

سیستم‌های هم‌پیوندی عرضه پول داخلی و ذخایر ارزی در تعیین نرخ برابری پول‌ها

مقدمه

یک سیستم هم‌پیوندی عرضه پول داخلی و ذخایر ارزی در تعیین نرخ برابری پول‌ها (Currency Boards - CB) سه عامل را در نظر می‌گیرد: یک نرخ ارز که به یک "پول عمده" تثبیت شده است، قابلیت تبدیل (که حق تبدیل پول داخلی در یک نرخ ثابت در زمان دلخواه می‌باشد) و یک تعهد بلند مدت نسبت به سیستم که اغلب مستقیماً در مقررات بانک مرکزی گنجانیده می‌شود.

دلیل عمده کشورها در انتخاب CB، علاقه به تعقیب سیاست پولی ضد تورمی می‌باشد. یک سیستم CB فقط در صورتی می‌تواند مورد قبول و پذیرفتنی باشد که بانک مرکزی دارای ذخایر کافی برای پوشش عرضه پول به مفهوم محدود آن (Narrow Money) باشد. از این طریق، بازارهای مالی و به‌طور کلی، معامله مردم می‌توانند مطمئن باشند که تمام اسکناس‌های داخلی به وسیله مقدار برابری از ارزها، پشتیبانی می‌شوند. بنابراین، تقاضا برای یک "پول"

بالاتر از تقاضا برای پول‌های بدون تضمین خواهد بود، زیرا دارندگان پول می‌دانند که در هر صورت و یا اصطلاحاً "هوا چه بارانی باشد چه آفتابی" پول آنها به راحتی می‌تواند به یک ارز عمده تبدیل شود.

بنا به ادعای طرفداران سیستم Currency Board، متعادل کننده‌های خودکار از خروج ارز جلوگیری خواهند کرد و در صورتیکه عواملی چون تورم، تقاضا برای ارز را افزایش دهند، متقابلاً به وسیله کاهش حجم پول، نرخ بهره افزایش یافته و بدین طریق، تقاضا برای پول داخلی افزایش و برای ارز کاهش می‌یابد.

با آنکه اصولاً این همان مکانیزمی است که تحت سیستم نرخ ثابت ارز عمل می‌کند، با وجود این، تضمین تلویحی نرخ ارز در مقررات CB، اطمینان می‌دهد که تغییرات نرخ بهره و هزینه‌های اقتصادی ناشی از آن در سیستم CB کمتر خواهد بود.

اعتبار اقتصادی، تورم پایین و نرخ‌های پایین‌تر بهره مزایای مشهود و آسانی یک سیستم CB هستند، لیکن سیستم‌های CB ممکن است در عمل محدود کننده و بازدارنده هم باشند، به خصوص برای کشورهایی که دارای سیستم

بانکداری ضعیف هستند یا در معرض شوک‌های اقتصادی قرار دارند. در صورت وجود سیستم CB، به هنگام بروز بحران‌های مالی، بانک مرکزی دیگر نمی‌تواند آخرین پناهگاه برای وامدهی به بانک‌های گرفتار باشد و در این شرایط، حداکثر کاری که بانک مرکزی می‌تواند انجام دهد، آن است که به وامدهی از یک صندوق اضطراری (که به هنگام طراحی CB و یا پس از آن از محل سودهای بانک مرکزی تأمین مالی شده باشد) اقدام کند.

هزینه دیگر CB می‌تواند ناتوانی مقامات ملی در استفاده از سیاست‌های مالی مانند تعدیلات نرخ‌های بهره داخلی یا نرخ ارز برای ایجاد تحرک اقتصادی باشد. در عوض، تحت سیستم CB، تعدیلات اقتصادی ناگزیر از راه تعدیل قیمت‌ها و دستمزدها که می‌تواند هم آهسته‌تر و هم سخت‌تر باشد، انجام خواهد شد.

آیا Currency Board راه حل کلیه مسائلی پولی است؟

نظام‌های CB ممکن است در آینده به صورت شیوه‌های رایج در آیند. باید دید کشورهای دارای CB اخیراً چه موفقیت‌هایی داشته‌اند و این کشورها در چه شرایطی بیشتر مؤثر می‌باشند؟

نظام‌های CB که به موجب آن، حجم پول داخلی باید به طور کامل توسط دارایی‌های ارزی بانک مرکزی تحت پوشش قرار گیرد، به عنوان



چالش‌های ویژه رو در روی کشورهای دارای نظام CB مانند تورم عنان گسیخته (آرژانتین و بلغارستان)، انتقال به اقتصاد بازار (بلغارستان، استونی و لیتوانی)، تغییرات شدید رابطه مبادله (Currency Board کار ایب شرقی)، تسریط پس از جنگ و تعارض (بوسنی) یا وجود یک مرکز مالی بین‌المللی (SAR هنگ کنگ)، نتایج سیستم CB را در کشورهای عضو صندوق بین‌المللی پول در یک دوره ۲۵ ساله مورد بررسی قرار داد.

آمارهای مقایسه‌ای و تحلیل‌های اقتصادسنجی دیگر حاکی از آن هستند که از نظر تاریخی، نظام‌های Currency Board حتی بهتر از دیگر رژیم‌های نرخ ثابت ارز عمل کرده‌اند. برای مثال، یک نظام CB موفق به کاهش تورم به حدود ۲/۵ درصد در سال شده است. این

۱۹۹۷ هم نظام CB برای خاتمه دادن به آشفتگی اقتصادی در بلغارستان به کار گرفته شد. نظر به نتایج مطلوب سیستم CB و با توجه به اینکه توانسته است در برابر بحران‌ها به خوبی پایداری کند، بحث درباره پیوستن کشورهای بیشتر به سیستم مذکور، قوت گرفته است. در اوایل سال ۱۹۹۸ بحثی جدی در مورد اینکه آیا یک CB می‌تواند تکیه‌گاه مناسبی برای غلبه بر بحران پولی اندونزی باشد، مطرح بود. اخیراً نیز پیشنهادهایی برای مطالعه امکان تثبیت روبل روسیه تحت یک نظام CB مطرح شده است.

نظام‌های Currency Board و تورم

مزایای نسبی نظام‌های CB و دیگر

یادگار دوران استعماری برای مدت‌های مدیدی کلاً نادیده گرفته شده بودند، زیرا استدلال می‌شد که نظام بسیار مقرراتی CB برای اقتصادهای متنوع که در بسیاری از آنها مقامات، دارای مهارت‌های بالای مدیریت پولی می‌باشند، دیگر مورد نیاز نمی‌باشد. در عوض، CB فقط در برخی از شرایط ویژه مانند اقتصادهای کوچک و باز ایالتی و جزایر کوچک مطلوب، و در واقع، عملی به نظر می‌رسد. در سال ۱۹۶۰، تعداد ۳۸ کشور یا مستعمره تحت نظام CB عمل می‌کردند و تا سال ۱۹۷۰ این تعداد به ۲۰ و در اواخر دهه ۱۹۸۰ به فقط ۹ کشور منتهی شد. اما گرایش به سیستم‌های CB در بسیاری از جهات، مجدداً به وجود آمده است، به طوری که تعداد کشورهای استفاده‌کننده از CB به ۱۴ مورد در سال ۱۹۹۸ رسیده است (به جدول مراجعه شود).

Currency Board های در حال اجرا

کشور-منطقه	سال‌های قدمت اجرا	تثبیت شده به	مشخصه ویژه
آنتیگوآ و باربودا	۳۲	دلار آمریکا	عضو بانک مرکزی حوزه کارآییب شرقی (ECCB)
آرژانتین	۶	دلار آمریکا	یک سوم پوشش می‌تواند به اوراق قرضه دولتی با نام به دلار آمریکا باشد.
بوسنی و هرزگوین	۱	مارک آلمان	-
برونئی دارالسلام	۳۰	دلار سنگاپور	-
بلغارستان	۱	مارک آلمان	پوشش اضافی در حوزه بانکداری برای غلبه بر ضعف‌های بخش بانکی
جیبوتی	۴۸	دلار آمریکا	پول مورد تثبیت از فرانک فرانسه به دلار آمریکا تغییر یافته است.
دومینیکن	۳۲	دلار آمریکا	عضو بانک مرکزی حوزه کارآییب شرقی (ECCB)
استونی	۲	مارک آلمان	پوشش اضافی برای مداخله پولی داخلی
گرانادا	۳۲	دلار آمریکا	عضو بانک مرکزی حوزه کارآییب شرقی (ECCB)
SAR هنگ کنگ	۱۴	دلار آمریکا	-
لیتوانی	۴	دلار آمریکا	بانک مرکزی حق افزایش نرخ ارز را دارد.
سنت کیس ونویس	۳۲	دلار آمریکا	عضو بانک مرکزی حوزه کارآییب شرقی (ECCB)
سنت لوسیا	۳۲	دلار آمریکا	عضو بانک مرکزی حوزه کارآییب شرقی (ECCB)
سنت وینسنت و گرنادینز	۳۲	دلار آمریکا	عضو بانک مرکزی حوزه کارآییب شرقی (ECCB)

Balino and others/1997/ and Ghosh, Guide and wolf/1998.

منبع

موفقیت در اثر افزایش تقاضا برای پول به علت اعتماد موجود به نظام CB بوده است. برخلاف ترس و نگرانی مخالفان نظام‌های CB، سه محقق فوق الذکر (Wolf, Gulde, Ghosh) تاکنون به هیچ نشانه‌ای از تأثیر منفی CB‌های موجود بر رشد، دست نیافته‌اند.

ایجاد یک محیط عملیاتی

اگر چه مباحثات اقتصادی، یک نظام Currency Board را مورد تأیید قرار می‌دهند، لکن امکان عملی شدن مزایای آن بستگی به این

شکل‌های تثبیت نرخ ارز نهایتاً نمی‌توانند از طریق تئوری حل و فصل شوند. قوش (Ghosh)، گولد (Gulde) و ولف (Wolf) یک تحقیق تجربی را در مورد عملکرد تورم در نظام نرخ‌های ثابت ارز به عهده گرفته بودند. با توجه به اینکه از لحاظ تجربی، توانایی و قابلیت ضد تورمی سیستم‌های نرخ ثابت ارز اثبات شده است، این بحث می‌تواند مطرح شود که ایجاد نظام CB فقط در صورتی دارای معنی و مفهوم می‌باشد که رژیم ارزی، عملکرد ضد تورمی بهتری داشته باشد. تحقیق مذکور با جداسازی اثرات

متعاقب استفاده موفقیت‌آمیز از CB برای تثبیت اقتصادی در دوره پس از تورم افسارگسیخته آرژانتین در سال ۱۹۹۱، در نتیجه تلاش‌های موفق به عمل آمده توسط دو اقتصاد در حال گذار - استونی و لیتوانی - در کسب اعتبار سریع برای کشورهای تازه تأسیسشان، بار دیگر امتیازات سیستم CB آشکار شد. در سال

○ دلیل عمده کشورها در انتخاب CB، علاقه به تعقیب سیاست پولی ضد تورمی است.

خواهد داشت که آیا مسایل نهادی و حقوقی دخیل در این موضوع دقیقاً بیان شده‌اند یا خیر؟ اهمیت این مسایل نباید دست‌کم گرفته شود: اگر چه Currency Board یک نظام پولی ساده است، لکن یک سلسله تصمیمات مهم باید در مورد ماهیت ویژه آن گرفته شود، از جمله: تغییرات مورد نیاز در ساختار نهادی مدیریت مسالی در اقتصاد و به ویژه در حیطة قانونی بانکداری مرکزی، در غیاب این تعدیلات - که بجز اکثر مواقع مستلزم صرف وقت طولانی‌تر از انتقال به سایر رژیم‌های ارزی بوده، و بالاچاره بایستی مطابق نظر اکثریت مردم باشد (به عنوان مثال، مذاکرات و مباحثات پارلمانی) - یک CB نمی‌تواند به نحوی بنیان گذاشته شود که کشور را در به انجام رساندن اصلاحات لازم و کسب اعتبار در سیاست پولی‌اش موفق سازد.

تصمیمات اصلی که یک کشور در هنگام ایجاد نظام CB اتخاذ می‌نماید، باید شامل این نکات باشد: انتخاب ارزی که پول ملی به آن تثبیت می‌شود، تعیین سطح و نرخ تثبیت، و تعیین اینکه شامل یک حاشیه ایمنی برای بخش مالی می‌شود یا خیر. همچنین، تغییرات لازم در نظام حقوقی و ارتباط دولت با بانک مرکزی نیز باید به عمل آید.

● معیارهای عینی برای انتخاب ارزی که پول ملی باید به آن تثبیت شود، حکم می‌کند که آنها معدودی از ارزش‌ها برای این منظور بکار گرفته شوند. در حقیقت، در ۱۴ مورد نظام‌های CB فعلی، در عمل فقط از سه ارز استفاده شده است: دلار آمریکا (۱۰ کشور)، مارک آلمان (۳ کشور) و دلار سنگاپور (یک کشور). در انتخاب مذکور، یک کشور باید جریانات تجاری جاری و آتی خود و نیز سایر ارتباطات اقتصادی با کشور ناشر پولی را که پول کشور به آن تثبیت شده است، با دقت و احتیاط مورد بررسی قرار دهد. یک کشور چنانچه در اقتصادش یک ارز خارجی رواج یابد که با ارز شریک عمده تجاری‌اش متفاوت باشد، می‌تواند با پیچیدگی‌های بیشتری مواجه شود. در این صورت، یا در جایی که ارزش‌های تجاری کشور با دو پول عمده تقریباً برابر هستند، یک سبد پولی می‌تواند گزینش شود، هر چند در عمل کلیه پول‌هایی که تاکنون در نظام‌های CB گنجانیده شده‌اند، به منظور سادگی و سهولت، تک پولی بوده‌اند.

● با توجه به اینکه در یک نظام Currency Board ذخایر ارزی باید ذخیره پولی (Reserve)

Money) و یا حجم پول به معنی آن را پوشش دهند، به نظر می‌رسد که تعیین نرخ ارز ساده و روشن باشد. با وجود این، نسبتی که ذخایر ارزی در دسترس بانک مرکزی، مجموعه پولی را پوشش می‌دهند، بسته به تعریف ذخایر، متفاوت است. انتخاب مناسب‌ترین تعریف ذخایر مستلزم انتخاب بین دو گزینه است. اگرچه انتخاب تعریفی محدود از ذخایر ارزی مانند "ذخایر خالص" ممکن است علامتی از وجود نظم و مقررات قوی باشد و احتمالاً اعتبار سیستم را بهبود بخشد، اما همچنین، ممکن است مستلزم تضعیف ارزش پول در ابتدای کار باشد که این از نظر سیاسی و اقتصادی امکان‌ناپذیر است.

● در یک نظام که صدها درصد به صورت Currency Board عمل می‌کند، هیچگونه نقشی را نمی‌توان برای CB به عنوان آخرین وام دهنده به یک بانک دچار مشکلات مالی یا وارد شدن در عملیات بازار آزاد متصور شد. یک کشور که امکان ایجاد یک CB را بررسی می‌کند، برای افزایش ضریب اطمینان می‌تواند به میزان $100\%x$ درصد پایه پولی، ذخایر ارزی نگهداری کند. در این صورت، مداخله تا X درصد پایه بدون زیر پا گذاشتن اصول و مقررات CB امکان‌پذیر خواهد بود. در حالیکه اغلب ترتیبات عملیاتی در سیستم CB مداخله محدود در بازار پولی را مجاز شمرده‌اند، تصمیم به گنجانیدن این مشخصه و ویژگی باید پس از بررسی دقیق صورت گیرد. در صورتی که بخواهیم جایی برای مداخله در بازار پولی وجود داشته باشد، نرخ ارز در CB باید کاهش یافته‌تر از آن چیزی باشد که تحت سایر ترتیبات ارزی ضروری است. مداخله در بازار، همچنین، شفافیت - و از این رهگذر، اعتبار - سیستم را محدود می‌سازد.

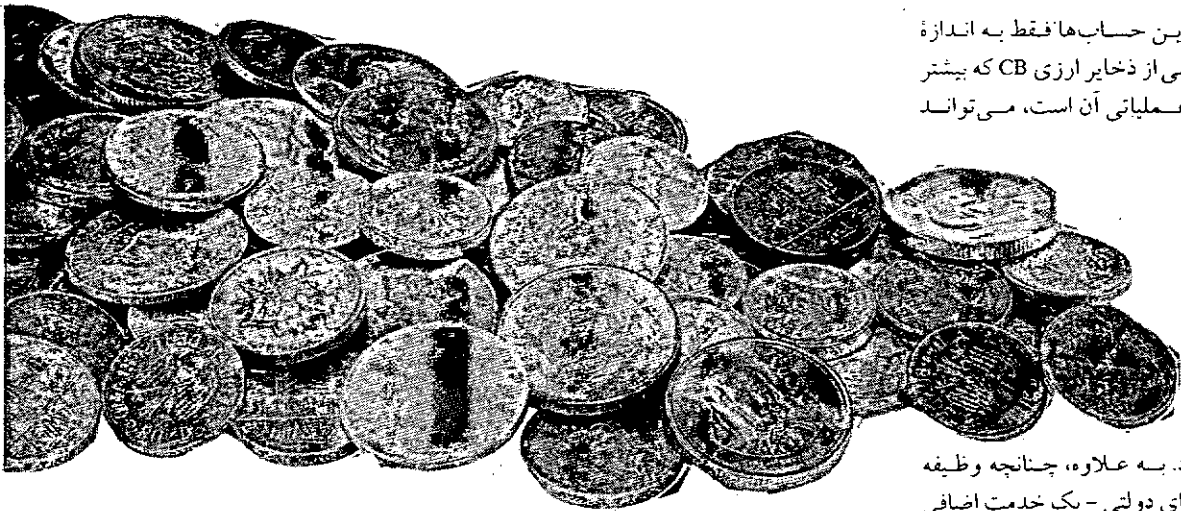
● یک مبنای قانونی منطقی و مطمئن ضروری است، زیرا یک نظام Currency Board بیشتر اعتبار خود را از تغییرات لازم در قانون بانک مرکزی در رابطه با تعدیلات نرخ ارز بدست می‌آورد. از این رو، کشورهای به طور جدی خواهان نظام CB ممکن است بخواهند برخی یا تمام اصول فوق‌الذکر را در قانون بانک مرکزی خود بگنجانند. قانون باید علاوه بر تعریف نرخ ارز و ذخایر، اختیارات محدود نهاد مدیریت سیستم را نیز مشخص کند. گاهی اوقات بحث می‌شود که مقررات حاکم بر یک CB می‌تواند نامتقارن باشد، از این

جهت که بانک مرکزی را مجاز به افزایش نرخ پول ملی دانسته، اما در عین حال، قبل از کاهش نرخ پول ملی، اقدامات قانونی مورد نیاز می‌باشد. برای مثال، مقررات حاکم به CB لیتوانی در برگزیده اینگونه مقررات می‌باشد. بدیهی است که دوره مورد نیاز برای انجام فرآیند قانونی در کشورهای مختلف متفاوت است و این امر بستگی به دسترسی آنها به حقوقدانان ماهر دارد که بتوانند در مورد تهیه پیش نویس و انجام حداقل تشریفات پارلمانی اقدام کنند. در بیشتر کشورها، این فرآیند به سبب مباحثات پارلمانی درباره مزایای سیستم CB، زمان بر خواهد بود که این خود می‌تواند مقامات مربوطه را به بکارگیری یک سری فعالیت‌های اطلاعاتی و تبلیغاتی عمیق و فشرده ملزم سازد.

● نهایتاً اینکه، ایجاد سیستم Currency Board مستلزم تعریف مجدد روابط مالی، از درون دولت است. فشار تورمی اولیه که به دلیل استقرار گسترده دولت از بانک مرکزی ایجاد شده است، با حرکت به سوی یک CB حذف می‌شود. بنابراین، مقررات نظام CB نیاز به جلوگیری از پرداخت وام‌های جدید بانک مرکزی به دولت دارد. اینکه چه روابط مالی‌ای بین بانک مرکزی و دولت می‌تواند وجود داشته باشد و دو نهاد چگونه عمل می‌کنند - و از همه مهمتر اینکه، بانک مرکزی سپرده‌های دولتی را چگونه اداره خواهد کرد - نیز مستلزم بررسی خواهند بود. گرچه در برخی از نظام‌های CB بانک مرکزی به کنترل حساب‌های دولتی ادامه می‌دهد، ولی اینگونه عمل کردن ممکن است شفافیت نظام را کاهش دهد.

مشکلات بیشتر ممکن است از این واقعیت ناشی شوند که سپرده‌های دولتی با یک اخطار کوتاه مدت قابلیت عندالمطالبه دارند و مقررات نظام‌های CB فقط در صورتی می‌تواند قابل اجرا باشد که اینگونه حساب‌ها به وسیله ذخایر ارزی، پوشش کامل داشته باشند.

به همین دلیل، برخی از اقتصادهای دارای CB (مشخص‌ترین آنها SAR هنگ کنگ) کلیه حساب‌های دولتی را به بانک‌های تجاری منتقل کرده‌اند. سایر اقتصادهای دارای CB، از جمله برخی از اقتصادهای در حال گذار، پی برده‌اند که بخش بانکی تجاری هنوز قادر به کنترل و اداره حساب‌های دولتی نبوده و از این رو، درصدد بوده‌اند که این حساب‌ها را توسط مقامات پولی اداره کنند، اگر چه در این صورت،



بهره متعلقه به این حساب‌ها فقط به اندازه جریان درآمد ناشی از ذخایر ارزی CB که بیشتر از هزینه‌های عملیاتی آن است، می‌تواند

پرداخت شود. به علاوه، چنانچه وظیفه مدیریت بدهی‌های دولتی - یک خدمت اضافی که توسط بسیاری از بانک‌های مرکزی ارایه می‌شود - مشخصاً در خارج از قلمرو CB قرار داده شود که به این منظور می‌توان مؤسسه‌ای مستقل را زیر نظر وزارت دارایی ایجاد کرد، شفافیت سیستم می‌تواند افزایش و بهبود یابد.

انتقال به یک Currency Board

مقررات جدیدی که برای قوانین بانک مرکزی وضع می‌شود، راهنمای مناسبی برای تجدید سازمان آن به سوی یک CB خواهد بود. در تعدادی از کشورهایی که اخیراً نظام CB را تصویب کرده‌اند، این کار مستلزم ایجاد ادارات جداگانه‌ای برای بانکداری و انتشار پول و هر کدام با وظایف جداگانه و تحت نظر معاونان مختلف رییس کل بانک بوده است. سایر کشورهای دارای نظام‌های CB مانند آرژانتین، ساختار سازمانی واحدی را حفظ کرده‌اند. در هر یک از دو صورت، برای ممکن ساختن شناسایی آسان فعالیت‌های عمده و کلیدی بانک مرکزی و برای تضمین اینکه حفظ نسبت‌های پشتوانه پول مربوطه به طور وضوح مشهود خواهد بود، باید تجدید سازمان و تغییراتی انجام گیرد. به این منظور، نظام‌های CB مجبور به انتشار سری آمارهای کامل و میسوطی (از جمله برای مثال، ترازنامه اداره نشر یا آمارهای دارایی‌ها و بدهی‌های منتخب منظور شده در ترازنامه) در یک شکل و مطابق با یک سالنامه که با قانون نظام Currency Board سازگار باشند، خواهند بود.

ایجاد یک نظام CB همچنین، معمولاً متضمن مرور چگونگی پیشبرد وظایف اصلی و جدید بانک مرکزی که مهمترین آنها مدیریت

ذخایر می‌باشد، خواهد بود. اهمیت مدیریت ذخایر تحت یک نظام CB با توجه به اینکه عایدات این نظام از نگهداری اسعار خارجی احتمالاً منبع اصلی درآمد آن خواهد بود و از این جهت که حتی یک تخطی کوچک از نسبت‌های پشتوانه که می‌تواند از مشکلات فنی در مدیریت ذخایر ناشی شود، می‌تواند باعث بروز مشکل جدی برای سیستم شود، واضح و بدیهی می‌باشد.

نهایتاً اینکه، انجام بررسی بخش بانکی و معیارهای احتیاطی (Prudential Standards) و تعیین جایگاه نظارت بر بانک‌ها نیز عموماً در خلال دوران انتقال به یک نظام CB، ضروری خواهند بود. و در صورت لزوم بالا بردن کارایی بخش بانکی به دلیل حذف یا تقلیل توانایی عملی بانک مرکزی به عنوان یک وام‌دهنده نهایی به بانک‌های تجاری در این چنین نظامی، مهم هستند. در خلال این دوره، ممکن است مقامات برای اجتناب از تخطی احتمالی از مقررات نظام CB در صورت بروز مشکلات بانکی، تصمیم به انتقال بخش نظارت از بانک مرکزی به یک سازمان مستقل بگیرند. چنانچه به دلایل زمانی یا سازمانی وظایف نظارت بانکی نتواند خارج از بانک مرکزی انجام شود، این موضوع باید به وضوح مشخص شود که حمایتی که بانک مرکزی در زمان گرفتاری مالی به بانک‌ها ارایه می‌کند، مقررات نظام CB و نسبت‌های پشتوانه را زیر پا نخواهد گذاشت.

نتیجه‌گیری

نظام Currency Board در بسیاری از کشورها نتایج اقتصادی تحسین برانگیزی هم در رسیدن به تورم پایین‌تر از سایر رژیم‌های

ارزی و هم در تثبیت انتظارات پس از دوران طولانی تورم افسار گسیخته بدست آورده است. بدین ترتیب، تقاضا برای ایجاد اینگونه ترتیبات در گروهی دیگر از کشورهای مختلف که بسیاری از آنها در بحران به سر می‌برند، افزایش یافته است. اینگونه تقاضاها حداقل به سه دلیل باید با احتیاط از سوی دولت‌های ملی مورد بررسی قرار گیرند:

اول اینکه، تجربیات موفق عمدتاً مربوط به کشورهای کوچکتر دارای نظام CB بوده است. از این رو، عملی بودن این نظام برای کشورهای بزرگتر، هنوز نیاز به اثبات دارد.

دوم و به همان اندازه مهم اینکه، ایجاد یک نظام CB موفق، مستلزم صرف زمان برای ایجاد توافق و اجماع نظر و به علاوه، برنامه‌ریزی دقیق و تحقق تغییرات مهم قانونی و نهادی می‌باشد.

سوم اینکه، کشورهای دارای یک یا چندین بانک ضعیف ممکن است پیش از تغییر رژیم‌های پولی خود، مجبور به نوسازی و توان‌بخشی مجدد سیستم بانکی خود باشند.

این شروط لازم برای ایجاد یک Currency Board ممکن است در بسیاری از موارد، بسیار پیچیده و بفرنج بوده و مستلزم صرف زمان زیادی برای توصیه آنها به یک کشور در مبادرت به اتخاذ آن در زمان یک بحران اقتصادی باشد.

■
مأخذ:

Charles Enoch and Anne-Marie Gulde/
Are Currency Boards a Cure for All Monetary Problems? / Quoted in IMF & WB/ Finance & Development/ Vol. 35/ No.4/ Dec. 1998/ PP. 40-43

به نقل از بولتن مالی و اقتصادی بین‌المللی