



مرکز پژوهش‌های
مجلس شورای اسلامی

مشخصات لایحه:

دوره دوازدهم - سال اول

شماره ثبت:
۲۴۹

شماره چاپ:
—

تاریخ چاپ:
—

مشخصات گزارش:



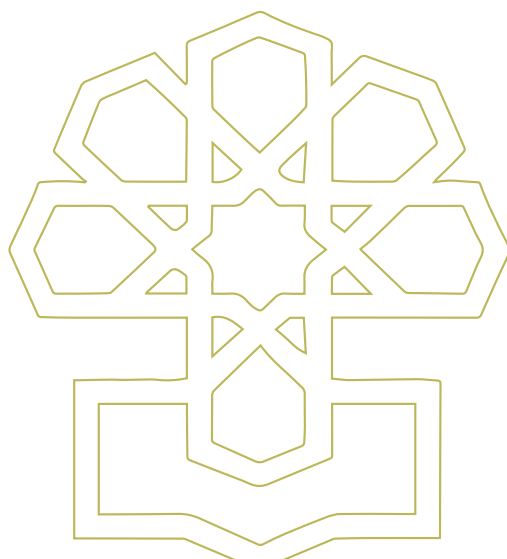
گروه پولی بانکی

نوع گزارش:

- طرح/لایحه
- راهبردی
- نظارتی
- پیش نویس قانونی

شماره مسلسل:
۲۲۰۲۰۷۶۳

تاریخ انتشار:
۱۴۰۴/۳/۶



اظهار نظر کارشناسی درباره:

لایحه حذف تبصره «۳» ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای

نظام مالی کشور



رضا لطفی

چکیده

این گزارش به بررسی ابعاد «لایحه حذف تبصره «۳» ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور» به شماره ثبت ۲۴۹ می‌پردازد. یکی از مهم‌ترین چالش‌های تسهیلات‌گیرندگان ارزی در ایران، نوسانات شدید نرخ ارز است که این امر می‌تواند منجر به افزایش هزینه‌های بازپرداخت و نکول بدهی‌ها شود. در راستای کاهش این ریسک، قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر در سال ۱۳۹۴ دولت را موظف کرد که با همکاری نهادهای مرتبط، آیین‌نامه‌ای را برای پوشش نوسانات ارزی تدوین کند. با این حال، این آیین‌نامه پس از گذشت نزدیک به یک دهه، به تصویب نرسیده است. دولت در لایحه اخیر خود، استدلال کرده که این تبصره ممکن است تعهدی مالی برای دولت در قبال خسارات ناشی از نوسانات نرخ ارز ایجاد کند که این امر می‌تواند بار سنگینی بر بودجه عمومی کشور تحمیل کند. همچنین، دولت مدعی است که ابزارهای مدیریت ریسک ارزی هم‌اکنون در بازارهای مالی کشور در حال اجرا هستند و نیازی به الزام قانونی جدید وجود ندارد. بررسی‌ها نشان می‌دهد که عدم تصویب این آیین‌نامه عمدتاً به دو دلیل بوده است: ۱. مداخله دستوری در نرخ ارز که امکان شکل‌گیری ابزارهای مشتقه ارزی را محدود کرده است و ۲. نگرانی سیاستگذار از اثرگذاری نرخ قراردادهای مشتقه بر بازار نقدی ارز. در نهایت این گزارش دو راهبرد اصلی برای تصمیم‌گیری مطرح می‌کند: یا اصلاح تبصره «۳» ماده (۲۰) برای هماهنگی با ماده (۴۴) قانون بانک مرکزی و الزام به توسعه بازار مدیریت مخاطرات ارزی، یا حذف تبصره. در هر حال، نهادینه‌سازی ابزارهای مدیریت ریسک ارزی ضرورت دارد.

سیدمهدی بنی‌طبا، مهدی دارابی (ناظران علمی)؛ مهدی بهرامی حسن آبادی «دفتر حقوقی» (اظهار نظرکننده)؛ زهره عطاردی (ویراستار ادبی)؛ منیره حاجی محمدی (صفحه‌آرا).



این گزارش به بررسی ابعاد «لایحه حذف تبصره ۳» ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور» می‌پردازد. یکی از چالش‌های جدی برای تسهیلات‌گیرندگان ارزی در اقتصاد ایران، نوسانات نرخ ارز است که به‌طور مستقیم بر توان بازپرداخت بدهی‌های ارزی آنها تأثیر می‌گذارد. دریافت‌کنندگان این تسهیلات، به‌ویژه فعالان اقتصادی و بنگاه‌های تولیدی، در شرایطی که نرخ ارز به‌صورت ناگهانی افزایش می‌یابد، با افزایش هزینه‌های مالی مواجه شده و در مواردی هم امکان بازپرداخت بدهی خود را از دست می‌دهند. این مسئله در مقطعی همچون جهش ارزی سال ۱۳۹۱، باعث نکول گسترده تسهیلات‌گیرندگان و افزایش بدهی‌های غیرجاری در شبکه بانکی کشور شده است. در پاسخ به این چالش، قانونگذار ماده (۲۰) **قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی** کشور مصوب ۱۳۹۴ با اصلاحات و الحاقات بعدی را تصویب کرد تا دولت را مکلف به ایجاد سازوکارهایی برای مدیریت نوسانات نرخ ارز کند. تبصره «۳» این ماده، وزارت امور اقتصادی و دارایی را موظف می‌کند که با همکاری بانک مرکزی، سازمان بورس و اوراق بهادار و بیمه مرکزی، آیین‌نامه‌ای برای پوشش ریسک نوسانات نرخ ارز تدوین و به تصویب هیئت‌وزیران برساند؛ اما این آیین‌نامه تاکنون به تصویب نرسیده است. دولت در لایحه اخیر خود پیشنهاد حذف این تبصره را مطرح و استدلال کرده است که اجرای آن، بار مالی غیرقابل پیش‌بینی بر بودجه عمومی کشور تحمیل خواهد کرد. همچنین، برخی تفاسیر حقوقی، این تبصره را به‌عنوان یک الزام دولت برای جبران زیان ناشی از نوسانات ارز قلمداد کرده‌اند که مطابق ادعای دولت در لایحه پیشنهادی با توجه به عدم رابطه سببیت بین خسارت و عامل بروز آن با اصول مسئولیت مدنی در تعارض است. ازسوی دیگر، دولت مدعی است که در حال حاضر ابزارهای کافی برای مدیریت ریسک نوسانات ارز در بازار مالی کشور وجود دارد و نیازی به تدوین آیین‌نامه جدید نیست.

نقطه‌نظرات / یافته‌های کلیدی

بررسی‌ها نشان می‌دهد که عدم تصویب آیین‌نامه تبصره «۳» ناشی از دو عامل اصلی بوده است: ۱. مداخله دستوری قیمتی و دستکاری قیمتی در نرخ ارز که امکان استفاده از ابزارهای مشتقه را محدود کرده است و ۲. نگرانی سیاستگذار از تأثیرگذاری قراردادهای مشتقه ارزی بر بازار نقدی. لذا، این عوامل سبب شده است که بانک مرکزی و دولت تمایل چندانی به اجرای این تبصره نشان ندهند. همچنین، تجربه جهانی نشان می‌دهد که بازارهای مشتقه ارزی برای عملکرد صحیح، نیازمند یک نظام تک‌نرخ ارز هستند. گفتنی است؛ در ایران، وجود نرخ‌های متعدد برای ارز (ترجیحی، نیما، بازار آزاد، شمش بورس کالا، شمش مرکز مبادله و ...) مانع از توسعه ابزارهای مشتقه و قراردادهای پوشش ریسک شده است. تا زمانی که نظام چندنرخ ارز پابرجاست، قراردادهای آتی و اختیار معامله ارزی نمی‌توانند به‌عنوان ابزارهای مؤثر در مدیریت نوسانات عمل کنند؛ چراکه این امر فرایند کشف قیمت در بازار را مختل کرده و باعث افزایش نوسانات و کاهش اثربخشی ابزارهای مشتقه می‌شود. به‌علاوه بانک مرکزی، به‌عنوان متولی سیاستگذاری ارزی، به‌جای حرکت به سمت نظام ارزی شناور مدیریت شده، عمدتاً از سیاست‌های تثبیتی برای کنترل نرخ ارز استفاده کرده است. این درحالی است که مطابق ماده (۴۴) **قانون بانک مرکزی**، نظام ارزی ایران «شناور مدیریت شده» تعریف شده است و بانک مرکزی باید به‌جای کنترل دستوری نرخ ارز، از طریق ابزارهای بازارمحور، نرخ ارز را مدیریت کند.

پیشنهاد راهکار تقنینی، نظارتی یا سیاستی

درنهایت این گزارش دو راهبرد اصلی برای تصمیم‌گیری مطرح می‌کند: راهبرد نخست، اصلاح تبصره «۳» ماده (۲۰) به‌گونه‌ای است که با احکام ماده (۴۴) **قانون بانک مرکزی** هماهنگ شود و بانک مرکزی مستقیماً مکلف به طراحی، ایجاد و توسعه بازار ابزارهای مالی و بیمه‌ای مدیریت مخاطره ارزی شود. راهبرد دوم این است که با پذیرش ملاحظات حقوقی و اجرایی دولت با حذف تبصره «۳» ماده (۲۰) **قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر** موافقت گردد. البته، با توجه به ضرورت

پایداری اقتصادی، تقویت تاب‌آوری بنگاه‌ها در برابر شوک‌های ارزی و حرکت به سمت توسعه بازارهای مالی کارآمد، اصلاح ساختار قانونی موجود- چه از طریق اصلاح تبصره «۳» و چه از روش‌های دیگر- امری اجتناب‌ناپذیر است. در هر حال، تمرکز بر نهادینه‌سازی ابزارهای مدیریت مخاطرات ارزی، به‌عنوان بخش لاینفک حکمرانی ارزی کارآمد، باید در اولویت سیاستگذاری اقتصادی کشور قرار گیرد.

۱. مقدمه

هدف این گزارش بررسی ابعاد «لایحه حذف تبصره «۳» ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور» است.

ماده واحد-تبصره «۳» ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور مصوب ۱۳۹۴/۰۲/۰۱ حذف می‌شود.

یکی از چالش‌های جدی برای تسهیلات‌گیرندگان ارزی نوسان نرخ ارز است. دریافت‌کنندگان این تسهیلات در فرایند بازپرداخت بدهی‌های ارزی خود با ریسک تغییرات شدید نرخ ارز مواجه هستند. در چنین شرایطی، نبود یک سازوکار حمایتی برای پوشش نوسانات ارزی می‌تواند فشار سنگینی بر این گروه وارد کرده و منجر به نکول بدهی‌ها شود.

ماده (۲۰)- دولت موظف است نسبت به تعیین تکلیف نرخ و فرایند تسویه بدهکاران ارزی از محل حساب ذخیره ارزی به دولت به‌نحوی که زمان دریافت ارز، زمان فروش محصول یا زمان تکمیل طرح (حسب مورد)، نوع کالا (نهایی، واسطه‌ای یا سرمایه‌ای) وجود یا نبود محدودیت‌های قیمت‌گذاری توسط دولت و رعایت ضوابط قیمت‌گذاری و عرضه توسط دریافت‌کننده تسهیلات، وجود یا نبود منابع ارزی در زمان درخواست متقاضی لحاظ شده باشد، ظرف مدت ۶ ماه پس از تصویب این قانون اقدام کند.

تبصره «۱»- گیرندگان تسهیلات موضوع این ماده از تاریخ ابلاغ این قانون تا سه ماه فرصت دارند بدهی خود به قیمت روز گشایش را با بانک عامل تأدیه و یا تعیین تکلیف کنند. بدهکارانی که مطابق این تبصره اقدام به تعیین تکلیف بدهی خود کرده باشند، مشمول تسهیلات این ماده هستند. تطابق شرایط این ماده با بدهکاران مزبور با تصویب کارگروه ملی و برحسب ضرورت استانی است. کلیه اقدامات قانونی و اجرایی توسط بانک‌های عامل تا ابلاغ آیین‌نامه اجرایی این ماده متوقف می‌شود.

تبصره «۲»- آیین‌نامه اجرایی این ماده که در آن ترکیب کارگروه مذکور در تبصره «۱» تعیین می‌شود، به پیشنهاد وزارت امور اقتصادی و دارایی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور به تصویب هیئت‌وزیران می‌رسد.

تبصره «۳»- وزارت امور اقتصادی و دارایی موظف است ظرف مدت سه ماه پس از تصویب این قانون با همکاری بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، سازمان بورس و اوراق بهادار و بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران، آیین‌نامه پوشش نوسانات نرخ ارز را تهیه کند و به تصویب هیئت‌وزیران برساند.

در همین راستا، ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور به دولت تکلیف کرده بود که فرایند تسویه بدهکاران ارزی را به‌نحوی تعیین کند که متغیرهایی مانند زمان دریافت ارز، زمان فروش محصول، نوع کالا و محدودیت‌های قیمت‌گذاری در آن لحاظ گردد تا پرداخت بدهی بدهکاران ارزی تسهیل شود. همچنین، تبصره «۳» این ماده وزارت اقتصاد را موظف می‌کرد با همکاری بانک مرکزی، سازمان بورس و اوراق بهادار و بیمه مرکزی آیین‌نامه‌ای برای پوشش نوسانات نرخ ارز تدوین و به تصویب هیئت‌وزیران برساند، که کماکان این آیین‌نامه پس از گذشت حدود ۱۰ سال هنوز به تصویب هیئت‌وزیران نرسیده است.

در این لایحه، دولت ادعا کرده است که مفاد تبصره «۳» ماده (۲۰) صرفاً ناظر بر ایجاد سازوکارهایی برای پوشش نوسانات نرخ ارز بوده و در حال حاضر ابزارهای متعددی در بازار سرمایه، بازار قراردادهای آتی ارز و بیمه‌های ارزی برای این منظور اجرایی شده است. با این حال، به‌گفته دولت، برخی از حقوقدانان، تفسیر حقوقی این تبصره را به‌منزله الزام دولت به



جبران خسارات ناشی از نوسانات ارز تلقی کرده‌اند که این امر می‌تواند بار مالی قابل توجهی بر دوش دولت بگذارد. دولت همچنین استدلال کرده که تغییرات نرخ ارز ناشی از عوامل متعددی از جمله متغیرهای اقتصادی داخلی و بین‌المللی است و در بسیاری از موارد، این تغییرات خارج از کنترل دولت بوده و الزام آن به جبران خسارت، برخلاف اصول مسئولیت مدنی است که وجود رابطه سببیت مستقیم را شرط تحقق مسئولیت می‌داند. بر این اساس، دولت حذف تبصره «۳» را در راستای رفع ابهام از قانون، شفاف‌سازی تعهدات دولت و جلوگیری از تحمیل هزینه‌های نامتعارف به بودجه عمومی کشور ضروری دانسته و لایحه را با قید دوفوریت به مجلس تقدیم کرد که فوریت آن در مجلس رأی نیابرد و بررسی آن به صورت عادی به کمیسیون اقتصادی ارجاع داده شد. این گزارش، به بررسی ماهیت تبصره «۳» ماده (۲۰) و دلایل احتمالی دولت برای پیشنهاد حذف این تبصره می‌پردازد.

۲. بررسی ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور

در اواخر دهه ۸۰ و اوایل دهه ۹۰، بسیاری از دریافت‌کنندگان تسهیلات ارزی، به‌ویژه پس از جهش بیش از ۱۰۰ درصدی نرخ ارز در هفت‌ماهه نخست سال ۱۳۹۱ (که نرخ بازار آزاد از ۱۸۰۰ تومان به ۳۸۰۰ تومان افزایش یافت)، با مشکلات جدی در بازپرداخت بدهی‌های خود مواجه شدند. برآوردهای غیررسمی حاکی از آن است که حدود ۳۰۰۰ بدهکار ارزی در این دوره دچار نکول شدند و امکان ایفای تعهدات خود را نداشتند.

متعاقب تصویب ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، ابلاغ آیین‌نامه اجرایی تبصره «۲» این ماده، مجموعه‌ای از تدابیر برای تسهیل ایفای تعهدات بدهکاران ارزی پیش‌بینی کرد. تبصره «۳» ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، که در سال ۱۳۹۴ به تصویب رسید، با هدف ایجاد سازوکاری برای پوشش نوسانات نرخ ارز تدوین شد. این تبصره وزارت امور اقتصادی و دارایی را موظف می‌کرد که با همکاری بانک مرکزی، سازمان بورس و اوراق بهادار و بیمه مرکزی، ظرف سه ماه از تصویب قانون، آیین‌نامه‌ای برای مدیریت ریسک نوسانات ارزی تدوین کند. هدف قانونگذار از تصویب این تبصره ایجاد سازوکارهایی برای مدیریت نوسانات نرخ ارز و کاهش آثار مستقیم آن بر بخش‌های مختلف اقتصاد از جمله شبکه بانکی بود. به تبع اگر تسهیلات‌گیرندگان امکان استفاده از ابزارهای مالی مشتقه همچون قراردادهای آتی، اختیارات و سواب‌های را داشتند، نرخ نکول تسهیلات‌گیرندگان کاهش می‌یافت.

لازم به ذکر است که در راستای مدیریت نوسانات نرخ ارز و حمایت از بنگاه‌های اقتصادی دریافت‌کننده تسهیلات ارزی، بند «ت» ماده (۴۶) قانون برنامه پنج‌ساله ششم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۹۶-۱۴۰۰) مصوب ۱۳۹۵ با اصلاحات و الحاقات بعدی^۱ دولت را مکلف می‌کرد تا با رعایت تبصره «۳» ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، سازوکار لازم برای پوشش خطرات افزایش سالیانه بیش از ۱۰ درصد (۱۰٪) نرخ ارز را در بودجه سنواتی پیش‌بینی و برای بنگاه‌های اقتصادی دریافت‌کننده تسهیلات ارزی طراحی و اجرا کند. با توجه به تمدید قانون برنامه ششم توسعه طبق بند «ن» تبصره «۱» قانون بودجه سال ۱۴۰۱ کل کشور مصوب ۱۴۰۰ با اصلاحات و الحاقات بعدی^۲ تا پایان سال ۱۴۰۱، این الزام همچنان لازم‌الاجرا بوده است.

در نهایت اشاره به این نکته اشاره می‌شود که ماده (۷۲) قانون برنامه پنج‌ساله پنجم توسعه جمهوری اسلامی ایران (۱۳۹۴-۱۳۹۰) مصوب ۱۳۸۹ با اصلاحات و الحاقات بعدی^۳ بیمه مرکزی ایران را موظف کرد به منظور کاهش خطرپذیری ناشی از نوسانات قیمت‌ها، از جمله نوسانات نرخ ارز، برای واحدهای تولیدی و صادراتی از طریق شرکت‌های بیمه تجاری،

۱. ماده (۴۶) - به‌منظور رونق تولید، نوسازی صنایع، حمایت هدفمند از صنایع دارای اولویت سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی و همچنین توسعه صادرات غیرنفتی، دولت و دستگاه‌های اجرایی ذی‌ربط به‌شرح زیر اقدام می‌کنند:
الف - ...

ت - دولت مکلف است با رعایت تبصره «۳» ماده (۲۰) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور مصوب ۱۳۹۴/۲/۱ طی اجرای قانون برنامه سازوکار لازم برای پوشش خطرات افزایش سالیانه بیش از ۱۰ درصد (۱۰٪) نرخ ارز را در بودجه سنواتی پیش‌بینی کند و برای بنگاه‌های اقتصادی دریافت‌کننده تسهیلات ارزی طراحی و به اجرا درآورد.

۲. «ن» - مواد قانون برنامه پنج‌ساله ششم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران به‌استثنای موادی که طبق قوانین مصوب مجلس شورای اسلامی نسخ صریح شده‌اند در سال ۱۴۰۱ تمدید می‌شود. تمدید احکامی که در قانون مذکور با نظر مجمع تشخیص مصلحت نظام تصویب گردیده منوط به نظر مجمع است.

۳. ماده (۷۲) - به‌منظور کاهش خطرپذیری ناشی از نوسانات قیمت‌ها از جمله نوسانات نرخ ارز برای واحدهای تولیدی - صادراتی، بیمه مرکزی ایران از طریق شرکت‌های تجاری بیمه، امکان ارائه خدمات بیمه‌ای مربوط به نوسانات قیمت‌ها و نوسانات نرخ ارز را فراهم آورد.



امکان ارائه خدمات بیمه‌ای مربوط به نوسانات قیمت‌ها و نرخ ارز را فراهم آورد. در همین راستا در سال ۱۳۹۰، شورای عالی بیمه آیین‌نامه شماره ۷۰ را با عنوان «شرایط عمومی بیمه‌نامه نوسانات نرخ ارز واحدهای تولیدی-صادراتی» تصویب کرد. با این حال، به‌رغم تصویب این آیین‌نامه، گویا تاکنون هیچ بیمه‌نامه‌ای برای پوشش ریسک نوسانات نرخ ارز توسط شرکت‌های بیمه بازرگانی صادر نشده است. این امر نشان‌دهنده چالش‌های موجود در بیمه‌پذیری ریسک نوسانات نرخ ارز و ناکارآمدی این ابزار برای اقتضات اقتصاد ایران است.

۳. بررسی تجربه جهانی در پوشش ریسک نوسانات ارزی

نوسانات نرخ ارز یکی از چالش‌های اساسی در اقتصاد است که می‌تواند تأثیرات قابل توجهی بر عملکرد مالی بنگاه‌ها و ثبات اقتصادی کشورها داشته باشد. مطالعات نشان می‌دهد که این نوسانات می‌توانند از طریق سه کانال اصلی، یعنی ریسک تبدیل^۱، ریسک معاملاتی^۲ و ریسک اقتصادی^۳ بر بنگاه‌های اقتصادی تأثیر بگذارند. ریسک تبدیل به تغییرات در ارزش ارقام ترازنامه‌ای ناشی از نوسانات نرخ ارز اشاره دارد، درحالی‌که ریسک معاملاتی به نوسانات در جریان‌های نقدی آتی مرتبط با معاملات بین‌المللی مربوط می‌شود. ریسک اقتصادی نیز به تأثیرات بلندمدت نوسانات نرخ ارز بر ارزش فعلی بنگاه‌ها و توان رقابتی آنها در بازارهای جهانی اشاره دارد [۱].

گفتنی است؛ برای مدیریت این ریسک‌ها، بنگاه‌ها و کشورها از ابزارها و نهادهای مختلفی استفاده می‌کنند که می‌توان آنها را به سه دسته کلی تقسیم کرد. برخی از ابزارهای مالی مبتنی بر بازار همچون قراردادهای آتی،^۴ اختیار معامله^۵ و سواپ‌های ارزی^۶ استفاده می‌کنند که به بنگاه‌ها این امکان را می‌دهند تا ریسک‌های ناشی از نوسانات نرخ ارز را پوشش دهند. سیاستگذار صرفاً این وظیفه را دارد که زیرساخت بازاری را به‌نحوی ایجاد کند که امکان تعریف مشتقات ارزی و مبادله آن جهت پوشش ریسک وجود داشته باشد.

۴. چرایی عدم تصویب آیین‌نامه اجرایی تبصره «۳» ماده (۲۰)

یکی از دلایل اصلی عدم تصویب آیین‌نامه اجرایی تبصره «۳» ماده (۲۰)، وجود نظام چندنرخ‌ی ارز در اقتصاد ایران است. در نظام چندنرخ‌ی، قیمت‌گذاری ارز تابع سیاست‌های دستوری و مداخلات دولت بوده و امکان کشف قیمت واقعی در بازار وجود ندارد. از این رو، ابزارهای مشتقه که براساس سازوکار عرضه و تقاضا در بازارهای مالی کار می‌کنند، نمی‌توانند به‌درستی توسعه یابند. به‌عبارت‌دیگر، زمانی که مکانیسم قیمت با مداخلات دولت یا بانک مرکزی مختل می‌شود، امکان تعریف مشتقات وجود نخواهد داشت.

همچنین، ترس سیاستگذار از اثرگذاری قیمت‌های قراردادهای مشتقه بر روی قیمت‌های بازار نقدی ارز، مانعی دیگر در این مسیر بوده است. تجربه جهانی نشان می‌دهد که بازار مشتقات ارزی نقش مهمی در تثبیت نرخ ارز و مدیریت نوسانات دارد. برخی از سیاستگذاران این نگرانی را دارند که اگر قراردادهای آتی و اختیار معامله توسعه پیدا کنند، ممکن است سیگنال‌های قیمتی از این بازار به بازار نقدی سرایت کرده و باعث افزایش نرخ ارز در بازار نقدی شود، درحالی‌که در صورت وجود یک ساختار مناسب و نظارت صحیح، این ابزارها به تعدیل نوسانات و کاهش ریسک‌های ارزی کمک می‌کنند. گفتنی است؛ کشف نرخ‌های آتی ارز، امری ناگزیر بوده و اتفاقاً معیاری برای کارایی بازار ارز محسوب می‌شود (این موضوع در بازار شمش طلا در بورس کالا در جریان است). لازم به ذکر است؛ اساساً بدون وجود نرخ آتی ارز، تشکیل بازار مشتقات ارزی جهت پوشش ریسک نوسانات ارز غیرممکن است.

1. Translation Risk
2. Transaction Risk
3. Economic Risk
4. Futures
5. Options
6. Swaps



بانک مرکزی طی سالیان گذشته مستدل به دو ادله فوق در تدوین این آیین‌نامه همراهی لازم را نداشته است. البته از آنجا که تک‌نرخی شدن ارز پیامدهایی به‌همراه دارد، دولت‌ها تمایلی به اصلاحات نداشته و بانک مرکزی نیز در همین راستا عمل کرده است. این در حالی است که مطابق بند «ت» ماده (۲۰) **قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور** مصوب ۱۳۹۶ با اصلاحات و الحاقات بعدی^۱ و همچنین بند «ج» ماده (۸۱) **قانون برنامه پنج‌ساله پنجم توسعه** و همچنین بند «الف» ماده (۴۴) **قانون بانک مرکزی** مصوب ۱۴۰۲/۳/۳۰^۲، قانونگذار نظام ارزی کشور را «شناور مدیریت شده» تعریف کرده است؛ بدین‌معنا که بانک مرکزی باید به‌جای کنترل دستوری نرخ ارز، با ابزارهای بازارمحور و از طریق مداخلات هدفمند، نرخ ارز را در محدوده‌ای مدیریت کند که از نوسانات شدید جلوگیری شود، اما هم‌زمان امکان کشف قیمت فراهم باشد.

۵. جمع‌بندی

نوسانات نرخ ارز همواره یکی از چالش‌های کلیدی در اقتصاد ایران بوده و به‌ویژه برای تسهیلات‌گیرندگان ارزی که متعهد به بازپرداخت بدهی‌های خود براساس نرخ‌های ارزی هستند، ریسک‌های قابل‌توجهی ایجاد کرده است. در این راستا، تبصره «۳» ماده (۲۰) **قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور** در سال ۱۳۹۴ تصویب شد تا دولت را موظف به تدوین آیین‌نامه‌ای برای پوشش نوسانات نرخ ارز کند. این تبصره بر آن بود که با همکاری وزارت اقتصاد، بانک مرکزی، سازمان بورس و بیمه مرکزی، سازوکارهایی برای کاهش آثار نوسانات ارزی بر بدهکاران ارزی و بنگاه‌های اقتصادی تدوین شود. با این‌حال، پس از گذشت تقریباً یک دهه، این آیین‌نامه هنوز به تصویب نرسیده و اخیراً دولت با ارائه لایحه‌ای خواستار حذف این تبصره شده است. استدلال دولت این است که تفاسیر حقوقی مبنی بر الزام دولت به جبران خسارات ناشی از نوسانات نرخ ارز، بار مالی غیرقابل‌تحملی برای بودجه عمومی ایجاد خواهد کرد و عواملی در تغییر نرخ ارز دخیل هستند که از دایره قدرت دولت خارج هستند. همچنین، دولت ادعا می‌کند که هم‌اکنون ابزارهای لازم در بازارهای مالی برای مدیریت این ریسک‌ها وجود دارد و نیازی به وجود این الزام قانونی نیست.

با این‌حال، بررسی‌های این گزارش نشان می‌دهد که عدم تصویب **آیین‌نامه تبصره «۳» ماده (۲۰)** ناشی از عدم همراهی بانک مرکزی و دولت‌ها به سبب دو عامل اساسی بوده است: ۱. مداخله دستوری قیمتی و دستکاری قیمتی در نرخ ارز، ۲. نگرانی سیاستگذار از تأثیرگذاری قراردادهای مشتقه ارزی بر بازار نقدی. لذا، وجود نرخ‌های متعدد برای ارز، مانع از شکل‌گیری یک بازار کارآمد برای ابزارهای مشتقه شده و به‌واسطه آن، امکان استفاده از قراردادهای آتی و اختیار معامله به‌عنوان ابزارهای پوشش ریسک فراهم نبوده است. علاوه‌براین، بانک مرکزی که مطابق قوانین کشور متولی اجرای نظام ارزی شناور مدیریت شده، طی سالیان گذشته عمدتاً از سیاست‌های تثبیتی و کنترلی تبعیت کرده و از توسعه ابزارهای بازارمحور اجتناب کرده است.

راهبرد نخست آن است که تبصره «۳» ماده (۲۰) اصلاح شود تا ضمن هماهنگی با احکام ماده (۴۴) **قانون بانک مرکزی**، بانک مرکزی را مکلف کند با همکاری نهادهای ذی‌ربط، طی مهلت مشخص، نسبت به تدوین سازوکارهای لازم برای ایجاد نهادها و ابزارهای مالی مشتقه ارزی اقدام کند. این راهبرد ضمن حفظ الزام قانونی بر پوشش ریسک ارزی، با تفویض اصلی مسئولیت به بانک مرکزی، روند اجرایی را تسهیل می‌کند. بر این اساس، با رعایت تشریفات مقرر در آیین‌نامه داخلی مجلس، پیشنهاد اصلاح تبصره به‌شرح زیر ارائه می‌شود:

«بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مکلف است ظرف یک سال از تصویب این تبصره با همکاری وزارت امور اقتصادی

۱. «ت»- در اجرای سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی مبنی بر فعال‌سازی منابع مالی و همچنین اصلاح و تقویت نظام مالی کشور، نظام ارزی کشور، «شناور مدیریت شده» است. دامنه نرخ ارز با توجه به حفظ رقابت‌پذیری در تجارت خارجی و با ملاحظه تورم داخلی و جهانی و همچنین شرایط اقتصاد کلان از جمله تعیین حد مطلوبی از ذخایر خارجی، تعیین می‌شود.

۲. بند «الف» ماده (۴۴)- نظام ارزی کشور، «شناور مدیریت شده» است و هدف مذکور در جزء «۴» بند «ب» ماده (۳) این قانون، باید در چارچوب این نظام ارزی و با لحاظ رقابت‌پذیری اقتصاد کشور و تقویت تولید ملی پیگیری شود. بانک مرکزی موظف است بازار ارز را به‌گونه‌ای مدیریت کند که با حفظ ارزش پول ملی، نوسانات نرخ ارز، کاهش یابد. بانک مرکزی می‌تواند برای تحقق سیاست‌های ارزی خود، در بازار ارز مداخله و اقدام به خرید یا فروش ارز یا اوراق مالی مبتنی بر ارز نماید. هرگونه خرید و فروش ارز، طلا و اوراق مالی مبتنی بر آنها توسط بانک مرکزی باید به نرخ بازار مورد تأیید بانک مرکزی یا در فاصله‌ای مشخص از آن که توسط هیئت عالی تعیین می‌شود، انجام گیرد.



و دارایی، سازمان بورس و اوراق بهادار و بیمه مرکزی ایران، دستورالعمل‌های لازم برای ایجاد نهادها و مشتقات ارزی (موضوع بند «ح» ماده (۴۴) **قانون بانک مرکزی**) جهت ایجاد امکان مدیریت مخاطره (ریسک) نوسانات نرخ ارز برای فعالان اقتصادی را در چارچوب قانون بانک مرکزی تهیه کرده و به تصویب هیئت عالی بانک مرکزی برساند. تبصره - از تاریخ تصویب این قانون «۳» ماده (۲۰) **قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر** نسخ می‌شود».

راهبرد دوم این است که با پذیرش ملاحظات حقوقی و اجرایی دولت و قائل بودن به عدم قابلیت اجرای راهبرد اول با حذف تبصره «۳» ماده (۲۰) **قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر** موافقت شود. البته، با توجه به ضرورت پایداری اقتصادی، تقویت تاب‌آوری بنگاه‌ها در برابر شوک‌های ارزی و حرکت به سمت توسعه بازارهای مالی کارآمد، اصلاح ساختار قانونی موجود- چه از طریق اصلاح تبصره «۳» و چه از روش‌های دیگر- امری اجتناب‌ناپذیر است. درهرحال، تمرکز بر نهادینه‌سازی ابزارهای مدیریت مخاطرات ارزی، به‌عنوان بخش لاینفک حکمرانی ارزی کارآمد، باید در اولویت سیاستگذاری اقتصادی کشور قرار گیرد.



منابع و مآخذ



[۱] ب. صحابی، م. ذوالفقاری، ن. مهرگان، و ع. سارنگ، «انواع ریسک‌های نوسانات نرخ ارز و راهکارهای مدیریت آن: مبانی نظری و بررسی در تجارب کشورها»، فصلنامه برنامه‌ریزی و بودجه، دوره ۱۹، شماره ۴، صفحات ۳-۳۴، ۱۳۹۳. [\[برخط\]](#).

گزیده سیاستی

در قبال لایحه حذف تبصره «۳» ماده (۲۰)، دو راهکار پیش‌رو است: یا اصلاح تبصره «۳» ماده (۲۰) برای هماهنگی با ماده (۴۴) و الزام به توسعه بازار مدیریت مخاطرات ارزی، یا حذف تبصره. درهرحال، نهادینه‌سازی ابزارهای مدیریت ریسک ارزی ضرورت دارد.

