مجله اقتصادی - ماهنامه بررسی مسائل و سیاستهای اقتصادی
شماره‌های ۷ و ۸، مهر و آبان ۱۳۸۹، صفحات ۱۱۷ - ۱۱۱

گزارش

نگاهی به علل و ابزارهای جنگ ارزی بین کشورها

دفتر تحقیقات و سیاست‌های پولی و بازرگانی
گروه اقتصاد جهانی

منوچهر مصطفی‌پور[۱]

در ماه‌های اخیر اقتصاد جهان شاهد علنی‌شدن یک «جنگ ارزی بین‌المللی»[۲] بوده است که از مدت‌ها پیش بین کشورهای صادرکننده عمده از جمله آمریکا و چین در جریان بود. این موضوع از زمانی به یکی از داغ‌ترین موضوعات مورد بحث رسانه‌های اقتصادی جهان تبدیل شد که گیدو مانتگا[۳] وزیر دارایی برزیل، در روز ۲۷ سپتامبر ۲۰۱۰ میلادی اعلام کرد که یک جنگ ارزی بین‌المللی شکل گرفته است. وزیر دارایی برزیل در این رابطه اظهار داشت که ما هم‌اکنون در بحبوحه یک «جنگ ارزی» جهانی قرار داریم. کشورها در بازار ارز مداخله می‌کنند تا نرخ برابری پول‌های ملی خود را پایین نگه دارند و رقابت‌پذیری خود را در بازار جهانی افزایش دهند. به همین دلیل، «ارزها به طور عمومی در حال ضعیف‌ترشدن هستند. این قضیه اقتصاد ما را مورد تهدید قرار می‌دهد؛ زیرا رقابت‌پذیری ما را از میان می‌برد.»[۴] در حقیقت وزیر دارایی برزیل با اعلام رسمی فراگیر شدن جنگ ارزی، مطلبی را افشا کرد که بسیاری از سیاستگذاران و صاحب‌نظران در سراسر جهان از آن باخبر بودند و در سیاست‌های خود آن را دنبال می‌کردند. در شرایط نامساعد اقتصاد جهانی تعداد زیادی از کشورها به این نتیجه رسیده‌اند که سیاست کاهش ارزش پول ملی، می‌تواند

---

۱. رئیس گروه اقتصاد جهانی mostafapour@gmail.com

2. International Currency War
3. Guido Mantega
4. www.guardian.co.uk September 28, 2010

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-10]

راهی سریع و کارامد برای تحرک بخشیدن به اقتصاد آنها باشد. با این حال نکته حائز اهمیتی که این سیاست را از سیاست کاهش ارزش پول ملی متمایز می‌سازد، اقداماتی است که کشورها از طریق بازارهای بین‌المللی به منظور تقویت ارزش پول کشورهای رقیب به عمل می‌آورند.

در همین رابطه رئیس صندوق بین‌المللی پول به دولت‌ها هشدار داده است که از نرخ‌های برابری به عنوان «سلاح» در سیاست‌های اقتصادی خود استفاده نکنند و با تأکید بر اینکه خطر جنگ ارزی اقتصاد جهان را تهدید می‌کند، گفته است که این جنگ، مبارزه با رکود اقتصادی و بازگشت اقتصاد جهان به شرایط عادی را به مخاطره می‌اندازد. همچنین پاسکال لامی[1] دبیرکل سازمان جهانی تجارت، هشدار داده است که منازعه اخیر بین بعضی کشورها درباره ارزش پول می‌تواند بر تجارت جهانی تاثیرات منفی بجا بگذارد. به اعتقاد وی افزایش نوسان‌های نرخ ارزهای بین‌المللی یک تهدید پنهان بوده و عواقب بسیار خطرناکی برای تجارت جهانی در پی خواهد داشت.

برخی از مهم‌ترین کشورهای درگیر در جنگ ارزی

در حال حاضر بزرگترین جنگ بر سر بی‌میلی چین برای افزایش سریعتر ارزش یوآن است. به‌رغم مازاد شدید تراز بازرگانی چین، طی چندین سال گذشته ارزش پول ملی این کشور تقریباً ثابت بوده است. صاحب‌نظران اقتصادی معتقدند که یوآن چین، با «دستکاری»[2] و مداخله بانک مرکزی این کشور در بازار ارز پایین نگه داشته شده است. مقامات آمریکایی و اروپایی این اقدام چین را موجب آسیب‌دیدن روند بهبود اقتصاد جهانی قلمداد کرده و نسبت به این اقدام سخت‌گیرتر شده‌اند. در همین رابطه ماه گذشته مجلس نمایندگان آمریکا لایحه‌ای را به تصویب رساند که به شرکت‌ها اجازه می‌دهد در برابر کشورهای دارای نرخ ارز پایین از حمایت تعرفه‌ای برخوردار شوند.

با این حال این جنگ تنها به آمریکا و چین محدود نمی‌شود. علاوه بر ایالات‌متحده و چین، اخیراً ژاپن، کره جنوبی، ترکیه، تایوان و برزیل نیز به این جنگ وارد شده‌اند. این در حالی است که قبلاً برخی اقدامات کشورهای سوئیس و رژیم صهیونیستی افشاء شده بود.

1. Pascal Lamy
2. Intervention

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-10]

تعریف جنگ ارزی

اگرچه هنوز تعریف دقیقی از جنگ ارزی ارائه نشده، اما بنظر می‌رسد جنگ ارزها علاوه بر پی‌گیری سیاست کاهش ارزش پول ملی به اتکاء ابزارهای داخلی بر استفاده گسترده دولت‌ها از معاملات ارزی جهت متأثرکردن ارزش پول ملی رقبا، گسیل جریانات سرمایه به کشورهای رقیب، استفاده از ابزار نرخ بهره برای محدودکردن جریانات سرمایه خارجی به داخل، خرید اوراق بهادار دیگر کشورها به منظور تقویت پول ملی آنها و همچنین وضع مالیات بر ورود سرمایه‌های خارجی به منظور جلوگیری از افزایش ارزش پول ملی اطلاق می‌شود. این ترفندها اساساً به منظور تقویت ارزش پول ملی کشور رقیب یا تضعیف ارزش پول ملی کشور اعمال‌کننده صورت می‌گیرد و با هدف بهبود وضعیت تراز تجاری کشور اعمال‌کننده دنبال می‌شود.

شایان توجه آنکه، اگر چه کاهش ارزش پول ملی[1] به اتکاء سیاست‌های داخلی سیاست جدیدی در حوزه اقتصاد به حساب نمی‌آید، با این حال کاهش ارزش پول ملی به اتکاء عملیات مالی[2] که حول محور تقویت ارزش پول کشور رقیب طراحی شده، در نوع خود سیاست جدیدی به حساب می‌آید که تقویت وضعیت تجاری یک کشور به قیمت تضعیف وضعیت تجاری کشور رقیب را دنبال می‌کند، یا حداقل با چنین تبعاتی برای کشور رقیب همراه است.

علل و فرایند شکل‌گیری جنگ ارزی

بحران مالی جهانی که از اواخر سال ۲۰۰۷ میلادی از آمریکا آغاز و سپس با سرایت به سایر کشورها، به بزرگ‌ترین بحران اقتصادی ۷۰ سال اخیر جهان تبدیل شد. این بحران موجب رکود شدید اغلب اقتصادهای جهان گردید و با کاهش نرخ رشد اقتصادی و افزایش نرخ بیکاری در اغلب کشورها همراه بود. با این حال بارزترین نشانه این بحران کاهش قابل‌توجه حجم تجارت جهانی بوده است. در جریان این بحران و طی دوره‌ای کمتر از یک سال، ارزش واقعی صادرات برخی کشورها به طور متوسط به میزان ۲۰ درصد کاهش یافت؛ در حالی‌که میزان کاهش تولید ناخالص داخلی آنها به مراتب کمتر از آن بود. در ابتدای بحران گستره سیاست‌ها به حمایت از مؤسسات مالی درگیر بحران و اعمال سیاست‌های انبساطی طرف تقاضا محدود می‌شد، اما وقتی استفاده از این ابزارها نتوانست به نتایج هدفگذاری‌شده منجر شود، کشورهای مختلف نرخ‌های ارز

1. Devaluation
2. Financial

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-10]

را در کانون توجه خود قرار داده و سیاست‌های جدیدی را برای حفظ بازارهای خارجی و حتی تصرف بازارهای صادراتی جدید اتخاذ کردند.

در توضیح این روند شایان توجه است که نجات بانک‌ها و شرکت‌های بزرگ در معرض ورشکستگی ناشی از بحران، دولت آمریکا و سپس اتحادیه اروپا را وادار کرد که با تزریق مبالغی هنگفت به یاری آنها بشتابند. این اقدام به تشدید کسری بودجه‌ای که بسیاری از این کشورها سال‌ها با آن دست به گریبان بودند، منجر شد و اوضاع تا آنجا پیش رفت که سخن از نکول بدهی‌های آمریکا، و فروپاشی یورو به میان آمد. دولت‌ها برای مقابله با این خطرات اقدام به اتخاذ سیاست‌های ریاضتی (افزایش مالیات‌ها، کاهش دستمزدها، محدودساختن چترهای حمایتی و کاهش انواع هزینه‌های دولتی) نمودند و بانک‌ها نیز سیاست‌های سختگیرانه‌تری در اعطای وام به اجرا گذاشتند. این اقدامات موجب کاهش درآمدها و تقاضا در بازارها شد، در حالی که مبارزه با رکود و بیکاری نیازمند بالابردن میزان تقاضا در بازار بود. از آن جا که در شرایط رکود و بیکاری، به ویژه در اقتصادهایی که سیاست‌های ریاضتی را نیز به اجرا گذاشته‌اند، افزایش تقاضا در بازارهای داخلی دشوار شده بود، بازارهای خارجی بیش از پیش اهمیت پیدا کردند. لذا کشورهای صنعتی بتدریج تلاش کردند تا با استفاده از ترفندهای جدیدی، دسترسی تولیدکنندگان خارجی به بازارهای خود را محدود و راه را برای حفظ و گسترش بازارهای خارجی خود هموار کنند وضعیتی که این کشورها را به دستکاری نرخ‌های ارز داخلی و متأثرکردن نرخ های ارز کشورهای رقیب از طریق ابزارهای جدید تشویق کرد.

مهم‌ترین ابزارهای سیاستی در جنگ ارزی

به طور کلی در این جنگ تمام عیار ارزی پنج ابزار سیاستی عمده زیر بیشترین مورد استفاده را داشته‌اند:

۱. خرید پول خارجی و فروش پول داخلی با هدف تقویت پول ملی کشور رقیب

دولت چین با خرید دلار و فروش یوآن تقاضا برای دلار را افزایش می‌دهد و از کاهش ارزش آن جلوگیری می‌کند. در عین حال فروش یوآن (برای خرید دلار) عرضه یوآن در بازار ارز را بالا می‌برد و از افزایش قیمت آن جلوگیری می‌کند. از این نظر در اجلاس اجلاس ۲۲ و ۲۳ اکتبر گروه ۲۰ ایالات متحده، مجدداً چین را متهم کرد که در برابر فشارهایی که به یوان وارد می‌شود، مقاومت کرده و مقدار قابل توجهی دلار خریداری کرده است.

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-10]

۲. خرید اوراق بهادار کشور هدف به منظور تقویت پول ملی کشور رقیب

ماه سپتامبر ۲۰۱۰ میلادی و در پی خرید حجم زیادی از اوراق قرضه ژاپن توسط چینی‌ها، وزیر دارایی ژاپن اعلام کرد که کابینه این کشور در نظر دارد با مسئولان چینی جلسه‌ای بگذارند، تا از انگیزه واقعی چینی‌ها از این خرید آگاهی یابند. چینی‌ها همچنین اعلام کرده‌اند که در نظر دارند اوراق قرضه دولت یونان را خریداری کنند. اروپایی‌ها نیز مانند ژاپنی‌ها این خرید را ترفندی برای افزایش ارزش یورو نسبت به یوآن تلقی می‌کنند.

۳. گسیل جریانات کوتاه‌مدت سرمایه به کشورهای رقیب

ادامه سیاست‌های پولی فوق انبساطی[1] ایالات متحده با گسیل جریانات معتنابه سرمایه به سمت کشورهای رقیب و تقویت پول ملی آنها همراه بوده است. سیاستی که کشور چین آن را در اجلاس ۲۲ و ۲۳ اکتبر گروه ۲۰ مورد انتقاد قرار داد و از سرازیرشدن جریانات سرمایه کوتاه‌مدت به کشورش در اثر سیاست‌های فوق انبساطی پولی آمریکا ابراز ناخرسندی نمود. با توجه به حجم عظیم جریانات سرمایه کوتاه‌مدت، هزاران میلیارد دلار و یورو به بازارهای مالی بین‌المللی تزریق شده و در این میان هر کشوری که نرخ بهره خود را تنزل نداده است، با سرازیرشدن سرمایه‌های خارجی مواجه شده و ارزش پولش افزایش یافته است.

برزیل، ترکیه، تایوان و کره‌جنوبی از جمله کشورهایی هستند که با مسئله هجوم سرمایه‌های خارجی غرب به کشورشان مواجه هستند. هجوم این سرمایه‌های کوتاه‌مدت علاوه بر بالابردن نرخ برابری ارزش پول ملی آنها، می‌تواند باعث شکل‌گیری حباب در بازارهای مالی این کشورها شود و با خروج سرمایه به همان سرعتی که وارد شده موجد بحران مالی گردد. شدت ورود جریانات سرمایه به ترکیه چنان زیاد بوده که فقط طی ۵ ماه گذشته ارزش لیره این کشور در مقابل دلار ۱۲ درصد افزایش یافته است. بانک مرکزی این کشور نیز با خرید روزانه دلار رسماً وارد جنگ ارزی شده است.[2] برزیل نیز که از یک سال پیش با ورود حجم زیادی از جریانات مالی خارجی روبرو بوده، به مسئولان «صندوق سرمایه حکومتی» خود دستور داده که «رئال»[3] این کشور را به معرض فروش بگذارند.

1. Extra-Expansionary Monetary Policy
2. "Turkey Steps Into Currency warfare", Daily News,October 6, 2010.
3. Real

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-10]

۴. کاهش نرخ بهره به منظور محدودکردن جریانات سرمایه خارجی

با پایین نگه‌داشتن نرخ بهره سپرده‌های بانکی و اوراق قرضه دولتی، تمایل سفته‌بازان به سپرده‌گذاری و در نتیجه تقاضا برای پول آن کشور کاهش می‌یابد و از افزایش ارزش آن جلوگیری می‌شود. مدت‌ها است که دولت آمریکا نرخ بهره اوراق قرضه دولتی دو ساله خود را به کمتر از نیم درصد رسانده است. دولت ژاپن نیز اخیراً نرخ بهره را به صفر رساند تا از هجوم سفته بازان خارجی بکاهد.

۵. وضع مالیات بر خرید اوراق بهادار توسط خارجیان

در واکنش به جریان حجیم ورودی سرمایه‌های خارجی، بسیاری از کشورهای در حال توسعه به‌جای آنکه اجازه دهند ارزش پولشان افزایش یابد، به خرید ارزهای خارجی اقدام کرده‌اند، یا مالیات‌هایی را بر سرمایه‌های خارجی وضع کرده‌اند. برزیل به تازگی مالیات بر خرید خارجی بدهی‌های داخلی خود را دو برابر کرد. تایلند نیز اخیراً مالیات بر سرمایه‌گذاری خارجی روی اوراق قرضه خود را ۱۵ درصد افزایش داده است.

جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

با تشدید بحران اقتصادی جهان و کاهش قابلیت کشورها در استفاده از ابزارهای سیاستی متعارف داخلی جهت تحرک بخشی به اقتصاد، نرخ ارز دیگر کشورها و نسبت آن به پول ملی به عنوان یک متغیر هدف مورد توجه کشورهای بزرگ صنعتی قرار گرفته است. اساساً هم‌پیوندی قابل ملاحظه بازارهای مالی جهان از مهم‌ترین عواملی است که امکان استفاده از این ابزار را افزایش داده است. با این حال تا آنجا که به تبعات این جنگ تمام عیار مربوط می‌شود، ادامه آن بی اعتمادی بیشتر به ارزهای معتبر را بدنبال خواهد داشت، وضعیتی که از مدت‌ها پیش کاهش مداوم نرخ ارزهای معتبر و رشد نجومی‌قیمت طلا را بدنبال داشته است.

همچنین تداوم این کنش‌ها از سوی کشورهای صنعتی می‌تواند ثبات بازراهای مالی را بر هم زده و روند رو به بهبود اقتصاد جهانی را با مشکل مواجه کند. از همین جهت باید نگرانی‌های ابراز شده از سوی سازمانهای بزرگ بین‌المللی را دغدغه‌ای واقعی و قابل تأمل به حساب آورد.

جامعه بین‌المللی امیدوار بود که در اجلاس گروه ۲۰، در ۲۲ و ۲۳ اکتبر ۲۰۱۰ میلادی راه حلی برای پایان بخشیدن به جنگ ارزی پیدا شود. با این حال نتایج این نشست از توافقات کلی فراتر نرفت و کشورهایی مانند چین، کره جنوبی و ژاپن، جزئیات آنچه را که ایالات متحده در چارچوب

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-10]

بسته‌ای با تأکید بر محدودنمودن مازاد و کسری تراز بازرگانی کشورها به درصدی از تولید ناخالص داخلی مطرح کرده بود، نپذیرفتند و سازوکار اجرایی دیگری نیز مطرح نشد.

از این نظر باید تا برگزاری اجلاس ۱۱ و ۱۲ نوامبر ۲۰۱۰ میلادی جهت حل آنچه که پایان بخشیدن به جنگ ارزها نامیده می‌شود، منتظر ماند. نشستی که هیچ چشم‌انداز روشنی برای حصول نتیجه در آن وجود ندارد. از این نظر احتمالاً استفاده از ابزارهایی نظیرخرید پول کشورهای رقیب، گسیل جریانات کوتاه‌مدت سرمایه به دیگر کشورها، کاهش نرخ بهره داخلی با هدف محدودکردن جریانات سرمایه خارجی، خرید اوراق بهادار کشورهای رقیب با هدف تقویت پول ملی آن کشور و وضع مالیات بر خرید اوراق بهادار توسط خارجیان ادامه خواهند یافت. سیاست‌هایی که اگرچه می‌توانند تا حدی به رفع مشکلات داخلی کشورها کمک کنند، اما در مجموع ثبات بازارهای مالی و بهبود وضعیت اقتصاد جهانی را با مخاطرات بیشتری روبرو خواهند کرد.

منابع

http://www.iraneconomist.com/economic/economic-articles/31502-l-r-------.html
http://www.donya-e-eqtesad.com/Default_view.asp?@=227683
http://www.jahaneghtesad.com/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=6535:1389-07-09-20-55-03&catid=140:1388-08-24-10-19-31&Itemid=492
http://waysandmeans.house.gov/media/pdf/111/10-03-24_Ferguson_Testimony.pdf

[Downloaded from ejip.ir on 2026-11-10]