

آیا ارزش یورو بالا می‌رود؟

اشاره:

ورود ارز واحد اروپایی (یورو) به عرصه اقتصاد جهانی از آغاز سال ۱۹۹۹ میلادی و در پی توافق ماستریخت (پیمان اتحاد پولی و مالی اروپا) با موجی از انتظارات و پیش‌بینی‌های مثبت و منفی روبه‌رو بود.

طراحان واحد پول اروپایی (بانک مرکزی اروپایی) امیدوار بودند که پول تازه وارد به بازارهای جهانی بتواند با دلار (واحد پول آمریکا) به خوبی برابری کند و توان رقابت کشورهای عضو منطقه یورو متشکل از ۱۱ کشور اروپایی عضو پیمان را بهبود بخشد. به همین جهت در نخستین اقدام بانک مرکزی اروپایی ارزش یورو را بالاتر از دلار آمریکا تعیین کرد. همچنان که اقتصاددانان خبره پیش‌بینی می‌کردند، ارزش یورو بیش از توان اقتصادی واقعی کشورهای منطقه یورو بود و به سرعت کاهش می‌یافت. همان‌گونه که در بازارهای ارزی رخ داد. اما هنوز نیز سیاست‌گذاران و دولتمردان اروپایی امیدوار هستند که ارزش یورو با وجود ۳۰ درصد افت نسبت به زمان رواج، بهبود یابد.

نشریه «کونومیسست» مقاله‌ای با عنوان «آیا ارزش یورو مانند سابق بالا می‌رود؟» به بررسی موقعیت این پول در بازارهای ارزی جهان و دورنمای آینده پرداخته است. این مقاله توسط خانم لیلی عمرانی ترجمه و تلخیص شده و به نظر خوانندگان محترم نشریه «بررسی‌های بازرگانی» می‌رسد.

نشانه‌هایی در دست است حاکی از این که ایام سقوط ارزش یورو به نقطه پایانی نزدیک می‌شود.	ارز واحد اروپا در ۲۵ اکتبر ۲۰۰۰ کاهش جدیدی را در برابر دلار تجربه کرد و به کمتر از ۸۳ سنت رسید. این میزان ۳۰ درصد نسبت به نرخ زمان تولد یورو کمتر بود.	در این مدت گاه‌گاهی ارزش یورو رشد موقتی داشت، ولی این رشد موقتی خود مقدمه‌ای برای افت شدید بعدی آن بود که دو مورد آن قابل توجه است.
---	--	---

داشته است.

هرکس که مدعی یافتن دلایلی برای امید داشتن به بهبود ارزش این ارز باشد، به یقین متهم به چنگ زدن به ارز بیهوده‌ای است.

با این حال در نوامبر ۲۰۰۰ نشانه‌هایی دال بر ثبات ارزش یورو مشاهده شد. یورو در آخرین مرحله

نرخ‌های بهره را در سطح ۴/۷۵ درصد طبق پیش‌بینی کارشناسان، تغییر نداد و ثابت نگاه داشت، رو به افزایش بود. ولی این افزایش فقط تا حدود هر یورو معادل ۸۶ سنت آمریکایی بود.

نیروی اصلی که موجب کاهش

آمریکا، برای نخستین بار از سه ماهه چهارم ۱۹۹۷ سریع‌تر باشد.

خرید رقبای آمریکایی

پرسش مهم در مورد بازارهای ارز این است که آیا چیزی اتفاق نیفتاده که سیل سرمایه را غیر از یورو و به دلار تغییر دهد؟ شرکت‌های اروپایی

در سال ۲۰۰۰ رقبای آمریکایی را به طور گروهی خریداری‌اند. این جریان در سایر جهات به مراتب کمتر بوده است.

علت اصلی کاهش ارزش یورو، همانا گمان سرمایه‌گذاران از جمله سرمایه‌گذاران اروپایی منطقه یورو، مبنی بر آنکه آمریکا با سریع‌ترین رشد اقتصادی، مکان بهتری برای سرمایه‌گذاری نسبت به اروپای پیر و خسته است، می‌باشد.

بر اساس

محاسبه «دویچه بانک» (بانک مرکزی آلمان) به طور خالص ۱۶۷ میلیارد دلار از جریان سرمایه‌گذاری در ۹ ماهه اول سال ۲۰۰۰ وارد آمریکا شد که به‌طور عمده از اروپا بوده است.

به‌طور خلاصه، شرکت‌های فعال در منطقه یورو ۲۷۱ میلیارد دلار به طور خالص در خارج از اروپا هزینه کرده‌اند.

به نظر می‌رسد که جریان منابع سرمایه‌گذاری تغییر جهت داده باشد. شرکت‌های خارجی، آمریکا را مکانی تسلی می‌کنند که مؤسسات و مالیات‌هایش موجب خریدهای حقوقی به مراتب جذاب‌تر و ساده‌تر از منطقه یورو است که این نه به

ارزش یورو در مقابل دلار شد، همانا گمان سرمایه‌گذاران در جاهای دیگر از جمله در کشورهای منطقه یورو بود، مبنی بر آن که آمریکا که سریع‌ترین رشد اقتصادی را داشته، مکان بهتری برای سرمایه‌گذاری نسبت به اروپای پیر خسته است.

رشد و قدرت اقتصادی آمریکا فصل به فصل به این گمان قوت می‌بخشید. با این حال، رشد سالانه تولید ناخالص داخلی آمریکا در سه‌ماهه سوم سال ۲۰۰۰ فقط ۲/۷ درصد و کمتر از میزان مورد انتظار بود.

احتمال می‌رود که رشد تولید ناخالص داخلی منطقه یورو نسبت به

سقوط ارزش، به حال خود رها شد، با این گواه که رشد اقتصادی آمریکا رو به کاهش است و با این فکر از سوی مقامات آمریکا و اروپا که آنها قادر هستند احتمالاً

مداخله در بازار ارز را همانند اقدامات ماه سپتامبر تکرار کنند، مداخله‌ای که طی آن، آنها ارز را در مهلت چند هفته‌ای (معاملات مدت‌دار چند هفته‌ای) خسریداری کردند.

در این اثنا، صدام حسین، رئیس‌جمهوری عراق خواستار آن شد که بهای نفت صادراتی عراق به جای طلای شیطان (دلار) به یورو پرداخت شود.

با این حال هنوز خیلی زود است که از بهبود پایدار وضع یورو مطمئن شویم.

ارزش یورو تا دوم نوامبر ۲۰۰۰ یعنی زمانی که بانک مرکزی اروپا

اما سرمایه‌گذاران خارجی به تازگی جزو خریداران اوراق قرضه منطقه یورو بوده‌اند و این در حالی است که از ماه اوت ۲۰۰۰ نشانه‌هایی از احیای تمایل به معاملات سهام وجود داشته است.

اما سه عامل در فرآیند این تغییر اثرگذار است. اول آنکه کشورهای صادرکننده نفت، عایدات حاصله از افزایش بهای نفت را به دارایی‌های دلاری دوباره سرمایه‌گذاری کنند. عامل دوم معاملات سهام است. «پرسود» می‌گوید: کاهش بهای سهام شرکت‌های برخوردار از فناوری پیشرفته احتمالاً به بهبود وضع دلار کمک کرده است.

سرمایه‌گذاران آمریکایی سهام این گونه شرکت‌های خود را در هر کجا مثلاً در فرانکفورت و توکیو و همچنین نیویورک بسه فروش رسانده‌اند و به سرمایه‌گذاری‌ها و نقدینگی سستی‌تر روی آورده‌اند.

اما عامل سوم آن است که بدینی نسبت به یورو در بازارها به قوت خود باقی است.

«دورن بوش» ضمن اشاره به این که یورو به IPO (پیشکش اولیه دولتی) ناموفقی تبدیل شده، آن را به «مجرم نهایی در بازارهای امروز» متهم می‌کند.

تحویلی‌ها با سهام پرداخت می‌شوند، نه به پول نقد و از این رو هیچ دلالتی بر عرضه و تقاضای ارز ندارد.

«پل مگی‌سی» از «دویچه بانک» می‌گوید: تأثیر یک معامله نقدی بر بازارهای ارز هنوز مبهم است و روشن و واضح نیست.

چنانچه خریدار اروپایی یک شرکت آمریکایی دارای سپرده‌های دلاری باشد، باز هم نیازی به فروش یورو و خرید دلار ندارد. این خریدار قادر است که استقراض دلاری انجام دهد، بدون آنکه یورو بفروشد.

برای نرخ ارزش، جریان‌ات سهام، خریدهای درون مرزی سهام و اوراق قرضه احتمالاً بیش از جریان وجوه سرمایه‌گذاری اهمیت دارند.

در خصوص جریان وجوه سرمایه‌گذاری، باید گفت که این جریان علیه اروپا است ولی شرایط احتمالاً تغییر می‌کند.

«آونیش پرسود» از یک بانک بوستون می‌گوید: یک حداکثری در شرایط سرمایه‌گذاری سهام وجود دارد. این بانک دارای یک پایگاه داده‌های منحصربه‌فرد از جریان‌ات سهام است.

سرمایه‌گذاران اروپایی تمایل خود را به سرمایه‌گذاری در اروپا از دست داده‌اند. آنها همچنان مبادرت به خرید می‌کنند، ولی روند خریدهایشان بطنی شده است.

خاطر اوضاع اقتصاد آن است، بلکه به دلیل قوانین موجود در آمریکا است.

«آلن جونز» رییس امور مالی جهانی در «مورگان استانلی» در نیویورک می‌گوید: اگرچه منطقه یورو برای وجوه خرید جذابیت زیادی دارد، ولی وی به تنها یک معامله قابل توجهی که انجام شده اشاره می‌کند که آن فروش و تحویل «کولبرگ (Kohlberg)، گراویز و رابرتز (KKR)» امور شیمیایی شرکت «لاپورت» که یک شرکت فرانسوی می‌باشد، بوده است.

انجام معاملات در انگلیس که سرمایه‌داری در آن بیشتر شبیه آمریکاست، همچنان به مراتب سهل‌تر از فرانسه یا آلمان است.

به طور کلی، دویچه بانک برآورد می‌کند که شرکت‌های خارجی به طور خالص ۵۰ میلیارد دلار برای جریان سرمایه‌گذاری در انگلیس در نه ماهه اول سال ۲۰۰۰ هزینه کرده‌اند.

این که تأثیر فعالیت جریان منابع سرمایه‌گذاری بر روی نرخ‌های ارز چقدر است، سؤالی است که برای همگان مطرح است.

«رودی دورن بوش» اقتصاددان شاغل در مؤسسه فناوری «ماساچوست» (MIT) خاطرنشان می‌سازد که معدودی از این فروش و

«آیون کوتزل» اقتصاددان مرکز دلالی سهام (UBS Paine Webber) می‌گوید که هر بار کاهش ارزش یورو، موجب جذب بیشتر سرمایه‌گذاران سهام می‌شود. کسانی که قبلاً کمتر به این ارز می‌پرداختند و کسانی که تصمیم می‌گیرند آن را با افزایش ارزش بعدی بفروشند. اما رشد اقتصادی درازمدت آمریکا، اثر مخالف بر جذابیت دلار دارد. با این وجود اکثر اقتصاددانان فکر می‌کنند که افت ۲۰ تا ۳۰ درصدی ارزش یورو می‌تواند بار دیگر اتفاق بیفتد، زیرا هیچ روشی برای محاسبه ارزش اساسی این ارز وجود ندارد. برخی تصور می‌کنند که پیروزی «جرج دبلیو بوش» در انتخابات ریاست جمهوری آمریکا، احتمالاً برای یورو بد باشد، زیرا «لورنس لیتدنسی» مشاور ارشد اقتصادی بوش تحمل مداخله در بازارهای ارز را تقبیح کرد.

مسئله‌ای که آیا رشد این اقتصاد به واقع رو به کاهش می‌گذارد یا خیر. حتی اگر تصور کنیم که ارزش یورو

نحوه سرمایه‌گذاری دارایی‌های دلاری کشورهای صادرکننده نفت، کاهش بهای سهام شرکت‌های برخوردار از فناوری پیشرفته و بدبینی نسبت به یورو در بازارهای ارزی در تغییرات ارزش برابری یورو و دلار تأثیر دارند.

اکنون در پایین‌ترین سطح ممکن است، اما این امر به وضوح برای آنچه تصور می‌رود، «نمادی از ورود اروپا به عنوان قدرتی برابر با ابرقدرت اقتصاد جهانی (آمریکا) است»، نمی‌باشد و برای اروپا یک پیروزی به حساب نمی‌آید.

می‌کشد. لیکن وی خاطرنشان می‌سازد که بازارهای سهام اروپا با شرایط ارز خودشان در سال ۲۰۰۰ بهتر از بازارهای سهام آمریکا عمل کرده‌اند. دلیل این امر فقط کاهش ارزش یورو بوده است، زیرا سرمایه‌گذاران منطقه یورو با به جریان انداختن پول خود در آمریکا بهتر عمل کرده‌اند.

وی می‌گوید: چنانچه سرمایه‌گذاران درک کنند که شرکت‌های اروپایی پس از همه این اوصاف، سرمایه‌گذاری چندان بدی نکرده‌اند، برای آمریکا خیلی ساده نخواهد بود که کسری تراز

حتی افراد خوش‌بین نسبت به یورو انتظار ندارند که ارزش یورو به سرعت افزایش یابد.