

جنگ ارزی در پیش است؟

با توجه به رشد کند اقتصادی اروپا و ژاپن و نشانه‌های بروز رکود در اقتصاد آمریکا و در عین حال ابهامات و نگرانی‌های ناشی از جنگ تجاری و ارزی که سرمایه‌گذاری را به شرطبندی خطرناکی بدل می‌کند، اقتصاد جهانی دوران پرتلاطمی را در پیش خواهد داشت و تاریخ بارها نشان داده که جنگ ارزی در نهایت هیچ برنده‌ای ندارد.

فرخ قبادی

در کارزار تبلیغاتی انتخابات اخیر ریاست‌جمهوری آمریکا، آقای ترامپ وعده‌های زیادی به مردم داد. یکی از این وعده‌ها به رابطه تجاری آمریکا با چین مربوط می‌شد. ترامپ معتقد بود که چین با ارزان نگه‌داشتن پول ملی خود و در نتیجه ارزان شدن کالاهای صادراتی‌اش، به «چاپیدن» مردم آمریکا مشغول است. از دیدگاه او کسری «تراز بازرگانی»^۱ هنگفت آمریکا با چین، ناشی از همین «دغل‌کاری» چینی‌ها بوده است.

او به رای‌دهندگان قول داد که در نخستین روز نشستن بر کرسی ریاست‌جمهوری، چین را به‌عنوان یک کشور «دستکاری‌کننده پول (Currency Manipulator)» اعلام کند و به این «فاجعه» پایان دهد.

البته ایشان در دو سال اول ریاست‌جمهوری خود چنین کاری نکرد. ظاهراً مشاوران اقتصادی او وی را از این کار بر حذر داشتند؛ ضمن آنکه اکثریت بزرگ اقتصاددانان صاحب‌نام آمریکایی و نیز سازمان تجارت جهانی و صندوق بین‌المللی پول این ادعا را نادرست می‌دانستند.^۲ به گفته آنها، چین در گذشته نرخ برابری یوآن را دستکاری می‌کرد؛ اما مدت‌ها است که از این کار دست برداشته و اکنون هیچ نشانه‌ای از این نوع دستکاری مشاهده نمی‌شود. در حقیقت هم صندوق بین‌المللی پول و هم اغلب اقتصاددانانی که تحولات اقتصادی این کشور را مطالعه می‌کردند، اعتقاد داشتند که چین در بازار ارز مداخله می‌کند؛ اما صرفاً به این منظور که از کاهش نرخ برابری یوآن جلوگیری کند و نه آنکه این نرخ را کاهش دهد. به بیان دیگر، آنها معتقد بودند که چنانچه سیاست‌گذاران چینی در بازار ارز مداخله نکنند، نیروهای بازار نرخ برابری یوآن را کاهش خواهند داد.

این استنتاج مبتنی بر این واقعیت بود که گرچه چین در تجارت با آمریکا از مزاد هنگفتی برخوردار است، اما در مجموع و در تجارت با کل کشورهای جهان، مزاد چندانی ندارد.

در دهه گذشته «حساب جاری»^۳ تراز پرداخت‌های چین همواره مازاد قابل توجهی نشان می‌داد و مثلاً در سال ۲۰۰۷ به ۱۰ درصد تولید ناخالص داخلی این کشور بالغ می‌شد. اما این مازاد، با تغییر الگوی رشد این کشور (از تکیه بر صادرات و سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی، به اتکا بر تقاضای داخلی) رو به کاهش گذاشت. تا آنجا که به گفته صندوق بین‌المللی پول، «حساب جاری» چین با سایر نقاط دنیا اکنون کم و بیش «تراز» شده و تقریباً به صفر رسیده است. به بیان دقیق‌تر، مازاد «حساب جاری» چین با مجموع کشورهای جهان در سال ۲۰۱۸ تنها ۴/۰ درصد GDP این کشور بوده است.^۴

سخنان آقای «لری سامرز»، وزیر اسبق خزانه‌داری آمریکا و رئیس مشاوران اقتصادی بیل کلینتون، نمونه‌ای از نظریات اقتصاددانان برجسته آمریکایی در این رابطه است. سامرز می‌نویسد: «به اعتقاد من این اظهارنظر که چین پول خود را عمدتاً با دستکاری تضعیف می‌کند، سخن نادرست و مسخره‌ای است. دستکاری‌کنندگان پول می‌کوشند تا نرخ برابری پول ملی خود را کاهش دهند؛ اما چین در بازار مداخله می‌کند تا نرخ برابری یوآن را بالا نگه‌دارد. کشورهایی که نرخ برابری پول ملی خود را دستکاری می‌کنند، در رابطه با جهان مازاد تراز بازرگانی هنگفتی دارند. اما تراز بازرگانی چین با دنیا متعادل (تراز) است.» و ادامه می‌دهد: «سال‌ها قبل چین می‌کوشید تا یوآن را ارزان نگه‌دارد... اما امروز که مازاد تجاری این کشور از بین رفته و مداخله این کشور در بازار، خرید پول خودشان (یوآن) با دلار و نه فروش پول خودشان و خرید دلار است، بیان چنین سخنانی مسخره است.»^۵ نشریه فایننشال تایمز حتی از این هم فراتر می‌رود و می‌نویسد بعید نیست که در آینده، «حساب جاری» چین منفی شود؛ زیرا واردات خدمات این کشور به سرعت در حال رشد است و تجارت کالایی ممکن است نتواند مازاد کافی به دست آورد تا کسری ناشی از واردات خدمات را خنثی کند.^۶

دلایل متعددی وجود دارد که در شرایط کنونی، دستکاری نرخ برابری یوآن به‌منظور پایین نگه‌داشتن آن را مغایر با منافع چین می‌سازد. در حقیقت چینی‌ها نگران کاهش نرخ برابری یوآن هستند. به یک روایت «کاهش ارزش یوآن در مقابل دلار آمریکا موجب کاهش شدیدتر یوآن در برابر ین ژاپن و یورو خواهد شد. به این دلیل که برخلاف بانک مرکزی آمریکا که هنوز می‌تواند با کاهش نرخ بهره موقتاً موجب کاهش ارزش دلار شود، بانک‌های مرکزی ژاپن و اروپا عملاً چنین امکانی ندارند؛ زیرا نرخ بهره در آنها صفر یا منفی است. این واقعیت به آن معنا است که کاهش بیشتر ارزش یوآن، به

صادرات اتحادیه اروپا و ژاپن به چین ضربه شدیدی خواهد زد و نرخ رشد اقتصادی آنها را کندتر خواهد کرد. بد نیست بدانیم که در مقایسه با آمریکا، دو اقتصاد یادشده وابستگی بیشتری به صادرات خود به چین دارند. در حقیقت، درصد صادرات اتحادیه اروپا و ژاپن (نسبت به GDP آنها) به ترتیب ۱ و ۵ برابر بیشتر از درصد صادرات آمریکا (نسبت به GDP آن کشور) به چین است. از این رو، چین به شدت نگران است که در صورت کاهش ارزش یوآن و خسارت دیدن ژاپن و اتحادیه اروپا، هر دوی آنها به جبهه آمریکا بپیوندند و جنگ تجاری خسارت‌بارتری را به این کشور تحمیل کنند. ۷

اما هیچ کدام از این واقعیت‌ها مانع از فراموش شدن وعده ترامپ برای «تنبیه کردن» چین نشد. در روز ۲۲ ماه مارس ۲۰۱۸ ترامپ دستور داد روی ۶۰ میلیارد دلار کالای وارداتی چین تعرفه وضع کنند. ۱۰ روز بعد، چین واکنش نشان داد و روی ۱۲۸ قلم کالای وارداتی از آمریکا تعرفه وضع کرد.

در پی این واکنش چین، ترامپ اعلام کرد که به‌زودی روی ۱۰۰ میلیارد دلار دیگر از کالاهای وارداتی چین تعرفه وضع خواهد کرد. چین بلافاصله به سازمان تجارت جهانی شکایت کرد که ترامپ درصدد آغاز کردن یک جنگ تجاری است. در پاسخ به این شکایت ترامپ اساساً جنگ تجاری را انکار کرد و گفت: «هیچ جنگ تجاری در کار نیست؛ زیرا ما سال‌ها پیش این جنگ را به دلیل حضور افراد ابله یا کارنابلدی که آمریکا را نمایندگی می‌کردند، کاملاً باخته‌ایم. ما اکنون ۵۰۰ میلیارد دلار در سال کسری تراز بازرگانی با چین داریم، به‌علاوه سالی ۳۰۰ میلیارد دلار تکنولوژی که از ما می‌دزدند. ما نمی‌توانیم اجازه دهیم این وضعیت ادامه پیدا کند.» (در اینجا طبق معمول ترامپ اندکی اغراق کرده است؛ زیرا در همان سال کسری تراز تجاری آمریکا با چین ۳۸۷ / ۵ میلیارد دلار بود و نه ۵۰۰ میلیارد دلار!).

گسترش تعرفه‌های آمریکا و مقابله به مثل چین همچنان ادامه یافت. در روز اول ماه آگوست ۲۰۱۹ ترامپ در توییتی نوشت که روی ۳۰۰ میلیارد دلار کالای وارداتی از چین ۱۰ درصد تعرفه اضافی خواهد گذاشت. در واکنش به این تهدید بود که در روز ۵ ماه آگوست بانک مرکزی چین اجازه داد تا طی سه روز نرخ برابری یوآن بیش از ۲ درصد کاهش یابد و از مرز روانی ۱ دلار = ۷ یوآن پایین‌تر رود. بانک مرکزی چین دلیل این کاهش را «هجوم مردم برای تبدیل یوآن به دلار، ناشی از وحشت آنها از تشدید جنگ تجاری» اعلام کرد! در همان روز ۵ ماه آگوست، وزارت خزانه‌داری آمریکا رسماً چین را

«دستکاری‌کننده پول» اعلام کرد. این پرونده، با اعتراض چین، به سازمان تجارت جهانی ارجاع خواهد شد که تا چند ماه دیگر رای خود را صادر خواهد کرد.

ترامپ با توجه به وعده‌ای که داده و انتخاباتی که در پیش دارد، دشوار می‌تواند از موضع خود عقب‌نشینی کند. چین نیز ظاهراً قصد کوتاه آمدن ندارد. برخی از صاحب نظران پیش‌بینی می‌کنند که چنانچه ترامپ وعده تعرفه ۲۵ درصدی روی همه کالاهای وارداتی چین را عملی کند، ممکن است یوآن تا ۱ دلار = ۷/۵ یوآن تنزل کند. در مقابل ترامپ از مشاوران خود خواسته تا به هر ترفندی که می‌توانند متوسل شوند تا ارزش دلار را کاهش دهند.

اما این کار آسانی نیست. در حقیقت از ابتدای سال جاری تا کنون شاخص دلار (در مقابل ۶ ارز معتبر جهانی) بیش از ۲ درصد افزایش یافته است. از این گذشته ابهام و سردرگمی پدیدآمده در میان سرمایه‌گذاران، هم سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت را کاهش داده و هم کاهش نرخ برابری دلار را عملاً دشوارتر ساخته است. به نوشته یکی از سایت‌های معتبر اقتصادی، تناقض قضیه اینجا است که هرچه ترامپ برای کسب مزیت نسبی آمریکا نارنجک‌های بیشتری به بازارها پرتاب کند (منظور تشدید جنگ تجاری است)، فعالان اقتصادی خطرگریزتر می‌شوند و به محمل‌های امن روی می‌آورند. تقاضا برای خرید اوراق قرضه دولت آمریکا افزایش می‌یابد و دلار قوی‌تر می‌شود. کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو می‌تواند از این فشار بکاهد، اما این نیز موقتی خواهد بود.^۸

عاقلاانه‌ترین کار، سازش از طریق مذاکره است که البته در شرایط کنونی بعید می‌نماید. طرفین منازعه شمشیرها را از رو بسته‌اند و احتمال تبدیل جنگ تجاری به یک جنگ تمام عیار ارزی دور از انتظار نیست. با توجه به رشد کند اقتصادی اروپا و ژاپن و نشانه‌های بروز رکود در اقتصاد آمریکا و در عین حال ابهامات و نگرانی‌های ناشی از جنگ تجاری و ارزی که سرمایه‌گذاری را به شرط‌بندی خطرناکی بدل می‌کند، اقتصاد جهانی دوران پرتلاطمی را در پیش خواهد داشت و تاریخ بارها نشان داده که جنگ ارزی در نهایت هیچ برنده‌ای ندارد.

پاورقی‌ها

۱ Balance of Trade (BOT) - در یک سال تفاوت صادرات و واردات کالاها و خدمات یک کشور.

۲ - درست است که اغلب اقتصاددانان این کشور با برخی اقدامات چین (نظیر گنجاندن بندی در قرارداد با سرمایه‌گذاران خارجی که آنها را ملزم به واگذاری فناوری خود به چینی‌ها می‌ساخت و نیز جاسوسی صنعتی و سرقت فناوری‌های پیشرفته آمریکایی) مخالف بودند، اما در مورد دستکاری نرخ برابری یوآن، ادعاهای او را بی‌پایه و اساس می‌دانستند. ظاهراً چین متعهد شده که از سال ۲۰۲۰ بند مربوط به واگذاری اجباری فناوری سرمایه‌گذاران خارجی به چینی‌ها را لغو کند.

۳ current account - یکی از سه حساب «تراز پرداخت‌های» یک کشور که عمدتاً شامل صادرات و واردات کالاها و خدمات و برخی اقلام دیگر است.

۴ [https:// www.ft.com/ content/ ۴](https://www.ft.com/content/04aaa8325c-fac9-98fe849-11e-a35bc825) ۰۴aaa۸۳۲۵c-fac۹-۹۸۴e۸۴۹-۱۱e-a۳۵bc۸۲۵-

۵ [https:// www.wbur.org](https://www.wbur.org) August ۲۰۱۹, ۰۷-

۶ [https:// www.ft.com/ content/ ۶](https://www.ft.com/content/04aaa8325c-fac9-98fe849-11e-a35bc825) ۰۴aaa۸۳۲۵c-fac۹-۹۸۴e۸۴۹-۱۱e-a۳۵bc۸۲۵-

۷ [https:// www.marketwatch.com/ story/ the-big-reason-china-wont-let-the-yuan...](https://www.marketwatch.com/story/the-big-reason-china-wont-let-the-yuan...) ۲۰۱۹--
۰۸-۰۸

۸ [https:// www.cnbc.com/](https://www.cnbc.com/) ۲۰۱۹- ۰۸/ ۰۷/ chinese-yuan-may-weaken...۰۷/ ۰۸/ ۲۰۱۹/