

در کنفرانس سالانه تحقیقات وام‌دهی، فقر و رژیم‌های نرخ ارز بررسی شد

اشاره:

بحران پولی اواخر قرن بیستم در جنوب شرقی آسیا، روسیه و شماری از کشورهای امریکای لاتین و سیاست‌های صندوق بین‌المللی پول در قبال این بحران، همچنان مورد ارزیابی کارشناسان ارشد اقتصادی در محافل معتبر است. با وجود کمک‌های بین‌المللی به کشورهای درگیر بحران در خلال اواخر دهه میلادی گذشته، اما نگرانی در خصوص پیدایش چنین بحران‌هایی در آینده همچنان وجود دارد و محافل کارشناسی قصد دارند که با بررسی عملکرد سیاست‌های راهبردی پیشنهاد شده از سوی صندوق بین‌المللی پول به راهبردی تازه برای مقابله با پیدایش چنین بحران‌هایی و راه‌حل‌های رفع آن دست یابند که بیشتر متکی به درگیر کردن بخش خصوصی و کاهش آثار بحران بر طبقات فقیر باشد.

نشست نوامبر گذشته در قالب «اولین کنفرانس سالانه تحقیقات در مورد مسایل وام‌دهی صندوق بین‌المللی پول، فقر و رژیم‌های نرخ ارز» به بررسی این مقوله از ابعاد گوناگون پرداخت. در این نشست نه تنها کارشناسان ارشد صندوق بلکه اساتید دانشگاه‌های معتبر جهان دیدگاه‌های خود را در خصوص نحوه وام‌دهی صندوق در جریان بحران مالی، آثار آن بر طبقات مختلف اجتماعی به ویژه فقرا و نیز رژیم‌های نرخ ارز، مطرح ساختند.

گزارش نشریه «بررسی صندوق بین‌المللی پول» که توسط خانم لی‌لی عمرانی ترجمه و تلخیص شده، به بررسی دیدگاه‌های کارشناسان که در نخستین کنفرانس سالانه تحقیقات ارایه شده است، می‌پردازد.

کنفرانس سالانه تحقیقات صندوق بین‌المللی پول ضمن ارایه مقالاتی از سوی دانشگاهیان و سیاست‌گزاران تسکید خود را روی مسایل مورد مناظره روز در صندوق بین‌المللی پول قرار داد. این مسایل عبارتند از آنکه آیا روند نرخ‌های بهره باید به سطح دوره شروع بحران مالی پایین	آورده شوند؟ آیا برنامه‌های صندوق موجب گسترش رفتار مخاطره‌آمیز از سوی سرمایه‌گذاران می‌شود؟ آیا سیاست‌های صندوق و بانک جهانی موجب افزایش میزان فقر و نابرابری می‌شود و اینکه رژیم‌های نرخ ارز چه تأثیری بر روی عملکرد اقتصاد کلان دارند.	پاسخ نرخ بهره به بحران‌ها بحران‌های مالی گرایش به تغییر و یک گام جلوتر بودن از پژوهشگران دانشگاهی دارند. شرکت‌کنندگان در کنفرانس متذکر شدند که به طور نمونه بحران سال ۹۸-۱۹۹۷، نمی‌توانست به آسانی با مدل‌های نظری موجود، توضیح داده شود.
--	---	---

این مدل‌ها بر ولخرجی دولت‌ها یا ناتوانی آنها در ایجاد تعهدات کلان به عنوان منابع بحران‌ها، تأکید کرده است. یک وجه مهم بحران آسیا، ولخرجی شرکت‌های خصوصی در دوره قبل از بحران بوده است. اگرچه آزادسازی بدون قید و شرط بازار مالی از سوی دولت‌ها و نظارت ناکافی بر بخش مالی، نقش مهمی در تشویق این گونه عملکرد بخش خصوصی ایفا کرده است. سخنرانان در کنفرانس متذکر شدند که با شروع بحران، خط استقراض به ناگهان بسته شد و وخامت منبج از آن در ترازنامه‌های حقوقی نقش بزرگی را در سقوط بخش تولید در اقتصاد بحران‌زده آسیا ایفا کرد.

ژوزف استیگلیتز، اقتصاددان ارشد وقت در بانک جهانی و سایرین در خلال بحران آسیا به شدت خواستار تغییر دستورات استاندارد صندوق بین‌المللی پول شدند. این دستورات حاکی از آن بودند که کشوری که به طور موقت با یک بحران ارزی مواجه است، باید به منظور جلوگیری از کاهش ارزش پول ملی و بازگرداندن ثبات مالی، مبادرت به افزایش نرخ‌های بهره کند. منتقدین این دستورات، ضمن اعلام این مطلب که افزایش نرخ‌های بهره موجب وخیم‌تر شدن شرایط ترازنامه‌های حقوقی می‌شود، گفته که این امر موجب فرار بیشتر سرمایه‌ها و تضعیف ارزش پول ملی می‌شود.

از اینرو افزایش نرخ‌های بهره و رای دفاع از ارزش پول ملی.

می‌تواند تأثیر «بسیار بد» کاهش بیشتر ارزش پول را به دنبال داشته باشد. نتایج راهبرد صندوق در آسیا به ظاهر نشان می‌دهد که این گونه بیم‌ها و هراس‌ها توجیه نشده‌اند.

اتیش غوش، از صندوق بین‌المللی پول و گابریلا باسورتو از بانک توسعه اینترآمریکن گزارش دادند که آنها از طریق اقتصادسنجی به این نتیجه دست یافتند که افزایش نرخ‌های بهره موجب کاهش ارزش یک ارز می‌شود و آنها را به این نتیجه می‌رساند که «تأثیر بد... همچنان به صورت یک مسأله بزرگ نظری به قوت خود باقی می‌ماند».

به رعم این گواه، محققان دانشگاهی درگیرودار ایجاد مدل‌های نظری هستند که در آنها اثبات وجود یک تأثیر بسیار بد، امکان‌پذیر است. در مدلی که از سوی فیلیپ آغیون از دانشگاه هاروارد، فیلیپ باچتا از مؤسسه گرزسی و آبهجیت بانرجی از مؤسسه فناوری ماساچوست (MIT) در کنفرانس ارائه شد، بار مهم تحمیلی بحران مالی آنست که کاهش ارزش پول موجب افزایش تعهدات بدهی خارجی بخش حقوقی می‌شود.

در نهایت، محدودسازی کاهش ارزش پول که از طریق افزایش نرخ‌های بهره صورت می‌گیرد، در بسیاری از موارد سیاست خوبی است.

لورنس کریستیانو از دانشگاه نورت وسترن، کریس گاست از فدرال رزرو آمریکا و جرج رولدوس

از صندوق بین‌المللی پول در مورد اینکه آیا افزایش نرخ‌های بهره، سیاست درستی است، بیش از دیگران منکر این قضیه هستند. پاسخ در مدل آنها، به این سؤال متکی است که آیا تولید اقتصادی می‌تواند با جایگزین کردن منابع داخلی (همچون نیروی کارگر) به جای مواد واسطه‌ای وارداتی که به دلیل کاهش ارزش پول گران‌تر و پرهزینه‌تر تمام می‌شوند، حفظ شود.

اگر جایگزینی بین نیروی کار و مواد واسطه‌ای وارداتی ساده باشد، در آن صورت کاهش نرخ‌های بهره برای حفظ تولید می‌تواند راهکار خوبی محسوب شود.

چنانچه اقتصاد قادر به توجیه عواملی نباشد که مکمل مواد واسطه‌ای وارداتی (که احتمالاً مورد خوبی در کوتاه‌مدت است) هستند، در آن صورت کاهش نرخ بهره می‌تواند موجب کاهش فعالیت اقتصادی شود.

وام‌دهی صندوق بین‌المللی پول. موارد آزاد کردن و گرفتار کردن شواهد موجود حاکی از آن هستند که میزان وام‌دهی صندوق بین‌المللی پول، دستیابی کشورهای در حال گذار به صندوق‌های بخش خصوصی و شرایطی که بر اساس آنها، این کشورها به این منابع دست پیدا می‌کنند را افزایش می‌دهد.

ولسی آیا این چیز خوبی است؟ بر اساس نظریه منتقدین «برنامه نجات صندوق بین‌المللی پول، چیز خوبی نیست، زیرا سرمایه‌گذار اخذ وام‌های

ارتباط بین شبکه‌ها و بنیان‌های اقتصادی را تحکیم بخشد.

ارایه‌دهندگان این مقاله عنوان کردند که مدارک ناچیزی دال بر شبکه‌ها پس از بحران روسیه گسترش یافته‌اند، بدست آورده‌اند. علاوه بر آن رفتار سرمایه‌گذاران در خصوص تبعیض قایل شدن بیشتر بین مخاطرات کشورهای سبب شده است که اینگونه کشورها به رغم سیاست‌های اقتصادی ژرفاسنج خود، رشد کمتری را در شبکه‌ها تجربه کردند. با این وجود شواهدی دال بر وجود یک «سازمان‌دهنده بزرگ» مشاهده می‌شود.

باری آیشن گرین از دانشگاه برکلی و اشوکا سردی از بانک جهانی با یکارگیری داده‌هایی در مورد افزایش نرخ بهره برای اوراق قرضه بازار در حال گذار که در دهه ۱۹۹۰ منتشر شد، گزارش دادند که میزان وام‌دهی صندوق بین‌المللی پول به موجب برنامه‌های صندوق تسهیلات ویژه موجب بهبود شرایط دستیابی بازار به وام‌دهی خصوصی می‌شود.

اجرای این امر به ظاهر فقط برای کشورهایی که نرخ‌های متوسط اعتباری دارند، در نظر گرفته می‌شود.

آنها این امر را اینگونه تفسیر می‌کنند که وام‌دهندگان، رعایت مفاد برنامه‌های صندوق را در کشورهای با نرخ‌های پایین اعتبار، غیرمحمّل می‌دانند، اشاره به کشورهایی است که تمایل دارند نگرانی‌های مربوط به

بین نرخ‌های بهره مربوط به اوراق قرضه بازار مخاطره‌آمیز در حال گذار و اوراق قرضه دولت آمریکا (که بدون خطر تلفی می‌شوند) باید کاهش یابد.

در ضمن چنین رخدادهایی علی‌القاعده اتصال بین نرخ‌های بهره و بنیادهای اقتصادی یک کشور را تضعیف می‌نماید و این در حالی است که افزایش موارد عجیب و غریب «به قید ضمانت آزاد شدن» کمتر موجب نگرانی سرمایه‌گذاران در مورد خصوصیات خاص در هر کشور می‌شود.

یافتن چنین رخدادهایی موجب بسوز یک چالش غیرعملی می‌شود:

جیووانی دل‌آرچیبا از صندوق بین‌المللی پول، ایزابیل گورژ از دانشگاه مانهایم و جرومین زتل‌میر از صندوق بین‌المللی پول اظهار داشتند که بحران روسیه در اوت ۱۹۹۸ از جمله وقایع مورد بحث بود.

آنها اعلام کردند، انتظار گسترده شرکت‌کنندگان در بازار مبنی بر آنکه روسیه کمکی در قالب «برنامه نجات دریسافت کند، از آن جهت که این کشور فعالیت هسته‌ای وسیعی دارد و لذا شکست نمی‌خورد، محقق نشد.

برعکس این نشانه که جامعه بین‌الملل تمایل کمتری به نجات بازارهای در حال گذار داشته باشد، می‌بایست سرمایه‌گذاران را به رعایت احتیاط بیشتر در وام‌دهی به اینگونه کشورها هدایت کند و از آن طریق بازارهای در حال گذار را وسعت بخشیده و

بیشتر با شرایط بهتر را به عنوان نشانه‌ای از «خطر اخلاقی» که با وام‌دهی صندوق تقویت شده است، می‌بیند.

بر اساس گفته منتقدین، سرمایه‌گذاران دست به اخذ این گونه وام‌ها می‌زنند، زیرا اعتقاد دارند که صندوق بین‌المللی پول، کشورها را در مواقع بحران به قید ضمانت آزاد خواهد کرد و به طور غیرمستقیم سرمایه‌گذاران را.

برعکس، طرفداران وام‌دهی صندوق، نظر بسیار متفاوتی دارند و شرایط یک شبکه ایمنی بین‌المللی مالی تحت کنترل صندوق و سایر مؤسسات را با احتمال کمتری از بروز بحران‌های مالی و بحران‌های با شدت کمتر به هنگام وقوع، به هم ربط می‌دهند.

طرفداران وام‌دهی صندوق بین‌المللی پول می‌گویند: این «تأثیر بزرگ» وام‌دهی رسمی موجب افزایش دستیابی و شرایطی می‌شود که در اثر آنها اقتصاد بازارهای در حال گذار می‌توانند به صندوق‌های بخش خصوصی دسترسی پیدا کنند.

تبعیض میان این دو نظریه نه ساده است و نه این که این نظرات با یکدیگر جور هستند.

با وجود خطر اخلاقی، حوادثی که موجب می‌شوند اجرای «برنامه‌های نجات» صندوق محتمل‌تر شوند، «کاهش نرخ بهره» است، نرخ بهره‌ای که سرمایه‌گذاران با آن تمایل به اعطای وام به کشورهای در حال گذار دارند و به طور دقیق‌تر، فاصله

حول و حوش سیاست کشور را منعکس کنند.

آنها اظهار داشتند: در این وضعیت، اعلام برنامه صندوق تسهیلات ویژه تأثیری ندارد. به علاوه، کشورهای دارای نرخ‌های بالای اعتباری به تازگی نسبت به اجرای سیاست‌های خوب، تعهد زیادی از خودش نشان داده‌اند و رایزنی‌های وام‌دهی بر حسب دستیابی بازار در اصل سودمند نیستند.

بانیان این امر پیشنهاد می‌کنند که این روند برد متوسطی دارد و می‌گویند که «صندوق بین‌المللی پول می‌تواند به منزله نهادی برای تحکیم تعهدات نسبت به اصلاحات تلقی شود» و از این رو اعلام برنامه صندوق تسهیلات ویژه موجب افزایش دستیابی بازار می‌شود.

بدون توجه به مناظرات انجام شده در مورد تأثیرات صندوق بین‌المللی پول و سایر مؤسسات رسمی وام‌دهی، در این کنفرانس توافق گسترده‌ای صورت گرفت مبنی بر این که بخش خصوصی دارای نقش عمده‌ای در تأمین سرمایه برای اوضاع اقتصادی بازار در حال گذار، جلوگیری و رفع بحران‌ها و همچنین در حصول اطمینان از اینکه جریان سرمایه به بازارهای در حال گذار منوط به توقف‌های ناگهانی فعالیت‌های اقتصادی نیست، می‌باشد.

نوریل رویینی استاد دانشگاه نیویورک متذکر شد: مادامی که کل چارچوب برای درگیر کردن بخش

خصوصی در جلوگیری از بروز بحران و رفع آن باشد، تغییر مهمی در حین مباحثات میان بخش‌های رسمی و خصوصی ایجاد می‌شود که در راستای گرفتار کردن اجباری و عمیق بخش خصوصی در برنامه «درگیر شدن سازنده»، حرکت می‌کند.

سیاست‌های مؤسسات بین‌المللی مالی، فقر و نابرابری

معدودی از نارسایی‌های اقتصاد نوین در مورد سیاست‌های توصیه شده از سوی مؤسسات بین‌المللی مالی را در برخی از مقاطع زمانی نباید مورد سرزنش قرار داد، از جمله این اتهام که برنامه‌های تعدیل ساختاری موجب آسیب‌رسانی به طبقه فقیر شده است.

ویلیام ایسترلی از بانک جهانی به گواه یا شاهدی مختلط در مورد این مسأله دست یافته است.

بر اساس تحقیق انجام شده از سوی وی، برنامه‌های تعدیل ساختاری به ظاهر از طبقه فقیر در برابر برخی از آلام سیاست‌های اقتصادی انقباضی حمایت می‌کنند، ولی درآمدهای کسب شده فقرا را در خلال برنامه‌های توسعه اقتصادی، تعدیل می‌کنند.

چه چیزی این یافته‌ها را توضیح می‌دهد؟ ایسترلی می‌گوید: تعدیل وام‌دهی تأثیر بیشتری بر بخش رسمی نسبت به بخش غیررسمی که بسیاری از فقرا مایل به پیوستن به آن هستند، دارد.

از این رو «طبقه فقیر ممکن است برای آنکه از فرصت‌های جدید ایجاد شده توسط اصلاحات تعدیل ساختاری» استفاده کنند، در جای اشتباهی قرار گیرد، لیکن آنها «نسبت به از دست دادن فرصت‌های کهنه و قدیمی در بخش‌هایی که قبل از اصلاحات به طور مصنوعی مورد حمایت قرار می‌گرفتند» آسیب کمتری می‌بینند.

انضمام موادی برای تحکیم شبکه‌های تأمین اجتماعی در برنامه‌های وام‌دهی نیز کاهش اثر موارد رکود بر درآمدهای فقرا، را موجب می‌شود.

وام‌دهی مؤسسات مالی بین‌المللی و دستورهای سیاسی، عامل افزایش نابرابری درآمدها به ویژه در اقتصادهای انتقالی بوده که در دهه گذشته دستخوش تغییر عظیم اقتصادی شده است.

با این حال، میشل کین Keane از دانشگاه نیویورک و «اسوار پراساد» از صندوق بین‌المللی پول در مورد این آگاهی متعارف برای یکی از کشورهای موفق‌تر در اقتصاد انتقالی یعنی لهستان، به بررسی پرداختند.

آنها با بهره‌گیری از داده‌های بیار جامع در خصوص درآمدها و میزان مصرف در خانواده‌های لهستانی، دریافته‌اند که افزایش میزان نابرابری در درآمد در خلال دوره انتقال کاملاً متوسط بوده و لهستان را با نابرابری درآمدی که به کشورهای اسکاندیناوی بیش از آمریکا نزدیکتر است، به حال خود رها کرده است.

«افراطی» نرخ ارز نسبت به سایر موارد دارد یا خیر؟

روپا دوتاگوپتا و آنتونیو اسپیلیم برگو از صندوق بین‌المللی پول حل این معما را بر عهده گرفتند که چرا صادرات کشورهای بحران‌زده آسیایی با کندی به روند کاهش ارزش واقعی ارزهای خود، پاسخ دادند.

آنها سندی را ارائه دادند که کاهش ارزش همزمان این ارزها، موجب خشی شدن امتیاز رقابتی شده است.

در این کنفرانس دو نطق مهم دیگر نیز ایراد شد. رابرت ماندل برنده جایزه نوبل، به ارزیابی تاریخ مدل ماندل - فلمینگ - Mundell - Fleming پرداخت. این مدل نمونه پرکار مدل‌های بین‌المللی اقتصاد کلان و محصول کار ماندل و جی مارکوس فلمینگ است، زمانی که هر دوی آنها عضو بخش پژوهش صندوق بین‌المللی پول در دهه ۱۹۶۰ بودند.

ساوری اوبستفلد پیشنهاد کرد که «مدل ماندل - فلمینگ» پیگیری شود. اوبستفلد و کن روگف نقش مهمی را در طراحی «روند توسعه اقتصاد کلان در اقتصادهای باز جدید»، ایفا کرده‌اند.

مفصل از رژیم‌های ارزی کشورها ارائه داده است.

«ادواردو لوی ییاتی» و «فدریکو استورزنگر» از دانشگاه تورکوناتودی تلا» مبادرت به تنظیم یک طبقه‌بندی جایگزینی بر مبنای حساسیت در نظر گرفته شده در نرخ‌های ارز و ذخایر ارزی کرده‌اند.

به طور مثال یک کشور دارای حساسیت کم نرخ‌های ارز و حساسیت زیاد ذخایر، بدون توجه به رژیم اعلام شده آن، به عنوان یک رژیم ثابت نرخ ارز طبقه‌بندی شده است.

بانیان امر با توجه به طبقه‌بندی جدید مورد بحث، دریافته‌اند که رژیم‌های متوسط نرخ ارز مایل هستند که نرخ‌های تورم بالاتری نسبت به رژیم ثابت یا شناور نرخ ارز، داشته باشند.

لوی ییاتی و استورزنگر در این تحقیق به رشد کمتر تولید و حساسیت بیشتر تولید در کشورهای با رژیم‌های ثابت نرخ ارز، پی بردند. دو مقاله دیگر کنفرانس سالانه تحقیقات، جوانب خاص فرصت رژیم‌های نرخ ارز را مورد بررسی قرار دادند.

آنتونیو فانتاس از مؤسسه اینسید INSEAD و «آندرو کرز» از دانشگاه برکلی بررسی جامعی را انجام دادند مبنی بر آنکه آیا سیاست مالی تفاوت بیشتری در رژیم‌های

گرچه تغییرات در نابرابری درآمدها در سطح متوسطی بوده، ولی میزان نابرابری عایدات در خلال دوره انتقال به طور اساسی افزایش یافته است. با این حال موارد انتقال درآمد از برخی اقشار جامعه به سایرین، میزان افزایش نابرابری عایدات را در نهایت کاهش داده است.

کین و پرساد عقیده دارند که لهستان در حال گذر با هدایت انتقال درآمد به کسانی که بیشترین زیان را از اقتصاد در حال گذر دیده‌اند، قادر به ایجاد حمایت سیاسی در روند اصلاحات در سال‌های اولیه دوره انتقال، شده است.

تأثیرات رژیم‌های نرخ ارز

با افزایش تجربیات کشورها در خصوص رژیم‌های نرخ ارز، این مسأله که رژیم‌ها چگونه بر عملکرد اقتصادی تأثیر می‌گذارند، همچنان به قوت خود باقی مانده است.

یک چالش اساسی برای پژوهشگران، همانا اتخاذ تصمیم در مورد چگونگی طبقه‌بندی رژیم نرخ ارز یک کشور است، به ویژه آنکه اغلب بین رژیم نرخ ارزی که از سوی دولت دنبال می‌شود با آنچه در عمل از آن پیروی می‌شود، فاصله هست.

«گزارش سالانه صندوق بین‌المللی پول در مورد ترتیبات نرخ ارز و محدودیت‌های ارزی» یک طبقه‌بندی