

## آینده دلار\*

ارزش یک دلار به مارک آلمان، که در سال ۱۹۸۰ معادل ۱/۸۰ مارک آلمان بود، در اوایل سال ۱۹۸۴ به بیش از ۲/۸۰ مارک افزایش یافت. سپس، به مظمی رسید که در حدود اندکی بیش از ۲/۶۰ مارک تثبیت شده باشد، تا اینکه بار دیگر در اولین هفته‌های ماه مه سریعاً "بالا رفت". در دورهٔ بین ۱۹۷۳ تا ۱۹۷۹، ارزش دلار به همین شدت پایین رفته و از برابر ۲/۸۰ به حدود ۱/۸۰ مارک کاهش یافته بود. اکنون که دوباره به این دوره نگاه می‌کنیم، می‌بینیم که چنین امری در آن دوره ترقی شدید ارزش واقعی مارک آلمان و افت شدید قیمت دلار شگفت‌انگیز نیست. مقدار ترقی واقعی مارک آلمان در مقابل دلار را می‌توان در اصل ناشی از تفاوت بین خط مشی‌های پولی، نرخ‌های بهره، و حساب‌های جاری در کشور دانست.

در سال ۱۹۷۹ وضع معکوس شد. دومین افزایش شدید قیمت نفت در ۸۰-۱۹۷۹ به روشنی نشان داد که صادرکنندگان آلمانی در رقابت بین‌المللی خیلی بلوف زده بودند، و دیگر نمی‌توانستند برای رقابت در سطح بین‌المللی فقط به کیفیت محصولات متکی باشند، و روز به روز بیشتر محبور بودند که از طریق قیمت‌ها رقابت کنند.

در سال ۱۹۷۹، و مجدداً در سال ۱۹۸۰، مازاد موازنه تجاری آلمان به شدت کاهش یافت، و در سال ۱۹۷۹ حساب‌های جاری این کشور نیز برای اولین بار بعد از ابداع نرخ‌های شناور دارای کسری شد. بار دیگر نرخ تورم در آلمان افزایش یافت. در همین سال، در ایالات متحد خط مشی پولی در جهت کنترل شدید عرضه پول تغییر کرد. کاهش نرخ‌های تورم که ناشی از این تغییر بود، تا سال ۱۹۸۰ انجام نشد، اما بعد از آن سریع بود. کسری زیاد حساب‌های جاری آمریکا در سال ۱۹۷۹ تقریباً "به کلی" از بین رفت. در سال ۱۹۸۰ مازاد اندکی به دست آمد که در سال ۱۹۸۱ بیشتر شد. به این ترتیب، در سال ۱۹۷۹، ترقی مارک آلمان در مقابل دلار مشخص بود. در سال ۱۹۸۰، افت سریع قیمت مارک آلمان - چه اسمی و چه واقعی - در مقابل دلار آغاز شد.

موازنه تجاری و حساب‌های جاری آلمان از سال ۱۹۸۱ به بعد به طور شهودی بهبود یافته است. در سال ۱۹۸۲، حساب‌های جاری دوباره دارای مازاد قابل توجهی شد. از طرف دیگر، در همین سال

\* Armin Gutowski/ "Where is the Dollar Going?," *INTERECONOMICS*, (May/June 1984), 102-103.

حسابهای جاری ایالات متحد کسری قابل ملاحظه‌ای داشت که از آن زمان به بعد به‌طور شدیدی افزایش یافته و هیچ نشانه‌ای از بهبود در آن دیده نمی‌شود. این درست است که نرخهای تورم ایالات متحد تا سال گذشته به سرعت پایین می‌آمد، اما نرخهای تورم آلمان نیز از سال ۱۹۸۱ به‌طور چشمگیری کاهش یافته است. علاوه بر این، در آلمان این امکان وجود داشت که کسری بودجه دولت کاهش داده شود، در حالی که در ایالات متحد افزایش شدید کسری بودجه قابل کنترل نبوده است. اما روند نرخهای ارز خارجی، بر خلاف انتظار، تغییر نکرد. به جای آن، در سال ۱۹۸۲ ارزش مارک آلمان - چه اسمی و چه واقعی - همچنان در مقابل دلار پایین آمد؛ اندک بهبودی را نیز که در ابتدای سال جاری در مارک آلمان مشاهده شد، نمی‌توان سرآغازی برای تغییر جهت روند این کاهش دانست.

پارامتر اساسی در توضیح این افزایش قیمت دلار، نرخ واقعی زیاد بهره در مورد سرمایه‌گذاریهای دلاری در مقایسه با نرخ واقعی بهره در مورد سرمایه‌گذاریهایی است که به مارک آلمان انجام می‌گیرد.

یکی از دلایل اصلی افزایش زیاد نرخهای بهره، افزایش زیاد کسری بودجه ایالات متحد بود که مهمترین دلیل آن وامگیری برای مصرف عمومی است. این کار را «طمعنا» نمی‌توان به مدت زیاد ادامه داد. چنانچه کسری بودجه کاهش نیابد، خطر فزاینده‌ای وجود دارد که دیر یا زود تورم سریعاً «بالا رود»، یا یک بحران جدی اقتصادی پیش بیاید، و یا هر دوی این وضعیتها اتفاق افتد.

از آنجا که به دلیل کند بودن تجارت خارجی، سرمایه‌نمی‌تواند جریان سریعی داشته‌باشد، چنین افزایشی در دیون دولتی هر کشور دیگری به سرعت منجر به بی‌اعتمادی به پول رایج آن کشور و در نتیجه، افت واقعی و زیاد ارزش آن پول می‌شود. دلیل اینکه چنین مسئله‌ای برای ایالات متحد پیش نیامده، این واقعیت است که ایالات متحد، ثروتمندترین کشور جهان، همچنان به‌عنوان بدهکار طراز اول شناخته می‌شود؛ می‌توان این را تأثیر میلیونر بودن نامید، به‌عنوان مثال، مردی که ثروت عظیمی در اختیار دارد، می‌تواند مقادیر هنگفتی با مدتهای دراز از بانک وام بگیرد، و با بهره‌ای که آماده‌است بپردازد و وام‌گیرندگان دیگر را از میدان خارج کند، حتی هنگامی که بانک می‌داند وی پول قرض شده را سرمایه‌گذاری نمی‌کند، و دور می‌ریزد. البته، این شخص نمی‌تواند برای همیشه به این کار ادامه دهد. اگر ایالات متحد نتواند به تدریج کسری بودجه خود را کاهش دهد، اعتماد به دلار دیر یا زود از دست خواهد رفت، و نرخ مبادله دلار به‌طور اعم، و در مقابل مارک آلمان به‌طور اخص، کاهش خواهد یافت. اما اینکه این اتفاق کی خواهد افتاد، مسئله‌ای است که اقتصاد دانان با ابزاری که در حال حاضر در دست دارند، نمی‌توانند پیش‌بینی کنند.

این امکان هم وجود دارد که اتفاق کاملاً متفاوتی روی دهد. نشانه‌هایی وجود دارد که ایالات متحد در حال حل مشکلات کسری بودجه ساختاری خود می‌باشد. اگر موفق شود، احتمالاً ارزش دلار خیلی پایین نخواهد آمد. البته، نرخهای واقعی بهره پایین آمده، ارزش واقعی دلار کم شده، و بالاخره کسری بودجه ساختاری در حسابهای جاری نیز کاهش خواهد یافت. اما همه این اتفاقات بسیار تدریجی خواهد بود. هرچه باشد، اقتصاد آمریکا خود را با نرخهای واقعی زیاد بهره تطبیق داده‌است. اگر دولت ایالات متحد



به تدریج خود را از بازار اعتبار بیرون کشد این احتمال وجود دارد که، با اندکی کاهش در نرخهای بهره، سرمایه‌گذاران بترانند شکاف ایجاد شده در تقاضا از بازار اعتبار را - که ناشی از خروج دولت است - پر کنند. در این حالت، کسری حسابهای جاری بار هم می‌تواند زیاد باشد، اما دیگر نه به این خاطر که کسر بودجه باعث بالا ماندن نرخهای بهره دلاری و نرخهای ارز دلاری می‌شود، بلکه به این دلیل که اقتصاد آمریکا بهترین امکانات سرمایه‌گذاری را در جهان ارائه می‌دهد. در این صورت، اعتماد به دلار تقویت خواهد شد به طوری که خارجیها دیگر دلیلی نخواهند یافت که مایل به سرمایه‌گذاری سرمایه خود در آمریکا نباشند.



## منتشر می‌شود:

برنامه‌ریزی مرکزی

نویسنده: بیان تبین برگن

مترجم: دکتر احمد عظیمی بلوریان

ابعاد اجتماعی مسکن

مترجم: عباس مخبر

برنامه‌ریزی توسعه (مدلها و روشها)

نویسنده: م. تودارو

مترجم: دکتر عباس عرب مازار

توسعه روستا شهری

نویسنده: جان فریدمن و مایک داگلاس

مترجم: عزیز کیاوند (رخش خورشید)