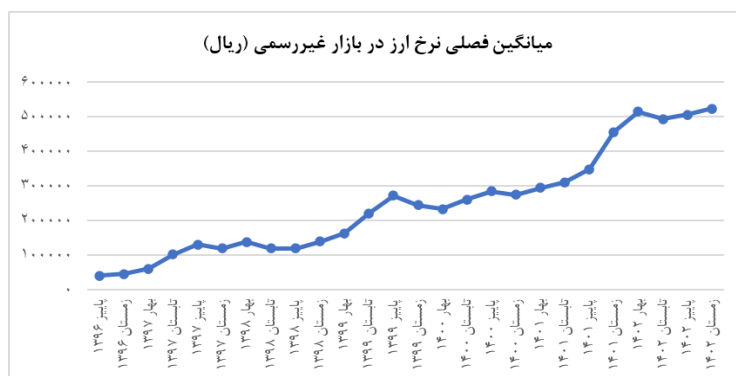


## ایجاد ثبات اقتصادی از طریق کنترل نوسانات نرخ ارز<sup>۱</sup>

یکی از مهم‌ترین چالش‌های اقتصاد ایران در سال‌های اخیر، بی‌ثباتی اقتصادی بوده است. این مسأله ریشه در عوامل متعددی دارد که یکی از اصلی‌ترین آنها بی‌ثباتی در بازار ارز است. نوسان‌های مکرر و پردامنه نرخ ارز موجب افزایش هزینه تولید، کاهش قدرت خرید و تحریک انتظارات تورمی شده و به بی‌ثباتی در متغیرهای کلان اقتصادی و عدم پیش‌بینی‌پذیری در اقتصاد دامن زده است.

### بیان مسأله

نرخ ارز یکی از مهم‌ترین متغیرهای کلان اقتصادی است که در اقتصاد ایران به «لنگر اسمی انتظارات فعالان اقتصادی»



تبدیل شده و تغییرات آن بر پیش‌بینی فعالان اقتصادی از آینده اقتصاد تأثیرگذار است.

نرخ ارز در سال‌های اخیر در بازه‌های زمانی مختلف با نوسانات مکرر و پردامنه روبرو بوده است. این نوسان‌ها از چند جهت دارای تأثیر مخرب بر اقتصاد کشور است:

(۱) به علت وابستگی بالای تولید در کشور به واردات کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای و تأثیر نرخ ارز در هزینه تمام‌شده تولید، نوسان نرخ ارز موجب افزایش تورم تولیدکننده و به تبع آن تورم مصرف‌کننده از جانب عرضه می‌شود و اختلالات سمت عرضه تولید را به دنبال دارد.

(۲) نوسان نرخ ارز موجب اختلال در جریان تجارت خارجی کشور و فعالیت تجار در فرایند واردات و صادرات و بروز مشکلاتی مانند کمبود سرمایه در گردش، تعهدات ارزی و ... می‌شود.

(۳) با توجه به اینکه نرخ ارز لنگر اسمی انتظارات است، نوسان این نرخ موجب تحریک انتظارات تورمی و به تبع آن ایجاد شوک‌های قیمتی در بازار سایر دارایی‌ها می‌شود و پس از آن بازار کالاها و خدمات شده و با علامت‌دهی به فعالان اقتصادی، چشم‌انداز آنها از متغیرهای اقتصادی در آینده را مخدوش می‌کند.

مجموع این عوامل موجب بی‌ثباتی در متغیرهای کلان اقتصادی و عدم پیش‌بینی‌پذیری در اقتصاد می‌شود و جریان تولید، مصرف، تجارت و سرمایه‌گذاری را با اختلال مواجه می‌کند.

### تحلیل

در اقتصاد ایران، نوسانات مکرر و پردامنه نرخ ارز ناشی از شوک‌هایی است که در اثر عوامل متعدد به بازار ارز وارد می‌شود. این شوک‌ها از نظر منشأ، به دو دسته عمده تقسیم می‌شود:

<sup>۱</sup> تهیه شده توسط سید محمدرضا موسوی کارشناس گروه پول و بانک اندیشکده اقتصاد مقاومتی؛ تیر ۱۴۰۳ (دارای منابع و تحقیقات پشتیبان)



(۱) شوک ناشی از ناترازی و اختلال تجاری: از آنجا که عمده جریان ارزی کشور مربوط به مبادلات مرتبط با تجارت است، هرگونه ناترازی و اختلال در جریان واردات و صادرات موجب بروز شوک در بازار ارز و نوسان قیمتی می‌شود. به‌عنوان مثال شوک‌های برون‌زای اقتصادی نظیر تحریم و کاهش قیمت کالاهای صادراتی، افزایش فصلی تقاضای ارز در برخی از ماه‌های سال، افزایش تقاضای برخی ارزهای واسط و خاص به دلیل عدم تطبیق عرضه و تقاضا از نظر کیفیت و اختلال در فرایندهای تأمین ارز یا بازگشت ارزهای صادراتی، از جمله مصادیق این دسته از شوک‌های ارزی است. بروز این شوک موجب انتقال تقاضای ارز به بازار غیررسمی و افزایش نرخ ارز در این بازار می‌شود.

(۲) شوک ناشی از تحریک انتظارات تورمی: این شوک که در اثر منفی شدن چشم‌انداز فعالان اقتصادی و مردم و عمدتاً ناشی از عوامل برون‌زای سیاسی به وقوع می‌پیوندد، معمولاً خود را به‌صورت تشدید معاملات غیرحقیقی نظیر خروج سرمایه، تقاضای سفته‌بازانه و تقاضای دارایی‌های سرمایه‌ای نشان می‌دهد و موجب جهش ارزی در بستر بازار غیررسمی می‌شود. عواملی نظیر سهولت دسترسی به ارز، ریسک ناچیز معاملات، بالابودن سیالیت و گردش پول و سودآوری معاملات در بازار غیررسمی ارز در شرایط تحریک انتظارات تورمی، به افزایش معاملات غیرحقیقی و تشدید جهش نرخ ارز در این بازار دامن می‌زند.

### راهبردهای پیشنهادی

اگرچه مداخله هدفمند و محدود در بازار غیررسمی می‌تواند در کوتاه‌مدت در ثبات نرخ ارز مؤثر باشد، اما به دلیل شدت اثرگذاری عوامل مؤثر بر معاملات در بازار غیررسمی ارز در زمان بروز شوک‌های ارزی به‌ویژه شوک‌های ناشی از تحریک انتظارات، عدم کنترل این عوامل موجب می‌شود افزایش عرضه ارز نتواند به‌صورت پایدار به ثبات نرخ ارز منجر شود. بنابراین به‌منظور ایجاد ثبات در نرخ ارز - به معنای جلوگیری از بروز نوسان‌های پرحدامنه - لازم است عوامل مؤثر بر وقوع شوک‌های ارزی کنترل شود. در این راستا، راهبردهای زیر پیشنهاد می‌شود:

- به منظور رفع مشکل عدم تطبیق در کیفیت ارزهای مورد معامله در جریان تجارت و کاهش تقاضای برخی ارزهای واسط و خاص که منشأ شوک ارزی است، لازم است «انطباق نقشه تجاری و ارزی» به معنای ایجاد یک تجارت تراز با شرکای خارجی محقق شود.
- با اصلاح فرایندهای ارزی در داخل کشور - از ثبت سفارش تا تأمین ارز - به‌ویژه کاهش فاصله تخصیص و تأمین ارز، می‌توان از انتقال تقاضای ارز به بازار غیررسمی و بروز شوک از این منظر جلوگیری کرد.
- با استفاده از ظرفیت قراردادهای متنوع ارزی (سواپ، فیوچر و...)، می‌توان منابع ارزی ایجاد شده در زمان‌های وفور را به متقاضیان ارز در بازه‌های زمانی کمبود ارز در طول سال منتقل کرد و از این طریق، از نوسان ارز در بازه‌های فزونی تقاضا بر عرضه جلوگیری نمود.
- به هدف کنترل شوک‌های ناشی از تحریک انتظارات تورمی، لازم است از طریق ابزارهای مختلف از جمله حکمرانی ریال، سودآوری و سیالیت بازار غیررسمی کاهش یابد و ریسک معاملات غیرحقیقی در این بازار افزایش یابد. این محدودیت موجب کاهش معاملات غیرحقیقی و به‌تبع آن کنترل دامنه نوسان نرخ ارز در بازار غیررسمی خواهد شد.