



تأثیر نوسانات ارزی بر ثبات مالی و رشد اقتصادی

اثرات نوسانات ارزی بر ثبات مالی

تامین و تقویت ثبات اقتصادی یکی از الزامات مهم تامین رشد و توسعه پایدار اقتصادی و عامل مهمی در جلوگیری از شکل گیری بحران های مالی، تورم های بالا، نوسانات زیاد در نرخ ارز و بازارهای مالی است. عدم ثبات موجب تشدید عدم قطعیت ها شده و به عامل ضد انگیزشی برای سرمایه گذاری تبدیل می شود. همچنین عدم ثبات اقتصادی مانعی برای رشد اقتصادی بوده و به استانداردهای زندگی جامعه آسیب وارد می کند.

ثبات مالی در صورتی حاصل می شود که نظام بازارها و نهادهای مالی در برابر شوک های اقتصادی مقاوم بوده و قادر باشند تا فعالیت های اصلی خود را شامل تبادلات مالی، مدیریت ریسک ها و ترتیب پرداختها را بخوبی انجام دهند. یکی از توصیه های صندوق بین المللی پول برای افزایش ثبات مالی در اقتصادهای نوظهور، تشخیص و رفع عدم توازن های داخلی برای افزایش مقاوم پذیری در برابر شوک های خارجی، است.

در مطالعه ای از صندوق بین المللی پول در ماههای فوریه و می ۲۰۱۷ نشان داده شده است که کشورهایی که از نظام ارزی منعطف برخوردار هستند توانایی بیشتری در برای شوکهای بزرگ قیمتی به ویژه کالاهای اساسی داشته و قادر به انجام تعديلات لازم در این بخش بوده و توانسته اند توان رقابت پذیری خود را در برابر رقبا حفظ کنند. این در حالی است که نظام های ارزی تثبیت شده در تامین مالی کسری های حساب جاری خود با ضعف مواجه هستند.

اثرات نوسانات ارزی بر رشد اقتصادی

مسلم است که کاهش نوسانات نرخ ارز منجر به ثبات بیشتر در سطح اقتصاد کلان می گردد و در کنار تداوم روند کاهش تورم، قابلیت پیش بینی پذیری تحولات آتی اقتصاد کلان را نیز افزایش خواهد داد.

ولی باید توجه داشت که کاستن از نوسانات ارزی شرط لازم و نه کافی برای افزایش انگیزه سرمایه گذاران و فعالان اقتصادی برای توسعه و افزایش تولیدات به ویژه در حوزه صادرات غیر نفتی است. لازمه تحقق اهداف مذکور کاهش تورم نوسانات ارزی و واقعی و یکسان سازی نرخ ارز با رعایت ترتیب زمانی مربوط است.

یکی از اجزاء تامین کننده رشد تولید ناخالص داخلی، افزایش صادرات کالاها و خدمات است و کانال تجارت مهمترین مسیر اثر گذاری نرخ ارز بر رشد اقتصادی است. بدیهی است که نوسانات و شوک های نرخ ارز مشابه سایر نوسانات، ثبات اقتصادی را تضعیف کرده و در پی آن پیامدهای منفی نیز بر رشد اقتصادی می گذارد. لذا مهم تر از نوسانات نرخ ارز، نظام تعیین نرخ ارز است.

بررسی ها در مورد اثر گذاری نرخ ارز بر صادرات و رشد اقتصادی کشورهای منتخب توسعه یافته و در حال توسعه و نوظهور طی سه دهه گذشته نشان می دهد که همچنان نرخ ارز نقش تعیین کننده ای در تامین رشد اقتصادی ایفا می کند. نتیجه تحقیقات صندوق بین المللی پول در این مورد مبتنی بر این یافته است که به طور متوسط ده درصد افزایش نرخ ارز همراه



معاونت بررسی های اقتصادی

با رشد حقیقی خالص صادرات، منجر به بهبود ۱.۵ واحد درصدی رشد اقتصادی می شود. این رقم برای برخی از کشورها تا ۳.۱ واحد درصد هم می رسد. قابل توجه است که تاثیر مذکور به ویژه در زمانی که اقتصاد با شوک های تقاضای داخلی روبروست، بیشتر است.

نقش ارتباطات بین المللی نظام بانکی در مدیریت بازار ارز

قبل از پرداختن به موضوع نقش ارتباطات بین المللی نظام بانکی در مدیریت نرخ ارز بهتر است در ابتدا تصویر مشخصی از وضعیت نظام ارزی در کشور ارائه شود. مقامات بانک مرکزی بنا به احکام قانونی برنامه های توسعه (بند ج ماده ۸۱ قانون برنامه پنجم توسعه) عنوان می کنند که نظام ارزی کشور شناور مدیریت شده است که در آن مقامات پولی با دخالت در بازار و مدیریت آن سعی دارند با کنترل عرضه و تقاضا، نرخ ارز را به سمت سطوح مورد نظر هدایت کنند. بنظر می رسد تعریف شفاف و دقیقی از نظام ارزی شناور مدیریت شده در کشور وجود ندارد و دولت تحلیلی از اثرات منفی مدیریت نرخ ارز، وجود نظام دو نرخ و کنترل های نرخ ارز بر صادرات و اقتصاد کلان کشور ارائه نمی دهد.

همچنین بعد از برجام به دفعات موضوع لزوم استقرار روابط کارگزاری و بانکی بین المللی به عنوان یکی از مهم ترین پیش نیاز اجرای صحیح طرح یکسان سازی نرخ ارز از سوی مقامات بانک مرکزی عنوان شده است. با توجه به گذشت مدتها از زمان برجام، همچنان بانک مرکزی در گزارش اخیر خود در رابطه با پروژه یکسان سازی نرخ ارز موضوع تکالیف سیاست های کلی اقتصاد مقاومتی، مهمترین مانع برای مدیریت بازار ارز را عدم تمایل بانک های بزرگ بین المللی برای همکاری با ایران و کندی پیشرفت روابط کارگزاری عنوان و درصد پیشرفت کلی این پروژه را ۷۲ درصد اعلام نموده است.

سازوکار مدیریت نوسانات نرخ ارز

در بسته سیاست های اقتصادی دولت برای خروج غیرتورمی از رکود طی سال های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴ در بخش سیاست های ارزی بنا شده بود که سیاست های ارزی دولت در سال ۱۳۹۳ بر مبنای کاهش نوسانات نرخ ارز، حفظ رقابت پذیری بنگاه های داخلی در مقابل بنگاه های خارجی، ضمن زمینه سازی برای اجرای برنامه یکسان سازی نرخ ارز تا پایان سال ۹۴ و تسهیل دسترسی به خدمات ارزی استوار باشد. سیاست یکسان سازی نرخ ارز نه تنها در سال ۱۳۹۴ بلکه تاکنون هم علی رغم وعده های متفاوت مقامات دولتی، محقق نشده است.

عدم یکسان سازی نرخ ارز توان رقابت پذیری بنگاه های داخلی در مقابل بنگاه های خارجی را کاهش داده است و اگرچه نرخ تورم به خوبی کنترل و مدیریت شده و بنظر می رسد تا حدودی هماهنگی بین سیاست پولی و ارزی به وجود آمده ولی همچنان تفاوت بین نرخ تورم داخلی و خارجی وجود دارد و این تفاوت اثرات منفی و صدمات قابل توجهی بر صادرات غیر نفتی کشور داشته است.

طی ماه های اخیر، تقریباً از دی ماه ۱۳۹۵ روند کاهش شکاف بین نرخ ارز اعلامی بانک مرکزی و بازار آزاد متوقف شده و این موضوع اجرای یکسان سازی نرخ ارز را دشوار تر خواهد نمود. میانگین افزایش نرخ ارز طی ۵ ماه از بهمن تا خرداد ۱۳۹۶ حدود ۲ تومان در هر ماه بوده در حالی که این رقم برای هشت ماه خرداد تا دی ماه ۱۳۹۵ حدود ۲۵ تومان در هر



معاونت بررسی های اقتصادی

ماه بوده است. عدم افزایش نرخ ارز رسمی بانک مرکزی باعث شده تا تفاوت بین نرخ بازار آزاد و ارز رسمی افزایش یابد و در انتهای خرداد به ۵۰۰ تومان در هر دلار برسد.

روند نزولی تورم از بهمن ماه ۱۳۹۵ متوقف و معکوس شده که از دو حیث قابل توجه و نگران کننده است؛ اول احتمال ایجاد اختلال در ثبات اقتصادی کلان و دیگری کاهش تمایل سیاست گذاری ارزی برای اجرای یکسان سازی نرخ ارز به بهانه جلوگیری از افزایش نرخ تورم.

چشم انداز سیاست ارزی و تک نرخی کردن ارز

تاخیر در انجام اصلاحات و اجرای سیاست های درست اقتصادی در زمان مناسب، زیان هایی را متوجه فعالیت های اقتصادی و به تبع آن کل اقتصاد کشور می کند. سابقه تاریخی نشان می دهد که همواره فرصت هایی در اقتصاد کشور برای انجام اصلاحات اساسی فراهم شده ولی بدلیل کندی و تاخیر موفق به بهره برداری بهینه از این سیاست ها نشده ایم. منافع اقتصادی حاصل از انجام اصلاحات ارزی به ویژه واقعی و یکسان سازی نرخ ارز در سایر کشورها و اثرات آن بر افزایش توان رقابت پذیری بنگاهها، رشد صادرات کالاها و خدمات و از همه مهمتر رشد اقتصادی و افزایش سرانه تولید ناخالص داخلی بر هیچکس پوشیده نیست.

کاهش قیمت جهانی کالاهای اساسی و کاهش نرخ تورم در کشور فرصت مناسبی برای یکسان سازی نرخ ارز فراهم نموده که تاخیر در اجرای آن از امکان کسب منافع این تصمیم درست بر اقتصاد کشور خواهد کاست. اگرچه نتایج یکی از مطالعات اقتصادی نیز نشان می دهد که با افزایش ۱۱ درصدی نرخ ارز در سال، نرخ تورم فقط ۱.۶ درصد افزایش می یابد و نگرانی افزایش تورم بابت یکسان سازی نرخ ارز در مقابل پیامدهای مثبت آن بر افزایش صادرات کشور، قابل توجه نیست.

طبق بند ذ ماده ۴ قانون برنامه ششم توسعه یکی از وظایف دولت، اصلاح سیاست های ارزی و تجاری و تعرفه ای حداکثر تا پایان سال دوم اجرای قانون برنامه با رویکرد ارتقای کیفیت و رقابت پذیر ساختن کالاهای تولید داخل برای صادرات، تعیین شده است که با توجه به سوابق قبلی عدم تحقق احکام مشابه در برنامه های توسعه قبلی، تردید اساسی در اجرایی شدن این بند نیز وجود دارد.

همچنین در بند ت ماده ۴۶ همین قانون آمده است که دولت مکلف است با رعایت تبصره (۳) ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور مصوب ۱۳۹۴/۲/۱ طی اجرای قانون برنامه سازوکار لازم برای پوشش خطرات افزایش سالانه بیش از ده درصد (۱۰٪) نرخ ارز را در بودجه سنواتی پیش بینی کند و برای بنگاههای اقتصادی دریافت کننده تسهیلات ارزی طراحی و به اجرا درآورد. در اینجا نیز روشن است که مجدداً تاخیر در یکسان سازی نرخ ارز بر ریسک ها و خطرات مرتبط و تحمیل هزینه بودجه ای بیشتر بر دولت خواهد افزود.