

اس، دی، آر.....

# حوزه نفوذ «پول جهانی»، عرصه‌ای رو به گسترش

ترجمه: محسن اشرفی

گسترده شدن ارتباطات تجاری - مالی کشورهای جهان و وابسته شدن بیش از پیش اقتصادهای ملی به اقتصاد جهانی، وجود سازمانها، قوانین، و معیارهایی را که بتوان توسط آنها ارتباطات جهانی را سامان بخشید، ضروری می‌سازد. «حق برداشت مخصوص» یا «اس.دی.آر» (S.D.R = Special Drawing Rights) نیز یکی از معیارهای جهانی، و به عبارت دیگر «پول معیار» جهان محسوب می‌شود.

بدون شك، در پدید آوردن «نظم جدید اقتصادی» که خواست همیشگی کشورهای رو به توسعه است، «اس.دی.آر» و یا معیار دیگری مشابه آن، نقشی عمده به عهده خواهد داشت، مقاله حاضر، که از نشریه IMF Survey (ارگان صندوق بین‌المللی پول) ترجمه شده است، ضمن ارائه ویژگیهای «اس.دی.آر»، آخرین اطلاعات آماری در مورد آنرا نیز ارائه می‌دهد.

«اس.دی.آر» نوعی دارایی ذخیره بین‌المللی است که توسط صندوق بین‌المللی پول خلق شده است و به عنوان يك منبع اضافی دارایی، علاوه بر دارایی‌های ذخیره، به اعضای صندوق تخصیص داده می‌شود. صندوق بین‌المللی پول، تاکنون و از زمان خلق این واحد، طی ۶ سری تخصیص «اس.دی.آر»، مجموعاً ۲۱/۴ میلیارد «اس.دی.آر» به اعضای خود تخصیص داده است و بخشی از دارایی‌های اعضا که به شکل اس.دی.آر نگهداری می‌شود، در پایان ماه ژوئن سال ۱۹۸۷ به تقریباً ۵ درصد کل ذخایر (بجز ذخایر طلا) این اعضا بالغ شده است.

تمامی کشورهای عضو صندوق بین‌المللی پول در محدوده استفاده از «اس.دی.آر» قرار دارند و همه آنها برای دریافت اعتبارات به صورت «اس.دی.آر» واجد شرایط محسوب می‌شوند. این اعضا می‌توانند از «اس.دی.آر» در انجام معاملات بین خود و با سایر دارندگان مجاز «اس.دی.آر» که اکنون تعداد آنها به ۱۶ سازمان می‌رسد، و همچنین با خود صندوق استفاده کنند. (در مورد گروه اخیر در سطور آینده توضیحاتی داده خواهد شد - مترجم)

علاوه بر این، «اس.دی.آر» يك واحد حساب<sup>(۱)</sup> نیز برای صندوق بین‌المللی پول محسوب

می‌شود. ارزش این واحد بر مبنای سیدی از پنج نوع پول تعیین می‌شود: دلار ایالات متحده، مارک آلمان، فرانک فرانسه، ین ژاپن و پوند استرلینگ. نرخ بهره «اس.دی.آر» به شکل هفتگی و بر اساس بازده تعهدات داخلی کوتاه مدت در بازارهای پولی کشورهایی که پول آنها در سبد «اس.دی.آر» به کار می‌رود، تعیین می‌شود.

## تخصیص «اس.دی.آر»

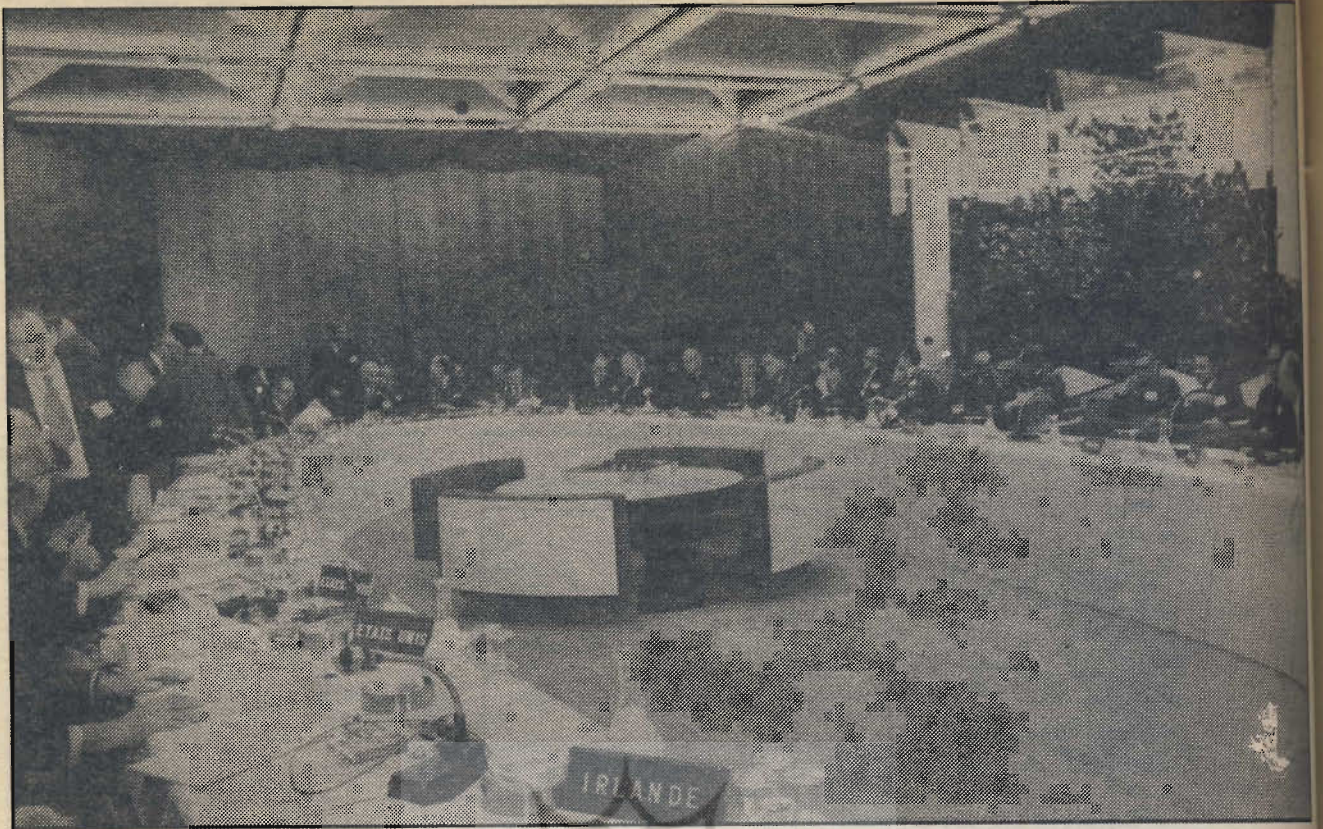
صندوق بین‌المللی پول مجاز است با تخصیص «اس.دی.آر» به اعضا توسط اداره «اس.دی.آر» خود نقدینگی غیر مشروط<sup>(۲)</sup> خلق کند. صندوق بین‌المللی پول نمی‌تواند «اس.دی.آر» را به خود و یا سایر دارندگان مجاز آن اختصاص بدهد. تصمیمات در مورد تخصیص «اس.دی.آر»، برای دوره‌های معین و به شکل متوالی اتخاذ می‌شود و صندوق، اعتبارات «اس.دی.آر» را به نسبت سهم اعضا در زمان تخصیص مقادیر جدید، به آنها تخصیص می‌دهد. صندوق به هنگام تصمیم‌گیری در مورد زمان و مبلغ تخصیص «اس.دی.آر» موضوع نیاز یا عدم نیاز به افزایش دارایی‌های ذخیره‌ای موجود را در نظر می‌گیرد. صندوق همچنین اهداف اساسنامه خود را که خواستار است اعضا برای آنکه

«اس.دی.آر» به ذخیره اصلی نام برود بین‌المللی<sup>(۳)</sup> تبدیل شود یا یکدیگر با صندوق همکاری کنند، در نظر می‌گیرد. آخرین تخصیص «اس.دی.آر» در اول ژانویه ۱۹۸۱ انجام گرفت. طی آن ۴/۱ میلیارد «اس.دی.آر» به کل اعضا صندوق در آن زمان (۱۴۱ کشور) تخصیص یافت.

کمیته موقتی صندوق در اجلاس آوریل سال ۱۹۸۷ خود، مسئله تخصیص مجدد «اس.دی.آر» را مورد بحث قرار داد و به این نتیجه رسید که هرچند بسیاری از اعضا علاقمند به افزایش خود هستند، اما حمایت وسیع مورد نیاز برای تخصیص «اس.دی.آر»، وجود ندارد<sup>(۴)</sup>. بهره این کمیته ضمن تاکید بر خصیصه «اس.دی.آر» پیشنهاد کرد که هیات مدیره صندوق به مطالعات خود در مورد امکان پیشنهاد خصوصیات پولی «اس.دی.آر» در جهت افزایش جاذبه و سودمندی آن به عنوان یکی از اجزای ذخایر پولی جهان ادامه دهد.

## استفاده از «اس.دی.آر»

آن عده از اعضای صندوق که محتاج موازنه کردن پرداختهای خود هستند، می‌توانند به منظور کسب ارز خارجی در معامله با يك کشور عضو دیگر صندوق از «اس.دی.آر» استفاده کنند. در این صورت با ارائه «اس.دی.آر» توسط صندوق به کشور دیگر، کشور اول می‌تواند پول قابل استفاده به منظور انجام معامله را به دست بیاورد. صندوق بین‌المللی پول، برای هر عضو بر اساس توانایی آن در موازنه کردن پرداختهای خود و وضعیت ذخایر ارزی اش، امکان استفاده از ارائه «اس.دی.آر» در مقابل ارز خارجی را فراهم می‌کند. بهر حال مجلس



افزایش دهد. تا ۳۱ ژوئیه ۱۹۸۷ تعداد دارندگان مجاز حق برداشت مخصوص به ۱۶ سازمان رسیده است که عبارتند از: بانک توسعه آفریقا و صندوق توسعه آفریقا (ایجان)، صندوق ذخایر کشورهای آمریکای جنوبی (بوگوتا)، صندوق پولی اعراب (ابوظبی)، بانک توسعه آسیا (مانیل)، بانک تسویه حسابهای بین‌المللی (پال)، بانک کشورهای آفریقای مرکزی (یانوندی)، بانک مرکزی کشورهای آفریقای غربی (داکار)، بانک توسعه آفریقای شرقی (کامبالا)، بانک مرکزی کارائیب شرقی (باسه تره)، بانک بین‌المللی ترمیم و توسعه و موسسه بین‌المللی توسعه (واشنگتن)، صندوق بین‌المللی توسعه کشاورزی (رم)، بانک توسعه اسلامی (ریاض)، بانک سرمایه‌گذاری شمال (هلسینکی) و بانک مرکزی سوئیس (زوریخ).

هر یک از این موسسات می‌توانند در انجام معاملات و عملیات مالی خود با سایر دارندگان مجاز و یا هر یک از ۱۵۱ کشور عضو صندوق، «اس. دی. آر» را دریافت یا پرداخت کنند. این گروه به همان اندازه اعضای صندوق اجازه دارند در خرید و فروش، قرض دادن، وام گرفتن یا گرو گذاشتن «اس. دی. آر» فعالیت کنند. همچنین می‌توانند از «اس. دی. آر» در مبادلات پایاپای، در تسویه تعهدات مالی و یا اعطای کمک استفاده کنند.

### انجام عملیات مالی با «اس. دی. آر»

از زمان نخستین تخصیص در سال ۱۹۷۰، «اس. دی. آر» در طیف گسترده‌ای از معاملات و عملیات مالی به کار رفته است. حجم انتقالات از سالانه ۳ میلیارد «اس. دی. آر» در سال‌های مالی ۱۹۸۱ - ۱۹۷۰، به سالانه ۱۵ میلیارد «اس. دی.

برحسب «اس. دی. آر» باشد. ● تسویه تعهدات مالی به وسیله «اس. دی. آر» به عنوان وثیقه انجام تعهدات مالی، به یکی از دو طریق زیر می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد: ۱) اعضا «اس. دی. آر» را گرو (رهن) می‌گذارند و دوره رهن با ثبت در دفتر خاص در صندوق مشخص می‌شود.

۲) اعضا می‌توانند توافق کنند که «اس. دی. آر» به عنوان ضمانت اجرای تعهدات از یکی به دیگری انتقال یابد و پس از انجام تعهد، به کشور انتقال دهنده بازگردانده شود. ■ در کمک‌ها و هدایا.

علاوه بر این عملیات، این امکان وجود دارد که «اس. دی. آر» بین اعضا و سایر دارندگان مجاز حق مخصوص انتقال یابد. این امر تحت ترتیبات ویژه‌ای است که به اعضا اجازه می‌دهد وجوه امانی و اصل و فرع تسهیلات تعدیلات ساختاری بنیانی

را (Structural adjustment Facility = S. A. F) (۶) را به «اس. دی. آر» بپردازند و وجوه «اس. آ. اف» را برحسب «اس. دی. آر» دریافت کنند. در این مورد ترتیبات ویژه‌ای مورد نیاز است زیرا حساب مخصوص صندوق که این دریافتها و پرداختها را انجام می‌دهد، ممکن است «اس. دی. آر» را به شکل مستقیم نگه ندارد.

### دارندگان مجاز «اس. دی. آر»

صندوق بین‌المللی پول حق دارد حوزه عمل «اس. دی. آر» را افزایش داده و علاوه بر اعضای رسمی و حساب منابع عمومی صندوق، تعداد موسساتی را که می‌توانند از اس. دی. آر استفاده کنند.

تعدادات يك عضو هیچگاه، از سه برابر سهم «اس. دی. آر» تخصیص یافته صندوق به آن کشور تجاوز نمی‌کند.

آن عده از اعضای صندوق که در تراز و باندهای خود با مشکلی مواجه نیستند نیز می‌توانند بطور آزادانه از «اس. دی. آر» در انواع انتقالات ناشی از معاملات مورد توافق و عملیات مالی بین خود و سایر دارندگان مجاز «اس. دی. آر» استفاده کنند.

انواع روشهای استفاده از «اس. دی. آر» عبارتند از:

● دستیابی به هر نوع ارز در معاملات مبتنی بر قراردادهایی بادیگر اعضا، مشروط بر اینکه معاملات با نرخهای رسمی ارز نسبت به «اس. دی. آر» که به وسیله صندوق تعیین می‌شوند، صورت گیرد. نرخ رسمی پول در مقابل «اس. دی. آر» به نوبه خود از نرخ برابری آن پول در برابر ارز مداخله‌ای (۵) کشور مربوطه به دست می‌آید.

● در موافقتنامه‌های پایاپای هر عضو می‌تواند مالی «اس. دی. آر» در برابر معادل ارزی آن یا دارایی‌های پولی دیگری، به غیر از طلا، به عضو دیگری انتقال دهد. در تاریخ مشخص دیگری در آینده بانرخ‌ی که مورد توافق طرفین باشد، عکس معامله فوق را انجام دهد.

● در عملیات سلف که در آنها اعضا می‌توانند به خرید و فروش «اس. دی. آر» برای تحویل در زمانی بعد، در مقابل یک ارز بخصوص یا دارایی پولی دیگر غیر از طلا، و به نرخی که دو طرف با آن موافقت دارند، اقدام کنند.

● پرداخت وام برحسب «اس. دی. آر» با نرخهای بهره و سررسیدی که به وسیله دو طرف روی آن توافق می‌شود. بازپرداخت و بهره وام نیز می‌تواند

«آر» در سالهای مالی مابین ۱۹۸۲ تا ۸۷ رسیده است. اعضای صندوق بین المللی پول، مبالغ قابل توجهی از «اس.دی.آر» را در معاملاتی که بنا به توافق مشخص می شود، و برای انجام پرداخت هائی که بابت باز خرید (۷) پول خود از حساب منابع عمومی صندوق صورت می گیرد، هزینه ها و پرداخت سهمیه ها به کار گرفته اند. خود صندوق نیز می تواند به روشهای مختلفی به اعضای خود «اس.دی.آر» منتقل کند. این روشها شامل، انتقال

«اس.دی.آر» جهت خریدهایی که عضو از صندوق صورت می دهد و از منابع صندوق استفاده می کند، باز پرداخت اصل و بهره وامهای اخذ شده از صندوق، و یا پرداخت پاداش مانده ذخیره اعضا در صندوق می شود.

علاوه بر این، از سال ۱۹۷۸ که صندوق استفاده از «اس.دی.آر» را در تسویه تعهدات مالی و اعطای وام «اس.دی.آر» در اساسنامه خود گنجانده و آنرا مجاز اعلام کرد، اینگونه استفاده از «اس.دی.آر» به شکل روبه افزایشی وجود داشته

است. بویژه دارندگان مجاز حق برداشت مخصوص در این نوع انتقالات بسیار نادر بوده اند.

گسترش قابل توجه استفاده از اس.دی.آر. به از نظر حجم و چه از نظر شکل و انواع مصرف در چهار سال گذشته، این موضوع را منعکس می کند که ابعاد معاملات مالی صندوق بین المللی پول، اعضای آن افزایش یافته است. از ثمرات قابل توجه وضع حاضر، افزایش نقش انتقالات داوطلبانه اعضا و دارندگان مجاز حق مخصوص (به شکل

### جدول یک - سهمیه اعضای صندوق بین المللی پول

نام اعضا	سهمیه میلیون اس.دی.آر	درصد سهم	نام اعضا	سهمیه میلیون اس.دی.آر	درصد از کل سهام	نام اعضا	سهمیه میلیون اس.دی.آر	درصد کل سهام
افغانستان	۸۶/۷	۰/۱	گینه	۵۷/۹	۰/۰۶	پرو	۳۳۰/۹	۰/۳۷
الجزایر	۶۳۳/۱	۰/۶۹	گینه بیسائو	۷/۵	۰/۰۱	فیلیپین	۴۴۰/۴	۰/۴۹
آلبانیا و یارپودا	۵	۰/۰۱	گویان	۴۹/۲	۰/۰۵	لهستان	۶۸۰	۰/۷۶
آرژانتین	۱۱۱۳	۱/۲۴	هائیتی	۴۴/۱	۰/۰۵	پرتغال	۳۷۶/۶	۰/۴۲
استرالیا	۱۶۱۹/۲	۱/۸	هندوراس	۶۷/۸	۰/۰۸	قطر	۱۱۴/۹	۰/۱۳
اتریش	۷۷۵/۶	۰/۸۶	مجارستان	۵۳۰/۷	۰/۵۹	رومانی	۵۲۳/۴	۰/۵۸
باهاماس	۶۶/۴	۰/۰۷	ایسلند	۵۹/۶	۰/۰۷	رواندا	۴۳/۸	۰/۰۵
بحرین	۴۸/۹	۰/۰۵	هند	۲۲۰۷/۷	۲/۴۵	سنت کیتس و نویس	۴/۵	۰/۰۱
بنگلادش	۲۸۷/۵	۰/۳۲	اندونزی	۱۰۰۹/۷	۱/۱۲	سنت لوسیا	۷/۵	۰/۰۱
باربادوس	۳۴/۱	۰/۰۴	جمهوری اسلامی ایران	۶۶۰	۰/۷۳	سنت وینسنت	۴	۰/۰۴
بلژیک	۲۰۸۰/۴	۲/۳۱	عراق	۵۰۴	۰/۵۶	سائوتوم و پرنسیپ	۴	۰/۰۴
بلیز	۹/۵	۰/۰۱	ایرلند	۳۴۳/۴	۰/۳۸	عربستان سعودی	۳۲۰۲/۴	۳/۵۶
بنین	۳۱/۳	۰/۰۳	اسرائیل	۴۴۶/۶	۰/۵	سنگال	۸۵/۱	۰/۰۹
بوتان	۲/۵	۰/۰۰۲	ایتالیا	۲۹۰۹/۱	۳/۲۳	سیشل	۳	۰/۰۳
بولیوی	۹۰/۷	۰/۰۱	جامائیکا	۱۴۵/۵	۰/۱۶	سیرالئون	۵۷/۹	۰/۰۶
بوتسوانا	۲۲/۱	۰/۰۲	ژاپن	۴۲۲۳/۳	۴/۶۹	سنگاپور	۹۲/۴	۰/۱
برزیل	۱۴۶۱/۳	۱/۶۲	اردن	۷۳/۹	۰/۰۸	جزایر سالومون	۵	۰/۰۱
بورکینافاسو	۳۱/۶	۰/۰۴	کامبوج	۲۵	۰/۰۳	سومالی	۴۴/۲	۰/۰۵
برمه	۱۳۷	۰/۱۵	کنیا	۱۴۲	۰/۱۶	آفریقای جنوبی	۹۱۵/۷	۱/۰۲
بروندی	۴۲/۷	۰/۰۵	کیریباتی	۲/۵	۰/۰۰۲	اسپانیا	۱۲۸۶	۱/۴۲
کامرون	۹۲/۷	۰/۱	کره	۴۴۲/۸	۰/۵۱	سريلانكا	۲۲۳/۱	۰/۲۵
کانادا	۲۹۶۱	۳/۲۷	کویت	۶۳۵/۳	۰/۷۱	سودان	۱۶۹/۷	۰/۱۹
دماغه سبز	۴/۵	۰/۰۱	لانونس	۲۹/۳	۰/۰۳	سورینام	۴۹/۳	۰/۰۵
جمهوری آفریقای مرکزی	۳۰/۴	۰/۰۳	لبنان	۷۸/۷	۰/۰۹	سوازیلند	۲۴/۷	۰/۰۲
چاد	۳۰/۶	۰/۰۳	لسوتو	۱۵/۱	۰/۰۲	سوئد	۱۰۶۴/۳	۱/۱۸
شیلی	۴۴۰/۵	۰/۴۹	لیبریا	۷۱/۳	۰/۰۸	جمهوری سوریه	۱۳۹/۱	۰/۱۵
چین	۲۳۹۰/۹	۲/۶۶	لیبی	۵۱۵/۷	۰/۵۷	تانزانیا	۱۰۷	۰/۱۲
کلمبیا	۳۹۴/۲	۰/۴۴	لوگز امبورگ	۷۷	۰/۰۹	تایلند	۳۸۶/۶	۰/۴۳
کومورس	۴/۵	۰/۰۱	ماداگاسکار	۶۶	۰/۰۷	تاگو	۳۸/۴	۰/۰۴
کنگو	۳۷/۳	۰/۰۴	مالاوی	۳۷/۲	۰/۰۴	تونگا	۳/۲۵	۰/۰۰۲
کوستاریکا	۸۴/۱	۰/۰۹	مالزی	۵۵۰/۶	۰/۶۱	ترینیداد و توباگو	۱۷۰/۱	۰/۱۹
ساحل عاج	۱۶۵/۵	۰/۱۸	مداوی	۲	۰/۰۰۲	تونس	۱۳۸/۲	۰/۱۵
قبرس	۶۹/۵	۰/۰۸	مالی	۵۰/۸	۰/۰۶	ترکیه	۴۲۹/۱	۰/۴۸
دانمارک	۷/۱	۰/۰۷۹	مالتا	۴۵/۱	۰/۰۵	اوگاندا	۹۹/۶	۰/۱۱
جیبوتی	۸	۰/۰۱	موریتانی	۳۳/۹	۰/۰۴	امارات متحده	۲۲۰۶	۰/۲۳
دومینیکا	۴	۰/۰۰۴	موريس	۵۳/۶	۰/۰۶	انگلستان	۶۱۹۴	۶/۸۸
جمهوری دومینیک	۱۱۲/۱	۰/۱۲	مکزیک	۱۱۶۵/۵	۱/۳	ایالات متحده	۱۷۹۱۸/۳	۱۷/۹۱
اکوادور	۱۵۰/۷	۰/۱۷	مراکش	۳۰۶/۶	۰/۳۴	اروگوئه	۱۶۳/۸	۰/۱۸
مصر	۴۶۳/۴	۰/۵۱	موزامبیک	۶۱	۰/۰۷	وانواتو	۹	۰/۰۱
السالوادور	۸۹	۰/۱	نیال	۳۷/۳	۰/۰۴	ونزوئلا	۱۳۷۱/۵	۱/۵۲
گینه استوایی	۱۸/۴	۰/۰۲	هلند	۲۲۶۴/۸	۲/۵۲	ویتنام	۱۷۶/۸	۰/۲
اتیوپی	۷۰/۶	۰/۰۸	نیوزلاند	۴۶۱/۶	۰/۵۱	سانوهای غربی	۶	۰/۰۱
فی جی	۳۶/۵	۰/۰۴	نیکاراگوا	۶۸/۲	۰/۰۸	جمهوری یمن	۴۳/۳	۰/۰۵
فنلاند	۵۷۴/۹	۰/۶۴	نیجیر	۳۳/۷	۰/۰۴	جمهوری خلق یمن	۷۷/۲	۰/۰۹
فرانسه	۴۴۸۲/۸	۴/۹۸	نیجریه	۸۴۹/۵	۰/۹۴	یوگوسلاوی	۶۱۳	۰/۶۸
گابن	۷۳/۱	۰/۰۸	نروژ	۶۹۹	۰/۷۸	زئیر	۲۹۱	۰/۳۲
گامبیا	۱۷/۱	۰/۰۲	عمان	۶۳/۱	۰/۰۷	زامبیا	۲۷۰/۳	۰/۳۰
آلمان فدرال	۵۴۰۳/۷	۶	پاکستان	۵۴۶/۳	۰/۶۱	زیмбаوه	۱۹۱	۰/۲۱
غنا	۲۰۴/۵	۰/۲۳	پاناما	۱۰۲/۲	۰/۱۱			
یونان	۳۹۹/۹	۰/۴۴	گینه پایوای جدید	۶۵/۹	۰/۰۷			
گرانادا	۶	۰/۰۱	باراگوئه	۴۸/۴	۰/۰۵			
گوآتمالا	۱۰۸	۰/۱۲						
جمع	۸۹۹۸۷/۵۵	۱۰۰						

جدول ۲- ارزش «اس.دی.آر» در ۳۱ اوت ۱۹۸۷

سول	ستون يك سهام هرپول برای تشکیل يك واحد اس.دی.آر	ستون دو نرخ تبدیل به دلار در ۳۱ اوت ۸۷	ستون سه تبدیل به معادل دلار ایالات متحده
مارك آلمان	۰/۵۲۷۰	۱/۸۱۰۶۰	۰/۲۹۱۰۶۴
فرانك فرانسه	۱/۰۲۰۰	۶/۰۵۱۰۰	۰/۱۶۸۵۶۷
ین ژاپن	۳۳/۴۰۰۰	۱۴۱/۷۳۰۰۰	۰/۲۳۵۶۵۹
پوند استرلینگ	۰/۰۸۹۳	۱/۶۳۳۱۰	۰/۱۴۵۸۳۶
دلاریالات متحده	۰/۴۵۲۰	۱/۰۰۰۰	۰/۴۵۲۰۰۰

جمع =  $۱/۲۹۳۱۳$   
 يك دلاریالات متحده =  $۰/۷۷۳۳۲$   
 يك واحد اس.دی.آر =  $۱/۲۹۱۳$

ستون اول: اجزای پولی ارزشهای تشکیل دهنده سید ارزش  
 ستون دوم: رابطه مبادله هر واحد پولی در مقابل ایالات متحده (بجز لیره استرلینگ که به شکل دلار در مقابل هر لیره بیان شده است).  
 ستون سوم: معادل دلاری هر یک از اجزای تشکیل دهنده سید. این ارقام از تقسیم رقم ستون اول به رقم ستون دوم حاصل می شود.  
 ● مآخذ: بخش خزانه داری صندوق بین المللی پول.

جدول ۳- کاربرد و عملکرد «اس.دی.آر»

میلیون اس.دی.آر

پایان سال مالی ۳۰ آوریل					
۱۹۸۷	۱۹۸۶	۱۹۸۵	۱۹۸۴	۱۹۸۳	۱۹۸۲
۶۲۹۲	۴۹۱۰	۵۳۴۵	۶۹۵۹	۴۶۶۴	۳۵۲۰
۱۲۷۶	۱۸۰۹	۲۱۵۳	۲۴۰۲	۲۷۳	۱۸۷۴
۳۹۲۵	۲۶۷۷	۲۷۰۶	۳۱۷۵	۱/۲۸۱	۱۴۴۲
۷۸۶	۱۱۱	۱۶۱	۱۱۹۴	۳۹۶	۱۵۸
۳۰۵	۳۱۳	۳۳۶	۱۸۸	۲۷۳	۲۴۵
۴۲۷۵	۴۴۱۵	۴۲۶۸	۸۹۰۵	۲۵۹۳	۲۷۳۲
۱۶۷۱	۱۱۸۳	۷۱۷	۳۹۲	۵۶۶	۸۳۸
۲۲۸۳	۲۹۱۵	۲۹۲۷	۲۱۶۸	۱/۴۹۷	۹۶۸
۱۵۵	۱	۱۴	۶۱۹۵	۸۳	۲۶۶
۱۶۲	۳۱۲	۶۰۶	۱۴۷	۴۴۴	۶۵۷
۴	۴	۴	۳	۲	۲
۵۰۳۷	۶۳۰۹	۶۰۸۹	۶۸۰۳	۳۷۱۴	۲۷۲۱
۱۷۷۹	۱۹۶۵	۲۵۹۵	۳۸۷۶	۲۴۱۹	۲۰۳۲
۱۰۰۷	۵۳۳	۱۲۹	۷۸۷	۲۸	۱۴۴
۴۰۴	۷۲۱	۴۴۶	۲۰۲	۲۲۴	۱۴۴
۷۵۰	۱۵۵۰	۹۵۳	۳۳۰	۱۶۲	۲۷
—	—	—	—	—	—
۱۰۸۸	۱۵۳۱	۱۹۵۲	۱۵۷۳	۸۶۱	۳۴۸
۱۰	۱۰	۱۴	۳۵	۲۱	۲۳
۱۵۶۰۴	۱۵۶۳۴	۱۵۷۰۳	۲۲۶۶۷	۱۰۹۷۰	۸۹۷۲
پایان سال					
کل دارایی های اس.دی.آر اعضا					
۲۱۴۵۱	۲۱۴۴۸	۲۱۴۴۹	۲۱۴۴۱	۲۱۴۳۴	۲۱۴۳۳
۲۰۳۵۸	۱۹۴۹۴	۱۸۲۰۰	۱۶۶۶۰	۱۴۴۰۵	۱۷۷۴۱
۱۰۱۴	۱۹۳۷	۳۰۶۸	۴۹۵۷	۶۹۹۹	۳۶۸۶
۷۹	۱۷	۱۷۱	۳۳	۲۹	۶

مآخذ: بخش خزانه داری صندوق بین المللی پول.

نشان قراردادی و عملیات مالی است که نسبت زیادی داشته و از ۱/۴ میلیارد اس.دی.آر در سال ۱۹۸۲، متوسط سالانه آن طی سال مالی منتهی به ۳۱ آوریل ۱۹۸۷ به بیش از ۲/۵ میلیارد «اس.دی.آر» رسیده است. از این طرف، میزان معاملات قراردادی، از زمانی که به شکل تخصیص منتقل شده اند، جز کرده است. در نیمه اول ۱۹۸۷، بیش از ۸۰ درصد معاملات بین اعضای صندوق و دارندگان حق برداشت مخصوص با توافق صورت گرفته است. این نوع افزایش توانایی تعدیل بودجی «اس.دی.آر»، که بدون نیاز به ارائه بودجه برداختها و استفاده از ذخایر صورت گرفته، جاذبه و قابلیت استفاده «اس.دی.آر» را بیشتر داده است.

وجود «اس.دی.آر» صندوق در پایان ماه مه ۱۹۸۷ در حدود يك میلیارد «اس.دی.آر» بود که معادل ۴/۷ درصد کل اعتبارات «اس.دی.آر» است که تاکنون تخصیص یافته است. هیات مدیره سال ۱۹۸۱ سیاست صندوق را در مورد سطح بودجی «اس.دی.آر» آن، از مورد مطالعه قرار داد. طی دوران مورد مطالعه، تا سال ۱۹۸۳ بودجی «اس.دی.آر» صندوق در نتیجه برداشت سیمه اعضا به ۷ میلیارد «اس.دی.آر» افزایش یافته بود. هیات مدیره تصمیم گرفت تا اول ماه مه ۱۹۸۳ به تدریج موجودی صندوق را تا مبلغ يك میلیارد «اس.دی.آر» کاهش دهد. بدنبال يك بررسی دیگری در آوریل ۱۹۸۷، هیات مدیره تصمیم گرفت سطح موجودی «اس.دی.آر» صندوق را بین ۷۵۰ میلیون تا يك میلیارد اس.دی.آر تثبیت کند.

رژیمیابی «اس.دی.آر»

ارزش «اس.دی.آر» بر حسب دلار آمریکا به شکل روزانه توسط صندوق حساب می شود. این امر توجه به نرخ برابری ارزها در بازارهای روز صورت می گیرد و به این ترتیب مبلغ هر يك از ۵ پول عمده در سید ارزش «اس.دی.آر» مشخص می شود. این مبالغ از روی درصدهای پولی این پولها در سید ارزش «اس.دی.آر»، که از روی آنها توافق شده، محاسبه می شود. برای تعیین آنها از متوسط نرخ برابری ارزها، طی سه ماهه قبل از پایان دسامبر سال ۱۹۸۵ استفاده می شود. وزن توافق شده این ارزها در سید ارزش «اس.دی.آر» ۴۲ درصد دلار ایالات متحده، ۱۲ درصد مارك آلمان، ۱۵ درصد ین ژاپن، ۱۲ درصد فرانك فرانسه، و ۱۲ درصد لیره استرلینگ است. این درصدهای وزنی، اهمیت نسبی پولهای موجود را در تجارت و برداختها به شکل وسیعی منعکس می کنند - تجارت و برداختهای، خود بر سبب ارزش صادرات کالا و خدمات ۵ کشوری ژاپنی می شوند که این پولها را منتشر می کنند. همچنین حجم کل هر يك از پولها که نزد همهی اعضا طی دوره ۱۹۸۰-۸۴ به شکل ذخایر وجود داشته است، در ارزیابی میزان نقش تجارتي و برداختهای هر يك از ۵ نوع ارز فوق موثر است. در جدول ضمیمه شماره ۲، ارزش اس.دی.آر بین به دلار آمریکا محاسبه شده است. از آنجا که محاسبه روزانه بر مبنای سهم مشخص شده هر يك از پولهای تشکیل دهنده سید ارزش

«اس.دی.آر» صورت می‌گیرد، ارزش «اس.دی.آر»، به عنوان نتیجه‌ای از تغییر نرخ تبدیل ارزها، روزانه تغییر می‌کند. ارزش «اس.دی.آر» نسبت به سایر ارزهای غیر از دلار ایالات متحده، به وسیله اعمال نرخ مبادله آن ارز نسبت به دلار ایالات متحده حساب می‌شود. در صدوزنی ۵ ارزی که ارزش «اس.دی.آر» را تعیین می‌کنند، در تاریخ اول ژانویه ۱۹۸۶ مورد تجدید نظر قرار گرفت. این درصدها و همچنین لیست ارزهایی که در تعیین ارزش اس.دی.آر نقش دارند، هر پنج سال یکبار مورد تجدید نظر قرار می‌گیرد مگر اینکه هیأت اجرایی تصمیم دیگری اتخاذ کند.

### نرخ بهره «اس.دی.آر»

از اول اوت ۱۹۸۳ به بعد، نرخ بهره «اس.دی.آر» به شکل هفتگی براساس ترکیب نرخهای بهره ۵ بول عمده در بازارهای مالی تعیین می‌شود. این نرخهای مورد استفاده، متوسط نرخ بهره اوراق قرضه کوتاه مدت در بازارهای پولی کشورهایی است که پول آنها سید «اس.دی.آر» را تشکیل می‌دهند و نرخهای روز جمعه هر هفته مبنای محاسبه قرار می‌گیرند. همچنین سهم این نرخهای بهره در نرخ بهره «اس.دی.آر» همان وزن واحدهای پولی در سید ارزش «اس.دی.آر» است. از اول ماه مه سال ۱۹۸۱، نرخ بهره استفاده شده در صندوق برای «اس.دی.آر» از ۸۰ درصد نرخ بهره مرکب بازار، به ۱۰۰ درصد نرخ بهره ترکیبی بازار (حاصل از نرخ بهره ۵ بول عمده) افزایش یافت. بر این اساس در هفته‌ای که از ۳۱ اوت ۱۹۸۷ آغاز شد، نرخ بهره «اس.دی.آر» معادل ۶/۰۵ درصد بود.

هر یک از اعضا که موجودی «اس.دی.آر» آنها بیشتر از سهم تخصیص یافته به آنها باشد، در برابر مقدار اضافی بهره دریافت می‌کنند و عضوی که موجودی‌اش از کل سهم تخصیص یافته «اس.دی.آر»

کمتر باشد، نسبت به میزان خالص استفاده از «اس.دی.آر» هزینه‌ای (بهره‌ای) با همین نرخ می‌پردازد. در نتیجه، پرداخت و دریافت بهره، دارای مکانیزم متوازن کننده‌ای است. به عبارت دیگر بهره خالص حاصل از بدهی بدهکاران به سیستم، برای پرداخت بهره به بستانکاران از سیستم کاملاً کافی است. سود حاصل از بدهی اعضایی که «اس.دی.آر» بیشتری از سهمیه خود نگه می‌دارند، به حساب صندوق ذخیره «I.M.F.» اعضایی که کمتر از سهمیه اختصاصی از «اس.دی.آر» استفاده می‌کنند، و دارندگان حق مخصوص استفاده از «اس.دی.آر» گذاشته می‌شود. بهره‌ها در پایان هر دوره (سه ماه) مالی صندوق به حساب بدهکاران و بستانکاران گذاشته می‌شود.

در ۳۰ آوریل هر سال، نسبت به سهم کل «اس.دی.آر» هر یک از اعضا، برای تامین مخارج فعالیت بخش «اس.دی.آر» درصد معینی کارمزد به اعضا تعلق می‌گیرد. نرخ این کارمزد برای سال مالی منتهی به ۳۰ آوریل ۱۹۸۷ برابر ۱۹۱۲۹۱/۰ درصد کل «اس.دی.آر» تخصیص یافته بود

## تصمیم در مورد تخصیص «اس.دی.آر» برای دوره‌های معین و به شکل متوالی اتخاذ می‌شود و صندوق اعتبارات «اس.دی.آر» را نسبت به سهم اعضاء در زمان تخصیص مقادیر جدید، به آنها واگذار می‌کند.

### «اس.دی.آر» به عنوان واحد حساب

«اس.دی.آر»، علاوه بر اینکه واحد حساب صندوق بین‌المللی پول محسوب می‌شود، به عنوان واحد حساب چندین سازمان بین‌المللی و منطقه‌ای نیز محسوب می‌شود. به علاوه، از این واحد به عنوان یک ابزار محاسبه مناسب در فعالیتهای مالی بخش خصوصی استفاده شده است. اما سپرده‌های بخش خصوصی به شکل «اس.دی.آر» هنوز خیلی محدود است. بخشی از استفاده از «اس.دی.آر» به عنوان یک واحد حساب، با این موضوع توضیح داده می‌شود که ارزش «اس.دی.آر» نسبت به هر یک از ارزهای تشکیل دهنده سید ارزش، دارای ثبات بیشتری است. از این رو، نرخ متوسط مبادله آن، از متوسط نرخ مبادله ۵ بول عمده، که قیمت کالاها و خدمات برحسب آنها بیان می‌شود، بسیار باثبات تر است.

### «اس.دی.آر» به عنوان پول ثابت

تا ۳۰ ژوئن سال ۱۹۸۷، رابطه برابری پول ده کشور عضو صندوق نسبت به «اس.دی.آر» ثابت بوده است. با چنین روشی ارزش پول این اعضا در برابر «اس.دی.آر» ثابت تعیین می‌شود و در نتیجه به خاطر ثبات ارزش «اس.دی.آر» در مقابل این پولها، رابطه مبادله پول تثبیت شده با سایر ارزها تقویت می‌شود.

### زیرنویس‌ها

۱- هر موسسه مالی دارایی‌ها و بدهی‌های خود را طبق واحد حساب خاصی در دفاتر خود ثبت می‌کند. واحد حساب برای موسساتی که در قلمرو قانونی یک کشور قرار دارند واحد پولی آن کشور است. لکن موسسات بین‌المللی می‌توانند واحد حسابی به غیر از واحد پول کشور محل اقامت خود داشته باشند. شرایط حاکم در بازار ارزی و نوسانات نرخهای ارز موجب می‌شود ارزش واحد حسابی که برحسب یکی از پولهای ملی باشد، در طول زمان دستخوش تغییرات زیادی شود. چون واحد حساب ماهیتا پایستی دارای ارزش ثابتی باشد، موسسات بین‌المللی برای اجتناب از تأثیرات نامساعد تغییر ارزش واحد حساب تمایل دارند واحد حسابی انتخاب کنند که رو به رفتم ثبات بیشتری داشته باشد. «اس.دی.آر» نسبی از پولهایی است که معمولاً جهت نوسانات اجزاء آن با هم متفاوت هستند و لذا برای انتخاب شدن بعنوان واحد حساب از «رجحان بیشتری برخوردار است. البته برخی از عوامل دیگر نیز انتخاب «اس.دی.آر» بعنوان واحد حساب را تشویق می‌کنند.

۲- صندوق به دو حالت می‌تواند برای کشورهای عضو نقدینگی ایجاد کند. در حالت اول، عضو تحت عنوان یکی از تسهیلات مختلف صندوق، متناسب با میزان سهمیه خود در صندوق از منابع صندوق به صورت وام استفاده می‌کند. استفاده از این منابع مادام که از سهمیه پرداختی عضو به ارز تجاوز نکرده باشد، غیر مشروط است. لکن همینکه عضو بخواهد از

منابع صندوق به میزانی بیش از آن وام اخذ کند، پرداخت به قبول شرایط و پیشنهادهای مندرج در برنامه هر کشور موکول می‌شود. در واقع در این حالت نقدینگی که کشور برای عضو ایجاد می‌کند، مشروط و مقید به شرایط مندرج در برنامه‌های صندوق می‌باشد و فقط در صورتیکه شرایط را بپذیرد، منابع در اختیار وی قرار خواهد گرفت. حالت دوم، صندوق در صورت حصول اکثریت آراء ۲۵ درصد آراء کشورهای عضو، به هر کشور، متناسب با سهم آن در صندوق «اس.دی.آر» تخصیص می‌دهد. «اس.دی.آر» تخصیص یافته در واقع اعتباری است غیر مشروط کشورهای دازای کسری موازنه پرداختها مبتنی بر آنکه هیچ قید و شرط اضافی را اقبال نمائند، از این نوع خود برداشت نموده، و هزینه آنرا که نرخ بهره «اس.دی.آر» است نیز پرداخت کنند. کشورهای دارای مازاد از ارزها، تا میزان مشخصی ملزم خواهند بود. «اس.دی.آر» فوق را قبول نمایند و بهره آنرا نیز دریافت خواهند. نگارنده مقاله به این علت تخصیص «اس.دی.آر» را نقدینگی غیر مشروط تلقی نموده است.

۳- ایفای نقش ذخیره اصلی نظام پولی بین‌المللی کشور که پولش ذخیره قرار می‌گیرد، علی‌رغم مزایای دارد برای این کشور مشکلات چندی نیز بوجود می‌آورد. این علت بسیاری از کشورها و حتی آمریکا مایل نیستند نظام پولی بین‌المللی نقش ذخیره بین‌المللی منحصراً ایفا نمایند. تبدیل «اس.دی.آر» به ذخیره بین‌المللی مشکلات را در کشورهای که پولشان عضو سید «اس.دی.آر» است را تا حدودی تعدیل می‌کند.

۴- کشورهای در حال توسعه که با کسری بین‌المللی مواجه هستند. عمدتاً طرفدار افزایش تخصیص «اس.دی.آر» می‌باشند. لکن کشورهای پیشرفته صنعتی در اثر برداشت‌هایی که از حسابهای «اس.دی.آر» می‌گیرند، مانده حسابهای «اس.دی.آر» آنها بایستی پدیدآید و نهایتاً پرداخت کنند اعتبارات «اس.دی.آر» می‌باشند با افزایش تخصیص «اس.دی.آر» موافقت می‌کنند. لکن اکثریت آراء این کشورها در صندوق، مسئله تخصیص مجدد «اس.دی.آر» را دچار توقف کرده است.

۵- برخی از کشورها در بازار ارزی با ارز خود ذخیره ذخایر خود نگهداری می‌کنند. از ارزش پول خود می‌کنند، به این خاطر نرخ برابری پول خود را نیز رسماً اعلام می‌کنند. در اینصورت نرخ برابری پول خود نسبت به «اس.دی.آر» یا استفاده از نرخ برابری رسمی ملی به ارز مذکور (مثلاً دلار آمریکا) و نرخ برابری رسمی «اس.دی.آر» نسبت به دلار به دست می‌آید. بطور مثال در ۱۰۰۰ لیره معادل یک دلار باشد و هر «اس.دی.آر» ۱۰۰۰ دلار باشد، هر ۱۰۰۰ لیره ترکیه ۰/۷۱ «اس.دی.آر» می‌شود. و بالعکس هر «اس.دی.آر» ۱۲۴۰ لیره ترکیه می‌شود.

۶- S.A.F. یکی از تسهیلات صندوق بین‌المللی پول است. صورتی که عضو با اجرای برنامه تعدیل ساختاری موافقت کند، صندوق قسمتی از منابع را که در اختیارش برای تعدیل ساختار اقتصادی کشورهای عضو در اختیارش کم درآمد در اختیار آنها قرار می‌دهد. این وامها فرایند سه سال و با نرخ بهره نیم درصد پرداخت می‌شود.

۷- صندوق وامهایی خود را به این صورت اعطا می‌کند که کشور عضو بدو ارز مورد نیاز و یا «اس.دی.آر» را با پول ملی خود بدست می‌آورد. و صندوق با پرداخت معادل آن از پول ملی کشور عضو را بدست می‌آورد. سررسید بازپرداخت اقساطات کشور عضو موظف است ارز یا «اس.دی.آر»، پول ملی خود را که قبلاً به صندوق فروخته بود، مجدداً خریداری نماید. اقساط وام دریافتی ترتیب بازپرداخت می‌شود.

۸- با توجه به مطالب مذکور در زیر نویس شماره ۱۰ از موسسات خصوصی منتشر کننده اسناد مالی نیز به کاهش خطرات تغییر اسناد منتشره خود و هم چنین بیشتر سرمایه گذاران مالی، اسناد خود را بطور عام و سببی از ارزها، و بطور خاص برحسب «اس.دی.آر» گذاری می‌کنند.

۹- سپرده گذاری برحسب «اس.دی.آر» به دلیل سبده گذاری برحسب پول داخلی و یا ارز امکان پذیر است لکن دامنه این نوع فعالیت هنوز چندان توسعه نیافته است.

### مشخصات مقاله در ماخذ اصلی:

Evolution of Fund-Created Instrument is Linked to Role as Principal Reserve Asset, IMF Surveg, September 1987