



به نام آن که جان را فکرت آموخت

1

2

3

4

اقتصاد کلان

# جنگ‌های ارزی

سرشناسه: ریکاردز، جیمز / Rickards, James / عنوان و نام پدیدآور: جنگ‌های ارزی: روایتی حیرت‌انگیز از جنگ اقتصادی کشورها با ابزار پول و طلا/جیمز ریکاردز؛ ترجمه حسین راهداری / مشخصات نشر: تهران: دنیای اقتصاد، ۱۳۹۳ / مشخصات ظاهری: ۳۴۴ ص.؛ جدول، نمودار / فروست: اقتصاد کلان / شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۷۱۰۶-۶۳-۱ / وضعیت فهرست‌نویسی: فیبا / یادداشت: عنوان اصلی: Currency wars: the making of the next global crisis / موضوع: بحران‌های پولی / موضوع: ارز / موضوع: بحران مالی / شناسه افزوده: راهداری، حسین، ۱۳۶۲- / رده‌بندی کنگره: ۹۱۳۹۳ ج ۳ / HG3851 / رده‌بندی دیویی: ۳۶۸۰۲۶۵ / شماره کتابشناسی ملی: ۳۶۸۰۲۶۵

اقتصاد کلان

# جنگ‌های ارزی

روایتی حیرت‌انگیز از جنگ اقتصادی کشورها  
با ابزار پول و طلا

جیمز ریکاردز  
ترجمه حسین راهداری



جنگ‌های ارزى / ناشر: انتشارات دنیای اقتصاد / مولف: جیمز ریکاردز / ترجمه: حسین راهداری / طراح جلد و یونیفورم: حسن کریمزاده / صفحه‌آرا: مریم فتاحی / ناظر فنی: انوشه صادقی آزاد / نوبت چاپ: اول-۱۳۹۴ / شمارگان: ۱۱۰۰ نسخه / شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۷۱۰۶-۶۳-۱ / لیتوگرافی: شادرنگ / چاپ و صحافی: شادرنگ / تمام حقوق این اثر محفوظ و متعلق به نشر دنیای اقتصاد است / نشانی انتشارات و فروشگاه: تهران، خیابان شهید مطهری، بین میرزای شیرازی و سنایی، شماره ۳۷۰ / تلفن: ۸۷۷۶۲۷۴۰-۴۳ / دورنگار: ۸۷۷۶۲۷۴۴ / پست الکترونیک: [book@den.ir](mailto:book@den.ir) / پایگاه اینترنتی: [book.den.ir](http://book.den.ir)

پیش‌گفتار مترجم	۹
مقدمه	۱۳
فصل اول: بازتاب‌هایی از یک عصر طلایی	۲۳
فصل دوم: جنگ ارزی اول (سال‌های ۱۹۲۱ تا ۱۹۳۶)	۵۳
فصل سوم: جنگ ارزی دوم (سال‌های ۱۹۶۷ تا ۱۹۸۷)	۸۵
فصل چهارم: جنگ ارزی سوم (سال‌های ۲۰۱۰ تاکنون)	۱۱۳
فصل پنجم: راه‌حل گروه ۲۰ (G20)	۱۵۵
فصل ششم: جهانی‌سازی و سرمایه دولتی	۱۸۱
فصل هفتم: سوءاستفاده از اقتصاد	۲۱۱
فصل هشتم: ارزها، سرمایه و پیچیدگی	۲۴۹
فصل نهم: پایان بازی: پول کاغذی، طلا یا هرج و مرج؟	۲۹۵
نتیجه‌گیری	۳۳۷





## پیش‌گفتار مترجم

آشنایی من با واژه «جنگ ارزی» به زمان بعد از بحران مالی سال ۲۰۰۸ میلادی در آمریکا و گسترش آن به سراسر دنیا برمی‌گردد. بعد از وقوع این بحران، دنیا شاهد اتفاقات متناقض و گیج‌کننده‌ای بود. به نظر می‌رسید بنیان تئوری‌های رایج اقتصادی به شدت لرزیده‌اند و کشورهایی که روزی داعیه‌دار آزادی تجارت و عدم دخالت دولت در اقتصاد بودند، از ترس گسترش ورشکستگی شرکت‌ها و لشکر بیکاران، خود به بزرگ‌ترین کمک‌کنندگان مالی به شرکت‌های خصوصی و ملی‌کننده بسیاری از آنها تبدیل شده‌اند. از همه عجیب‌تر دنیایی بود که قرار بود در آن، دلار توسط فدرال رزرو (بانک مرکزی آمریکا) بدون محدودیت چاپ شود. اهمیت این موضوع وقتی بیشتر می‌شود که بدانیم کالاهای زیادی در دنیا با دلار آمریکا ارزش‌گذاری می‌شوند و نیز دلار نقش مهمی به عنوان ارز ذخیره در اقتصاد جهانی دارد. با ناامیدی از دلار، بعضی‌ها چشم به یورو در اروپا و برخی دیگر به یوان چین و ارزهای دیگر بازارهای نوظهور چشم داشتند و در این بین طلا هم رکوردهای تاریخی ثبت می‌کرد. سراسیمگی جهانی شده بود.

در میانه این سراسیمگی، نیاز به کتابی بود که بتواند از تحولات اقتصادی و پولی دنیا رمزگشایی کند. این کتاب باید سه مشخصه مهم داشته باشد. یک، بررسی تاریخ است و اینکه نشان دهد چقدر اتفاقات امروز دنیا در گذشته تکرار

شده‌اند و چقدر از مصائب امروز اقتصاد دنیا، در تصمیمات غلط و نیاموختن از درس‌های گذشته ریشه دارند. دو، این کتاب باید نقش قدرت‌ها و بازیگران مهم به‌خصوص آمریکا و دلار این کشور و نیز قدرت نوظهوری به نام چین را در معاملات و معادلات اقتصادی و سیاسی امروز بیان کند. سه، این کتاب باید تئوری‌ها و طرز تفکرات اقتصادی که ما را به اینجا رسانده‌اند، به زیر تیغ نقد ببرد.

کتاب جنگ‌های ارزی نوشته جیمز ریکاردز به خوبی توانسته است به هر سه این مسائل به بهترین نحو ممکن بپردازد. ریکاردز با متن روان کتابش توانسته سراسیمگی و سردرگمی را از مخاطبان تحولات اقتصادی و پولی امروز دنیا بگیرد و به آنها نشان دهد جامعه و اقتصاد دنیا در کجای تاریخ ایستاده‌اند. کتاب او مانند کلیدی است که بسیاری از روابط نامفهوم و گنگ کشورها و ابرقدرت‌ها را از منظر پولی و نقش طلا در این میان را رمزگشایی می‌کند. او به خوانندگان کتابش نشان داده است، همین پول ساده‌ای که هر روز با آن سر و کار دارند، تا چه حد می‌تواند ابزاری برای تحولات سیاسی و ژئوپلتیک در دنیای امروز باشد و روابط بین کشورها را تغییر دهد. به حق که این کتاب را می‌توان یک درس کامل اقتصادی و سیاسی معطوف به نقش پول و طلا دانست. زبان نویسنده که به دور از پیچیدگی، قصد انتقال حداکثری دانش به مخاطب عادی را دارد، از ویژگی‌های این کتاب است که من نیز به عنوان مترجم، در حفظ این سادگی و روانی برای مخاطب فارسی زبان اهتمام داشته‌ام. به این دلیل، با توجه به تحولات دنیای مالی در دو دهه اخیر، واژگان تخصصی زیادی بوجود آمده است که احتمالاً هنوز صنعت مالی ایران با آنها بیگانه است، با زیرنویس‌هایی در متن کتاب سعی کرده‌ام این مفاهیم را نیز توضیح دهم و از این منظر کتاب حالت آموزشی نیز داشته باشد.

در ضمن، دو فصل ابتدایی کتاب اصلی را در ترجمه فارسی حذف کرده‌ام. در حقیقت این دو فصل، بیشتر مربوط به خاطرات و روزنگاری‌های آقای ریکاردز در همکاری با سازمان‌های اطلاعاتی آمریکا در مقوله‌های اقتصادی

داخلی آمریکا قبل از وقوع بحران مالی است و حذف آن به مباحث اصلی کتاب و هدف نویسنده هیچ لطمه‌ای وارد نمی‌کند و در عین حال، ورود مخاطب فارسی زبان و ایرانی را به مطالب کتاب آسان‌تر می‌کند.

در پایان از همسرم به دلیل کمک بی‌دریغش برای انجام این کار و همچنین از آقای محمود صدری، مدیریت محترم انتشارات دنیای اقتصاد، برای حمایت حداکثری از نشر این کتاب سپاسگزارم.<sup>۱</sup>

حسین راهداری / لوزان - سوییس

آبان ماه ۱۳۹۳

---

۱- خوانندگان محترم می‌توانند برای مکاتبه با مترجم، به آدرس [rahdari@gmail.com](mailto:rahdari@gmail.com) ایمیل بزنند و برای مطالعه مقالات بیشتر درباره تحولات بازارهای مختلف، به درگاه اینترنتی [www.rahdari.net](http://www.rahdari.net) مراجعه کنند.



در شامگاه آرام یکشنبه پانزدهم اوت ۱۹۷۱، ریچارد نیکسون<sup>۱</sup>، پیش از شروع محبوب‌ترین برنامه تلویزیونی آمریکا، در صفحه تلویزیون ظاهر شد تا سیاست‌های جدید اقتصادی خود را اعلام کند. قرار بود دولت سیاست کنترل قیمت‌ها در کل آمریکا، افزایش شدید مالیات اضافه<sup>۲</sup> بر کالاهای وارداتی و از همه مهم‌تر ممنوعیت تبدیل دلار به طلا را اعلام کند. در نتیجه تداوم جنگ ارزی که اعتماد مردم و کشورها را به دلار از بین برده بود، آمریکا در بحران بود و رئیس‌جمهوری آمریکا تشخیص داد برای حل این بحران، اقداماتی غیرمتعارف نیاز است.

امروزه نیز در میانه جنگ ارزی جدیدی هستیم و بحران دیگری از فقدان اعتماد به اقتصاد و ارزها در جریان است. این بار تبعات این بی‌اعتمادی، به مراتب بدتر از آن چیزی خواهد بود که نیکسون در ۱۹۷۱ با آن مواجه بود.

---

۱- Richard Nixon: سی و هفتمین رئیس‌جمهور آمریکا.

۲- Surtax: منظور مالیات اضافه‌ای است که علاوه بر مالیات‌ها یا تعرفه‌های واردات موجود، گرفته می‌شود.

رشد جهانی شدن<sup>۱</sup>، قراردادهای مشتقات مالی<sup>۲</sup> و اهرم مالی<sup>۳</sup> در چهل سال گذشته، وقوع بحران مالی و سرایت آن به همه کشورها را غیرقابل اجتناب کرده است.

بحران جدید احتمالا از بازار ارز آغاز خواهد شد و به سرعت به بازار سهام، اوراق قرضه و بازار کالا<sup>۴</sup> سرایت خواهد کرد. وقتی دلار سقوط کند، بازارهای قیمت‌گذاری شده به دلار<sup>۵</sup> نیز سقوط خواهند کرد و سراسیمگی و وحشت به سرعت به تمام دنیا سرایت خواهد کرد. برای کنترل بحران در این زمان، احتمالا رئیس‌جمهور وقت آمریکا در تلویزیون و سایت‌های اینترنتی ظاهر خواهد شد تا با توجه به اختیارات قانونی خود، برنامه‌ای غیرمتعارف برای دخالت در بازارها را برای نجات دلار اعلام کند. البته پیشاپیش همین حالا هم این نوع برنامه‌ها وجود دارند. برنامه مقابله با بحران، حتی می‌تواند شامل بازگشت به «استاندارد

#### 1- Globalization

۲- Derivatives: مشتقات مالی، نوعی از قراردادهای مالی هستند که ارزش آنها بستگی به ارزش دارایی دیگری دارد. این دارایی دیگر، می‌تواند سهام، شاخص بورس، طلا، نفت، نرخ بهره و حتی نرخ تبدیل ارزها باشد. نمونه‌های مشتقات مالی در ایران، قراردادهای آتی سکه در بورس کالای ایران است. اما در دنیا و به خصوص در آمریکا، اندازه بازار مشتقات مالی بسیار بزرگ شامل قراردادهای بسیار پیچیده‌ای روی انواع دارایی‌های مختلف می‌شود. همین ابعاد بیش از اندازه بزرگ و پیچیدگی بازار مشتقات مالی، یکی از دلایل بحران مالی سال ۲۰۰۸ شناخته می‌شود.

۳- «اهرم» یا leverage در زبان مالی به طور کلی مفهومی از «بدهی» را دارد از آن جهت که بدهی مانند اهرم الکلنگ، باعث می‌شود که سود و زیان سرمایه‌گذاری افراد و شرکت‌ها بیش از حالتی شود که آنها تنها با سرمایه خود کار کنند. افزایش اهرم به معنای افزایش میزان بدهی به نسبت آورده سرمایه‌گذار است و برعکس کاهش اهرم (deleveraging) به معنای کاهش بدهی به نسبت آورده می‌باشد. م.

۴- به طور کلی می‌توان بازار هر کشوری را به پنج دسته کلی تقسیم کرد که این دسته‌بندی در این کتاب به طور مکرر به کار می‌رود: بازار ارز (Currency market) شامل پول کشورها، بازار سهام (Stock market) شامل سهام شرکت‌ها، بازار اوراق قرضه (Bond market) شامل بدهی‌های دولتی یا شرکت‌ها، بازار کالا (Commodity market) شامل انواع کالاها مانند نفت، طلا، گندم و مانند اینها و در نهایت بازار مشتقات مالی که قراردادهای آن با توجه به دارایی‌های این چهار بازار و نیز خود قراردادهای مشتقات مالی دیگر نوشته می‌شوند. م.

۵- در اقتصاد دنیا، ارزش بسیاری از دارایی‌ها از جمله بازار سهام آمریکا، نفت، طلا و غیره، ابتدا به دلار آمریکا تعیین شده و سپس با توجه به نرخ تبدیل ارزها، قیمت این دارایی‌ها بر اساس ارزهای دیگر از جمله یورو یا ریال ایران بیان می‌شوند. م.

طلا<sup>۱</sup> نیز باشد. اگر طلا دوباره در سیستم پولی استفاده شود، آن وقت قیمت آن به شدت بالاتر از قیمت فعلی خواهد بود تا بتواند نقدینگی<sup>۲</sup> باد کرده<sup>۳</sup> را با توجه به طلای موجود حمایت کند. آمریکایی‌هایی که زودتر از دیگران روی طلا سرمایه‌گذاری کرده‌اند، با عنوان «انصاف» و برابری با کسانی که از قبل طلا نداشته‌اند، با یک مالیات ۹۰ درصدی بر سود بادآورده‌شان مواجه خواهند شد. طلای اروپایی‌ها و ژاپنی‌ها که در آمریکا ذخیره شده است، مصادره می‌شود و در خدمت سیاست دلاری جدید قرار خواهد گرفت. البته اروپایی‌ها و ژاپنی‌ها برای طلاهای قبلی خود رسیده‌هایی دریافت خواهند کرد که طلاهایشان قابل تبدیل به «دلار جدید» در قیمتی بالاتر و جدیدتر خواهد بود.

یا به شکلی دیگر، آمریکا برای حل این بحران، از بازگشت به سیستم پولی مبتنی بر طلا امتناع خواهد کرد و یک رشته اقدامات از قبیل کنترل بر سرمایه<sup>۴</sup> و ایجاد پولی جهانی از طریق صندوق بین‌المللی پول<sup>۵</sup> را دنبال خواهد کرد تا شرایط مالی را با ثبات کرده و نقدشوندگی<sup>۶</sup> را افزایش دهد.<sup>۷</sup> کمک مالی در ابعاد جهانی که توسط صندوق بین‌المللی پول انجام می‌شود دیگر با دلارهای قدیمی و غیرقابل تبدیل به طلا نخواهد بود، بلکه با پول جهانی تازه چاپ‌شده‌ای صورت خواهد گرفت که

---

۱- Gold Standard : استاندارد طلا، یک رژیم پولی است که در آن طلا پایه پرداخت‌ها و چاپ پول است.

انواع این سیستم و نحوه کارکرد آن در فصل‌های بعدی توضیح داده شده‌اند. م.

۲- Money supply: نقدینگی به کل پول موجود در اقتصاد در یک زمان خاص اشاره دارد. م.

۳- منظور این است که در اثر چاپ پول و دیگر روش‌های خلق پول، نقدینگی به شکل مفراطی افزایش یافته و شبیه بادکنک، «بادکرده» است. م.

4- Capital control 5- International Monetary Fund (IMF)

۶- Liquidity : نقدشوندگی (با نقدینگی اشتباه نشود) به طور ساده به توانایی مالک یک دارایی برای فروش سریع آن در بازار و تبدیل آن به پول نقد گفته می‌شود. مثلاً طلا و ارز در حالت عادی، نقدشوندگی بالایی دارند، در حالی که مسکن در اکثر کشورها به سرعت نقدشونده نیست. م.

۷- «افزایش نقدشوندگی» (و نه نقدینگی)، به معنای این است که بانک مرکزی، دولت یا هر موسسه‌ای کمک کند تا دارایی‌های بازارها با سرعت بیشتری به پول نقد تبدیل شوند و اصطلاحاً روی دست صاحبان آن باقی نماند. نمونه مشهور افزایش دهندگان نقدشوندگی در ایران، بازارگردان‌های بازار بورس هستند که سهام را همیشه در بازار با قیمتی تعیین شده می‌خرند تا نقدشوندگی سهام شرکت خاصی حفظ شود. م.

«حق برداشت مخصوص»<sup>۱</sup> نامیده می‌شود. بعد از این اتفاقات، زندگی ادامه خواهد یافت، اما سیستم پولی دنیا دیگر مشابه سیستم پولی امروز نخواهد بود. تعجب نکنید! اینها خیال‌پردازی‌های دور از ذهن نیستند. همه این موارد در گذشته اتفاق افتاده‌اند! بارها و بارها پول‌های کاغذی سقوط کرده‌اند، دارایی‌ها مسدود شده‌اند، طلاها مصادره شده‌اند و ورود و خروج سرمایه کنترل شده است و ایالات متحده نیز از این نوع اقدامات مصون نبوده است. در حقیقت، آمریکا، از سال‌های دهه ۱۷۷۰ تا دهه ۱۹۷۰، یعنی در میانه انقلاب آمریکا، جنگ داخلی آمریکا، رکود بزرگ آمریکا<sup>۴</sup> و ابرتورم<sup>۵</sup> زمان کارتر، طرفدار اصلی کاهش ارزش دلار بوده است. این واقعیت که سقوط دلار در این سال‌ها رخ نداده، فقط نشان‌دهنده این نکته است که فروپاشی آن به تاخیر افتاده است. پیش‌بینی سقوط دلار نیز حدس و گمان نیست؛ مقدمات و شرایط فروپاشی دلار پیشاپیش فراهم شده‌اند.

پس از شروع بحران مالی، فدرال رزرو<sup>۶</sup> وارد بزرگ‌ترین قمار مالی تاریخ شده است. با شروع بحران در سال ۲۰۰۷، فدرال رزرو سعی کرد از طریق کاهش نرخ بهره کوتاه‌مدت و اعطای وام‌های سخاوتمندانه، از سقوط اقتصاد جلوگیری کند.

۱ - Special Drawing Right (SDR): به رغم اسم کمی عجیبش، «حق برداشت مخصوص» مفهوم کاملاً ساده‌ای دارد و عنوان نوعی پول ویژه است که انتشار آن، در انحصار صندوق بین‌المللی پول قرار دارد. حق برداشت مخصوص به تفصیل در فصول بعدی توضیح داده شده است. م.

۲ - The Revolution: انقلاب آمریکا بین سال‌های ۱۷۶۵ تا ۱۷۸۳ رخ داد و سبب پایان استعمار انگلیس بر ۱۳ ایالت آمریکا و تاسیس ایالات متحده آمریکا شد. م.

۳ - The Civil War: جنگ داخلی آمریکا که در سال‌های ۱۸۶۱ تا ۱۸۶۵، بین موافقان و مخالفان برده‌داری در آمریکا رخ داده است. م.

۴ - The Great Depression: «رکود بزرگ آمریکا» بزرگ‌ترین و طولانی‌ترین دوران رکود در اقتصاد آمریکا در دهه ۱۹۲۰ بوده است. این عبارت به کرات در کتاب استفاده خواهد شد. م.

۵ - Hyperinflation: «ابرتورم» به تورمی گفته می‌شود که بسیار بیش از حد معمول باشد. تعاریف مختلفی برای ابرتورم وجود دارد. مثلاً تورم بالای ۵۰ درصد در یک سال، یا تورم تجمعی بالای ۱۰۰ درصد در طی سه سال می‌توانند از تعاریف ابرتورم باشند. م.

۶ - Federal Reserve: بانک مرکزی آمریکا به جای Central Bank of USA یا اسامی مشابه متداول در دنیا، «فدرال رزرو» نامیده می‌شود. دلیل این نام‌گذاری و سیستم کاری آن، در فصل‌های بعد توضیح داده شده‌اند. م.



در نهایت، وقتی نرخ بهره به صفر رسید، به نظر می‌رسید فدرال رزرو تمامی گلوله‌هایش را شلیک کرده باشد. اما در سال ۲۰۰۸، فدرال رزرو یک گلوله جدید پیدا کرد: «تسهیل کمی»<sup>۱</sup>. در حالی که فدرال رزرو برنامه تسهیل کمی را به عنوان داروی آرام‌بخش شرایط مالی، از طریق کاهش نرخ بهره‌های بلندمدت معرفی می‌کرد، اما این برنامه به طور بنیادین، چاپ پول برای ایجاد رشد اقتصادی است.

فدرال رزرو می‌کوشد قیمت دارایی‌ها، کالاها و مواد مصرفی را متورم کند تا کاهش طبیعی قیمت‌ها را که پس از بحران و فروپاشی اقتصاد ایجاد شده است، جبران کند.<sup>۲</sup> فدرال رزرو اساساً وارد یک مسابقه طناب‌کشی علیه «تورم منفی»<sup>۳</sup> شده است؛ چه این تورم منفی، معمولاً رکود شدید اقتصادی را به دنبال دارد. مانند هر مسابقه طناب‌کشی، در شروع مسابقه اتفاق زیادی نمی‌افتد. تیم‌ها به شکل برابری زورآزمایی می‌کنند. برای مدتی هیچ حرکتی وجود ندارد و فقط فشار زیادی به طناب وارد می‌شود. در نهایت، یک طرف مسابقه دیگر نمی‌تواند مقاومت کند و طرف دیگر، او را تا خط وسط خواهد کشید تا اعلام پیروزی کند. این خلاصه قمار فدرال رزرو است. فدرال رزرو باید قبل از آن که تورم منفی

---

۱ - Quantitative easing: یکی از راه‌های مدرن افزایش «نقدشوندگی» دارایی‌های بانک‌ها و کاهش نرخ بهره بلندمدت است. روش اجرای این سیاست، خرید دارایی‌های بانک‌ها (عمدتاً اوراق قرضه) از طریق چاپ پول توسط بانک مرکزی است تا از این طریق، دارایی‌های پربیسک و در حال سقوط قیمتی بانک‌ها از دست آنها خارج شده تا به این طریق از سقوط بیشتر ارزش دارایی‌های بانک‌ها جلوگیری شود. با این سیاست می‌توان تورم نیز ایجاد کرد و قیمت دارایی‌های مختلف را افزایش داد. م.

۲ - بعد از بحران اخیر، تقاضا به شدت افت کرد و به دنبال افت تقاضا، قیمت دارایی‌ها و کالاها نیز کاهش یافت. یک روش برای جبران این کاهش قیمت که فدرال رزرو آن را در پیش گرفت، کاهش ارزش دلار و به دنبال آن ایجاد تورم است. م.

۳ - Deflation: در این کتاب بارها و بارها با واژه «تورم منفی» مواجه خواهید شد، از آن جهت که مشکل عمده اقتصادهای پیشرفته و در رکود، تورم پایین و گاه منفی است. تورم منفی بیانگر کاهش عمومی سطح قیمت‌هاست و با وجود اینکه به نظر می‌رسد کاهش قیمت‌ها به نفع مصرف‌کننده است، اما تورم منفی سبب زیان‌دهی شرکت‌ها و تعطیلی آنها می‌شود که در نهایت منجر به بیکاری و ضرر کل جامعه می‌شود. در کل تورم باید نه خیلی بالا و نه خیلی پایین باشد. معمولاً بانک‌های مرکزی اقتصادهای پیشرفته، تورم ۲ درصد سالیانه را هدف قرار می‌دهند و تورم زیر یک درصد و بالای سه درصد معمولاً زنگ خطر را برای اقتصاد آنها به صدا درمی‌آورد. م.

پیروز شود، تورم ایجاد کند؛ فدرال رزرو باید این مسابقه طناب‌کشی را ببرد. در مسابقه طناب‌کشی، طناب وسیله‌ای است که از طریق آن فشار از یک طرف به طرف دیگر وارد می‌شود. در حقیقت، این کتاب نیز راجع به طناب در مسابقه طناب‌کشی فدرال رزرو است. در کشمکش بین تورم و تورم منفی، «دلار» همان نقش طناب را دارد. این دلار است که تمامی فشارهایی را که نیروهای متضاد بر آن وارد می‌کنند، متحمل می‌شود و بعد این فشارها را به تمام دنیا می‌فرستد. ارزش دلار نیز معیاری است برای اینکه گفته شود چه کسی مسابقه طناب‌کشی را برده است. با این ترتیب، این مسابقه طناب‌کشی نه یک مسابقه که در حقیقت جنگ ارزی تمام عیاری است. جنگی که حمله به ارزش تمامی سهام‌ها، اوراق قرضه و کالاها در سراسر جهان به حساب می‌آید. در بهترین سناریوی مورد نظر فدرال رزرو، ارزش دارایی‌ها بالا رفته است، بانک‌ها سالم‌تر شده‌اند، بدهی دولت آمریکا به تدریج کاهش یافته و هیچ‌کس دیگر نگرانی ندارد. اما با چاپ پول در یک چنین ابعاد بی‌سابقه‌ای، فدرال رزرو شبیه آدم ساده‌لوحی شده است که امید دارد به بهترین نتیجه دست یابد، اما برای بدترین نتیجه، خود را آماده نکرده است.

اینکه چاپ پول توسط فدرال رزرو ممکن است ناگهان به ابرتورم تغییر شکل دهد، خطری بسیار جدی است. حتی اگر تورم، بر قیمت کالاهای مصرفی مردم اثر نگذارد، می‌تواند در افزایش قیمت دارایی‌ها خود را نشان دهد. این اتفاق سبب ایجاد حباب قیمتی در بازار سهام، کالاها، زمین و دیگر دارایی‌های مطمئن<sup>۲</sup> می‌شود که این حباب‌های قیمتی بعد از مدتی ممکن است بترکند؛ همانند ترکیدن حباب قیمت سهام شرکت‌های تکنولوژیک در سال ۲۰۰۰ یا

۱- منظور از سالم‌تر شدن بانک‌ها این است که دارایی‌های پرریسک از جمله وام‌های معوقه و سرمایه‌گذاری‌های پرخطر از بانک‌ها خارج شده تا آنها بتوانند بهتر فعالیت وامدهی خود را انجام دهند.

۲- Hard assets: دارایی مطمئن، تعریف جهان‌شمول و ثابتی ندارد اما مفهوم آن به نوعی از دارایی اشاره دارد که به نسبت دارایی‌های دیگر به اصطلاح قرص و محکم‌تر است و به همین دلیل محبوب سرمایه‌گذاران می‌باشد. مثلاً مسکن و طلا در ایران همین نقش را دارند. با تفاوت‌هایی این دو نوع دارایی، در اکثر اقتصادهای دنیا نیز دارایی مطمئن به حساب می‌آیند. م.

ترکیدن حباب قیمت مسکن در سال ۲۰۰۷. فدرال رزرو ادعا می‌کند تمام ابزارهای لازم برای جلوگیری از شکل‌گیری این حباب‌های قیمتی را دارد، اما این ابزارها تا به حال در این شرایط یا در این ابعاد آزموده نشده‌اند. ابزارهای ادعایی فدرال رزرو، یعنی نرخ بهره‌های بالاتر و شرایط پولی سفت و سخت‌تر، ممکن است به رکود اقتصادی منتهی شوند، یعنی همان چیزی که فدرال رزرو از ابتدا قصد اجتناب از آن را داشته است. اقتصاد آمریکا بر لبه یک چاقوی تیز بین رکود و ابرتورم قرار دارد. میلیون‌ها سرمایه‌گذار، صاحبان کسب و کار و شاغلان نمی‌دانند فدرال رزرو تا چه زمانی می‌تواند روی لبه این چاقو، تعادل خود را حفظ کند.

بدتر اینکه همه این اتفاقات در خلا رخ نمی‌دهند. اگر سیاست دستکاری فدرال رزرو فقط محدود به آمریکا می‌شد، باز جای شکرش باقی بود. اما در واقعیت اینطور نیست. اثرات چاپ دلار، جهانی است. با برنامه تسهیل کمی، فدرال رزرو عملاً علیه تمام دنیا اعلان جنگ ارزی کرده است. بسیاری از اثرات ترسناک سیاست‌های فدرال رزرو در داخل آمریکا، در کشورهای دیگر نیز در حال ظهور هستند. چاپ دلار در آمریکا به معنای تورم بالاتر در چین، مواد غذایی گران‌تر در مصر و حباب بازار سهام در برزیل است. چاپ دلار به معنای کاهش ارزش بدهی‌های آمریکا به طلبکاران خارجی است و اینکه آنها به دلار ارزان‌تر بدهی خود را پس خواهند گرفت. کاهش ارزش دلار به معنای افزایش بیکاری در اقتصادهای در حال توسعه است، زیرا که صادرات آنها برای مصرف‌کننده آمریکایی گران‌تر درمی‌آید و بازار آنها در آمریکا کوچک‌تر می‌شود.<sup>۱</sup> تورم ایجادشده در ضمن به معنای قیمت‌های بالاتر نهاده‌های تولید از جمله مس، ذرت، نفت و گندم در کل دنیا است. به همین دلیل، کشورهای دیگر نیز از طریق یارانه‌ها، تعرفه‌های گمرکی و اعمال کنترل بر ورود و خروج

۱- یکی از مزیت‌های کاهش ارزش پول هر کشور، تقویت صادرات آن کشور است. اما این تمام ماجرا نیست. به مزیت‌ها و معایب این کار به طور مفصل در فصل‌های بعد پرداخته شده است. م.

2- Subsidies

سرمایه، به جنگ این تورم ایجادشده توسط آمریکا رفته‌اند. جنگ ارزی به سرعت در حال گسترش است.

در حالی که چاپ پول توسط فدرال رزرو در ابعاد تریلیون دلاری، اتفاق جدیدی در دنیا است، اما جنگ ارزی، اتفاق جدیدی نیست. جنگ‌های ارزی قبلاً نیز رخ داده‌اند؛ یعنی لااقل دوبار در قرن بیستم و همیشه نیز خاتمه بدی داشته‌اند. در بهترین حالت، جنگ ارزی، عذرخواهی مضحکی از جانب کشورهایی است که در حال دزدیدن رشد اقتصادی از شرکای تجاری خود هستند. در بدترین شکل نیز این جنگ به زورآزمایی‌های دنباله‌دار تورم، رکود و مقابله به مثل کشورها تبدیل می‌شود و به دلیل هجوم کشورها به سمت منابع، به خشونت واقعی و جنگ تنزل پیدا می‌کند. نمونه‌های مشابه آن، به اندازه کافی هشداردهنده هستند. با وجود این، امروز خطرات جنگ ارزی به علت افزایش میزان ارتباطات مالی و پیچیدگی آن در سراسر جهان، به شدت افزایش یافته است.

در این میان، بهت‌آورترین واقعه برای بسیاری از تماشاکنندگان این اتفاقات، شکست محض اقتصاددانان در پیش‌بینی و جلوگیری از فجایع اقتصادی در سال‌های اخیر است. نه تنها تئوری‌های آنها نتوانست از فجایع جلوگیری کند، بلکه آن تئوری‌ها در حال تشدید جنگ ارزی هستند. آخرین راه‌حل‌های اقتصاددانان، از جمله پول بین‌المللی یا همان حق برداشت مخصوص، در خود خطرات ناپیدای جدیدی دارد و در عین حال، هیچ‌یک از معماهای جاری اقتصاد دنیا را حل نمی‌کند.

در میان مخاطرات جدید، تهدیدهایی نه فقط علیه رفاه اقتصادی، بلکه علیه امنیت ملی کشورها مطرح است. وقتی متخصصان امنیتی آمریکا، مسائل پولی را بررسی می‌کنند که به طور سنتی به وزارت خزانه‌داری آمریکا سپرده شده است، به طور مستمر تهدیدهای جدیدی به چشم آنها می‌آید؛ از خریده‌های مخفیانه

طلا توسط چینی‌ها گرفته تا مسائل پنهانی مربوط به «صندوق‌های ثروت ملی»<sup>۱</sup>. بزرگ‌ترین تهدید نیز، سقوط خود دلار است. مقامات با تجربه نظامی و اطلاعاتی آمریکا حالا به این جمع‌بندی رسیده‌اند که چیرگی منحصربه‌فرد نظامی آمریکا فقط با یک چیرگی و نقش منحصربه‌فرد مشابه برای دلار، قابل تداوم است. اگر دلار سقوط کند، امنیت ملی آمریکا نیز با آن سقوط خواهد کرد. اگرچه هنوز نتایج جنگ ارزی جدید مشخص نیست، اما اگر آمریکا و رهبران اقتصادی دنیا نتوانند از اشتباهات پیشینیان خود درس بگیرند، انتظار رخداد بدترین سناریوها و اتفاقات در آینده، اجتناب‌ناپذیر است.

کتاب حاضر، از جنگ ارزی حال حاضر دنیا با توجه به اتفاقات مشابه تاریخی، سیاست‌های اقتصادی و مسائل امنیت ملی، روایتی بی‌تکلف و ساده ارائه می‌کند. این کتاب از شبکه تودرتوی الگوهای فکری شکست‌خورده، آرزوهای غیرعملی اقتصادی و مالی و تکبری که بر سیاست‌گذاری حوزه عمومی فعلی دنیا حاکم است، رمزگشایی می‌کند و به عنوان راه‌حل، مجموعه‌ای از اقدامات موثر و آگاهانه‌تر را پیشنهاد می‌کند. در نهایت، خواننده خواهد فهمید چرا جنگ ارزی جدید مهم‌ترین جنگ‌ها در دنیای امروزی است. در حقیقت، عاقبت این جنگ، نتیجه جنگ‌های دیگر را رقم خواهد زد.

---

۱ - Sovereign Wealth Funds: «صندوق‌های ثروت ملی»، صندوق‌های سرمایه‌گذاری هستند که مالک آنها دولت‌ها می‌باشند و به دلیل منابع عظیم مالی دولت‌ها در پشت آنها، این صندوق‌ها یکی از موثرترین و قدرتمندترین بازیگران در اقتصاد امروز دنیا هستند. م.



## فصل اول

### بازتاب‌هایی از یک عصر طلایی

در این فصل خواهید آموخت:

- جنگ ارزی چیست و چرا کشورها ممکن است بخواهند ارزش پول خود را کاهش دهند؟
- مزایا و معایب اقتصادی کاهش ارزش پول چیست؟
- نقش طلا به عنوان پول در گذشته چه بوده و اقتصاد در آن زمان چه وضعیتی داشته است؟
- چرا آمریکا تا حدود صد سال پیش بانک مرکزی نداشته و تشکیل بانک مرکزی در این کشور همیشه جنجالی بوده است و پس از تشکیل نیز نام آن را «فدرال رزرو» خوانده‌اند؟
- نقش جنگ جهانی اول در شکست سیستم استاندارد طلا و بروز جنگ ارزی اول چه بوده است؟

\*\*\*

جنگ ارزی کاهش رقابتی ارزش پول ملی یک کشور در برابر پول کشورهای دیگر است<sup>۱</sup> و این جنگ، یکی از ویران‌کننده‌ترین و دلهره‌آورترین اتفاقات

---

۱- همانطور که مشاهده می‌شود، این کار برخلاف انتظار دائم ما در ایران برای قوی‌تر کردن ارزش ریال است. گاهی اوقات، به‌خصوص در زمان بحران و نیز در زمان تلاش برای تقویت صادرات، ارزش پول کشور باید کاهش یابد. ارزش پول، در حقیقت یک ابزار اقتصادی است و نه هدف.

در اقتصاد جهانی است. جنگ ارزی، روح رکود بزرگ آمریکا را در دهه ۱۹۲۰ دوباره زنده می‌کند که در آن زمان، کشورها با کاهش ارزش پول‌هایشان به فقیر کردن همسایه<sup>۱</sup> و اعمال تعرفه بر واردات مبادرت کردند و موجب فروپاشی تجارت جهانی شدند. جنگ ارزی یادآور اتفاقات دهه ۱۹۷۰ میلادی در آمریکاست که در آن سال‌ها قیمت نفت چهار برابر شد، زیرا آمریکا سعی داشت ارزش دلار را کاهش دهد و رابطه آن را با طلا قطع کند. در نهایت جنگ ارزی، یادآور بحران پوند انگلیس در ۱۹۹۲، پیروی مکزیک در ۱۹۹۴ و روبل روسیه در ۱۹۹۸ در کنار بحران‌های ارزی دیگر در جهان است. این بحران‌های پولی و دیگر بحران‌های مشابه، کوتاه یا طولانی، با ایجاد تورم، رکود اقتصادی، سیاست‌های ریاضت اقتصادی<sup>۲</sup>، بحران‌های بانکی و دیگر اتفاقات اقتصادی دردناک رابطه دارند. تاکنون جنگ ارزی هیچ برآیند مثبتی نداشته است.

با این اوصاف، وقتی وزیر اقتصاد برزیل، بدون مقدمه و ناگهانی در اواخر سپتامبر سال ۲۰۱۰ اعلام کرد دوره جدیدی از جنگ ارزی آغاز شده است، نخبگان مالی دنیا را شوکه کرد. البته، اتفاقات و فشارهایی که منجر به این اظهارات شدند، برای نخبگان، جدید و ناشناخته نبود. این تنش بین‌المللی بر سر سیاست تعیین نرخ تبدیل ارزها، تعیین نرخ بهره و نیز سیاست‌های مالی، حتی قبل از شروع رکود و از اواخر سال ۲۰۰۷ سنگ بنایش گذاشته شده بود. قبل از آن، چین به دفعات توسط شرکای تجاری عمده‌اش متهم شده بود ارزش یوان<sup>۳</sup> را دستکاری می‌کند تا ارزش آن را به طور مصنوعی پایین نگه دارد. چین همین‌طور متهم شده بود در این فرآیند، مقدار زیادی اوراق قرضه خزانه‌داری آمریکا را نیز جمع‌آوری کرده است. اما بحران بانکی سال ۲۰۰۸ آمریکا، بحث

۱ - Beggar-thy-neighbor: همانطور که اشاره شد کاهش ارزش پول سبب افزایش صادرات یا به عبارتی درزیدن رشد اقتصادی از شرکای تجاری و فقیر کردن آنها می‌شود. این اصطلاح بیانگر همین موضوع است. م.  
 ۲ - Austerity: یکی از روش‌های برخورد با شرایط بد اقتصادی بخصوص در زمان افزایش لجام‌گسیخته بدهی‌های ملی، اتخاذ سیاست‌های ریاضت اقتصادی است، به این معنا که دولت مخارج خود را کاهش دهد و با کاهش هزینه‌های خود سعی کند تا بدهی‌های خود را کاهش دهد. واضح است این سیاست، اخراج گسترده کارمندان و نیز افزایش مالیات‌ها و در ادامه نارضایتی عمومی را در پی خواهد داشت. م.  
 3- Yuan



نرخ تبدیل ارزها را دوباره زنده کرد. ناگهان کیک اقتصاد به جای بزرگ شدن، شروع به کوچک‌تر شدن کرد و کشورهایی که قبلاً از میزان سهم خود از کیک رشد اقتصادی راضی بودند، بر سر ته‌مانده بشقاب شروع به دعوا کردند. با وجود تنگناهای مالی مشهودی که تا سال ۲۰۱۰ در جهان به وجود آمده بود، هنوز در میان حلقه نخبگان، نام بردن از جنگ ارزی تابو به حساب می‌آمد. در عوض، متخصصان پولی بین‌المللی عبارت‌هایی مانند «ترازسازی مجدد»<sup>۱</sup> یا «تعدیل»<sup>۲</sup> را به کار می‌بردند. این واژه‌ها بیانگر تلاش برای تغییر دوباره نرخ تبدیل ارزها بود که هدفش دستیابی به آن چیزی بود که به زعم نخبگان، هدف مطلوب به حساب می‌آمد. اما به کار بردن واژه‌های زیباتر، تنش‌ها و درگیری‌ها را آرام نخواهد کرد. در دل هر جنگ ارزی، پارادوکسی وجود دارد. در حالی که جنگ‌های ارزی به صورت بین‌المللی رخ می‌دهند، اما در حقیقت چنین جنگ‌هایی به دلیل شرایط بد اقتصادی در داخل کشورها ایجاد می‌شوند. جنگ‌های ارزی به دلیل رشد اقتصادی ناکافی، در یک کشور آغاز می‌شوند. کشوری که پیش از همه قدم در این مسیر می‌گذارد، معمولاً به نرخ بالای بیکاری، رشد اقتصادی پایین یا در حال نزول، صنعت بانکی ضعیف و ویرانی بخش مالی عمومی دچار شده است. در این شرایط، سخت است که صرفاً با اتکا به ابزارهای داخلی یک کشور، رشد اقتصادی ایجاد شود و بنابراین تشویق صادرات از طریق کاهش ارزش پول ملی به عنوان آخرین منجی موتور رشد اقتصادی مطرح می‌شود.

برای پی بردن به دلیل این کار، مرور چهار جزء اساسی رشد اقتصادی در تولید ناخالص داخلی، مفید است. این چهار جزء عبارت‌اند از مصرف<sup>۳</sup> (C)، سرمایه‌گذاری<sup>۴</sup> (I)، مخارج دولت<sup>۵</sup> (G) و صادرات خالص<sup>۶</sup> (X) که از طریق کسر کردن واردات<sup>۷</sup> (M) از صادرات<sup>۸</sup> (X) به دست می‌آیند. بنابراین، تولید ناخالص داخلی طبق معادله زیر بیان می‌شود:

---

1- Rebalancing	2- Adjustment	3- Consumption
4- Investment	5- Government spending	6- Net export
7- Import	8- Export	