

نویسنده : سیاستیان اد وارد ز

مترجمین : محمد حسین امراللهی - هاله نفریه

نحوه برخورد با مسئله تعیین نامناسب نرخ واقعی ارز

در تحلیل تئوریک و سیاستگذاری مسئله تعیین نرخ واقعی ارز، بهتر است دوشیوه‌متد اول ناهمگونی (تعیین نامناسب) نرخ واقعی ارز از یکدیگر متمایز گردد. شیبه اول که ناهمگونی ناشی از عوامل اقتصاد کلان نامیده می‌شود، زمانی اتفاق می‌افتد که نرخ واقعی تحقق یافته ارز (Actual RER) به دلیل فقدان هماهنگی میان سیاستهای اقتصادی و نظام نرخ اسمی ارز از ارزش واقعی خود فاصله بگیرد. هنگامی که سیاستهای پولی برای تامین کسری مالی و بایه د لایسل دیگر انبساطی می‌گردد و از مسیر مطلوب در حفظ نرخ از پیش تعیین شده اسمی ارز قاصله می‌گیرد، قیمت کالاهای داخلی میل به افزایشی سریعتر از نرخ تورم جهانی خواهند داشت و در نتیجه نرخ واقعی ارز (EP_T^x/P_N) پایین می‌آید (تقویت ارزش واقعی به پول خارجی) و در غالب موارد، سیاستهای پولی انبساطی نه تنها موجب وارد آمدن فشار بر P_N (قیمت کالاهای غیر قابل مبادله) می‌گردد، بلکه اندوخته‌های بین‌المللی را کاهش و خالص استقراض خارجی را به سطح بالاتر از میزان قابل تحمل در بلندمدت افزایش داده، شکاف نرخ اسمی ارز را در بازارهای رسمی و موازی بیشتر کرده و سطح

پوشش بازارهای موازی را افزایش می دهد .

دومین شکل ناهمگونی نرخ واقعی ارز که ناهمگونی ساختاری نامید می شود ، زمانی اتفاق می افتد که تغییر در عوامل تعیین کننده نرخ واقعی تعادلی ارز در بلندمدت کاملاً در تغییرات نرخ واقعی تحقق یافته ارز (در کوتاه مدت) منعکس نشده باشد . برای مثال چنانچه رابطه مبادله بین المللی یک کشور به زیان خود آن کشور باشد ، تغییری در نرخ موثر واقعی ارز وجود می آید زیرا قیمت های بالنسبه بالاتری برای کالاهای تجاری لازم است تا وضعیت تعادلی اقتصاد را حفظ نماید . اساساً نرخ واقعی ارز تحت تاثیر رابطه مبادله ناهمگون می شود مگر اینکه نرخ واقعی تحقق یافته ارز بصورتی تعدیل گردد تا بتواند تغییر در نرخ واقعی تعادلی ارز را منعکس نماید .

نکته مهم دیگر در خصوص ناهمگونی ساختاری این است که آیا تغییرات در منبخرهای تعیین کننده نرخ موثر واقعی ارز ، موقتی هستند و یا اینکه دائمی می باشند . تغییرات موقت در منبخرهای اساسی همانند بدتر شدن موقتی رابطه مبادله بعضاً می تواند به بروز فاصله زیاد بین نرخ واقعی ارز و نرخ تعادلی منجر گردد . این عدم تعادل به آرامی توان در کوتاه مدت از طریق اتخاذ سیاست های خاصی همچون کم و زیاد کردن میزان ذخایر بین المللی و یا استفاده از تسهیلات ترمیمی صندوق بین المللی پول و ادره نمود . مسئله مهم توانایی تشخیص ماهیت موقتی این شوکهاست .

محدودیت های تعدیل خودکار (۱)

تعیین نامناسب نرخ واقعی ارز زیانهای شدیدتری بر سطح رفاه و کارایی وارد می کند . این امر معمولاً با تحمیل مجموعه ای از کنترل های ارزی و بازارگانی با هدف تقلیل سرعت خروج ذخایر ارزی

در زمانیکه نرخ واقعی تحقق یافته ارزی بیش از حد ارزیابی شده و بنابراین کمتر از سطح تعادلی است ، همراه می گردد . کنترل‌های ارزی و تجاری مذکور عدم کارآیی زیادی ایجاد می نماید و به فراهم آوردن فرصتهای مناسب برای استفاده از ارزهای ناشی از اقدامات احتیاطی منجر می گردد .

بعلاوه چنانچه نرخ ارزی بیش از حد ارزیابی گردد ، این امر می تواند به صادرات لطمه شدیدی وارد آورد و در صورت تدوین ، زیربنای کشاورزی را از بین ببرد . در شرایط ناهمگونی ساختاری کوتاه مدت چنانچه کمبودهایی در بازار سرمایه محلی بوجود آید هزینه های مذکور حتی ممکن است بیشتر شود . تعیین نامتناسب نرخ واقعی ارزشمچنین موجب اشاعه سوداگری و خروج بیش از حد سرمایه از کشوری گردد . اگرچه خروج سرمایه ممکن است از دیدگاه صرفا فردی مطلوب بنظر برسد ، ولی تا حد زیادی موجب کاهش سطح رفاه اجتماعی کشور خواهد شد .

سیاستگذاران چگونه باید با هزینه های ناشی از تعیین نامتناسب نرخ واقعی ارزی برخورد کنند ؟ در مورد ناهمگونی ناشی از عوامل اقتصادی لازم است ریشه عدم تعادل اقتصادی یعنی ناهمگونی میان سیاستهای اقتصادی (کلان) و نرخ اسمی ارزشکانه شود . سیاستگذاران می توانند سیاست فوق را با اقدامات دیگری نیز تکمیل کنند و یا منتظر بمانند تا اقتصاد خود بخود تعدیل گردد یعنی اینکه صبر نمایند تا نرخ واقعی تحقق یافته ارزی نرخ واقعی تعادلی ارز نزدیک شود . در عین حال این سیاست که مآثر آن سیاست ضد تورمی به کمک تعدیل خودکاری نامیمم محدودیتهایی نیز به همراه دارد که تحت شرایطی که نرخ اسمی ارز از قبل تعیین شده باشد شدت می یابد .

حتی بعد از اینکه سیاستگذاران عوامل اقتصادی سازگاری را که از طریق عوامل اقتصادی به بروز ناهمگونی منجر شده است ، تحت کنترل خود در آورند ، نرخ واقعی ارزشمچنان با نرخ موثر واقعی ارز تفاوت دارد . این پرسش پیش می آید که نرخ واقعی ارزش چگونه به ارزش تعادلی خود بازمی گردد ؟

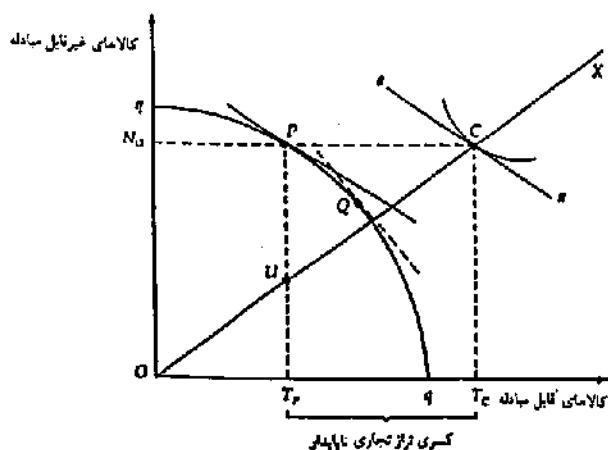
حال عادی ترین وضعیت را در نظر بگیرید که در آن ناهمگونی نرخ واقعی ارزی با ارزشیابی بیش از حد به پول ملی به از دست دادن توان رقابتی کشور در بازارهای جهانی منجر می گردد . در این وضعیت و تحت شرایط ثابت نرخ اسمی ارز، بازگشت سریع به نرخ ارز واقعی و تعدلی مستلزم کاهش بهای اسمی کالاهای غیر قابل مبادله داخلی است . کاهش سریع در قیمت های اسمی مذکور در غالب موارد امکان پذیر نیست ، بدین ترتیب تعدیل خود کار نیز مستلزم زمانی طولانی می باشد و در نتیجه وضعیت ناهمگونی نرخ واقعی ارزی ناممکنی هزینه های مربوط به آن استمرار می یابد .

چنانچه دستمزدها و قیمت های داخلی (اسمی) از انعطاف لارم برخوردار نباشند ، هرگونه تعدیل خود کار به افزایش نرخ بیکاری منجر گردد و تولید داخلی را با مشکل مواجه می کند . کاهش که در نتیجه اقدامات اصلاحی در هزینه کل بوجود آید موجب پیدایش عرضه اضافی (یا مازاد تقاضای کمتر) برای تمامی کالاها و دارائیها می گردد . کاهش تقاضای مذکور برای کالاهای قابل مبادله بصورت کاهش در رکسری تجاری و کاهش در (خالص) بهایهای خارجی منعکس می شود . اما در مورد کالاهای غیر قابل مبادله مازاد عرضه حاصل از سیاست تعدی مستلزم کاهش در قیمت های نسبی است تا بتواند وضعیت تعدلی را ایجاد و برقرار نماید . چنانچه قیمت های اسمی غیر قابل انعطاف باشند ، هموئی مجد د قیمت های داخلی با متغیرهای اساسی اقتصاد تحقق نیافته و موجب بروز بیکاری می شود . نمود ارفحه بعد وضعیت تعدیل خود کار بر هزینه رادریک اقتصاد باز کوچک نشان می دهد .

در این نمودار :

- | | | | |
|---|------------------|----|-------------------------|
| ۱ | تولید اولیه | qq | حد و امکانات تولید |
| C | مقدار مصرف اولیه | T | کالاهای قابل مبادله |
| | | N | کالاهای غیر قابل مبادله |

نمودار تعیین مجدد نرخ واقعی ارز در شرایط غیرقابل انعطاف بودن قیمتها



شیب های منحنی حد امکانات تولید در نقطه P و منحنی بی تفاوتی اجتماعی در نقطه C و مساوی قیمت نسبی اولیه کالاهای قابل مبادله به غیرقابل مبادله با نرخ واقعی ارز می باشد. شعاع OX روند رشد درآمد رابه نسبت نرخ واقعی ارزش نشان می دهد. وضعیت اولیه ای که در نمودار نشان داده شده در شرایط عدم تعادلی است که در آن مازاد مصرف (TC) بر تولید کالاهای قابل مبادله (TP) از طریق خالص استقرار خارجی (ناپایدار) تامین گردیده است. بعلاوه فرض می کنیم نیروی محرکه و رای این مازاد هزینه همان سیاست پولی انبساطی باشد. در این صورت نرخ واقعی ارزش از اندازه ارزشیابی گردیده و نرخ واقعی تحقق یافته ارزیابیین تر از ارزش تعادلی خود قرار گرفته است.

حال وضعیتی را در نظر بگیرید که سیاست پولی انبساطی متوقف گردد و امکانات دستیابی به اعتبارد اخلی نیز تاحدودی کاهش یابد که مازاد تقاضا برای کالاهای قابل مبادله کاملاً از بین برود. در نتیجه سیاست اعتباری انقباضی داخلی، هزینه کل کاهش می یابد. در صورتی که در قیمت های نسبی (یعنی نرخ واقعی ارز) تغییر صورت نگیرد، هزینه ها همگام با روند رشد درآمد (OX) به

پایه خود برمی گردد .

با این وجود در حالت عدم تغییر قیمت‌های نسبی ، تولید تازمانی که این نقطه حد نهایی مطلوبیت قیمت‌های نسبی را نشان می دهد ، در نقطه P^1 در حد امکانات تولید باقی می ماند . از نمودار چنین می توان استنباط نمود که : اگر هزینه های موازات شعاع OX پایین آید و تولید در سطح P^2 باقی بماند ، مازاد عرضه کالاهای غیرقابل مبادله را به دنبال خواهد داشت . بنابراین از پیسن بردن این مازاد عرضه ، کاهش قیمت‌های نسبی کالاهای غیرقابل مبادله است .

کاهش در قیمت‌های نسبی کالاهای غیرقابل مبادله در وضعیت نرخهای اسمی از قبل تعیین شده مستلزم کاهش در قیمت‌های اسمی آنها نیز خواهد بود . زمانی که قیمت کالاهای غیرقابل مبادله کاهش یابد تولید آنها نیز کم شده و تولید کالاهای قابل مبادله افزایش می یابد . در این شرایط وضعیت تعادلی نهایی در نقطه Q نشان داده می شود که در آن مقدار عرضه و تقاضا برای کالاهای قابل مبادله و غیرقابل مبادله برابری است .

چنانچه عدم انعطاف قیمت‌ها مانع از کاهش مورد نیاز قیمت کالاهای غیرقابل مبادله باشد ، چه خواهد شد ؟ در این صورت بازار کالاهای غیرقابل مبادله باید از طریق کاهش تولید اصلاح شود . این تعدیل با ایجاد نقطه تعادلی جدید برای تولید و مصرف در نقطه Q^1 و در داخل منحنی امکانات تولید نشان داده شده است البته موقعیت تعادلی جدید در داخل منحنی امکانات تولید می باشد لذا این امر واقعیتی را نشان می دهد که در شرایط غیرقابل انعطاف بودن قیمت‌ها : روش ضد تورمی برای دستیابی مجدد به وضعیت تعادلی غالباً به افزایش بیکاری منجر می گردد .

کاهش ارزش پول و دیگر سیاست‌های جانشین آن :

در مقابل دیدگاههای ضد تورمی که تاکید بر تاثیر قیمت‌های نسبی کالاهای غیرقابل مبادله دارد ،

کاهش ارزش اسمی پول سعی در اعاده وضعیت تعادلی در نرخ واقعی ارز از طریق افزایش بهای نسبی کالاهای قابل مبادله (تجاری) دارد. طبق تعریف نرخ واقعی ارز در معادله $(RER = P_T / P_N)$ ، این سیاستها سعی دارند تا از طریق افزایش در $(EP * P_T)$ به نرخ واقعی بالاتری دست یابند. با تغییر نرخ واقعی ارز بطور مستقیم و اجتناب از بروز کاهش لازم در P_N ، کاهش ارزش پول می تواند هزینه های تعدیل توأم با سیاستهای تعدیل خود کار را تا مین کند.

کاهش ارزش اسمی:

کاهش ارزش پول برای کشور دارای نظام ارزی تثبیت شده، معمولا به معنای تغییری ناگهانی در نرخ اسمی ارز است. سیاستهای کاهش ارزش اسمی غالبا اجزای مهم برنامه های تعدیل ساختاری هستند بویژه برنامه هایی که تحت نظارت صندوق بین المللی پول و بانک جهانی اداره می گردند. اهداف مورد نظر سیاست فوق عبارتند از:

الف - اعمال کاهش ارزش واقعی و با ارتقاء توان رقابتی کشور در عرصه بین المللی

ب - بهبود وضعیت تراز پرداختها و اختهای جاری

اینکه آیا برنامه کاهش ارزش پول در عمل می تواند موفقیت آمیز باشد به عواملی چند از جمله شرایط اولیه و سیاستهای اقتصادی که برنامه راپشتیبانی می کند بستگی دارد. از آنجایی که $RER = EP * P_T / P_N$ (قیمت تعادلی کالاهای قابل مبادله = نرخ واقعی ارز) در نتیجه هرگونه کاهش ارزش اسمی که E را افزایش دهد صرفا می تواند در تغییر نرخ واقعی ارزیه سمت ارزش تعادلی بالاتر موثر باشد، البته در صورتیکه P_N به اندازه E بالا نرود.

از دیدگاه تئوری و در بیشتر موارد متد اول، برنامه های کاهش ارزش اسمی از سه طریق بر اقتصاد اثر می گذارد. اول: کاهش ارزش پول معمولا هزینه هارا پایین می آورد. به همان میزان که کاهش ارزش پول قیمتتهای داخلی را افزایش می دهد، ارزش واقعی در اایشها به پول ملی تقلیل می یابد.

در نتیجه این امر تاثیر منفی بردارائشها دارد و در عین حال به میزانی که دارائشها بصورت ارزی باشند تاثیر ثروتی مثبت خواهد داشت و چنانچه اثر منفی ثروتی بیشتر باشد هزینه برای تمامی کالاها از جمله کالاهای قابل مبادله کاهش یافته و کسری تجاری نیز کاهش می یابد.

دوم: کاهش ارزش اسمی می تواند اثر جایگزینی هزینه نبرد داشته باشد و به همان اندازه که کاهش ارزش اسمی می تواند در تغییر قیمت های نسبی کالاهای قابل مبادله به غیر قابل مبادله موفق باشد، هزینه ها بجای صرف شدن برای کالاهای قابل مبادله به تولید این کالاها سوق داده می شود. البته تاثیر مشترک کاهش و جایگزینی هزینه ها وضعیت موازنه برداخت های خارجی کشور را بهبود می بخشد. این اثرات در مورد کالاهای غیر قابل مبادله کم تر است. اگرچه جایگزینی هزینه ها، تقاضا برای کالاهای غیر قابل مبادله را بالا می برد، لیکن کاهش کل هزینه ها موجب کاهش تقاضا می شود. بسته به اینکه کدامیک از اثرات فوق غالب باشند، افزایش و یا کاهش در تقاضا برای کالاهای داخلی بوجود می آید.

سوم: کاهش ارزش پول قیمت داخلی کالاهای واسطه ای و وارداتی را افزایش می دهد و در نتیجه منحنی تقاضا برای کالاهای نهایی منجمده کالاهای غیر قابل مبادله را سیر صعودی خواهد داشت و در شرایط وجود نرخ ارز واحد و نقد آن محدود و پستی مقداری، کاهش ارزش اسمی تبعیض آمیز نمی باشد یعنی اینکه قیمت های داخلی تمامی کالاهای قابل مبادله، خدمات و دارائشها را افزایش می دهد. چنانچه بازار موزی یا بازار دومی وجود داشته باشد و کاهش ارزش تنها به بازار اسمی مربوط شود، صرفا مبادلاتی که بانرخ اسمی انجام می شوند، تحت تاثیر مستقیم قرار می گیرند. لکن از آنجا که بازار جانبی (آزاد) نیز تحت تاثیر کاهش ارزش قرار می گیرد، بر مبادلاتی که در بازار مزبور انجام می شود تاثیر غیر مستقیمی باقی می ماند. با این وجود، بطور کلی از قبیل نمی توان دریافت که کاهش ارزش رسمی، نرخ بازار جانبی را افزایش و یا کاهش می دهد. طبیعا با وجود بازارهای موازی،

تغییرات بیشتری در قیمت‌های نسبی بوجود می‌آید و بهای مبادلات بانرخ رسمی به تبعیت از نرخ بازارموازی، تنبیر خواهد کرد.

زمانی که محدودیت‌های مقداری بر واردات اعمال می‌شود، برنامه‌های کاهش ارزش پول نمی‌تواند بطوریکسان به افزایش قیمت کالاهای قابل مبادله منجر شود. در واقع کاهش ارزش پول در این مورد تاثیرکاملاً متفاوتی در مقایسه با وضعیتی که از طریق تعرفه‌ها به محدود نمودن واردات اقدام می‌شود، دارد. در وضعیتی که محدودیت‌های مقداری اعمال می‌شود، قیمت داخلی کالاهای قابل واردات درون‌زا می‌باشد بدین معنی که قیمت‌ها در حدی خواهد بود تا با بازار اتسوپه‌کنند. تحت این شرایط کاهش ارزش اسمی (در اولین مرتبه) اثر مستقیمی بر قیمت‌های داخلی کالاهای قابل واردات که تابع سهمیه بندی‌های محدودیت مقداری است نمی‌گذارد، و در عین حال کاهش ارزش پول بر میزان درآمد اضافی (رانت) ناشی از سهمیه بندی تاثیر می‌گذارد. از آنجایی که قیمت کالاهای قابل صد و از طریق نرخ ارز به قیمت‌های جهانی وابسته است، کاهش ارزش پول، قیمت‌های آنها را در رابطه با کالاهای سهمیه بندی شده قابل واردات افزایش می‌دهد. کالاهای قابل واردات سهمیه بندی نشده نیز ممکن است تحت تاثیر کاهش ارزش پول قرار گیرند و قیمت آنها در ارتباط با کالاهای قابل واردات سهمیه بندی شده و کالاهای قابل مبادله تغییر یابد.

همانگونه که اشاره گردید اولین هدف برنامه کاهش ارزش اسمی پول تقلیل و بار تعناهمگونی نرخ واقعی ارز از طریق ایجاد گاهشی واقعی است تا بتوان قدرتی رقابتی کشور را در عرصه بین‌المللی بالا برد و در نهایت وضعیت تراز خارجی کشور را بهبود بخشید. اینک آیا کاهش ارزش اسمی در دستیابی به اهداف فوق موفق خواهد بود یا نه عوامل زیر بستگی دارد:

الف - شرایطی که قبل از کاهش ارزش حاکم بوده است.

ب - سیاستهای اقتصادی که بعنوان مکمل (پشتیبان) برنامه کاهش ارزش پول اتخاذ

می گردد .

ابتدا شرط اول را مورد بررسی قرار می دهیم . چنانچه کشوری سیاست کاهش ارزش پول را در زمانی اتخاذ کند که نرخ واقعی ارز کاملا نامتناسب تعیین گردیده باشد (یعنی اینکه بیش از حد ارزشیابی شده باشد) ، کاهش ارزش اسمی عموما به برقراری وضعیت تعادلی مجددی در بخش خارجی اقتصاد کمک می کند . این سیاست چنانچه با سیاستهای اقتصادی مناسب همراه گردد ، معمولا در میان مدت و بلندمدت به تحقق آسانتر مرحله گذار اقتصاد به وضعیت تعادلی در بخش خارجی کمک خواهد کرد و اثر مثبتی بر نرخ واقعی ارز خواهد داشت . چنانچه ناهمگونی نرخ واقعی ارز در نتیجه بی ثباتی سیاستهای اقتصادی بوجود آمد باشد ، یک برنامه کاهش ارزش متواتر تاثیر پایداری بر نرخ داخلی خواهد گذاشت به شرطی که سیاستهای بی ثبات اقتصادی نیز همزمان اصلاح گردند .

با این وجود چنانچه شرط اولیه از موارد وضعیت تعادلی باشد یعنی نرخ واقعی تحقق یافته ارز از سطح تعادلی خود در بلندمدت فراتر نیاید ، کاهش ارزش اسمی در میان مدت و بلندمدت بی اثر خواهد بود . بلافاصله پس از اعمال برنامه کاهش ارزش اسمی پول قیمت کالاهای غیرقابل مبادله (P_N) بالا رفته و بر نرخ واقعی تاثیر نخواهد داشت .

مجموعه دیگری از عوامل که بر کاهش ارزش واقعی تاثیر دارد سیاستهای مکمل (پشتیبانی کننده) برنامه هستند ، زیرا کاهش ارزش اسمی سعی دارد از طریق ایجاد تضعیف واقعی با افزایش در توان رقابتی به اصلاح ناهمگونی بپردازد ، کاهش ارزش اسمی ، که E را در فرمول نرخ واقعی ارز ($RER = \frac{P_T}{P_N}$) افزایش می دهد ، نباید با افزایشی به همان میزان در P_N همراه گردد . چنانچه E و P_N به یک نسبت افزایش یابند نرخ واقعی از موثر واقع نخواهد شد .

سیاستهای متعدد دی می تواند در برابر P_N موثر واقع گردند - سیاستهای اعتباری (پولی) انبساطی ، سیاستهای مالی انبساطی و سیاستهای مربوط به تعدیل دستمزد در قراردادهای بلند مدت از بارزترین این سیاستها می باشد - چنانچه تضعیف اسمی با چنین سیاستهایی همراه گردد ، احتمالاً قیمت داخلی کالاهای غیرقابل مبادله افزایش یافته و اهداف کاهش ارزش اسمی تحقق نخواهد یافت - بالعکس چنانچه کاهش ارزش اسمی با سیاستهای کنترل تقاضا همراه شود (که سیاستهای تعدیل اعتبار داخلی و سیاستهای مالی انقباضی است) و در شرایط فقدان برنامه تعدیل دستمزد ، کاهش ارزش اسمی احتمالاً به ایجاد تحریف واقعی و نیل به وضعیتی تعدادی بایک نرخ واقعی ارزش منجر می گردد -

برنامه کاهش ارزش اسمی حتی در شرایطی که سیاستهای اقتصادی همراه با آن محدودکننده باشند در میان مدت و پیاپی مدت هرگز به کاهش ارزش واقعی به نسبت مساوی منجر نمی گردد - دلیل این امر آن است که عوامل متعددی باعث افزایش P_N و در نتیجه جبران آثار کاهش ارزش اسمی اولیه پول می شود - بطور مثال کاهش ارزش اسمی به افزایش قیمتهای داخلی نهاده های وارداتی منجر شده و در نتیجه هزینه تولید کالاهای داخلی را نیز افزایش می دهد - این امر که بخشی از تاثیر کاهش ارزش اسمی را خنثی می کند ، با گذشت زمان اهمیت بیشتری می یابد - بدین معنا که شدت تاثیر کاهش ارزش اسمی بر نرخ واقعی ارزش روزمره با افزایش قیمتها تعدیل می شود - در عمل کاهش ارزش اسمی به افزایش شدید (و با حداقل به نسبت مساوی) در نرخ واقعی ارزش منجر می شود - با گذشت زمان ، قیمت کالاهای وارداتی (و در بعضی موارد دستمزدها) نسبت به کاهش ارزش اسمی عکس العمل نشان داده و اثر آن روی نرخ واقعی ارزش را تعدیل و در برطرف می گردد -

تاکنون بحث به مواردی که در آن کاهش ارزش پول (بعضاً بصورت ناخواسته) در نتیجه

وضعیت عدم تعادل‌های احتمالی ناشی از اتخاذ سیاستهای ناهماهنگ اقتصاد ی پدید آمده بود متمرکز گردیده است . اگرچه تجربه حاکی از آن است که شرایط مذکور عموماً در کشورهای در حال توسعه با برنامه کاهش ارزش پول برقرار است ، لیکن گاهی اوقات اتخاذ سیاستهای کلان ناهماهنگ در پاسخ به تغییرات ساختاری واقعی انتخاب شده اند تا واکنشی نسبت به عدم تعادل‌های مالی و پولی باشند . بعنوان مثال ، بعضی برنامه های کاهش ارزش پول بخشی از تلاشهای مربوط به آزاد سازی بخش خارجی اقتصاد يك کشور در وضعیت آرامش اقتصادی بوده است . نتایج تئوریک و ویژگیهای چنین سیاستهایی با هدف یکپارچه نمودن نرخهای ارز به تفصیل توسط بهاگواتی (۱) مورد بررسی قرار گرفته است (۱۹۶۸) . اولین نمونه این نوع کاهش ارزش در ونزوئلا (۱۹۶۴) انجام یافته است . مثال دیگر کاهش ارزش پول که ناشی از عدم تعادل اقتصادی نبوده ، مورد اندونزی (۱۹۸۷) است . در مورد اخیر ، سیاستگذاران اندونزی برنامه تعدیل گسترده را بعنوان روشی برای مبارزه با اثرات پدید آمده آفت هلندی که در نتیجه ترقی قیمت‌های نفت پدید آمده بود اتخاذ نمودند .

آیا جایگزینهای دیگری برای کاهش ارزش پول وجود دارد ؟

سیاستگذاران همواره با این مسئله مواجه هستند که آیا جایگزینهای دیگری برای کاهش ارزش اسمی يك مرحله ای وجود دارد . جواب این سوال این است که سیاستهای دیگری (یا مجموعه سیاستهای دیگری) وجود دارد که همانند کاهش ارزش پول تا حدی بر قیمت‌های نسبی اثر می گذارد . البته دستیابی به اثرات کامل برنامه کاهش ارزش پول آسان بنظر نمی رسد - بعلاوه ، همانطور که در ذیل آمده است ، بیشتر این سیاستها انتخابهای بعدی هستند که تحت شرایط خاصی می توانند مفید واقع شوند .

تعرفه واردات و سوبسید صادرات :

اعمال همزمان تعرفه واردات و (پرداخت) سوبسید

صادرات منجر به دستیابی به بعضی از اثرات کاهش ارزش پول می‌گردد. تعرفه واردات قیمت داخلی کالاهای وارداتی و سوبسید صادرات قیمت داخلی کالاهای صادراتی را افزایش می‌دهد. تا زمانی که نرخ تعرفه‌ها و سوبسیدها یکی باشد، قیمت نسبی کالاهای وارداتی و صادراتی (کالاهای تجاری) تغییری نمی‌کند، ولی قیمت نسبی کالاهای غیرقابل مبادله افزایش می‌یابد. در نتیجه، قیمت نسبی داخلی کالاهای قابل مبادله در مجموع افزایش می‌یابد، که در واقع همان هدفی است که در نتیجه اجرای موفقیت‌آمیز کاهش ارزش پول بدست می‌آید. بنابراین هر دو سیاست یک هدف را دنبال می‌کنند.

با این وجود، این دو سیاست در رینج حالت بایکدیگر تفاوت چشمگیری دارند: اولاً علیرغم اینکه کاهش ارزش پول، تجارت مرئی و نامرئی (یعنی همان مبادله کالاهای خدمات) را شامل می‌شود، سیاست تعرفه با سوبسید فقط تجارت مرئی را در برمی‌گیرد. در نتیجه، قیمت نسبی کالاهای خدماتی که در عرصه بین‌المللی مبادله می‌شود، در وضعیت اعمال سیاست تعرفه همراه با سوبسید تغییری نمی‌کند، در حالی که در حالت کاهش ارزش پول این تغییر در قیمت‌های نسبی ایجاد نمی‌شود.

دوم اینکه، سیاست کاهش ارزش پول بر قیمت داخلی کالاهای قابل مبادله و داراییهای تجاری اثر می‌گذارد. برعکس، سیاست تعرفه با سوبسید فقط بر قیمت‌های داخلی کالاهای قابل مبادله و خدمات اثر می‌گذارد.

سوم اینکه، اگر کاهش ارزش پول با افزایش انتظارات آتی کاهش ارزش پول همراه باشد، بر نرخ بهره داخلی اثر می‌گذارد. در این حالت، بخشی از کاهش ارزش پول مورد انتظار، حتی اگر حساب سرمایه به دلیل اعمال کنترل سرمایه تاحدودی بسته شده باشد، بر نرخ بهره داخلی می‌افزاید، در حالی که

سیاست تعرفه با سوسید چنین اثری را بر نرخ بهره داخلی نمی گذارد .

چهارم اینکه ، سیاست کاهش ارزش پول و تعرفه و سوسید اثرات مالی متفاوتی به جای می گذارند . بطور کلی ، کاهش ارزش پول مستقیماً بر بودجه دولت اثر نمی گذارد ، اما سیاست تعرفه و سوسید منجر به عدم تعادل های مالی می شود .

پنجم اینکه ، تفاوت اساسی بین سیاست کاهش ارزش پول و تعرفه و سوسید شاید همان عکس العمل سیاسی باشد که در نتیجه اعمال این دو سیاست بوجود می آید . از آنجایی که سیاست تعرفه و سوسید بر منافع گروه های خاصی اثر می گذارد ، احتمال گریز از آن بیشتر از سیاست کاهش ارزش پول می باشد . گروه های مذکور بجز در دستیابی به معافیت های کالا های تولیدی خود موفق هستند . استدلال این گروه ها این است که : تولید کالا برای بقای ژئوپلیتیکی یک کشور امری است ضروری و حیاتی و در نتیجه نباید محدود شود .

نرخ های اسمی متعدد ارز :

جایگزین دیگر برای کاهش ارزش پول ، استفاده از نظام چند نرخ و بیاد و نرخ ارز است . بدین ترتیب که برای ارز ، نرخ های متعدد تعیین شود و در معاملات مختلف نرخ های متفاوتی اعمال گردد که در واقع همان کاهش ارزش پول بصورت محدود است . واضح است که نظام ارز چند نرخ طبیعتاً تبعیض آمیز است ، در حالی که سیاست کاهش ارزش پول (بدون سهمیه بندی) چنین اثری ندارد ، یعنی بر تمام کالاهای قابل مبادله بصورت یکسان اثر می گذارد . انواع مختلف نظام چند نرخ می تواند وجود داشته باشد بصورتی که یک کشور در یک زمان می تواند دارای پانزده الی بیست نرخ مختلف ارز باشد . در نوع اول ترتیبات نظام چند نرخ از ابتداست . حالت اول اعلام نرخ های متفاوت برای معاملات تجاری است ، بطوریکه نرخ های ارز متفاوتی برای کالاهای قابل مبادله مختلف استفاده می شود . شکل متداول ترتیبات فوق به این صورت است که در

آن صادرات (پایه‌های از اقلام صادراتی) نرخ‌های متفاوت از سایر اقلام تجاری دارند. این نوع ترتیبات مانند سیاست تعرفه واردات عمل می‌کند به این صورت که فاصله‌ای بین قیمت نسبی کالاهای وارداتی و صادراتی بوجود می‌آورد. البته این سیستم تمامی ویژگیهای نظام تعرفه گذاری از جمله پایین آمدن سطح رفاه و کارایی رانیز به همراه دارد.

ترتیبات متداول بعدی، سیستم د نرخ‌های ارز است که در آن نرخهای متفاوتی برای معاملات تجاری و انتقال حساب سرمایه در نظر گرفته می‌شود، تفاوت چنین سیستمی با سیاست کاهش ارزش پول ناگهانی، تبعیض میان کالاها و داراییهاست. برای کارایی این سیستم باید ارتباط بین معاملات تجاری و مالی قطع گردد.

اگرچه در بعضی موارد سیستم د نرخ‌های ارزی می‌تواند در رخنش نمودن اثرات اختلالات مالی بر عملکرد بخش واقعی اقتصاد ملی مفید واقع گردد، ولی جانشین مناسبی برای سیاست کاهش ارزش پول در موارد تعیین کاملاً نامتناسب نرخ ارز نیست. به علاوه زمانی که کشوری نظام د نرخ‌های یا چند نرخ‌های ارز را انتخاب می‌کند، به ناچار باید جوابگوی این مسئله باشد که چگونه (و در چه سطحی) نرخهای متفاوت ارز را در آینده یکسان خواهد ساخت.

سیاستهای ضد تورمی:

د پگر جایگزین سیاست کاهش ارزش پول، اجرای برنامه سنتزی شبیه اقتصادی بدون تاثیر بر نرخ اسمی ارز است، که این روش قبلاً روش تعدیل خود کار نامیده شد. با توجه به تعریف نرخ واقعی ارز، برای اینکه این نوع برنامه منجر به اعاده همگونی نرخ ارز با متغیرهای اساسی اقتصاد شود، قیمت اسمی کالاهای داخلی باید متناسب با قیمت نسبی کالاهای قابل مبادله پایین بیاید. اساساً همگونی مجدد نرخ ارزی می‌تواند از طریق سیاست ضد تورمی بدست آید، که در نهایت قیمت اسمی کالاهای داخلی را کاهش دهد. همانطور که قبلاً اشاره شد، این روش در واقع

می تواند برای اشتغال و تولید بسیار پرهزینه باشد .

سیاستهای درآمدی :

سیاستهای درآمدی نیز می تواند جایگزینی برای سیاست کاهش ارزش پول باشد ، ولی این سیاستها که از طریق مداخله مستقیم سعی بر کنترل دستمزدها و قیمتها دارد ، تنها در صورتی می تواند به همگونی مجدد نرخ واقعی ارز با متغیرهای اقتصاد موفق شود که قیمت کالاهای غیر قابل مبادله متناسب با قیمت کالاهای خارجی کاهش یابد ، در این خصوص تجارب تاریخی بر این نکته تاکید دارد که چنانچه سیاستهای درآمدی با اقداماتی در خصوص نقاضا همراه نگردد ، قادر به کاهش تورم نیست . دستیابی به همگونی مجدد نرخ واقعی ارز صرفا به کمک سیاستهای درآمدی نه تنها از کار آیی لازم برخوردار نیست ، بلکه باریسکهای فراوانی نیز همراه می باشد .

اثر بخشی سیاست کاهش ارزش پول : (شواهد تاریخی) :

به تجربه ثابت شده است که

برنامه های کاهش ارزش اسمی پول ، اگر با سیاستهای اقتصادی مناسبی همراه باشد ، می تواند کاهش ارزش واقعی پول را به همراه داشته باشد و ترازیرد اختهای خارجی کشور را بهبود بخشد . به عنوان مثال کویر (۱) در مطالعات خود در زمینه کاهش ارزش پول (۲۴ مورد) ، چنین نتیجه گیری می کند که کاهش ارزش اسمی پول در کوتاه مدت غالبا کاهش ارزش واقعی پول را به دنبال دارد . وی همچنین متذکر می شود که برنامه های وسیع و متواتر کاهش ارزش پول معمولا با اصلاحاتی نجاری همراه است که محدود و پنهانی مقداری را بر دوشنه و تعرفه های بازرگانی را کاهش می دهد . تجربه اخیر توسط کروگر (۲) و ادواردز (۳) نیز گزارش شده است .

۱ - Cooper

۳ - Edwards

۲ - Keruger

کانلی (۱) و تیلور (۲) (۱۹۷۶، ۱۹۷۹) تحقیق جامعی در مورد اثرات کاهش ارزش پول بر بخش خارجی اقتصاد بعمل آورده اند و چنین نتیجه گیری کرده اند که کاهش ارزش اسمی پول در کوتاه مدت و میان مدت به تغییرات در قیمت‌های نسبی، یک کاهش ارزش واقعی پول منجر شده است. شواهد موجود در مقاله ۱۹۷۹ آنان، این نکته را خاطر نشان می‌کند که کاهش ارزش اسمی پول در عمل تاثیر زیادی بر قیمت‌های نسبی دارد. این تاثیر مثبت به کندهای از بین می‌رود، بطوری که نرخ واقعی ارز ۹ دوره سه ماهه پس از اعمال کاهش ارزش پول، به همان سطحی برمی‌گردد که دو سال پیش از کاهش ارزش پول داشته است.

تحقیقات دیگری نیز توسط اقتصاد دانانی همچون دانووان (۳) (۱۹۸۱)، باتیستا (۴) (۱۹۸۱) و مورگان (۵) و دیویس (۶) (۱۹۸۲) بعمل آمده است که نشان دهند این است که کاهش ارزش اسمی پول در ابتدا اثر مثبتی بر قیمت‌های نسبی دارد، ولی به مرور زمان اثر آن بر نرخ واقعی ارز از بین می‌رود. با این وجود نتایج حاصله مطالعات از نقطه نظر سرعت و میزان کم رنگ شدن اثرات سیاست، متفاوت است.

اخیرا، ادوارد (۱۹۸۵) ۲۸ مورد برنامه کاهش ارزش پول متواتر در فاصله سالهای ۱۹۶۲ الی ۱۹۷۹ مورد بررسی قرار داده و چنین نتیجه گیری کرده است که در تعدادی از کشورها سیاست کاهش ارزش اسمی پول سطح نرخ واقعی ارز را با موفقیت بالا برده است. جدول صفحه ۱۰۲ شاخص اثر بخشی برنامه کاهش ارزش واقعی پول را در ۲۰ کشور ارائه می‌نماید. این جدول، نسبت درصد تغییر

۱ - Conolly

۴ - Bautista

۲ - Taylor

۵ - Morgan

۳ - Donovan

۶ - Davis

نرخ واقعی ارز به درصد تغییر نرخ اسمی ارزانشان می دهد ۰ در این جدول ، شاخص ارزش ۱ نمایانگر این است که کاهش ارزش اسمی پول کاملا به کاهش ارزش واقعی پول مبدل شده است ، و برای مثال عدد ۰/۴ مبین این نکته است که فقط ۴۰ درصد از کاهش اسمی ارزش اولیه به کاهش ارزش واقعی پول تبدیل شده است ۰ مقدار برارزش منفی در این جدول نشان دهند این است که علیرغم کاهش ارزش اسمی پول ، نرخ واقعی ارز مسترا تقویت گردیده است ۰

جدول مذکور اثرات وسیعی را که کاهش ارزش پول در عمل برجای گذارد بوضوح نشان می دهد ۰ این جدول همچنین نمایانگر تحلیل این اثرات در ۱۲ سه ماهه بعدی است ۰ در بعضی موارد پس از این دوره میزان کاهش اثرات حتی بیشتر از آن است که سیاست تحقق یابد و نرخ واقعی ارزش حتی بیشتر از نرخ قبل از تعدیل اسمی ارزشهای می شود ۰ مانند مورد بولیوی ۱۹۷۹ ، کلمبیا ۱۹۶۲ و ۱۹۶۵ ، اسرائیل ۱۹۷۱ و نیکاراگوئه ۱۹۷۹ ۰ معمولا در این موارد سیاستگذاران مجبور هستند که مجدداً تضعیف دیگری انجام دهند ۰

در مجموع ، اگرچه از نظر تاریخی بعضی از برنامه های کاهش ارزش پول در بالا نگاه داشتن سطح نرخ واقعی ارزش نسبت به سطح قبل از کاهش ارزش پول حداقل برای سه سال موفق بوده است ، ولی در بقیه موارد کاملاً ناموفق بوده است ۰ بنابراین مشاهده ات وارد کشورهایی که تاثیر کاهش ارزش اسمی پول با تحلیل بیش از حد (یا کامل) طی چهار سال همراه بوده ، کشورهایی هستند که در آنها سیاست کاهش ارزش پول و تعدیل نرخ ارز ، توأم با سیاستهای اعتباری انبساطی داخلی و گسری مالی شدت یافته و و یا برنامه های تعدیل مستمرها به دلیل تورم در این کشورها اعمال گردیده است ۰ کشورهای که در سیاست کاهش ارزش پول با تحلیل کمتری مواجه بوده اند کشورهای هستند که سیاستهای کنترل تقاضا را مسترا به اجراء آورده و کنترل تسهیلات اعطایی را پیش گرفته اند و گسری

مالی راشد ید ا کاهش داده اند .

برای ارزیابی اثرات کاهش ارزش اسمی پول بر نرخ واقعی ارز ، با فرض ثابت بودن بقیه متغیرها ، معادلات رگرسیونی مربوط به اعمال سیاست کاهش ارزش پول در ۲۸ کشور درجول مورد اشاره محاسبه شده است . متغیر وابسته بصورت درصد تغییر نرخ واقعی ارز یک سال قبل از اعمال کاهش ارزش پول و (K) سال بعد از کاهش ارزش پول (۳ و ۲ و ۱ = K سال) تعریف شده است . چهار متغیر مستقل نیز در دوره مذکور شرح زیر در نظر گرفته شده اند :

الف : درصد تغییر نرخ رسمی ارزی ارز در همان دوره .

ب : درصد تغییر نرخ رشد اعتبارات داخلی در سال K نسبت به سال قبل از اعمال

سیاست مذکور .

ج : تغییر در نسبت کسری مالی به تولید ناخالص ملی برای K سال بعد از کاهش ارزش پول .

د : متغیری که سعی در پوشش عدم تعادل اولیه نرخ واقعی ارز قبل از کاهش ارزش پول دارد .

این معادلات رگرسیون برای ۳ سال به اجرا درآمده است : یک سال بعد از کاهش ارزش پول ،

دو سال بعد از کاهش ارزش پول و سه سال بعد از کاهش ارزش پول .

در این رگرسیونها ضریب نرخ اسمی ارز همان معیار و نسبت اثر بخشی کاهش ارزش اسمی پول

خواهد بود (با این فرض که سایر متغیرها ثابت باشد) .

چنانکه از نتایج برمی آید ، بطور متوسط ۱۰ درصد کاهش ارزش اسمی پول منجر به حدود ۷

درصد کاهش ارزش واقعی پول در اولین سال می شود . با این وجود ، اثر واقعی کاهش ارزش اسمی پول

با گذشت زمان به مرور تحلیل می رود . اثر بخشی ۱۰ درصد کاهش ارزش اسمی بر نرخ واقعی ارز پس

از ۳ سال بطور متوسط تنها حدود ۵ درصد خواهد بود (در صورتی که سایر متغیرها بر فرض برود) .

شاید جالبترین نتیجه گیری این رگرسیونها مربوط به اعتبار داخلی باشد. ضریب تغییر در اعتبارات در تمامی موارد به میزان قابل ملاحظه ای منفی بود، که خود نشانگر این است که چنانچه تغییر نرخ اسمی ارز با سیاستهای اعتباری انبساطی داخلی همراه شود، اثر اصلاحی کاهش ارزش اسمی پول بر نرخ واقعی ارزش پیدا محدود می شود. نکته قابل توجه میزان مقداری ضرایب است. در سال اول ضریب ۰/۵۱۹ - می باشد که نشان می دهد چنانچه ۱۰ درصد کاهش ارزش اسمی پول بار شد سریع اعتبار داخلی به میزان ۱۰ درصد همراه گردد، تضعیف واقعی در همان سال حدود ۰ درصد کاهش می یابد. به مرور زمان اثرات جبرانی سیاست اعتباری انبساطی داخلی به نحو قابل توجهی بالاتر می رود. بطوریکه پس از دو سال وضعیت فوق اثر کاهش ارزش اسمی پول را بطور کامل خنثی می کند، یعنی در واقع به تقویت ارزش واقعی پول و بازگشت به ارزشیابی بیش از حد آن منتج می گردد. که در این صورت تقویت ارزش پول منتج از کاهش ارزش اسمی پول نبوده، بلکه در نتیجه اعمال سیاست اعتباری انبساطی است. تحلیل رگرسیونی نیز همچنین نشان می دهد که اثر جبرانی سیاست اعتباری انبساطی در سال سوم، کاهش ارزش پول روندی صعودی را دنبال می کند.

شاخص اثربخشی کاهش ارزش اسمی پول

کشور	سال	دوره سه ماهه کاهش ارزش پول	۱ سه ماهه بعد	۴ سه ماهه بعد	۸ سه ماهه بعد	۱۲ سه ماهه بعد
بولیوی	۱۹۷۲	۰/۶۸	۰/۶۶	۰/۳۶	۰/۰۹	۰/۰۳
	۱۹۷۹	۰/۵۱	<۰	<۰	<۰	*
کلمبیا	۱۹۶۲	۰/۹۴	۰/۴۸	<۰	<۰	*
	۱۹۶۵	۱/۰۰	۰/۸۸	۰/۵۰	* / ۵۷	* / ۶۶
کاستریکا	۱۹۷۴	۰/۸۲	۱/۰۴	۰/۷۵	۰/۸۳	۰/۷۵
	۱۹۶۷	۱/۰۰	۰/۱۹	۰/۲۷	۰/۳۱	۰/۳۲
اکوادور	۱۹۶۱	۱/۰۵	۱/۰۶	۰/۹۳	۰/۵۱	۰/۰۳
	۱۹۷۰	۰/۸۸	۰/۷۴	۰/۷۳	۰/۵۹	۰/۶۶
مصر	۱۹۶۲	۱/۰۳	۱/۰۳	۰/۹۸	۰/۸۵	۰/۳۲
	۱۹۷۹	۰/۹۹	۱/۰۵	۰/۹۸	۰/۹۳	۰/۷۶
گینه	۱۹۶۷	۱/۰۳	۰/۹۶	۱/۱۰	۱/۳۱	۱/۴۲
	۱۹۶۶	۰/۹۲	۰/۸۱	۰/۵۶	۰/۵۶	۰/۶۲
هندوستان	۱۹۷۸	۱/۰۰	۰/۹۸	۰/۷۳	۰/۶۴	۰/۶۱
	۱۹۶۲	۰/۹۴	۰/۸۷	۰/۷۴	۰/۶۳	۰/۵۳
ایرلند	۱۹۶۷	۰/۹۵	۰/۹۳	۰/۹۹	۱/۰۵	۰/۵۷
	۱۹۷۱	۰/۹۸	۰/۶۴	۰/۵۳	۰/۲۳	<۰
جامائیکا	۱۹۶۷	۰/۹۶	۰/۹۹	۰/۸۳	۰/۵۷	۰/۳۷
	۱۹۷۸	۰/۴۶	۰/۴۳	۰/۳۱	۰/۲۶	۰/۲۰
مالت	۱۹۶۷	۰/۹۳	۰/۸۸	۰/۹۹	۱/۱۲	۰/۹۹
	۱۹۷۹	۰/۱۷	<۰	<۰	<۰	<۰
نیکاراگوئه	۱۹۷۲	۱/۰۰	۰/۹۹	۰/۷۸	۰/۶۱	۰/۴۵
	۱۹۶۷	۰/۸۹	۰/۶۵	۰/۴۰	۰/۴۱	۰/۳۶
پرو	۱۹۶۲	۰/۹۷	۰/۸۹	۰/۸۷	۰/۷۳	۰/۶۹
	۱۹۷۰	۰/۷۲	۰/۶۵	۰/۴۹	۰/۲۷	۰/۵۵
فیلیپین	۱۹۶۷	۰/۸۲	۰/۷۱	۰/۵۴	۰/۷۰	۰/۶۹
	۱۹۶۷	۰/۸۲	۰/۷۱	۰/۵۴	۰/۷۰	۰/۶۹
سريلانكا	۱۹۶۲	۰/۹۸	۰/۹۵	۰/۹۶	۱/۰۰	۱/۰۲
	۱۹۶۵	۰/۶۷	۰/۴۶	۰/۴۲	۰/۲۹	۰/۲۶

یادآوری: این شاخص از تقسیم درصد تغییر در نرخ واقعی ارز بین یک سه ماهه قبل از کاهش ارزش پول و دوره سه ماهه مشخص شده بر درصد تغییر در نرخ اسمی ارز در طول همان دوره بدست آمده است. علامت (*) نمایانگر این است که کاهش ارزش پول جدیدی انجام گرفته است.