

«خلاصه مدیریتی»

انتخاب رژیم نرخ ارز بستگی به ویژگی‌های گوناگون اقتصاد، اعم از سطح توسعه‌یافتگی، ساختار و ویژگی‌های نهادی و اولویت اهداف سیاستی دارد. اهداف سیاستی می‌تواند طیفی از اهدافی هم‌چون ثبات قیمت‌ها، ثبات مالی، ثبات بخش حقیقی، افزایش تولید و بهره‌وری و موازنه تراز پرداخت‌ها را در برگیرد. در این پژوهش با استفاده از عوامل مؤثر منبعث از سه نظریه منطقه بهینه پولی، نظریه روی کرد مالی و اقتصاد سیاسی، و لحاظ خصوصیات و ویژگی‌های اقتصاد ایران در بستر هر یک از این عوامل، نظام ارزی مناسب اقتصاد ایران مشخص گردید. به دلایل زیر، حالت حدی شناورها، یعنی نظام‌های شناور آزاد و شناور مدیریت‌شده، مناسب اقتصاد کشور تشخیص داده نشدند:

- ویژگی‌های اقتصاد کشور از جمله بازبودن و کوچک بودن اقتصاد، سطح پایین توسعه مالی، درهم‌تنیدگی ضعیف اقتصاد کشور با بازارهای مالی، نیاز مبرم مقامات پولی به کسب اعتبار، واگرایی تورم کشور از تورم شرکای اصلی تجاری خود و تمرکز بالای جغرافیایی تجارت کشور با نظام شناور آزاد و شناور مدیریت‌شده هم‌خوانی ندارد.
- نوسانات کوتاه‌مدت یا میان‌مدت و نامیزانی بیش‌تر نرخ ارز در نظام‌های شناور و وجود همه‌گیری ترس از شناورسازی
- اثرگذاری کم‌تر این نظام‌های ارزی نسبت به برخی از نظام‌های ارزی دیگر بر رشد اقتصادی و کاهش تورم
- برقرار نبودن فرضیه سه‌گانه ناممکن در اقتصاد ایران.

- رژیم‌های شناور برای کشورهای نیمه‌صنعتی و کاملاً صنعتی و برخی از اقتصادهای نوظهور، مناسب‌تر است.
به دلایل زیر، حالت حدی ثابت نهادی (میخ‌کوب سخت) که شامل هیئت مدیره ارزی، دلاری‌سازی و اتحادیه ارزی هستند، مناسب اقتصاد کشور تشخیص داده نشدند:

- ویژگی‌های اقتصاد از جمله وجود تکانه‌های مختلف، به‌ویژه تکانه‌های نفتی، واگرایی تورم داخلی از تورم جهانی، عدم تنوع محصولات تولیدی و صادراتی کشور با هیچ‌کدام از نظام‌های میخ‌کوب سخت هم‌خوانی ندارد.
- در رژیم‌های میخ‌کوب سخت، استقلال سیاست پولی از بین می‌رود و اگر تحرک سرمایه وجود داشته باشد، مستعد بحران‌های ارزی هستند. این نظام‌ها موجب تنش مالی می‌شوند و ثبات مالی را دچار مخاطره می‌کنند. هم‌چنین اثرگذاری آن‌ها بر رشد اقتصادی کم‌تر از رژیم‌های میانه است.

در میان رژیم‌های میانه که به‌ترتیب انعطاف‌پذیری عبارت از ناحیه هدف، میخ‌کوب به سبد ارزی، میخ‌کوب خزنده و میخ‌کوب قابل‌تعدیل است، نظام ارزی ناحیه هدف برای اقتصاد ایران مناسب‌تر تشخیص داده شد. در مقایسه با سه نظام دیگر میانه، ناحیه هدف جهت حفظ نرخ‌های درون ناحیه نیازی به استلزام به یک تعهد رسمی برای دخالت در همه موقعیت‌ها ندارد، نواحی یا محدوده‌ها گاه‌گاهی بررسی می‌شوند و اگر لازم دانسته شود، تغییر می‌کنند. یکی از شایستگی‌های مهم این نظام ارزی این است که کم‌تر از همه نظام‌های ارزی دچار نامیزانی نرخ ارز می‌شود. به‌ویژه جریان قدرت‌مند نقدینگی و غالب بودن فعالیت‌های سوداگرانه و غیر مولد و نقش جریان‌های دسته‌جمعی در اقتصاد ایران از جمله ویژگی‌هایی است که می‌تواند در تشدید نامیزانی‌های نرخ ارز بسیار اثرگذار باشد. هم‌چنین در خصوص عامل «ناسازگاری زمانی»، به‌واسطه نوسانات کم‌تر نرخ ارز در نظام ارزی ناحیه هدف، این نظام ارزی جذابیت بیش‌تری برای سیاست‌گذاران دارد

یکی از برتری‌های مهم نظام ارزی ناحیه هدف نسبت به سایر نظام‌های ارزی میانه، وجود گونه‌های مختلف این نظام ارزی است. این موضوع بسته به شرایط ویژه اقتصاد، دست مقامات پولی را باز می‌گذارد و قدرت مانور به آن‌ها می‌دهد. نظام ارزی رسمی و اعلامی کشور، شناور مدیریت شده است، اگرچه نظام اعمالی، نظام ارزی دیگری است. همین واقعیت نشان‌دهنده آن است که ویژگی‌های کشور در حال حاضر ظرفیت اجرایی شدن چنین نظام ارزی را ندارد. توصیه‌های صندوق بین‌المللی پول و مسیر تحولات نظام‌های ارزی در کشورهای توسعه‌یافته نشان‌دهنده آن است که مقصد نهایی و آمال و آرزوهای هر کشوری در خصوص انتخاب نظام ارزی، می‌بایست نظام شناور آزاد باشد و نظام شناور مدیریت شده می‌تواند به‌عنوان پیش‌نیاز آن مدنظر قرار گیرد؛ اما ظرفیت‌های اقتصادی و زیرساختی در کشورهای درحال توسعه فرصت استفاده از این نظام ارزی را به تهدید تبدیل می‌کند. از این رو صندوق بین‌المللی پول به کشورهای درحال توسعه توصیه می‌کند تا حرکت از نظام ارزی ثابت به نظام ارزی شناور را در یک فرآیند تدریجی طی کنند. این پژوهش، نظام ارزی ناحیه هدف را مناسب حال و روز اقتصاد ایران تشخیص داده است.

بخشی از دلایل بحران‌های ارزی در کشور را می‌توان به نوع نظام‌های ارزی اعلامی و اعمالی نسبت داد. بدیهی است بانک مرکزی تمایل به اجرای نظام شناور مدیریت شده داشته و در برخی از زمان‌ها نیز به آن وفادار بوده است، اما ترس از شناورسازی، مانع اجرای این نظام ارزی شده است. انعطاف‌پذیری نرخ ارز مختص اقتصادهای پایدار است؛ نه اقتصاد ایران. البته در حال حاضر الزامات قانونی برنامه ششم، امکان تغییر نظام ارزی را میسر نمی‌سازد، ولی اگر چنین ضرورتی در میان مقامات پولی احساس شود، می‌توان آن را عملی نمود و یا دست‌کم مقدمات آن را برای برنامه هفتم فراهم نمود.

در کشور با وجود اعلام نظام ارزی شناور مدیریت شده، برای مدت‌زمانی نرخ ارز تثبیت می‌گردد که از آن به‌عنوان لنگر اسمی در راستای کاهش انتظارات تورمی استفاده می‌شود تا تورم را کنترل کنند و در این راه چوب حراج به ذخایر ارزی زده می‌شود و سوداگران ارز و ویژه‌خواران با رانت‌های اطلاعاتی به‌میدان می‌آیند تا از این بازار آشفته حداکثر بهره را ببرند. در دوره‌هایی نیز پتانسیل تخلیه نشده نرخ ارز به دلیل افزایش تقاضا و کاهش عرضه ارز به فعلیت می‌رسد و فتر انباشته‌شده نرخ ارز رها می‌شود و بحران‌های ارزی به‌وقوع می‌پیوندند. درست است که برخی از این اعوجاجات و آشفتگی‌ها را می‌توان به تحریم‌ها نسبت داد، ولی آیا در شرایط بحران نیز باید مانند شرایط عادی رفتار نمود؟ چه الزامی بر حاکمیت نظام شناور مدیریت شده وجود دارد، وقتی که ظرفیت اجرای آن وجود ندارد؟ از سوی دیگر تا زمانی که در کشور سلطه سیاست مالی بر سیاست پولی و ارزی وجود داشته باشد، کسری‌های فزاینده بودجه، بی‌انضباطی مالی و سرکوب مالی سرنوشت محتوم نظام اقتصادی است و انتظار کارکرد مناسب از نظام ارزی، انتظاری بی‌هوده است. جریان قدرت‌مند نقدینگی و غالب بودن فعالیت‌های سوداگرانه و غیر مولد و نقش جریان‌های دسته‌جمعی از جمله ویژگی‌های اقتصاد ایران است. از دلایل رشد شتابان نقدینگی، کسری بودجه دولت است. بخشی از تأمین مالی کسری بودجه از طریق استقراض از بانک مرکزی صورت می‌گیرد که این امر پایه پولی یا پول پر قدرت را افزایش می‌دهد. این میزان نقدینگی که برآورد می‌شود سالانه ۶۰۰ هزار میلیارد تومان به حجم آن افزوده شود، اگر مقصدش بازار ارز باشد، هر نظام ارزی بهینه‌ای را مختل می‌کند. استقلال کامل بانک مرکزی انتظار معقولی نیست؛ اما درجه بهینه‌ای از استقلال بانک مرکزی برای به‌بار نشستن سیاست‌های پولی و ارزی مورد نیاز است. استقلال نسبی بانک مرکزی از دو

جنبه استقلال در ابزار سیاست پولی و عدم سلطه مالی دولت بر سیاست پولی تحقق می‌یابد. حاکمیت قواعد مالی بر بودجه دولت و وجود بازارهای مالی عمیق، عدم سلطه مالی دولت بر سیاست پولی را رقم می‌زند. اگر بازارهای مالی از عمق لازم برخوردار باشند، اوراق بدهی دولت جذب این بازار می‌شود و نیازی به الزام دولت به بانک مرکزی برای خرید این اوراق وجود نخواهد داشت. آزادسازی مالی به صورت تدریجی باید در دستور کار دولت قرار گیرد؛ تا چنین امری صورت نگیرد، بازارهای مالی از عمق چندانی برخوردار نخواهند شد. گذار از سرکوب مالی به آزادسازی مالی باید با کنترل تورم و انضباط مالی دولت همراه باشد.

صرف نظر از این که چه نوع نظام ارزی اتخاذ شود، باید زیرساخت‌های پیاده‌سازی آن فراهم باشد. نظام ارزی مستلزم زیرساخت‌ها و بسترهای لازم اقتصادی از جمله ایجاد زیرساخت‌های فنی تولید و صادرات، درجه بهینه‌ای از استقلال بانک مرکزی و شکل‌گیری بازار عمیق ارز است. حتی نظام نرخ ارز ثابت نیز به طور دقیق بر سازوکارهای بازاری مبتنی است. نظام نرخ ارز ثابت همانند نظام نرخ ارز شناور در صورتی امکان تحقق دارد که اقتصاد کشور دارای نظام ارزی عمیق و رقابتی باشد. بازار عمیق ارز وقتی شکل می‌گیرد که کالاهای صادراتی متنوع باشند. یافته‌های این پژوهش نشان داد که کالاهای صادراتی کشور به شدت متمرکز است. محصولات تولیدی و صادراتی اقتصاد ایران متنوع نیستند. در سال ۲۰۱۹ ایران در میان ۱۳ کشور منتخب، رتبه آخر را از حیث تنوع اقلام صادراتی به خود اختصاص داده و همچنین تمرکز جغرافیایی تجارت بالا است و شرکای تجاری محدود هستند. هر اندازه کشورهای مقصد صادراتی متنوع‌تر باشند، کشش کل تقاضاهای کالای صادراتی کشور کاهش و کشش عرضه کالاهای صادراتی بیش‌تر می‌شود که این وضعیت برای بازار ارز و صادرات کشور مطلوب است. همچنین هر اندازه تمرکز صادراتی بیش‌تر باشد و مشتریان کالاهای صادراتی از کشورهای کم‌تری باشند، قدرت چانه‌زنی کاهش و قدرت انحصار خریداران زیاد می‌شود و چون مقاصد صادراتی محدود است، تغییر وضعیت اقتصادی آن‌ها وضعیت اقتصاد، صادرات و بازار ارز را متأثر می‌سازد. واردات اقتصاد ایران تنها بر چند کشور متمرکز است. هر اندازه تمرکز جغرافیایی واردات بیش‌تر باشد، کشش واردات کشور کاهش می‌یابد. در این شرایط واکنش کشور نسبت به تغییرات شرایط عرضه‌کنندگان کالاهای وارداتی کشور محدود می‌شود، قدرت چانه‌زنی کشور کاهش و قدرت انحصار فروشندگان زیاد می‌شود. چون مبادی وارداتی محدود است، تغییر وضعیت اقتصادی آن‌ها وضعیت اقتصاد، واردات و بازار ارز را متأثر می‌سازد.

یکی دیگر از موضوعاتی که موجب می‌گردد تا بازار ارز از کارایی بیش‌تری برخوردار شود، کم‌رنگ شدن وابستگی دولت به درآمدهای نفتی است. تا زمانی که بند ناف ذخایر ارزی بانک مرکزی از درآمد نفتی قطع نشود، مولود نظام ارزی عمیق و رقابتی زاده نخواهد شد.

از جمله پدیده‌هایی که با کارایی نظام ارزی پیوند وثیق دارد، درهم‌تنیدگی با اقتصاد جهان است. جهان امروزین، جهان درهم‌تنیده‌ای است. عادی‌سازی روابط تجاری و مالی با کل جهان و رستن از بند تحریم‌ها یک ضرورت است، نه یک انتخاب. این امر تاب‌آوری اقتصاد را بالا می‌برد و در تعمیق بازارهای مالی، تنوع‌بخشی به تجارت اعم از صادرات یا واردات و شکستن تمرکز جغرافیایی تجارت، نقشی اساسی دارد. مجموعه این عوامل به شکل‌گیری نظام ارزی عمیق و رقابتی کمک خواهند نمود.