

مرجعیت بازار رسمی ارز و کاهش حجم بازار غیررسمی^۱

در سال‌های اخیر بروز نوسانات ارزی در بستر بازار غیررسمی و تحریک انتظارات تورمی از یک‌سو و برخی اختلال‌ها در بازار رسمی ارز از سوی دیگر، حجم معاملات بازار غیررسمی ارز را افزایش داده و نرخ این بازار را به عامل شکل‌دهنده به انتظارات تورمی و علامت‌دهی به سایر فعالان و بازارها تبدیل کرده است.

بیان مسأله

بازار ارز به‌عنوان بستر معاملات ارزی و شکل‌گیری نرخ ارز دارای اهمیت ویژه‌ای است. این بازار در حال حاضر به دو بخش بازار رسمی و بازار غیررسمی تقسیم می‌شود. بازار رسمی همواره مورد تأیید بانک مرکزی قرار داشته و سیاست‌گذار ارزی کوشیده است این بازار را به مرکز مبادلات ارزی مجاز برای فعالان اقتصادی و نرخ شکل‌گرفته در آن را به نرخ ارز مرجع در اقتصاد تبدیل کند. در کنار بازار رسمی، بازار غیررسمی نیز وجود دارد که دربرگیرنده کلیه مبادلاتی است که به دلایل مختلف از جمله «فرار از شفافیت»، «غیرمجاز بودن» یا «اختلال‌های موجود در بازار رسمی»، امکان شکل‌گیری در بازار رسمی را ندارد.

با وجود تلاش سیاست‌گذار برای مرجعیت بازار رسمی ارز، عمدتاً نرخ ارز در بازار غیررسمی به نرخ مرجع در اقتصاد تبدیل شده و مبنای علامت‌دهی به سایر بازارها و فعالان اقتصادی شده است. این مسئله موجب شده از یک‌سو در هنگام بروز شوک‌های ارزی و نوسان پدیده نرخ ارز در بازار غیررسمی، سایر بازارهای دارایی و کالا و خدمات و به تبع آن متغیرهای مهم اقتصادی نیز به‌طور مستقیم و غیرمستقیم دچار بی‌ثباتی شود و با منفی شدن انتظارات تورمی، نوعی نا اطمینانی نسبت به متغیرهای کلان اقتصادی در میان تجار ایجاد شود؛ از سوی دیگر با توجه به عدم شفافیت بازار غیررسمی برای بانک مرکزی، این نهاد در کنترل بازار و نرخ ارز و نظارت بر مبادلات با چالش و محدودیت روبرو شود.

تحلیل

بازار رسمی و غیررسمی ارز تفاوت‌های متعددی با هم دارند که خلاصه آن در جدول زیر منعکس شده است:

ویژگی	بازار رسمی ارز	بازار غیررسمی ارز
قانونی و مجاز بودن معاملات	کاملاً قانونی و مجاز	عمدتاً غیرقانونی و غیرمجاز (مگر برخی از مصارف وارداتی و خدماتی)
شفافیت و رصد پذیری	شفاف و با قابلیت رصد بالا	غیرشفاف و غیر قابل رصد
حقیقی بودن تقاضا	عمدتاً تقاضای حقیقی (تجارت و خدمات)	عمدتاً تقاضای غیرحقیقی (سفته‌بازی، خروج سرمایه و ...)
عوامل مؤثر بر نوسانات نرخ	عمدتاً عوامل حقیقی بازار (واردات و صادرات)	عمدتاً عوامل انتظاری و هیجانی و بخشی از عوامل حقیقی بازار
دامنه نوسان نرخ	محدود	بسیار زیاد
ویژگی و رفتار بازیگران	تعداد محدودتر و رفتار معقول	تعداد زیاد و رفتار هیجانی

^۱ تهیه شده توسط سید محمدرضا موسوی کارشناس گروه پول و بانک اندیشکده اقتصاد مقاومتی؛ خرداد ۱۴۰۳ (دارای منابع و تحقیقات پشتیبان)



مهم‌ترین تفاوت بازار غیررسمی ارز نسبت به بازار رسمی در آن است که در بازار غیررسمی، عوامل هیجانی و انتظاری غلبه بیشتری نسبت به عوامل حقیقی نظیر معاملات تجاری دارد و بازیگران این بازار نیز عمدتاً تحت تأثیر عوامل هیجانی نظیر اخبار سیاسی عمل می‌کنند. این عامل موجب می‌شود دامنه نوسان نرخ ارز در بازار غیررسمی بسیار بیشتر از بازار رسمی باشد و در هنگام وقوع شوک‌های ارزی نیز نرخ بازار غیررسمی ارز با جهش بیشتری نسبت به نرخ بازار رسمی روبرو شود. با توجه به آنچه در توصیف بازار رسمی و غیررسمی بیان شد، چند عامل موجب می‌شود بازار رسمی نتواند به مرجع مبادلات حقیقی و مجاز ارزی تبدیل شود:

- ۱) اختلال در بازار رسمی از جمله فاصله زیاد میان تخصیص و تأمین ارز که منجر به انتقال تقاضا به بازار غیررسمی می‌شود.
- ۲) عدم انطباق نقشه ارزی و تجاری که موجب می‌شود ترکیب ارزها نامتعادل شود و کیفیت ارزها کاهش یابد و بنابراین عرضه و تقاضای ارز نتواند منطبق شود.
- ۳) شکاف عرضه و تقاضا در زمان‌های خاص و عدم امکان پاسخگویی به آن در بازار رسمی که موجب انتقال تقاضا به بازار غیررسمی می‌شود.
- ۴) غیرشفاف بودن، آزادی و سیالیت و سودآوری بازار غیررسمی ارز (ناشی از اختلاف با نرخ ارز در بازار رسمی) که موجب می‌شود بخشی از معاملات ارزی دارای انحراف از مسیر رسمی در بازار غیررسمی و در بستر غیر شفاف انجام شود.

راهبردهای پیشنهادی

در راستای ایجاد مرجعیت در بازار رسمی و نرخ آن و کاهش حجم بازار غیررسمی ارز، راهبردهای زیر پیشنهاد می‌شود:

- با اصلاح فرایندهای ارزی در داخل کشور -از ثبت سفارش تا تأمین ارز- به‌ویژه کاهش فاصله تخصیص و تأمین ارز، از انتقال تقاضای ارز به بازار غیررسمی و بروز شوک از این منظر جلوگیری شود.
- با استفاده از ظرفیت قراردادهای متنوع ارزی (سواپ، فیوچر و...)، منابع ارزی ایجاد شده در زمان‌های وفور به متقاضیان ارز در بازه‌های زمانی کمبود ارز در طول سال منتقل شود و از این طریق، از نوسان ارز در بازه‌های فزونی تقاضا بر عرضه جلوگیری به عمل آید.
- به‌منظور کاهش حجم معاملات غیرحقیقی ناشی از تحریک انتظارات تورمی در بازار غیررسمی، از طریق ابزارهای مختلف از جمله حکمرانی ریال، سودآوری و سیالیت بازار غیررسمی کاهش یابد و ریسک معاملات غیرحقیقی در این بازار افزایش یابد.