

یادداشت

تاریخ: ۹۲/۷/۱

سریال PDN: ۱۲۸۶۸۹

تدوین گر: بهاره عریانی

تیترا پیشنهادی: بحران ارزی تایلند؛ درس‌هایی برای ایران

بحران ارزی تایلند؛ درس‌هایی برای ایران

تایلند اولین کشور در حال توسعه آسیایی است که بحران مالی را در سال ۱۹۹۷م تجربه کرد. بحران با مجموعه‌ای از حملات ارزی طی اواخر سال ۱۹۹۶م و اواسط سال ۱۹۹۷م شروع شد و در نهایت سبب فروپاشی نظام ارزی ثابت تایلند شد. کاهش شدید بعدی در ارزش بات (واحد پول تایلند) سبب افزایش بسیاری در سمت بدهی ترازنامه تعداد زیادی از شرکت‌هایی به وجود آورد که از بازارهای بین‌المللی استقراض کرده بودند. بسیاری از مؤسسات مالی با مشکلات نقدینگی و ناتوانی در بازپرداخت بدهی مواجه شدند. این وضعیت با تسری کاهش ارزش پول سایر کشورهای آسیایی تشدید شد و اثرات بازخوردی در اقتصاد تایلند بر جای نهاد. علاوه بر این، از آنجا که بانک تایلند در عملیات سوآپ خود تقریباً از تمامی ذخائر بین‌المللی برای دفاع از ارزش بات استفاده کرد، ذخائر خالص این کشور در جولای ۱۹۹۷م به حدود ۱ میلیارد دلار رسید. برای خروج از بحران موافقتنامه احتیاطی معادل ۱۷.۲ میلیارد دلار با صندوق بین‌المللی پول امضا کرد. به موجب این بسته، تایلند برای بازگردان اعتماد بین‌المللی ملزم به کاهش مخارج دولتی و افزایش نرخ بهره شد.

بررسی تجربه تایلند نشان داد هرچند عدم تعادل‌های کلان اقتصادی نقش مهمی در بروز بحران داشته است، ارتباط نزدیک میان بانک‌ها، شرکت‌ها و دولت، مشکلات بیشتری بوجود آورد که سبب ورشکستگی و رکود اقتصادی غیرمنتظره و سریع شد. با توجه به آنکه متغیرهای کلان اقتصادی به جزء کسری حسابجاری، سرمایه‌گذاری و برخی شاخص‌های مرتبط با ذخائر ارز خارجی، نسبتاً قوی بودند، می‌توان گفت بحران‌های مالی نه تنها در زمان آسیب‌پذیری شاخص‌های کلان اقتصادی بلکه در زمان آسیب‌پذیری شاخص‌های خورد اقتصادی نیز می‌تواند رخ دهد. در واقع بحران تایلند را می‌توان نمونه‌ای از نسل سوم بحران‌های ارزی قلمداد کرد.

در تایلند نیز همچون تمامی کشورهای آسیایی پیش از وقوع بحران، ادوار تجاری رونق - رکود در بازار دارایی (سهام، قیمت‌های زمین و مستغلات) وجود داشت.

در این کشور، ترکیب نرخ ارز ثابت (که به سببی از ارزشها با نقش مسلط دلار آمریکا میخکوب شده بود)، حساب سرمایه بسیار باز و رشد اقتصادی چشمگیر، سرمایه بسیاری را در این کشور جذب کرد. این جریانات ورودی به دلیل مقررات احتیاطی ضعیف در بخش بانکداری اغلب به سمت بخش‌های با سرمایه‌گذاری بیش از حد (همچون املاک و مستغلات) کانالیزه می‌شد که حاصل آن تقویت سرمایه‌گذاری‌های ریسکی (ایجاد حساب مسکن) و نظارت ضعیف بر شرکت‌ها بود. حجم گسترده سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت، اقتصاد این کشور را به تغییرات ناگهانی و شوک‌های خارجی آسیب‌پذیر باقی گذارد. این آسیب‌پذیری در سال ۱۹۹۶م تشدید شد، در این سال کاهش ناگهانی صادرات سبب بروز کسری حسابجاری بالا شد. در عین حال، کاهش فعالیت‌های اقتصادی و ضعف در موقعیت مالی بانک‌ها و شرکت‌های مالی دشواری‌های پرداخت اصل و فرع بدهی و در نتیجه افزایش وام‌های معوق را به همراه داشت. از می سال ۱۹۹۷م، بازار ارز تایلند بواسطه مجموعه‌ای از حملات ارزی شدید بی‌ثبات شد. مقامات تایلند درصدد دفاع از بات از طریق افزایش نرخ‌های بهره کوتاه‌مدت و مداخله در بازار برآمدند. در نتیجه، بانک‌های تایلند تمام شد و بات به سرعت ارزش خود را از دست داد. در یک طبقه‌بندی کلی، ریشه‌های بروز بحران ارزی تایلند را می‌توان به صورت موارد زیر خلاصه کرد:

- کاهش سریع ارزش پول این کشور
- کمبودهای اعتباری متعدد. این مورد به دلیل فروپاشی مؤسسات بزرگ مالی در بهار سال ۱۹۹۷م، تعلیق ۴۲ شرکت در آگوست، تعطیلی ۵۶ شرکت مالی در نوامبر و کاهش اعتماد نسبت به سیستم مالی بوقوع پیوست. به دلیل ترس از زیان‌های احتمالی سپرده‌ها، عموم مردم شروع به انتقال سپرده‌های خود از شرکت‌های مالی به بانک‌های تجاری، از بانک‌های کوچک و متوسط به بانک‌های با کیفیت داخلی و خارجی کردند.
- مشکلات مربوط به انجام نقل و انتقالات وام‌های بانکی بین‌المللی؛
- تشدید فشارهای ضدتورمی در نتیجه اتخاذ سیاست‌های کلان اقتصادی اولیه و ساده. اقدامات مرتبط با سیاست‌های پولی و مالی انقباضی، تقاضای کل را تضعیف کرد و اقدامات مربوط به

تجدیدساختار بخش مالی، عوارض جانبی همچون تشدید کاهش اعتبار را به همراه داشت. هرچند در اوایل سال ۱۹۹۸م اعتماد به بات شروع به بازگشت کرد و سیاست مالی شکل انبساطی به خود گرفت، اقتصاد در سراسر این سال پیوسته منقبض شد؛

• سایر موارد. تایلدن مقررات زدایی سریع بازار مالی و آزادسازی بازار سرمایه را از نیمه اول دهه ۱۹۹۰م آغاز کرد. بهر حال، سیستم مالی آن انعطاف پذیری لازم جهت انطباق با اقتصاد جهانی را نداشت، بانک های تجاری و شرکت های مالی تایلدن مبالغ بسیاری از وجوه کوتاه مدت را در داخل و از خارج استقراض کردند و به شدت از وام های خود برای سرمایه گذاری داخلی استفاده کردند. بانک های تجاری و شرکت های مالی مهارت ها، تخصص ها یا سرمایه انسانی کافی برای مدیریت دارایی - بدهی ما احتیاطی و کنترل های مخاطرات را کسب نکردند. مقامات به ارائه ضمانت های صریح و ضمنی برای حفاظت از مؤسسات مالی یا معافیت از قرار گرفتن در موقعیت ورشکستگی مبادرت کردند که ماحصل آن ایجاد مشکلات کژمنشی (مخاطرات اخلاقی) در بخش مالی بود. تنظیم مقررات و نظارت بانک های تجاری و شرکت های مالی هر دو نامکفی و سهل انگارانه بودند. علاوه بر این، استانداردهای افشای اطلاعات، حسابداری و حسابرسی اساساً ضعیف بودند. اساساً گسترش بیش از حد فعالیت مالی در دوره پیش از بحران دلیل اصلی بروز بحران بود.

از آغاز بحران، سیاست های اقتصادی با تعلیق شرکت های مالی غیرموجه، کاهش هزینه بودجه دولت مرکزی و افزایش نرخ های بهره بانک مرکزی به تدریج تقویت شد. مهمترین اقدام تغییر در نظام ارزی تایلدن از نظام ارزی ثابت با میخکوب قابل تعدیل به نظام ارزی شناور مدیریت شده بود که از دوم جولای سال ۱۹۹۷م اجرا شد. در این مراحل، دولت بسته سیاست اقتصادی میان مدت جامعی را تدوین کرد که با کمک صندوق بین المللی پول به مرحله اجرا درآمد. این برنامه بر تثبیت پول داخلی و تقویت سیستم مالی تمرکز داشت.

مهمترین آموخته های حاصل از تجربه بحران ارزی تایلدن را می توان به صورت موارد زیر برشمرد:

• برخورداری از سیستم مالی قوی و انعطاف پذیر داخلی پیش شرط لازم جهت حفظ پایداری اقتصاد می باشد. در این راستا ضروری است مؤسسات مالی داخلی ضمن پایبندی کامل به مقررات وام دهی و زیان های مربوط به آن، قابلیت و تخصص لازم برای مدیریت دارایی ها و بدهی های خود را داشته باشند. علاوه بر این، مقامات نیز ملزم به تدوین، اجرا و نظارت بر اجرای چارچوب های

تنظیمی و نظارتی مؤثر، استانداردهای حسابداری و افشای اطلاعات برای بانک‌ها و مؤسسات مالی غیربانکی می‌باشند؛

• توالی آزادسازی‌های مالی حائز اهمیت است. در خصوص تایلد توالی‌های نامناسب آزادسازی، دلیل اصلی آسیب‌پذیری بود. تنها در صورت وجود سیستم بانکی قوی و قابل رقابت در سطح جهانی در این کشور و عدم مجاز بودن بانک‌های داخلی به دریافت ارزهای خارجی گسترده این آزادسازی می‌توانست موفق عمل کند. ضمن آنکه باید توجه داشت ایجاد سیستم بانکی قوی در شرایط بکارگیری روش‌های حمایتی این کشور امکان‌پذیر نبود. آزادسازی حساب سرمایه همزمان با حمایت از سیستم بانکی داخلی می‌تواند سبب وخیم‌تر شدن اوضاع شود.

• توسعه سیستم‌های مالی به نحوی که محوریت بانک در آن کم باشد مهم است. در توضیح دقیق‌تر باید گفت که بانک محور بودن سیستم‌های مالی سبب تمرکز مخاطرات می‌شود. در چنین شرایطی پیدایش سازوکار تأمین مالی جایگزین همچون روش‌های نوین تأمین مالی و توجه ویژه به بازارهای پول و اوراق بهادار می‌تواند این ریسک‌ها را از میان بردارد. با توجه به شباهت‌های بسیار میان دلایل بروز بحران ارزی تایلد و ریشه‌های بحران ارزی ایران، بی‌تردید توجه به تجربه این کشور می‌تواند راهگشای عمل سیاستگذاران ایران جهت تخفیف التهابات بازار ارز و بازگرداندن آرامش نسبی به این بازار باشد.

تایید تهیه کننده:	تایید مدیر ذیربط:	تایید حوزه ریاست:	تایید رییس موسسه:
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>