



دلارزدایی

بررسی دلایل و امکان‌پذیری آن

معاونت بررسی‌های اقتصادی

اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران





منابع:

- “De-dollarization -Is-Feasible”, Keith Hiew , 2023.
- “Geopolitics and dollar dominance”, IMF, Pierre Oliver Gourinchas.
- “Revisiting the international role of the US dollar”, BIS, Bafundi Maronoti, 2022.

تهیه کننده: پریسا مطرانلویی

ناظر: سارا محمدی

معاونت بررسی‌های اقتصادی - واحد پژوهش و مطالعات اقتصادی

اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران

فروردین ۱۴۰۲

از طریق پست الکترونیکی زیر می‌توانید پیشنهادهای و نظرات اصلاحی خود را به واحد مربوطه منعکس نمایید:

researchcenter@tccim.ir

استفاده از مطالب این گزارش با ذکر منبع بلامانع است.

چکیده

دلارزدایی^۱ در نقطه مقابل مفهوم دلاریزه شدن^۲ به وضعیتی اشاره دارد که کشورها بنا به دلایلی که در ادامه به بررسی آن می‌پردازیم، اقدام به حذف دلار، بعنوان ارز اصلی در اقتصاد خود، می‌کنند. کمرنگ شدن نقش دلار در یک اقتصاد نیازمند شناسایی کارکردهای دلار در اقتصاد و بر اساس آن اتخاذ راه‌حل‌های مناسب برای یافتن جایگزین است. عمدتاً دلار در کشورها سه کارکرد اصلی "واسطه مبادله"، "ذخیره ارزش" و "سنجش ارزش" دارد.

با وجود چندین دهه تسلط دلار آمریکا بر تجارت جهانی و جریان سرمایه، برخی از کشورها به دنبال جایگزین کردن دلار آمریکا با سایر ارزهای خارجی و یا متنوع‌سازی ترکیب ذخایر ارزی خارجی خود حسب اهداف توسعه اقتصادی و تجاری خود هستند. جایگزینی دلار با سایر ارزها که طی دهه‌های گذشته چندین بار از سوی کشورهای گوناگون انجام شده است به دلایل مختلفی از جمله موارد زیر صورت می‌پذیرد:

- مقابله و یا مهار سیاست استفاده از دلار به عنوان ابزار تحریم
- تسهیل مبادلات ارزی بر مبنای پول ملی شرکای تجاری
- ناپایداری و افزایش بدهی آمریکا
- نگرانی از بروز بحران بانکی در جهان

طی سالهای اخیر به ویژه در سال ۲۰۲۲ و ماه‌های نخست ۲۰۲۳، تحرکات برخی کشورها در جهت جایگزینی سایر ارزها با دلار، شدت گرفته است. از جمله تعمیق همکاری چین و روسیه در پی جنگ اوکراین که موجب افزایش مبادلات روبل در قبال یوان شده است. همکاری اقتصادهای برزیل و آرژانتین برای ایجاد یک واحد پولی مشترک، تمایل کشورهای امارات و هند برای استفاده از روپیه در تجارت کالاهای غیرنفتی و همکاری روسیه و ایران برای راه‌اندازی یک ارز دیجیتال با پشتوانه طلا، نمونه‌های دیگری از این تحرکات هستند. بررسی‌های متعدد نشان می‌دهد با وجود این تحرکات، کمتر کسی انتظار دارد که به این زودی شاهد پایان وضعیت حاکمیت جهانی دلار باشیم. زیرا در حال حاضر همچنان دلار سهم مسلط نزدیک به ۵۹ درصدی را از کل ذخایر ارز خارجی جهان داراست.

در این گزارش با جمع‌آوری مهمترین نتایج مطالعات اخیر در این حوزه، به این موضوع پرداخته شده که جایگزینی دلار به چه دلایلی در حال افزایش است و اینکه از بین رفتن تسلط دلار در آینده نزدیک قابل پیش‌بینی است یا خیر و دلایل و استدلال‌های آن چیست.

¹ De-dollarization

² dollarization

دلار آمریکا طی چندین دهه بر تجارت جهانی و جریان‌های سرمایه تسلط داشته است. با این حال، بسیاری از کشورها به دنبال جایگزینی برای دلار آمریکا هستند تا وابستگی خود را به ایالات متحده کاهش دهند.

دهه ۱۹۲۰

پس از جنگ جهانی اول، جایگزینی دلار با پوند استرلینگ به عنوان ارز ذخیره بین‌المللی آغاز شد. ایالات متحده یکی از دریافت‌کنندگان اصلی جریان‌های دوران جنگ طلا است.



۱۹۴۴

تجارت بین‌المللی مطابق با موافقت‌نامه برتون وودز با استفاده از دلار آمریکا انجام شد.



دهه ۱۹۶۰

صادرات اروپا و ژاپن به همراه صادرات ایالات متحده بر مبنای دلار، رقابتی‌تر می‌شود. دلارهای زیادی در سراسر جهان عرضه می‌شود که مبادله بر مبنای طلا را دشوار می‌کند.

۱۹۷۱

رئیس‌جمهور نیکسون تبدیل مستقیم دلار آمریکا به طلا را متوقف می‌کند.



۲۰۱۴

پس از الحاق کریمه، روسیه در پاسخ به تحریم‌های غرب، دلارزدایی را در اولویت قرار داد.



۲۰۰۸-۲۰۰۷

بحران مالی جهانی: سرمایه‌گذاران به دنبال دلار آمریکا هستند و انتظار دارند این ارز ارزش خود را حفظ کند.



۱۹۸۱

پس از سال‌ها ابرتورم، دلار آمریکا دو سوم قدرت خرید خود را از دست داد.



۲۰۲۲

از سال ۱۹۶۷ بانک‌های مرکزی جهان با هدف تنوع‌بخشی بیشتر به ذخایر خود، نسبت به خرید طلا با سرعت بیشتری اقدام کردند.

جنگ در اوکراین منجر به تحریم‌های غرب علیه روسیه شد. در نتیجه، روسیه و چین همکاری سیستم‌های مالی خود را عمیق‌تر می‌کنند، به طوری که تجارت روبل-یوان طی هشت ماه اخیر ۸۰ برابر شده است.

۲۰۲۳

- برزیل و آرژانتین در حال مذاکره برای ایجاد یک واحد پول مشترک هستند.
- امارات و هند در حال بررسی استفاده از روپیه برای تجارت کالاهای غیرنفتی فیما بین هستند.
- روسیه و ایران در حال همکاری برای راه‌اندازی یک ارز دیجیتال با پشتوانه طلا هستند.

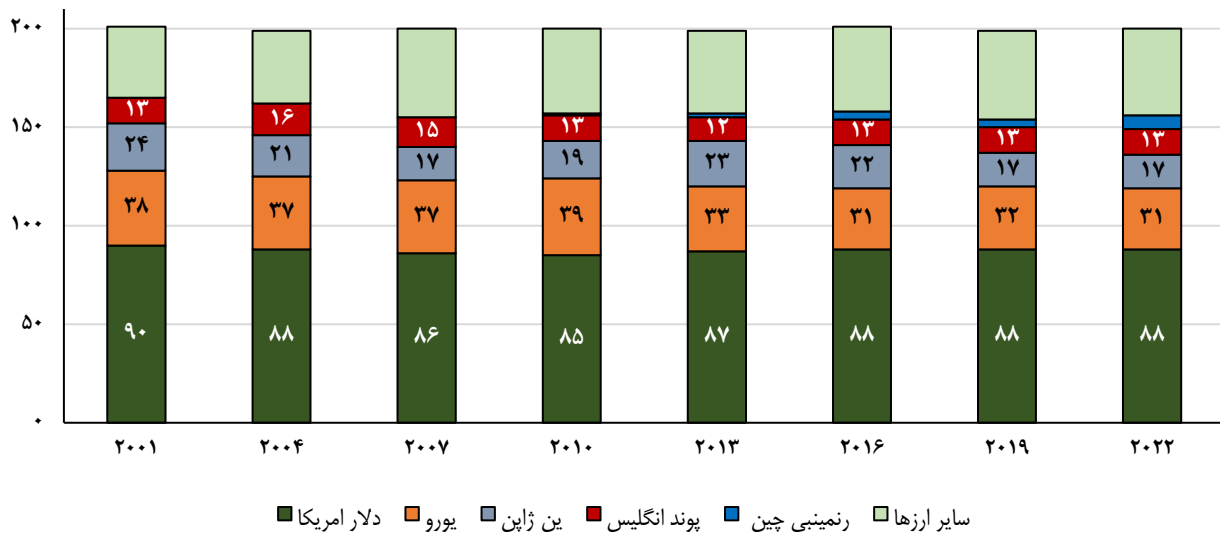
با وجود این تحرکات، کمتر کسی انتظار دارد که به این زودی شاهد پایان وضعیت حاکمیت جهانی دلار باشد. در حال حاضر بانک‌های مرکزی هنوز حدود ۶۰ درصد از ذخایر ارزی خود را به دلار نگهداری می‌کنند.

نقش و اهمیت دلار در اقتصاد جهان

نقش بین‌المللی دلار آمریکا مثال‌زدنی است، با این حال، گاهی اوقات گمانه‌زنی‌هایی مبنی بر به چالش کشیده شدن نقش آن وجود دارد. از جمله این دلایل عبارتند از: نقش رو به رشد چین در اقتصاد جهانی، تحولات فناوری (به طور مثال رمزارزها) و یا ملاحظات ژئوپلیتیکی.

بازار جهانی فارکس بر روی چند ارز با غلبه دلار آمریکا، متمرکز است. تسلط دلار آمریکا در تمام ابزارهای فارکس نیز مشهود است. به نحوی که حداقل ۸۵ درصد از معاملات در بازارهای نقدی، فوروارد و سوآپ شامل مبتنی بر تبادل یک ارز با دلار بوده است.

نمودار ۱- مبادلات ارزهای خارجی بر حسب نوع ارز - درصد



* از آنجایی که هر معامله شامل دو نوع ارز در حال مبادله است، مجموع سهم درصدها در هر یک از ارزها ۲۰۰ درصد خواهد بود.

منبع: BIS

همانطور که در نمودار ۱ مشاهده می‌شود سایر ارزها با اختلاف بسیار زیادی در بازار فارکس عقب‌تر هستند. یورو بعنوان دومین ارز پر معامله تنها ۳۱ درصد سهم دارد، در مقایسه با بیشترین سهم آن (۳۹ درصد در سال ۲۰۱۰). روند مشابهی را نیز می‌توان برای ین ژاپن مشاهده کرد، در حالی که پوند انگلیس سهم تقریباً ثابتی را طی دوره مورد بررسی حفظ کرده است. تغییرات ارزهای اصلی با افزایش نقش ارزهای اقتصاد بازارهای در حال ظهور مانند رنمینی چین همراه شده است. به نحوی که سهم آن در گردش مالی جهانی فارکس از کمتر از ۱ درصد در ۲۰ سال پیش به بیش از ۷ درصد در حال حاضر افزایش یافته است.

تسلط دلار در بازارهای جهانی ارز به عوامل متعددی مرتبط است:

- اول، استفاده از آن به عنوان ارز حامل در معاملات فارکس، به این معنا که هر جفت ارزهای غیردلاری امکان مبادله مستقیم را ندارند بلکه می‌باید از طریق دلار معامله شوند. بر اساس برخی برآوردها، این نقش دلار کمتر از ۴۰ درصد از گردش مالی آن در بازارهای فارکس را شامل می‌شود.
 - موضوع دوم، ردپای دلار در بازارهای تأمین مالی برون مرزی، جایی که فعالان بازار مالی، بدهی خود را افزایش می‌دهند یا به ارز خارجی وام می‌گیرند، است. به نحوی که حدود نیمی از کل اوراق بدهی بین‌المللی و وام‌های فرامرزی صادر شده در بازارهای تأمین مالی برون مرزی بر اساس دلار آمریکا است. در سه ماهه دوم سال ۲۰۲۲، میزان اوراق بدهی و وام‌های دلاری که نه صادرکننده اوراق بدهی، و نه وام‌دهنده مقیم ایالات متحده نبوده‌اند، ۸۸ درصد از کل اوراق بدهی بین‌المللی دلاری و ۶۵ درصد از کل بدهی‌های بانکی بین‌المللی دلاری را تشکیل داده‌اند.
 - موضوع سوم محبوبیت این ارز در تجارت بین‌الملل و پرداخت‌های جهانی است. تقریباً نیمی از تجارت جهانی بر حسب دلار صورت می‌گیرد، اگرچه این سهم در مناطق گوناگون، متفاوت است. این میزان وابستگی به دلار آمریکا علیرغم اینکه ایالات متحده تنها بیش از یک دهم تجارت جهانی را به خود اختصاص داده، نامتناسب است اگرچه نسبت مزبور از سال ۲۰۱۹ تغییر کمی داشته است.
- ذخایر رسمی ارز خارجی یکی از حوزه‌هایی است که نقش دلار تا حدودی در آن کمرنگ شده است، اگرچه این ارز هنوز هم اصلی‌ترین ترکیب ذخایر ارزی جهان، باقی مانده است. وفق نمودار ۲ در فصل چهارم سال ۲۰۲۲، دلار آمریکا کمتر از ۵۹ درصد از ذخایر ارز خارجی جهان را تشکیل داده است که از پایین‌ترین سهم‌ها طی ۲۰ سال گذشته و بسیار پایین‌تر از میانگین ۶۵ درصد طی دوره مزبور است.

میزان ذخایر ارزی جهان

نمودار ۲- ترکیب ذخایر ارز خارجی جهان ۲۰۲۱-۲۲

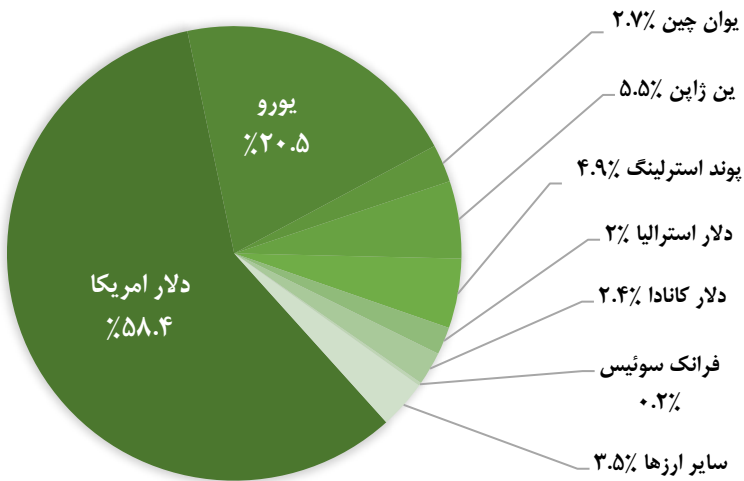
ارزش کل ذخایر ارزهای گوناگون جهان بر اساس دلار آمریکا در پایان سال ۲۰۲۲ حدود ۱۱.۱ تریلیون دلار بوده که نسبت به سال قبل از آن ۷.۴ درصد کاهش داشته است.

نمودار ۲ بررسی ترکیب ذخایر ارزهای خارجی اختصاص یافته جهان در پایان دو سال ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ نشان می‌دهد که ترکیب مزبور تفاوت چندانی نداشته به نحوی که همچنان دلار آمریکا با رقم ۵۸.۸ درصد دارای بیشترین سهم از ذخایر ارزی جهان است. یورو دومین رتبه را با سهم ۲۰.۶ درصد سهم از کل داراست. در واقع ۷۹.۴ درصد از کل ذخایر ارزی جهان به ارزهای دلار و یورو اختصاص دارد.

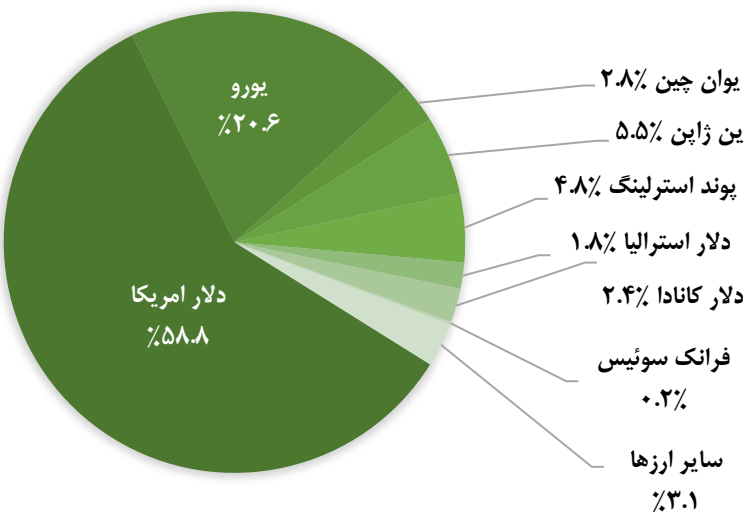
پس از دلار آمریکا و یورو اروپا، ارزهای ین ژاپن، پوند استرلینگ و یوان چین، به ترتیب با ارقام ۵.۵ درصد، ۴.۸ درصد و ۲.۸ درصد، بیشترین ذخایر ارزهای عمده خارجی جهان را در سال ۲۰۲۲ به خود اختصاص داده‌اند.

نکته قابل توجه در رابطه با بررسی ترکیب ذخایر ارزی در سال ۲۰۲۲ با ۲۰۲۱، افزایش ۰.۴ واحد درصدی سهم ذخایر ارزی دلار آمریکا از کل ذخایر ارزی جهان (تسلط بیشتر)، افزایش برابر ۰.۱ واحد درصدی سهم ذخایر ارزی یورو و یوان چین و در مقابل کاهش ۰.۱ واحد درصدی سهم پوند انگلیس و ۰.۲ واحد درصدی سهم دلار استرالیا در سال ۲۰۲۲ نسبت به سال قبل است.

سال ۲۰۲۱

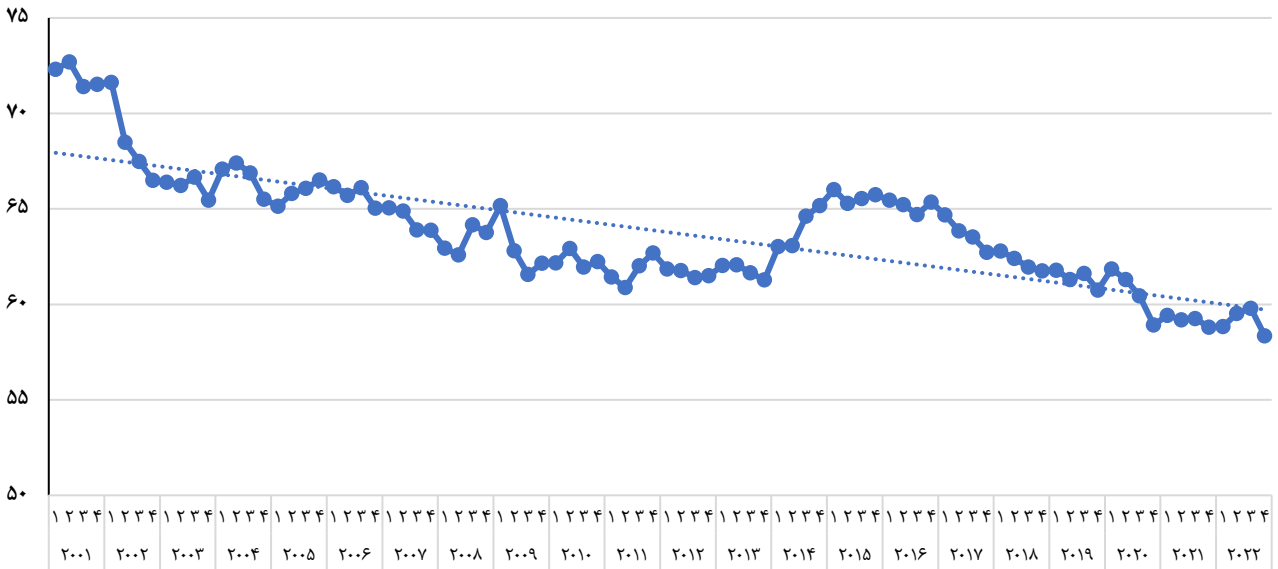


سال ۲۰۲۲



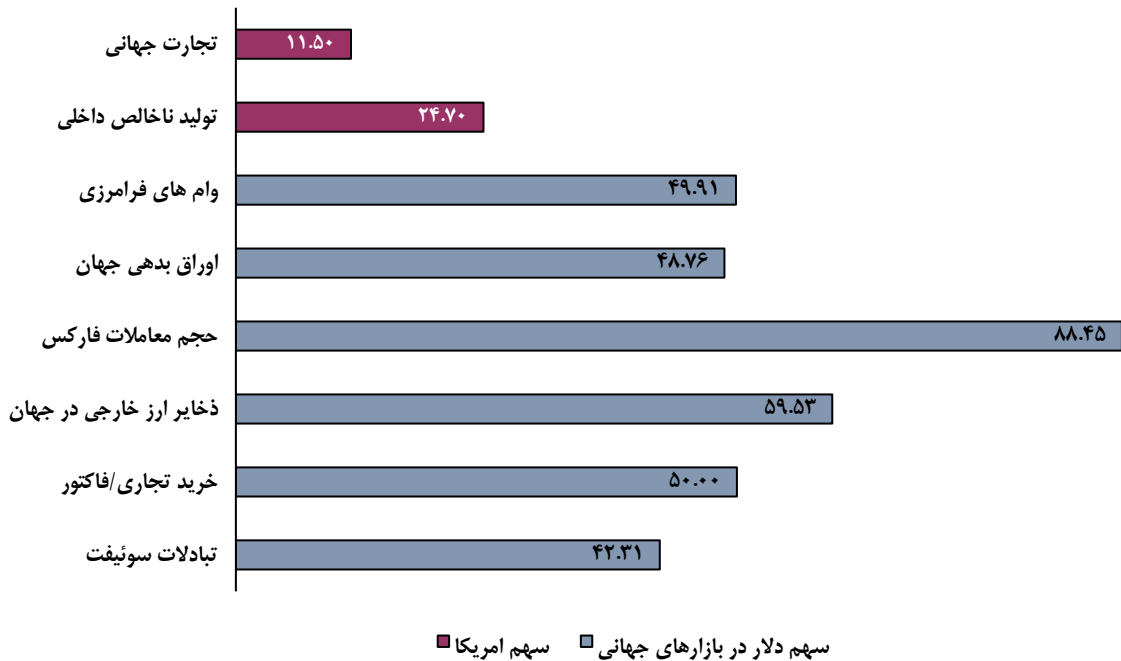
منبع: صندوق بین‌المللی پول

نمودار ۳- روند تغییرات فصلی سهم دلار در ذخایر ارزی خارجی جهان - درصد



با توجه به موارد فوق خلاصه وضعیت نقش دلار در اقتصاد و تجارت بین‌المللی در نمودار ۴ ارائه شده است.

نمودار ۴- نقش دلار در اقتصاد جهان در سال ۲۰۲۲ - سهم درصد





برای جهانی شدن یک ارز، لازم است تا هشت متغیر و ویژگی اصلی مطابق با شاخص‌های مندرج در نمودار ۴ بررسی شوند. این شاخص‌ها به ترتیب عبارتند است:

۱. سهم ارز مورد نظر از تجارت جهانی
۲. سهم ارز مورد نظر از تولید ناخالص داخلی جهان
۳. سهم ارز مورد نظر از وام‌های فرامرزی
۴. سهم ارز مورد نظر از اوراق بدهی بین‌المللی
۵. سهم و حجم ارز مورد نظر در تراکنش‌های خارجی بر اساس حجم معاملات فارکس
۶. سهم ارز مورد نظر از ذخایر ارز خارجی کشورها
۷. سهم ارز مورد نظر در قراردادهای تجاری
۸. پرداخت‌های انجام شده از طریق سیستم پرداخت بین‌المللی سوئیفت

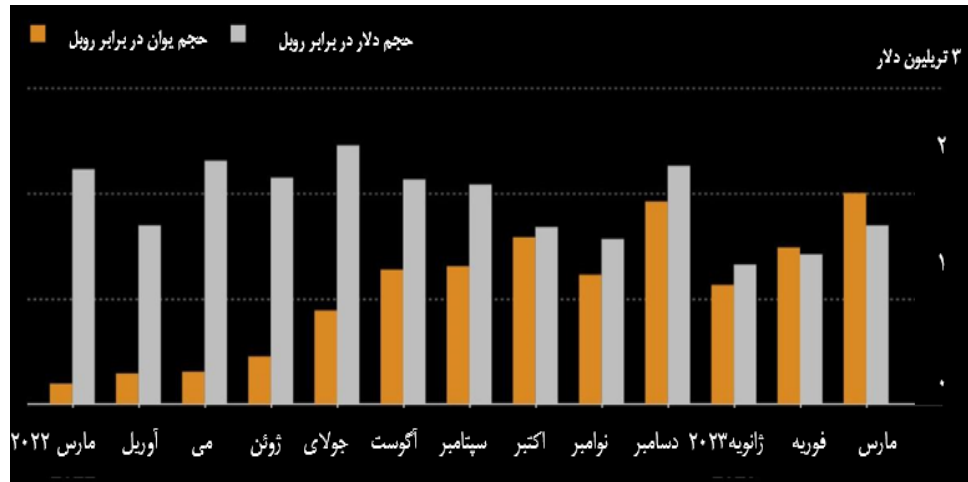
بر اساس آخرین آمارها، دلار آمریکا در تمامی ۸ شاخص فوق‌الذکر در رتبه نخست ارزهای جهان قرار دارد. برای بررسی امکان سنجی تبدیل یوان چین به یک ارز جهانی نیز لازم است این ارز در ۸ ویژگی فوق‌الذکر از دلار آمریکا پیشی بگیرد که در حال حاضر تنها در دو مورد نخست، یوان به دلار نزدیک شده است و بر اساس گزارش برخی مراکز بین‌المللی پیش‌بینی می‌شود تا سال ۲۰۳۵ از نظر تولید ناخالص داخلی اسمی، اقتصاد چین از ایالات متحده پیشی بگیرد ولی در شش شاخص دیگر فعال چینی‌ها سهم خاصی ندارند. گفتنی است که توسعه بخش مالی، زیربنای تقویت نقش یوان به عنوان یک ارز جهانی است و لازم است بخش مالی این اقتصاد مشابه آمریکا از توسعه‌یافتگی لازم برخوردار شود تا شرایط مشابه با نقش دلار را در بازارهای بین‌المللی ایفا کند.

جایگزینی دلار در روسیه:

کل معاملات یوان چین در بورس مسکو طی ماه مارس ۲۰۲۳ به رکورد ۲ تریلیون روبل رسید که ۷۴ برابر بیشتر از ابتدای سال ۲۰۲۲، با رقم ۲۷ میلیارد روبل، است. در ماه مزبور یوان چین برای دومین ماه متوالی از ارزشهای دلار و یورو به ترتیب با کل ارزش تبادلات ۱۶۹ تریلیون و ۱۰۲۶ تریلیون روبل، پیشی گرفته است.

از ابتدای ماه مارس ۲۰۲۳، ارزش برابری یوان در برابر روبل ۵.۵ درصد افزایش یافته و تا پایان معاملات ۴ آوریل همین سال به ۱۱.۵ روبل نیز رسیده است.

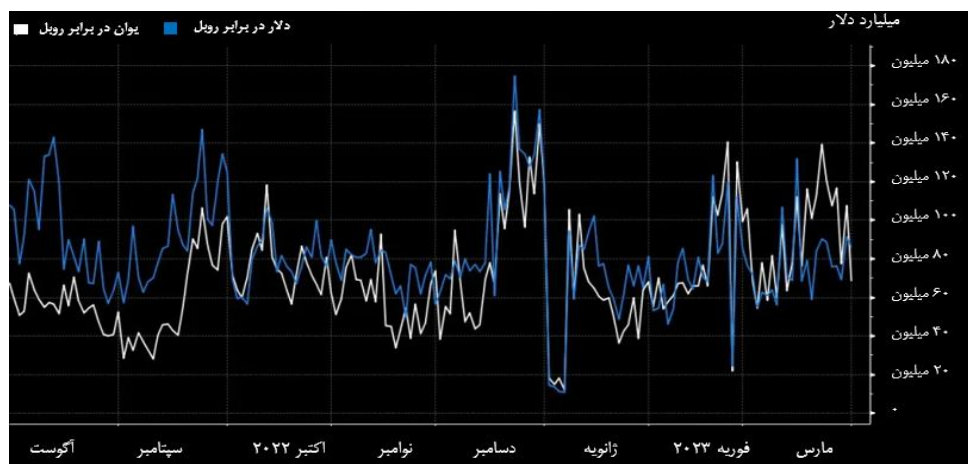
نمودار ۵- مبادلات ماهانه دلار و یوان چین در برابر روبل روسیه- مارس ۲۰۲۲ الی مارس ۲۰۲۳



دلار جایگاه خود را بعنوان بیشترین ارز مبادله شده در بازارهای روسیه از دست داده است.

و حجم معاملات ماهانه (نمودار ۵) و روزانه (نمودار ۶) یوان چین در بورس مسکو از دلار پیشی گرفته است.

نمودار ۶- مبادلات روزانه دلار و یوان چین در برابر روبل روسیه- اگوست ۲۰۲۲ الی نیمه آوریل ۲۰۲۳



منبع: بلومبرگ و بورس مسکو MOEX

بر اساس داده‌های جمع‌آوری شده از معاملات روزانه ارزها در بورس مسکو توسط بلومبرگ، از ماه فوریه ۲۰۲۳ حجم معاملات یوان چین برای اولین بار از دلار پیشی گرفته و این اختلاف در ماه مارس بیشتر نیز شده است و این در حالی است که قبل از تهاجم روسیه به اوکراین، حجم معاملات یوان در بازار روسیه ناچیز بود. این تغییرات هم زمان با تحریم‌های جدید اعمال شده در اوایل سال ۲۰۲۳ بر روسیه بر تعدادی از بانک‌های روسیه که توانایی انجام نقل و انتقالات برون مرزی به دلار و سایر ارزهای خارجی را همچنان حفظ کرده بودند تاثیر گذاشته است.

بانک بین‌المللی Raiffeisen رومانی که شعبه روسیه آن یکی از مسیرهای اصلی پرداخت‌های بین‌المللی در این کشور است، از جمله بانک‌هایی بود که تحت فشار شدید مقامات اروپایی و آمریکایی برای محدود کردن مبادلات با روسیه قرار گرفته است.

از زمانی که دولت عربستان سعودی تمایل خود را به تقویت امنیت و تنوع بخشی به روابط خارجی را از طریق عادی‌سازی روابط با کشورهای همسایه نشان داده، اهمیت دلارهای نفتی نیز کاهش یافته است، علاوه بر این، چین در شرایط فعلی حدود ۲۵ درصد از نفت خام صادراتی عربستان سعودی به چین صادر می‌شود و اخیراً نیز دولت عربستان سعودی موافقت کرده است تا بخشی از درآمد حاصل از صادرات نفت خود به چین را به جای دلار آمریکا بر مبنای یوان چین تسویه کند در حالی که چنین تحرکاتی تا چند سال پیش غیرقابل تصور بود. این احتمال نیز وجود دارد که تجارت نفت عربستان سعودی با ارزهای گوناگون دیگری از طریق پیوستن کشورهای بیشتری مانند روسیه و هند برای انجام مبادلات خود با روبل یا روپیه و اجتناب از معامله با دلار، افزایش یابد.

• استفاده از دلار به عنوان ابزار تحریم

استفاده از دلار بعنوان سلاح، بزرگترین تهدید برای موقعیت آن به عنوان یک ذخیره ارزی جهانی است. به عنوان مثال، زمانی که ۶۰۰ میلیارد دلار از ذخایر روسیه در عرض چند روز مسدود شد، این سیگنال به کشورهای دیگر ارسال شد که ایالات متحده می‌تواند از تحریم و به تبع آن ارز خود به عنوان ابزاری برای تحقق اهداف سیاست خارجی استفاده کند. در نتیجه این اقدام، برخی کارشناسان عنوان می‌کنند که احتمال دارد کشورهای بیشتری نسبت به موضوع تسلط ایالات متحده آمریکا محتاط شوند و برخی به آرامی ترکیب ذخایر ارزی خود را از دلار آمریکا به سایر ارزها تغییر دهند. علاوه بر این، از آنجایی که غرب همچنان از تحریم‌ها به عنوان ابزار سیاست خارجی استفاده می‌کند، انتظار پرداخت بدهی‌های خارجی به دلار هم ممکن است واقع بینانه و شدنی نباشد.

تسلیماتی شدن دلار آمریکا در بلندمدت پایدار نیست، زیرا دولت‌های خارجی را وادار می‌کند که دارایی‌های جایگزین پیدا کنند. به عنوان مثال، چین با تغییر ترکیب دارایی‌های این اقتصاد، دارایی‌های خود در قالب اوراق خزانه ایالات متحده آمریکا را از یک تریلیون دلار به ۸۵۹ میلیارد دلار کاهش داده که کمترین رقم طی سال‌های اخیر است.

• افزایش ذخایر طلا

قبل از سلطه ارزهای بدون پشتوانه، دلار آمریکا به استاندارد طلا گره خورده بود، اما در سال ۱۹۷۱ از آن جدا شد. از آن زمان، دولت آمریکا از سیاست پولی برای کنترل پول و مدیریت اقتصاد استفاده می‌کند. با این حال، سیاست مالی با یک لنز سیاسی مدیریت می‌شود، که می‌تواند منجر به این شود که فقط دارایی‌های کاغذی نگهداری شود. بنابراین در چند وقت اخیر شاهد بوده‌ایم که دولت‌های مختلف به طور فزاینده‌ای طلا را به عنوان بخشی از ذخایر خود نگهداری می‌کنند. این به این دلیل است که نگهداری طلا یک دارایی امن بوده و نقش ذخیره ارزش را به ویژه در زمان بدهی‌های دولت یا نگرانی‌های تورمی به خوبی ایفا می‌کند.

• مبادله ارز

تجارت دوجانبه بین دولت‌ها و پذیرش ارزهای یکدیگر در حال تبدیل شدن به یک هنجار جدید برای کاهش وابستگی به دلار آمریکا است. به عنوان مثال، ۱۸ کشور از جمله آلمان، کنیا، سریلانکا، سنگاپور، بریتانیا و مالزی توافق کرده‌اند که بر مبنای رویه هند تجارت کنند. به طور مشابه، برزیل در ماه مارس ۲۰۲۳ توافق نامه‌ای را با چین برای تجارت بر مبنای یوان چین امضا کرد. چین تا کنون با ۴۱ کشور برای تسویه تجارت دوجانبه با یوان قرارداد امضا کرده است. این رویه در بلوک‌های تجاری منطقه‌ای که دارای روابط تجاری نزدیک و یکپارچه‌ای هستند، در حال ظهور است.

اتحادیه اقتصادی و تجاری بریکس (BRICS) مشتمل بر کشورهای روسیه، چین، هند، برزیل و آفریقای جنوبی در حال گسترش است و عربستان سعودی به همراه کشورهایمانند آرژانتین نیز به طور رسمی درخواست کرده‌اند تا به این گروه بپیوندند. در سال ۲۰۲۰ نیز مشارکت اقتصادی جامع منطقه‌ای RCEP متشکل از ۱۰ کشور شامل شش کشور عضو اتحادیه جنوب شرقی آسیا (آسه‌آن) - برونئی، کامبوج، لائوس، سنگاپور، تایلند و ویتنام - در کنار چین، نیوزیلند و استرالیا توافق کردند که بزرگترین بلوک تجاری جهان، را راه اندازی کنند.

ابتکار کمربند و جاده چین (BRI) که در سال ۲۰۱۳ تصویب شد، تاکنون به ۱۴۹ کشور مرتبط شده است. به دنبال ابتکار کمربند و جاده، بانک‌ها و شرکت‌های چینی به دنبال تأمین مالی و ساخت جاده‌ها، نیروگاه‌ها، بنادر، راه‌آهن و شبکه‌های 5G در سراسر جهان هستند. با این حال، دولت‌های غربی ابتکار کمربند و جاده را به‌عنوان یک دام بدهی تلقی می‌کنند و چین برای اطمینان از دوام تأمین مالی پروژه‌های خود، تلاش دارد تا نظارت گسترده‌ای بر آنها داشته باشد.

با توسعه و گسترش بلوک‌های تجاری جدید، احتمال دارد که اقتصادهای مشارکت‌کننده در این بلوک‌ها تمایل خود را به استفاده از سبدهای ارزی از ارزها به جای صرف دلار آمریکا برای تجارت فیما بین تقویت کنند.



• افزایش بدهی آمریکا

کل بدهی اقتصاد آمریکا در دسامبر ۲۰۲۲ به بالاترین حد خود رسید که معادل ۱۲۳.۴ درصد از تولید ناخالص داخلی این کشور بود. اکثر کشورهایی که روابط تجاری با آمریکا دارند از ناپایداری بدهی این کشور نگران هستند. ارقام بالای مربوط به وام‌های خارجی آمریکا و هزینه‌های مربوط به بهره آنها، ممکن است به بحران منتهی شود که آسیب‌های آن متوجه سایر اقتصادها نیز خواهد شد.

• بانکداری جهانی در بحران

صنعت بانکداری آمریکا که به عنوان پشتیبان اصلی تجارت جهانی عمل می‌کند، در حال افزایش ریسک است. بحران مالی در سال ۲۰۰۸ نقص آشکاری را نشان داد که ناشی از آزادسازی کنترل در بازارهای مالی بود در حالی که بازارهای مزبور هنوز نیاز مبرمی به اصلاحات دارند.

در سال ۲۰۲۲، افزایش نرخ بهره توسط دولت آمریکا برای مهار تورم منجر به عدم تطابق گسترده‌تری در دارایی‌ها و بدهی‌ها در بخش بانکی و ورشکستگی برخی بانکها شد. بیشترین تأثیر افزایش نرخ بهره ایالات متحده در بازارهای نوظهور که بدهی‌های خارجی آنها معمولاً به دلار امریکاست، ظاهر شد.

توجه به این نکته حائز اهمیت است که در حالی که عوامل خارجی مانند تحریم‌ها و افزایش قیمت انرژی منجر به تورم جهانی و بی‌ثباتی اقتصادی شده است، سیاست‌های اقتصادی در سطوح ملی و تصمیمات اتخاذ شده توسط دولت‌ها در اقتصادهای نوظهور نیز نقش مهمی در شکل‌گیری مسیر اقتصادی آینده آنها ایفا می‌کند.

هزینه‌های برنامه‌ریزی نشده، نبود انضباط مالی، فساد و نهادهای ضعیف می‌تواند چالش‌های اقتصادی را تشدید کند و کشورها را در برابر شوک‌های خارجی آسیب‌پذیرتر کند. علاوه بر این، تنوع بخشیدن به اقتصاد و کاهش وابستگی به حوزه یا کالای خاص، برای کشورها بسیار مهم است. این موضوع می‌تواند به کاهش تأثیر شوک‌های خارجی و ایجاد انعطاف‌پذیری در اقتصاد کمک کند. همچنین کشورها باید برای ایجاد اطمینان از استفاده کارآمد و موثر از منابع عمومی، نهادهای خود را تقویت نموده و شفافیت و پاسخگویی را ارتقا دهند.

تمام تغییرات بیان شده در بالا نشان می‌دهد که جهان از یک سیستم تک قطبی به یک سیستم چند قطبی در حال حرکت است و این در نهایت به این معنی است که جهان در حال دور شدن از دلار آمریکا و حرکت به سمت سبدهای ارزی جهانی است. انتظار می‌رود یوان چین و روپیه هند احتمالاً نقش مهمی در تجارت منطقه‌ای، حداقل در آسیا دارا باشند.

نظام مالی و تجاری آمریکا از پیچیدگی و در عین حال توسعه‌یافتگی در مقایسه با سایر نظام‌های پولی و مالی جهان برخوردار است. وفق نظرات یکی از مدیران صندوق بین‌المللی پول^۳ نکته بسیار خاصی در مورد ایالات متحده وجود دارد و آن این است که شاید تنها اقتصادی در جهان باشد که می‌تواند کسری تجاری سالانه متوالی و قابل توجهی داشته باشد و با این حال در پایان هرروز، بدهی خارجی انباشته‌شده‌ای نداشته باشد، خالص دارایی‌های خارجی آن تغییر چندانی نداشته باشد و یا به جای اینکه در حال بدتر شدن باشد، حتی در حال بهبود باشد. وقتی با دقت بیشتری این موضوع بررسی شود، مشخص می‌شود که اتفاق بسیار جالبی در حال رخ دادن است و این به موقعیت دلار در نظام پولی بین‌المللی و نحوه تولید آن، ارائه نوعی بیمه به سایر کشورها و ایجاد نوعی حق بیمه برای ناشر نوعی دارایی به عنوان ذخیره بین‌المللی مربوط می‌شود. صندوق بین‌المللی پول مجموعه‌ای از مقالات در مورد نحوه سازماندهی سیستم پولی بین‌المللی و ایجاد چند ارز کلیدی که البته دلار آمریکا اولین و مهم‌ترین آنها است را به منظور روشن کردن این موضوع که آمریکا چگونه سیستم اقتصادی خود را به این روش بسیار ساختاریافته با دلار و با تمرکز دارایی‌های دلاری، سازماندهی می‌کند، منتشر کرده است. نتایج بررسی‌ها نشان می‌دهد که یکی از دلایل نگهداری ذخایر دلاری توسط افراد و کشورها، این است این ذخایر در واقع در حکم نوعی ضمانت هستند، نوعی دارایی مطمئن که افراد تمایل دارند آن را نگهداری کنند و استدلال‌های محکمی نیز وجود دارد مبنی بر اینکه این تنها بخشی از ذخایر احتیاطی است که بسیاری از کشورها نگهداری می‌کنند.

با توجه به تجربه بیست سال اخیر و تحولات مربوط به تغییر نقش دلار در بازارهای جهانی، چشم‌انداز مس‌بیر ۲۰، ۳۰ و ۵۰ ساله آینده پیش‌بینی وجود بیش از یک ارز غالب در جهان منطقی به نظر می‌رسد. اما مراحل و شرایط لازم برای رسیدن به این شرایط، بسیار زیاد است و در نتیجه تحقق آن را به این زودی‌ها غیرمحتمل می‌سازد. آنچه در آینده نزدیک ممکن است اتفاق بیفتد تغییر در میزان مطلوبیت ذخیره احتیاطی اندوخته دلاری توسط کشورهاست.

البته این احتمال که این ذخایر دلاری ممکن است با تصمیم مقامات ایالات متحده مسدود شود با وجود اینکه این تصمیمات از نظر کشورهای صاحب ذخایر، مستبدانه به نظر می‌رسد، نیز وجود دارد. احتمال مزبور سودمندی ذخایر دلاری را کاهش می‌دهد ولی به این معنی نیست که جایگزین بهتری برای آن وجود دارد. در شرایط فعلی در واقع جایگزینی که نسبتاً امن‌تر از دلار آمریکا باشد وجود ندارد. ضمن اینکه امن بودن یک مفهوم مطلق نیست بلکه مفهومی نسبی است و این واقعیت که ذخایر دلاری ممکن است کمی کمتر امن به نظر برسد به این معنی نیست که سایر موارد، به طور نسبی ایمن‌تر هستند.

³ Pierre Olivier

یکی از موضوعات مطرح در رابطه با ذخایر ارزی دلاری در سطح بین‌الملل معضل تریفین^۴ است. رابرت تریفین، اقتصاددانی که در سال ۱۹۶۰ در نشست در کنگره ایالات متحده یکی از مشکلات اساسی در سیستم پولی بین‌المللی را با این مضمون که اگر زمانی ایالات متحده کنترل کسری تراز پرداخت‌های اقتصاد این کشور را متوقف کند، جامعه بین‌الملل بزرگترین منبع ذخیره خود را از دست خواهد داد و احتمالاً در آن نقطه، خزانه داری آمریکا یا دارایی‌های دلاری دیگر دارایی‌های امنی محسوب نخواهند شد. اکنون، اگر بخواهیم از جنبه ژئوپلیتیکی معضل تریفین را بررسی کنیم، یک اقتصاد جهانی که مبتنی بر قوانین است را فرض کنید، ایالات متحده با توجه به مالکیت غالب خود ممکن است احساس کند که برای حفظ اقتصاد جهانی باید قوانینی وضع کند و به عنوان بخشی از این قوانین، ممکن است تصمیم بگیرد که برخی تحریم‌ها را علیه کشورها اعمال کند که حداقل از منظر ایالات متحده مشروع بنظر می‌رسد. اما این کار، تقاضا برای دارایی‌های دلاری را تضعیف می‌کند، زیرا آنچه تحریم‌ها را به سلاحی بسیار قدرتمند تبدیل می‌کند، فقط مربوط به نگهداری این ارز توسط کشورها نیست بلکه به اینکه بیشتر موسسات مالی از دلار آمریکا به عنوان بخشی از معاملات خود به عنوان یک ارز حامل، استفاده می‌کنند نیز ارتباط دارد.

جمع‌بندی:

با توجه به بررسی جایگاه اهمیت دلار در اقتصاد جهانی و بررسی شاخص‌های مرتبط با آن، مشاهده می‌شود که در حال حاضر دلار آمریکا در هر ۸ شاخص مورد نظر دلار در رتبه نخست نسبت به سایر ارزها قرار دارد و با توجه به روند فعلی شاخص‌ها حداقل بازه زمانی ۲۰ تا ۳۰ ساله و طی کردن مراحل و فرایندهای بسیاری برای جایگزینی ارز دیگری بجای دلار بعنوان ارز اول جهانی، لازم است که طبق پیش‌بینی‌ها و آمارها تحقق آن را به این زودی‌ها غیرمحمتمل می‌سازد. آنچه در آینده نزدیک ممکن است اتفاق بیفتد تغییر در میزان مطلوبیت ذخیره احتیاطی اندوخته دلاری توسط کشورهاست.

با توجه به اینکه یکی از مهمترین دلایل کشورها برای دلارزدایی، موضوع تحریم‌های بین‌المللی و استفاده ایالات متحده از دلار بعنوان ابزار تسلیحاتی علیه کشورهای تحت تحریم است، لازم است ایران نیز اقداماتی در راستای کمرنگ نمودن نقش دلار در اقتصاد خود ضمن مدیریت بهتر درآمدهای ارزی به ویژه درآمدهای حاصل از صادرات نفت و گاز طبیعی، از طریق بهینه‌سازی ترکیب سبد ارزی و مدیریت بهتر ذخایر ارزی خود در سایر کشورها انجام دهد.

⁴ Triffin dilemma