



شاخص دلار به پایین ترین رقم خود در دو سال اخیر رسیده است

# فتر دلار در فدرال رزرو در رفت



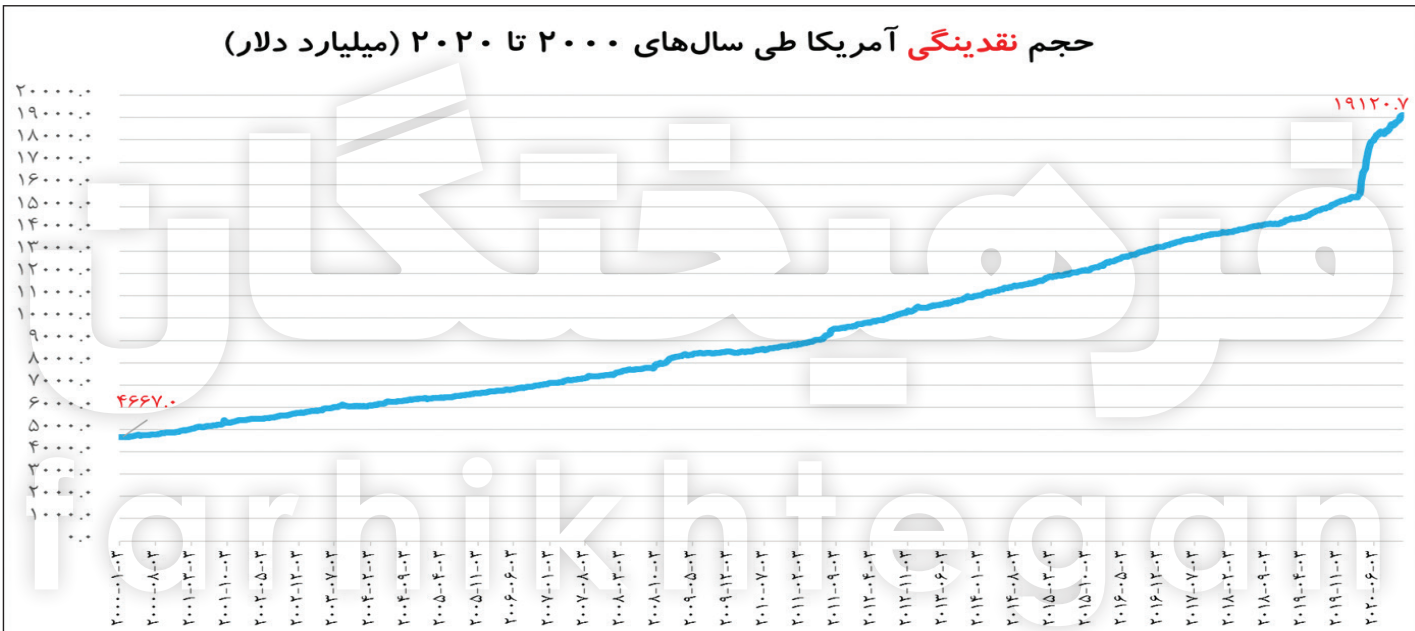
مرتضی عبدالحسینی

روزنامه نگار

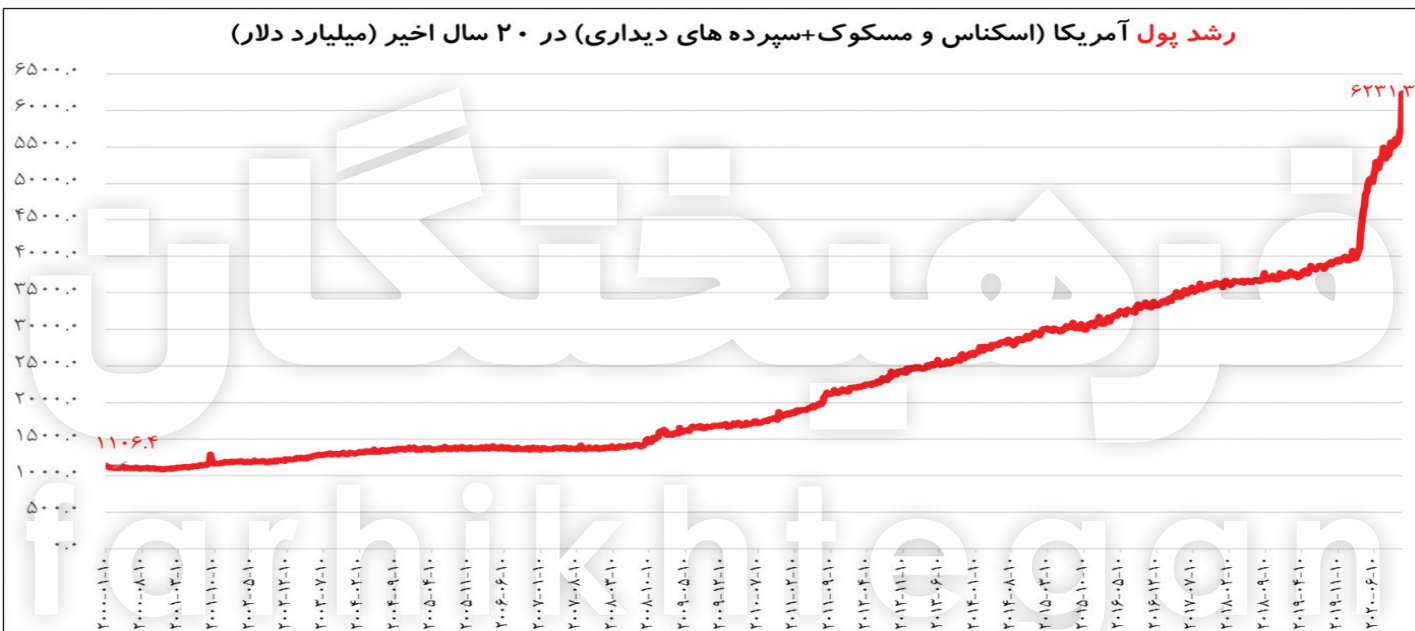
دلار آمریکا دارایی امن در بازارهای مالی محسوب می شود و به همین دلیل محرک اصلی آن در جریانبات اقتصادی است. اما همزمان با از سرگیری تنش های آمریکا و چین و همچنین اختلافات تجاری با اروپا تقاضا برای این ارز کاهش پیدا کرده و دلار روند کاهشی را در ارزش خود آغاز کرده است. علاوه بر اینها، کسری حساب تجاری آمریکا مجددا در حال نزدیک شدن به ۱۰۰ میلیارد دلار است. از طرفی سرعت بالای شیوع ویروس کرونا در برخی مناطق نگرانی ها را بیشتر کرده و با وجود اخبار امیدوارکننده از ساخت واکسن همچنان خبری از توزیع آن در داخل این کشور نیست. در حال حاضر به نظر می رسد برآیند همه متغیرهای اقتصادی به ضرر دلار باشد و ارزش این پول در برابر رقیبای ارزی خود در حال کاهش است. بررسی ها نشان می دهد نوسان شاخص دلار (DXY) در محدوده ۹۰ ادامه دارد و این پایین ترین رقم در دو سال و نیم گذشته است. البته نگاهی بلندمدت به شاخص دلار، وضعیت بهتری را نسبت به قبل از ۲۰۱۰ نشان می دهد اما روند کاهشی این شاخص در دو سال اخیر و همچنین افت ۱۰ درصدی آن از ابتدای فروردین سال جاری حاکی از روند ادامه دار کاهش ارزش دلار در برابر دیگر ارزهاست. ارزش شاخص دلار و نوسانات آن معمولا تحت تاثیر تولید ناخالص داخلی آمریکا، نرخ بهره و میزان عرضه پول و همچنین وضعیت اقتصادی کشورهایی است که ارز آنها در محاسبه شاخص دلار وجود دارد. بررسی ها نشان می دهد که دلایل کاهش ارزش دلار را می توان این گونه برشمرد: ۱- میزان پول (اسکناس + سپرده های جاری) در اقتصاد آمریکا تنها در ۱۰ ماه بارشد ۶۰ درصدی به حدود ۶۲۳۱ میلیارد دلار رسیده است. ۲- میزان نقدینگی یا M2 (اسکناس و مسکوک + سپرده های جاری + سپرده های غیردیداری) نیز از ابتدای فوریه تا به حال رشد ۲۳ درصد را تجربه کرده و به حدود ۱۹۱۲۰ میلیارد دلار رسیده. ۳- افزایش روزافزون پایه پول. ۴- فاصله ۴۰۰ میلیارد دلاری تا میزان تولید ناخالص داخلی در آستانه کرونا. ۵- رسیدن نسبت پول به شبه پول در این کشور به رقم ۴۸ درصد. بسیاری از کارشناسان معتقدند که چنین اتفاقاتی در ۲۰۰۸ نیز در اقتصاد آمریکا افتاده بود اما این کشور به راحتی به مسیر اصلی بازگشته است. بحران جاری تفاوت های عمیقی با بحران ۲۰۰۸ دارد، چراکه اولاً رشد متغیرهای پولی بیش از حد معمول و انتظار بوده و از همه مهم تر در چنین شرایطی که دولت آمریکا درگیر کسری بودجه بوده، هر افزایشی در پایه پولی می تواند به تورم منتهی شود. اما در مورد نزولی بودن شاخص دلار باید دو نکته را مورد توجه قرار داد: ۱- افت شاخص دلار به معنی کاهش قدرت خرید این ارز نسبت به ارزهای دیگر (میان ارز موجود در سبد شاخص) است. حال به فرض ثابت بودن دلار در ایران، در واقع ما در حال پرداخت هزینه تضعیف دلار هستیم (چراکه قدرت خرید دلار در کشور ما در حدود رقم ۲۵ هزار ثابت مانده و در کشورهای دیگر خیر)، این موضوع مانند پرداخت مالیات به دولت آمریکا است. به طور کلی همه کسانی که دارایی های دلاری در دنیا دارند با افت شاخص دلار بخشی از قدرت خرید خود را از دست می دهند. ۲- نکته بسیار مهم سلطه مالی دلار آمریکا است که هر زمانی این کشور با افت شدید شاخص دلار مواجه بوده، سعی کرده با چاپ بی رویه دلار و افزایش عرضه آن تورم را به دیگر کشورهای جهان نیز صادر کند. عملیاتی که به نظر در حال انجام است.

## شاخص دلار چیست و چرا اهمیت دارد؟

شاخص دلار یا Dollar Index / Dollar Index به معنی نسبت دلار آمریکا به ارز دیگر کشورهاست. این شاخص معیاری برای سنجش ارزش دلار در برابر سبدهی متنسکل از ۶ ارز اصلی شامل: یورو، ین ژاپن، پوند انگلیس، دلار کانادا، کرون سوئد و فرانک سوئیس است. هر کدام از ارزها سهم متفاوتی در این سبد دارند، به همین دلیل شاخص دلار به عنوان میانگین تمام ۶ ارز محاسبه می شود. بیشترین سطح آزان یورو با ۵۷ درصد است. سهم ارزهای دیگر نیز به ترتیب: ین ژاپن ۱۴ درصد، پوند انگلستان ۱۲ درصد، دلار کانادا ۹ درصد، کرون سوئد ۴ درصد و فرانک سوئیس ۳ درصد است. شاخص دلار تحت تاثیر عوامل معمولی که بر ارزها تاثیر می گذارند مانند موضوعات مالی و پولی، انتظارات نرخ های بهره، تورم و تجارت خارجی قرار دارد و به دلیل پوشش جهانی مؤلفه های آن، حائز اهمیت است. مشهورترین شاخص دلار USDX است که توسط اتاق بازرگانی نیویورک تشکیل می شود و نسبت دلار را به همان ۶ ارز؛ یورو، ین ژاپن، فرانک سوئیس، دلار کانادا، کرون سوئد و پوند نشان می دهد. وقتی شاخص به عدد ۱۰۰ می رسد یعنی دلار با همه ارزهای جهان برابری می کند و این به معنای قوی بودن دلار آمریکا در مقابل همه ارزهای جهانی است. با توجه به اهمیت رویدادهای اقتصادی آمریکا و عملکرد اقتصادی این کشور و انتظار بازارها در خصوص اقدامات سران این کشور، معامله گران



عنوان	نقدینگی - میلیارد دلار	پول (M1) - بیلیون دلار	نسبت پول به شبه پول (درصد)
در آستانه بحران ۲۰۰۷	۷۴۶۱	۱۳۷۸	۲۳
در آستانه بحران کرونا (فوریه ۲۰۲۰)	۱۵۴۴۲	۳۹۸۲	۳۵
در تاریخ ۲۳ نوامبر ۲۰۲۰	۱۹۱۲۰	۶۲۳۱	۴۸



ادامه به متغیرهای اصلی تاثیرگذار بر این شاخص و رفتار آینده آن نیز اشاره خواهد شد.

## آینده تاریک در انتظار دلار است؟

دلار آمریکا بر حسب نرخ واقعی موثر آن در مقابل سایر ارزهای معتبر از اوایل سال ۲۰۰۲ تا پایان سال ۲۰۰۹ چیزی در حدود ۲۵ درصد کاهش ارزش را تجربه کرده بود که بیشترین افت در طول تاریخ این ارز محسوب می شود. سقوط ۶ ماهه اخیر شاخص دلار آمریکا نیز هرچند به اندازه قبیل نبوده اما برای ادامه دار بودن و یا نبودن آن باید تمامی متغیرهای تاثیرگذار را بررسی کرد. نرخ بهره یکی از مهم ترین عوامل تاثیرگذاری بر شاخص دلار بوده که در حقیقت هزینه وام گیری را مشخص می کند، در واقع با افزایش نرخ بهره هزینه دریافت وام بیشتر و سرعت گردش پول پایین تر می آید و از سوی دیگر با افزایش پول در سطح اقتصاد، نرخ بهره کاهش و ارزش پول نیز افت خواهد کرد. بررسی روند پول و اسکناس (M1) موجود در اقتصاد آمریکا نشان می دهد که حجم پول در این کشور به بالاترین میزان تاریخی خود یعنی ۶ هزار میلیارد دلار رسیده است در حالی که این رقم در آستانه شروع کرونا در حدود ۴ هزار میلیارد دلار بوده است. این رقم مستقلا ناشی از کاهش نرخ بهره از سوی فدرال رزرو بوده است. به طور کلی کاهش نرخ بهره یعنی سیاست انبساطی و گردش زیاد پول در جامعه و افزایش نقدینگی که موجب افزایش قیمت ها می شود. تولید ناخالص داخلی دومین مورد تاثیرگذار بر ارزش دلار بوده به طوری که این شاخص خود نشان دهنده متغیرهایی مانند صادرات، تراز تجاری، بیکاری و... است. براساس آمار، رشد اقتصادی آمریکا در سه ماهه منتهی به ژانویه ۲۰۲۰ با کاهش ۵ درصدی به رقم ۲۱۵۶۱ میلیارد دلار رسیده و در سه ماهه دوم منتهی به آوریل ۲۰۲۰ نیز با کاهش بسیار عجیب ۳۳ درصدی رقم ۱۹۴۰۸ میلیارد دلار را به ثبت رسانده است. این به معنای کوچک تر شدن کیک اقتصاد آمریکا و رکود به مراتب گسترده تر از رکودهای ۱۹۳۰ و ۲۰۰۸ است. از سوی دیگر و با توجه به کاهش نرخ بهره به محدوده صفر برای ترغیب اقتصاد و همچنین اجرای سیاست های انبساطی مالی و پولی بسیار گسترده از سوی دولت و فدرال رزرو ۹ درصد از این سقوط جبران

شد و تولید ناخالص داخلی این کشور در سه ماهه سوم سال جاری با رشد ۹ درصد به حدود ۲۱۱۵۷ میلیارد دلار رسیده است که همچنان ۲۲ درصد با رقم خود در آستانه شروع کرونا فاصله دارد. در بحث صادرات نیز این کشور به جایگاه خود در قبل از کرونا فاصله زیادی دارد و رقیبایی مثل چین توانسته اند در این مدت توان صادراتی خود را افزایش دهند. سومین مورد تاثیرگذار بر ارزش دلار و شاخص آن ارزهای دیگر موجود در سبد است. مثلاً اگر گزارش های اقتصادی حاکی از این باشد که اقتصاد بریتانیا ضعیف شده است قطعاً روی ارزش پوند تاثیر خواهد گذاشت. یا هر زمان که میزان بدهی های جدید اتحادیه اروپا و کشورهای عضو آن منتشر شود و حالت افزایشی داشته باشد روی ارزش یورو تاثیر می گذارد. پس کاهش یا افزایش ارزش ارزهای موجود در سبد شاخص دلار هم می تواند منجر به افزایش یا کاهش شاخص دلار شود. در این مورد به نظر می رسد با دو بسته محرک اقتصادی اتحادیه اروپا و همچنین در راه بودن بسته نیم تریلیون دلاری به عنوان محرک سوم، اوضاع اقتصادی اروپا بهتر از آمریکا باشد و دولت های اروپایی کنترل بیشتری بر اقتصاد دارند. در مجموع به نظر می رسد که جز مورد آخری، دیگر متغیرهای تاثیرگذار بر ارزش دلار سیگنال هایی منفی را از آینده آن مخابره می کنند. دولت آمریکا علاوه بر معضلات به طور همزمانی با کسری بودجه تاریخی خود رویه رو است که دولت را مجبور به چاپ اوراق و فدرال رزرو را مجبور به خرید آن کرده است که به معنی افزایش بیش از پیش پایه پولی است. اگرچه افزایش پایه پولی در سال های مانند بحران ۲۰۰۷ منجر به افزایش تورم نشده است اما به نظر می رسد در بحران جاری هر میزان افزایش در پایه پولی به نقدینگی و در نهایت تورم تبدیل شده که ادامه وضعیت موجود تضعیف روزافزون دلار خواهد بود.

## کار از دست فدرال رزرو در رفته است؟

فدرال رزرو که در ابتدای شروع کرونا بسته محرک اقتصادی خود را با کاهش نرخ بهره به حدود صفر (افزایش سرعت و عرضه پول) رساند و با اجرای سیاست های انبساطی (تزریق پول) درصدد کنترل آسیب های پاندمی بود، به نظر موفق عمل نکرده است. براساس داده های فدرال رزرو میزان پول (اسکناس + سپرده های جاری) در اقتصاد

## رابطه بین تغییر شاخص دلار و ایجاد بحران در مناطق جهان

در خصوص سوء استفاده آمریکا از دلار جهت استیلا بر کشورهای جهان تا به حال مطالب زیادی عنوان شده است. به طور کلی آمریکا نشان داده است هر کاری را که برای تداوم حاکمیت دلار در عرصه مبادلات تجاری جهان لازم باشد، از جمله راه اندازی جنگ و اعمال تحریم های اقتصادی انجام می دهد. یکی از اهرم های اصلی آمریکا در اعمال همین تحریم ها و... به واسطه نقش مسلط دلار در بازارهای مالی دنیاست که آمریکا از گذشته دور تاکنون برای حفظ سلطه خود و اعمال فشار بر سایر کشورها حتی بلوک های اقتصادی قوی جهان مثل منطقه یورو استفاده می کند. بد نیست که در این مورد پنج نکته زیر را مرور کنیم. ۱- آمریکا با بین المللی کردن دلار و وارد کردن آن در گردش اقتصاد جهانی توانسته است تورم را از خود دور کند. از طرف دیگر، در چاپ اسکناس مواظب بوده است که نگذارد ارزش دلار در بازار جهانی از کاهش یابد؛ لذا ممکن است این پرسش پیش آید که آمریکا در مواقع کمبود دلار در اقتصاد داخلی چه می کند؟ ۲- روند استیلای دلار آمریکا بر اقتصاد جهان را می توان طی ۴۱ سال گذشته به خوبی مشاهده کرد. از سال ۱۹۹۱ وقتی آمریکا بدون دغدغه شروع به چاپ دلار کرد، شاخص ارزش دلار روند نزولی پیدا کرد و از ارزش دلار در بازار ارز جهانی کاسته شد. به مدت ۱۰ سال این شاخص سیر نزولی داشته که یانگر این است آمریکا بیش از اندازه مبادرت به چاپ دلار کرده است. ۳- اما چاپ بی اندازه و بدون دغدغه دلار برای آمریکا زیاد هم بد نبوده است، به خصوص وقتی شاهد نزول شاخص ارزش دلار بوده ایم. چاپ زیاد دلار به معنای افزایش عرضه دلار بوده که بخش اعظم آن به خارج از آمریکا وارد می شده است. به عنوان مثال بخش قابل توجهی از دلارهای آمریکا در آمریکای لاتین سردار آرد. این سرمایه گذاری دلاری آمریکا در آمریکای لاتین موجب شکوفایی اقتصادی در این منطقه از جهان طی دهه ۱۹۹۱ شد. ۴- در سال ۱۹۹۹ بعد از اینکه آمریکا به مدت ۱۰ سال دنیا را پر از دلارهای خود کرد، مقامات آمریکا تصمیم گرفتند این روند را برعکس کنند؛ لذا شاخص ارزش دلار از سال ۱۹۹۹ روند صعودی به خود گرفت. دلارهای آمریکا دوباره از سایر کشورها به سمت آمریکا برگشت و از میزان دلار قابل دسترسی برای سایر کشورها کاسته شد. آمریکای لاتین که با ورود دلارهای آمریکا پولی رونق اقتصادی را تجربه کرده بود، ناگهان با خروج سرمایه گذارها، سرمایه گذاری در این کشور شدیدا کاهش یافت. آمریکا چگونه این کار را می کند؟

۵- آمریکا با انتشار اوراق بدهی توانسته است دلارهای هنگفتی را از دنیای خارج وارد سه بازار بزرگ آمریکا کند: بازار کالا، بازار اوراق خزانه آمریکا و بازار سهام. آمریکا با تکرار این سیاست ها و ابزارها، برای خود ثروت جمع کرده است؛ چاپ اسکناس دلار، صادر کردن دلار به سایر کشورها و برگشت دادن دلار به اقتصاد داخلی در مواقع نیاز. براساس این کارکردهای ماهرانه نظام اقتصادی آمریکا است که گفته می شود آمریکا یک امپراتوری مالی ایجاد کرده است و در این امپراتوری هر که را بخوهد به راحتی به دام می اندازد.