

آمریکا، دلار را به عنوان عمده‌ترین ذخیره پولی بین‌المللی و تنها پولی که می‌توانست ابزارهای مورد نیاز برای به حرکت درآوردن مجدد صنایع اروپا را تامین کند از موقعیت ویژه و منحصر به فردی برخوردار گردید. اوایل دهه ۱۹۵۰ را می‌توان سالهای کمبود دلار^۲ نامید.

کشورهای آمریکا و انگلستان با دعوت از متحدین خود سیستم برتن وودز را به منظور ایجاد نظم پولی و مالی بین‌المللی در سال ۱۹۴۴ پی‌ریزی کردند که عمدتاً حافظ منافع آمریکا بود. دلار در این سیستم به عنوان ذخیره بین‌المللی و پول پایه بیشترین اعتبار را کسب کرد و در مواقعی بهتر از طلا پذیرفته می‌شد. با بروز کسری تراز پرداختهای آمریکا، موقعیت دلار به مخاطره افتاد و نهایتاً در اساسنامه سیستم برتن وودز تغییراتی به وجود آمد و صندوق بین‌المللی پول حق برداشت مخصوص را در سال ۱۹۶۹ معرفی کرد. پس از انتشار حق برداشت مخصوص، صندوق در سال ۱۹۷۵ نقش پولی را از طلا سلب نمود.^۳ تلاش صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی بر این بوده است که حق برداشت مخصوص را به عنوان ذخیره‌ای بین‌المللی مقبول ساخته و از آن حمایت کنند.

نقش تاریخی طلا در مالیه بین‌الملل

اهمیت تاریخی طلا به عنوان یک ذخیره دارایی بین‌المللی را نمی‌توان نادیده گرفت.

زمانی طلا به عنوان پولی کلیدی در مکانیزم پرداختهای بین‌المللی و پایه پولی اکثر کشورهای جهان مورد استفاده قرار می‌گرفت.

طلا به عنوان یک پول بین‌المللی چند عمل مهم انجام می‌داد در نظام پایه طلا، طلا به طور مستقیم به عنوان وسیله پرداخت بین‌المللی، واحد شمارش برای قیمت‌گذاری کالاها و برابری پولهای ملی مورد استفاده قرار می‌گرفت. هر چند به

طلا به عنوان دارائی سودی تعلق نمی‌گیرد، طلا به عنوان یک ذخیره ارزش فناپذیر در مقابل تورمها، جنگها و انقلابها اهمیت خود را حفظ کرده است. شاید مهمترین امتیاز طلا به عنوان دارائی، قابلیت پذیرش جامع آن در مقایسه با سایر پولهای بین‌المللی بوده است.

امروزه نقش طلا به عنوان یک دارائی ذخیره بین‌المللی کاهش یافته است. طی سالیان گذشته (حدود سی سال گذشته) نقش طلا در ذخایر جهانی از ۷۰ درصد به حدود ۶ درصد تنزل یافته است. ^۴ افراد بندرت از طلا به عنوان وسیله پرداخت استفاده می‌کنند و هیچگاه به عنوان واحد شمارش آنرا مورد استفاده قرار نمی‌دهند.

بانکهای مرکزی نیز به عنوان واحد رسمی شمارش برای اعلام نرخ برابری پول ملی از طلا استفاده نمی‌کنند. نقش پولی طلا بتازگی توسط تعدادی از کشورها^۵ (بیشتر در کشورهای خاورمیانه) شناخته شده است.

در نظام پایه طلا، ارزش بیشتر پولهای ملی به طلا تعیین می‌گشت. سکه‌های طلا در داخل کشورها و بیرون از مرزها به طور عموم به عنوان وسیله پرداخت مورد قبول واقع می‌شد.

مسئولین پولی به منظور جلب اعتماد مردم به پذیرش پولهای کاغذی موافقت کردند که آنها را با نرخ ثابتی به طلا تبدیل کنند. این تعهد، برای مسئولین پولی محدودیتی را در افزایش حجم پول به وجود می‌آورد. این انضباط در نظام پایه طلا تناسب ثابتی بین عرضه پول و حجم ذخیره پولی طلا را موجب می‌گردید.

پس از دوره نظام پایه طلا، اهمیت طلا کاهش و نقش پول کاغذی و حسابهای جاری افزایش یافت. از سال ۱۹۱۳ - ۱۸۱۵ میلادی سهم طلا در عرضه پول کشورهای آمریکا، فرانسه و بلژیک از ۳۳ درصد به ۱۰ درصد کاهش یافت، در حالی که سهم پول کاغذی از ۶ درصد به ۶۸ درصد افزایش نشان می‌داد. از سال

۱۹۱۳ میلادی پول کاغذی و حسابهای جاری ۹۰٪ عرضه پول آمریکا^۶ را به خود اختصاص دادند. بعد از جنگ جهانی اول تمایل بازگشت به نظام پایه طلا مشاهده گردید که تا اندازه‌ای به دلیل افزایش نرخ تورم در دوران جنگ بود. ابتدا آمریکا و بعد چندین کشور اروپائی به نظام پایه طلا بازگشتند.

کوشش جهت بازگشت به نظام پایه طلای قبل از جنگ، در دهه ۱۹۳۰ با شکست کامل روبرو گردید. کشورهایی پس از دیگری نتوانستند در شرایط رکود بزرگ نظام پایه طلا را رعایت کنند.

در سال ۱۹۳۴ میلادی قیمت رسمی طلا از ۲۰/۶۷ دلار هر هر اونس به ۳۵ دلار^۷ افزایش یافت. علت افزایش قیمت طلا تشویق تولید طلا و افزودن به عرضه پول و سطح فعالیت‌های اقتصادی بود.

طلا در سیستم برتن وودز

پس از جنگ جهانی دوم در سیستم جدید پولی به نام سیستم برتن وودز، طلا به عنوان دارائی ذخیره اصلی مورد استفاده قرار گرفت. زمانی که اعضای سیستم برتن وودز رسماً موافقت کردند که ارزش پولهایشان را برحسب طلا اعلام کنند، طلا در حقیقت به عنوان واحد محاسبه بین‌المللی تلقی می‌گردید. سیستم پولی بین‌المللی بعد از جنگ جهانی دوم «پایه ارز - طلا»^۸ نیز نامیده شد. در این سیستم، هدف صرفه‌جویی در ذخایر طلا به عنوان ذخایر بین‌المللی بود که نمی‌توانست به سرعت تجارت بین‌الملل گسترش یابد.

از آنجا که آمریکا پس از جنگ به عنوان قدرت برتر در زمینه ظرفیت تولید و ثروت ملی ظاهر گردیده بود و نقش بانکدار جهان را ایفا می‌کرد و دلار به عنوان ذخیره عمده بین‌المللی مورد استفاده قرار می‌گرفت، همزیستی دلار و طلا به عنوان ذخیره بین‌المللی باعث شد که سیستم به نام «سیستم دلار - طلا»^۹ نیز

نامیده شود.

آمریکا به عنوان بانکدار جهان مسئولیت خرید و فروش طلا را با قیمت ثابت به دارندگان رسمی طلا به عهده داشت. دلار تنها پولی بود که قابلیت تبدیل به طلا را داشت و پولهای رایج دیگر به دلار تثبیت می‌شوند، بنابراین دلار تنها ذخیره‌ای بود که بخوبی طلا تلقی می‌گردید زیرا این اعتقاد وجود داشت که ارزش دلار نسبت به سایر پولهای رایج حفظ می‌گردد.

و دلار همیشه قابل تبدیل به طلا باقی خواهد ماند. اعتماد به دلار نیز تا زمانی می‌توانست وجود داشته باشد که ذخایر طلای آمریکا نسبت به تعهدات دلاری آمریکادر خارج از آن کشور رقم قابل توجهی را نشان دهد. آمریکاپس از جنگ جهانی دوم $\frac{2}{3}$ ذخایر طلای جهان یعنی ۲۴ میلیون دلار را در اختیار داشت^۱ که پشتوانه‌ای بسیار قوی برای آمریکا به حساب می‌آمد. در سیستم برتن وودز هراونس طلا معادل ۳۵ دلار اعلام گردیده بود. طبق اساسنامه سیستم برتن وودز کشورهای عضو موظف بودند که مانع از نوسان نرخ برابری پول خود در مقابل دلار به میزانی بیش از یک درصد گردند. اگر ارزش پول هر کشور به میزانی بیش از یک درصد تنزل می‌کرد، باید طلا و یا پول خارجی (ارز) به فروش می‌رسانیدند و چنانچه ارزش پول آنها بیش از یک درصد افزایش می‌یافت، باید طلا و یا ارز خریداری می‌کردند. هرگاه مسئولین پولی کشورها تشخیص می‌دادند که ذخایر دلارشان بیش از حد مطلوب است آن را نزد خزانه‌داری آمریکا به طلا تبدیل می‌کردند و در صورتی که مایل به داشتن دلار بیشتر، برای خرید دارئیهای مالی آمریکا یا پرداخت دیون، بودند به خزانه‌داری آمریکا طلا می‌فروختند و دلار دریافت می‌کردند. خزانه‌داری آمریکا ظاهراً به طور نامحدودی آمادگی خرید و فروش طلا از مؤسسات رسمی خارجی را داشت (دولتها معاملات طلای خود را از طریق بازار رسمی طلا انجام می‌دهند در حالی که ساکنین کشورهای مختلف در بازار خصوصی

طلا به خرید و فروش طلا مبادرت می نمایند).

خرید و فروش طلا توسط خزانه داری آمریکا به دو فاکتور بستگی داشت:^{۱۱} عامل نخست تغییر در ذخایر رسمی تعدادی از کشورها که مقادیر قابل توجهی طلا در ذخایر بین المللی خود داشتند و دیگری تغییر در تقاضای بخش خصوصی برای طلا.

هفت کشور انگلستان، آلمان، فرانسه، سوئیس، ایتالیا، بلژیک و هلند حدود ۶۵ درصد^{۱۲} از طلای رسمی دنیای آزاد غیر از آمریکا را در سال ۱۹۶۴ به خود اختصاص می دادند و قسمت اعظم ذخایر خود را به صورت طلا نگهداری می کردند. خرید و یا فروش طلا توسط این کشورها بستگی به داشتن مازاد و یا کسری تراز پرداختهای آنها داشت.

زمانی که عرضه طلا بیش از تقاضای مؤسسات رسمی و بخش خصوصی بود، خزانه داری آمریکا مقادیر مازاد را با نرخ کمتر از ۳۵ دلار (۳۴/۹۱۲۵ دلار) در هراونس خریداری می کرد. تولید کنندگان طلا به عنوان توزیع کننده بین المللی طلا در یک طرف و خزانه داری آمریکا در طرف دیگر، مؤسسات رسمی و بخش خصوصی در میان قرار می گرفتند.

در قرن نوزدهم و بیستم لندن نقش اصلی را در مالیه بین الملل در استاندارد طلا ایفا می کرد. بعد از جنگ جهانی دوم بازار طلای لندن مجدداً در سال ۱۹۵۴ گشوده شد^{۱۳} و نقش اساسی را در توزیع طلاهای جدید عرضه شده ایفا کرد. کشورهای منطقه استرلینک^{۱۴} طلای بازار آزاد^{۱۴} را در سال ۱۹۶۶ تولید می کردند و تقریباً تمام آن را در بازار لندن توسط بانک انگلستان به فروش می رساندند. مؤسسات رسمی غیر آمریکائی که می توانستند طلا را از آمریکا هم خریداری کنند یک بازار، و بخش خصوصی که نمی توانستند طلا را از خزانه داری آمریکا خریداری کنند گروه دوم را تشکیل می دادند.

بازار طلای لندن علی‌رغم مکانی که در آن قرار دارد یک بازار دلاری می‌باشد. خریداران طلا پولها را به دلار و یا استرلینگ خارجی (پول استرلینگ که به وسیله افراد غیر مقیم در منطقه استرلینگ نگهداری می‌شود) پرداخت می‌کنند. هرچند قیمت طلا غالباً برحسب استرلینگ اعلام می‌شود، قیمت استرلینگ با استفاده از قیمت دلاری اعلام می‌گردد.

در سال ۱۹۶۱ به ابتکار صندوق بین‌المللی پول گروهی از کشورهای صنعتی اتحادیه طلای لندن را برای خرید و فروش طلا در بازار لندن تأسیس کردند تا از افزایش قیمت طلا از سطح ۳۵ دلار در هر اونس جلوگیری کنند. در سال ۱۹۶۵ دلارهای عرضه شده‌ای که در دست افراد غیر آمریکائی بود بیشتر از طلای پولی موجود در خزانه آمریکا گردیده^{۱۵} و در اینجا این سؤال مطرح بود که آیا آمریکائی‌ها می‌توانند به عنوان بانکدار جهانی تعهدات خود را در قبال تبدیل دلار به طلا حفظ کنند؟ در چنین شرایطی احتمال داده می‌شد که آمریکا ارزش دلار را نسبت به طلا تنزل دهد و این امکان انگیزه سوداگری و تقاضا برای طلا را افزایش می‌داد. برای آنکه انگیزه سوداگری منجر به افزایش نرخ رسمی طلا نگردد، در سال ۱۹۶۸ یک سیستم دونرخی طلا از جانب آمریکا و کشورهای دیگر اتحادیه طلای لندن اعلام گردید. در این زمان بانکهای مرکزی با همان نرخ رسمی ۳۵ دلار معادل هراونس طلا معاملات طلا را انجام می‌دادند، در حالی که در بازار خصوصی طلا با قیمت آزاد خرید و فروش می‌گردید. جدائی نرخ رسمی از نرخ خصوصی طلا و ایجاد سیستم دونرخی طلا قدمی در جهت از اعتبار انداختن طلا به صورت پول بود.

در سال ۱۹۷۱ حجم طلای پولی آمریکا به ۱۰ بیلیون^{۱۶} دلار کاهش یافت که تنها جوابگوی قسمتی از تعهدات آمریکا در مقابل بانکهای مرکزی سایر کشورها بود. در این زمان نیکسون رئیس جمهور وقت آمریکا تبدیل پذیری دلار به طلا را ملغی

اعلام کرد و بدین ترتیب نظام پایه ارز - طلا از بین رفت.

طلا بعد از سیستم برتن وودز

در اول ژانویه ۱۹۵۷ قیمت رسمی طلا به عنوان واحد محاسبه در سیستم پولی بین المللی از بین رفت. بانکهای مرکزی کشورها می توانستند با قیمت بازار معاملات طلا را انجام دهند و استفاده طلا در صندوق بین المللی پول ملغی گردید و در کنفرانس جامائیکا در سال ۱۹۷۶ مقرر گردید که $\frac{1}{3}$ طلای صندوق به فروش رسد.^{۱۷}

قیمت بازاری طلا در طول دهه ۱۹۷۰ و اوایل ۱۹۹۰ بین ۲۰۰ و ۸۰۰ دلار در هر اونس در نوسان بود.^{۱۸} سهم طلا در کل ذخایر بین المللی از نظر حجم در سال ۱۹۷۹، ۹ درصد نسبت به سال ۱۹۷۸ کاهش یافت، در حالی که ارزش آن به قیمت بازار برحسب حق برداشت مخصوص حدود $\frac{1}{3}$ درصد نسبت به سال ۱۹۷۸ افزایش داشت.^{۱۹} در سال ۱۹۷۹ بازار طلا، متشنج و ناآرام و در کل روند صعودی داشت. قیمت طلا حدود ۲۷٪^{۲۰} درصد برحسب دلار افزایش یافت. عوامل مؤثر اقتصادی (عرضه، تقاضا)، بحرانهای اقتصادی، تشنجات سیاسی و بورس بازی در این افزایش بها نقش داشتند. امتیاز طلا نسبت به سایر دارائیها به دلیل آن است که در حال حاضر تنها دارائی می باشد که می تواند نزد کشورها قرار گیرد و از هر گونه مصادره و بلوکه شدن مصون بماند.^{۲۱}

بهای طلا در سال ۱۹۸۲ به دلیل استحکام دلار و بالا بودن نرخهای بهره در آمریکا همواره میل نزولی داشت و این کاهش همچنان در سالهای ۱۹۸۴ (۱۵ درصد نسبت به سال ۱۹۸۳) و ۱۹۸۵ (۱۶ درصد نسبت به سال ۱۹۸۴)^{۲۲} ادامه یافت و در اواسط سال ۱۹۸۵ به ۳۱۰ دلار در هر اونس رسید.^{۲۳}

تحولات بازار طلا طی سال ۱۹۸۶ در مواردی چند با تحولات سالهای قبل

متفاوت بود. کل عرضه جدید طلا به بازار که طی سالهای ۱۹۸۲ تا ۱۹۸۵ تقریباً به میزان ۱۳۰۰ تن در سال ثابت باقی مانده بود، تحت تاثیر افزایش تولید کشورهای غیر کمونیستی و فروش خالص کشورهای کمونیستی (سابق) شدیداً افزایش یافت و در سال ۱۹۸۶ به ^{۲۴} ۱۶۱۵ تن رسید. با این حال افزایش تقاضای غیرپولی طلا سبب گردید که متوسط قیمت این فلز طی سال ۱۹۸۶ با ۱۵/۹ درصد افزایش به ۳۶۸ دلار در هر اونس برسد. ترکیبی از عوامل ناهمگن مانند ضعف مداوم دلار، نرخهای بهره پائین، رشد شدید پولی، ترس از اوجگیری مجدد تورم و سالگرد شصتمین سال سلطنت هیروهیتو امپراطور ژاپن باعث افزایش تقاضای غیرپولی طلا در سال ^{۲۵} ۱۹۸۶ گردید. افزایش تقاضا برای این فلز علیرغم کاهش تقاضا برای جواهرات در خاورمیانه در پی تنزل قیمت نفت، صورت گرفت و تقاضای طلا به عنوان وسیله‌ای برای سرمایه‌گذاری و ذخیره ارزش شدیداً افزایش یافت. این شرایط قیمت هر اونس طلا را از حدود ۳۲۰ دلار در اوایل دسامبر ۱۹۸۶ به ۴۷۰ دلار در هفته سوم ماه مه ۱۹۸۷ و به ۵۰۰ دلار تا پایان سال ۱۹۸۷ ^{۲۶} رسانید.

در سال ۱۹۸۸ تولید طلا نسبت به سال ۱۹۸۷ افزایش داشت. در این سال خریدهای هنگفت طلا توسط تایوان (افزایش واردات طلا از ۸۷ تن در سال ۱۹۸۷ به ۳۵۱ تن در سال ۱۹۸۸) این کشور را در جایگاه اولین واردکننده طلا قرار داد (در سه سال قبل از ۱۹۸۸ ژاپن این مقام را داشت) و باعث نوساناتی در بافت مصرف طلا گردید. ^{۲۷} در سال ۱۹۸۸، ۷۳ درصد طلا صرف جواهر آلات، ۱۱ درصد سکه و پول و ۱۶ درصد به مصرف صنعت رسید. ^{۲۸}

ارزش حجم ذخایر طلای رسمی از سال ۹۲ - ۱۹۸۷ به میزان ۴۳ درصد کاهش یافت ^{۲۹} در حالی که در سال ۱۹۹۳ ارزش این ذخایر روند صعودی به میزان ۱۵ درصد ^{۳۰} رانشان می‌داد. علت این افزایش چنانکه در جدول ۱ نیز مشاهده می‌گردد، ترقی قیمت طلا در سال ۱۹۹۳ به میزان ۱۷ ^{۳۱} درصد بود.

جدول ۱

تولید و قیمت طلا

سال	۱۹۸۹	۱۹۹۰	۱۹۹۱	۱۹۹۲	۱۹۹۳
کل تولید طلا(تن)	۲۳۹۰	۲۴۰۰	۲۲۹۵	۲۷۲۵	۲۹۸۰
قیمت متوسط سالانه طلا (طلا در هراونس) قیمت بازار:					
به قیمت‌های جاری	۳۸۱	۳۸۴	۳۶۲	۳۴۴	۳۶۰
به قیمت‌های ثابت ۱۹۷۰	۱۱۹	۱۱۴	۱۰۳	۹۵	۹۷

منبع: تراز نامه بانک مرکزی ایران سال ۱۳۷۲

ترقی قیمت طلا به دلیل رونق سرمایه‌گذاری در طلا در آمریکای شمالی و اروپا بود که پس از چند سال رکود مجدداً مورد توجه قرار گرفت. حجم ذخایر نگهداری شده به صورت طلا بین سالهای ۱۹۸۷ و ۱۹۹۱ به میزان ۱ درصد، در سال ۱۹۹۲ به میزان ۱ درصد، و در سال ۱۹۹۳ به میزان ۲ درصد^{۳۲} کاهش یافت. چنانکه در جدول ۲ مشاهده می‌شود، حجم طلای ذخیره در ذخایر دارائیهای رسمی سیر نزولی طی کرده است.

جدول ۲

ذخایر دارئیهای رسمی تمام کشورها، مارس ۱۹۹۴ - ۱۹۹۸ (بر حسب میلیون دلار)

۱۹۹۴	۱۹۹۳	۱۹۹۲	۱۹۹۱	۱۹۹۰	۱۹۸۹	۱۹۸۸	
							دارئیهای مرتبط با IMF شامل:
۳۲/۷	۳۲/۸	۳۳/۹	۲۵/۹	۲۳/۷	۲۵/۵	۲۸/۳	موقعیت ذخایر در IMF
<u>۱۴/۷</u>	<u>۱۴/۶</u>	<u>۱۲/۹</u>	<u>۲۰/۶</u>	<u>۲۰/۴</u>	<u>۲۰/۵</u>	<u>۲۰/۲</u>	حق برداشت مخصوص
۴۷/۴	۴۷/۴	۴۶/۸	۴۶/۴	۴۴/۱	۴۶	۴۸/۴	کل دارئیهای مرتبط با صندوق
<u>۷۲۶/۹</u>	<u>۷۰۹/۵</u>	<u>۶۴۶/۲</u>	<u>۶۲۵/۲</u>	<u>۵۹۳/۵</u>	<u>۵۴۵/۲</u>	<u>۴۹۴/۲</u>	ارزهای خارجی
۷۷۴/۳	۷۵۶/۹	۶۹۲/۹	۶۷۱/۶	۶۳۷/۶	۵۹۰/۹	۵۴۲/۷	کل ذخایر منهای طلا طلا
۹۱۱/۵	۹۱۱/۷	۹۲۹/۲	۹۳۷/۸	۹۳۸/۹	۹۴۰/۹	۹۴۶/۵	مقدار (تن)
۲۵۱/۷	۲۵۹/۳	۲۲۵/۳	۲۳۱/۸	۲۵۴/۱	۲۸۷/۱	۲۸۸/۶	ارزش به قیمت بازار لندن

منبع: گزارش سالانه صندوق بین‌المللی پول ۱۹۹۴.

در حقیقت حجم خالص فروش طلا توسط منابع رسمی در سال ۱۹۹۳، از

سال ۱۹۹۷ به بعد بی سابقه بود. این امر عمدتاً ناشی از تسویه معاملات سلف ۴۰۰ تن طلا توسط هلند در اواخر سال ۱۹۹۲^{۳۳} و فروش عظیم طلا توسط کانادا در ارتباط با برنامه بلند مدت کاهش ذخایر رسمی این کشور صورت گرفت. علیرغم این افزایش عرضه طلا، به دلیل افزایش تقاضای سرمایه گذاری و سوداگرانه قیمت واقعی طلا برای اولین بار در طی ۶ سال گذشته افزایش یافت، در چهارماه اول سال ۱۹۹۴، طلا در محدوده ۳۵۹ - ۳۷۰ دلار^{۳۴} در هراونس معامله می شد.

دلار

ایالات متحده آمریکا پس از جنگ جهانی دوم با قدرت اقتصادی شگفتی جانشین انگلستان در سیستم استاندارد طلا گردید. پوند نیز موقعیت برتر خود در دوران استاندارد طلا را به دلار آمریکا در سیستم برتن وودز تفویض نمود. در سال ۱۹۴۷ آمریکا پل کمال صادرات جهان^{۳۵} را عرضه می کرد و ۱/۴ واردات جهان را مصرف می نمود. به عبارت دیگر در طول ۳۰ سال قدرت تجاری و مالی انگلستان به آمریکا منتقل گردیده بود. با ایجاد سیستم های برتن وودز و امتیازهایی که آمریکا توانست در اساسنامه صندوق بین المللی پول کسب نماید دلار نقش اساسی یعنی پول پایه را به خود اختصاص داد. در این سیستم نرخ هراونس طلا معادل^{۳۶} ۳۵ دلار اعلام گردید. بانکهای مرکزی کشورهای عضو سیستم برتن وودز متعهد بودند به منظور حفظ ارزش دلار نسبت به پول رایج خود در بازار ارز دخالت کنند، در حالی که این وظیفه را در قبال حفظ نرخهای برابر سایر ارزهای خارجی نداشتند. مداخله بانکهای مرکزی فقط در مورد پول پایه بود و تنها بانکی که این مسئولیت و تعهد را نداشت، بانک فدرال رزرو آمریکا بود. به عبارت دیگر بانک مرکزی آمریکا مسئول سیاستهای پولی خود در قبال حفظ ارزش خارجی دلار نبود و سایر کشورها بایستی ارزش دلار را حفظ می کردند.

نخستین سالهای بعد از جنگ جهانی دوم را می‌توان سالهای کمیابی دلار نامید، زیرا کشورهای اروپائی برای دستیابی به بازارهای غنی آمریکاجهت بازسازی خرابیهای ناشی از جنگ جهانی دوم احتیاج به دلار داشتند. آمریکا با استفاده از موقعیت برتر خود، دلار را به عنوان پول پایه به کشورهای عضو سیستم برتن وودز تحمیل کرد و توانست با ایجاد پایگاههای نظامی در خارج از آمریکا بر قدرت و نفوذ سیاسی و اقتصادی خود بیفزاید. باید توجه داشت که آمریکا هزینه‌های هنگفت ایجاد پایگاههای نظامی در آمریکای جنوبی و قراردادهای ناتو و سیتو را براحتی می‌پذیرفت زیرا نگران موقعیت و ارزش دلار نبود و سایر کشورهای عضو سیستم برتن وودز به جای آمریکا مسئولیت حفظ ارزش آن را طبق اساسنامه این سیستم به عهده داشتند. و بدین سان دلار وسیله‌ای برای تسلط سیاسی - اقتصادی آمریکادر برخی نقاط جهان گردید. ولی تاچه زمان دلار می‌توانست موقعیت، ارزش و اعتبار خود را حفظ کند؟ دلار تا زمانی می‌توانست ارزش طلا را داشته باشد که حافظ منافع دارندگانش به صورت سود و یا امنیت بیشتر برای سرمایه بود. خروج بی‌رویه دلار از آمریکا به دلایل مختلف از قبیل پایگاههای نظامی و کمکهای مالی به کشورهای اروپائی - تحت عنوان کمکهای مارشال - به منظور بازسازی اقتصاد متلاشی شده اروپا و کاهش ذخایر طلای آمریکا، ارزش دلار را مورد سوال قرار داد. نتیجه آنکه در دهه ۱۹۵۰^{۳۷} کسری تراز پرداخت آمریکا منفی گردید که علی‌الاصول بایستی منجر به کاهش ارزش دلار می‌گشت.

در شروع دهه ۱۹۵۰ برخی اقتصاددانان^{۳۸} معتقد بودند که کمبود دلار امری همیشگی و دائمی خواهد بود و سایر کشورها، حتی پس از بازسازی جنگ، نخواهند توانست در حد آمریکا ترقی کنند زیرا تصور می‌کردند که اقتصاد آمریکا قدرت نوآوری و تکنولوژی پیشرفته‌تری دارد. (همچنانکه در حال حاضر گفته می‌شود که اقتصاد آمریکا و اروپا به سطح اقتصاد ژاپن نمی‌رسد مگر آنکه از روشهای

ژاپنی تقلید نمایند.) از سال ۱۹۵۰ تا ۱۹۵۷ کسری تراز پرداختهای آمریکا تا حدودی کم بود. در سال ۱۹۵۸ تراز پرداختهای این کشور بشدت کاهش یافت و کمبود دلار به فراوانی دلار تبدیل گشت.^{۳۹} در آغاز تصور بر این بود که این شرایط تأییدی بر بهبود اقتصادی کشورهای اروپائی و ژاپن بعد از جنگ جهانی دوم می باشد و پیش بینی می شد که کسری تراز پرداختهای آمریکا با افزایش رقابت و تطبیق پذیری تولیدکنندگان آمریکائی از بین خواهد رفت، درحالی که کسری از بین نرفت و منجر به کاهش ذخیره طلای آمریکا گردید.

در پایان جنگ جهانی دوم ایالات متحده ۷۵ درصد ذخایر طلای جهان را دارا بود که در سال ۱۹۵۰ این رقم به ۵۰ درصد سقوط کرد. در آن سال ایالات متحده ۲۲/۸ میلیارد دلار و کشورهای جامعه اقتصادی اروپا تنها ۳ میلیارد دلار ذخیره طلا داشتند. در سال ۱۹۵۸ ذخایر ایالات متحده به ۲۱/۴ میلیارد دلار رسیده بود. در سال ۱۹۶۷ وضع کاملاً عوض شده بود. ذخایر ایالات متحده تنها ۱۴/۳ میلیارد دلار بود در حالی که ذخایر کشورهای جامعه اقتصادی اروپا به ۲۴/۴^{۴۰} میلیارد رسیده بود.

در چنین شرایطی برخی از اقتصاددانان به این نتیجه رسیدند که دلار بیش از ارزش واقعی خود قیمت گذاری شده است.

قبل از انتخابات سال ۱۹۶۰ در آمریکا، انگیزه سوداگری در بازار لندن که مهمترین بازار معاملات خصوصی طلا بود، افزایش یافت. در این زمان ایالات متحده آمریکا و سایر کشورهای عمده صنعتی به منظور حفظ ارزش دلار، طلا را در بازار لندن به فروش رسانیدند و بدین ترتیب ارزش طلا کاهش یافت.

در این زمان جان کندی رئیس جمهور وقت آمریکانیز قبل از انتخابات خود اعلام کرد که ارزش دلار را کاهش نخواهد داد.

پیش بینی دورنمای ارزش دلار در چنین شرایطی بسی دشوار می نمود. رکود

سالهای ۵۸-۱۹۵۷ و ۶۱-۱۹۶۰ باعث کاهش تورم در آمریکا و افزایش سریعتر صادرات نسبت به واردات گردید.

حسابهای جاری در اوایل دهه ۱۹۶۰ مازاد تجاری را نشان می داد. در این زمان شرکتهای آمریکائی به میزان قابل ملاحظه‌ای در اروپا سرمایه گذاری می کردند و خروج سرمایه از آمریکادر حال افزایش بود. دولت کندی با این تصور که مازاد حسابهای جاری همچنان ادامه خواهد یافت و خروج سرمایه بتدریج پس از ایجاد تجهیزات شرکتهای آمریکائی در اروپا متوقف خواهد شد، تصمیمی جدی در این زمینه اتخاذ نکرد. هرچند این دولت هزینه ایستگاههای نظامی آمریکا در اروپا را کاهش داد و کمکهای خارجی آمریکا را محدود به خرید کالاهای آمریکائی کرد ولی سیاستهای پولی و مالی محدود و انقباضی برای محدود ساختن تقاضای داخلی اتخاذ نمود زیرا قول داده بود که بیکاری را کاهش خواهد داد. دولت کندی با دیدی خوشبینانه نسبت به وضعیت دلار در بلند مدت، سعی می کرد دولتهای خارجی را متقاعد سازد که به جای طلا دلار نگهداری کنند و مقدار کمی نیز از صندوق بین المللی پول برداشت کرد. برای کسب این اطمینان که صندوق بین المللی پول وجوه لازم و کافی برای برداشتهای بیشتر مورد نیاز آمریکاداشته باشد، ۹ کشور دیگر همراه با آمریکا در موافقت نامه عمومی استقراض^{۴۱} با یکدیگر مشارکت کردند و موافقت کردند که در صورت نیاز صندوق، از پولهای رایج خود به آن وام دهند. بدین وسیله در حقیقت شرایط لازم برای رفع نیاز آمریکا، در صورت احتیاج به وجوه صندوق، ایجاد گردید.

در سیستم برتن وودز دولت آمریکا برای تثبیت ارزش دلار در بازار ارز دخالت نمی کرد زیرا این مسئولیت به عهده سایر بانکهای مرکزی کشورهای عضو بود و این امتیاز منحصر به فردی بود که سیستم برتن وودز برای آمریکا فراهم ساخت. آمریکا با این امتیاز می توانست از پول ملی خود کسری ترازپرداختهای

خویش را تامین مالی کند. اگر آمریکانیز مانند سایرکشورها که تراز پرداختهای خود را صرفاً از محل ذخایر طلا و سایر پولهای قابل تبدیل می توانستند تأمین مالی کنند، مواجه بود، ذخایر طلای خود را خیلی زودتر از دهه ۱۹۶۰ از دست می داد و مجبور به تعدیل کسری ترازپرداختهای خود می شد. آمریکا با استفاده از موقعیت استثنائی خود توانست کسری تراز پرداختهای خود را تا پایان سال ۱۹۷۰ بکشد. در این زمان، آمریکادر قبال ۱۱ میلیارد دلار طلای ذخیره بیش از ۵۲ میلیارد دلار پول نزد خارجیان داشت.^{۴۲} البته این شرایط ویژه دلار با مخالفتهایی نیز از طرف سایر اعضای سیستم برتن وودز روبرو گردید. شارل دوگل، رئیس جمهور فرانسه معتقد بود که نقش پول ذخیره به دلار آمریکایک امتیاز افراطی و گزاف^{۴۳} برای ایالات متحده به وجود آورده که به کشور امکان داشتن کسری ترازپرداخت را بدون از دست دادن ذخایر می داد. او سعی داشت که با حمله به دلار از تأثیر نفوذ آمریکائیهابر اروپا جلوگیری کند.

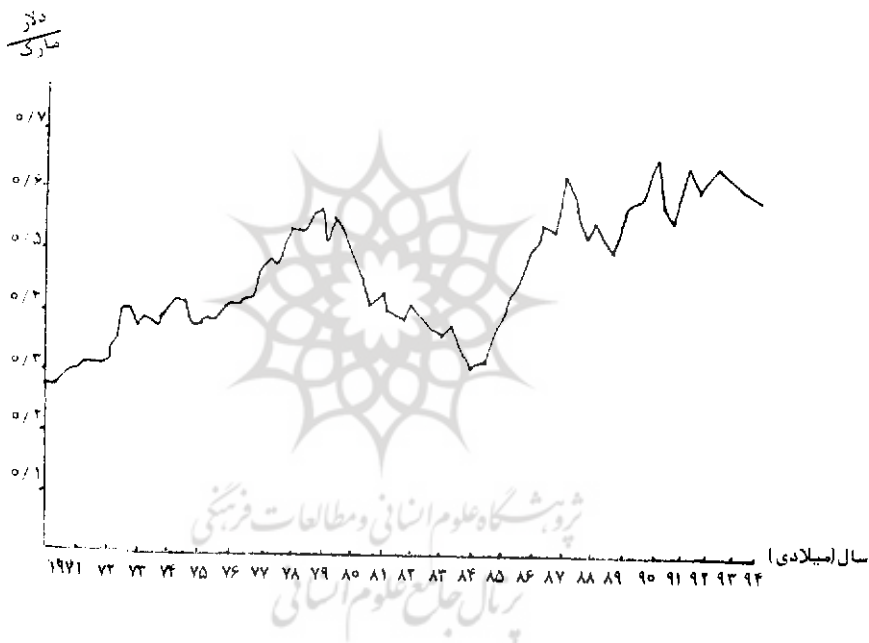
در دهه ۱۹۶۰ هرچند ارزش دلار با بهره گیری از اساسنامه برتن وودز ظاهراً ثابت ماند ولی وجود کسری تراز پرداخت آمریکا دورنمای نامساعدتری از دلار را نمایان می ساخت. در سال ۱۹۷۰ تراز پرداختهای آمریکا به طور ناگهانی و به مقدار قابل توجهی کاهش یافت. در سه ماهه اول سال ۱۹۷۱ دولتهای خارجی و بانکهای مرکزی به منظور جلوگیری از سقوط دلار ناچار به خرید بیش از ۵ بلیون دلار در بازار ارز شدند. مارک آلمان در بازار ارز بیش از سایر پولها مورد توجه بود و پیش بینی می شد که دلار در مقابل مارک آلمان کاهش یابد. شرایط بازار چنان بود که تنها در یک روز در ماه مه ۱۹۷۱، بانک مرکزی آلمان برای حمایت از دلار، بیش از ۱ بلیون دلار خریداری کرد. دو روز بعد نیز بانک مرکزی آلمان ناچار به خرید ۱ بلیون دلار^{۴۴} دیگر شد. در این شرایط بود که بانک مرکزی آلمان دیگر در بازار ارز دخالت نکرد و نرخ مارک در مقابل دلار، شناور و افزایش یافت. در ۱۵ اگوست

۱۹۷۱ ریچارد نیکسون رئیس جمهور وقت آمریکا تبدیل پذیری دلار به طلا را ملغی اعلام کرد.^{۴۵} به دنبال اعلام این خبر دولت آلمان دیگر از دلار حمایت نکرد و چندین دولت اروپائی نیز از آلمان پیروی کردند. چندین دولت ارزش پول خود را در مقابل دلار افزایش دادند و آمریکان نیز ارزش دلار را در مقابل طلا کاهش داد (قیمت طلا از ۳۵ دلار در هراونس به ۳۸ دلار افزایش یافت). البته دولت آمریکا با نرخ جدید نیز اقدام به خرید و فروش طلا نمی کرد. بدین ترتیب هرج و مرج و بلا تکلیفی در بازار ارز پدیدار گشت. و در دسامبر ۱۹۷۱ نمایندگان ۱۰ کشور صنعتی در موافقت اسمیتونین به توافقهائی دست یافتند که منجمله ارزش پولهای عمده را در مقابل دلار آمریکا افزایش دهند، در این زمان مارک آلمان بیشترین ترقی را در مقابل دلار آمریکا داشت. طبق این موافقتنامه نوسان پولها در طرفین تا ۲/۵ درصد مجاز بود. در سال ۱۹۷۳ با فشار بیشتر بر دلار، دولت آمریکا تصمیم گرفت ارزش دلار را کاهش دهد. کشورهای صنعتی یکی پس از دیگری پول خود را شناور ساختند. در نخستین ماههای شناور شدن ارزهای عمده جهان دلار آمریکا در مقابل بیشتر پولهای عمده تنزل یافت. *پیشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی*

مارک آلمان همواره در بازار بیشتر از سایر پولها در مقابل دلار مورد توجه بوده است.

از این جهت، در این مقاله، پس از شناور شدن نرخهای ارز، به عنوان معیاری برای ارزیابی دلار، بیشتر ارتباط این پول با مارک مورد بررسی قرار می گیرد.

نمودار ۱



رابطه برابری دلار آمریکا، مارک آلمان، سالهای ۱۹۷۱ - ۱۹۹۴.

منبع: صندوق بین‌المللی پول، استخراج شده از آمارهای مالی بین‌المللی.

در نمودار ۱، نرخ برابری دلار - مارک آلمان ملاحظه می‌گردد. موافقت

اسمیتونی نرخ دلار را به صورت ۰/۳۱ دلار در مقابل یک مارک اعلام کرد. در اواسط سال ۱۹۷۳ ارزش مارک به ۰/۴۱ دلار ترقی کرد^{۴۶} و تا قبل از افزایش قیمت نفت در همان حدود باقی ماند. افزایش قیمت نفت باعث ترقی ارزش دلار در مقابل مارک و ین گردید (تأثیر افزایش قیمت نفت بر اقتصاد آلمان و ژاپن بیشتر از آمریکا بود زیرا آن کشورها فاقد نفت و آسیب پذیرتر بودند و ترقی ارزش دلار گواهی بر این ادعاست). قیمت دلار همچنان دارای نوساناتی بود. در سال ۱۹۷۷ حسابهای جاری آمریکا کسری را نشان داد و دلار تضعیف گردید. در سال ۱۹۷۸ دلار علیرغم دخالت دولتهای آمریکا، آلمان و ژاپن در بازار ارز، همچنان سیر نزولی را طی کرد. در ماه نوامبر فدرال رزرو با اتخاذ سیاستهای انقباض شدید و فروش اوراق قرضه نامگذاری شده به صورت مارک آلمان و فرانک سوئیس به ارزش ۳۰ بیلیون دلار، باعث ترقی ارزش دلار گردید. بهبود ارزش دلار کوتاه و موقتی بود. افزایش نرخ تورم در آمریکا، پیروزی انقلاب اسلامی ایران و افزایش قیمت نفت، دلار را تضعیف کرد. تضعیف جدید قیمت دلار در اکتبر سال ۱۹۷۹ با اتخاذ سیاستهای محدودکننده پولی به پایان رسید.

پل والکر، رئیس هیئت مدیره فدرال رزرو آمریکا پس از بازگشت از نشست صندوق بین المللی پول در بلگراد نرخ تنزیل را به ۱۲ درصد افزایش داد^{۴۷} و به جای استفاده از نرخ بهره از محدود ساختن عرضه پول استفاده کرد. نتیجه آنکه نرخ بهره در آمریکا افزایش یافت و ارزش دلار نیز ترقی کرد.

در سال ۱۹۸۰ نرخ دلار سرعت افزایش یافت و این ترقی تا سال ۱۹۸۵ ادامه یافت. این در حالی بود که در آمریکا سیاستهای مالی جایگزین سیاستهای پولی گردید و دلار همچنان سیر صعودی را طی می کرد. در این زمان دولت آمریکا تمایل به تنزل ارزش دلار در مقابل ین و مارک را داشت و در سپتامبر ۱۹۸۵ وزرای مالی کشورهای گروه (۵ شامل فرانسه، آلمان، ژاپن، انگلستان و آمریکا) در اعلامیه

معروف به موافقت پلازا^{۴۸} که در هتل نیویورک برگزار شد به این نتیجه رسیدند که بازار ارز به طور کامل منعکس کننده تغییرات اصولی در پایه‌های اساسی اقتصاد نمی‌باشد. در این توافق کشورهای مزبور با همکاری نزدیک اقدام به دخالت در بازار و فروش دلار در مقابل ین و مارک کردند و نتیجه تنزل ارزش دلار بود.

کسری بودجه آمریکا از ۱۶ بلیون دلار در سال ۱۹۷۹ به ۲۱۰ بلیون دلار در سال ۱۹۸۶ افزایش یافت. استقراض دولت برای تامین بودجه و افزایش نرخ بهره حجم زیادی از سرمایه را جذب دلار کرد، افزایش تقاضا برای دلار باعث ترقی آن گردید و با توجه به اثرات هزینه‌ای این افزایش توأم با افزایش واردات ناشی از رشد سریع اقتصادی، حسابهای جاری به سمت کسری حرکت کرد. کسری حسابهای جاری همچنان ادامه داشت و به طور متوسط از ۸۸ بلیون دلار در سالهای ۸۵-۱۹۸۳ به ۱۴۶ بلیون دلار در سالهای ۸۸-۱۹۸۶ افزایش یافت. در اکتبر ۱۹۸۶ دو کشور ژاپن و آمریکا موافقت کردند که نرخ دلار و ین تثبیت گردد. در فوریه ۱۹۸۷ ملاقات گروه ۷ در پاریس منجر به انعقاد معاهده لوور^{۴۹} شد که طبق آن اعلام گردید که دلار به اندازه کافی تنزل یافته است (۴۰ درصد از سال ۱۹۸۵). همچنین کشورهای این گروه بر همکاری نزدیک جهت تثبیت نرخهای ارز در اطراف نرخهای جاری تأکید کردند.

در اواسط اکتبر ۱۹۸۷ آمریکا دولت را متهم کرد که با افزایش اندکی در نرخ بهره موافقت لوور را نقص کرده است (زیرا طبق این موافقت نامه نرخ بهره آمریکا با استی بیشتر می‌شد تا تفاوتهای موجود را پوشاند). دولتهای آلمان و ژاپن اعلام کردند که از دلار حمایت نخواهد کرد مگر آنکه دولت آمریکا برای کاهش سریع کسری بودجه اقدام سریع و فوری انجام دهد. در اوایل سال ۱۹۸۸ کنگره آمریکا و کاخ سفید با کاهش بودجه موافقت کردند و تنزل ارزش دلار نیز ناگهان

متوقف گردید. در سال ۱۹۸۹ با فرو ریختن دیوار برلین که منجر به اتحاد دو آلمان در سال ۱۹۹۰ گردید نوساناتی در بازارهای ارز به وجود آمد.^{۵۰} از طرفی مقامات پولی آلمان در مقابل فشارهای تورمی فرار داشتند که افزایش نرخ بهره را به دنبال داشت و از طرف دیگر در آمریکا احتمال افزایش مالیات به منظور کاهش کسری بودجه و در نتیجه احتمال کاهش نرخ بهره باعث ترقی مارک و تنزل دلار گردید.

در دوم اوت ۱۹۹۰ حمله عراق به کویت فقط در همان روز سبب ترقی دلار گردید. اما پس از مدتی احتمال کاهش نرخ بهره آمریکا در اثر ضعف اقتصادی، این کشور را با تضعیف دلار روبرو ساخت. در پایان سپتامبر ۱۹۹۰ وزرای دارایی روسای بانکهای مرکزی گروه هفت اعلام کردند که نرخ برابری ارزها در بازارهای جهانی در حال حاضر کاملاً در راستای تعدیل مداوم موازنه خارجی قرار دارد.^{۵۱} پس از این اعلامیه ارزش دلار تنزل کرد و با کاهش نرخهای بهره در آمریکا، دلار در مقابل مارک آلمان به طور بی سابقه‌ای تنزل کرد. در هر حال نوسانات نرخ دلار در مقابل ارزهای عمده ادامه یافت. به عنوان مثال، از سپتامبر ۱۹۹۲ تا سپتامبر ۱۹۹۳ دلار در مقابل مارک آلمان ۱۴ درصد، در مقابل پوند انگلستان ۱۸ درصد، در مقابل پوزتای اسپانیا ۳۱ درصد و در برابر کرون ۵۰ درصد ترقی کرد. البته این در حالی بود که دلار در مقابل ین ژاپن به میزان ۱۲/۵ درصد تنزل داشت. این روند در سال ۱۹۹۴ نیز ادامه داشت. از ژانویه تا ژوئن ۱۹۹۴، دلار ۱۰ درصد در مقابل ین ژاپن کاهش و ۸/۵ درصد در مقابل مارک کاهش یافت.^{۵۲}

هر چند در حال حاضر دلار اهمیت و ویژگی منحصر به فرد سیستم برتن و ودز را دارا نمی‌باشد ولی هنوز هم به عنوان پول غالب در ذخائر بین‌المللی نقش مهمی را ایفا می‌کند. با توجه به جدول ۴ - ترکیب پولهای مختلف تشکیل دهنده ذخایر بین‌المللی - می‌توان اهمیت و نقش دلار را در مقابل سایر ارزها مشاهده نمود.

جدول ۴

سهم پولهای ملی در ذخایر رسمی نگهداری شده توسط تمام کشورها به صورت ارزشهای خارجی پایان سال ۹۳ - ۱۹۸۴ (درصد)

۱۹۹۳	۱۹۹۲	۱۹۹۱	۱۹۹۰	۱۹۸۹	۱۹۸۸	۱۹۸۷	۱۹۸۶	۱۹۸۵	۱۹۸۴	
۶۱/۴	۶۳/۲	۵۸/۴	۵۷/۵	۶۰/۲	۶۴/۶	۶۷/۸	۶۷/۱	۶۴/۸	۷۰	دلار آمریکا
۳/۴	۳/۳	۳/۶	۳/۴	۲/۷	۲/۷	۲/۴	۲/۵	۳	۲/۹	پونداسترلینگ
۱۶/۱	۱۴/۱	۱۶/۵	۱۸/۶	۱۸/۸	۱۵/۵	۱۴/۳	۱۴/۶	۱۵/۱	۱۲/۶	مارک آلمان
۲/۲	۲/۴	۲/۸	۲/۳	۱/۴	۱	۰/۸	۰/۸	۰/۹	۰/۸	فرانک فرانسه
۱/۵	۱/۳	۱/۴	۱/۴	۱/۵	۱/۹	۱/۹	۲	۲/۳	۲	فرانک سوئیس
۰/۶	۰/۶	۱/۱	۱/۱	۱/۱	۱	۱/۲	۱/۱	۱	۰/۷	گیلدر هلند
۹	۸/۵	۹/۴	۸/۸	۷/۷	۷/۷	۷/۵	۷/۹	۸	۵/۸	ین ژاپن
۵/۸	۶/۶	۷	۶/۹	۶/۶	۶/۶	۴/۱	۴/۱	۴/۹	۵/۳	سایر پولها

تذکر: حاصل جمع ارقام در هر ستون به دلیل روندگرد شدن ممکن است ۱۰۰ نباشد.

منبع: گزارش سالانه TMF سال ۱۹۹۴.

حق برداشت مخصوص

با توجه به کسری تراز پرداختهای آمریکا و موقعیت دلار در دهه ۱۹۶۰، دولت آمریکا تغییر موضع داده و برای جاد یک دارائی ذخیره بین‌المللی اصرار می‌ورزید. صندوق بین‌المللی پول نیز با توجه به تضعیف موقعیت دلار و به منظور تامین نقدینگی مورد نیاز بین‌المللی در بلند مدت، در ژوئیه ۱۹۶۹ با ایجاد حق برداشت مخصوص، نخستین اصلاحیه در اساسنامه صندوق بین‌المللی پول را به تصویب رسانید. حق برداشت مخصوص، یک نوع دارائی یا ذخیره بین‌المللی است که توسط صندوق بین‌المللی ایجاد گردیده و پشتوانه آن نه طلاست و نه هیچ پول رایج دیگری، بلکه موافقت کشورهای شرکت کننده در طرح حق برداشت مخصوص و قبول مسئولیتهای ناشی از آن است.

برخلاف طلا و سایر دارائیهای ذخیره بین‌المللی، حق برداشت مخصوص، نوعی دارائی کاغذی می‌باشد که به اصطلاح تنها بر روی کاغذ (در حسابهای صندوق بین‌المللی پول) منعکس است و به آن «طلای کاغذی» نیز گویند.^{۵۳} از اول ژانویه ۱۹۷۰ تاکنون صندوق در دفاتر مربوط به حسابهای کشورهای عضو مبلغ ۲۱/۴ بلیون دلار دارائی به صورت حق برداشت مخصوص را وارد کرده است.^{۵۴} به هر کشور به نسبت سهمیه‌اش حق برداشت مخصوص تعلق می‌گیرد و اعضا در مقابل دریافت آن هیچ مبلغی پرداخت نمی‌کنند. کشورهای عضو می‌توانند از SDR نیز مانند سایر ذخایر بین‌المللی به منظور تامین کسری تراز پرداخت خود استفاده کنند؛ همچنین برای پرداخت افزایش سهمیه خود در صندوق می‌توانند از SDR استفاده نمایند.

در ابتدا ارزش هر حق برداشت مخصوص معادل مقدار طلای موجود در هر دلار براساس ۳۵ دلار در هر اونس یعنی برابر ۰/۸۸۶۷۱ گرم طلای خالص تعیین

گردید. پس از تنزل دلار در دسامبر ۱۹۷۱ و فوریه ۱۹۷۳، ارزش حق برداشت مخصوص نسبت به دلار ترقی نموده و به ۱/۰۸ و ۱/۲۰ دلار رسید.^{۵۵}

بعد از شناور شدن نرخ ارزها و فروریختن سیستم برتن وودز، در سال ۱۹۷۴ رابطه بین حق برداشت مخصوص و طلا حذف شد و ارزش آن بر اساس یک مجموعه ارزی معین گردید. ابتدا پول ۱۶ کشور که بیش از یک درصد صادرات جهانی را تشکیل می دادند به عنوان ارزهای تعیین کننده SDR معرفی گردید، سپس در ژانویه ۱۹۸۱ صندوق تعداد ارزها را از ۱۶ به ۵ که بیشترین سهم را در صادرات جهانی دارا هستند، کاهش داد. ارزهای تشکیل دهنده SDR و اهمیت آنها در تعیین ارزش آن هر ۵ سال یک بار مورد بررسی مجدد قرار می گیرد. جدول ۵، SDR و اهمیت وزنی ارزهای تشکیل دهنده آن را نشان می دهد.

جدول ۵

مقدار واحد پول	درصد وزنی	پول
۰/۵۷۲	۴۰	دلار آمریکا
۰/۴۵۳	۲۱	مارک آلمان
۳۱/۸	۱۷	ین ژاپن
۰/۸	۱۱	فرانک فرانسه
۰/۰۸۱۲	۱۱	پوند انگلستان

سبد حق برداشت مخصوص (ژانویه ۱۹۹۱)

منبع: گزارش سالانه صندوق بین المللی پول ۱۹۹۴.

حق برداشت مخصوص به عنوان واحد محاسبه در معاملات و عملیات

صندوق مورد استفاده قرار می‌گیرد. زمانی که حق برداشت مخصوص به یک کشور تعلق می‌گیرد، حساب آن کشور در صندوق بستانکار می‌گردد. کشوری که موجودی SDR آن بیش از حق برداشت مخصوص تخصیص یافته باشد به نسبت منابع اضافی، بهره‌ خالصی دریافت می‌کند و در مقابل، کشورهایی که موجودی SDR آنها کمتر از مقدار تخصیص یافته‌شان باشد، بهره پرداخت می‌کنند. نرخ بهره در ابتدا ۱/۵ درصد و بعد از سال ۱۹۷۴، به میزان ۶۰ درصد و سپس ۸۰ درصد میانگین موزون نرخ بهره‌ ارزهای تشکیل دهنده حق برداشت مخصوص تعیین می‌گردد و در سال ۱۹۸۱ این میزان به ۱۰۰ درصد نرخ بهره ۵ ارز تشکیل دهنده حق برداشت مخصوص افزایش یافت. علیرغم حق برداشت معمولی، حق برداشت مخصوص اجازه نمی‌دهد که کشورهای عضو از صندوق برداشت کنند ولی در عوض صندوق به سایر اعضا اجازه می‌دهد که با انتقال حق برداشت مخصوص خود به دیگر اعضاء از آنها پول خارجی دریافت کنند و نیاز ارزی خود را برطرف سازند. کشورهای عضو بدون هیچ شرایطی می‌توانند از حق برداشت مخصوص خود استفاده کنند ولی پس از ۵ سال، به طور متوسط حساب SDR آنها در صندوق نباید کمتر از ۱۵ درصد^{۵۶} مقدار در تخصیص یافته به آنها باشد.

انتشار SDR با ۸۰ درصد رای اعضا امکان پذیر است و مقدار و حجم آن با توجه به نیاز نقدینگی بین‌المللی، توسط اعضای صندوق کنترل می‌گردد. علاوه بر کشورهای عضو صندوق، حساب منابع عمومی^{۵۷} صندوق و موسسات رسمی نیز می‌تواند SDR به دست آورده و از آن برای انجام معاملات و عملیات با اعضا مورد استفاده قرار دهند. در ۳۰ آوریل ۱۹۹۴ تعداد ۱۵ مؤسسه رسمی^{۵۸} مجاز به داشتن و استفاده از حق برداشت مخصوص را داشتند. چنانکه در جدول ۶ مشاهده می‌گردد حق برداشت مخصوص به عنوان درصدی از ذخائر (منهای طلا)

سیر نزولی را طی کرده است.

جدول ۶

مقادیر SDR نگهداری شده توسط اعضای به صورت درصدی از ذخائر (منهای طلا)

سال	۱۹۷۰	۱۹۷۲	۱۹۷۴	۱۹۷۶	۱۹۷۸	۱۹۸۰	۱۹۸۲	۱۹۸۴	۱۹۸۶	۱۹۸۸	۱۹۹۰	۱۹۹۲	۱۹۹۴
درصد	۷/۴	۸/۹	۷/۲	۵/۴	۳/۵	۵/۶	۵/۳	۴/۲	۵	۴/۴	۳/۹	۳/۲	۲/۱

منبع: گزارش سالانه IMF، سال ۱۹۹۴.

در حال حاضر در صد قابل توجهی از ذخایر بین‌المللی را ارزهای عمده جهان را تشکیل می‌دهند.

همچنانکه در جدول ۴ مشاهده گردید، دلار، به عنوان مهمترین ارز، نقش بارزی را ایفا می‌کند.

سایر ذخایر بین‌المللی که دارائیهای ذخیره‌ای بانکهای مرکزی را تشکیل می‌دهند عبارتند از: موقعیت ذخایر کشورها در صندوق بین‌المللی پول، حق برداشت مخصوص و طلا که با توجه به جدول ۷ سهم هریک از آنها مشخص گردیده است.

جدول ۷

ذخایر بین‌المللی بانکهای مرکزی در ۳۱ مارس ۱۹۹۴

دارئیهای ذخیره	ارزش (بیلیون دلار)	درصد از ذخایر کل
طلا ^(۱)	۴۵/۱	۴
حق برداشت مخصوص	۲۰/۸	۱/۸
موقعیت ذخایر در صندوق بین‌المللی پول	۴۶/۱	۴/۱
ارزهای خارجی	۱۰۱۸	۹۰/۱
	۱۱۳۰	۱۰۰

(۱) طلا بر مبنای نرخ هر اونس = ۳۵ SDR ارزیابی گردیده است.

تذکر: باید توجه داشت که اگر طلا بر مبنای نرخ بازار ارزیابی گردد سهم قابل توجهی را ایفا خواهد کرد.

منبع: استخراج شده از آمارهای مالی بین‌المللی.

نتیجه

چنانکه مشاهده گردید طلا، دلار و حق برداشت مخصوص، هریک به گونه‌ای و در مقطعی از تاریخ معاصر به عنوان پول بین‌المللی با موقعیت و شرایطی تقریباً مشابه و نزدیک، نقش مهمی را در مالیه بین‌الملل ایفا کرده‌اند. واضح است که این سه دارائی تفاوت‌های بارزی نیز با یکدیگر دارند. به عنوان مثال طلا ارزش فیزیکی و ذاتی داشته در حالی که دلار فاقد این ارزش بوده و پول رایج یک کشور می‌باشد. حق برداشت مخصوص نیز هر چند پولی بین‌المللی است ولی جز حسابی بر روی کاغذ نمی‌باشد. وجه اشتراک این سه در حقیقت، مقبولیت و پذیرش گسترده آنها در سطح بین‌المللی است که منجر به قابلیت جانشینی آنها در دوره‌های متفاوت و با توجه به مقتضیات زمان گردیده است.

هر چند در دهه ۱۹۷۰ نقش پولی طلا توسط صندوق بین‌المللی پول سلب گردیده است لیکن هنوز اهمیت طلا را در مالیه بین‌الملل نمی‌توان نادیده گرفت.

دلار نیز: نشیب و فرازهای زیادی را طی کرده و هر چند اعتبار و ارزش خود را به عنوان پول پایه و قویترین پول در شروع برتن و ودز از دست داده و با رقبای سختی چون مارک آلمان و ین ژاپن روبرو است ولی همچنانکه در جدول ۴ مشاهده گردید، همواره در صد عمده ذخایر رسمی بین‌المللی را به خود اختصاص داده است.

با توجه به مشکلات و معضلاتی که دلار برای سیستم برتن و ودز ایجاد کرده

بود و عدم تمایل آمریکا به تعدیل بموقع ترازپرداختها و اتخاذ سیاستهای پولی و مالی مناسب جهت حفظ ارزش دلار، کشورهای عضو با تشویق و پی‌گیری آمریکا، ایجاد حق برداشت مخصوص را به عنوان پول بین‌المللی به تصویب رسانید. این پول جدید هرچند مشکلات دلار را ندارد ولی از آنچنان کارایی و مقبولیتی که انتظار می‌رفت نیز بهره‌مند نگردیده است. چنانکه در جدول ۶ مشاهده می‌شود حق برداشت مخصوص به عنوان درصدی از ذخایر غیر طلائی بین‌المللی روند نزولی را طی کرده است.



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

زیر نویسها

- ۱ - رحیمی بروجردی ، علیرضا، اقتصاد بین الملل (مالیه بین الملل)، تهران، مرکز انتشارات علمی دانشگاه آزاد اسلامی، ۱۳۷۰، صفحه ۱۲.
- 2 - kenan p. B. , The International Economy, Cambridge Universitypress,1994,U.S.A. p, 493
- 3 - Carbaugh R.J.,International Economics, Wadsworth publishing Company, 1992,p.403.
- 4 - Ibid
- 5 - Ibid
- 6 - Ibid
- 7 - Ibid
- 8 - Ibid
- 9 - Ibid
- 10 - Ibid
- 11 - Aliber, R.Z , "The Management of the Dollar in International finance",p.5.
- 12 - Ibid
- 13 - Ibid . p. 6.
- 14 - Ibid .p.7.



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی

15 - Hodgson, J.S. & Herander M.G., "International Economic Relations," p. 394.

۱۶ - سوئیزی و مگداف، «تورم، دلار و طلا»، صفحه ۹۴.

17 - Appleyard & Field, International Economics, p. 242

18 - Carbaugh R.J., International Economics, wadsworth publishing company, p.403 .

۱۹ - بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه سال

۱۳۵۸.

۲۰ - همان منبع.

۲۱ - همان منبع.

۲۲ - بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه

سالهای ۶۵ - ۱۳۶۳.

۲۳ - بوژوگاریه ژ، گامبلین آ، دلوبزآ، «سیمای اقتصادی جهان»، ترجمه

سیدحسن مطیعی لنگرودی، صفحه ۱۱۳.

۲۴ - بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه سال

۱۳۵۶.

۲۵ - همان منبع.

۲۶ - بوژوگاریه ژ، گامبلین آ، دلوبزآ، «سیمای اقتصادی جهان»، صفحه

۱۱۳.

۲۷ - بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه سال

. ۱۳۶۶

۲۸ - بوژوگاریه، گامبلین، دلویزآ، «سیمای اقتصادی جهان»، ۱۳۷۰،

صفحه ۱۱۳.

29 - International Monetary Fund, "Annual Report", 1994, p.155

30 - Ibid.

31 - Ibid.

32 - Ibid.

۳۳ - بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه سال

. ۱۳۷۲

۳۴ - همان منبع.

۳۵ - مندل، ارنست، افول دلار، صفحه ۶۰.

36 - Appleyard & Field, "International Economics, payments, Exchangerates" p. 236.

37 - Kenen, p. B. "The International Economy, Cambridge, 1994, p.493.

38 - Ibid.

39 - Ibid.

۴۱ - مندل، ارنست، افول دلار، صفحه ۶۰.

41 - General Arrangements to Borrow (GAB).

۴۲ - سالواتوره، دومینیک، «مالیه بین الملل»، صفحه ۷۸.

43 - Kenen, p.B., "The International Economy, p. 303.

44 - Ibid.

45 - Ibid.

46 - Ibid.

47 - Ibid.

48 - Ibid.

49 - Ibid.

50 - Ibid.

۵۱ - بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه سال

۱۳۶۹.

52 - Appleyard. D. R. & Field A.J., Payments, Exchange rates & Macro Policy , p. 246.

53 - Paper Gold .

54 - IMF, Annual Report, 1994, P. 144.

۵۵ - رحیمی بروجردی، علیرضا، اقتصاد بین الملل ، صفحه ۱۶۹ .

56 - Sodersten B. & Reed G., p. 667.

57 - Fund General Resources Account.

58 - IMF, Annual Report, 1994.

منابع

- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه، سالهای مختلف .
- تقوی، مهدی، مالیه بین الملل، انتشارات پیشبرد، ۱۳۶۹ .
- بوژوگاریه ژ.، گامبلن آ، دلویزآ، سیمای اقتصادی جهان، ترجمه سید حسن مطیعی لنگرودی، انتشارات آستان قدس رضوی، مشهد ۱۳۷۰ .
- رحیمی بروجردی، علیرضا، «اقتصاد بین الملل (مالیه بین الملل)»، مرکز انتشارات علمی دانشگاه آزاد اسلامی، ۱۳۷۰، تهران.
- سالواتور، دومینیک، «مالیه بین الملل»، ترجمه سید فضل ریاضی، انتشارات دانشگاه مازندران، ۱۳۶۷ .
- سویزی، پل و مگداف، هاری، «تورم، دلار و طلا»، مترجمان: سهراب بهداد و فرخنده، انتشارات روزبهان. ۱۳۵۷
- مندل، ارنست، «افول دلار»، ترجمه کاوه آزادمنش، انتشارات روزبهان، ۱۳۵۸ .
- Aliber R .Z ., "The Management of the Dollar in International Finance", princeton University press, 1964.
- Appleyard Field, "International Economics, pynents, Exchangerates, Macropolicy," University of North Carolina at Chapel Hill, U.S.A.1995.
- Carbauah R.J., "International Economics," Wadsworth publishing company, 1992

- Cassel F., "Gold or Credit," pall Mall press, 1963.
- Gray H. & Richard S.C., "International Finance in the New World order, pergamen, 1995.
- Hansen, "The Dollar and the International Menetary system." Mc Graw- Hill N.Y.1965.
- Hodgson J.S. & Herander M.G, "International Economic Relations, "prenti- ce - Hall, U.S.A. 1983.
- Internáional Monetary Fund(IMF), "Annual Report," IMF Washington, D.C.U.S.A.1994.
- International Monetary Fund(IMF), "International Financial Statisics, "IMF Washington,D.C.U.S.A.1995.
- kenen p.B., "The International Economy", Cambridge University press,U. S. A. 1994.
- Rossa. R.V. , "The Dollar & World liquidity, "Random House,N.Y.U.S.A.1967 .
- Sidney E.R, "Gold and world power," Macmillan, London, 1966.
- Sodersten B. & Reed. G., "International Economics," Macmillan,London, 1966.
- Triffin, R. , "Gold & The Dollar crisis," Yale University press, 1961.