

به نام خدا

تحلیل وضعیت بازار ارز: ارزیابی اقدامات دولت و پیشنهادات اصلاحی

مهدی دارابی^۱، میثم خسروی^۱، سید علی روحانی^۲، موسی شهبازی غیاثی^۲، سیدمهدی بنی‌طبا^۲، سیدمهدی حسینی دولت‌آبادی^۲



مقدمه

نرخ ارز در نیم‌سال دوم روند صعودی به خود گرفت و در دو ماه اخیر با شتاب بیشتری مسیر صعودی خود را ادامه داد تاجایی که در تاریخ ۱۴۰۱/۱۲/۷ نرخ ارز در بازار غیررسمی به ۶۰ هزار تومان رسید. نوسانات نرخ ارز به دلایل مختلف از جمله اینکه این نرخ به صورت تاریخی لنگر اسمی انتظارات تورمی بوده و بسیاری از بازارهای دیگر را با بی‌ثباتی روبرو می‌سازد از اهمیت ویژه‌ای نزد افکار عمومی برخوردار است؛ از این رو، بخش قابل توجهی از اقدامات دولت در ماه‌های گذشته معطوف به کاهش بی‌ثباتی ارز بوده اما این اقدامات برای کاهش نوسانات نرخ ارز نه تنها به کنترل نرخ ارز منجر نشد بلکه به شرحی که در ادامه خواهد آمد، خود به عامل تشدید بی‌ثباتی بدل شد در شرایطی که می‌توانست افزایش‌های غیرمنطقی صورت گرفته در بازار ارز کنترل شود. گزارش پیش‌رو بر تبیین چرایی نوسانات شدید نرخ ارز در ماه‌های اخیر و ارائه راهکارهای کوتاه‌مدت متمرکز شده و سعی می‌کند پس از تبیین ریشه‌های توضیح‌دهنده روند و نوسانات نرخ ارز و ارزیابی اقدامات دولت در حوزه بازار ارز در نهایت راهکارهایی را برای کنترل بازار ارز ارائه کند.

مشخصات گزارش

شماره مسلسل:
۲۲۰۱۸۸۲۷

تاریخ انتشار:
۱۴۰۱/۱۲/۱۳

۱. علل افزایش نرخ ارز در ماه‌های اخیر

موازنه پرداخت‌ها، خلاصه‌ای از مبادلات خارجی کشور را نمایش می‌دهد که شهروندان کشور در یک مقطع زمانی مشخص انجام داده‌اند و افزایش نرخ ارز، انعکاسی از ناترازی موازنه پرداخت‌های خارجی کشور به شکل افزایش تقاضای مصارف ارزی نسبت به عرضه منابع ارزی است. به بیان ساده، موازنه پرداخت‌ها شامل دو حساب عمده است: ۱. حساب جاری و ۲. حساب سرمایه. عمده فشار به موازنه پرداخت‌ها از کانال حساب جاری، مربوط به افزایش تقاضای واردات نسبت به صادرات بوده و در طرف حساب سرمایه، مهم‌ترین عامل تشدید کسری موازنه پرداخت‌ها، افزایش تقاضای خروج سرمایه است. منظور از افزایش تقاضای خروج سرمایه، افزایش تقاضای نگهداری دارایی‌های خارجی (مانند اسکناس و حواله ارز) و سرمایه‌های خارجی (مانند خرید مسکن و سرمایه‌گذاری در خارج از کشور) نسبت به داخلی



۱. تهیه و تدوین.
۲. ناظر علمی.

است. به دلیل تداوم ناترازی‌های کلان اقتصادی (منتهی به رشد نقدینگی مازاد بر رشد تولید) و عدم کفایت صادرات نفتی برای جبران کامل کسری حساب جاری بدون نفت و پوشش این ناترازی‌ها، فشار به موازنه پرداخت‌ها و روند صعودی نرخ ارز، دور از انتظار نیست. از طرفی، تلقی به وجود آمده از افزایش نااطمینانی نسبت به وضعیت آتی جریان ارزی کشور و به‌طور کلی شرایط پیش‌روی اقتصاد ایران (که خود منشأ داخلی و خارجی دارند)، از طریق افزایش ریسک نگهداری دارایی‌ها و سرمایه‌های داخلی نسبت به خارجی، به افزایش خروج سرمایه و افزایش نوسانات نرخ ارز منجر شده است.

۱-۱. روند صعودی نرخ ارز، پیامد تداوم ناترازی‌های کلان اقتصادی

به بیان ساده، ناترازی درآمد-هزینه در مقیاس اقتصاد کلان، به معنای فزونی رشد مخارج بر رشد درآمد ملی است. این توصیف از ناترازی مزبور را می‌توان در مقیاسی کوچک‌تر برای هریک از نهادهای اقتصادی نیز به کار گرفت. به‌طور مشخص ناترازی بودجه بخش عمومی، ناترازی شبکه بانکی، ناترازی صندوق‌های بازنشستگی، ناترازی‌های بنگاه‌ها همگی محصول ایجاد مخارجی بیشتر از درآمدهای این نهادهاست. کسری بودجه بخش عمومی کشور (تراز اولیه)^۱ بیانگر فزونی مصارف دولت (تقاضای خرج کردن) نسبت به منابع (غیراستقراضی) اوست. وقتی در بازه‌ای بلندمدت، شرکت‌های خصوصی بیش از توان ایجاد ارزش افزوده خود (شرکت‌های با خالص ارزش حال شده منفی)، از تسهیلات برای مخارج بیشتر استفاده می‌کنند، به معنای تقاضای خرج کردن بیش از تولید است. زمانی که علی‌الدوام، پرداخت‌های هزینه‌ای یک صندوق بازنشستگی بیش از عواید آن (ناشی از سرمایه‌گذاری و سایر درآمدها) باشد، به معنای تقاضای خرج کردن بیش از تولید است.

تداوم ناترازی درآمد-هزینه در بازه‌ای بلندمدت تنها با دسترسی فزاینده به اعتبار امکان‌پذیر است. بنابراین، همه تقاضاهای مازاد بر تولید کشور (که مجموع ناترازی‌های درآمد-هزینه نهادهای اقتصاد است) با استفاده از خلق نقدینگی توسط نظام بانکی بالفعل می‌شود.^۲ نهادهای ناترازی که واجد اهمیت سیستمی هستند یا وابسته به نهادهای دارای قدرت خلق اعتبار هستند خواهند توانست به‌رغم ناترازی و با استفاده از دریافت فزاینده تسهیلات (همراه با نکول) به فعالیت خود ادامه دهند؛ البته پیامد حتمی تداوم فعالیت این نهادها، رشد نقدینگی مازاد بر رشد تولید خواهد بود.

تا پیش از کاهش صادرات نفتی، این مازاد تقاضای خرج کردن با استفاده از واردات (تولیدات خارجی) حاصل از ارزهای نفتی پوشش داده می‌شد. اما حال که ارزهای نفتی برای پوشش این ناترازی‌ها کفایت نمی‌کند، کاهش تقاضای خرج کردن، امری ناگزیر است. این کاهش تقاضای خرج کردن، با افزایش سطح قیمت‌های تولیدات خارجی و داخلی و یا همان افزایش نرخ ارز و تورم محقق می‌شود. اگرچه رفع ناترازی‌های کلان اقتصادی به‌عنوان ریشه بلندمدت کاهش ارزش پول ملی، امری زمان‌بر و نیازمند اراده تمام ارکان حاکمیت و جامعه است اما نباید تصور کرد که بدون حل آنها می‌توان شاهد جلوگیری از «روند» صعودی نرخ ارز اسمی بود. اما از آنجاکه این نوشتار در مقام بیان راهکارهای کوتاه‌مدت است، از پرداختن به راهکارهای ناظر به رفع ناترازی‌های مزبور صرف‌نظر می‌شود.

1. Primary Balance

۲. ایجاد نظام ورشکستگی با کارایی بالا دقیقاً با این هدف اتفاق می‌افتد که بنگاه‌های ناترازی که فزونی مخارج بر درآمد آنها به فزونی بدهی بر دارایی آنها منتهی شده است بتوانند با هزینه کمتری فعالیت خود را متوقف کنند

۲-۱. نوسانات شدید نرخ ارز حاصل از سیاست‌های ارزی و افزایش ناطمینانی‌ها

اگرچه ناترازی‌های اقتصاد کلان به شرح فوق به روند صعودی نرخ ارز منجر می‌شوند اما نمی‌توانند همه فراز و نشیب‌های آن را توضیح دهند. به عبارت دقیق‌تر تردیدی نیست که سیاست‌های ارزی بانک مرکزی و ناطمینانی‌های ناشی از تحولات بین‌المللی و داخلی در نوسانات نرخ ارز حول روند مؤثر خواهد بود. البته باید به این موارد نوسانات فصلی ناشی از نزدیک شدن به پایان سال مالی میلادی و سایر عوامل مربوط به افزایش نوسانات فصلی نرخ ارز را نیز اضافه کرد. در ادامه تلاش می‌شود تبیینی از هریک از این موارد ارائه شود.

۱-۲-۱. افزایش ناطمینانی و خروج سرمایه

به‌طور معمول و به اشتباه، خروج سرمایه به فرار سرمایه به شکل انتقال دارایی‌ها و سرمایه به خارج از کشور نسبت داده می‌شود. درحالی‌که خروج سرمایه اعم از فرار سرمایه بوده و افزایش نگهداری دارایی‌های خارجی را نیز شامل می‌شود. برای مثال، زمانی که نگهداری اسکناس ارز و طلا در داخل مرزهای کشور افزایش می‌یابد، خروج سرمایه رخ داده است. زمانی که صادرکننده بازگشت ارز خود به چرخه اقتصادی را به تعویق می‌اندازد، به معنای افزایش مقطعی خروج سرمایه است. درواقع خروج سرمایه، به معنای خروج از مرزهای جغرافیایی کشور نیست، بلکه به معنای خروج از چرخه اقتصاد است.

هرچه دارایی‌ها و سرمایه‌های داخلی از بازده کمتر و ریسک بیشتری در نسبت با سرمایه‌ها و دارایی‌های خارجی برخوردار باشد، تقاضای خروج سرمایه افزایش پیدا می‌کند. نظر به ماهیت دارایی‌گونه ارز، افزایش ریسک‌ها و ناطمینانی‌ها به سرعت در نرخ ارز منعکس می‌شود. ناآرامی‌های ابتدای نیم‌سال دوم سال جاری، کم‌رنگ شدن احتمال حصول توافق هسته‌ای، سفرها و اقدام‌های مقامات آمریکایی به کشورهای منطقه برای اعمال فشار بیشتر به ایران، تحریم‌های جدید وضع شده علیه برخی نهادها و اشخاص ایرانی و سایر علامت‌ها و خبرهایی که فعالان اقتصادی درخصوص عدم بهبود روابط بین‌المللی دریافت کرده‌اند از طریق افزایش خروج سرمایه (اعم از فرار) از عواملی است که به افزایش نوسانات نرخ ارز منجر شده است. ایجاد چشم‌انداز مثبت در بازدهی دارایی‌های داخلی نسبت به دارایی‌های خارجی، مستلزم ارتقای کیفیت حکمرانی اقتصادی یا ایجاد افق مثبت در روابط بین‌المللی از طریق تعریف و ایفای نقش جدید در عرصه جهانی است.^۱ به‌رغم اهمیت حیاتی این موارد برای ثبات و پیش‌بینی‌پذیر ساختن نرخ ارز، راه‌حل‌های مربوطه یا کوتاه‌مدت نیست (ارتقای الگوی حکمرانی اقتصادی) یا خارج از حیطه سیاست‌گذاری ارزی بوده و بیشتر به حوزه سیاست خارجی کشور مرتبط می‌شود. لذا این نوشتار از پرداختن به آنها خودداری کرده و توجه خود را به ارائه راهکارهای کوتاه‌مدت در حوزه بازار ارز معطوف می‌کند.

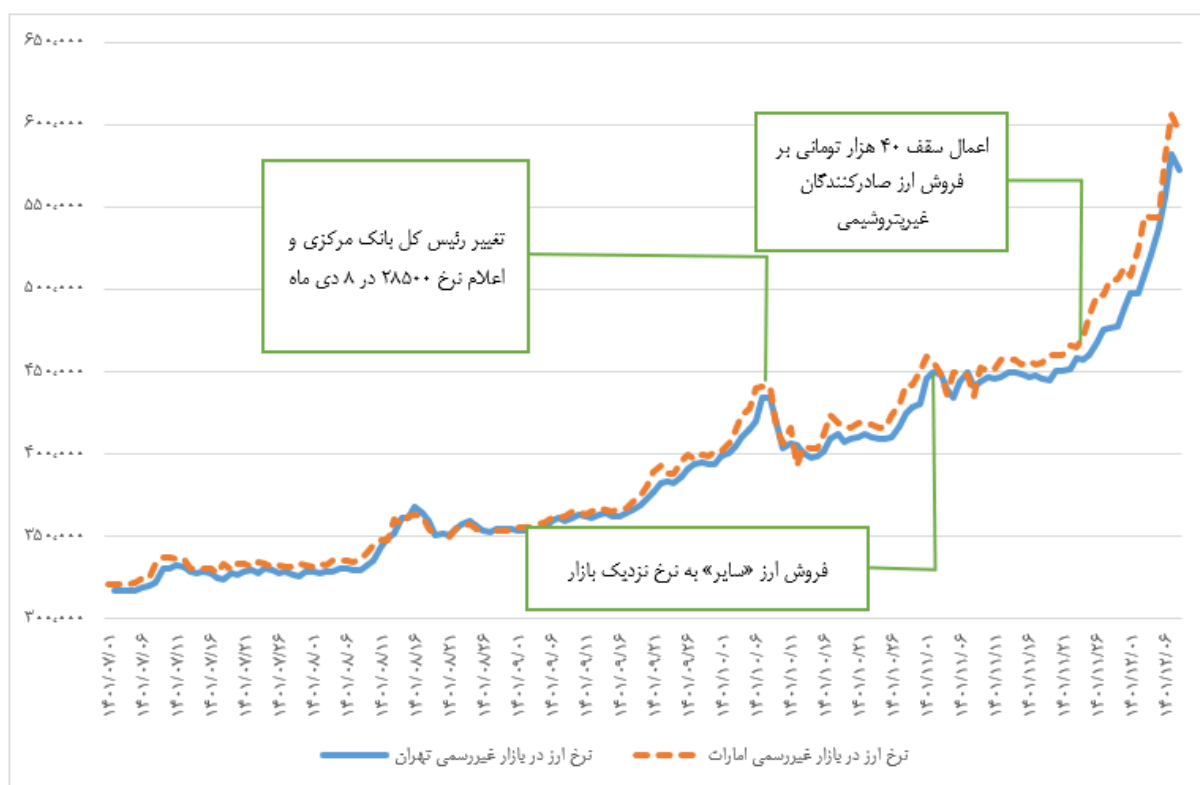
۱-۲-۲. نقش سیاست‌های ارزی و تجاری دولت در نوسانات اخیر نرخ ارز

یکی از دغدغه‌های کارشناسان اقتصادی از نیم‌سال اول سال جاری، افزایش رشد واردات و منفی شدن حساب جاری تراز پرداخت‌ها بود. حجم بیشتر ثبت سفارش‌های تأیید شده در سامانه جامع تجارت نسبت به سال گذشته در کنار حساب جاری منفی حاکی از مازاد تقاضای ارز در ماه‌های پیش رو تلقی می‌شد. همین موضوع علت اصلی مخالفت با هرگونه واردات بیشتر از جمله واردات خودرو بود. بااین‌همه در ابتدای نیم‌سال دوم به‌صورت رسمی برخی از تقاضاهای جدید ارز (واردات خودرو) اعلام شد. افزایش واردات به‌صورت کلی و به‌ویژه اعلام رسمی مجوز واردات خودرو همگی به افزایش تقاضای حواله ارزی و زمینه‌ساز حاکم شدن انتظارات افزایشی بر بازار ارز منجر شد از آنجایی که به‌دلیل مهلت‌های قانونی (چهار ماهه) و امکان تخلف از الزام به پیمان‌سپاری ارزی (عدم بازگرداندن ارز)

۱. تفصیل این مطلب در گزارش «تحلیل راهبردی وضعیت اقتصادی و اجتماعی کشور در آستانه برنامه هفتم توسعه» به شماره مسلسل ۱۸۵۷۵ و نیز گزارش آتی این مرکز با عنوان «ابتکار راهبردی ایران؛ جانمایی جدید و باز تعریف نقش ایران در اقتصاد جهان» بیان شده است.

یا حتی وصول با تأخیر ارز حاصل از صادرات توسط صادرکننده (مثلاً صادرات خدمات فنی و مهندسی) الگوی زمانی بازگشت ارز حاصل از صادرات، منطبق با الگوی زمانی صادرات کالا و خدمات نیست، توجه صرف به کسری حساب جاری تراز پرداخت‌ها می‌تواند در بررسی وضعیت ارزی کشور سوءبرداشت ایجاد کند. به عبارت روشن‌تر با فرض اینکه کسانی که تاکنون رفع تعهد ارزی نکرده‌اند کماکان به این تخلف ادامه دهند یا صادرکنندگان دیگری نیز به جمع متخلفان افزوده شود (که با سیاست‌های ارزی دولت کاملاً محتمل است) می‌توان گفت کسری حساب جاری حاوی کم برآوردی از میزان کسری ارزی کشور است و به‌ویژه در شوک‌های ارزی به‌دلیل کندتر شدن روند بازگشت ارز، تنگنای ارزی کشور بسیار بیشتر از آن چیزی خواهد بود که کسری حساب جاری نشان می‌دهد. با این توضیح، ایجاد مکانیزم انگیزشی برای بازگشت سریع‌تر ارزهای حاصل از صادرات در شوک‌های ارزی یک ضرورت حائز اهمیت فوق‌العاده است. با این وجود، سیاست‌های ارزی دولت در واکنش به این تلاطمات که می‌توان عصاره آن را «تثبیت نرخ ارز رسمی» معرفی کرد، موجب تضعیف بازار رسمی، عمق بخشیدن به بازار غیررسمی، کاهش سرعت بازگشت ارز و افزایش مضاعف تقاضای واردات شد و خود به عاملی برای افزایش مداوم نرخ و رساندن آن به سطوح غیرقابل باور ۶۰ هزار تومانی تبدیل شد. در این راستا مرور روند نرخ ارز در کنار سیاست‌ها و اقدام‌هایی که بانک مرکزی انجام داده است به شرح نمودار ۱ مفید به‌نظر می‌رسد.

نمودار ۱. روند روزانه نرخ ارز (دلار) در بازار غیررسمی تهران و امارات در نیمه دوم سال ۱۴۰۱ (ریال)



نمودار ۱ روند روزانه نرخ ارز در بازار غیررسمی تهران و امارات را نمایش می‌دهد. به جهت نقش کشور امارات در نقل و انتقالات مربوط به واردات کشور، نرخ غیررسمی ارز در امارات معیار و دماسنجی از وضعیت حواله ارز است. به‌طور معمول نرخ غیررسمی ارز در امارات بالاتر از نرخ اسکناس ارز در بازار غیررسمی تهران است و زمانی که نرخ امارات از نرخ تهران فاصله بیشتری می‌گیرد، می‌تواند بیان‌کننده آن باشد که ناترازی در بازار حواله ارز عامل افزایش و التهاب در بازار است.

از ابتدای آذرماه، نرخ ارز مجدداً روند افزایشی به خود گرفت و از حدود ۳۵ هزار تومان به مرز ۴۳ هزار تومان رسید. در این موج جدید افزایشی، نرخ امارات بالاتر از نرخ تهران قرار گرفت و فاصله خود را افزایش داد که می‌تواند نشان‌دهنده فشار در بازار حواله به‌دلیل مازاد تقاضای ایجاد شده در سامانه نیما (به دنبال ادامه تثبیت نرخ نیمایی ارز در مقدار متوسط ۲۹ هزار تومان) باشد. پس از تغییر رئیس کل بانک مرکزی و اعلام نرخ ۲۸۵۰۰ تومانی، نرخ ارز کاهشی شد.^۱ اما این کاهش دوام پیدا نکرد و با حاکم شدن روند افزایشی در نیمه دوم دی‌ماه نرخ ارز در اوایل بهمن‌ماه به ۴۵ هزار تومان رسید.

در ۴ بهمن‌ماه با تغییر نحوه فروش ارز «سایر» (ارز سهمیه‌ای) در بازار متشکل (استفاده از روش حراج و با نرخی چسبیده به بازار) و حداقل شدن فاصله نرخ غیررسمی و نرخ ارز سایر، نرخ ارز در یک روز تا بیش از ۲ هزار تومان کاهش یافت. ثبات نسبی در بازار غیررسمی در هفته آخر بهمن‌ماه (منتهی به ۲۸ بهمن) به پایان رسید که هم‌زمان با تصمیم اعمال نرخ دستوری بر نرخ فروش ارز صادرکنندگان غیرپتروشیمی بود. همان‌طور که در نمودار ۱ ملاحظه می‌شود، پس از این تصمیم نرخ امارات به‌شدت افزایش و فاصله پیدا کرد و به دنبال آن نرخ تهران نیز افزایشی شد. نرخ بالای امارات و فاصله آن از نرخ تهران بیانگر رهبری این نرخ در بازار غیررسمی است که به نوعی نشان‌دهنده فشار در بازار حواله است.

برای تحلیل دقیق‌تر مکانیزم اثرگذاری سیاست‌های ارزی دولت بر نرخ ارز که در نمودار ۱ نشان داده شد، کافی است آثار آنها بر موازنه پرداخت‌ها (حساب جاری و سرمایه) مورد بررسی قرار گیرد. اگر سیاست‌های اتخاذ شده موجب تشدید فشار بر حساب جاری (عمدتاً به‌صورت مازاد تقاضای واردات) و حساب سرمایه (به شکل خروج سرمایه) شده باشد، می‌توان گفت که این سیاست‌ها نه‌تنها اثری بر بازگشت ثبات به بازار ارز نداشته بلکه موجب تشدید نوسانات آن نیز شده است. **سیاست‌های ارزی دولت موجب افزایش فشار بر حساب جاری و حساب سرمایه به‌ترتیب ذیل شد:**

اعلام سیاست ارز ترجیحی جدید با عنوان ارز ۲۸۵۰۰ تومانی:

اولین اثر روشن اعلام این نرخ، افزایش تقاضای واردات در سامانه نیما بود که بلافاصله پس از اعلام آن، تجربه شد. صف طویل پدید آمده برای دریافت ارز ۲۸۵۰۰ تومانی عملاً واردکننده را ترغیب کرد تا تقاضای حواله ارز خود را به بازار غیررسمی منتقل کرده و هم‌زمان منتظر دریافت ارز ترجیحی بماند. در سمت عرضه نیز تعیین نرخ دستوری و ثابت ۲۸۵۰۰ تومانی برای صادرکنندگان عمده درحالی که روند نرخ افزایشی پیش‌بینی می‌شد، موجب کاهش بازگشت ارز شد که به‌معنای افزایش خروج سرمایه است. ازسوی دیگر، تثبیت دستوری نرخ ارز صادرکنندگان به‌معنای عدم افزایش بازدهی سهام این صادرکنندگان متناسب با افزایش نرخ ارز بود و بدین ترتیب عملاً یکی از جایگزین‌های ریالی بدیل بازار طلا و ارز (یعنی بازار سهام) توسط این سیاست تضعیف شد و منجر به افزایش تقاضای خروج سرمایه و فشار بر حساب سرمایه شد.

۱. البته این موضوع هم‌زمانی است و ممکن است عوامل دیگری علت این کاهش باشند.

تثبیت دستوری نرخ ارز صادرکنندگان غیرنفتی و غیرپتروشیمی در هفته آخر بهمن ماه در سقف ۴۰ هزار تومان:

این اقدام بخش دیگری از فعالان بازار ارز که بدون مداخله دولت اقدام به عرضه ارز می کردند را نیز هدف گرفت و با محدودسازی قیمت عملاً تمامی پیامدهای منفی ارز ۲۸۵۰۰ تومانی را به آنها و این بار در قالب سقف نرخ ۴۰ هزار تومان تسری داد. اهمیت این اقدام از آنجایی روشن می شود که اعمال آن به دلیل افزایش تقاضای واردات و خروج سرمایه به شکل عدم بازگشت ارز، باعث شد برای اولین بار نرخ ارز امارات (به عنوان شاخص اصلی بازار حواله) اختلاف ۲۰۰۰ تومانی با نرخ ارز تهران پیدا کند (نمودار ۱). از اثر تثبیت نرخ ارز این صادرکنندگان که سهم به مراتب کمتری (بین ۱۰ تا ۱۵ درصد) از مجموع فروش ارز در سامانه نیما دارند، می توان نتیجه گرفت که تثبیت نرخ ارزهای نفتی و پتروشیمی، اثر قابل توجهی در بازار غیررسمی دارد. این اقدام بانک مرکزی را نیز می توان عامل افزایش فشار بر حساب سرمایه و حساب جاری قلمداد کرد.

اقدامات بانک مرکزی در حوزه بازار اسکناس:

اقدام به کاهش فاصله نرخ اسکناس «سایر» (ارز سهمیه ای) با بازار غیررسمی را می توان از اقدامات خوب بانک مرکزی دسته بندی کرد که مطابق با نمودار ۱ به کاهش نرخ ارز نیز منجر شد لکن متأسفانه متوقف شد و حتی در ادامه بانک مرکزی اقدام به حذف ارز سهمیه ای نمود که پیام بسیار بدی را به بازار منتقل کرد. اگرچه از روز شنبه مورخ ۱۴۰۱/۱۲/۶ مجدداً اسکناس «سایر» بازگردانده شده، اما ایجاد اختلاف بین نرخ غیررسمی ارز و یا حذف ارز سایر، به معنای حذف نقش فعالانه بانک مرکزی در مدیریت بازار اسکناس و سپردن تام رهبری قیمت به سفته بازان است. افزایش تقاضای احتیاطی و سفته بازان اسکناس ارز نیز به معنای خروج سرمایه (افزایش تقاضای نگهداری اسکناس ارز) و افزایش فشار بر حساب سرمایه است.

همان طور که توضیح داده شد اهم اقدام های دولت در مواجهه با بی ثباتی بازار ارز عبارت بود از: ایجاد نرخ ارز ترجیحی ۲۸۵۰۰، مداخله دستوری در قیمت معاملات ارزی در بستر مرکز مبادلات ارزی و تردید در فروش اسکناس سایر (ابتدا افزایش سهمیه، سپس حذف و مجدداً برقراری آن) که همگی به افزایش تقاضای ارز و کاهش عرضه آن در بازار منجر شد و نه تنها در بازار آرامش و ثبات به وجود نیامد بلکه اتفاقاً سفته بازی و تقاضای احتیاطی (یا به تعبیر دقیق تر خروج سرمایه) را تشدید کرد. این موارد در حالی اتفاق افتاد که کارشناسان نسبت به رشد بالای واردات قبل از اعمال سیاست تثبیت توسط دولت (به عنوان عامل مؤثر بر افزایش واردات)، ابراز نگرانی کرده بودند.

۲. ارائه پیشنهاد های اصلاحی کوتاه مدت

با عنایت به اینکه رسیدن نرخ ارز با شتابی کم سابقه به سطوح غیرقابل باور فعلی را می توان ناشی از سیاست های ارزی اتخاذ شده مجموعه دولت دانست، لازم است دولت در سیاست های اعلام شده خود تجدید نظر کند. پیشنهاد های زیر به عنوان سیاست های جایگزین قابل ارائه است:

۱. تجمیع تمام ارزهای صادراتی و بانک مرکزی در مرکز مبادله ارز بدون مداخله قیمتی

همان طور که در بخش قبل اشاره شد اعلام ارز ترجیحی ۲۸۵۰۰ تومان (با هدف جلوگیری از افزایش قیمت کالاهای اساسی) و اعمال سقف قیمتی در نیما عامل اصلی ایجاد وضعیت فعلی است و تداوم آن می تواند آثار مخرب تری برجای گذارد. بنابراین پیشنهاد می شود دولت به همان دلایلی که در اردیبهشت ماه سال جاری، اقدام به حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی کرد از این سیاست نیز عقب نشینی کند و از

خلط سیاست ارزی با سیاست رفاهی و حمایتی بپرهیزد و برای هر یک برنامه مجزایی داشته باشد. علاوه بر این زمینه معامله ارز نفتی، شرکت های دولتی، صادرکنندگان عمده و غیر عمده و تقاضاهای قانونی ارز (تجاری و غیرتجاری) اعم از حواله و اسکناس را نیز بدون مداخله قیمتی در مرکز مبادله فراهم کند. این اقدام به طور قطع شوک کاهشی معناداری به نرخ ارز خواهد داد چراکه صف و تقاضای ارز وارداتی کاهش خواهد یافت و همزمان عرضه ارز افزایش خواهد داشت. همچنین لازم است برخی از مقررات زائدی که تاکنون وجود داشته و به افزایش هزینه مبادله و همچنین ممانعت از انطباق بهتر مبادی و مقاصد تجاری منجر شده است نیز در مرکز مبادله حذف شود. برای مثال باید تأکید بر اصل بازگشت ارز صادراتی (با جدیت کامل) صورت گیرد و نه روش بازگشت ارز؛ یعنی صادرکنندگان مختار باشند بدون محدودیت از میان روش های بازگشت ارز حاصل از صادرات (جزء «۱۳» ماده (۱) آیین نامه بازگشت ارز) خودشان انتخاب کنند (توسعه واردات در برابر صادرات غیر).

۲. ایفای نقش رهبری در بازار غیررسمی ارز به جای انفعال

با توجه به حجم بالای قاچاق و خروج سرمایه، حجم بالای معاملات طلا و سکه که جانشین ارز هستند، گردش چندین باره ارز در بازار غیررسمی، گردش ارزهای صادرکنندگان در حساب های تراستی ها در بازار غیررسمی، وجود مشتقات ارزی در بازار غیررسمی و ... می توان گفت که حجم معاملات و گردش ارز در این بازار فراتر از آن است که بتوان آن را انکار کرد. لذا نادیده گرفتن و ناچیز پنداشتن بازار غیررسمی با ادبیاتی همچون «۴ درصد کل بازار» و ... اشتباه های فاحشی هستند که سیاستگذار را به راه خطا می برد. فارغ از اینکه در واقعیت اندازه بازار غیررسمی ارز بسیار بزرگتر از اندازه بازار رسمی است، ایجاد شکاف بین نرخ بازار رسمی و غیررسمی عملاً سیاستگذاری را در بازار غیررسمی مختل می کند. به همین دلیل بانک مرکزی لازم است با رعایت دو شرط **حفظ حداقلی از ذخایر ارزی** (که مقادیر آن می تواند به پیشنهاد بانک مرکزی توسط مراجع ذی ربط تعیین شود) و **رعایت قاعده تثبیت نرخ حقیقی ارز**، در بازار غیررسمی مداخله کند. علاوه بر این، اجازه فروش عمده اسکناس در سامانه نیما از سوی صادرکننده به صرافی ها و بانک ها و عرضه مجدد آن در بازار متشکل به صورت حراج برای تأمین ارز صرافی ها با هدف فروش ارز «سایر» نیز مداخله مؤثری است که می تواند راهبری قیمت را از فضای مجازی به بانک مرکزی بازگرداند. البته نکته اصلی این است که این مداخله نباید در قالب «زیر فروشی» انجام شود و سیاستگذار باید با نرخی نزدیک به بازار و با رهبری قیمت، تقاضای سفته بازانه که جزئی از خروج سرمایه محسوب می شود را حداقل کند.

۳. کنترل های ارزی در حوزه ثبت سفارش واردات کالا و خدمات

همزمان لازم است سیاستگذار اقتصادی کشور نسبت به اصلاح سازوکار مدیریت ثبت سفارش ها و تناسب آن با توان تأمین ارز کشور اقدام کند و به صورت پویا متناسب با شرایط ارزی کشور کنترل ثبت سفارشات را اعمال نماید. برای نمونه در خصوص مدیریت ثبت سفارش و به منظور افزایش ضمانت اجرای رعایت سقف ثبت سفارش، پیشنهاد می شود کمیته بند «۲» و «۳» مصوبات چهاردهمین جلسه شورای عالی هماهنگی اقتصادی سران قوا مورخ ۱۳۹۷/۷/۱۰، سقف ثبت سفارش را به صورت ماهیانه، سه ماهه یا شش ماهه به سامانه جامع تجارت اعلام کند و امکان صدور ثبت سفارش بیش از سقف تعیین شده وجود نداشته باشد؛ به عبارت دیگر ثبت سفارش بیش از سقف تعیین شده حتی در صورت تأیید سازمان مربوطه (وزارت جهاد کشاورزی یا صنعت، معدن و تجارت) به صورت سیستمی در سامانه ضوابط رد (عدم تأیید) خواهد شد. زیرساخت سامانه ای این کنترل، در سامانه جامع تجارت وجود دارد. بدیهی است تناسب

میزان ثبت سفارش با ترخیص کالا و همچنین میزان ذخیره راهبردی اقلام اساسی، باید در تعیین سقف ثبت سفارش ازسوی کمیته مذکور مدنظر قرار گیرد.

۴. اتخاذ اقدام‌های حمایتی از معیشت خانوار

طبیعی است که با افزایش فعلی نرخ ارز و به تبع آن افزایش قیمت کالاهای اساسی، لازم است حمایت‌های لازم از خانوارها صورت گیرد. در این راستا پیشنهاد می‌شود دولت مکلف شود تا همه یا بخشی از مابه‌التفاوت حاصل از فروش ارزهای موضوع تبصره «۱» و «۱۴» قانون بودجه را ذیل طرح مردمی‌سازی یارانه‌ها صرف حمایت از معیشت خانوار کند. روشن است که این حمایت می‌تواند به‌صورت نقدی یا غیرنقدی و همچنین در هر بخشی از زنجیره تولید تا مصرف صورت گیرد.

۵. افزایش پیش‌بینی پذیری با ایجاد ابزارهای مالی جدید و کاهش پیامدهای منفی کنترل‌های ارزی بر صادرات

به‌نظر می‌رسد معرفی ابزارهای مالی جدید مبتنی بر ارز نظیر مشتقات ارزی، می‌تواند نسبت به هموارسازی تقاضای ارز در طول زمان (جلوگیری از پیش‌اندازی تقاضا) کمک‌کننده باشد. به عبارت روشن‌تر به‌دلیل پیش‌بینی پذیر بودن زمان نیاز به ارز در قراردادهای تجاری، با ارائه ابزارهای مالی می‌توان تاجر را از ریسک نوسانات نرخ ارز خاطر جمع کرد تا تقاضای آتی را به زمان فعلی منتقل نکند. این ابزار مشتقه می‌تواند روی نرخ مرکز مبادلات ایجاد شود اما پیش‌شرط ضروری آن، عدم مداخله و دستکاری قیمتی در آن نرخ است تا بتواند اطمینان خاطر را ایجاد کند. ابزار دیگری که معرفی آن توصیه می‌شود، «اوراق رفع تعهد ارزی» است که به صادرکنندگان اجازه می‌دهد بتوانند در یک بازار رسمی و با خرید این اوراق از صادرکننده دیگری که زودتر از موعد ارز خود را عرضه کرده است، نسبت به تعویق مهلت بازگشت ارز خود اقدام کنند.

۶. تمرکز اختیارات و مسئولیت ارزی در بانک مرکزی

تناسب اختیارات و مسئولیت‌ها شرط لازم ایجاد یا توسعه ظرفیت سیاستگذاری ازجمله در بازار ارز است. تا زمانی که بانک مرکزی در سیاستگذاری مجری مصوبات ستاد تنظیم بازار یا حتی مجری دستورات شفاهی تصمیم‌گیران دیگری در دولت باشد و استقلال در رأی نداشته باشد و عملاً سیاستگذاری ارزی از یک نهاد متخصص به نهادی غیرمتخصص و بسیار مهم‌تر از آن، غیرپاسخگو در حوزه ارز برون‌سپاری شده باشد، عملاً نمی‌توان شاهد سیاستگذاری ارزی کارا و اثربخش بود. در این راستا لازم است اولاً تصمیمات ارزی در شورای پول و اعتبار اتخاذ شود و ثانیاً بانک مرکزی در فرایندهای مرتبط با حوزه ارز نقش محوری داشته باشد که به اهم آنها در ادامه فهرست‌وار اشاره می‌شود:

- تعیین سقف ثبت سفارش‌ها ازسوی بانک مرکزی متناسب با امکان تأمین ارز،
- اطلاع بانک مرکزی درخصوص میزان و نوع ارز موجود در تراسی‌ها و امکان بانک مرکزی برای نظارت بر آنها و اعمال حکمرانی بر آنها (تعیین میزان و نوع ارز و ...)،
- حضور نماینده بانک مرکزی در انعقاد قراردادهای نفتی و شورای خرید کالاهای اساسی.

جمع‌بندی

پس از گذشت حدوداً دو ماه از تغییر ایده‌های دولت در مدیریت بازار ارز بر همگان روشن شد که تثبیت نرخ ارز رسمی در شرایط تداوم ناترازی‌ها تکرار سیاست‌ها و اقدام‌های شکست خورده گذشته بوده و شرایط را پیچیده‌تر می‌کند. از حیث کارشناسی نیز مشخص نیست تداوم مسیر فعلی با چرخه فزاینده‌ای که این سیاست در قالب تشدید مازاد تقاضا، افزایش نرخ، فاصله بیشتر نرخ رسمی و غیررسمی و مجدداً افزایش تقاضا ایجاد می‌کند، بازار ارز با چه وضعیتی روبرو خواهد شد. از این رو لازم است دولت با شجاعت از اقدامات این دو ماه تجربه‌اندوزی کرده و رویکرد خود را در قبال بازار ارز تغییر دهد. ذکر این نکته نیز ضروری است که تجربه ارز ۴۲۰۰ تومانی نشان داد که عدم تغییر سیاست نادرست در همان ابتدا و اصرار بر تداوم یک سیاست غلط، چقدر می‌تواند در سال‌های آتی برای کشور هزینه داشته باشد.^۱ ناگفته نماند که پیشنهادهای مطرح شده در این گزارش صرفاً ناظر بر بهبود سیاست‌های ارزی و توقف آثار آن بر موازنه پرداخت‌هاست و ایجاد ثبات در بازار ارز در میان‌مدت و بلندمدت مستلزم رفع ناترازی‌های اقتصادی و کاهش ناطمینانی‌ها است.

۱. اشکال‌های عدیده سیاست ارز ۴۲۰۰ تومانی در سایر گزارش‌های این مرکز به تفصیل بیان شده است. اما در اینجا صرفاً به بیان این نکته تأسف بار بسنده می‌شود که بیش از نیمی از پایه پولی کشور در پایان سال ۱۴۰۰، در نتیجه تداوم سیاست ارز ۴۲۰۰ تومانی خلق شد.