

# تحليل نوسانات نرخ ارز در ماه‌های اخیر

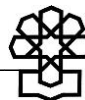
معاونت پژوهش‌های اقتصادی  
دفتر: مطالعات اقتصادی

کد موضوعی: ۲۲۰  
شماره مسلسل: ۱۵۲۵۰  
دی‌ماه ۱۳۹۵

به نام خدا

## فهرست مطالب

۱.....	چکیده.....
۲.....	مقدمه.....
۳.....	۱. روند تغییرات نرخ ارز از ابتدای سال ۱۳۹۵.....
۴.....	۲. بررسی دلایل افزایش نرخ ارز.....
۱۳.....	جمع‌بندی و راهکارهای پیشنهادی.....
۱۵.....	منبع و مأخذ.....



## تحلیل نوسانات نرخ ارز در ماه‌های اخیر

### چکیده

نوسانات و جهش نرخ ارز یکی از مسائلی است که از اواسط دهه ۱۳۸۰ به بعد به دلایل مختلف و هر چند سال یکبار، در اقتصاد ایران اتفاق می‌افتد. آخرین دوره آن به آذرماه ۱۳۹۵ مربوط می‌شود که طی آن ارزش اسمی ریال در مقابل بسیاری از ارزهای خارجی تضعیف شد و سؤالات و ابهامات زیادی را در بین سیاستگذاران و عوامل اقتصادی و به خصوص مجلس شورای اسلامی ایجاد کرد. در راستای پاسخگویی به این ابهامات هدف اصلی این گزارش تحلیل نوسانات نرخ ارز در ماه‌های اخیر است. بررسی‌ها نشان می‌دهد:

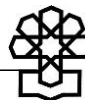
۱. زمینه‌های بنیادین افزایش نرخ ارز در طی سال‌های گذشته به تدریج به وجود آمده است و لذا تحولات بازار ارز با متغیرهای بنیادین بازار ارز در ایران ناسازگار نیست. با این حال افزایش جهانی ارزش دلار، انتخابات آمریکا و افزایش فصلی تقاضای ارز تجاری و مسافرتی و عدم عرضه بخشی از ارز غیرنفتی در فصل پاییز نیز می‌تواند در این زمینه مؤثر باشد.
۲. ریشه‌های اصلی تحولات بازار ارز که هر چند سال یکبار رخ می‌دهد، سیاست دولت و بانک مرکزی مبنی بر لنگر قرار دادن نرخ اسمی ارز است.

در زمینه نحوه مواجهه و حل مشکلات فوق‌الذکر نیز پیشنهادهایی در این گزارش ارائه شده است. برای مثال حفظ ثبات نرخ حقیقی ارز، افزایش شفافیت بازار ارز و کاهش تقاضای ارز کاغذی، از طریق آزادسازی نرخ ارز و ایجاد نهادهایی مانند بورس ارز و اجرای پیمان‌های پولی از جمله این راهکارهاست.

## مقدمه

بعد از سال ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱ که بازار ارز شاهد نوسانات شدیدی بود، از سال ۱۳۹۲ بازار ارز روند نسبتاً باثباتی را طی کرده است. از نیمه دوم سال ۱۳۹۲ تا پاییز سال ۱۳۹۵ بازار ارز با ثبات نسبی روبرو بوده و نرخ ارز تغییرات چندانی نداشته است. هر چند در برخی دوره‌ها نوسانات محدودی در بازار رخ داد. مثلاً از پاییز سال ۱۳۹۴ تا دی‌ماه همان سال نرخ ارز نوسانات محدودی داشت به طوری که در دی‌ماه ۱۳۹۴ بالاترین نرخ ارز بعد از سال ۱۳۹۲ ثبت شد (۳۶۷۳۳ ریال). با این حال بازار ارز در پاییز ۱۳۹۵ دچار نوسانات شدید و التهاباتی شد، به طوری که در آذرماه شاهد افزایش قابل توجه نرخ ارز بودیم. بین خردادماه تا آبان‌ماه ۱۳۹۵ متوسط ماهیانه نرخ ارز حدوداً ۵ درصد افزایش یافته است، اما در آذرماه و در مدت یک ماه متوسط نرخ ارز بیش از ۶ درصد نسبت به آبان‌ماه افزایش یافته است.<sup>۱</sup> مسئله اصلی که در این گزارش مورد بررسی قرار خواهد گرفت این است که دلایل نوسانات اخیر در بازار ارز چیست؟ سؤالات مهم این است که این نوسانات چه تأثیرات و تبعاتی را بر اقتصاد ایران خواهند داشت؟ همچنین دولت و بانک مرکزی باید چه سیاستی را در پیش بگیرند که اولاً برای اقتصاد ایران مناسب باشد و ثانیاً بازار ارز در آینده کمتر دچار نوسانات مضر شود.

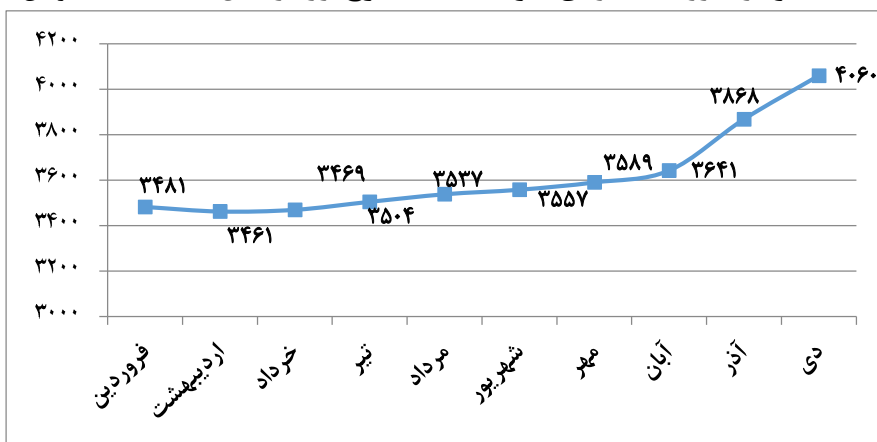
۱. محاسبات بر اساس آمارهای روزانه ارز که از طریق سامانه نظارت ارز (سنا) به آدرس [www.sanarate.ir](http://www.sanarate.ir) قابل دسترس هستند انجام شده است.



## ۱. روند تغییرات نرخ ارز از ابتدای سال ۱۳۹۵

بررسی‌ها نشان می‌دهند که نرخ ارز از ابتدای تابستان ۱۳۹۵ روندی صعودی داشته است. با این حال روند صعودی نرخ ارز از پاییز سرعت گرفته است.

نمودار ۱. روند صعودی متوسط ماهیانه نرخ ارز در سال ۱۳۹۵ (تومان)



مأخذ: محاسبات بر اساس آمارهای سامانه نظارت ارز (سنا). ارقام دی‌ماه تا تاریخ ۱۳۹۵/۱۰/۱۱ محاسبه شده‌اند.

همان‌طور که جدول ۱ نشان می‌دهد، روند صعودی نرخ ارز از تابستان آغاز شده و در ماه‌های پاییز سرعت گرفته است. همزمان با سرعت گرفتن نرخ ارز در بازار در ماه‌های منتهی به پاییز، انحراف معیار نرخ ارز و همچنین ضریب تغییرات آن نیز افزایش یافته است. به‌طور مشخص در ماه‌های آبان و آذر و ۱۱ روز ابتدایی دی‌ماه نوسانات نرخ ارز به‌طور معناداری افزایش یافته است و به نوعی بازار دچار التهاب بیشتری نسبت به ماه‌های قبل از آن شده است.

### جدول ۱. روند تغییرات ماهیانه نرخ ارز و نوسانات آن در بازار ارز تهران

ماه‌های سال	متوسط نرخ فروش هفتگی (تومان)	انحراف معیار ماهیانه نرخ ارز (تومان)	ضریب تغییرات نرخ ارز (درصد)
فروردین	۳۴۸۱	۱۰	۰/۳
اردیبهشت	۳۴۶۱	۱۱	۰/۳
خرداد	۳۴۶۹	۱۰	۰/۳
تیر	۳۵۰۴	۱۹	۰/۵
مرداد	۳۵۲۷	۸	۰/۲
شهریور	۳۵۵۷	۸	۰/۲
مهر	۳۵۸۹	۱۰	۰/۳
آبان	۳۶۴۱	۳۱	۰/۹
آذر	۳۸۶۸	۸۴	۲/۲
دی*	۴۰۶۰	۷۱	۱/۸

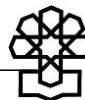
مأخذ: محاسبات بر اساس آمارهای روزانه ارز که از طریق سامانه نظارت ارز (سنا).  
\*آمارهای دی‌ماه متوسط ۱۱ روزه هستند.

### ۲. بررسی دلایل افزایش نرخ ارز

عوامل زمینه‌ساز افزایش نرخ ارز را می‌توان به دو بخش کلی تقسیم کرد: ۱. عوامل بنیادین افزایش نرخ ارز، ۲. عوامل مقطعی و کوتاه‌مدت.

#### ۲-۱. عوامل بنیادین افزایش نرخ ارز

اگرچه نوسانات ارزی در یکی دو ماه اخیر شدت یافته است، اما به نظر می‌رسد که عوامل بنیادین این وضعیت در سال‌های گذشته به تدریج شکل گرفته‌اند. به‌طور کلی بر مبنای



نظریات اقتصادی، عوامل بنیادین روند بلندمدت نرخ‌های برابری پول کشورها را تعیین می‌کنند. اگر در کشوری نرخ رشد اقتصادی کاهش یابد، نرخ تورم افزایش یابد، عرضه پول داخلی آن کشور به دلیل سیاست‌های انبساطی پولی افزایش یابد، کسری بودجه دولت افزایش یابد و یا کسری تجارت خارجی در آن افزایش یابد، در آن صورت ارزش پول آن کشور در مقابل سایر پول‌ها کاهش خواهد یافت. در سال‌های پس از بحران ارزی ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱ و خصوصاً طی ماه‌های اخیر، برخی از روندهای اقتصادی نقشی اساسی در شکل‌گیری زمینه‌های کاهش ارزش پول ملی داشته‌اند. بر اساس جدول ۱، طی سال‌های اخیر روند متغیرهای تعیین‌کننده نرخ ارز بجز نرخ تورم همگی در جهت کاهش ارزش پول ملی بوده است.

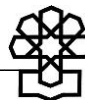
### الف) درآمدهای نفتی

از سال ۱۳۹۰ در ابتدا به دلیل تحریم‌های نفتی و سپس از سال ۱۳۹۳ به دلیل کاهش جهانی قیمت‌های نفت درآمدهای نفتی روندی نزولی داشته است. از آنجا که بخش مهمی از عرضه ارز در اقتصاد ایران ناشی از صادرات نفت و گاز است، لذا در مجموع این روند نشانگر کاهش عرضه ارز به اقتصاد ایران و ایجاد زمینه برای کاهش ارزش پول ملی است. البته در ماه‌های اخیر و به دلیل افزایش تولید و فروش نفت پس از برجام انتظار بر این است که صادرات نفت افزایش یافته باشد. با این حال به دلیل کاهش شدید قیمت نفت در دو سال اخیر به نظر نمی‌رسد که این میزان افزایش تولید و صادرات بتواند کاهش درآمد صادرات نفت گاز در مقایسه با سال ۱۳۹۰ را جبران کند. کاهش درآمدهای نفتی اثر خود را در کسری تراز عملیاتی بودجه دولت نشان داده است.

بر اساس آمار بانک مرکزی مجموع کسری تراز عملیاتی و سرمایه‌ای دولت در سال ۱۳۹۳ معادل ۱۲۸/۳ هزار میلیارد ریال، در سال ۱۳۹۴ معادل ۱۹۶/۳ هزار میلیارد ریال و در هفت‌ماهه سال ۱۳۹۵ معادل ۲۴۷/۶ هزار میلیارد ریال بوده است که از میزان مصوب این تراز در هفت ماهه ۱۳۹۵ (کسری ۲۰۶ هزار میلیارد ریال) ۴۱/۶ هزار میلیارد ریال بیشتر است. بنابراین کسری بودجه دولت در همه این سال‌ها تداوم داشته است که این موضوع نیز کاهش ارزش پول ملی را قابل پیش‌بینی می‌کند.

### ب) نرخ رشد اقتصادی

به‌طور مشخص، نرخ رشد اقتصادی که پس از سال ۱۳۹۱ رشد منفی را تجربه کرده است، هنوز به‌صورت معناداری افزایش نیافته است. اگرچه نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۳ بالغ بر ۳ درصد اعلام شد، اما رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ کاهش یافت. البته ارقامی که اخیراً بانک مرکزی از رشد اقتصادی در ۶ ماهه اول ۱۳۹۵ ارائه کرده است نشانگر رشد ۷/۴ درصدی اقتصادی است، اما هنوز جزئیات آن اعلام نشده است. در مجموع اقتصاد ایران بین سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۴ به‌طور متوسط سالیانه تنها ۰/۸ درصد رشد کرده است و سطح تولید ناخالص داخلی هنوز به سطح سال ۱۳۹۰ (یعنی دوران قبل از شوک‌های شدیدی نفتی، ارزی و تحریم) نرسیده است.



## جدول ۲. متغیرهای تعیین کننده نرخ ارز در سال های اخیر

سال	نرخ رشد اقتصادی (درصد)	نرخ تورم (درصد)	نرخ رشد نقدینگی (درصد)	صادرات نفت و گاز (میلیارد دلار)
۱۳۹۰	۴/۳	۲۱/۵	۲۰/۱	۱۱۹
۱۳۹۱	-۶/۸	۳۰/۵	۳۰	۶۸
۱۳۹۲	-۱/۹	۳۴/۷	**۳۸/۸	۶۴/۵
۱۳۹۳	۳	۱۵/۶	۲۲/۳	۵۵/۳
۱۳۹۴	۱/۳	۱۱/۹	۳۰	۳۳/۵
۶ ماهه ۱۳۹۵*	۷/۴	۸/۷	۲۷	-

مأخذ: بانک مرکزی و مرکز آمار ایران. آمار رشد اقتصادی تا سال ۱۳۹۳ و ۶ ماهه ۱۳۹۵ از بانک مرکزی و آمار ۱۳۹۴ از مرکز آمار ایران تهیه شده است.

\* ارقام ۶ ماهه ۱۳۹۵ نرخ رشد نسبت به ۶ ماهه اول ۱۳۹۴ هستند.

\*\* بر اساس اعلام بانک مرکزی، ارقام رشد نقدینگی سال ۱۳۹۲ به دلیل تغییر مبنای محاسبات مربوط به ارقام پولی و نقدینگی و گسترش دامنه شمول نقدینگی در این سال با سال های قبل از آن قابل مقایسه نیست.

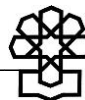
### ج) نرخ تورم

نرخ تورم از سال ۱۳۹۲ به بعد روندی نزولی یافته است و در سال ۱۳۹۵ به ارقام تک رقمی رسیده است. از این جهت روند مثبتی در اقتصاد ایران رخ داده است، هر چند نقش کاهش قیمت های جهانی کالاها، ثبات نسبی نرخ ارز و همچنین رکود تقاضا را نیز در این موضوع نمی توان انکار کرد. البته در کالاهای غیرقابل تجارت به دلیل عدم امکان واردات آنها نرخ تورم هنوز دورقمی و بیش از دو برابر نرخ تورم کالاهای قابل تجارت بوده است. از طرفی نرخ تورم ایران حتی بعد از تک رقمی شدن هنوز از ارقام متوسط جهانی بالاتر است. برای مثال متوسط نرخ تورم در کشورهای عضو سازمان همکاری های اقتصادی و توسعه (OECD) در سال ۲۰۱۵ تنها ۱ درصد و در کل دنیا ۱/۵ درصد بوده است. بنابراین نرخ

تورم در ایران حتی پس از تک‌رقمی شدن در مقیاس جهانی نرخی بالا محسوب می‌شود. لذا طبیعی است که انباشت تورم مزمین در طی سال‌های گذشته در نهایت فشار برای کاهش ارزش پول ملی را در پی داشته باشد.

### د) اجزای تراز پرداخت‌ها

بر اساس آمار هفت‌ماهه بانک مرکزی، تا پایان مهرماه ۱۳۹۵ کل واردات گمرکی حدود ۲۴ میلیارد دلار و صادرات گمرکی کشور نیز ۱۸/۶ میلیارد دلار بوده است. بر این اساس کسری تراز بازرگانی گمرکی کشور ۵/۴ میلیارد دلار بوده است که با توجه به افزایش صادرات نفت و گاز در همین مدت کاملاً قابل جبران بوده است و به‌نظر می‌رسد از این ناحیه فشار عمده‌ای به بازار ارز وارد نشده باشد. با این حال به‌دلیل حجم قابل توجه قاچاق و بازار غیررسمی، به‌نظر می‌رسد که بخش مهمی از تقاضای ارز از این ناحیه صورت می‌گیرد. لذا کسری تجاری بر مبنای آمار رسمی به تنهایی نمی‌تواند توضیح‌دهنده اثر تجارت خارجی (رسمی و غیررسمی) بر بازار ارز باشد. ارزیابی روشن و رسمی از میزان قاچاق کالا وجود ندارد، اما در مصاحبه‌های مختلف مسئولین در یک سال اخیر رقمی حدود ۱۵ میلیارد دلار برآورد شده است.



## جدول ۳. روند حساب جاری، حساب سرمایه و تراز پرداختها

از سال ۱۳۹۱ تا سه ماهه اول ۱۳۹۵

شرح	خالص حساب کالا	خالص حساب خدمات	خالص حساب جاری	خالص حساب سرمایه	خالص تغییر در ذخایر بین‌المللی
۱۳۹۱	۲۸۵۶۳	-۷۳۵۹	۲۳۳۶۲	-۹۹۴۸	۱۲۲۱۳
۱۳۹۲	۲۹۳۲۶	-۶۸۲۰	۲۵۱۰۵	-۹۳۲۱	۱۳۱۸۹
۱۳۹۳	۲۱۳۹۲	-۶۹۸۵	۱۵۸۶۱	-۱۶۶۴	۸۵۶۱
۱۳۹۴	۱۲۱۷۸	-۴۴۷۲	۹۰۱۶	-۲۵۱۳	۲۲۳۳
سه ماهه ۱۳۹۵	۶۵۲۲	-۱۶۱۰	۵۳۲۱	-۵۰۲۲	-۶۱۷۱

مأخذ: بانک مرکزی.

همچنین نگاهی به ارقام تراز پرداختها نشان‌دهنده کسری در این حساب می‌باشد (جدول ۳). بر اساس آمارهای بانک مرکزی، در سه ماهه ابتدای سال ۱۳۹۵ خالص حساب جاری حدود ۵/۳ میلیارد دلار بوده است. با این حال حساب سرمایه با کسری حدود ۵ میلیارد دلاری روبرو بوده است. در همین مدت خالص تغییر در ذخایر بین‌المللی (تراز پرداختها) با کسری بیش از ۶ میلیارد دلاری روبرو بوده است که به نوعی نشانگر فزونی تقاضا برای ارز خارجی نسبت به عرضه آن می‌باشد. این رقم با آغاز تغییرات در بازار ارز از تابستان ۱۳۹۵ (نمودار ۱ و جدول ۱) کاملاً سازگار می‌باشد و بیان می‌کند که ارقام حساب تراز پرداختها، نمایانگر کسری عرضه ارز نسبت به تقاضای آن و بروز مازاد تقاضا برای ارز خارجی (به معنی کسری حساب مذکور) از ابتدای

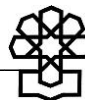
سال ۱۳۹۵ بوده است. بر این اساس شاید بتوان عنوان کرد که روند صعودی بازار ارز از آن زمان قابل پیش‌بینی بوده است.

#### ه) نرخ سود بانکی

نرخ سود سپرده‌های بانکی ابتدا در اردیبهشت‌ماه ۱۳۹۴ به ۲۰ درصد و سپس در بهمن‌ماه همان سال نیز به ۱۸ درصد کاهش یافت. در سال ۱۳۹۵ نیز این نرخ به ۱۵ درصد کاهش یافته است. در همین مدت نرخ بهره پایه آمریکا از ۰/۲۵ درصد به ۰/۷۵ درصد افزایش یافته است که اگرچه با نرخ‌های سود رایج در اقتصاد ایران قابل مقایسه نیست، اما به هر حال روندی بر خلاف نرخ سود سپرده‌های ریالی است. در مجموع کاهش نرخ سود بانکی تقاضا برای پول خارجی را افزایش می‌دهد که این موضوع به معنای افزایش تقاضا برای دلار است. البته این موضوع به معنی تجویز افزایش نرخ سود بانکی یا هر سیاست دیگری در خصوص نرخ سود بانکی نیست، بلکه تنها پیامدهای این سیاست را در بازار ارز بیان می‌کند.

#### و) کسری‌های فزاینده بودجه و بی‌انضباطی مالی

اینکه اغلب دولت‌ها در سراسر جهان از کسری بودجه به‌عنوان یک ابزار سیاست مالی بهره می‌برند، درست است؛ اما وجود بی‌انضباطی مالی و اینکه برنامه‌ریزی دقیقی برای شناسایی و پرداخت بدهی‌ها وجود نداشته باشد، ممکن است دولت را به دستکاری نرخ ارز مجبور کند تا از این طریق بتواند کسری بودجه خود را جبران نماید. البته این امر به شدت از سوی دولت یازدهم تکذیب شده است.



## ۲-۲. عوامل کوتاه‌مدت

### الف) افزایش ارزش جهانی دلار

یکی از مهمترین عوامل کوتاه‌مدت، افزایش ارزش جهانی دلار در مقابل سایر ارزهاست. شاخص دلار (Dollar Index) که متوسط وزنی ارزش دلار آمریکا با شرکای تجاری عمده این کشور می‌باشد، در طی ۶ ماهه دوم سال ۲۰۱۶ میلادی تقریباً ۸ درصد بالا رفته است. در این مدت ارزش دلار نسبت به سایر ارزهای جهان شمول (یورو، ین و پوند) افزایش یافته است.<sup>۱</sup> با توجه به افزایش حدود ۱۵ درصدی دلار در مقابل ریال در سه ماه گذشته، این بدان معنا است که تقریباً نیمی از افزایش نرخ دلار را نمی‌توان به افزایش ارزش جهانی آن نسبت داد. افزایش نرخ بهره آمریکا از ۰/۲۵ به ۰/۷۵ درصد در این میان نقش مهمی داشته است که باعث کاهش تقاضای جهانی طلا و افزایش ارزش دلار شده است.<sup>۲</sup>

### ب) انتخابات آمریکا

انتخابات آمریکا را نیز می‌توان مهمترین عامل غیراقتصادی دانست که سبب افزایش نرخ ارز در ایران شده است. زیرا جو حاکم بر رسانه‌ها و جامعه عدم انتخاب ترامپ و آثار منفی احتمالی انتخاب وی به‌عنوان رئیس‌جمهور ایالات متحده آمریکا بود. با انتخاب ترامپ و با

۱. تغییرات نرخ‌های ارز در سه ماهه اخیر به شکل ذیل بوده است:

- نسبت یورو به دلار در ایران ۳ ماه پیش ۱/۱۳
- نسبت یورو به دلار در ایران در روزهای اخیر ۱/۰۵
- نسبت یورو به دلار جهانی ۳ ماه پیش ۱/۱۲
- نسبت یورو به دلار جهانی در روزهای اخیر ۱/۰۴۵
- میزان افزایش یورو (سنا) در بازار ایران ۷/۱ درصد
- میزان افزایش دلار (سنا) در بازار ایران ۱۵ درصد

۲. البته مسئولین بانک مرکزی به افزایش نرخ حواله درهم امارات که باعث گرایش به سایر ارزها از جمله دلار در بازار ایران شده است و همچنین آربیتراژ ارزی بین ایران، عراق، افغانستان، ترکیه و امارات نیز به‌عنوان دیگر عوامل افزایش نرخ دلار در چند ماه اخیر اشاره می‌کنند:

توجه به موضع شدیدتر وی نسبت به برجام، نااطمینانی نسبت به موضع آینده آمریکا نسبت به ایران نیز افزایش یافت و این موضوع سبب افزایش تقاضا برای ارزهای خارجی به ویژه دلار شد.

### ج) احتمال یکسان‌سازی نرخ ارز توسط بانک مرکزی

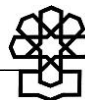
اخبار منتشر شده در زمینه تصمیم دولت برای یکسان‌سازی نرخ ارز تا پایان سال ۱۳۹۵ که چندین نوبت از ابتدای سال اعلام شد نیز سبب شد تا تقاضای سفته‌بازانه برای نرخ ارز با این انتظار که بعد از یکسان‌سازی نرخ ارز شاهد افزایش آن خواهیم بود، افزایش یابد.

### د) افزایش تقاضای ارز کاغذی مسافری (زیارتی و سیاحتی)

افزایش تقاضا برای ارز به دلیل مسافرت نیز از عواملی بوده‌اند که از سوی مقامات بانک مرکزی به عنوان عوامل مقطعی افزایش نرخ ارز به ویژه در ماه‌های اخیر عنوان شده است. میزان تقاضا برای ارز مسافرتی و سیاحتی حدوداً ۵ میلیارد دلار در سال برآورد می‌شود.

### ه) سیکل تجاری اقتصاد ایران در فصل پاییز

افزایش تقاضای ارز می‌تواند به دلایل دیگری از جمله تسویه ارزی با عرضه‌کنندگان کالا به داخل کشور در سه ماهه سوم سال (ماه آخر سال میلادی) باشد. همچنین فصل پاییز همزمان با عدم عرضه ارز از سوی صادرکنندگان غیرنفتی نیز بوده است. عدم عرضه ارز از سوی پتروشیمی‌ها در بازار در فصل پاییز به دلایل مختلف، یکی دیگر از عوامل کاهش عرضه ارز در این مقطع بوده و انتظار می‌رود با عرضه ارز توسط پتروشیمی‌ها در فصل زمستان که یک اجبار قانونی نیز می‌باشد، محدودیت عرضه ارز کاهش یابد.



### و) مجوز به بانک‌ها جهت معامله با نرخ بازار آزاد

در ۱۴ آذرماه سال جاری، بانک‌ها بر اساس بخشنامه بانک مرکزی<sup>۱</sup> اجازه یافتند که با نرخ بازار آزاد اقدام به خرید و فروش ارز کنند و به این صورت بخشی از معاملات مرکز مبادلات ارزی به بازار آزاد منتقل شد که این امر نیز تا حدودی بر افزایش نرخ ارز به دلیل تغییر سازوکار تخصیص آن اثر گذاشت.

### ز) سایر دلایل

مشکلات دیگری از قبیل مسائل مربوط به نقل و انتقال ارز و هزینه‌های مربوط به آن نیز از مواردی است که به سهم خود موجب افزایش قیمت ارز در بازار شده‌اند.

### جمع‌بندی و راهکارهای پیشنهادی

همان‌طور که بیان شد، زمینه‌های بنیادین افزایش نرخ ارز در طی سال‌های گذشته به تدریج به وجود آمده است و لذا تحولات بازار ارز با متغیرهای بنیادین بازار ارز در ایران ناسازگار نیست. با این حال افزایش جهانی ارزش دلار، انتخابات آمریکا و افزایش فصلی تقاضای ارز تجاری و مسافرتی و عدم عرضه ارز غیرنفتی در فصل پاییز نیز می‌تواند در این زمینه مؤثر باشد.

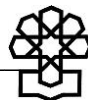
ریشه‌های اصلی تحولات بازار ارز که هر چند سال یک‌بار رخ می‌دهد، سیاست دولت و بانک مرکزی مبنی بر لنگر قرار دادن نرخ اسمی ارز می‌باشد. از تبعات این سیاست این خواهد بود که به میزان تلاش دولت برای حفظ نرخ ارز مشخص، کنترل کمتری بر

1. <http://cbi.ir/showitem/15512.aspx>

متغیرهای پولی وجود خواهد داشت. این امر زمینه‌ساز ایجاد تورم و کاهش نرخ ارز حقیقی خواهد شد که افزایش تدریجی تقاضا برای ارز خارجی را در پی دارد. ضمن اینکه رقابت‌پذیری قیمتی صنایع داخلی را نیز کاهش می‌دهد. در نتیجه بعد از چند سال تقاضا برای ارز بیش از توان کنترل بانک مرکزی شده و بازار ملتهب می‌شود.

**به نظر می‌رسد که سیاست مناسب حفظ ثبات نرخ حقیقی ارز است. این**

موضوع که در ماده (۴۱) قانون برنامه چهارم و ماده (۸۱) قانون برنامه پنجم توسعه عنوان شده است، دولت را موظف به اجرای ترتیبات «شناور مدیریت شده» می‌کند که زمینه قانونی نیز برای آن وجود داشته است. در ماده (۸۱) برنامه پنجم توسعه به این امر اشاره شده است که نرخ ارز باید با توجه به حفظ دامنه 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 شود. لذا با توجه به تأکید قانونگذار بر توجه به تورم داخلی و خارجی و حفظ دامنه رقابت‌پذیری در تجارت خارجی، پیروی از سیاست ثبات نرخ ارز حقیقی مبنای قانونی نیز دارد. نکته مهم آنکه پیش‌فرض چنین سیاستی، کنترل جدی و شدید تورم در داخل توسط دولت بوده است به گونه‌ای که در برنامه پنجم فرض شده بود که میانگین نرخ تورم در داخل کشور ۹ درصد باشد. بنابراین کارکرد دولت در این باره فقط کاهش ارزش پول ملی به اندازه تفاوت نرخ‌های تورم در داخل با تورم در خارج از کشور نیست، بلکه کارکرد اصلی دولت تنظیم سیاست‌های تجاری - پولی و مالی و هماهنگ ساختن آنها جهت دستیابی به اهداف اقتصادی کشور (از جمله افزایش رشد



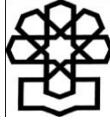
اقتصادی، کنترل تورم و افزایش قدرت رقابت‌پذیری کشور و ... ) است. در این چارچوب است که سیاست دولت در حفظ ثبات نرخ حقیقی ارز معنا پیدا می‌کند.

**افزایش شفافیت بازار ارز و کاهش تقاضای ارز کاغذی، از طریق آزادسازی نرخ ارز و ایجاد نهادهایی مانند بورس ارز و اجرای پیمان‌های پولی نیز از جمله راهکارهایی است که باید در دستور کار دولت، بانک مرکزی و سازمان بورس اوراق بهادار قرار گیرد، زیرا سبب خواهد شد کارآفرینان از طریق مبادله ابزارهای مشتقه مبتنی بر ارز خارجی ریسک ارزی را در فعالیت‌های خود مدیریت کنند. این امر همچنین زمینه‌ساز افزایش مبادلات ارزی بدون اتکا به ارز فیزیکی خواهد شد که در نهایت مدیریت بانک مرکزی را بر بازار ارز ارتقا خواهد بخشید. اقدام اساسی و بلندمدت نهادسازی و ایجاد فضای مبادله ابزارهای مالی مبتنی بر ارز خارجی در یک بازار متشکل خواهد بود.**

در پایان و با لحاظ جمیع عوامل بنیادین و کوتاه‌مدت مذکور در گزارش، پیش‌بینی مرکز پژوهش‌ها **کاهش** التهاب بازار ارز در دو ماه پایانی سال است اگرچه این امر نباید موجب غفلت سیاست‌گذاران از اصلاحات اساسی بازار ارز، تنظیم سیاست بلندمدت و کانال نوسانات کوتاه‌مدت شود.

### منبع و مأخذ

در داخل متن ارائه شده است.



شماره مسلسل: ۱۵۲۵۰

مرکز پژوهش‌ها  
مجلس شورای اسلامی

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: تحلیل نوسانات نرخ ارز در ماه‌های اخیر

نام دفتر: مطالعات اقتصادی (گروه بازارهای مالی)

تهیه و تدوین‌کنندگان: حسن حیدری، صمد عزیزنژاد

ناظر علمی: سیداحسان خاندوزی

متقاضی: محمدرضا پورابراهیمی (رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی)

ویراستار تخصصی: —

ویراستار ادبی: —

واژه‌های کلیدی:

۱. ارز
۲. آزادسازی نرخ ارز
۳. لنگر
۴. سیاست ارزی
۵. بورس ارز
۶. نوسان ارزی
۷. نرخ ارز حقیقی



تاریخ انتشار: ۱۳۹۵/۱۰/۱۹