

الزامات مقابله با شوک‌های ارزی و مدیریت بازار ارز^۱

از مهم‌ترین مشکلات اقتصاد ایران در سال‌های اخیر، «رشد مستمر نرخ ارز» و «نوسانات پر دامنه و پی در پی آن» بوده که تولید و معیشت مردم را تحت تاثیر قرار داده است. این وضعیت ناشی از شوک‌هایی است که به بازار ارز وارد می‌شود. برای مدیریت بهینه بازار ارز، نیاز به رویکردی «علت محور» وجود دارد که به حل ریشه‌ای عوامل موثر بر رشد نرخ ارز بپردازد. لذا ریشه‌یابی این شوک‌ها که بعضی «روند بلندمدت نرخ ارز» را تحت تاثیر قرار می‌دهد و بعضی منجر به «نوسان نرخ ارز فراتر از روند» می‌شود، پیش‌نیاز اتخاذ راهکارهای موثر برای مدیریت بهینه بازار ارز است.

بیان مسأله

شوک های ارزی در اقتصاد ایران به دو دسته تقسیم می‌شود:

(۱) عوامل نوع یک: این عوامل به طور مستقیم بر عرضه و تقاضای تجاری ارز تاثیر می‌گذارد و روند بلندمدت نرخ ارز را شکل می‌دهد. مهم‌ترین این عوامل شامل «کاهش درآمدهای ارزی»، «نشستی ارزی ناشی از فقدان نظام پرداخت رسمی»، «ناترازی تجاری»، «عدم تطبیق منابع و مصارف ارزی در یک کشور»، «وابستگی به ارزهای خاص مانند درهم»، «محدود بودن ظرفیت تسویه ارزی از کانال درهم» و «عدم وجود زیرساخت‌های مناسب برای مدیریت تقاضای ارز» است.

(۲) عوامل نوع دو: این عوامل معمولاً با تحریک انتظارات تورمی ناشی از عوامل نوع یک و یا اخبار و تحولات سیاسی فعال شده و منجر به نوسان نرخ ارز فراتر از روند جاری آن می‌شود. مهم‌ترین این عوامل شامل «سفته‌بازی در بازار ارز»، «معاملات فردایی»، «خروج سرمایه» و «تقاضای ارزی برای ذخیره ارزش در شرایط تورم بالا» است.

تحلیل

شوک‌های ارزی در اقتصاد ایران از عوامل نوع یک و دو ناشی می‌شود، اما نقش هر یک از این عوامل و کیفیت اثرگذاری آنها بر نرخ ارز متفاوت است. عوامل نوع یک و شوک‌های ناشی از آن که روند بلندمدت نرخ ارز را شکل می‌دهد، از طریق «محدودسازی عرضه یا افزایش تقاضای ارز تجاری» موجب می‌شود بازار رسمی ارز نتواند نیازهای ارزی مرتبط با تجارت را تأمین نمایند. در نتیجه تجار برای تأمین نیاز ارزی خود به بازار غیررسمی منتقل می‌شوند و این امر در کنار محدودیت ظرفیت کانال تسویه منابع (به ویژه کانال درهم) منجر به افزایش نرخ ارز در بازار غیررسمی می‌شود. عوامل نوع دو نیز شامل تقاضاها و معاملات غیرحقیقی در بازار غیررسمی است که به دنبال تشدید انتظارات تورمی، نااطمینانی از شرایط اقتصادی و عموماً پس از شوک ناشی از عوامل نوع یک، فعال می‌شوند. با توجه به سیالیت بالای بازار غیررسمی ارز، عوامل نوع دو (به ویژه معاملات سفته بازانه در اتاق‌های معاملات فردایی) از طریق معاملات مکرر منجر به افزایش نرخ ارز در بازار غیررسمی می‌شود. به منظور مقابله با شوک‌های ارزی و کاهش آثار آنها، لازم است راهبردهایی متناسب با هریک از عوامل بروز شوک طراحی شود.

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

مقابله با عوامل نوع یک که ناشی از اختلالات ساختاری در سمت تسویه معاملات تجاری است، نیازمند راهبردهایی در میان مدت و بلندمدت است که به افزایش درآمدهای ارزی، رسمی شدن نظام پرداخت بین‌المللی، ایجاد و تعمیق بازار رسمی یکپارچه ارز و تطبیق منابع و مصارف ارزی از نظر نوع و محل تولید و مصرف ارز منجر شود. از سوی دیگر، از آنجا که عوامل نوع دو عمدتاً با استفاده از تراکنش‌های ریالی اقدام به تسویه معاملات خود می‌کنند، استفاده از ابزارهای حکمرانی ریال در کوتاه‌مدت به منظور کاهش سیالیت و سرعت این معاملات در بازار غیررسمی می‌تواند به کاهش دامنه نوسان نرخ ارز در بازار غیررسمی و ثبات بیشتر در این بازار کمک نماید.

کنترل عوامل مؤثر بر بروز شوک‌های ارزی، نیازمند بازسازی و تنظیم‌گری مؤثر در بازار ارز است تا مرجعیت بازار و نرخ ارز را از بازار غیررسمی به بازار رسمی ارز منتقل کند و نرخ ارز شکل‌گرفته در بازار رسمی را در روند مطلوب و هدف‌گذاری شده توسط سیاستگذار ارزی هدایت نماید. لذا هر اقدامی که منجر به انتقال منابع ارزی از بازار رسمی به بازار غیررسمی شود، تلاش‌های انجام شده در این زمینه را خنثی خواهد کرد.

پیشنهادها

به منظور مدیریت روند و نوسان نرخ ارز ناشی از شوک‌های ارزی، اقدامات زیر پیشنهاد می‌شود:

- (۱) **رسمیت بخشی به نظام پرداخت:** ایجاد زیرساخت‌های پرداخت رسمی با شرکای خارجی اصلی در بلندمدت از طریق انطباق نقشه ارزی و تجاری (تحقق تراز تجاری با کشورهای هدف) به نحوی که امکان تبادلات ارزی را تسهیل کند، وابستگی به ارزهای خاص و انتقال ارز به دیگر کشورها را کاهش دهد و نیاز به شبکه پرداخت غیررسمی (تراستی) را از میان بردارد، روند بلندمدت نرخ ارز را مدیریت می‌کند.
- (۲) **افزایش درآمدهای ارزی کشور:** برنامه‌ریزی جهت افزایش و پایدارسازی درآمدهای ارزی با محوریت توسعه زنجیره‌های ارزش صنعتی و منطقه‌ای و صنایع کارخانه‌ای و صادراتی، روند بلندمدت نرخ ارز را مدیریت می‌کند.
- (۳) **تعمیق و مرجعیت بخشی به بازار رسمی ارز:** استفاده از ظرفیت بازار ارز تجاری و همچنین توسعه، تعمیق و تلاش برای مرجعیت بخشی به آن به عنوان بازار رسمی یکپارچه ارز کشور می‌تواند زمینه را برای کاهش حجم و اثرگذاری بازار غیررسمی ارز بر اقتصاد کشور و افزایش اشراف و نظارت بانک مرکزی بر مبادلات ارزی فراهم نماید.
- (۴) **کنترل بازار غیررسمی با استفاده از ابزارهای حکمرانی ریال:** به منظور کنترل شوک‌های ارزی نوع دوم و مدیریت نوسانات نرخ ارز، لازم است از طریق ابزارهای مختلف از جمله حکمرانی ریال، سودآوری و سیالیت بازار غیررسمی کاهش و ریسک معاملات غیرحقیقی در این بازار افزایش یابد. این محدودیت علاوه بر مدیریت انتظارات، موجب کاهش معاملات غیرحقیقی و به تبع آن کنترل دامنه نوسان نرخ ارز در بازار غیررسمی خواهد شد.
- (۵) **توسعه ابزارهای مالی:** ایجاد قراردادهای متنوع مشتقه ارزی می‌تواند سرمایه‌های خرد مردم را به پروژه‌های مولد هدایت کند و انگیزه معاملات غیرحقیقی در بازار غیررسمی ارز را کاهش دهد. همچنین، با استفاده از ظرفیت این قراردادها، می‌توان منابع ارزی را در زمان وفور به متقاضیان در زمان کمبود منتقل کرد و از نوسان نرخ ارز در بازه‌های زمانی افزایش تقاضا جلوگیری نمود.