

## بررسی تغییر ذخایر ارزی ایران از دلار آمریکا به دیگر ارزهای مورد پذیرش

کیومرث آریا<sup>۱</sup>

بیبا محبی خواه<sup>۲</sup>

در این مقاله تغییر ذخایر ارزی ایران از دلار آمریکا به دیگر ارزهای مورد پذیرش با استفاده از آمار و ارقام سالانه سری زمانی اقتصاد ایران، کشورهای اروپایی و آمریکای طی دوره (۱۳۸۶ - ۱۳۸۲) مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج نشان می‌دهند که دلار آمریکا برجسته‌ترین واحد پولی است که در اقتصاد بین‌الملل مورد استفاده قرار می‌گیرد. سهم دلار آمریکا در ذخایر ارزی جهان از ۱/۲۶۵ تریلیون دلار در سال ۱۹۹۹ به بیش از ۵/۶ تریلیون دلار در سال ۲۰۱۰ افزایش یافته است. دیگر نتایج برگرفته از این تحقیق نشان می‌دهند که دلار آمریکا در معاملات و مبادلات کالا و خدمات بین‌کشورها (تجارت بین‌الملل) از یک نقش کلیدی برخوردار می‌باشد. تغییر ذخایر ارزی ایران از دلار به دیگر ارزهای مورد پذیرش تأمین‌کننده منافع بلندمدت ما در بازارهای مالی و تجاری جهان نخواهد بود، زیرا اقتصاد ایران بیشتر تحت تأثیر بلوک دلار قرار دارد تا بلوک یورو.

**واژه‌های کلیدی:** اقتصاد بین‌الملل، اتحادیه اروپا، رقابت یورو با دلار، بازارهای مالی، ذخایر ارزی.

### ۱. مقدمه

در بازارهای مالی بین‌الملل تشخیص این واقعیت اغلب کار دشواری است که تا چه اندازه انتخاب یک واحد پولی برای سپرده‌گذاری، خرید اوراق قرضه یا سهام، انجام معاملات تجاری (مانند سوآپ) و استفاده در ترکیب ذخایر ارزی می‌تواند در تشکیل آتی سرمایه (تراز دارایی‌ها و بدهی‌ها)، ارزش کالاهای صادراتی و وارداتی و همچنین در اجرای سیاست ارزی نقش سازنده یا بازدارنده داشته باشد. به عبارت دیگر، در بازارهای مالی برون‌مرزی انتخاب صحیح واحد پولی شرط لازم برای موفقیت در کسب منافع اقتصادی محسوب می‌شود (پول جهان شمول). واحد پول یک کشور زمانی به یک پول برتر و جهانی تبدیل خواهد شد که از یک سو در بازارهای داخلی مورد استفاده قرار گیرد و از سوی دیگر، تقاضا برای خرید و نگهداری آن فراتر از مرزهای کشور انتشاردهنده وجود داشته باشد (چاین و فرانکل، ۲۰۰۷).

kiumarsarya@hotmail.com

mohebi\_b2004@yahoo.com

۱. استادیار گروه اقتصاد بازرگانی دانشگاه آزاد اسلامی واحد رودهن.

۲. کارشناس ارشد اقتصاد.

هدف این مقاله، شناخت و استنباط صحیح از ارزش دو واحد معتبر پولی یعنی دلار آمریکا و یورو اروپا بر مبنای شاخص‌های تعیین‌کننده نقش بین‌المللی پول می‌باشد. برای رسیدن به هدف مذکور، پاسخ به این سؤال اهمیت می‌یابد که آیا یورو اروپا پتانسیل رقابت با دلار آمریکا را در بازارهای جهانی داراست؟ با توجه به نتایج بدست آمده از رقابت یورو با دلار آمریکا عواقب اقتصادی این تصمیم سیاسی را مورد بررسی قرار می‌دهیم که آیا گرایش ارزی ایران از دلار آمریکا به دیگر ارزهای مورد پذیرش (مانند یورو، پوند انگلیس، ین ژاپن، یووان چین یا فرانک سویس) در برگیرنده منافع اقتصادی ما در بلندمدت خواهد بود؟

ساختار مقاله به این صورت می‌باشد که در بخش دوم، تحولات تاریخی در نظام پولی بین‌الملل پس از جنگ جهانی دوم مورد بررسی قرار می‌گیرد. در این رابطه، نظام پولی برتن‌وودز و اتحادیه اروپا با پول و بازار مشترک توضیح داده می‌شوند. بخش سوم به رقابت یورو با دلار آمریکا اختصاص داده شده است که عمده‌ترین بخش مقاله را تشکیل می‌دهد. تغییر ذخایر ارزی ایران و تأثیر آن بر تراز پرداخت‌های کشورمان را در بخش چهارم مورد بررسی قرار می‌دهیم. بخش پایانی، نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادات را شامل می‌شود.

## ۲. ادبیات موضوع (نظام پولی بین‌الملل)

### ۲-۱. دلار آمریکا

از نظر تاریخی، نظام پولی آمریکا تحت تأثیر سیستم پولی کشورهای اروپایی به‌ویژه اسپانیا و انگلیس قرار داشت. در قرون وسطا اساس نظام پولی اغلب کشورهای جهان از فلز نقره (سکه‌های نقره) تشکیل شده بود. در قرن ۱۳ میلادی سکه‌های طلا که در جهان اسلام رواج داشتند به اروپا راه پیدا کرده و در نظام پولی کشورهای اروپایی نیز مورد استفاده قرار گرفتند. بدین ترتیب، از سال ۱۶۰۰ میلادی به بعد در اروپا و به طبع آن در آمریکا نیز از سکه‌های طلا و نقره در داد و ستد و همچنین امور تجاری استفاده می‌شد. با توجه به رابطه قیمتی بین طلا و نقره که از یک سو تحت تأثیر میزان تولید این فلزات در سطح بین‌الملل و از سوی دیگر تحت تأثیر حجم تجارت بین شهرها و مناطق اقتصادی جهان قرار داشت هر کشور تلاش می‌کرد تا سیستم پولی خود را براساس نیازهای اقتصادی و تجاریش تنظیم و تدوین کند. به عنوان مثال، انگلستان بین سال‌های (۱۸۱۶ - ۱۷۷۴) از یک استاندارد پولی به نام لیمپینگ<sup>۱</sup> استفاده می‌کرد که براساس آن سکه‌های طلا و نقره واحدهای پولی معتبر و رایج به شمار می‌آمدند، اما دولت و سیستم بانکی اقدام به ضرب تنها یکی از دو فلز (سکه‌های طلا یا نقره) می‌کردند.

پس از جنگ دوم جهانی کشورهای صنعتی و نیمه‌صنعتی همکاری‌های سیاسی و اقتصادی خود را به ویژه در زمینه سیاست‌های پولی و ارزی از سرگرفتند تا بتوانند با یاری یکدیگر نظام پولی جهان را بازسازی کرده و قوانین آن را متناسب با تکامل اقتصادی جامعه بین‌الملل بازنگری و تعریف نمایند. طبیعتاً نظام جدید پولی می‌بایست نه تنها محدودیت‌ها و مشکلات نظام پول فلزی را از میان دارد (سیستم خودکار طلا)، بلکه توان پاسخگویی به انتظارات و خواسته‌های کشورهای عضو را برای نیل به اهداف اقتصادی داشته باشد. در این راستا، دو تیم تخصصی یکی از آمریکا (به سرپرستی هری دکستروایت) و دیگری از انگلیس (به سرپرستی جان مینارد کینز) مأموریت یافتند تا برای بررسی اهداف و تدوین مقررات نظام پولی بین‌الملل اقدامات لازم را بعمل آورند. به عقیده کینز و با توجه به تجارب پولی کشور انگلیس، نظام پولی نوین جهانی می‌بایست از یک سیستم تسویه بین‌الملل برخوردار گردد تا بتواند برکسری و یا مازاد تراز بازرگانی کشورهای عضو و همچنین کشورهای غیرعضو نظارت داشته باشد. مکانیزم این سیستم پولی باعث جلوگیری از گسترش مازاد تجاری برخی کشورها که به قیمت کسری تجاری دیگر کشورها بدست می‌آمد، می‌شد (الک، ۲۰۰۵). به عقیده دکستروایت نظام نوین پولی می‌بایست این اهداف را دنبال و عملی می‌کرد:

- همکاری‌های اقتصادی و پولی برای تثبیت بازارهای مالی بین‌الملل
- تعیین رابطه برابری دلار آمریکا و طلا<sup>۱</sup> و قرارگرفتن دلار آمریکا در کنار طلا و شروع نقش کلیدی دلار در نظام پولی بین‌الملل
- آمادگی و تعهد آمریکا برای خرید و فروش دلار طبق نرخ توافقی بالا
- آزادی معاملات ارزی<sup>۲</sup> برای تسهیل تجارت جهانی
- اتخاذ سیاست‌های پولی، ارزی و مالی بر مبنای اصول بازارهای رقابتی
- تنظیم و تدوین مقررات نظام پولی بین‌الملل و نظارت بر اجرای این مقررات توسط یک صندوق در سال ۱۹۴۴ آمریکا موفق به تصویب طرح وایت در قالب پیمان برتن‌وودز شد. در این طرح، اهداف اقتصادی آمریکا به خوبی انعکاس یافت و کشورها برای کاهش موانع تجاری و بازرگانی و همچنین حمایت از تجارت آزاد ترغیب شدند. هدف نخست آمریکا، دست‌یافتن به بازارهای جدید برای فروش محصولات خویش بود، زیرا آن کشور در طول جنگ جهانی اول و دوم به بزرگترین تولیدکننده کالاهای صنعتی تبدیل شده بود و می‌توانست به کمک بازارهای جدید صادرات کالا و خدمات خود را افزایش دهد و به منافع بالای حاصل از تجارت دست یابد (رشد فزاینده تولید ناخالص ملی آمریکا). دومین هدف اقتصادی آمریکا، تقویت

1. Ounce Gold = 35 US-Dollar

2. Convertibility

موقعیت دلار به عنوان واحد پول برتر (ارز معیار) در نظام پولی برتن وودز بود تا بتواند از نقش ذخیره‌ای دلار در بازارهای پول و سرمایه جهانی متناسب با منافع ملی خویش استفاده نماید. نظام پولی برتن وودز به دلیل ضعف ساختاری در سال ۱۹۷۳ شکست خورد و نظام شناور ارزی جایگزین آن شد. آمریکا تحت نظام شناور ارزی تلاش خود را برای تقویت نقش جهانی دلار در سازمان‌ها و بازارهای مالی گسترش داد و به طور جدی سیاست ادغام و بسط دلار در اقتصاد جهانی را دنبال کرد. در این دوره، نسبت رشد ذخایر ارزی کشورها به دلار آمریکا بیش از رشد ذخایر طلا بود به طوری که تقاضای جهانی برای دلار آمریکا دائماً افزایش یافت. در شرایط بحرانی سال ۱۹۷۱ زمانی که آمریکا به طور یک جانبه تعهد خود مبنی بر تبدیل دلار به طلا را باطل ساخت و رابطه برابری دلار آمریکا به طلا و دیگر ارزهای بین‌المللی را آزاد اعلام کرد صرف نظر از نوسان کوتاه مدت در تقاضای جهانی خرید دلار نیاز کشورها به این واحد پولی هرگز قطع نشد.

## ۲-۲. یورو اروپا

اروپا قاره‌ای است با تاریخی کهن و خونین. قدمت امپراتوری‌های یونان و روم باستان به قرن‌ها پیش از میلاد مسیح برمی‌گردد. کشورهای بزرگ اروپایی در طول تاریخ خویش با جنگ‌های درون و برون مرزی بسیاری مواجه بودند که اغلب این جنگ‌ها ریشه قومی و نژادی داشت. اروپای امروز هنوز تاوان جنگ‌های گذشته را پرداخت می‌کند، زیرا فرزندان صلح که وارث افتخارات و اشتباهات پدران خویش می‌باشند حتی در دوران رفاه و شکوفایی اقتصادی نتوانستند تصویری واحد و یکپارچه از اروپا به جهانیان نشان دهند. بحران اقتصادی در سال ۲۰۰۸ و موضوع بدهی‌های خارجی دولت‌های عضو که همگرایی کشورهای عضو اتحادیه اروپا را تهدید می‌کند دلالت بر این واقعیت دارد.

پس از جنگ جهانی دوم، نخستین گام برای رفع نزاع عمیق و ایجاد صلح و دوستی مجدد بین کشورهای بزرگ اروپا توسط پیمان اتحاد ذغال سنگ و فولاد بنام اتحاد مانتان در سال ۱۹۵۲ برداشته شد.<sup>۱</sup> با امضای قرارداد رم در ۲۵ مارس ۱۹۵۷ پیمان مکانیزم ارزی اروپا در آوریل سال ۱۹۷۲، همگرایی کشورهای اتحادیه اروپا در تمام زمینه‌ها گسترش یافت و از حسن روابط با یکدیگر به خوبی بهره بردند. پیمان اتحادیه اروپا در سال ۱۹۹۲ در شهر ماستریخت به تصویب رسید و تا سال ۲۰۰۸ مجموع ۲۷ کشور اروپایی را در بر گرفت.<sup>۲</sup> در سال ۲۰۰۱ با پیوستن یونان به گروه کشورهای عضو یورو در مجموع ۱۲ کشور از ۱۵ کشور اتحادیه اروپا دارای پول مشترک شدند. جمع کشورهای گروه یورو با پیوستن استونی در ژانویه ۲۰۱۱ به

۱. این پیمان براساس طرح شومن تشکیل شد (Schumann-Plan)

Germany, France, Italy, England, Spain, Portugal, Austria, Holland, Belgium, Greece, Luxembourg, Malta, Finland, Sweden, Denmark, Ireland, Poland, Hungary, Latvia, Estonia, Lithuania, Bulgaria, Romania, Slovenia, Czech Republic, Slovakia, Cyprus

۱۷ کشور افزایش یافتند.<sup>۱</sup> اهمیت و ارزش یورو را می‌توان در قدرت اقتصادی و سیاسی کشورهای عضو مشاهده کرد. بر مبنای آمار سال ۲۰۱۰، از مجموع ۹۲۰۰ میلیارد یورو تولید ناخالص داخلی اعضای پول مشترک اروپا معادل ۶ تریلیون یورو مربوط می‌شود به کشورهای آلمان (۲/۴۷۷ تریلیون یورو)، فرانسه (۱/۹۳۳) و ایتالیا (۱/۵۴۹) (بانک مرکزی اروپا، ۲۰۱۱). بحران مالی سال ۲۰۱۱ در کشورهای دارای پول مشترک نشان داد که حوزه یورو با وجود مشکلات متعدد "قطب بزرگ اقتصادی و سیاسی" اروپا محسوب می‌شود که با در دست داشتن ابتکار عمل هنوز توانایی انسجام کشورهای عضو اتحادیه (بجز انگلستان) را جهت ضرورت اجرای اصلاحات مورد نیاز در پیمان اقتصادی اروپا داراست. پول مشترک اروپا از لحاظ اقتصادی و سیاسی برای اروپاییان امتیازاتی به همراه داشته است که عبارتند از:

### ۳-۲. همگرایی اقتصادی

کشورهای اروپایی توانسته‌اند از طریق همگرایی، بازارهای متعدد داخلی را به یک بازار شاخص<sup>۲</sup> تبدیل کرده و در راستای تحکیم پول مشترک عمل کنند. نتایج تحقیق بالدوین نشان داد که ظهور پول مشترک اروپا در افزایش حجم مبادلات تجاری بین کشورهای اروپایی به‌ویژه در بخش‌های صنعتی و خدماتی نقش مهم و سازنده‌ای داشته است (بالدوین، ۲۰۰۵). همچنین، نتایج تحقیق آنگگن و کاتومن نشان می‌دهد که ارزش و قیمت‌گذاری کالاها و خدمات در بازار مشترک اروپا به‌دلیل وجود یورو هماهنگ و یکسان شده به‌طوری که قیمت‌ها در اغلب بخش‌های اقتصادی شفاف و از ثبات بیشتری برخوردار می‌گردد (آلینگتون، ۲۰۰۵). این مسئله باعث شده است نه تنها هزینه تولید در کشورهای اروپایی از لحاظ میزان تورم، نرخ دستمزد، قیمت‌های انرژی و نرخ بهره بانکی نسبتاً یکسان شود، بلکه با تشدید بازارهای رقابتی این امکان برای فعالان اقتصادی بوجود آمده است تا حداکثر استفاده را از منابع و عوامل تولید داشته باشند. حذف تعرفه‌های گمرکی، از بین رفتن محدودیت‌های بازرگانی و یکسان‌شدن قوانین تجاری همگی در افزایش سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی و انسجام نظام‌های اقتصادی در اتحادیه اروپا نقش مثبت و مؤثری ایفا کرده و قدرت صادراتی اروپا را به دیگر نقاط جهان نسبت به دوران قبل از یورو افزایش داده است. سهم کشورهای حوزه یورو در کل صادرات جهان معادل ۱۸ درصد می‌باشد، در حالی که سهم آمریکا ۱۲ و سهم ژاپن ۶ درصد است (بانک مرکزی اروپا، ۲۰۰۸). جایگزین شدن یورو به جای واحدهای پول ملی سبب شده است تا برای تمام کشورهای عضو گروه یورو تنها یک نرخ آن هم ارزش یورو مدنظر قرار گیرد. از نظر اقتصادی، نوسان‌های

۱. انگلستان، دانمارک و سوئد خواهان پیوستن به گروه یورو نیستند.

Germany, France, Italy, Spain, Portugal, Austria, Holland, Belgium, Greece, Luxembourg, Malta, Finland, Ireland, Estonia, Slovenia, Slovakia, Cyprus  
2. European Domestic Market

ناخواسته نرخ ارز یک فضای بی ثبات پولی و مالی در بازار پدید می آورند که منجر به عدم اطمینان به شرایط آتی شده و این موضوع می تواند در نقل و انتقال سرمایه بین کشورهای اروپایی تأثیر منفی داشته باشد. براساس محاسبات بانک مرکزی اروپا، پول مشترک ریسک تبدیل ارزها در سطح حوزه یورو را از بین برده و سالانه میلیاردها یورو به افزایش تولید ناخالص داخلی کشورهای اروپایی کمک می کند (Blue Bank، ۲۰۰۷). علاوه بر این، تغییر ارزش برابری یورو در مقابل ارزهای معتبر جهان مانند دلار آمریکا، پوند انگلیس، ین ژاپن و فرانک سویس به اندازه قابل توجهی کاهش پیدا کرده است.

خارج از مرزهای اروپا موقعیت یورو در بازارهای پولی و مالی جهان در حال تثبیت است، زیرا تنها واحد پولی محسوب می شود که در ترکیب ذخایر و نظام های ارزی و همچنین معاملات تجاری بین الملل در کنار دلار آمریکا به عنوان پول معتبر مطرح است. صندوق بین المللی پول در دوره های زمانی پنج ساله اقدام به تغییر سبد پولی حق برداشت مخصوص می کند. معیار سنجش ترکیب مطلوب سبد پولی صندوق بین المللی یکی ارزش کل صادرات کشورهای گزینش شده در هر دوره و دیگری سهم واحدهای معتبر پولی در ذخایر ارزی جهان می باشد. در دوره کنونی (۲۰۱۴-۲۰۱۰) نسبت به دوره پیشین (۲۰۰۹-۲۰۰۵) سهم دلار آمریکا در حق برداشت مخصوص از ۴۴ درصد به ۴۱ درصد کاهش یافته، در حالی که سهم یورو اروپا از ۳۴ درصد به ۳۷/۴ درصد افزایش یافته است.

## ۲-۴. همگرایی سیاسی

اتحادیه اروپا زمانی می تواند در سطح بین الملل اهداف و منافع ملی خویش را به دست آورد که با یک چهره و یک صدا نزد جهانیان عمل کند. جهت تحقق چنین همگرایی، تقویت سیاسی یورو باید چنین تعبیر شود که کشورهای اروپایی نه تنها تلاش مستمر خود را برای اتخاذ سیاست مشترک خارجی معطوف دارند بلکه خواسته های سیاسی خود را در راستای اجرای قانون اساسی اروپا<sup>۱</sup> مطرح و دنبال کنند. به عبارت دیگر، حرکت به سوی ایالات متحده اروپا تنها گزینه مطلوب برای حل ریشه ای مشکلات اقتصادی، سیاسی و اجتماعی این قاره به نظر می رسد. برای دستیابی به این مهم گرچه قانون اساسی اروپا گامی مثبت برای انسجام سیاسی اتحادیه اروپا محسوب می شود، اما قادر به حل اصولی مشکلات این قاره نخواهد بود. بر مبنای قانون اساسی جدید که با رد همه پرسسی در برخی از کشورهای عضو (از جمله دانمارک، ایرلند و فرانسه) روبرو شد، هدایت و رهبری اتحادیه اروپا در سطح بین الملل توسط پست ریاست جمهوری و وزیر امور خارجه مشترک صورت خواهد گرفت تا یک سیاست واحد و شفاف از اروپا ارائه شود.

کشورهای اتحادیه اروپا امیدوارند از طریق ایجاد این دو پست سیاسی بتوانند در ارتباط با تحولات سریع در اروپا و سایر نقاط جهان هماهنگی بین کشورهای عضو را در اتخاذ تصمیمات سیاسی و اقتصادی تسهیل کنند. از آنجایی که رئیس‌جمهوری و وزیر خارجه مشترک اتحادیه اروپا فاقد قدرت اجرایی هستند و در عمل تابع تصمیمات سران کشورهای عضو می‌باشند انتظار می‌رود در مواقع بحرانی نتوانند مواضع کشورهای اروپایی را به هم نزدیک کرده و در یک جبهه واحد نگهدارند.

ثبات پایدار زمانی در اروپا بدست می‌آید که کشورهای دارای پول مشترک با انتقال قدرت سیاسی از پایتخت‌های خویش به یک مرکز سیاسی موافقت کنند. از سوی دیگر، کشورهای حوزه یورو دارای سیاست‌های متمرکز پولی و ارزی هستند، درحالی که سیاست‌های اقتصادی و مالی همچنان در اختیار دولت‌های عضو باقی مانده و به شکل غیرمتمرکز اجرا می‌شود. حال اگر بین سیاست‌های غیرمتمرکز مالی و اقتصادی از یک سو و سیاست‌های متمرکز پولی و ارزی از سوی دیگر تضاد ایجاد شود، همان‌گونه که بحران یورو در سال ۲۰۱۱ نشان داد، حفظ ثبات پولی و انضباط مالی در حوزه یورو امری دشوار خواهد بود. به عنوان مثال عدم انضباط مالی، به شکل افزایش غیراصولی کسری بودجه نه تنها از درجه اعتبار مالی کشورهای مربوطه خواهد کاست (یونان، پرتغال) بلکه می‌تواند موجب کاهش اعتماد عموم به پول مشترک و نوظهور اروپا شود. سیاست‌های تثبیتی و توسعه براساس قرارداد ماستریخت این هدف را دنبال می‌کنند که تمام اعضای حوزه یورو با هماهنگی و هم‌سو کردن سیاست‌های اقتصادی و مالی خود از بروز هرگونه شکاف در گروه یورو جلوگیری کرده و اعتماد عموم را به ثبات پولی و انضباط مالی حوزه یورو جلب کنند. با در نظر گرفتن این واقعیت که شرایط و موقعیت اقتصادی کشورهای حوزه یورو با یکدیگر متفاوت است و این تفاوت به ویژه از لحاظ ساختار درآمدهای صادراتی، نرخ رشد اقتصادی، میزان وابستگی به مواد اولیه، نرخ بیکاری و رفاه اجتماعی آشکار می‌باشد انتظار می‌رود که در شرایط دشوار اقتصادی (افزایش کسری بودجه و رشد فزاینده بدهی‌های خارجی) رعایت و اجرای سیاست‌های تثبیتی و توسعه بر حسب قرارداد امکان‌پذیر نباشد، به این معنا است که کشورهای گروه یورو در سیاست‌های اقتصادی و مالی خود همیشه می‌بایست منافع ملی را با منافع جمع تطبیق داده تا بتوانند تصمیم موردنظر و نه مورد دلخواه را بگیرند (محدود شدن قدرت اجرایی دولت‌های عضو).

اغلب کشورهای اتحادیه اروپا تنها به این دلیل نظر مثبت و مساعدی به یورو و همگرایی کشورهای اروپایی از خود نشان می‌دهند، زیرا باور آنها چنین است که وضع اقتصادی و اجتماعی این کشورها با آمدن یورو بهبود یافته و به مراتب بهتر از دوران قبل از یورو خواهد شد. چنانچه اعضای جدید گروه یورو بدلیل مشکلات متعدد اقتصادی، سیاسی و اجتماعی نتوانند به رشد و رفاه مدنظر در افکار عمومی دست یابند، موفقیت کشورهای عضو دشوار و پیچیده خواهد شد. این مسئله از آنجایی حائز اهمیت است که پیوستن به

گروه یورو پیش از هر چیز منجر به انضباط مالی دولت‌ها و تشدید رقابت بین مؤسسات اقتصادی شده و مقامات دولتی نیز امکان بهره‌برداری از سیاست‌های پولی و ارزی را نخواهند داشت.

### ۳. رقابت یورو با دلار آمریکا

با کنار رفتن پوند استرلینگ (£) در بازارهای جهانی دلار آمریکا توانست به عنوان معتبرترین واحد پولی در معاملات تجاری و مبادلات ارزی در سطح بین‌الملل مطرح و مورد استفاده قرار گیرد. از لحاظ تئوری هر واحد پولی می‌تواند به یک پول جهانی تبدیل شود، اما در دوره‌های بحرانی زمانی که تثبیت سطح عمومی قیمت‌ها دشوار است و به مرور زمان ارزش پول کاهش می‌یابد، افراد و فعالان اقتصادی تمایل به خرید و نگهداری پول‌های خارجی (ارز) پیدا می‌کنند. در بازارهای جهانی رقابت بین واحدهای مختلف پولی به این صورت تشدید می‌شود که کدامیک از آنها موفق می‌شوند وظایف پول را برای بخش عمومی (بانک‌های مرکزی و دولت‌ها) و بخش خصوصی (بانک‌های تجاری، بنگاه‌های تولیدی و خانوارها) بخوبی انجام دهند. بنا به تعریف، پول جهانی به پولی گفته می‌شود که نه تنها در بازارهای داخلی مورد استفاده قرار گیرد، بلکه تقاضا برای خرید و نگهداری آن فراتر از مرزهای ملی کشور انتشاردهنده نیز وجود داشته باشد (بتمان، ۲۰۰۹). دیگر اقتصاددانان نقش جهانی یک واحد پولی را با توجه به میزان استفاده در حجم معاملات بین‌الملل (کنن، ۲۰۰۷) و یا براساس اهمیت یک واحد پولی در بازار سرمایه بین‌الملل ارزیابی می‌کنند (مک کارلی، ۱۹۹۷). برای بررسی توان رقابتی یورو با دلار آمریکا، شاخص‌هایی را مدنظر قرار می‌دهیم که نه تنها با توجه به تعریف جهانی پول در منابع علمی مختلف مورد استفاده قرار می‌گیرند، بلکه شامل مدل‌های بکار گرفته شده در بانک مرکزی اروپا برای تعیین نقش بین‌المللی پول نیز می‌شوند:

- وزن آمریکا و اروپا در اقتصاد بین‌الملل	- نقش دلار و یورو در معاملات تجاری جهان
- نقش دلار و یورو در بازارهای مالی جهان	- نقش دلار و یورو در ترکیب ذخایر ارزی جهان

### ۳-۱. وزن آمریکا و اروپا در اقتصاد بین‌الملل

در سال ۲۰۱۰ پتانسیل تولید آمریکا، اروپا و ژاپن تقریباً نیمی از سطح تولید ناخالص داخلی جهان را به خود اختصاص دادند. با توجه به ارزش جهانی تولیدات در این سال که مبلغی حدود ۷۴/۴ تریلیون دلار برآورد شده است، سهم آمریکا، اروپا و ژاپن بسیار قابل توجه است و این اقتصادها توانستند به دلیل کسب منافع کلان حاصل از تولید درآمد سرانه بالایی در کشورهای جهان داشته باشند (آمریکا ۳۷۹۰۰ دلار، اروپای غربی ۲۶۰۰۰ دلار و ژاپن ۲۷۳۰۰ دلار). با توجه به این واقعیت که جهان امروز بیش از ۲۰۰ کشور را شامل می‌شود، بیشترین منابع مالی و منافع اقتصادی در دست تعداد معدودی کشورهای صنعتی و توسعه‌یافته قرار دارد،



گرچه این کشورها سال‌هاست نرخ رشد اقتصادی پایینی را تجربه می‌کنند. اقتصاد آمریکا در مقایسه با اروپا از لحاظ پتانسیل تولید و سطح اشتغال از موقعیت بهتری برخوردار می‌باشد، زیرا آمریکا نه تنها به‌عنوان بزرگترین تولیدکننده کالا و خدمات نقش لوکوموتیو اقتصاد جهانی را ایفا می‌کند، بلکه در دو دهه گذشته نیز موفق به انجام سیاست‌های تعدیل اقتصادی به ویژه در بخش خدمات و کاهش هزینه‌های دولت شده است. در اروپا اصلاحات اقتصادی به‌کندی انجام می‌گیرد. این کشورها از یک سو با افزایش نرخ بیکاری و از سوی دیگر، با رشد هزینه‌های بخش عمومی (کسری بودجه) مواجه هستند.

براساس تحقیق و برآورد صندوق بین‌المللی پول در سال ۲۰۰۷ رکود و یا رونق تولید ناخالص داخلی آمریکا اقتصاد دیگر کشورها را به صورت مؤثر تحت تأثیر قرار می‌دهد (دس و سینت گودهم، ۲۰۰۹). بایومی و سویستن<sup>۱</sup> توانستند با استفاده از مدل (VAR)<sup>۲</sup> نشان دهند که اقتصاد آمریکا برای بسیاری از کشورهای جهان حائز اهمیت است حتی برای آن دسته از کشورها که با آمریکا مبادله بازرگانی مستقیم نداشته و یا رابطه تجاری آنها با آمریکا محدود می‌باشد. از مقایسه پتانسیل تولید در اقتصادهای آمریکا، اروپا و ژاپن واضح است که اقتصاد آمریکا از قدرت و جذابیت بیشتری در مقابل اقتصادهای بزرگ جهان مانند اروپا، چین و ژاپن برخوردار است. اروپا به‌عنوان دومین اقتصاد برتر جهان از نظر سطح تولید و بزرگترین صادرکننده بازارهای تجاری دارای امکانات و ظرفیت‌هایی است که می‌تواند در رقابت با آمریکا به آنها تکیه کند.

### ۳-۲. ارزش پول

همان‌گونه که توضیح داده شد، جذابیت یک واحد پولی را در بازارهای داخلی و خارجی می‌توان در ثبات ارزش پول سنجید. حفظ قدرت خرید داخلی پول از آن لحاظ حائز اهمیت است که دارندگان دارایی‌های پولی بدون ترس از تضعیف ارزش پول ملی تمایل به پس‌انداز و سپرده‌گذاری پیدا کرده و همچنین به فعالیت در بازار بورس ترغیب می‌شوند. محدود شدن فعالیت‌های اقتصادی برای مقاصد سوداگری و واسطه‌گری به نقش مولد سرمایه کمک خواهد کرد. بررسی روند نرخ تورم در آمریکا، حوزه یورو و ژاپن نشان می‌دهد که مقامات پولی این کشورها ثبات قیمت‌ها را جز اولویت‌های اول سیاست‌های اقتصادی خود قرار داده و آن را به‌صورت جدی و مستمر نه تنها در گذشته بلکه امروز نیز دنبال می‌کنند. از لحاظ ثبات نرخ ارز، نرخ برابری یورو با دلار در چند سال اخیر با نوسان‌هایی مواجه بوده است. با توجه به نسبت حجم صادرات و واردات آمریکا و اروپا به تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۰۷ درجه باز بودن اقتصاد آمریکا

1. Bayoumi/Swiston 2007

2. The Modell of Vector Autoregression

(۱۴/۵ درصد)، اروپا (۲۲/۰ درصد) و ژاپن (۱۷/۵ درصد) می‌باشد. نسبت پایین درجه بازبودن اقتصاد به آمریکا امکان داده است تا از نرخ برابری دلار با دیگر واحدهای پولی کاملاً در جهت اهداف و منافع اقتصادی خویش بهره گیرد. آمریکا از طریق کاهش ارزش دلار در بازارهای مالی بین‌الملل که در سال ۲۰۰۲ شروع و تاکنون (۲۰۱۰) نیز ادامه دارد توانست با افزایش صادرات به اروپا (واردات اروپا از آمریکا) نه تنها کسری تراز پرداخت‌های خود را کاهش دهد، بلکه با وجود پایین بودن بهره بانکی در آمریکا موفق به افزایش جذب سرمایه‌گذاری‌های خارجی شود. سطح تولید ناخالص داخلی آمریکا در سال ۲۰۰۲ معادل ۹ تریلیون دلار بوده است درحالی که این مقدار در سال ۲۰۱۰ به ۱۵/۶۴ تریلیون دلار رسیده است. رشد تولید ناخالص داخلی آمریکا بین سال‌های (۲۰۱۰ - ۲۰۰۲) که ارزش دلار در مقابل ارزهای معتبر جهانی رو به کاهش گذاشت بیش از ۶۰ درصد افزایش نشان می‌دهد (بانک مرکزی اروپا، ۲۰۰۸).

در حوزه یورو، تولید ناخالص داخلی از ۷ تریلیون یورو در سال ۲۰۰۲ به ۹/۲ تریلیون یورو در سال ۲۰۱۰ افزایش یافته است (رشد ۳۱ درصدی). با توجه به اهمیت بازارهای داخلی آمریکا برای کشورهای اروپایی بنگاه‌های اقتصادی اروپا برای از دست ندادن بازار کالا و خدمات آمریکا مجبور به اتخاذ سیاست‌هایی شدند تا بتوانند با مشکلات ناشی از افزایش ارزش یورو در مقابل دلار آمریکا که قدرت رقابتی شرکت‌های حوزه یورو را از لحاظ قیمت تهدید می‌کرد، مقابله کنند. در نتیجه، تحولات اقتصادی در بازار محصول آمریکا برای کشورهای حوزه یورو دارای اهمیت بیشتری است تا بازارهای اروپا برای آمریکا (ارمان و فراتشر، ۲۰۰۲).

### ۳-۳. سیاست مستقل پولی

یک کشور و یا یک منطقه اقتصادی زمانی دارای سیاست مستقل پولی است که بتواند مستقل از نرخ بهره جهانی و نقل و انتقال سرمایه در بازارهای آزاد بین‌الملل، تصمیمات پولی و ارزی خویش را با توجه به وضعیت اقتصاد داخلی به اجرا درآورد. همان‌گونه که در قسمت پیش توضیح داده شد بیشترین سهم در تولید ناخالص داخلی جهان متعلق به سه قطب بزرگ اقتصادی، آمریکا، اروپا و ژاپن می‌باشد. از دیدگاه پولی می‌توان این قطب‌های بزرگ اقتصادی را به بلوک دلار، بلوک یورو و بلوک ین تقسیم کرد. بلوک دلار آمریکا بزرگترین بلوک اقتصادی جهان است که در برگیرنده کشورهای آمریکای لاتین اکثر کشورهای آسیای شرقی و خاورمیانه کشورهای آفریقایی و اقیانوسیه (استرالیا و نیوزیلند) می‌شود. تمام این کشورها تحت‌اثر سیاست پولی آمریکا قرار دارند و دارای ذخایر ارزی دلار هستند. مارسل فراتشر (۲۰۰۲) توانست با استفاده از مدل گارچ نشان دهد که در بیشتر کشورها و بازارهای مالی جهان سیاست پولی آمریکا بسیار حائز اهمیت است بلوک یورو کشورهای اروپایی و برخی از کشورهای آفریقایی را شامل می‌شود که طبیعتاً تحت‌اثر سیاست پولی بانک مرکزی اروپا هستند. بلوک ین نیز در برگیرنده برخی کشورهای آسیایی است.

چین و ژاپن جهت تسهیل معاملات و مبادلات تجاری بین دو کشور در سال ۲۰۱۱ توافقنامه ارزی امضاء کردند تا وابستگی به دلار آمریکا را کاهش دهند.

### ۳-۴ نقش دلار و یورو در بازارهای مالی جهان

بازارهای مالی جهان را می‌توان از طریق بررسی و ارزیابی جایگاه هر واحد پولی در بازار اوراق قرضه، بازار وام و اعتبارات بانکی و همچنین بازار سپرده‌های بانکی مشخص کرد.

#### ۳-۴-۱. وراق قرضه بین الملل<sup>۱</sup>

بازار اوراق قرضه بین‌الملل بازاری است که در آن فعالان اقتصادی اعم از بخش خصوصی و دولتی اقدام به خرید و فروش اوراق قرضه به واحد پولی غیر از پول داخلی کشور خویش می‌کنند. در این معاملات، یک سو قرض‌دهنده و سوی دیگر قرض‌کننده قرار دارد. واضح است که وام‌گیرنده می‌تواند بین دارایی‌ها و (بدهی‌ها) برحسب دلار، یورو و پوند یکی را انتخاب کند (رقابت بین واحدهای پولی). رقابت در بازارهای مالی بین‌الملل ابعاد مختلفی دارد. عمده‌ترین تفاوت میان بازار خارج از مرز و بازار داخل مرز تفاوت در محیط مقرراتی است (اصول بانکی). اوراق قرضه در بازارهای داخلی دارای هزینه مقرراتی و مخاطرات سیاسی مشخص می‌باشند. چنانچه این هزینه‌ها و مخاطرات افزایش یابند برای سرمایه‌گذاران انگیزه ورود به بازارهای خارج از مرز نیز افزایش می‌یابد. بنابراین، ابزارهای مالی بازارهای بین‌المللی نه تنها با ابزارهای سستی بازارهای داخل مرز به رقابت می‌پردازند بلکه یک بازار موازی رقیب برای بازارهای داخلی نیز محسوب می‌شوند. سه عامل را می‌توان بیان کرد که شخص بدهی به واحد پول خارجی را در مقایسه با بدهی به واحد پول داخلی ترجیح می‌دهد (بانک مرکزی اروپا، ۲۰۰۸).

نخست اینکه چنانچه شخص دارای درآمدهای ارزی باشد از طریق ایجاد بدهی خارجی می‌تواند از ریسک نوسان‌های آتی نرخ ارز در امان بماند و از کاهش ارزش دارایی‌های ارزی خود جلوگیری بعمل آورد. شخص با در دست داشتن ارزهای معتبر جهانی در بازارهای مالی بین‌الملل قدرت خرید یافته و می‌تواند به سهولت در منطقه اقتصادی مورد نظر خویش اقدام به سرمایه‌گذاری نماید. علاوه بر این، منابع مالی در بازار سرمایه داخلی محدود بوده و ممکن است دست یافتن به آنها دشوار باشد، به ویژه برای شرکت‌ها و مؤسسات بزرگ اقتصادی که مبالغ کلان برای مقاصد سرمایه‌گذاری خویش احتیاج دارند. برای این شرکت‌ها و مؤسسات، بازار اوراق قرضه بین‌الملل نسبت به بازار اوراق قرضه داخلی اولویت دارد، زیرا این بازار گسترده و از لحاظ شرایط خرید و فروش، تسهیم مخاطره و مدت زمان بدهی دارای امکانات بهتری است.

اختلاف بین نرخ بهره بانکی در داخل و خارج می‌تواند یک عامل بسیار مهم در ایجاد بدهی به واحد پول خارجی باشد (گراهام و هاروی، ۲۰۰۱). چنانچه نرخ بهره بانکی در بازار جهانی اوراق قرضه کمتر از نرخ بهره در بازار مالی داخلی باشد برای افراد و مؤسسات داخلی سودآور خواهد بود برای تأمین نیازهای مالی خویش به بازار اوراق قرضه بین‌الملل مراجعه کنند. در کنار نرخ بهره تفاوت در میزان مالیات‌ها نیز می‌تواند انگیزه ایجاد بدهی در بازار اوراق قرضه بین‌الملل را توجیه کند. بر مبنای آمار سال ۲۰۱۰ دلار آمریکا پرطرفدارترین واحد پولی است که در بازار جهانی اوراق قرضه مورد توجه فعالان اقتصادی قرار داشت. سهم دلار آمریکا در این بازار معادل ۴۸/۷ درصد، یورو ۲۷/۴ درصد و دیگر واحدهای پولی ۲۳/۹ درصد بوده است. این سؤال قابل طرح است که چرا دلار آمریکا در بین واحدهای معتبر پولی جهان بیشترین سهم را در بازار اوراق قرضه بین‌الملل به خود اختصاص می‌دهد؟ دلایل متعددی را می‌توان نام برد: هزینه تبدیل دلار آمریکا به دیگر واحدهای پولی بسیار پایین بوده و در بازارهای ارز بین‌الملل همیشه متقاضی برای خرید دلار وجود دارد. اغلب معاملات تجاری و بازرگانی بین کشورهای نیز بر اساس دلار صورت می‌گیرد. قیمت مواد خام (طلا، نفت، گاز، فولاد، و ...) و مواد غذایی (گندم، جو، برنج و ...) در بازارهای جهانی با توجه به ارزش و نرخ دلار بیان می‌شوند. اغلب دولت‌ها، مؤسسات تولیدی و خدماتی بخش خصوصی در کشورهای آسیایی، اقیانوسیه، آمریکای لاتین و خاورمیانه، دلار آمریکا را جهت انجام سرمایه‌گذاری‌های خارجی و پوشش دادن به نیازهای تجاری و بازرگانی خویش به دیگر واحدهای پولی ترجیح می‌دهند (بانک مرکزی اروپا، ۲۰۰۸).

### ۳-۴-۲. بازار وام و اعتبارات بانکی در سطح بین‌الملل<sup>۱</sup>

در سال ۲۰۱۰، مقدار اعتبارات بانکی واگذار شده در بازارهای مالی جهان مبلغی معادل ۵/۵ تریلیون دلار بوده است که سهم دلار آمریکا از این مبلغ ۵۴ درصد (۲۹۹۰ میلیارد)، یورو اروپا ۱۹ درصد (۱۰۵۵ میلیارد) و دیگر واحدهای پولی ۲۷ درصد می‌باشد. در ارتباط با سهم یورو نباید فراموش کرد که مؤسسات و نهادهای مالی آمریکا و انگلیس اعتبارات بانکی در حوزه یورو را به اعتبارات بانکی در آمریکا ترجیح داده تا بتوانند از تقویت ارزش یورو در مقابل دلار آمریکا استفاده کرده و منافع اقتصادی بیشتری کسب کنند. این نهادها در آینده انتظار افزایش ارزش دلار در مقابل یورو را داشته و ترجیح می‌دهند به واحد پولی ایجاد بدهی کنند که ارزش آتی آن کمتر از ارزش فعلی باشد. خارج از مرزهای اروپا، دلار آمریکا مهم‌ترین واحد پولی محسوب می‌شود که در نیمی از اعتبارات بانکی جهان مورد استفاده قرار می‌گیرد.

### ۳-۴. بازار سپرده‌های بانکی بین‌الملل<sup>۱</sup>

شرایط در بازار سپرده‌های بانکی متفاوت از بازار اعتبارات بانکی بین‌الملل نیست. در پایان سال ۲۰۱۰ میزان کل سپرده‌های بانکی در بازار جهانی رقمی معادل ۶۰۰۰ میلیارد دلار محاسبه شد. از این مبلغ، سهم دلار آمریکا بیش از ۶۰ درصد (۳۶۳۷ میلیارد)، یورو اروپا تقریباً ۲۲ درصد (۱۲۹۷ میلیارد) و دیگر واحدهای پولی ۱۸ درصد می‌باشد. براساس آمار محاسبه شده توسط بانک مرکزی اروپا و بانک تسویه بین‌الملل در طول دوره زمانی (۲۰۱۰ - ۱۹۹۹) سهم دلار آمریکا در سپرده‌های بانکی نهادهای مالی بین‌المللی و فعالان اقتصادی در کشورهای آسیایی، اقیانوسیه و آفریقا افزایش نشان می‌دهد. افزایش سهم دلار آمریکا به قیمت کاهش سهم یورو در بازار سپرده‌های بانکی خارج از اروپا همراه بوده که دلیل این امر ناشی از حجم بالای دلار در بازارهای مالی جهان و همچنین مشکلات حوزه یورو در مهار بحران مالی و بدهی‌های خارجی برخی اعضای گروه یورو (مانند ایتالیا، اسپانیا، پرتغال و یونان) می‌باشد.

### ۴. نقش دلار و یورو در معاملات تجاری جهان

برای تعیین سهم یک واحد پولی در مبادلات بازرگانی، حجم معاملات در تجارت جهانی را معیار قرار می‌دهند بدین شکل که در مبادلات کالا و خدمات بین کشورها کدام واحد پولی بیشتر پرداخت و دریافت می‌شود.

آی‌شن‌گرین و ماتیسون (۲۰۰۰) بر اساس تحقیق به عمل آمده بین سال‌های (۱۹۹۶-۱۹۷۹) برای بیش از ۸۴ کشور در حال توسعه نشان دادند که در جریان تجاری و مالی بین‌الملل برای این کشورها انگیزه معاملاتی و انگیزه کسب سود جهت انتخاب واحد پول حائز اهمیت می‌باشد. هلر و نایت (۱۹۷۸) به این نتیجه رسیدند که شرکای تجاری نیازهای وارداتی و بدهی‌های خارجی کشورها در انتخاب واحد پولی نقش مهمی ایفا می‌کنند. علل انتخاب یک واحد پولی برای انجام معاملات تجاری و ارزی را می‌توان به صورت زیر توضیح داد: اکثر کشورهای آسیایی (ژاپن، چین، هندوستان، کره جنوبی، اندونزی و ...)، آمریکای لاتین (برزیل، آرژانتین، شیلی، کلمبیا و ...) و کشورهای خاورمیانه (کشورهای حوزه خلیج فارس، عراق، افغانستان، پاکستان و ...) بازار وارداتی آمریکا را برای صادرات کالا و خدمات جهت کسب منافع حاصل از تجارت (درآمدهای صادراتی) بسیار حائز اهمیت می‌دانند و از این رو در معاملات تجاری و ارزی خویش دلار آمریکا را بر دیگر ارزها ترجیح می‌دهند. در ارتباط با ترکیب دارایی‌های مالی<sup>۲</sup> نسبت دارایی‌های مالی به دلار آمریکا از ۴۰۰ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۹ به بیش از ۱۰۰۰ میلیارد دلار (۱/۱ تریلیون دلار) در سال ۲۰۰۷ افزایش نشان می‌دهد. در حالی که سهم یورو اروپا از ۱۰۰ میلیارد یورو (۱۹۹۹) به ۲۹۰ میلیارد یورو

1. The International Deposit Market  
2. US Dollar Holdings / Euro Holdings

(۲۰۰۷) رسیده است. به عبارت دیگر، کاهش ارزش دلار مانع رشد دارایی‌ها به دلار آمریکا در بازارهای مالی جهان نشده است.

استفاده شخصی امتیاز دیگر دلار در معاملات تجاری است. افراد بسیاری اقدام به خرید و نگهداری دلار آمریکا می‌کنند، زیرا این واحد پولی نه تنها در بازارهای مالی به عنوان ارز معیار شناخته می‌شود، بلکه از آن می‌توان در عملیات آربیتراژ ارز و آربیتراژ بهره نیز استفاده کرد. با توجه به موارد بالا، دلار آمریکا در بازارهای تجاری جهان مهم‌ترین و معتبرترین واحد پولی محسوب می‌شود که از موقعیت کاملاً برتری نسبت به یورو، ین ژاپن و یا پوند انگلیس برخوردار است.

#### ۴-۱. نقش دلار و یورو در ترکیب ذخایر ارزی جهان

در تجزیه و تحلیل ترکیب و نوع ذخایر ارزی سؤال مطرح شده این است که کدام عوامل اقتصادی (پولی، مالی و تجاری) سبب می‌شوند تا کشورها در انتخاب و نگهداری یک یا چند ارز مشخص اقدام نمایند. به عقیده لیم و ونگ<sup>۱</sup> (۲۰۰۷) رژیم و سیاست ارزی کشورها در انتخاب ترکیب ذخایر ارزی نقش مهمی ایفا می‌کند، زیرا ثبات بازار ارز به این دو عامل وابسته است. چاین و فرانکل<sup>۲</sup> (۲۰۰۶) معتقدند بزرگی بازار پول و سرمایه و همچنین میزان نوسان‌های ارزی در انتخاب ذخایر ارزی مهم هستند. در حالت کلی، بانک‌های مرکزی و دولت‌ها در انتخاب ذخایر ارزی خود این عوامل را در نظر می‌گیرند.

#### ۴-۲. درجه نقدینگی ذخایر ارزی

از دیدگاه بانک‌های مرکزی، درجه نقدینگی ارز ذخیره شده حائز اهمیت است، زیرا هر زمان که مقامات پولی به نقدینگی نیاز یابند بتوانند به ذخایر ارزی خود مراجعه و آن را سریع در داخل و یا خارج از کشور به پول، طلا و یا دیگر ارزها تبدیل کنند. به عنوان مثال، قدرت نقدشوندگی تعهدنامه‌های دولتی بر حسب واحدهای مختلف پولی (تعهدنامه‌های ارزی) برای دلار آمریکا (۱۰۰ درصد)، یورو اروپا (۷۴ درصد) و پوند انگلیس (۵۰ درصد) می‌باشد. این شاخص نشان می‌دهد که دلار آمریکا در هر شرایطی و در تمام بازارهای مالی بین‌الملل قابل تبدیل به دیگر واحدهای پولی است، در صورتی که محدودیت‌هایی برای تبدیل یورو، پوند و ین ژاپن به دیگر ارزها وجود دارد.

#### ۴-۳. ثبات ارزش ذخایر ارزی

یک واحد پولی که بعنوان ذخیره ارزی نزد بانک مرکزی مورد استفاده قرار می‌گیرد می‌بایست از لحاظ قدرت خرید از ارزش ثابتی برخوردار باشد. این شرط زمانی فراهم می‌آید که کشور انتشاردهنده ارز معیار

1. Lim & Wong

2. Chinn & Frankel

همواره از سیاست‌های تثبیتی حمایت کرده و آن را به اجرا در آورد. لازم به ذکر است که کشورها با توجه به شرکای تجاری خود و همچنین هزینه تبدیل ارز به دیگر واحدهای پولی به فعالیت در بازارهای ارزی اقدام می‌ورزند. بانک‌های مرکزی به این نکته نیز توجه نشان می‌دهند که در صورت سپرده‌گذاری ذخایر ارزی خود چه میزان سود از بازارهای مالی دریافت می‌کنند (اریترائز بهره).

در ترکیب ذخایر ارزی جهان، وضعیت آماری سال ۱۹۹۹ را با سال ۲۰۱۰ مقایسه می‌کنیم. در سال ۱۹۹۹ میزان کل ذخایر ارزی جهان مبلغی معادل ۱/۷۸۲ تریلیون دلار برآورد شده بود. از این مبلغ، سهم دلار آمریکا بیش از ۱/۲۶۵ تریلیون دلار یعنی رقمی معادل (۷۱ درصد) از کل ذخایر ارزی جهان را در برمی‌گرفت، در صورتی که سهم یورو (۱۸ درصد)، ین ژاپن (۶ درصد) و پوند انگلیس (۳ درصد) را شامل می‌شد. در سال ۲۰۱۰ رقم کل ذخایر ارزی جهان مبلغی معادل ۹/۳ تریلیون دلار محاسبه شده است که سهم دلار آمریکا ۶۱/۴ درصد، یورو اروپا ۲۶/۳ درصد و دیگر واحدهای پولی ۱۲/۳ درصد تعیین شدند. بررسی آمار ذخایر ارزی جهان در سال‌های ۱۹۹۹ و ۲۰۱۰ نشان می‌دهد که گرچه سهم یورو اروپا در طول این سال‌ها بطور مرتب افزایش یافته و کسب چنین رقمی ظرف مدت ۱۰ سال یک موفقیت بارز برای پول مشترک اروپا محسوب می‌شود، اما هنوز دلار آمریکا بیشترین سهم ذخایر ارزی جهان را به خود اختصاص داده و نزد اغلب بانک‌های مرکزی و دولت‌ها از جایگاه ویژه‌ای برخوردار است. افزایش ذخایر ارزی بر حسب دلار در جهان از ۱/۲ تریلیون (۱۹۹۹) به بیش از ۵/۶ تریلیون دلار (۲۰۱۰)، بیانگر نیاز بسیاری از کشورها به این واحد پولی می‌باشد.

## ۵. تغییر ذخایر ارزی ایران

اثر تغییر ذخایر ارزی ایران را بر تراز پرداخت‌ها مورد بررسی قرار می‌دهیم.

### ۵-۱. تراز بازرگانی

تراز بازرگانی ایران را با توجه به حجم و ارزش صادرات و واردات بین سال‌های (۱۳۸۷-۱۳۸۲) و با در نظر گرفتن رابطه بازرگانی ایران با سه بلوک عمده اقتصادی جهان (دلار، یورو و ین) بررسی می‌کنیم. برای ارزیابی آمارهای سری زمانی، درآمدهای ارزی ایران را براساس توزیع جغرافیایی درآمدهای حاصل از فروش نفت، گاز و فرآورده‌های نفتی و درآمدهای حاصل از صادرات غیرنفتی تفکیک کرده، سپس تغییرات احتمالی در ترکیب ذخایر ارزی ایران مورد بحث قرار می‌گیرد. طبق آمار سال ۱۳۸۷ بیش از ۶۵ درصد از نفت ایران را کشورهای جزء بلوک دلار خریداری کرده‌اند (انباشت ذخایر ارزی دلار). در حقیقت، ژاپن به دلیل پیوند اقتصادی و سیاسی خود با آمریکا و داشتن مازاد تجاری با این کشور هر سال از ذخایر دلار سرشاری برخوردار می‌گردد که ترجیح می‌دهد در معاملات بین‌المللی از دلار استفاده نماید.

فروش نفت ایران به کشورهای اورپایی در طول دوره مورد مطالعه (۱۳۸۷-۱۳۸۲) با فراز و نشیب مواجه بوده است. بر مبنای آمار سال ۱۳۸۶ سهم صادرات غیرنفتی ایران به اتحادیه اروپا رقمی معادل ۱۹/۵ درصد برآورد شده است، در حالی که سهم واردات ایران از این اتحادیه به ۴۲ درصد رسید. بخش اعظمی از توزیع صادراتی ایران اعم از صادرات نفتی و غیرنفتی با گروه کشورهای بلوک اقتصادی دلار آمریکا است. توزیع گمرکی واردات ایران ۵۵ درصد دلار آمریکا و ۴۲ درصد یورو اروپا می‌باشد. در طول دوره مورد بررسی ایران با مازاد تراز تجاری مواجه بوده است.<sup>۱</sup> چنانچه ایران در معاملات بازرگانی خود یورو را جایگزین دلار کند هر چند چنین سیاستی منجر به تسهیل مبادلات تجاری بین ایران و مجموعه کشورهای اتحادیه اروپا خواهد شد، اما می‌تواند در تجارت با سایر کشورها موجب گسیختگی شود.

کشورهای عربی حوزه خلیج فارس و منطقه خاورمیانه<sup>۲</sup> در کنار کشورهای آسیایی<sup>۳</sup> مهم‌ترین شرکای تجاری ایران محسوب می‌شوند. بررسی سهم این گروه کشورها در ارزش مبادلات تجاری ایران حاکی از روند رو به افزایش بازرگانی ایران با این کشورها است. در مجموع، ایران موفق شده است در مبادلات بازرگانی خود با دیگر کشورها یک رابطه تجاری تعریف شده و پیوسته بوجود آورد. در اقتصاد امروز که ثبات سیاست‌ها مهم‌ترین ویژگی در برقراری روابط تجاری است، تغییر ارز معاملاتی می‌تواند محدودیت‌هایی برای شرکای تجاری ایران بوجود آورد. این موضوع با بررسی وضعیت رابطه تجاری ایران با کشور چین بهتر نمایان می‌شود. در گروه کشورهای آسیای شرقی، چین از جمله طرف‌های تجاری برجسته ایران به شمار می‌رود. بین سال‌های (۱۳۸۷-۱۳۸۵) بیشترین ارزش تجاری ایران از کشور چین بوده و بعد از کشورهای امارات متحده عربی و آلمان در رتبه سوم قرار گرفته است.<sup>۴</sup> چنانچه ایران برای فروش نفت به چین درخواست دریافت یورو اروپا به جای دلار آمریکا داشته باشد می‌توان مسائل تجاری بین ایران و چین را به صورت زیر توضیح داد. در حالت اول، فرض می‌کنیم کشور چین پیشنهاد ایران را پذیرفته و کالای وارداتی خود (نفت) را نه بر اساس دلار بلکه بر حسب یورو پرداخت کند. در چنین شرایطی لازم است کشور چین یک نظام دو یا چند نرخ ارز را دنبال کرده و هزینه تغییر ذخایر ارزی خویش را تحمل کند.

۱. مازاد تراز بازرگانی ایران در سال ۱۳۸۳ (۵/۶ میلیارد دلار)، ۱۳۸۴ (۲۱/۲ میلیارد دلار)، ۱۳۸۵ (۲۶ میلیارد دلار)، در سال ۱۳۸۶ (۴۰ میلیارد دلار) و در سال ۱۳۸۷ (۲۳۹۸۷) برآورد شده است. افزایش جهانی قیمت نفت بین سال‌های (۱۳۸۷-۱۳۸۴) منجر به بالا رفتن محسوس درآمدهای ارزی ایران گردید.

۲. امارات متحده عربی، عربستان سعودی، عراق، لبنان، بحرین، قطر، کویت، اردن، عمان، سوریه و یمن

۳. چین، کره جنوبی، ژاپن، سنگاپور، هند، مالزی، تایوان، تایلند، اندونزی، هنگ‌کنگ، فیلیپین، ویتنام، نپال، سریلانکا و بنگلادش

۴. کشور امارات مهم‌ترین شریک تجاری ایران است، زیرا این کشور طی سال‌های (۱۳۸۶-۱۳۸۲) چه در بخش صادرات و چه در بخش واردات دارای رتبه نخست می‌باشد.



در وضعیت کنونی (۲۰۱۰) گرچه به دلیل افزایش ارزش یورو در مقابل دلار آمریکا کفه ترازو به سود صاحبان یورو می‌باشد، اما نرخ برابری یورو و دلار می‌تواند در آینده نسبتاً نزدیک تغییر یابد و ارزش یورو در برابر دلار به صورت محسوس کاهش یابد. علاوه بر این، رابطه تجاری چین با آمریکا گسترده‌تر از رابطه تجاری چین با اتحادیه اروپا می‌باشد (بانک مرکزی اروپا، ۲۰۰۸). بازار واردات آمریکا برای کشور چین حائز اهمیت است، زیرا این کشور سالانه میلیاردها دلار مازاد تراز بازرگانی با آمریکا ثبت می‌کند. چنانچه چین در معاملات تجاری خود یورو را جایگزین دلار کند چنین سیاستی می‌تواند واکنش منفی آمریکا را در پی داشته باشد و اثر نامطلوبی بر اقتصاد چین بجای گذارد. در حالت دوم، چنانچه کشور چین نپذیرد در مبادلات بازرگانی خود با ایران، یورو را جایگزین دلار کند موقعیت اقتصادی هریک از طرف‌های تجاری دستخوش تغییرات و چالش‌هایی خواهد شد. نادیده گرفتن بازار ایران از سوی کشور چین به سهولت امکان‌پذیر نیست، زیرا چین با این مسئله روبروست که جایگزین مناسب و مطمئنی برای بازار انرژی ایران پیدا کند که این خود نیازمند صرف وقت و هزینه‌های اقتصادی قابل توجهی است. از سوی دیگر، ایران نیز می‌بایست بتواند شکاف بوجود آمده در بازرگانی با چین را از طریق سایر کشورها رفع کند.

## ۲-۵. تراز سرمایه

سازمان تجارت و توسعه سازمان ملل متحد (آنکتاد) در گزارش سالانه خود در سال ۲۰۰۹ سهم ایران را از ۱/۷ تریلیون دلار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت گرفته در جهان کمتر از یک درصد اعلام کرده است. آنکتاد در جدیدترین گزارش خود از وضعیت سرمایه‌گذاری‌های خارجی در سال ۲۰۰۸ نسبت به دوره پیش از کاهش ۱۴ درصدی سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی در جهان و کاهش ۱۰ درصدی آن در ایران خبر می‌دهد. این در حالی است که منطقه خاورمیانه برخلاف سایر مناطق جهان (منطقه جنوب و شرق آسیا، آمریکای لاتین و کارائیب) با افزایش حجم سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی در سال ۲۰۰۸ روبرو بوده است.

حجم سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی در خاورمیانه از ۷۷ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۷ به ۹۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۸ رسیده که افزایش ۱۷ درصدی را نشان می‌دهد. عربستان سعودی با جذب ۳۸ میلیارد دلار سرمایه‌های خارجی در رتبه اول، ترکیه با ۱۸ و امارات با ۱۳ میلیارد دلار به ترتیب در رتبه‌های دوم و سوم جای گرفته‌اند. آنکتاد میزان سرمایه‌گذاری خارجی در ایران را در سال ۲۰۰۸، ۱/۵ میلیارد دلار (۱۴۹۲ میلیون دلار) اعلام کرده است که در مقایسه با رقم ۱/۶۵۸ میلیارد دلاری سال ۲۰۰۷ حدود ۱۰ درصد کاهش نشان

می‌دهد. به عقیده مؤسسه بیزینس مونیتور<sup>۱</sup> (۲۰۰۹) دلیل عمده کاهش جذب سرمایه‌های خارجی در ایران، افزایش ریسک اقتصادی می‌باشد.

براساس ارزیابی اکونومیست، ایران از لحاظ ریسک اقتصادی در سال ۲۰۰۷ رتبه ۵۸ جهان را بدست آورده است. این درحالی است که کشور امارات متحده عربی رتبه ۱۱، عمان ۱۸، ترکیه ۳۸ و عربستان سعودی در رتبه ۴۰ جهان قرار داشتند. براساس سند چشم‌انداز ۲۰ ساله کشور (۱۴۰۴-۱۳۸۴) ایران برای دست‌یافتن به توسعه مطلوب نیاز به ۴۵۰۰ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف تولیدی و خدماتی دارد. سیاستگذاران اقتصادی رشد ۴۰ درصدی را بطور متوسط برای سرمایه‌گذاری خارجی در برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی پیش‌بینی نموده‌اند، به طوری که میانگین رشد سرمایه‌گذاری خارجی در این دوره می‌بایست حدود ۶۵۰ میلیون دلار در سال باشد.<sup>۲</sup> رسیدن به هدف ۴/۵ تریلیون دلار جذب سرمایه‌های خارجی در اقتصاد ایران کار دشواری است، چرا که با توجه به ثبات نسبی اقتصاد، انتظارات تورمی، عدم جذب منابع مالی در تولید، اندازه دولت در اقتصاد، رشد هزینه‌ها، محدود بودن منابع ارزی، نوسان قیمت جهانی نفت و همچنین تداوم بحران اقتصادی در جهان همگی دلالت بر مشکلات اقتصادی ایران در آینده دارد. برای بهبود تراز سرمایه لازم است تا دولت بیش از پیش سرمایه‌گذاران خارجی به ویژه ایرانیان مقیم خارج از کشور را به انجام سرمایه‌گذاری در ایران تشویق نماید و زمینه جذب سرمایه را فارغ از نوع ارز (دلار، یورو یا پوند) فراهم آورد و همچنین با اصلاح سیاست‌های اقتصادی، ریسک سرمایه‌گذاری در ایران را کاهش دهد. براساس آمار بانک مرکزی<sup>۳</sup> میزان بدهی‌های خارجی ایران در سال ۱۳۸۱ معادل ۱۲ میلیارد و ۵۳۰ میلیون دلار بوده است که این رقم در نیمه اول سال ۱۳۸۸ به ۲۲ میلیارد و ۱۰۱ میلیون دلار رسیده است. با توجه به شرایط فوق، تغییر ذخایر ارزی تأثیر مستقیم و یا غیرمستقیم چندانی بر تراز سرمایه ایران بجای نمی‌گذارد.

### ۳-۵. تراز ارزی

بانک مرکزی که به بانک بانک‌ها نیز شهرت دارد برجسته‌ترین نهاد پولی و مالی کشور محسوب می‌شود که در راستای حفظ ارزش پول ملی و ثبات بازار ارز گام برداشته و از تمام امکانات خویش جهت انجام این وظایف استفاده می‌کند. در تنظیم سیاست ارزی کشور، بانک مرکزی قادر است با دخالت در بازار ارز اقدام به خرید و فروش اسعار خارجی کرده و به نگهداری ذخایر ارزی نیز مبادرت ورزد. از آنجایی که بانک‌های مرکزی تنها به دنبال سود اقتصادی نمی‌باشند، لذا ذخایر ارزی را جزء دارایی‌های بلندمدت

#### 1. Business Monitor

۲. تا اوایل خرداد ۱۳۸۹ آمار نهایی جذب سرمایه‌های خارجی انجام شده در طول برنامه توسعه اقتصادی چهارم اعلام نشده بود.

۳. نماگرهای اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران طی سال‌های (۱۳۸۷-۱۳۸۱)

منظور کرده و برای کنترل و اجرای سیاست ارزی و جلوگیری از نوسانهای شدید ارزش پول ملی وارد بازار می‌شوند. به عبارت دیگر، وظایف پولی و ارزی بانک‌های مرکزی به آنها اجازه نمی‌دهد تا از ذخایر ارزی جهت حداکثر کردن سود خود (مانند بنگاه‌های اقتصادی) استفاده کنند. با این وجود، احتیاط و دقت کافی در ارزیابی و ترکیب دارایی‌های بین‌المللی توسط بانک‌های مرکزی لازم است، زیرا ارزش این نوع دارایی‌ها نباید در طول زمان دستخوش نوسانهای شدید بازار گردد. تغییر ترکیب ذخایر ارزی، تراز ارزی کشور را هم از لحاظ ارزش دارایی‌ها و هم از لحاظ سیاست ارزی تحت تأثیر قرار می‌دهد.

## ۶. تجدید ارزیابی ارزش دارایی‌ها

در دستورالعمل آمارهای پولی و مالی روش حسابداری تعهدی در مقابل حسابداری نقدی پیشنهاد شده است. در این روش نه تنها موجودی اول و پایان دوره مالی با توجه به معاملات صورت گرفته طی این مدت با یکدیگر جمع می‌شوند، بلکه تغییرات بوجود آمده در ارزیابی و مقدار دارایی‌ها نیز مدنظر قرار می‌گیرند. تمام ارزیابی‌ها می‌بایست براساس قیمت بازار صورت گیرد و اقلامی که بطور مکرر در بازار معامله نمی‌شوند و در نتیجه قیمت بازاری آنها مشخص نیست، می‌بایست از طریق تخمین (برداشت تقریبی از قیمت بازار) مورد ثبت قرار گیرند (مانوکیان سلماسی، ۱۳۸۴). از آنجایی که آمارهای مالی و پولی براساس واحد پول ملی تهیه می‌گردند، دارایی‌ها و بدهی‌های خارجی جهت درج در دفاتر حسابداری (تعیین بدهکار و بستانکار) می‌بایست متناسب با نرخ ارز رایج بازار به پول ملی تبدیل شوند. چنانچه در تبدیلات پولی، نرخ ارز رایج بازار تغییر کند مشکل تغییر ثبتي دارایی‌ها بوجود می‌آید. به عنوان مثال، افزایش ارزش دارایی می‌تواند تحقق یافته یا تحقق نیافته باشد. افزایش ارزش دارایی زمانی تحقق می‌یابد که دارایی مورد نظر فروخته شده، بازخرید، مورد استفاده قرار گرفته و یا به شکل دیگری واگذار شود. اگر دارایی همچنان تحت مالکیت باقی بماند، افزایش ارزش دارایی تحقق نیافته است. اهمیت این موضوع به این دلیل است که تعیین میزان درآمد، نحوه محاسبه مالیات و تخصیص سود برای مقامات بانک مرکزی و مسئولان دولتی برای تنظیم و اجرای سیاست مالی کشور یک امر ضروری محسوب می‌شود.

به عقیده صندوق بین‌المللی پول، بانک‌های مرکزی به‌منظور حفظ سطح موردنظر در ذخایر خارجی منابع ارزی را در موقعیت باز نگهداری کنند. برخلاف بانک‌های تجاری که با هدف کسب سود وارد معاملات ارزی می‌شوند، بانک‌های مرکزی درصدد کسب سود از منابع ارزی نبوده و از آنها به‌منظور اجرای سیاست تثبیت اقتصادی استفاده کرده و سقف‌هایی جهت موقعیت باز هر ارز در نظر می‌گیرند. به‌عنوان مثال، چنانچه اسعار خارجی با افزایش ارزش در بازار ارز داخلی روبرو شوند انتظار تحویل سود تحقق‌یافته و تلقی آن بعنوان درآمد می‌تواند آثار قابل توجهی در برنامه سیاست‌های پولی یک کشور داشته

باشد. چنانچه بانک مرکزی سود تحقق نیافته ناشی از تجدید ارزیابی ذخایر ارزی را به عنوان درآمد تلقی کند با توزیع سود تحقق نیافته به دولت ناخواسته سیاست انبساط مالی را تقویت خواهد کرد، زیرا بخشی از بودجه دولت از این طریق تأمین مالی شده و منجر به افزایش درآمدهای دولت و شکل گیری انتظارات کاذب خواهد شد. بانک مرکزی برای پرهیز از گسستگی در حسابداری می بایست سود تحقق نیافته ناشی از نگهداری دارایی های ارزی خود را تا زمانی که به طور کامل تحقق نیافته اند (فروش قطعی دارایی ها) جز درآمدها به حساب نیاورد (رعایت اصول بانکداری مرکزی).

## ۷. تغییر سیاست ارزی

تغییر ذخایر ارزی، سیاست ارزی ایران را نیز تحت تأثیر قرار خواهد داد. نرخ ارز که رابطه برابری بین دو واحد پولی را بیان می کند قیمتی است همانند دیگر قیمت ها در بازار که می تواند در طول زمان متناسب با تحولات اقتصادی تغییر یابد. با فرض اینکه ایران دلارهای ارزی خود را تبدیل به یورو کند بانک مرکزی ایران به ناچار باید به ارزش یورو در بازار ارز توجه نشان دهد تا بتواند تعادل بین عرضه و تقاضا برای این واحد پولی را حفظ کند (ثبات بازار ارز). از آنجایی که دلار آمریکا به عنوان ارز معیار کنار گذاشته شده است، نرخ برابری آن با واحد پول ملی و دیگر ارزها به صورت شناور در بازار ارز تعیین خواهد شد. این مسئله می تواند منجر به افزایش ارزش دلار در بازار ارز ایران شده و بازار واردات کشور را با مشکلاتی مواجه سازد، زیرا معاملات تجاری ایران با دیگر کشورها بیشتر برحسب دلار انجام می گیرد تا یورو. چنانچه مقامات بانکی بخواهند از افزایش ارزش دلار جلوگیری بعمل آورند می توانند از طریق تبدیل یورو، ارزش دلار را در حد معینی که مدنظر بانک مرکزی است نگهدارند (کاهش ذخایر ارزی یورو).

## ۸. نتیجه گیری و پیشنهادات

نتایج بدست آمده از این تحقیق موارد زیر را شامل می شود:

- اقتصاد بین الملل اقتصادی چند قطبی است که هر قطب از نظر موقعیت جهانی، پتانسیل تولید، هزینه ها و سیاست های اقتصادی در مقایسه با دیگری متفاوت است. اما، این تفاوت ها منجر به فاصله گرفتن قطب های بزرگ اقتصادی از یکدیگر نشده بلکه برعکس انسجام و همکاری بیشتر آنها را در مسائل اقتصادی و سیاسی جهان سبب شده است، زیرا همگی در این مهم اتفاق نظر دارند که از طریق همکاری می توانند موفق به کسب منافع بیشتر شوند. در ارزیابی قدرت های اقتصادی جهان، آمریکا بزرگترین اقتصاد محسوب می شود که بیش از  $\frac{1}{3}$  سطح تولیدات جهان را به خود اختصاص می دهد. در کنار ظرفیت های بالای تولید، بازار واردات آمریکا نسبت به بازار واردات دیگر کشورها بسیار گسترده بوده و از قدرت جذب بالایی

برخوردار می‌باشد. دومین قطب بزرگ اقتصادی، اتحادیه اروپا می‌باشد که قدرت رقابت‌پذیری آن در حال افزایش است.

- بررسی رقابت یورو اروپا با دلار آمریکا نشان داد که دلار آمریکا از موقعیت جهانی برتری نسبت به دیگر ارزهای معتبر در سطح بین‌الملل برخوردار است. این بررسی بر مبنای چهار شاخص مورد قبول منابع علمی یعنی دارا بودن سیاست مستقل پولی، سهم واحدهای پولی در بازارهای مالی بین‌الملل، سهم واحدهای پولی در حجم تجارت جهانی و سهم هر واحد پولی در ذخایر ارزی بین‌الملل صورت گرفت.

- در ارزیابی تغییر ذخایر ارزی ایران مشخص شد که کشور ما جزء بلوک دلار محسوب می‌گردد، زیرا نه تنها شرکای بزرگ تجاری ایران رابطه بسیار نزدیکی از لحاظ اقتصادی و سیاسی با آمریکا دارند و به طبع آن ذخایر ارزی دلار را به دیگر ارزها ترجیح می‌دهند، بلکه دلار آمریکا در سیاست پولی و ارزی ایران نقش برجسته ایفا می‌کند. همچنین، بخش اعظم صادرات نفتی و غیرنفتی ایران بر اساس دلار آمریکا صورت می‌گیرد. ایران از لحاظ جذب سرمایه‌گذاری‌های خارجی موقعیت مطلوبی ندارد، چراکه کشورهای منطقه حوزه خلیج فارس و همچنین ترکیه در جذب منابع مالی خارجی عملکرد موفق‌تری نسبت به ایران داشته‌اند. تغییر ذخایر ارزی موقعیت ایران را در جذب سرمایه‌های خارجی بهبود نخواهد بخشید. تغییر ذخایر ارزی بر تراز ارزی کشور (ارزش‌داری‌ها) تأثیرگذار خواهد بود، زیرا نرخ تبدیل ارز رایج به پولی ملی تغییر پیدا خواهد کرد. ذخایر ارزی گرچه در تنظیم و اجرای سیاست ارزی نقش مهمی ایفا می‌کنند، اما به تنهایی تعیین‌کننده سیاست ارزی یا تثبیت‌کننده بازار ارز نیستند. بر اساس نتایج بدست آمده از این تحقیق می‌توان پیشنهاد زیر را ارائه داد:

- از آنجایی که تغییر ارزش پول در میان‌مدت اجتناب‌ناپذیر است و قدرت‌های بزرگ اقتصادی اقدام به تغییر ارزش پول متناسب با منافع خویش می‌کنند گزینه سبک ارزی می‌تواند تا حد زیادی ریسک کاهش ارزش ذخایر ارزی ایران را خنثی کند. در موقعیت کنونی، ارزش کاربردی دلار آمریکا در بازارهای جهانی بیش از آن حدی است که یک کشور بتواند از آن چشم‌پوشی کند. بلوک دلار آمریکا یک بلوک بسیار گسترده اقتصادی است. نظر به بازار صادراتی و وارداتی ایران، برای تأمین منافع کشورمان لازم است تا بخش اعظمی از ذخایر ارزی ایران بر حسب دلار آمریکا نگهداری شوند (۴۰ درصد).

- یورو اروپا تنها رقیب جدی دلار آمریکا محسوب می‌شود. اتحادیه اروپا و منطقه یورو از شرکای مهم تجاری ایران هستند که می‌توانند از لحاظ فناوری، سرمایه‌گذاری و دیگر همکاری‌های اقتصادی و سیاسی در بهبود موقعیت ایران در بازارها و مجامع بین‌المللی مفید و مؤثر واقع شوند. نظر به پتانسیل اقتصادی

اروپا، گسترش اتحادیه پولی و بسط استفاده از یورو در دیگر کشورها می‌توان نتیجه گرفت که ایران می‌بایست توجه بیشتری به این واحد پولی داشته و آن را در ترکیب ذخایر ارزی خود منظور دارد (۳۰ درصد).  
 - پوند انگلیس می‌تواند به‌عنوان سومین واحد پولی در سبد ارزی ایران قرار گیرد (۱۵ درصد).  
 نقش برجسته لندن در بازارهای مالی و معاملات ارزی بین‌الملل، اهمیت انگلستان در اتحادیه اروپا و همچنین افزایش سهم پوند در ذخایر ارزی بین‌الملل طی سال‌های گذشته، انتخاب پوند استرلینگ در سبد ارزی ایران را توجیه می‌کند.

- چهارمین واحد پولی در سبد ارزی ایران می‌تواند یوان چین در نظر گرفته شود (۱۰ درصد). با توجه به قدرت رو به افزایش اقتصادی و سیاسی چین و همچنین با توجه به رابطه نزدیک ایران با چین انتخاب یوان در سبد ارزی ایران گامی درست در جهت ثبات ذخایر ارزی کشور خواهد بود. با وجودی که کشور چین در تنظیم سیاست‌های پولی و ارزی توجه خاصی به بزرگترین شریک تجاری خود یعنی آمریکا نشان می‌دهد، اما تبدیل این کشور به بزرگترین اقتصاد آسیا و یا حتی جهان نظر اغلب کشورها را به خود جلب کرده است. دیگر واحدهای ارزی مانند ین ژاپن، فرانک سوییس یا دلار کانادا می‌توانند بخش کوچکی از ذخایر ارزی ایران را به خود اختصاص دهند (۵ درصد). چنین ترکیبی از ذخایر ارزی به مسئولان امکان خواهد داد تا ارزش دارایی‌های بین‌المللی ایران را در برابر نوسان‌های ناخواسته ارزی به حداقل کاهش دهند و تراز ارزی کشور را در حد مطلوب حفظ کنند. همچنین، نباید فراموش کرد که جزء دارایی‌های خارجی یک کشور نه تنها ذخایر ارزی بلکه ذخایر طلا باید مدنظر قرار گیرند.

## منابع

- آریا، کیومرث (۱۳۸۷)، "بررسی سیاست ارزی ایران بین سال‌های (۱۳۸۵-۱۳۸۱)"، فصلنامه علوم اقتصاد، دانشگاه فیروزکوه، سال اول، پیش شماره دوم، زمستان ۱۳۸۶، صص ۹۷-۱۳۰.
- آریا، کیومرث (۱۳۸۶)، *سیاست‌های پولی و ارزی*، انتشارات کویر، چاپ دوم، صص ۲۳۷-۲۰۷.
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، *نماگر اقتصادی شماره ۵۳*، سه ماهه دوم سال ۱۳۸۷، ص ۱۳.
- مانوکیان سلماسی، ارمینه (۱۳۸۴)، "تغییر در ارزش دارایی‌های خارجی بانک مرکزی - رویه‌های حسابداری و ملاحظات سیاسی"، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، *مجموعه پژوهش‌های اقتصادی*، شماره ۲۵، صص ۲۴-۱.
- Alington, Katuman (2005), "One Market, One Money, one Price", *Journal of Central Banking*, PP. 73-115.
- Arya, Kiumars (2002), "Moeglichkeiten und Problemme der Gled- und Waehnungspolitik im Euro-Raum", Shaker Verlag, Aachen, PP. 15-45.
- Baldwin, B. R. (2005), "The Effect of the Euro Evidence from Sectoral Studies", in ECB (2008), 10 Years ECB, PP. 99-112.

- Blue Book (2007), "Payment and Securities Settlement System in the European Union", in ECB, August, PP. 12-72.
- Bordo, M. & L. Jonung (2000), "Lessons for EMU from the History of Monetary Unions", *Published by the Institute of Economic Affairs*, PP. 5-70.
- Chinn, M. & J. Frankel (2007), *Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency?*, R. Clarida (ed.), *G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment*, NBER Report, University of Chicago Press, PP. 283-321.
- Dées, Stéphane & Saint-Guilhem, Arthur (2009), "The Role of the United States in the Global Economy", ECB Working Paper Series, No. 1034, March, PP. 1-27.
- Deutsche Bundesbank (2008), "Stabilität und Sicherheit", May, PP. 8-70.
- Elke, Muchlinski (2005), "Kontroversen in Der Internationalen Währungspolitik. Retrospektive zu Keynes-White-Boughton und IMF", In: *Intervention, Zeitschrift für Ökonomie*, PP. 57-73.
- Ehrmann, M. & M. Fratzscher (2002), "The Interdependence between Euro Area and the US", in ECB, Working Papers Series, No, December, PP. 1-28.
- European Central Bank (ECB) (2011), *The International Role of Euro*, July, PP. 10-36.
- European Central Bank (ECB) (2008), "The International Role of Euro", July, PP. 15-69.
- Federal Reserve Bank of Chicago (2007), "Money Matters: The American Experience with Money".
- Federal Reserve Bank of Chicago (1998), "A Model of Bimetallism", PP. 6-41.
- Fratzcher, Marcel (2002), "Euro Bloc, Dollar Bloc and Yen Bloc", in ECB, Working Paper Series, No. 154, June, PP. 1-25.
- Graham, J.R. & C.R. Harvey (2001), "The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field", *Journal of Financial Economics*, Vol. 60, PP. 187-243.
- Thimann, Christian (2009), "Global Roles of Currencies", in ECB, Working Paper Series, No. 1031, March, PP. 1-24.



پروہشگاہ علوم انسانی و مطالعات فرہنگی  
پرتال جامع علوم انسانی