

تبدیلات ارزی و تعیین نرخ ارز

مصطفی مشتاق



تاریخچه نظام بین‌المللی مبادلات پولی

از حدود ۳۰۰۰ سال پیش از میلاد، یعنی از دوران فرمانروایی فراعنه در مصر، طلا به عنوان واسطه‌ای برای تبدیل کالا و معاملات به کار

گرفته می‌شد. ایرانیان، یونانیان و رومی‌ها نیز سکه‌های طلا را به عنوان واسطه مبادلات به کار می‌بردند و این سنت تا قرن نوزدهم میلادی، نیز ادامه یافت. اما افزایش عظیم حجم تجارت در طی دوران تجارت آزاد در اواخر قرن نوزدهم میلادی نیاز به ایجاد یک نظام رسمی برای موازنه بازرگانی را فراهم آورد. گرچه در آن هنگام موافقتنامه‌های چند جانبه‌ای مانند آن چه امروزه مرسوم است، وجود نداشت، لیکن کشورها یکی پس از دیگری ارزش معینی را برای پول خود در برابر طلا تعیین کردند که به آن "نرخ برابری" (Par Value) می‌گویند و این خود سبب ایجاد

گرفته می‌شد. ایرانیان، یونانیان و رومی‌ها نیز سکه‌های طلا را به عنوان واسطه مبادلات به کار می‌بردند و این سنت تا قرن نوزدهم میلادی، نیز ادامه یافت. اما افزایش عظیم حجم تجارت در طی دوران تجارت آزاد در اواخر قرن نوزدهم میلادی نیاز به ایجاد یک نظام رسمی برای

مقرراتی شد که بعدها اصطلاحاً آن را "پایه طلا" (Gold Standard) خواندند. این پایه طلا تا جنگ جهانی اول که پایه تجارت دنیا را دگرگون ساخت، به خوبی عمل می‌کرد و از آن پس، کشورهای جهان تجارت عملیات پایه طلا را متوقف کردند.

نوسان نرخ ارزها

طی جنگ جهانی اول و اوایل دهه ۱۹۲۰ ارزهای مختلف می‌توانستند نسبت به طلا در برابر یکدیگر نوسانات شدیدی داشته باشند. از نظر تئوری، انتظار می‌رفت که عرضه و تقاضا برای صادرات و واردات یک کشور تغییرات مناسبی را در نرخ ارز آن کشور به وجود آورند. این وظیفه‌ای بود که در سیستم قبلی "پایه طلا" به عهده طلا گذاشته شده بود، ولی متأسفانه نظام نرخ‌های متغیر نتوانست حالت متعادل را به وجود آورد. برعکس، سوداگران و صرافان بین‌المللی با فروش و عرضه ارزهای ضعیف، سبب سقوط آنها بیشتر از حدی که عوامل واقعی اقتصاد آن را تعیین می‌نمود، می‌شدند، در حالی که عکس عمل فوق را برای ارزهای قوی به کار می‌بردند، یعنی با خریدن و عرضه نکردن آنها سبب صعود غیرمنطقی نرخ آنها می‌شدند و نتیجه این شد که طی دهه ۱۹۲۰ حجم تجارت جهان به نسبت تولید ناخالص ملی جهانی افزایش نیافت و چنان نزول کرد که در آخر سبب بروز رکود سخت و طولانی دهه ۱۹۳۰ شد.

سپس، از سال ۱۹۳۴ تا پایان جنگ جهانی دوم، نرخ هر ارز از نظر تئوری به وسیله ارزش برابری آن با طلا معلوم می‌شد، ولی فقط دلار قابل تبدیل به طلا بود. در طول جنگ جهانی دوم و بلافاصله بعد از آن، بسیاری از کشورهای عمده فعلاً در قلمرو تجارت، خاصیت قابل تبدیل بودن پول خود را به سایر ارزها از دست دادند و دلار تنها ارز عمده جهان بازرگانی بود که آزادانه تبدیل می‌شد.

کنفرانس برتون وودز

در نتیجه مذاکرات کشورهای متعهد در یک گردهمایی در "برتون وودز" نیوهمپشایر که در سال ۱۹۴۴ به وقوع پیوست و بعداً به کنفرانس "برتون وودز" مشهور شد، نوعی پایه تبدیل ارزها بر مبنای طلا، ولی به شکل تجدید نظر شده آن بوجود آمد. اساس تأسیس صندوق بین‌المللی پول و بانک بین‌المللی برای ترمیم و توسعه (بانک جهانی فعلی) نیز در این همایش پایه‌ریزی شد.

بر مبنای توافقنامه برتون وودز، همه کشورها می‌توانند ارزش پول خود را نسبت به طلا ثابت نگه دارند، ولی ملزم به تبدیل پول خود به طلا نیستند و فقط دلار قابلیت تبدیل شدن به طلا را در نرخ ۳۵ دلار هراونس حفظ کرد. بنابراین، تمام کشورها تصمیم گرفتند که نرخ پول رایج خود را نسبت به دلار تعیین کنند. علاوه بر این، همه کشورهای شرکت‌کننده توافق کردند که بکوشند تا ارزش پولشان را در حاشیه یک درصد از نرخ برابری در فروش و خرید ارزهای خارجی یا طلا نوسان دهند.

دوران پایه "طلا - ارز"

جنگ جهانی اول سبب دگرگونی عمیقی در وضعیت اقتصادی بیشتر کشورهای جهان شد. به عبارت دیگر، بدهی‌های دولت‌ها به طور بی‌سابقه‌ای افزایش یافت، تولید داخلی کشورها پایین آمد و سطح قیمت‌ها در اوایل دهه ۱۹۲۰ به بیش از ۱/۵ برابر سال‌های قبل از جنگ ترقی

وضعیت نراز پرداخت‌ها یکی از مهمترین عوامل موثر در تعیین نرخ ارز است.

کرد. افزایش حجم بازرگانی بین‌المللی. همراه با تورم طی دهه مزبور، نیاز به ذخایر بین‌المللی را بیشتر می‌کرد و تولید نسبتاً کند طلا پاسخگوی این نیاز از نظر پشتوانه اسکناس نبود.

بدین ترتیب، در سال ۱۹۲۱ کنفرانسی برای بررسی مشکلات نظام نقدینگی جهانی در ژن تشکیل شد و این کنفرانس توصیه کرد که کشورها با صرفه‌جویی، بخشی از ذخایر خود را به صورت ارزی که قابل تبدیل به طلا باشد، نگه دارند. بسیاری از کشورها از این ایده استقبال کردند، اما آلمان و ایتالیا در دهه ۱۹۳۰ از نگه‌داری طلا برای مصرف داخلی چشم‌پوشی کردند و همه طلای خود را به بازرگانی خارجی اختصاص دادند.

در اوایل دهه ۱۹۲۰ همگام با رشد بازرگانی جهان، ذخایر ارزی بانک‌های مرکزی نیز در حال رشد بود و در واقع، پایه "طلا - ارز" در این سال‌ها تولد یافت. ولی از سال ۱۹۲۹ نشانه‌های بحران تاریخی در کشورهای صنعتی بروز کرد و تولید و صادرات این کشورها کاهش بی‌سابقه یافت. گرچه بحران مزبور ریشه‌های عمیقی در

اقتصاد کشورهای صنعتی داشت، با این حال، این تمایل برخی از کشورها (مثل انگلستان) به بازگشت به پایه طلا بود که به رکود دامن زد. به همین دلیل، یکی از اقداماتی که برای رهایی از بحران به عمل آمد، ترک این تمایل و تعدیل و کاهش نرخ برابری برخی از پول‌های مهم نسبت به طلا بود. انگلستان که در سال ۱۹۲۵ به پایه طلا روی آورده بود، در سال ۱۹۳۱ دوباره آن را ترک کرد.

افزایش سریع تولید و قیمت طلا و اضافه‌شدن ارز به عنوان ذخایر و کاهش بازرگانی جهان، موجب بالا رفتن نسبت ذخایر به واردات جهانی شد، بدون آن که این افزایش ذخایر طلا و ارز موجب تشویق بازرگانی و تولید شده باشد. در سال‌های ۱۹۲۶ و ۱۹۳۷ که حجم تجارت همچنان کوچک و ذخایر بین‌المللی فراوان به نظر می‌رسید، این فکر رفته رفته شکل گرفت که ترقی قیمت رسمی طلا در ۱۹۳۴ اشتباه بوده و طلا بایست به نرخ سابق برگردد.

تجربیات پولی دهه ۱۹۳۰ نشان داد که وجود ذخایر بین‌المللی برای تسهیل بازرگانی جهانی و افزایش تولید لازم است، ولی کافی نیست و نیز محیط سیاسی تأثیر کاملی در توفیق نظام‌های پولی دارد و چنانچه اوضاع سیاسی و عمومی جهان آرام گیرد و قرین امنیت باشد و موانع تجارت بین‌المللی برداشته شود، با مقدار کمی ذخایر نیز می‌توان تجارت جهانی را رونق داد.

تبدیلات و معاملات ارزی به شکل امروزی رسماً بین سال‌های ۱۹۵۲-۱۹۵۰ در لندن آغاز شد و به علت ثابت بودن نرخ ارزها و مقررات شدید ارزی، بانک‌ها فقط احتیاجات مشتریان را برآورده می‌کردند و مشکل عمده‌ای نداشتند. ضمناً معاملات طلا هم در سال ۱۹۵۴ در لندن آغاز شد.

در ۱۹۶۰ به تدریج این تردید به وجود آمد که آیا آمریکا به اندازه کافی طلا در اختیار دارد که تعهدات بین‌المللی را برآورده سازد؟ واقعیت این بود که آمریکا اندوخته کافی طلا در اختیار نداشت و این وضع سبب شد که شایعات تغییر قیمت طلا و عدم قابلیت تبدیل آن قوت گیرد. در سال ۱۹۶۱ کشورهای آلمان و سوئیس به علت مثبت بودن بیش از حد موازنه پرداخت‌هایشان مجبور شدند که پول خود را تقویت (Revalue) کنند و برای اولین بار عملاً نرخ برابری ارزها به هم خورد. در سال ۱۹۶۷ نیز انگلیس به دلیل

کسری موازنه پرداخت‌هایش ناچار شد که پوند را تضعیف (Devalue) کند.

سپس، در سال‌های ۷۱-۱۹۶۷ دلار آمریکا، فرانک فرانسه و مارک آلمان به علت تحولات اقتصادی تحت فشار شدیدی قرار گرفتند. در سال‌های ۶۶-۱۹۶۲ فرانسه ۳ میلیارد دلار طلا از آمریکا خریداری کرد، ولی در سال ۱۹۶۸ شورش‌های خیابانی فرانسه آغاز شد و سرمایه‌داران شروع به خرید طلا کردند و فرانسه هم ناچار شد که ۱/۵ میلیارد دلار از ذخایر طلای خود را بفروشد. بدین شکل، در سال ۱۹۶۹ فرانسه ناگزیر ارزش فرانک را ۱۱ درصد تضعیف (Devalue) کرد. از سوی دیگر، مارک آلمان ۹/۳ درصد تقویت شد. اما علیرغم این تقویت‌ها فشار به اندازه‌ای شدید بود که بعد از مدتی آلمان نرخ مارک خود را شناور اعلام کرد تا نرخ طبیعی خود را در برابر دلار آمریکا باز یابد.

○ نرخ ارز در بازار غیر قانونی، وسیله مناسبی است برای سنجش میزان فشار وارده بر مسوولان پولی مملکت تا نرخ رسمی ارز را به نرخ واقعی در بازار سیاه نزدیک کنند.

همه این اتفاقات مقدمه‌ای بود بر آن چه در سال ۱۹۷۱ اتفاق افتاد که منجر به تجدید نظر در نظام ارزی بین‌المللی شد. در این سال، ایالات متحده به خاطر جنگ ویتنام و بدهی‌های کلان به خارج و مخارج جنگ و عدم اطمینانی که نسبت به ثبات دلار به وجود آمده بود (مردم برای فروش دلار و خرید طلا هجوم برده بودند) ناچار شد که قابل تبدیل بودن طلا به دلار را معلق اعلام کند (۱۵ اوت ۱۹۷۱). بنابراین، کلیه بازارهای ارزی جهان تعطیل و مبادلات ارزی متوقف شد. در دسامبر ۱۹۷۱ هم گروه دهگانه در مؤسسه "اسمیت سونین" واشنگتن گرد آمدند و برابری‌های جدید را به دلار اعلام کردند و برای این که از مشکلات سابق اجتناب شود، مقرر داشتند که ارزها می‌توانند تا حد ۲/۲۵ درصد بالا یا پایین این نرخ برابری‌ها در مقابل دلار نوسان داشته باشند. ضمناً قیمت هر اونس طلا هم ۳۸/۴۲ دلار تعیین شد.

در سال ۱۹۷۲ بازار مشترک اروپا نیز برای ارزهای خود محدودیتی را در داخل محدوده‌ای از نوسان قابل شد که این

محدوده به "Snake in the Tunnel" معروف شده بود.

در فوریه سال ۱۹۷۳ دلار ۱۰ درصد دیگر تضعیف شد و قیمت طلا به ۴۲/۲۲ دلار در هر اونس افزایش یافت و بعد چون نوسان ارزها شدت گرفت، در مارس ۱۹۷۳ شناوری ارزها اعلام شد.

عوامل موثر در تعیین نرخ ارز

بدیهی است که عوامل گوناگونی بر نحوه تعیین نرخ ارز تأثیر می‌گذارند که ذیلاً به اجمال به آنها می‌پردازیم:

الف - تراز پرداخت‌ها: تراز پرداخت‌های مثبت به معنی افزایش ذخایر ارزی است و چنانچه تراز پرداخت‌ها منفی باشد، به معنی کاهش ذخایر ارزی کشور است. هرگونه تغییر و تحول در وضع پرداخت‌ها تأثیر مستقیم روی نرخ ارز می‌گذارد. دارندگان ارز کشوری که تراز پرداخت‌هایش رو به کاهش می‌رود، آن ارز را می‌فروشند و ارز معتبر دیگری را خریداری می‌کنند. بنابراین، عرضه این ارز در بازار زیاد می‌شود و نرخ آن نسبت به ارزهای دیگر کاهش می‌یابد.

ب - استقراض خارجی: هر اندازه کشوری بیشتر مقروض باشد، نیازش به ارز خارجی برای پرداخت اصل و بهره بدهی‌ها بیشتر است. بنابراین، فشاری که روی ذخایر ارزی آن کشور وارد می‌شود، روی نرخ ارز آن کشور منتقل شده و آن را تضعیف می‌کند.

پ - انتظارات برای آینده (Anticipation): ممکن است نرخ ارزها بر اثر پیش‌بینی‌هایی که نسبت به وضعیت آنها می‌شود، تغییر کند. در صورتی که انتظار رود نرخ ارز کشوری در آینده قوی می‌شود، صادرکنندگان کالا به آن کشور، صادرات خود را به تأخیر خواهند انداخت تا زمانی که ارز مزبور کاملاً قوی شده باشد و پس از آن، ارز حاصل از صادرات خود را در هنگام تبدیل به پول کشور خود با نرخ بهتری خواهند فروخت و پول بیشتری را دریافت خواهند کرد.

ت - تورم: چنانچه تورم در کشور «الف» در مقایسه با کشور «ب» یا آهنگ بیشتری در حال رشد باشد، قیمت کالا در کشور «الف» به مرحله‌ای خواهد رسید که کشور مزبور برای این که از رکود صادرات خود جلوگیری کند، مجبور می‌شود که نرخ ارز خود را تضعیف نماید. حال،

اگر میزان تورم در هر دو کشور برابر باشد، در این صورت، لازم است که شاخص قیمت‌های خرده‌فروشی و عمده‌فروشی مورد بررسی قرار گیرند تا مشخص شود که ارز هر کشور در چه وضعیتی قرار دارد.

ث - سیاست‌های اقتصادی:

سیاست‌های اقتصادی نیز عامل دیگری است که بر روی نرخ ارزها اثر می‌گذارد. این سیاست‌ها عبارتند از: ۱- رشد معقول عرضه پول، ۲- سیاست‌های مناسب مالی، ۳- خصوصیات دیپلماسی خارجی و فعالیت‌های نظامی، ۴- سرمایه‌گذاری در مقایسه با میزان نقدینگی. در این جا به شرح هر یک از عوامل فوق می‌پردازیم:

۱- رشد معقول عرضه پول: شرط لازم برای برقراری ثبات در سطح قیمت‌ها، توازن میان نرخ رشد عرضه پول و نرخ رشد در تولید

○ وجود جنگ و هزینه‌های مربوط به آن - چه در داخل و چه در خارج مرزها - باعث کسری قابل توجهی در امور مالی داخلی و موازنه پرداخت‌ها خواهد شد و عوارض ناگواری را برای وضعیت ارزی به دنبال خواهد داشت.

واقعی اقتصاد است. این مطلب به نظر ساده می‌آید، ولی در عمل برای مسوولان پولی کشور کار بسیار دشواری است. اما اگر رشد عرضه پول از نرخ رشد تولیدات ملی در بخش خدمات و کالا پیشی بگیرد، افزایشی در سطح قیمت‌ها نیز برای برقراری موازنه بین تولید ناخالص ملی و رشد عرضه پول به وقوع خواهد پیوست.

۲- سیاست‌های مناسب مالی: تعیین خط مشی صحیح سیاست‌های مالی برای این است که کسری یا مازاد بودجه دولت در ارتباط با نیاز به توسعه یا تجدید مابقی اقتصاد به کار گرفته شود. اگر اقتصادی در حالتی کمتر از اشتغال کامل باشد، سیاست مالی برای تحرک بخشیدن به اقتصاد نقش مناسبی دارد و چنانچه تقاضا در اقتصادی بیش از میزان رشد تولید باشد، نیاز به ایجاد افزایش در مالیات (یا کاهش در کسری) برای برقراری موازنه محسوس می‌شود.

۳- خصوصیات دیپلماسی خارجی و فعالیت‌های نظامی: صرف هزینه‌های کلان

دولت در خارج از کشور، جریان خروج سرمایه را در موازنه پرداخت‌های کشور تشدید می‌کند. بنابراین، وجود جنگ و هزینه‌های مربوط به آن - چه در داخل و چه در خارج مرزها - کسری قابل توجهی را در امور مالی داخلی و موازنه پرداخت‌ها ایجاد خواهد کرد و همین امر موجب بروز عوارض ناگوار برای وضع ارزی خواهد شد.

۴- سرمایه‌گذاری در مقایسه با میزان نقدینگی: بعضی از کشورها، به ویژه کشورهای پیشرفته غربی، ممکن است با توجه به سرمایه‌گذاری‌های خارجی در سطح جهانی، حساب بستنکارشان در وضع بالایی باشد، ولی باز هم دچار مشکلات موازنه پرداخت‌ها باشند. البته سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بلندمدت، وضع دارایی آنها را مطلوب می‌کند، ولی خود سبب افزایش بدهی‌های کوتاه‌مدت نیز می‌شود. این افزایش کوتاه‌مدت بدهی‌ها، بالقوه تقاضا برای پول ملی آن کشورها را بالا می‌برد و در نتیجه، این فشار روی ارزش پول ملی آنها وارد خواهد شد.

تجزیه و تحلیل در مسأله فوق که اختصاراً به آن اشاره شد، می‌تواند مبنای پیش‌بینی تعدیل در نرخ ارز و لزوم نظارت و دخالت دولت در امور ارزی باشد.

شرایط تضعیف نرخ رسمی ارز

شرایطی که احتمال تضعیف نرخ ارزها را فراهم می‌آورند، عبارتند از:

۱- ادامه کسری در موازنه پرداخت‌های کشور: چنانچه کسری در یک دوره معین بابت خریدها و سرمایه‌گذاری‌هایش در خارج از کشور بیش از مبلغی که از فروش‌ها و دریافت‌هایش حاصل می‌کند، خرج کند، احتمال تضعیف نرخ رسمی پولش بیشتر می‌شود. بدیهی است که خارجی‌ها از این اتفاق سود زیادی می‌برند و بر طلب خارجی‌ان افزوده می‌شود. حال، اگر خارجی‌ها بخواهند که این طلب‌ها را به صورت پول در داخل کشور مزبور نگه دارند، تضعیف نرخ رسمی پول مسأله‌ای را بوجود نمی‌آورد. با این حال، چنین سرمایه‌گذاری‌هایی به سطح بهره داخلی (اگر نرخ بهره پایین باشد، سرمایه‌ها از کشور خارج می‌شوند) و هم چنین، به میزان اعتماد و اطمینان از ثبات اقتصادی بستگی دارد. بدیهی است که خروج سرمایه‌های خارجی خطر تضعیف پول داخلی را بیشتر می‌کند.

۲- کاهش در میزان ذخیره طلا و ارزهای خارجی: ادامه کسری تراز پرداخت‌ها میزان ذخایر پولی یک کشور را کاهش می‌دهد، مگر این که سرمایه‌های کوتاه‌مدت آن را جبران کند. با کاهش ذخایر خارجی هم امکان این که کسری بتواند پولش را به پول‌های کشورهای دیگر تبدیل کند، کم می‌شود و این خود نوعی تضعیف پول داخلی است.

۳- تورم داخلی، به ویژه زمانی که روی قیمت کالاهای صادراتی و وارداتی تأثیر می‌گذارد: اگر تورم داخلی با تضعیف پول داخلی همراه نباشد، کالاهای تولید شده در داخل کشور از کالاهایی که از خارج وارد می‌شود، خیلی گرانتر تمام خواهد شد. بنابراین، تقاضا برای کالاهای داخلی کاهش یافته و خریداران کالاهای صادراتی به دنبال کالاهای مشابه و ارزانتری خواهند گشت. اگر واردات و

○ تجربیات پولی دهه ۱۹۳۰ نشان داد که چنانچه اوضاع سیاسی و عمومی جهان آرام گیرد و دنیا قرین امنیت باشد و موانع تجارت بین‌المللی هم برداشته شود، با مقدار کمی ذخایر نیز می‌توان تجارت جهانی را رونق داد.

صادرات سهم مهمی در اقتصادی داشته باشند، تورم داخلی سبب کسری موازنه پرداخت‌ها و ملاً سبب کمبود در ذخایر ارزی آن کشور خواهد شد و تا زمانی که رشد نرخ تورم داخلی کند نشود، هیچ تمهیدی مانند تعرفه‌های گمرکی، دادن یارانه‌های تشویقی و غیره برای جبران کسری موازنه پرداخت‌ها کارساز نخواهد بود. در بسیاری از موارد، با افزایش تورم داخلی، احتمال تضعیف پول بیشتر می‌شود، حتی اگر دولت در این زمان از تضعیف واقعی سرباز زند.

۴- بی‌اعتمادی به پول داخلی: بی‌اعتمادی به پول داخلی را می‌توان با رشد بازار آزاد (بازار سیاه) ارز سنجید. در برخی از کشورها، بازار آزاد ارز به موازات نرخ رسمی قانونی است و در بسیاری از معاملات به کار گرفته می‌شود، در حالی که در سایر کشورها چنین بازاری غیرقانونی است (مانند ایران در زمان حاضر) و استفاده از آن جرم است. به هر حال، نرخ مشخص شده در بازار غیرقانونی ارز، وسیله

بازرزی است برای سنجش میزان فشاری که بر مسولان پولی مملکت وارد می‌شود تا نرخ رسمی خود را به نرخ واقعی در بازار سیاه نزدیک کنند.

۵- سیاست‌های دولت که به جای مبارزه با علت، با معلول مبارزه می‌کند: برای جلوگیری از کاهش ذخایر ارز خارجی، گاهی دولت‌ها به جای پرداختن به علل اساسی آن، به معلول‌ها می‌پردازند، که این خود سبب بیشتر شدن احتمال تضعیف پول داخلی خواهد شد. برای مثال، بعضی از دولت‌ها کنترل‌ها و محدودیت‌هایی را برای ارزی اعمال می‌کنند که اصلاً وجود ندارد و مرتباً کنترل‌ها را تشدید می‌کنند. برقراری حداکثر نرخ بهره، بالا بردن تعرفه‌های گمرکی واردات برای حمایت از تولیدکنندگان داخلی، برقراری تشویق برای صادرات و جلوگیری از سرمایه‌گذاری مستقیم در خارج، همه گویای وضعی اساسی در قدرت پول داخلی است.

۶- خط‌مشی‌های دولت که سبب تضعیف اقتصاد داخلی می‌شود: تضعیف نرخ رسمی ارز می‌تواند به علت سیاست‌های اشتباه دولت که سبب گسترش غیرلازم منابع داخلی و خارجی می‌شود، اتفاق بیفتد. بلندپروازی‌های خارجی مانند کشورگشایی‌ها یا جنگ‌های برون مرزی - شبیه آن چه آمریکا طی دهه ۱۹۶۰ و اوایل دهه ۱۹۷۰ در ویتنام انجام داد - می‌تواند سبب تضعیف اقتصاد داخلی شود و در نتیجه، تضعیف نرخ رسمی ارز را به دنبال خواهد داشت.

برنامه‌های رفاهی داخلی بیش از حد معقول توسط دولت‌ها - مانند آن چه بعد از جنگ جهانی دوم در اروگوئه اتفاق افتاد - نیز سبب ضعف اقتصاد داخلی خواهد شد.

۷- احتمال تضعیف نرخ رسمی ارز کشورهاییک که یک اقتصاد به آن‌ها تعهد و وابستگی نزدیک دارد: گاهی تضعیف نرخ رسمی پول یک کشور از جرگه کشورهای عمده صنعتی، سبب تضعیف ارزهای کشورهاییک خواهد شد که با آن کشور دارای روابط نزدیک اقتصادی هستند. مثلاً تضعیف پوند انگلیس به میزان ۱۴/۳ درصد در نوامبر سال ۱۹۶۷، سبب تضعیف ارز ۲۲ کشور دیگر شد و به ویژه کشورهاییک که دارای رابطه نزدیک با حوره استرلینگ یا عضو سازمان تجارت آزاد اروپا بودند، از این تضعیف بی‌نصیب نماندند. ■