

استقراض خارجی



بازرگانی داخلی

۱ - مقدمه

«بحران بین‌المللی استقراض»^۱ در اوایل دهه ۱۹۸۰ یکبار دیگر اذهان جهانیان و بخصوص مردم کشورهای جهان سوم را متوجه واقعیتی ساخت که از سالها پیش کم و بیش با آن آشنا بودند. بی‌عدالتی حاکم بر روابط اقتصادی بین‌المللی که تا آن زمان تحت عناوینی چون «تضعیف رابطه مبادله»^۲ و «نظم جدید اقتصاد بین‌المللی»^۳ به بحث درمی‌آمد و از سوی کشورهای پیشرفته با بی‌توجهی و یا توجیه وضعیتی موجود روبرو می‌شد، اکنون عرصه جدیدی جهت مطرح شدن یافته بود، عرصه‌ای که بدلیل منافع کشورها و بانکهای کشورهای صنعتی - بعنوان وام‌دهندگان به کشورهای در حال توسعه - دیگر امکان توجیه و

سرپوش نهادن بر آن وجود نداشت زیرا در صورت بی‌توجهی می‌توانست حتی «نظام پولی و بانکی بین‌المللی را دچار مخاطره نماید»^۴.

در کشور ما نیز با توقف جنگ تحمیلی و نیاز کشور به بازسازی سریع اقتصادی، بحث استقراض خارجی از سوی برخی از محافل عنوان گردید. لکن بحث‌های انجام شده در این مورد کمتر به جنبه‌های اقتصادی موضوع پرداخته است. در این سلسله نوشتار ما بر آن هستیم تا ضمن مروری کوتاه بر وضعیت و علل پیدایش بحران استقراض خارجی

(1): International debt crisis

(2): Terms of trade

(3): New international economic order (NIEO)

(4): UNCTAD, *Trade and Development Report, 1988* (New York: U.N., 1988), P. 93.

به بخش عمومی (دولت و سازمانهای دولتی) است و یا در ارتباط با بخش خصوصی بوده ولی پرداخت آن از جانب دولت تضمین شده است. این بدهیها با قروض خصوصی خارجی — که تضمین نشده اند — بکلی تفاوت دارند. آمار مربوط به بدهیهای خارجی، وامهای دولتی را که به پول داخلی باز پرداخت می شوند و سرمایه گذاریهای مستقیم را شامل نمی گردند.

کشورهای در حال توسعه، جنبه های اقتصادی استقراض را بطور اخص مورد توجه قرار داده و برخی از شرایط و معیارهای استقراض را در شکل صحیح آن بیان کنیم. این شرایط و معیارها نه تنها می توانند ملاک توجیه یا عدم توجیه اقتصادی استقراض خارجی قرار گیرند، بلکه می توانند در زمینه زمانبندی و ترکیب بهینه آن نیز رهنمودهایی را عرضه دارند.

بدهی خارجی آن دسته از منابع مالی است که از خارج قرض گرفته می شود و بازپرداخت آن به شکل ارز، کالا و خدمات انجام می گیرد.

۲ — چند اصطلاح رایج

ب — تقسیط مجدد بدهی^۴: تمدید مدت باز پرداخت یک وام که غالباً با افزایش نرخ بهره همراه است.

در نوشتارهای مربوط به استقراض خارجی، چند اصطلاح، مکرراً مورد استفاده قرار می گیرد که در ابتدا آشنائی اولیه با آنها ضروری است^۱:

ج — تغییر ساختار زمانی بدهی^۵: تبدیلی بدهیهای کوتاه مدت به بلند مدت است.

د — پرداخت اصل و فرع بدهی^۶: پرداخت اصل و فرع بدهی است.

الف — بدهی خارجی^۲: آن دسته از منابع مالی است که از خارج قرض گرفته می شود و باز پرداخت آن به شکل ارز، کالا و خدمات انجام می گردد. بدهی عمومی^۳ به آن دسته از بدهیها اطلاق می شود که یا متعلق

ه — نسبت اصل و فرع بدهی^۷: نسبت اصل و فرع بدهی به عواید صادراتی (کالا و خدمات) کشور بدهکار است. در مورد طبقه بندی کشورهای مقروض نیز صندوق بین المللی پول تعاریف زیر را ارائه

(۱): مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، مجموعه تراز نشر به بازرگانی خارجی (تهران: مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی بهمن ۱۳۶۸)، جلد اول، ص ص ۶ — ۸۳۵.

(2): Foreign debt

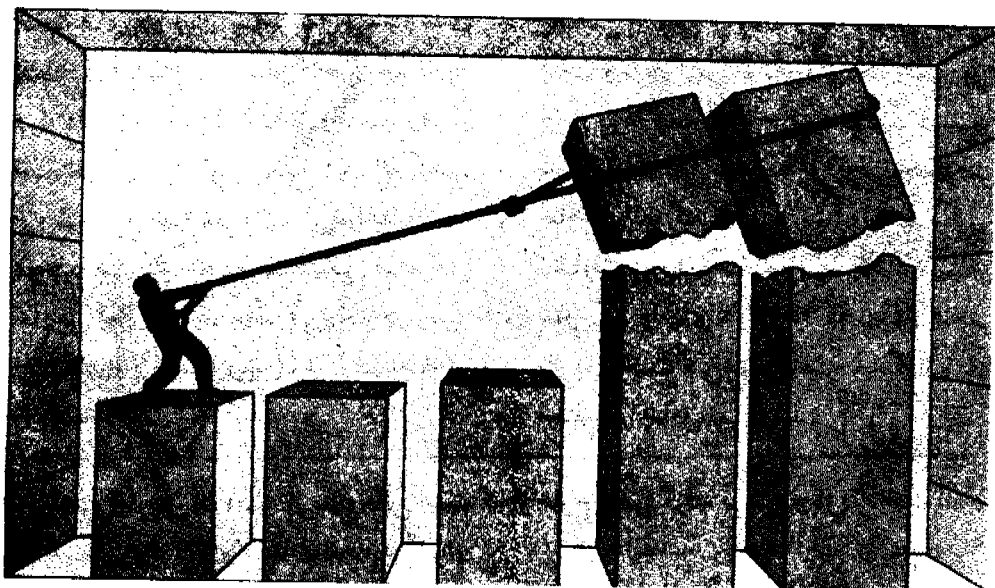
(3): Public debt

(4): Rescheduling

(5): Restructuring

(6): Debt servicing

(7): Debt service ratio



نسبت قروض خارجی به صادرات
 ۱۶۵ - ۲۷۵ درصد، نسبت اصل و فرع
 قروض به صادرات سالانه حدود ۱۸ - ۳۰
 درصد و نسبت بهره قروض خارجی
 به صادرات آنها ۱۲ - ۲۰ درصد است.^۴

۳ - ریشه‌های ایجاد بحران جهانی استقراض

گرچه برخی از منابع، شوک نفتی
 اواسط دهه ۱۹۷۰ را در بحران بین‌المللی
 استقراض عاملی تعیین‌کننده می‌دانند، لکن

نموده است.^۱

و - کشورهای شدیداً مقروض^۲: معمولاً
 به کشورهایی اطلاق می‌شود که نسبت قروض
 خارجی به تولید ناخالص داخلی آنها لااقل
 ۵۰ درصد، نسبت قروض خارجی به صادرات
 آنها ۲۷۵ درصد، نسبت باز پرداخت سالانه
 اصل و فرع قروض به صادرات آنها ۳۰ درصد
 و نسبت پرداخت بهره قروض به صادرات
 آنها لااقل ۲۰ درصد است.

ز - کشورهای با قروض اعتدال گونه^۳:
 کشورهایی که نسبت قروض خارجی به تولید
 ناخالص داخلی آنها بین ۳۰ تا ۵۰ درصد،

(1): IMF, «World Bank Report Reviews Initiatives to Reduce Debt and Debt Service», IMF Survey, Jan. 8, 1990, PP. 12-13.

(2): Severely Indebted Countries.

(3): Moderately Indebted Countries.

(4): IMF, Op. Cit., P. 61.

UNCTAD Op. Cit., P. 91.

۵ - بعنوان نمونه ر. ک.

بررسی آماربازرگانی کشورهای در حال توسعه حاکی از آن است که در سالهای قبل از این تاریخ نیز قروض خارجی این کشورها سریعاً در حال افزایش بوده است؛ بعنوان مثال، استقراض درازمدت ۲۵ کشور عمده مقروض جهان از مؤسسات پولی در خلال سالهای ۱۹۶۷ - ۷۳ - پیش از اولین شوک نفتی - بطور متوسط سالانه ۳۰ درصد افزایش داشته است.^۱

بیش از ارقام فعلی می باشد. بنابراین، بحران بین المللی استقراض نمی توان و نباید تنها ناشی از شوکهای نفتی اواسط و اواخر دهه ۱۹۷۰ دانست، بلکه عوامل دیگری نیز در این رابطه دخیل بوده اند که اهم آنها بشرح زیر است.

الف - تضعیف «رابطه مبادله» کشورهای در حال توسعه: ماهیت صادرات کشورهای در حال توسعه (عمدتاً، محصولات

حتی بیش از اولین شوک نفتی نیز قروض خارجی کشورهای شدیداً بدهکار بطور متوسط سالانه ۳۰ درصد افزایش داشت.

کشاورزی و مواد خام معدنی) به گونه ای است که قیمت آن در طول دهه های اخیر در مقایسه با قیمت کالاهای صنعتی از رشد کمتری برخوردار بوده است. بعبارت دیگر این کشورها مجبورند به منظور خرید یک واحد کالای صنعتی، مقدار بیشتری کالا صادر نمایند (رجوع کنید به نمودار ۱). جالب توجه آنکه نه تنها قیمت های نسبی، بلکه قیمت مطلق این کالا نیز در دهه ۱۹۸۰ کاهش یافته است.

بعلاوه، نگاهی به جدول (۱) نشان می دهد که کشورهای در حال توسعه غیرنفتی از اوایل دهه ۱۹۵۰ با کسری تجاری^۲ قابل توجهی روبرو بوده اند و در خلال دوره ۱۹۵۳ تا ۱۹۷۱ میزان این کسریا روندی رو به افزایش داشته و از ۲/۳ میلیارد دلار به حدود ۱۹/۵ میلیارد دلار رسیده که جمع این کسریها به رقمی حدود ۱۳۰ میلیارد دلار بالغ می گردیده است. بدیهی است که بدلیل افزایش قیمت ها در خلال دهه های اخیر، ارزش واقعی این ارقام در آن سالها به مراتب

(1): IMF, *World Economic Outlook 1984*, (Washington, D.C: IMF, 1984), P. 61.

(۲): بدلیل عدم دسترسی به موازنه حساب جاری کشورهای در حال توسعه برای سالهای ۱۹۵۳ - ۷۱، از موازنه تجاری استفاده شده است. اختلاف بین این دو رقم ناشی از تراز تجارت غیرمرئی کشورهای در حال توسعه (بیمه، حمل و نقل، توریسیم، ...) است که بنظر نمی رسد کشورهای در حال توسعه در مجموع از مازاد قابل توجهی در این زمینه برخوردار بوده باشند.

(3): Terms of Trade.

جدول (۱): موازنه حساب تجاری و حساب جاری کشورهای در حال توسعه طی سالهای*

۸۸-۱۹۵۳

واحد: میلیارد دلار

سال	کشورهای نادرکننده نیم	کشورهای تورجسی	سال	کشورهای مادرکننده نیم	کشورهای تورجسی
۱۹۵۳	۱/۲	-۲/۳	۱۹۷۱	۱۰/۵۳	-۱۹/۴۳
۵۴	۱/۸	-۲/۶	۷۲	۳/۵۳	-۴/۹۲۸
۵۵	۲	-۳/۴	۷۳	۶/۶۱۹	-۵/۳۷۲
۵۶	۲/۱۳	-۴/۶۸	۷۴	۶۷/۳۸۴	-۳۰/۵۲۴
۵۷	۱/۴۵	-۵/۸	۷۵	۳۲/۶۱۲	-۳۹/۸۱۸
۵۸	۱/۸۳	-۵	۷۶	۳۷/۹۲۴	-۲۷/۳۳۶
۵۹	۱/۵۹	-۳/۵	۷۷	۲۲/۱۸۷	-۲۳/۰۴۲
۶۰	۱/۹۲	-۵/۸۶	۷۸	-۲/۳۶۲	-۳۲/۵۹۱
۶۱	۱/۸۱	-۶/۵	۷۹	۵۹/۸۶۲	-۴۸/۶۴۴
۶۲	۲/۷۸	-۶	۸۰	۱۰۳/۴۵۷	-۷۶/۰۵۷
۶۳	۳/۶۸	-۵/۶۴	۸۱	۴۶/۶۲۲	-۱۹/۲۶۱
۶۴	۴/۰۳	-۷/۰۸	۸۲	-۹/۲۵۲	-۷۴/۴۸۵
۶۵	۳/۸۶	-۷/۱۳	۸۳	-۲۰/۴۹۷	-۳۸/۱۳۸
۶۶	۴/۶۶	-۸/۳۴	۸۴	-۵/۸۶۱	-۲۲/۳۰۰
۶۷	۵	-۹/۲۸	۸۵	۴/۰۳۳	-۲۵/۳۳۰
۶۸	۵/۶	-۹/۹	۸۶	-۲۲/۹۶۱	-۱۱/۲۳۶
۶۹	۶/۱۶	-۹/۹۳	۸۷	-۳/۱۱۲	۱۱/۰۹۶
۷۰	۷/۰۹	-۱۲/۱۵	۸۸	-۱۱/۰۹۴	۵/۸۱۷

مأخذ:

IMF; *International Financial Statistics Yearbooks 1983, 1989* (Washington, D.C: IMF, 1983, 1989).

* ارقام سالهای ۱۹۵۳ - ۷۱ موازنه حساب تجاری و بقیه سالها موازنه حساب جاری هستند.

قیمت مطلق و نسبی کالاهای صادراتی کشورهای در حال توسعه غیرنفتی در خلال دهه ۱۹۸۰ روندی روبه کاهش داشته است.

به مثابه پیش فروش بخشی از تولیدات آتی یا درآمدهای ناشی از آن تولیدات می باشد — قابل تأمین است، لکن در بلندمدت ذخایر ارزی پایان می یابد، وام دهندگان خطر وام دهی بیشتر را احساس می کنند و جذب سرمایه های خارجی نیز بدلیل تبعات سیاسی (ایجاد وابستگی) و اقتصادی (کاهش و یا اتمام پروژه های دارای سودآوری مورد نظر) متوقف می گردد. بنابراین، در بلندمدت تأمین کسری تجاری میسر نخواهد بود^۴ و تنها راه ممکن اعمال سیاستهای مدیریت تقاضا، جهت کاهش مصرف داخلی و افزایش صادرات است که این امر نیز بدلیل بازتاب منفی سیاسی — اقتصادی آن در داخل کشور، تا حد امکان به تعویق افکنده می شود و هر دولت سعی می کند این مشکل را به دولت بعدی واگذار نماید.

ب — رکود جهانی^۱ و پیدایش کالاهای جایگزین: که میزان تقاضا و رشد صادرات این کشورها را محدود نموده است. (مثلاً الیاف مصنوعی جانشین پنبه، کائوچو مصنوعی جانشین کائوچوی طبیعی و انرژی هسته ای تا حدودی جانشین نفت شده اند). بعنوان مثال، تولید نفت خام کشورهای در حال توسعه از ۱۲۶۲۲ میلیون بشکه در سال ۱۹۸۰ به ۱۱۰۴۳ میلیون بشکه در سال ۱۹۸۸ کاهش یافته است.^۲

ج — عدم اعمال سیاست های مدیریت تقاضا^۳: واقعیت نهفته در ارقام کسری تجاری هر کشور به معنای آن است که کشور مزبور بیش از آنچه که بالفعل تولید دارد، هزینه می کند (این هزینه ها اعم است از مصرفی و سرمایه گذاری). بدیهی است این امر در کوتاه مدت و میان مدت از طریق فروش طلا و ذخایر ارزی، استقراض و

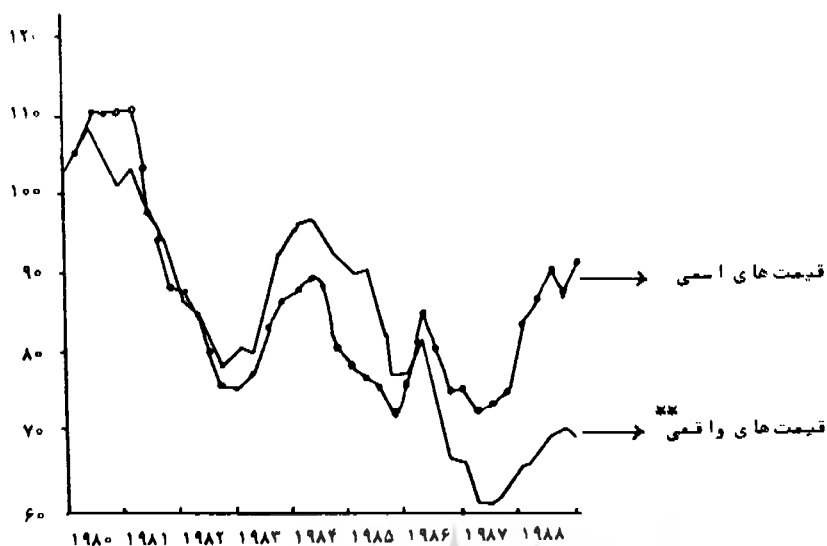
(۱): رکود اقتصادی اوایل ۱۹۸۰ نه تنها از رکود اقتصادی اواسط دهه ۱۹۷۰ عمیق تر و طولانی تر بود، بلکه در خلال آن قیمت کالاهای صادراتی کشورهای در حال توسعه نیز شدیداً کاهش یافت.

(2): U.N. *Op. Cit.*, P. 98.

(3): Demand Management Policies,

(۴): البته در صورتیکه استقراض و سرمایه گذاری خارجی منجر به تولیداتی شود که علاوه بر پرداخت اصل و فرع، کالاهای بیشتری را نیز جهت صدور و کمک به کسری تجاری کشور ایجاد نماید، جذب سرمایه های خارجی لااقل از بعد اقتصادی دارای توجیه خواهد بود.

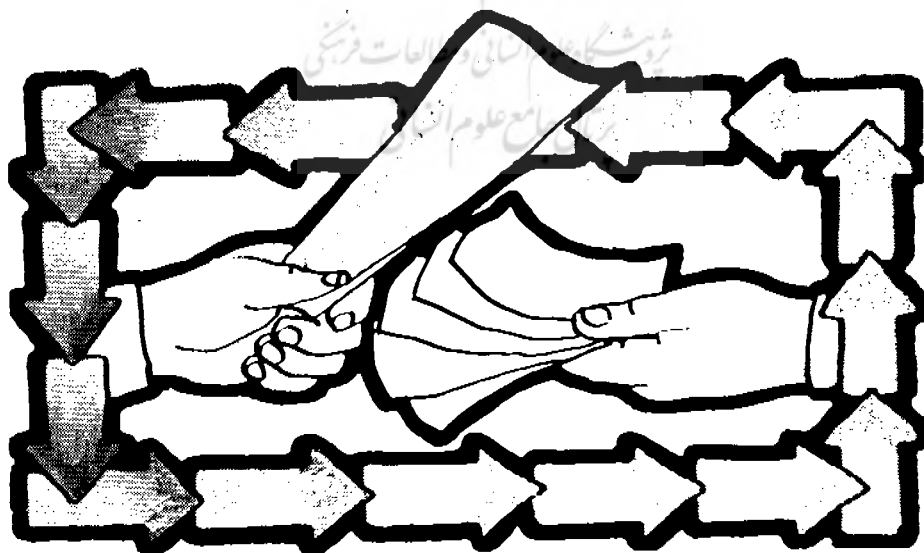
نمودار (۱): قیمت‌های اسمی و واقعی کالاهای صادراتی غیرنفتی* (۱۰۰ = ۸۱-۱۹۷۹)



شامل ۴۰ قلم کالاهای کشاورزی و معدنی است که صادرات اصلی کشورهای در حال توسعه را تشکیل می‌دهند.

قیمت دلاری کالاهای صادراتی غیرنفتی پس از تعدیل با شاخص قیمت کالاهای صنعتی صادرشده به این کشورها.

مأخذ: U.N., *World Economic Survey 1989* (New York: U.N., 1989), P. 56.



نرخ بهره واقعی که در دهه ۱۹۷۰ اکثراً منفی بود، در دهه ۱۹۸۰ به بیش از ۱۶ درصد رسید.

در این رابطه نگاهی به جدول (۲) می‌تواند حقایقی را روشن سازد. برای این منظور رشد تولید ناخالص داخلی واقعی برخی از کشورهای عمده بدهکار با نرخ تورم، رشد پول و سهم کسر بودجه در تولید ناخالص داخلی این کشورها در خلال دوره ۱۹۷۰-۸۸ مورد مقایسه قرار گرفته و بالاترین و پائین‌ترین نرخهای رشد در خلال دوره مذکور در این جدول ذکر گردیده است. جهت مقایسه هر چه بهتر، نرخ رشدهای متناظر گروه کشورهای در حال توسعه و گروه کشورهای پیشرفته نیز در ردیف‌های آخر جدول آمده است.

همانطور که از این جدول استنباط می‌شود، کشورهای بدهکار مذکور در این جدول از سیاست‌های پولی و مالی صحیحی استفاده ننموده‌اند، چرا که علی‌رغم رشدهای منفی یا رشد مثبت چندین درصدی در تولید ناخالص خود اجازه داده‌اند تا حجم پول آنها در برخی سالها از ۳۹ تا ۶۵۰ درصد افزایش یابد. بدیهی است که بازتاب این عمل در سطح قیمت‌ها منعکس می‌گردد و بهمین دلیل است که نرخ تورم‌های سه‌رقمی در این کشورها مشاهده شده است. در زمینه سیاستهای مالی نیز این ضعف به‌خوبی آشکار است. گرچه در این زمینه قاعده و فرمول خاصی وجود ندارد، اما این واقعیت که بزرگترین کشورهای بدهکار

جهان (برزیل، مکزیک و آرژانتین) بالاترین نسبت کسر بودجه به تولید ناخالص داخلی را داشته‌اند، نمی‌تواند تصادفی بوده باشد. جالب توجه است که در میان کشورهای مذکور در جدول (۲)، کره جنوبی که کمترین تورم، پائین‌ترین رشد حجم پول و نازلترین درصد سهم کسر بودجه در تولید ناخالص داخلی را داشته، بالاترین نرخ رشد در تولید ناخالص داخلی را نصیب خود نموده است و در حال حاضر بعنوان یکی از الگوهای نسبتاً موفق توسعه اقتصادی، برای کشورهای در حال توسعه جهان مطرح است. این در حالی است که صادرکنندگان نفتی (مانند: مکزیک، نیجریه، ونزوئلا و اندونزی) علی‌رغم آنکه قیمت نفت از حدود ۳ دلار در اوایل دهه ۱۹۷۰ به حدود ۳۲ دلار در اواخر این دهه افزایش یافت، عملکرد چندان مناسبی نداشته‌اند و در واقع پائین‌ترین نرخ تورم را در سالهای قبل از چند برابر شدن قیمت نفت داشته‌اند و بالاترین نرخهای رشد تولید ناخالص داخلی این کشورها نیز اکثراً در سالهای قبل از اولین شوک نفتی بوده است.^۱ حتی اگر بتوان پائین بودن نرخ تورم این کشورها در سالهای پیش از بحران نفتی سال ۱۹۷۳ را ناشی از شرایط غیرتورمی اقتصاد جهان در آن دوران دانست، برای پائین‌تر آمدن رشد تولید ناخالص داخلی این کشورها - با عنایت

جدول (۲): رشد شاخص های نشاندهنده ضعف در مدیریت تقاضا در منتخبی از کشورها
 بالاترین و پائین ترین ارقام طی دوره ۱۹۷۰ - ۸۸

رشد تولید واقعی	نورم	رشد پول	سهم کسب و کار در GDP	
۱۳/۵ - (-۴/۴)	۱۹/۲ - ۶۸۲	۲۹/۲ - ۲۷۴/۶	۰/۲۹ - ۱۳/۱۷	سریل
۷ - (-۶/۷)	۴/۶ - ۶۷۲/۱	۵۳/۹ - ۶۵۰/۲	۲/۶ - ۱۲/۷۴	آرژانتین
۹/۲ - (-۵/۴)	۵/۳ - ۱۳۱/۸	۸/۱ - ۱۱۰/۱	۳/۰۱ - ۱۴/۸۲	مکزیک
۱۴/۴ - (-۳/۱)	۲/۳ - ۲۵/۳	۱/۵ - ۰/۳۹	۰/۱ - ۳/۸۶	کره جنوبی
۲/۲ - ۱۱/۳	۴/۴ - ۴۰/۶	۴/۱ - ۵۱/۲	۰/۹ - ۴/۲۴	اندونزی
۸/۸ - (-۵/۶)	۲/۵ - ۲۹/۵	۷/۲ - ۴۷/۳	۰/۲۷ - ۵/۰۸	ونزوئلا
۲۹/۸ - (-۸/۴)	۲/۷ - ۳۹/۶	۰/۶ - ۸۴/۳	۲/۵۴ - ۸/۷۸	نیجریه
۱/۵ - ۹	۸/۳ - ۵۷/۸	۱۵/۵ - ۵۴/۶	۱/۷ - ۶/۸۴	کشورهای در حال توسعه
۵/۷ - ۰/۵	۲/۳ - ۲۳/۲	۵/۶ - ۱۱/۸	۱/۳۷ - ۵/۰۶	کشورهای صنعتی

مأخذ:

IMF *International Financial Statistics Yearbooks 1989* (Washington, D.C: IMF, 1989).
 Various Pages.

به افزایش شدید درآمدهای نفتی آنها - توجه
 چندانی وجود ندارد مگر آنکه از این درآمد
 نه تنها بصورت صحیح استفاده نشده بلکه از
 طریق ایجاد صنایع متکی به درآمد ارزی
 نفت، تواناییهای بالقوه تولیدی را نیز تضعیف
 نموده است.

▷ (۱): بعنوان مثال، نرخ تورم در نیجریه در سالهای ۱۹۷۲ و ۱۹۷۳ به ترتیب ۲/۷ و ۵/۷ درصد بوده و در اندونزی در سالهای ۱۹۷۱ و ۱۹۷۲ این ارقام ۴/۴ و ۶/۴ درصد و برای مکزیک ارقام متناظر برابر با ۵/۳ و ۵ درصد بوده اند. ارقام رشد تولید ناخالص داخلی در سالهای ۱۹۷۱ و ۱۹۷۲ برای نیجریه به ترتیب ۱۸/۴ و ۷/۳ درصد؛ برای اندونزی ۷ و ۹/۴ درصد و برای مکزیک ۴/۲ و ۸/۵ درصد بوده اند. این در حالی است که متوسط رشد سالانه تولید ناخالص داخلی نیجریه در سالهای ۱۹۷۴ تا ۱۹۸۸ کمتر از ۱ درصد و در ونزوئلا حدود ۲ درصد و در اندونزی حدود ۵ درصد بوده است. ر.ک.

IMF *International Financial Statistics Yearbooks 1989* (Washington, D.C: IMF, 1989).
 Various Pages.

از سال ۱۹۷۲ تا ۱۹۸۷ بهره‌پرداختی کشورهای در حال توسعه ۱/۸ برابر سریعتر از قروض خارجی آنها افزایش یافته است.

پرداخت می‌شد، این امر به افزایش ریسک برای کشورهای در حال توسعه منتهی گردید. بعلاوه، ترکیب منابع استقراض نیز تغییر یافت. بدین صورت که سهم استقراض از مؤسسات پولی از ۱۷ درصد کل استقراض بلندمدت کشورهای در حال توسعه غیرنفتی در سال ۱۹۷۴ به ۲۸ درصد در سال ۱۹۸۲ رسید که تبعات زیر را بدنبال داشت^۲: اول، این امر باعث تشدید تأثیر افزایش نرخ اسمی و واقعی بهره گردید. دوم، از آنجا که اکثر این وامها دارای نرخ بهره متغیر بودند، افزایش سهم این نوع استقراض باعث گردید تا سهم وامهای دارای نرخ بهره متغیر جهت این گروه از کشورها از ۷ درصد در سال ۱۹۷۲ به ۳۷ درصد در سال ۱۹۸۲ برسد (برای کشورهای عمده بدهکار این رقم در سال ۱۹۸۲ معادل ۴۲ درصد بوده است)^۳. البته برای کشورهایی مانند: مصر، پاکستان و هندوستان که بخش اعظم قروض خارجی آنها از طریق وامهای عمرانی دولتی تأمین می‌گردد این رقم تنها ۱۰ درصد بوده است،

د- نرخ بهره واقعی نازل (یا حتی منفی): تا اواخر دهه ۱۹۷۰ نرخ بهره واقعی وامهای دریافتی توسط کشورهای در حال توسعه در سطحی نازل و یا حتی در مقاطعی منفی بود (جدول ۳). طبعاً، این وضع کشورهای در حال توسعه را به استقراض شدید و سرمایه‌گذاری در زمینه‌های کم بازده ترغیب می‌نموده است^۱. در این شرایط - همانطور که خواهیم دید - افزایش بعدی نرخ بهره منجر به عدم توجیه اقتصادی طرحها خواهد شد.

ه- علاوه بر افزایش میزان استفاده از سرمایه‌های خارجی، در ترکیب منابع این سرمایه‌ها نیز تغییر قابل ملاحظه‌ای حاصل گردید:

بدین معنی که سهم سرمایه‌گذاری مستقیم کاهش یافت و سهم استقراض افزایش پیدا نمود. از آنجا که پرداخت سود به سرمایه‌گذارهای مستقیم خارجی تنها در صورت ایجاد درآمد صورت می‌گرفت ولی هزینه بهره استقراض در هر حال باید

(۱): طبق مطالعات به عمل آمده، استقراض خارجی کشورهای در حال توسعه با افزایش سرمایه‌گذاری همراه بود و اساساً جهت تأمین مواد مصرفی هزینه نشده است. ر. ک.

World Economic Outlook, *Op. Cit.*, P. 63.

(2): World Economic Outlook, *Op. Cit.*, P. 63

(3): *Ibid.* P. 63.

جدول (۳): نرخ اسمی* و واقعی بهره** و امتهای کشورهای در حال توسعه غیرنفتی در سالهای ۱۹۷۲ - ۸۸

سال	نرخ اسمی	درصد افزایش قیمت کالاهای صادراتی	نرخ واقعی
۱۹۷۲	۵/۴۶	۶/۷	-۱/۲۴
۷۳	۹/۲۴	۲۹/۷	-۲۰/۴۶
۷۴	۱۱/۰۱	۳۷/۸	-۲۶/۷۹
۷۵	۶/۹۹	۰/۲۷	۶/۷۲
۷۶	۵/۵۸	-۴/۷	۰/۸۸
۷۷	۶/۰۵	۱۲/۸	-۴/۷۵
۷۸	۸/۷۸	۴/۲۴	۴/۳۴
۷۹	۱۲/۰۱	۱۶/۵۹	-۴/۵۸
۸۰	۱۴/۰۶	۱۵/۶	-۱/۵۴
۸۱	۱۶/۸۲	-۴/۰۵	۲۰/۸۷
۸۲	۱۳/۱۶	-۶/۶۶	۱۹/۸۲
۸۳	۹/۶	-۳/۰۷	۱۲/۶۷
۸۴	۱۰/۷۸	-۰/۴۷	۱۱/۲۵
۸۵	۸/۳۴	-۶/۷۲	۱۵/۰۶
۸۶	۶/۷۷	-۲/۱	۸/۸۷
۸۷	۷/۱۱	۶/۴۳	۰/۶۸
۸۸	۷/۹۱	۷/۴۸	۰/۴۳

* نرخ بهره دلار اروپائی

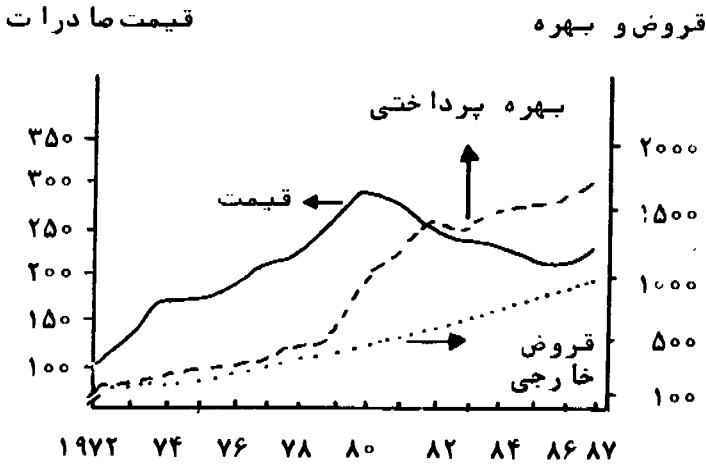
** نرخ بهره اسمی منهای درصد افزایش قیمت کالاهای صادراتی کشورهای در حال توسعه غیرنفتی.

مأخذ:

IMF, *Statistical Yearbook 1989* (Washington D.C: IMF, 1989).

IMF, *International Financial Statistics, march 1990* (Washington D.C: IMF, 1990).

نمودار (۲): شاخص قروض خارجی، بهره پرداختی و قیمت کالاهای صادراتی کشورهای در حال توسعه غیرنفتی (۱۰۰ = ۱۹۷۲)



مأخذ:

UNCTAD, *Trade and Development Report 1988* (New York: U.N., 1988), P. 92.

کاهش قیمت کالاهای صادراتی و افزایش شدید نرخ های بهره بود که در این مقطع بحران بین المللی استقراض را پدید آورد. نمودار (۲) به خوبی نشان می دهد که علت اصلی بحران مذکور، نه در افزایش ناگهانی استقراض، بلکه در افزایش شدید نرخهای بهره و کاهش قیمت کالاهای صادراتی کشورهای در حال توسعه نهفته است. طی سالهای ۱۹۷۲ - ۸۷، قروض خارجی کشورهای در حال توسعه ۱۰ برابر شد، لکن میزان بهره پرداختی این کشورها حدوداً به ۱۷ برابر رسید. در حالیکه طی همین مدت قیمت کالاهای صادراتی (غیرنفتی) این

لکن به جرات می توان گفت که وامهای دولتی گرچه از نظر اقتصادی ریسک کمتری ایجاد می نمایند لکن تبعات سیاسی آنها به احتمال زیاد سنگین تر خواهد بود. در ارتباط با تغییر در ترکیب استقراض کشورهای غیرنفتی جهان سوم می توان به افزایش سهم قروض کوتاه مدت نیز اشاره نمود: سهم این قروض در کل استقراض کشورهای در حال توسعه از ۱۱ درصد در سال ۱۹۷۴ به ۲۰ درصد در سال ۱۹۸۲ بالغ گردید، که این امر تأثیر زیادی بر نقدینگی این کشورها باقی نهاد! در واقع، ترکیب مشکل نقدینگی،

(1): IMF, *Op. Cit.*, P. 63.

در صورتیکه کشورهای در حال توسعه بخواهند صادرات سنتی خود را افزایش دهند، درآمد ارزی حاصل از آن کاهش خواهد یافت.

پائینی برخوردار است، عرضه بیشتر این محصولات در بازارهای جهانی، قیمت ها را شدیداً کاهش می دهد، بنحویکه علی رغم صدور بیشتر کالا، درآمد ارزی کمتری بدست می آید (بنگرید به نمودار ۳). بعنوان مثال، در کوتاه مدت، کشش قیمتی تقاضا برای مواد غذایی ۰/۲۲، نوشیدنیها و تنباکو ۰/۳۳، مواد خام کشاورزی ۰/۶۲، مواد معدنی ۰/۵۱ و انرژی ۰/۲۱ برآورده شده است.^۲ بنابراین افزایش صادرات امکان پذیر نبود و در صورت امکان نیز به وخامت اوضاع می انجامید. راه دوم آن بود که کشورهای بدهکار تلاش نمایند تا سرمایه های خارجی بیشتری را جلب نمایند، اما این امر نیز خالی از اشکال نبود، چرا که تنها با پیشنهاد نرخهای بهره ای بالاتر از نرخهای رایج در کشورهای پیشرفته امکان جذب سرمایه های بیشتر وجود داشت و این در حالی بود که طی سالهای ۱۹۸۱ - ۸۲ نرخهای بهره در امریکا، انگلیس، فرانسه و آلمان در بالاترین سطوح خود طی سالهای پس از

کشورها تنها حدود ۱۳۰ درصد افزایش یافت.

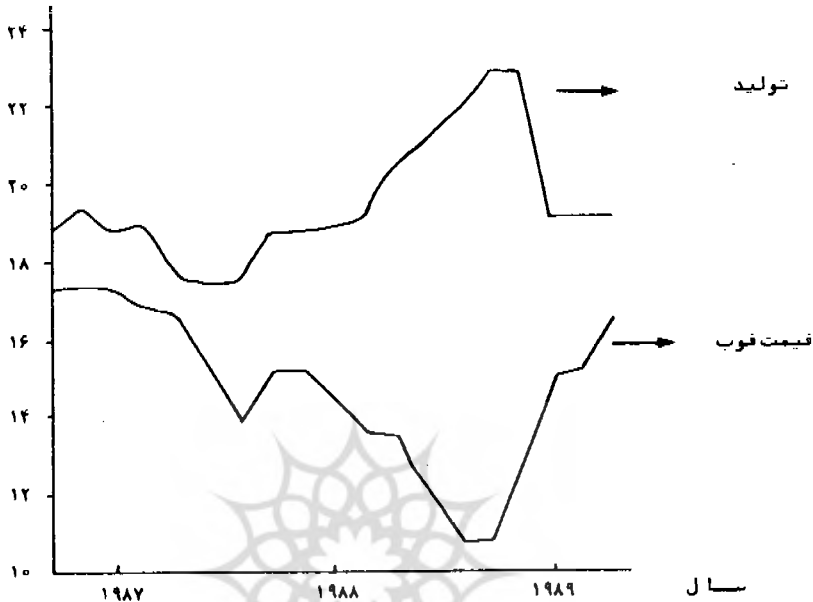
در این شرایط، باز پرداخت اصل و فرع قروض خارجی تنها از دو طریق امکان پذیر بود: یا باید میزان صادرات این کشورها به سرعت افزایش می یافت تا مازاد تجاری حاصله صرف این قبیل پرداختها گردد و یا باید میزان استقراض افزایش می یافت و بخشی از آن صرف باز پرداخت اصل و فرع قروض قبلی می گردید. افزایش صادرات و درآمدهای ارزی به دو دلیل عمده امکان پذیر نبود: اولاً، اقتصاد جهانی با عمیق ترین رکود خود از زمان بحران اقتصادی سالهای ۱۹۲۹ - ۳۲ روبرو بود و میزان صادرات جهان از ۱۸۹۷/۶ میلیارد دلار در سال ۱۹۸۰ به ۱۶۸۱/۹ میلیارد دلار در سال ۱۹۸۳ تنزل یافت و صادرات کشورهای در حال توسعه نیز از حدود ۶۵۳/۳ به ۵۳۸/۲ میلیارد دلار تقلیل پیدا کرد.^۱ ثانیاً، از آنجا که تقاضا برای اغلب کالاهای صادراتی کشورهای در حال توسعه از کشش قیمتی

(1): IMF, *International Financial Statistics Yearbook 1989* (Washington D.C.: IMF, 1989), P. 121.

۲ - مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، «اقتصادسنجی صادرات مواد اولیه از کشورهای در حال توسعه»، ماهنامه بررسیهای بازرگانی (تهران: مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، آذر ۱۳۶۶)، ص ص ۹۲ - ۱۰۵

نمودار (۳): تولید نفت خام اوپک و قیمت فوب نفت خام

میلیون بشکه (برای تولید)
دلار برای هر بشکه (برای قیمت)



U.N, *World Economic Survey 1989* (New York: U.N, 1989), P. 97.

مأخذ:

می‌کردند تا قبل از بروز بحران و کاهش شدید ارزش پول ملی، سرمایه‌های خود را به ارز تبدیل نموده و از کشور خارج نمایند. آمار منتشره از سوی سازمان ملل حاکی از آن است که از سال ۱۹۸۲ تا ۱۹۸۸ خالص انتقالات منابع مالی ۱۵ کشور بدهکار عمده همواره منفی بوده است.^۱

جنگ دوم قرار داشتند و نرخهای بهره ۱۸-۱۹ درصدی در این مقطع وجود داشتند. بعلاوه، کشوری که در باز پرداخت اصل و فرع بدهیهای قبلی خود دچار مشکل است نمی‌تواند وام‌دهندگان خود را قانع نماید که قادر است چنین نرخهای بهره بالائی را در آینده بپردازد. در واقع، مشکل چنان حاد بود که سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی نیز خطر را احساس کرده بودند و به سرعت تلاش

(1): U.N. *Op. Cit.*, P. 156.

کشورهای صادرکننده نفت در دهه ۱۹۸۰ با کسری حساب جاری مواجه بوده‌اند ولی کشورهای در حال توسعه غیرنفتی مازاد داشته‌اند.

و- البته افزایش قیمت نفت نیز از دو طریق در بحران بین‌المللی استقراض نقش داشته است: نخست، افزایش قیمت نفت تا حدودی باعث افزایش کسری تجاری کشورهای در حال توسعه غیرنفتی گردید^۱ و این امر بر افزایش استقراض توسط این کشورها تأثیر نهاد. دوم آنکه کشورهای صادرکننده نفت با استفاده از این فرصت اقدام به افزایش سپرده‌گذاری کوتاه‌مدت در بانکهای خارجی نمودند و این بانکها نیز به نوبه خود جهت استفاده از این سرمایه‌ها، آنها را به سایر کشورهای در حال توسعه قرض دادند و این امر باعث گردید تا در خلال سالهای ۱۹۷۴-۸۳ رشد استقراض کشورهای در حال توسعه (غیرنفتی) از مؤسسات پولی (۵/۲۵ درصد) به مراتب بیش از رشد کل بدهی آنها (۵/۱۷ درصد) و رشد سرمایه‌گذاریهای خارجی (۱۱ درصد) باشد. این در حالی بود که در برخی از کشورهای بدهکار (خصوصاً کشورهای امریکای لاتین)، بخشی از این استقراض با خروج سرمایه از کشور خنثی می‌گردید.

البته افزایش قیمت نفت، برخی از کشورهای صادرکننده را به دست و دل‌بازیها

و مخارج نه‌چندان ضروری وادار کرد. در سالهای دهه ۱۹۷۰ اکثر صاحب‌نظران قیمت نفت را دائماً رو به افزایش می‌دانستند و کشورهای مذکور نیز برنامه‌های خود را بر این اساس تنظیم کردند. کاهش قیمت نفت در دهه ۱۹۸۰، همراه با کاهش تقاضا برای نفت اوپک، موقعیتی را ایجاد کرد که برخی از صادرکنندگان نفت به جرگه کشورهای بدهکار عمده به‌پیوندند (خصوصاً مکزیک، نیجریه، اکوادور و پرو). از اینرو در حال حاضر کاهش قیمت نفت به کاهش استقراض گروهی از کشورهای در حال توسعه غیرنفتی و به افزایش استقراض تعدادی از صادرکنندگان آن تمام خواهد شد!

ز- از جمله عوامل دیگری که در بحران استقراض مؤثر بودند می‌توان به کاهش ارزش دلار اشاره نمود: از آنجا که بخشی از استقراض کشورهای در حال توسعه به ارزهای غیر از دلار صورت گرفته لذا کاهش ارزش دلار باعث افزایش میزان قروض کشورهای جهان سوم بر حسب دلار گردیده است. البته در صورت افزایش ارزش دلار نیز قروض این کشورها بر حسب دلار کاهش می‌یابد.

(۱): کسری موازنه تجاری نفتی تقریباً به اندازه کسری تجاری کالاهای غیرنفتی بوده است. ر. ک

۴ - روند بدهی کشورهای در حال توسعه

میزان بدهی کشورهای در حال توسعه از حدود ۱۰۰ میلیارد دلار در سال ۱۹۷۰ به رقم تقریبی ۱۲۹۰ میلیارد دلار در سال ۱۹۸۹ بالغ گردیده است (یعنی در کمتر از بیست سال حدود سیزده برابر شده است). جالب توجه اینکه این رقم معادل ۴۴ درصد تولید ناخالص داخلی این کشورهاست^۱.

مجموعه عوامل فوق باعث گردید تا نسبت قروض به صادرات و قروض به تولید ناخالص داخلی این کشورها سرعت افزایش یابد. ناتوانائی چند کشور در باز پرداخت اصل و بهره این وامها خود باعث گردید تا واقعیت امر آشکار گردد و مؤسسات مالی از پرداخت وامهای جدید امتناع کرده و سرمایه‌های داخلی نیز میل به خروج از کشورهای بدهکار یابند و بحران استقراض، خود را بشکل تمام عیار ظاهر سازد.

جدول (۴): میزان و ترکیب قروض خارجی کشورهای در حال توسعه

واحد: میلیارد دلار آمریکا

۱۹۸۹*	۱۹۸۸*	۱۹۸۷	۱۹۸۶	۱۹۸۵	۱۹۸۴	۱۹۸۳	۱۹۸۲	
								جمع بدهی کشورهایی که قروض خود را گزارش می‌کنند:
۱۱۶۵	۱۱۵۶	۱۱۷۶	۱۰۴۷	۹۵۲	۸۵۵	۸۱۹	۷۵۳	
								قروض بلندمدت:
۹۶۵	۹۸۰	۹۹۹	۸۸۲	۷۸۰	۶۸۲	۶۴۴	۵۶۱	
								- دولتی
۴۶۷	۴۲۳	۴۴۰	۳۶۰	۲۹۶	۲۳۲	۲۲۱	۱۹۹	
								- خصوصی
۵۲۸	۵۳۷	۵۵۹	۵۲۲	۴۸۴	۴۵۰	۴۲۳	۳۶۲	
								قروض کوتاه مدت
۱۳۹	۱۴۱	۱۳۵	۱۲۲	۱۳۲	۱۳۴	۱۴۱	۱۶۸	
								استفاده از اعتبارات صندوق بین‌المللی پول
۳۲	۳۵	۴۳	۴۳	۴۰	۴۶	۴۴	۲۴	
								سایر کشورهای در حال توسعه
۱۲۵	۱۲۸	۱۱۶	۹۹	۸۹	۸۱	۸۶	۸۶	
								جمع قروض خارجی کلیه کشورهای در حال توسعه
۱۲۹۰	۱۲۸۴	۱۲۹۲	۱۱۴۶	۱۰۴۱	۹۳۶	۹۰۵	۸۳۹	

* برآورد غیرقطعی

IMF, IMF Survey, Jan. 8, 1990, P. 12.

مأخذ:

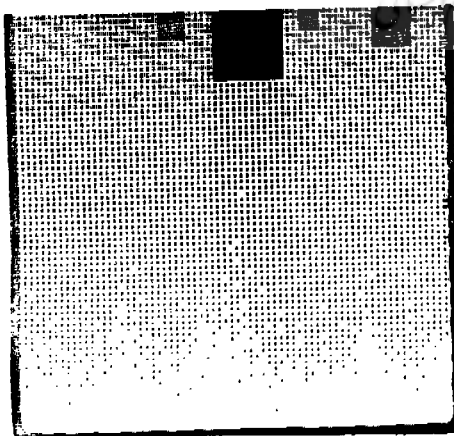
(1): IMF Survey Op. Cit, P. 1.

نسبت قروض خارجی به درآمدهای صادراتی کشورهای شدیداً مقروض از ۱۷۰ درصد در سال ۱۹۸۰ به حدود ۳۳۰ درصد در سال ۱۹۸۷ افزایش یافته است.

بهره بدهی هایشان شاهد نوسانات کمتری باشند.

در زمینه تراز جاری پرداختهای خارجی کشورهای در حال توسعه نیز تغییر چشمگیری ملاحظه می‌شود که با تجربه دهه‌های ۱۹۵۰، ۱۹۶۰ و ۱۹۷۰ به کلی متفاوت است. کشورهای در حال توسعه صادرکننده نفت که تا اوایل دهه ۱۹۸۰ تقریباً همیشه با مازاد حساب تجاری و حساب جاری خود روبرو بوده‌اند، از سال ۱۹۸۲ با کسریهای قابل ملاحظه‌ای در این حساب‌ها مواجه گردیده‌اند، در حالیکه کشورهای در حال توسعه غیرنفتی که تا سال ۱۹۸۷ دائماً کسری داشته‌اند، در سالهای اخیر به مازادهای نسبتاً قابل توجهی دست پیدا کرده‌اند. بعبارت دیگر، کشورهای صادرکننده نفت در دهه ۱۹۸۰ در مجموع

همانگونه که از ارقام جدول (۳) ملاحظه می‌شود، علی‌رغم بحران بین‌المللی استقراض در اوایل دهه ۱۹۸۰ و اقدامات انجام شده از آن تاریخ تا کنون، جمع بدهی کشورهای در حال توسعه همچنان به روند صعودی خود ادامه داده و تنها در سالهای پایانی دهه ۱۹۸۰ است که بنظر می‌رسد رشد میزان بدهیهای این کشورها متوقف گردیده باشد. در واقع، تغییر مطلوب نه در میزان بلکه در ترکیب بدهیها صورت گرفته است. بطور اخص، سهم قروض کوتاه‌مدت در کل استقراض کشورهای که ترکیب استقراض آنها مشخص است از حدود ۲۲ درصد در سال ۱۹۸۲ به حدود ۱۲ درصد در سال ۱۹۸۹ تقلیل یافته که این امر می‌تواند تا حدودی به مشکل نقدینگی این کشورها در باز پرداخت اصل و فرع وامهایشان کمک کند. بهمین ترتیب، سهم استقراض دولت از قروض بلندمدت این کشورها از حدود ۳۵ درصد در سال ۱۹۸۲ به حدود ۴۷ درصد در سال ۱۹۸۹ افزایش یافته در حالیکه سهم قروض بلندمدت خصوصی از حدود ۶۵ به ۵۳ درصد تقلیل یافته است. همانطور که قبلاً نیز اشاره شد، از آنجا که نرخ بهره وامهای دولتی ثابت است لکن نرخ بهره استقراض خصوصی متغیر می‌باشد، این امر به کشورهای بدهکار کمک خواهد نمود تا در پرداخت



به سوی کاهش ذخایر و یا استقراض کشیده شده‌اند، در حالیکه کشورهای در حال توسعه غیرنفتی در مجموع توانسته‌اند برای بازپرداخت بخش کوچکی از بدهیهای خود، به مازاد حساب جاری دست یابند.

افزایش یافته و نسبت بهره پردختی آنها به صادراتشان از حدود ۱۶ به ۲۵ درصد رسیده است؛ بعبارت دیگر، تولید سرانه این کشورها کاهش یافته در حالی که سرمایه‌گذاری سرانه (جهت افزایش

طی دوره ۱۹۸۰ - ۸۷، درآمد سرانه و سرمایه‌گذاری سرانه کشورهای شدیداً مقروض بترتیب حدود ۸ و ۴۰ درصد کاهش یافته‌اند.

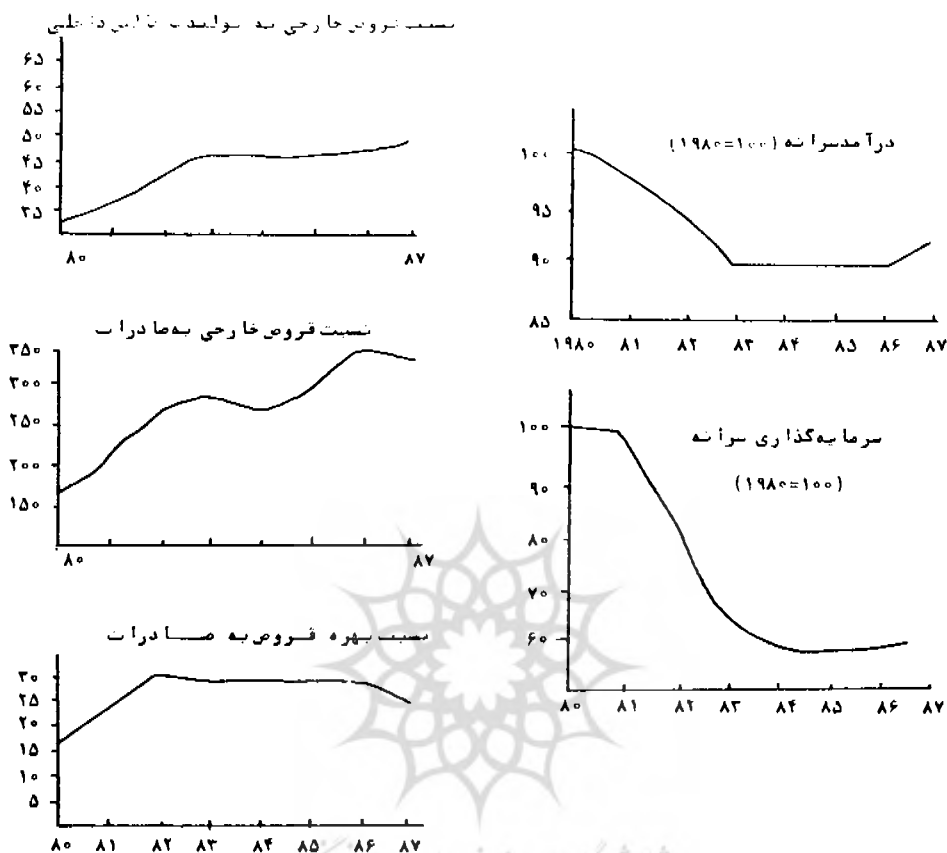
۵ - آیا بحران خاتمه یافته؟

با وجود آنکه در سالهای اخیر در مقایسه با اوایل دهه ۱۹۸۰، کمتر در مورد عدم توانائی کشورهای بدهکار در پرداخت اصل و فرع بدهی آنها صحبت می‌شود و وضعیت موجود کمتر نام بحران را به همراه خود دارد، شواهد موجود همگی حاکی از آن است که برای کشورهای بدهکار عمده، نه تنها وضعیت بهبود نیافته، بلکه وخیم‌تر نیز شده است.

گذشته از افزایش مطلق قروض خارجی این کشورها، شاخص‌ها نشان‌دهنده عدم توانائی نسبی آنها در بازپرداخت اصل و فرع بدهیهاست (نگاه کنید به نمودار ۴). درآمد سرانه کشورهای شدیداً مقروض در سال ۱۹۸۷ حدود ۷ درصد کمتر از درآمد سرانه آنها در سال ۱۹۸۰ و سرمایه‌گذاری سرانه آنها حدود ۴۰ درصد پائین‌تر است. در حالیکه نسبت قروض خارجی به تولید ناخالص داخلی این کشورها از حدود ۳۳ به ۴۴ درصد رسیده و نسبت قروض خارجی به صادرات آنها از حدود ۱۶۵ به ۳۳۰ درصد

توانائیهای تولیدی کشور) نیز کمتر از گذشته است، بنابراین برای افزایش بیشتر صادرات، عمدتاً باید از مصارف شخصی و دولتی کم شود که به دلیل تبعات سیاسی آن کاهش بیشتری در این زمینه چندان محتمل نمی‌نماید. حدود $\frac{1}{4}$ از درآمدهای صادراتی این کشورها صرف پرداخت بهره وامهای قبلی می‌گردد و انتظار نمی‌رود رابطه مبادله در بلندمدت به سود این کشورها تغییر کند. کاهش واردات نیز اگرچه در بدو امر صرفه‌جوییهای ارزی قابل رؤیتی را نشان می‌دهد، لکن بدلیل وابستگی تولید و صادرات این کشورها به کالاهای وارداتی، در میان مدت باعث تضعیف صادرات می‌گردد. بعلاوه، حذف برخی از اقلام وارداتی به دلیل حیاتی و اساسی بودن آنها بسیار مشکل است. از آنجا که نرخهای جهانی بهره نیز اخیراً افزایش یافته‌اند، چنین می‌توان نتیجه‌گیری نمود که بدون تخفیف و یا بخشودگی در میزان قروض و بهره متعلقه به آنها بسیار بعید است که این کشورها بتوانند خود را از این ورطه رها سازند.

نمودار (۴): شاخص‌های اصلی استقراض در کشورهای شدیداً مقروض و توانائی نسبی آنها در بازپرداخت آن



مأخذ:

UNCTAD, *Trade and Development Report 1988* (New York: U.N., 1988), PP. 100-101.

کشورهای در حال توسعه از ۱۳۶/۶ درصد در سال ۱۹۸۸ به ۵۹/۹ درصد در سال ۲۰۰۰ کاهش خواهد یافت و نسبت بهره پرداختی

البته اخیراً کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل (UNCTAD) پیش‌بینی نموده که نسبت قروض خارجی به صادرات کلیه

شواهد موجود حاکی از آن است که بحران بین‌المللی استقراض نه تنها بهبود نیافته بلکه وخیمتر نیز شده است.

به درآمدهای صادراتی از ۸/۹ به ۳/۶ درصد خواهد رسید^۱. لکن با توجه به اینکه همین سازمان، رشد تولیدات کشورهای در حال توسعه را در دهه آخر قرن حاضر حدود ۳/۵ درصد پیش بینی نموده است، احتمال وقوع این پیش بینی چندان محتمل نیست مگر آنکه تخفیفها و بخشودگیهای فوق الذکر اعمال شوند. بعلاوه، اشاره به این نکته لازم است که صندوق بین المللی پول نیز در سال ۱۹۸۴ پیش بینی نموده بود که نسبت قروض کشورهای شدیداً بدهکار به درآمدهای صادراتی آنها در سال ۱۹۸۷ به ۱۶۰ درصد خواهد رسید^۲ حال آنکه این رقم چیزی حدود ۳۳۰ درصد است. بهمین ترتیب نسبت بهره پرداختی به صادرات حدود ۱۴ درصد پیش بینی گردیده بود^۳ ولی در عمل بیش از ۲۵ درصد از کار درآمد (بنگرید به نمودار ۴).

۶ - نتیجه گیری

بحران بین المللی استقراض را نمی توان تنها به شوکهای نفتی دهه ۱۹۷۰ منتسب نمود بلکه ریشه اصلی این بحران را باید در عدم مدیریت تقاضا در کشورهای در حال توسعه در خلال دهه های اخیر جستجو کرد. این سوءمدیریت، همراه با رکود جهانی اوائل

دهه ۱۹۸۰، افزایش نرخهای بهره و کاهش قیمت کالاهای صادراتی کشورهای در حال توسعه تنها باعث گردید که واقعیت، زودتر از موعد خود آشکار شود. علی رغم ایجاد این بحران، قروض خارجی کشورهای در حال توسعه تا سال ۱۹۸۹ به حدود ۱۳۰۰ میلیارد دلار بالغ گردیده که می تواند نشان دهنده این امر باشد که سیاستهای مدیریت تقاضا در اکثر این کشورها هنوز هم با ضعف هائی روبروست. رشد قروض خارجی این کشورها از یکسو و رشد به مراتب کمتر سرمایه گذاری، تولید و صادراتشان از سوی دیگر، حاکی از آن است که بحران نه تنها تخفیف نیافته بلکه تشدید نیز گردیده است و مادام که در بدهی این کشورها، از طریق بخشودگیها و تخفیفها، تغییراتی اساسی صورت نگیرد و سیاستهای اقتصادی آنها نیز معقولانه تر نگردد، بحران جدیدی در انتظار آنان خواهد بود.

(1): UNCTAD, *Trade and Development Report 1989* (New York: U.N. 1989), P. 29.

(2): IMF, *World Economic Outlook 1984* (Washington D.C.: IMF, 1984) P. 69.

(3): *Ibid*, P. 69.

فهرست منابع و مآخذ:

- ۱ — مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، مجموعه تراز نشریه بازرگانی خارجی. تهران: مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، ۱۳۶۸.
- ۲ — مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، «اقتصادسنجی صادرات مواد اولیه از کشورهای در حال توسعه»، ماهنامه بررسیهای بازرگانی سال اول شماره ۷ (آذرماه ۱۳۶۶).

3- International Monetary Fund, *IMF Survey*, Jan. 8, 1990.

4- International Monetary Fund, *World Economic Outlook 1984*, Washington: IMF, 1984.

5- International Monetary Fund, *International Financial Statistics Yearbook 1989*, Washington D.C.: IMF 1989.

6- United Nations, *World Economic Survey 1989*, New York: U.N., 1989.

7- UNCTAD, *Trade and Development Report 1988*, New York: U.N., 1988.

8- UNCTAD, *Trade and Development Report 1989*, New York: U.N., 1989.

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
رتال جامع علوم انسانی