

# آزادسازی نرخ ارز، بازبندی نرخ تجربه

عموماً آزادسازی نرخ ارز و یکسان سازی آن را تصمیماتی به شمار می آورند که نتایج مثبتی بر سیاست های تجاری برون گرا دارد. یعنی انتظار می رود که از طریق آزادسازی نرخ ارز و یکسان سازی آن، نتایجی که در خطوط زیر بر می شماریم حاصل گردد.

۱) به تخصیص بهینه ارز خارجی بینجامد. زیرا باور بر این است که این سیاست ها باعث خواهند شد قیمت نسبی اجناس داخلی و خارجی بازتاب «حقیقی تری» از کمبودها و مزایای نسبی باشد.

۲) با غیر دولتی کردن تخصیص ارز کاهش فعالیت های سودجویانه را سبب شود.

۳) به بهبود رقابت بین المللی و در نتیجه بهبود وضعیت خارجی منجر گردد.

۴) با اصلاح نرخ های نامتعادل ارز باعث ثبات اقتصادی گردد.<sup>۱</sup>

در این نوشته به چگونگی اجرا و نتایج حاصله از آزادسازی نرخ ارز در دوران تعدیل ساختاری در ایران خواهیم پرداخت. در اینجا مقصود از آزادسازی، سیاستی اقتصادی است که برای تعیین قیمت اجناس و دارائی ها، عمدتاً بر نیروهای بازار آزاد تکیه دارد. در این نوشته، با عنایت به آموزه های حاصل از مطالعات تجربی در سایر کشورهای در حال توسعه، آن شرایط و سیاست های اقتصادی کلانی را که باعث شدند تا فرایند اصلاح در ایران نتواند به اهداف تعیین شده، یعنی ثبات نرخ ارز تحت نظام شناور ارزی دست پیدا کند، شناسایی خواهند شد. دلایل عدم موفقیت این سیاست را به

صورت کلی می‌توان عدم همراهی آن، با مجموعه‌ای از سیاست‌های مالی و پولی به شمار آورد که می‌بایست همزمان تدوین و به اجرا درمی‌آمدند. این واقعیت و نیز نزول غیرمنتظره قیمت نفت در سال‌های ۱۳۷۲ و ۱۳۷۳ - هرچند با تاثیر محدود- به تزلزل سیاست‌های کلان اقتصادی و در نتیجه تقویت فشارهای تورمی انجامید. نارضایتی مردم نسبت به افزایش تورم، که بخشی از آن به کاهش ارزش ریال بازمی‌گشت، از سوی، و تحریم ایران از جانب آمریکا، از سوی دیگر و دست‌آخر، نگرانی عمومی از نوسانات شدید نرخ ارز، دولت را به اتخاذ سیاستی کاملاً در جهت عکس سیاست پیشین وادار ساخت. در واقع تجربه ناموفق آزادسازی نرخ ارز، پشتیبانی سیاسی از برنامه تعدیل در ایران را خدشه دار ساخت. در همین جا باید یادآور شد که مشکلات اقتصادی کلانی که ایران با آن روبرو شد را نمی‌توان کاملاً ناشی از سیاست‌های ارزی دانست. در واقع کاهش قیمت ریال در بازار آزاد در فاصله سال‌های ۱۳۵۹ تا ۱۳۶۸ یعنی در دوره‌ای که نرخ ارز ثابت بود از همین کاهش در فاصله سال‌های ۱۳۶۸ الی ۱۳۷۴ بالاتر بوده است. اصلاح سیاست ارزی امری شجاعانه و اهداف آن قابل تحسین بود، و شکست آن، نتایج منفی اقتصادی‌ای در حوزه رشد و تورم به همراه داشت.

#### پیش زمینه آزادسازی و یکسان سازی نرخ ارز

ایران، قبل و بعد از انقلاب، دارای نظام نرخ ارز ثابت بود. از اوایل دهه ۱۳۴۰ تا سال ۱۳۷۲، برابری ریال به دلار آمریکا بر مبنای نرخ رسمی بین ۶۵ و ۷۵ ریال در نوسان بود. نرخ نسبتاً بالای تورم در ایران از سال ۱۳۵۳ به طرز چشمگیری امکانات رقابتی تولیدات داخلی را کاهش داد. علاوه بر مسائل مربوط به قدرت خرید، عوامل اقتصادی دیگری نیز وجود داشتند که به طور اساسی تعادل بین عرضه و تقاضا برای ریال را تحت تاثیر قرار می‌دادند. از اواسط دهه ۱۳۵۰ کاهش چشمگیری در ارزش اسمی و به ویژه در ارزش واقعی درآمد سرانه حاصل از صادرات نفت آغاز شد. اما در اواخر دهه ۱۳۶۰، کل صادرات کشور به ۱۰٫۷ میلیارد دلار کاهش پیدا کرد که کمتر از نصف ارزش متوسط صادرات -البانه در فاصله سال‌های ۱۳۵۳ الی ۱۳۵۶ است. کاهش قیمت نفت دلیل اصلی این کاهش درآمد بود و صادرات غیرنفتی نازل تر از آن بودند که بتوانند آن را جبران کنند. در اواخر دهه ۱۳۶۰ صادرات غیرنفتی به زحمت ۱۰٪ کل صادرات کشور را تشکیل می‌داد.

در اکثر کشورهای درحال توسعه، سیاست نرخ ارز به گونه‌ای تدوین می‌شود که بتواند به تعادل تراز تجاری و تراز پرداختی آن کشور بیانجامد. بدین ترتیب تعیین نرخ واقعی ارز نزدیک به نرخ که توانایی رقابت را بالا ببرد، امری بنیادی به شمار می‌آید.<sup>۲</sup> در دوره ۱۳۵۴ الی ۱۳۶۴، کشورهای صادرکننده نفت، به ویژه صادرکنندگان نفت در خاورمیانه، تحت هیچ نوع فشار اقتصادی برای کاهش نرخ ارز خود نبودند تا از آن طریق به تعادل ترازهای خارجی دست یابند. در اواسط دهه ۱۳۶۰، با کاهش قیمت جهانی نفت و بالا رفتن نیازهای داخلی این کشورها، متعادل کردن نرخ ارز

- به ویژه در کشورهایی با درآمد کم و متوسط - اهمیت پیدا کرد. در ایران، با وجود نرخ نسبتاً بالای تورم، کاهش درآمد نفت، مشکلات سیاسی و اثرات منفی تهاجم عراق بر اقتصاد ایران، دولت نرخ «رسمی» ارز را ثابت نگاه داشت. همین شرایط بودند که باعث ایجاد یک عدم تعادل در نرخ رسمی ارز شدند. عوامل اصلی این عدم تعادل، متغیرهای پولی و سیاست‌های دولتی از یک سو و عوامل «ساختاری» از سوی دیگر به شمار می‌آیند - عواملی که ناشی از رکود شدید در تجارت کشورهای صادرکننده نفت از اواسط دهه ۱۳۶۰ بود. غیرواقعی بودن نرخ رسمی ارز، مشکلات سیاسی و فشارهای ناشی از عدم تعادل در حساب‌های خارجی، همگی باعث ایجاد «بازار سیاه» ارز شد. می‌دانیم که بازار سیاه را نمی‌توان ملاک تعیین نرخ واقعی برابری ارز دانست. در عین حال در مورد ایران تفاوت نرخ رسمی و نرخ ارز در بازار آزاد نه فقط برای دهه‌ای ماندگار ماند بلکه این تفاوت عمیق نیز شد.<sup>۳</sup> ارزش ارز خارجی در بازار آزاد در اواسط دهه ۱۳۶۰ به ۵ الی ۶ برابر نرخ رسمی آن رسید و در سال‌های ۶۸-۱۳۶۷ این نسبت به ۱۵ الی ۲۰ برابر افزایش یافت.<sup>۴</sup> حضور و تداوم یک چنین تفاوتی مانع جدی برای رشد تولید و انباشت سرمایه بود.<sup>۵</sup> از نقطه نظر بهره‌وری، وجود و استمرار تفاوت میان نرخ رسمی و نرخ بازار سیاه باعث افت نسبی ارزش سرمایه‌های وارداتی و اجناس سرمایه‌ای می‌گردد. تأثیر یک چنین امری بیشتر متوجه آن افراد و شرکت‌های بخش خصوصی و همچنین واحدهای دولتی‌ای است که به طور مستقیم یا غیرمستقیم به ارز خارجی به قیمت رسمی دسترسی دارند. استمرار کمبود ارز خارجی و همچنین تخصیص دولتی آن، فرصت‌های مناسبی را برای سودجویی فراهم می‌آورد. بسیاری از شرکت‌های فاقد کارایی، فقط به صرف آنکه کالاهای سرمایه‌ای و نیمه تمام خود را با ارز دولتی وارد می‌کردند اما اجناس خود را به قیمت بازار آزاد می‌فروختند و یا آنکه مازاد ارزی خود را به نرخ همین بازار به فروش می‌رسانند، به شرکت‌های سودده تبدیل شدند.

پس از پایان جنگ ایران و عراق، دولت توجه بیشتری به مسائل اقتصادی نشان داد. گامی مهم در این زمینه، تدوین برنامه پنجساله اول بود. اهداف برنامه نسبتاً بلندپروازانه بود: ۸٫۱ درصد رشد برای تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های ثابت و حتی رشدی بالاتر برای تولید ناخالص داخلی بدون نفت، در نظر گرفته شد. نیازهای ارزی برنامه پنجساله اول بسیار بالا بود، زیرا:

- (۱) درخواست فزاینده‌ای برای مصرف وجود داشت که از سوی نتیجه رشد سریع جمعیت جوان کشور بود و از سوی دیگر نتیجه نیازهای منطقی جامعه برای مصرف پس از پایان جنگ.
- (۲) کشور شدیداً به سرمایه‌گذاری برای بازسازی نیاز داشت. سطح سرمایه‌گذاری در اقتصاد در دوران جنگ به ۱۱٪ تولید ناخالص ملی نزول کرده بود.

سهیمه بندی درآمد حاصل از صدور نفت نمی‌توانست مسائل ناشی از کمبود سرمایه را حل کند. علاوه بر این، به دلیل نیاز به سرمایه‌گذاری برای توسعه امکانات تولیدی، ظرفیت تولید نفت نیز

أفت چشمگیری کرده بود. همچنین صادرات غیرنفتی و ورود سرمایه‌های خارجی نازل‌تر از آن بود که بتواند به نیازهای فزاینده اقتصاد و همچنین الزامات نوسازی پاسخ دهد. یکی از راه‌های بسیج امکانات داخلی و افزایش درآمدهای ارزی، تقویت مکانیسم‌های بازار آزاد و ایجاد فرصت‌هایی برای تشویق سرمایه‌گذاری، تولید و صادرات بخش خصوصی بود. یکی از سویه‌های چنین سیاستی، آزادسازی و عقلانی کردن تجارت خارجی و نیز تبیین نظام ارزی برای تشویق صادرات غیرنفتی بود. همچنین با تعیین سطح واقعی تری برای نرخ ارز، استفاده آن برای تولید و مصرف داخلی نیز محدود می‌شد. یعنی در واقع سیاست تعدیل بخشی از برنامه پنجساله اول بود. راه دیگر برای پاسخ‌گویی به نیازهای عاجل کشور استقراض خارجی بود، راهی که دولت مَصْرَانه در آن گام نهاد.

#### عناصر اساسی اصلاح نرخ ارز

اولین گام در اصلاح نرخ ارز، تدوین نظام چندنرخ ارز بود. همانطور که می‌دانیم، این نظام به هر حال به معنای نوعی کاهش ارزش ریال به شمار می‌آمد زیرا بخشی از مبادلات با نرخ بالاتر از نرخ رسمی انجام می‌شد. همچنین چند نرخ بودن به دولت امکان تعیین اولویت‌هایی را در حوزه واردات کالاهای مختلف می‌داد و این خود نوعی تبعیض محسوب می‌شد. در سال ۱۳۷۰ سه نرخ مختلف ارز وجود داشت: الف) نرخ رسمی (یک دلار برابر ۷۰ ریال) که عمدتاً مبادلات دولتی را پوشش می‌داد. ب) نرخ «رقابتی» که بخشی از واردات اساسی بخش خصوصی را شامل می‌شد. و پ) نرخ «شناور» برای آن بخش از واردات بخش خصوصی که مورد تأیید دولت بود. <sup>۶</sup> نرخ‌های رقابتی و شناور تفاوت زیادی با نرخ رسمی ارز داشتند و این خود به معنای کاهش ارزش پول بود. حجم وارداتی که شامل نرخ‌های جدید می‌شد بالا بود و همچنان افزایش می‌یافت. در سال ۱۳۷۰، ۷۱٪ کل مبادلات با نرخ رسمی انجام گرفت و حال آنکه در سال بعد این مقدار به ۵۲٪ اُفت کرد که حاکی از اُفتی بود ناشی از نزول ارزش ریال، <sup>۷</sup>

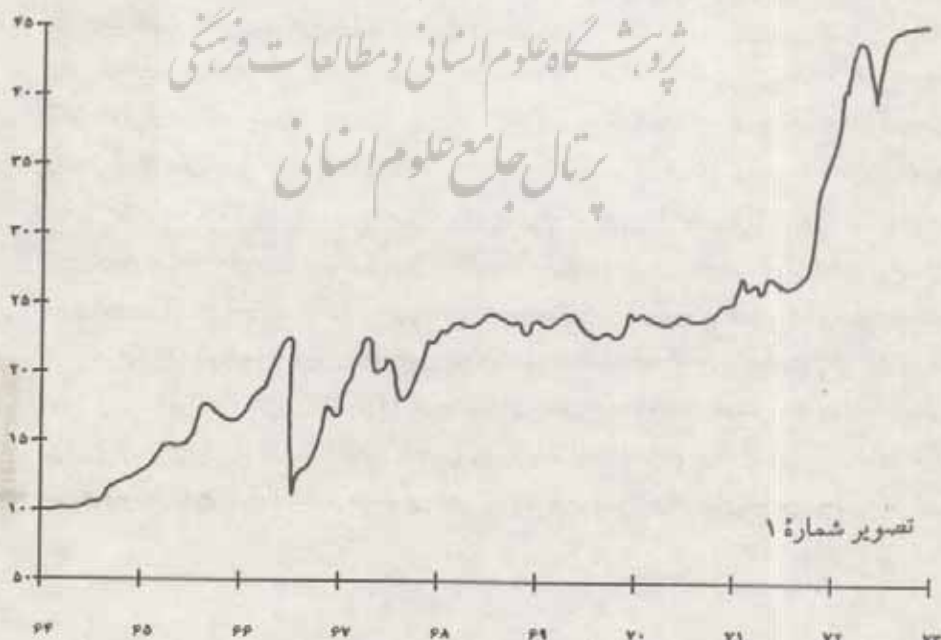
گام اساسی بعدی در برنامه اصلاح نرخ ارز یکسان‌سازی و اعلام شناور شدن آن از اول فروردین ۱۳۷۲ بود. بر اساس این برنامه، کلیه نگاهارهای بخش‌های خصوصی و دولتی توسط نرخ شناور پوشش داده شده و این نرخ بر مبنای عرضه و تقاضا تعیین می‌گشت. اعلام این برنامه منجر به کاهش ارزش ریال در بازار آزاد شد. در عین حال، بانک‌های تجاری ایران ویژگی یک «عامل بازار» فعال را نداشته و هیچ نقش فعالی در تعیین نرخ روزانه ارز نداشتند. در واقع نرخ‌های بانکی توسط بانک مرکزی تعیین و اعلام می‌گشتند. در ابتدای کار، اعلانات بانک مرکزی درباره نرخ ارز تا حدودی بازتاب وضعیت بازار بود، ولی این سیاست تداوم پیدا نکرد. در پنج ماهه اول دوره‌های نوسان، هرچند در ابعاد کوچک، به چشم می‌خورد. تفاوت میان نرخ شناور و بازار آزاد در این دوره به صفر نزدیک شد. میانگین تفاوت نرخ ارز شناور و نرخ بازار آزاد در این دوره کمتر از ۰/۵٪ بود. <sup>۸</sup> برخی

الگوهای موجود در نرخ های بازارسیاه نمایانگر این است که هنگام پیش بینی کاهش ارزش رسمی پول کشور، نرخ ارز خارجی در بازار سیاه ابتدا افزایش می یابد و پس از اعلام رسمی این کاهش، نرخ بازار آزاد و نرخ رسمی به یکدیگر نزدیک می شوند.<sup>۹</sup> اما این نزدیکی می تواند به دلایل عدیده ای به تعویق بیافتد.

در فاصله سال های ۱۳۶۷ تا ۱۳۷۲ ایران این امکان را داشت که از منابع خارجی استقراض و بدین ترتیب ریال را تقویت کند. به همین دلیل برابری ریال به دلار در فاصله سال ۱۳۶۸ تا مرداد ماه ۱۳۷۲، تقریباً ثابت ماند. در این دوران بود که سیاست آزادسازی به اجرا گذاشته شد. این سیاست شامل کاهش ارزش پول به صورت گام به گام از طریق تعریف نرخ های جدید، مثلاً برای صادرات، و تعدیل نرخ های مختلف، یکسان سازی نرخ ارز، و شناور شدن نرخ ارز بود. علاوه بر آن، کنترل های موجود بر سرمایه مورد تعدیل قرار گرفت. اشخاص قادر بودند که در صورت مسافرت به خارج مبلغ ۵۰۰۰ دلار دریافت نمایند، و واردکنندگان نیز امکان واردات بدون انتقال ارز، یا به عبارتی تأمین منابع خود از بازار آزاد ارز را داشتند. از شهریور ۱۳۷۲، تفاوت نرخ ارز در بازار موازی و ارز اعلام شده توسط بانک مرکزی رو به افزایش نهاد و شاهد کاهش مستمر ارزش ریال به دلیل این اختلاف بودیم.

ثبات نسبی ریال پس از یکسان سازی و شناور شدن نرخ ارز موقتی بود و دوره نوسان شدید و کاهش ارزش را به دنبال داشت. در اواسط بهمن ۱۳۷۲ قیمت دلار در بازار آزاد به ۳۵۰۰ ریال یعنی دوبرابر نرخ شناور افزایش یافت<sup>۱۰</sup> (ر.ک. تصویر شماره ۱). به موازات افزایش اختلاف میان نرخ

شخصی معامله قیمت دلار در بازار سیاه



رسمی و نرخ بازار آزاد، نگرانی نیز فزونی یافت. و بالاخره بانک مرکزی و دولت، بازار موازی نرخ ارز را تعطیل کردند و هرگونه مبادله ارز که به وسیله فروشندگان دارای جواز از طرف دولت صورت نمی گرفت، ممنوع اعلام شد. فروشندگان مجاز نیز حق نداشتند ارز را به نرخ دیگری جز آن چه بانک مرکزی اعلام می کرد، بفروشند و بدین ترتیب نقش آنان در بازار ارزی اهمیت گشت. این بدان معنا بود که دیگر بازاری برای ارز که براساس عرضه و تقاضا شکل گرفته باشد، وجود نداشت و افراد بنا بر قانون حق تعویض ارز را نداشتند. و این ها همه معنایی جز بازگشت به دوران ماقبل سیاست های تعدیل نداشت. پس از غیرقانونی اعلام شدن بازار آزاد، مجدداً بازار سیاه ارز فعال شد، اما این بازار نمی توانست نقش نهادی را ایفا نماید که سرمایه و ارز لازم را برای تولیدکنندگان داخلی تأمین می کند. در اوایل بهار ۱۳۷۴ ارزش دلار در بازار سیاه به ۶۰۰۰ ریال رسید، اما تا مرداد ماه همان سال به حدود ۴۲۵۰ ریال کاهش یافت. بار دیگر شاهد نزول نرخ های متعدد بودیم. همچنین قیمت ریال در داخل و خارج کشور به دلیل محدودیت های قانونی اعمال شده بر سرمایه تفاوت پیدا کرد. برخی از صادرکنندگان که کنترل سرمایه و ممنوعیت تجارت با ارز خارجی را پیش بینی کرده بودند، درآمد صادراتی خود را به کشور بازنگرداندند. بنا بر گزارشی تنها یک چهارم درآمدهای ارزی حاصل از صادرات در سال ۱۳۷۳ به کشور بازگردانده شد. بدین صورت علیرغم آن که صادرات غیرنفتی سریعاً رشد کرده بود، درآمد ارزی حاصل از آن به اقتصاد کشور بازنگشت. به همین دلیل بانک مرکزی بازگشت کامل ارز ناشی از صادرات را الزامی ساخت. البته تا زمانی که نرخ بازار سیاه و نرخ بانک مرکزی با یکدیگر تفاوت اساسی داشته باشند، انگیزه ای غیر قابل انکار برای ارزش گذاری غیرواقعی کالاهای صادراتی وجود خواهد داشت.

### سیاست تعدیل و گرایش های نرخ واقعی ارز

برنامه آزاد سازی نرخ ارز پیش از آن که در بهار ۱۳۷۲ با اعلام تک نرخ شدن، وارد مرحله عملی خود شود، از دو دوره کاهش ارزش واقعی ریال گذشت که نتیجه آن، توسعه صادرات غیرنفتی بود. البته، افزایش سریع نرخ تورم در چندماه قبل از اعلام تک نرخ شدن ارز، باعث شد نرخ جدید رسمی اعلام شده، بالاتر از ارزش واقعی آن باشد. در همان دوره، وضعیت کلان اقتصادی بر مبنای رشد تولید و شاخص تورم نیز وخیم تر شد. به عبارتی دیگر، رشد تورم از رشد نرخ ارز پیشی گرفته بود. در نمودار شماره ۲ می توان رشد سریع تر شاخص قیمت خرده فروشی را به نسبت شاخص قیمت دلار مشاهده کرد. شاخص قیمت های محصولات خانگی از ۶۸٫۱ در ۱۳۶۷ به ۲۹۰٫۱ در سال ۱۳۷۳ افزایش یافته بود، در حالیکه در همین دوره شاخص قیمت محصولات مصرفی از ۷۵٫۹ به ۲۳۴٫۶ ارتقاء یافته بود.<sup>۱۲</sup> بدین ترتیب بر مبنای این ارقام می توان به همان نتیجه فوق رسید. محاسبات ریاضی اقتصادی نشان می دهد که ارتباط مستمری میان نرخ تورم و نرخ برابری ارز

وجود ندارد. ۱۳ بر مبنای مطالعه‌ای که ارقام ۱۴۰ ماه را مورد ارزیابی قرار می‌دهد، می‌توان به این نتیجه رسید که هیچیک از الگوهای پولی تعیین نرخ برابری ارز در مورد تغییرات آن در ایران صادق نبودند. ۱۴

### نظام های نرخ متغییر ارز در کشورهای درحال توسعه

اکثر کشورهای درحال توسعه که ایران هم شامل آنها می‌شود، برای مدتی طولانی، نظام تثبیت شده نرخ ارز، کنترل جریان سرمایه و نوعی غیرقابل تبدیل بودن پول ملی را محور سیاست خود قرار دارند. معهذاً، در چندسال گذشته تعداد قابل توجهی از کشورهای درحال توسعه به سوی قابلیت تبدیل ارز و اتخاذ سیاست آزادسازی نرخ ارز رو آورده‌اند. از دلایل عمده این رویکرد جدید، نرخ بالای تورم در کشورهای درحال توسعه و همچنین نوسانات زیاد در ارزش ارزهای معتبر دنیا به شمار می‌آید. ۱۵ همچنین با افزایش بدهی های خارجی در بسیاری از کشورهای درحال توسعه تثبیت نرخ ارز دیگر امکان پذیر نیست. روندی در جهت انعطاف بیشتر در اقصی نقاط جهان به چشم می‌خورد. به عنوان مثال در نیمه اول دهه ۱۹۹۰ تعداد زیادی از کشورهای آفریقایی به رهاسازی نرخ تبدیل ارز اقدام نمودند. ۱۶ در سه ماهه اول سال ۱۹۹۵، از میان ۱۷۹ کشوری که به وسیله صندوق بین المللی پول مورد بررسی قرار گرفتند، ۳۵ کشور دارای نرخ شناور محدود بودند و ۵۹ کشور از نظام آزاد شناور ارز بهره می‌بردند. بدین ترتیب، تا اوایل سال ۱۹۹۵، یک سوم کشورهای درحال توسعه، نظام ارزی آزاد

کشور ۳۷



شناور را اتخاذ نموده بودند.<sup>۱۷</sup> البته لازم به ذکر است که این مطالعه لزوماً بازتاب کاملاً دقیقی از درجه انعطاف و بازارگرایی نرخ ارز در کشورهای در حال توسعه نیست. به عنوان مثال، در این گزارش ایران جزو کشورهایی آمده است که دارای نرخ شناور آزاد هستند و می دانیم که این مسئله در سه ماهه اول ۱۹۹۵ (زمستان ۱۳۷۳) دیگر صادق نبود. در مقایسه با کشورهای صنعتی، شناور کردن نرخ ارز در کشورهای در حال توسعه نه به آن اندازه معمول بوده است و نه به آن اندازه وسیع. علاوه بر این، برخی از آن کشورهای در حال توسعه ای که سیاست بازار آزاد را در ارتباط با نظام ارزی خارجی اتخاذ کرده بودند نیز سیاست های خود را تغییر دادند.<sup>۱۸</sup> مجموعه این وقایع بازتابی از تفاوت های اساسی ای است که مهمترین آنها عبارتند از:

۱) در کشورهای در حال توسعه مانند ایران دولت مهمترین عرضه کننده ارزی خارجی است و بازارهای مالی داخلی چندان توسعه نیافته اند.

۲) اعتبار نازل و عدم استقلال بانک مرکزی در اکثر کشورهای در حال توسعه باعث ضعف این نهاد در پیگیری مستمر اصلاحات و همچنین بی ثباتی آن در اجرای سیاست های تعیین شده است. سیاست های مالی و پولی انبساطی به پدید آمدن شرایط تورمی ای می انجامد که به ضرر دارندگان انواع اوراق بهادار ملی منجر می شود، به ویژه زمانی که سقفی برای نرخ بهره این اوراق توسط دولت تعیین شده باشد.

۳) سلف خری ارز و اوراق بهادار به ارزی خارجی در کشورهای در حال توسعه وجود ندارد. در نتیجه نمی توان ریسک نوسان نرخ ارز را محدود کرد.<sup>۱۹</sup> وجود یک چنین ابزارهایی می تواند عدم اطمینان ناشی از نوسان نرخ ارز در نظام های شناور را کاهش دهد. علاوه بر این، وجود سپرده هایی به ارزی خارجی که خود می توانند مصونیتی را در برابر خطر تغییر ناگهانی نرخ ارز ایجاد کند، نیز به دلایلی چند، توسعه نیافته است.

در آغاز دهه ۱۹۸۰ فکر تعیین نرخ ارز بر اساس عرضه و تقاضای بازار، به اندیشه مسلط در این زمینه تبدیل شد. برنامه تعدیل ساختاری که توسط بانک جهانی ارائه می شد، از سیاست های ارزی انعطاف پذیرتری همچون کاهش نرخ ارز و اتخاذ نرخ شناور (هدایت شده یا کاملاً آزاد) حمایت می کرد. بحث بر سر مطلوب بودن درجه انعطاف پذیری نرخ ارز به نقش دوگانه ای که این نرخ به منزله ابزار سیاست گذاری در این زمینه ایفا می کند، برمی گردد. نرخ تبدیل ارز به همراه سیاست های تجاری می تواند تأثیر بسیاری بر توانایی رقابت بین المللی داشته باشد.<sup>۲۰</sup> در اکثر کشورهای در حال توسعه آزادسازی نرخ ارز و اصلاح آن برای متعادل ساختن ترازهای خارجی به کار گرفته شده است. برخی از صاحب نظران یادآور می شوند که علیرغم آنکه انعطاف پذیری نرخ ارز تورم زاست، اما می تواند به دلیل کاهش نوسانات تولید به واسطه تطبیق نرخ ارز از آسیب پذیری یک کشور در دوره های بحرانی تجاری، جلوگیری کند.<sup>۲۱</sup> کاهش نرخ ارز می تواند هم نتایج مطلوبی



به همراه داشته باشد و هم نتایج نامطلوب. یعنی می‌تواند هم به بهبود وضعیت خارجی منجر شود و هم به ازدیاد بیکاری و در نتیجه بدتر شدن توزیع درآمد.<sup>۲۲</sup> اولین نتیجه کاهش نرخ ارز، اُفت دستمزدهای واقعی در مقایسه با اجناس وارداتی است. علاوه بر این، از آنجا که کاهش نرخ ارز به اُفت واردات می‌انجامد، می‌تواند باعث افزایش قیمت اجناس سرمایه‌ای و نیمه تمام شود. نتایجی که مردم پسند نیست. در وضعیت‌هایی که خود سیاست‌های دولت نیز تورم‌زا هستند، کاهش متناوب نرخ ارز یا اتخاذ برنامه‌ای انعطاف‌پذیر در قبال نرخ ارز، چندان مطلوب نیست.<sup>۲۳</sup> سیاست‌های کلان اقتصادی مناسب، می‌تواند باعث شوند که کاهش اسمی نرخ ارز فقط در کوتاه مدت به اُفت واقعی این نرخ بیانجامد و پس از گذشت مدت زمان کوتاهی مجدداً نرخ اولیه ارز بازیافته شود. به همین دلیل است که اقتصاددانان صندوق بین‌المللی پول معمولاً هشدارهایی در زمینه سیاست‌های کلان اقتصادی که باید برنامه‌آزادسازی نرخ ارز را همراهی کنند، به کشورهای در حال توسعه می‌دهند.<sup>۲۴</sup> در نقطه مقابل، باید یادآور شد که تثبیت نرخ برابری ارز نیز لزوماً نمی‌تواند از تورم جلوگیری کند و چنانچه نرخ برابری شدیداً غیرواقعی باشد، می‌تواند حتی نتایج منفی اجتماعی بسیاری را به بار آورد. مواقعی بوده است که تغییر روندی در کاهش نرخ ارز به وجود آمده است و آنجا که بانک مرکزی برای جلوگیری از تورم، بر نرخ ثابت برابری ارز باقتضای کرده است، علیرغم وجود سیاست‌های کلان اقتصادی نامناسب، حتی شاهد افزایش ارزش برابری پول ملی نیز بوده‌ایم. به عنوان مثال از کشورهایی که آزادسازی اقتصادی به افزایش ارزش برابری پول ملی شان انجامید می‌توان از کشورهای آرژانتین، پرو، شیلی و برزیل در اواخر دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰، ترکیه در مقاطع ۸۱-۱۹۷۷ و ۹۱-۱۹۸۶، آرژانتین در مقطع ۹۲-۱۹۹۰ و لهستان در مقطع ۹۲-۱۹۸۹ نام برد.<sup>۲۵</sup>

نرخ برابری ارز ابزاری سیاسی در دست بانک مرکزی است برای کنترل تورم. البته پیش شرط کارایی این ابزار وجود تعادل در بودجه دولت است تا بتوان سیاست‌های را خود پیوند با تراز پرداخت‌ها قرار داد. هنگامی که نرخ برابری و عوارض گمرکی ثابت بمانند و تورم ملی از تورم جهانی بالاتر باشد، قیمت اجناس داخلی در مقایسه با کالاها بین‌المللی افزایش یافته و تقاضا برای اجناس داخلی کاهش می‌یابد. نتیجه این امر کسری پرداخت‌ها خواهد بود. چنانچه دولت در قبال یک چنین وضعیتی به سیاست‌های اعتباری روی نیاورد، شاهد کاهش نقدینگی و در نتیجه کاهش تورم خواهیم بود.

پرسش‌های اساسی در حوزه اقتصاد کلان به هنگام اتخاذ نظام شناور برابری ارز عبارت از آن هستند که با از دست دادن اهرم نرخ ثابت برابری ارز به عنوان اهرم کنترل ثبات اقتصادی، آیا دولت به اهرم‌های دیگری برای کنترل تورم دسترسی دارد یا خیر؟ و نیز آنکه آیا بانک مرکزی دارای اعتبار کافی برای استفاده از این اهرم‌ها هست یا نه؟ می‌توان از حجم نقدینگی، سطح قیمت‌ها، قیمت طلا و تولید اسمی ناخالص ملی به عنوان شناخته شده‌ترین این اهرم‌ها نام برد. حجم نقدینگی یکی از معتبرترین

این اهرم هاست به شرط آنکه بانک مرکزی از قدرت و استقلال کافی برای استفاده از آن برخوردار باشد. در برنامه های معمول تثبیت اقتصادی که اساس کار خویش را بر سیاست پولی بنا نهاده اند، رشد نقدینگی نقش اهرم اصلی اقتصادی را ایفا می کند.<sup>۲۶</sup> از آنجا که کسری بودجه دولت و نیازهای اعتباری او اثرات مالی مهمی دارند، تعدیل سیاست های مالی دولت در این گونه الگوهای تثبیت اقتصادی نقش محوری ایفا می کند. در هر صورت، هنگام گذار به یک نظام انعطاف پذیر ارزی که در آن کاهش چشمگیر نرخ برابری ارز پیش بینی می شود، ماهیت سیاست های مالی از اهمیت ویژه ای برخوردار است. در یک چنین شرایطی اگر سیاست بانک مرکزی از اعتبار کامل برخوردار باشد، آنگاه کاهش نرخ رشد نقدینگی به کاهش نرخ تورم خواهد انجامید، البته به قیمت افت تولید و نیز کاهش اشتغال<sup>۲۷</sup>. و اگر نه، یعنی به عنوان مثال اگر مجموعه سیاست های مالی/ پولی در تقابل با نرخ تورم برنامه ریزی شده قرار گیرد، آنگاه کاهش نرخ رشد نقدینگی به کاهش تورم منجر نخواهد شد.

#### رشد نقدینگی، تورم و بحران ارزی

سیاست تعدیل ساختاری در چارچوب برنامه اول طراحی و بخشاً به اجرا درآمد. اصلاح قیمت ها، خصوصی سازی، محاسبه قیمت ها بر اساس عرضه و تقاضا در بازار و دست آخر آزادسازی نرخ تبدیل ارز برای تجارت خارجی مهم ترین سرفصل های این سیاست بودند. همانطور که بارها توسط متخصصان یادآوری شده است، پیش شرط اساسی موفقیت یک چنین سیاستی کنترل اوضاع پولی و مالی، یعنی کنترل فشارهای تورمی است. این پیش شرط در طول برنامه اصلاحات رعایت نشد. در فاصله سال های ۱۳۶۸ و ۱۳۷۲ هزینه های دولت رشد خارق العاده ای داشت و از ۲۹۲۴ میلیارد ریال به ۲۵۴۲۶ میلیارد ریال افزایش یافت. هر چند که درآمدهای دولت در این دوره به همین نسبت و به ویژه به دلیل فروش ارز به نرخ بازار آزاد نیز افزایش یافت. در جدول شماره ۴ میزان رشد نقدینگی و تورم قبل و در هنگام برقراری نظام تک نرخ ارز را می توان مشاهده کرد. رشد حجم نقدینگی در این دوران (پول و سایر اوراق بهادار - M2) که تنها ۹٫۴٪ در سال در طول برنامه اول باشد، ۲۵٫۲٪ در سال به طور متوسط رشد کرد. در جدول شماره ۲ آشکارا می توان دید که رشد نقدینگی و شتاب گرفتن تورم در سال ۱۳۷۱ یعنی یک سال پیش از اعمال سیاست شناور کردن نرخ ارز واقع شده است. شتابی که پرسش هایی جدی را در زمینه معتبر بودن سیاست مذکور مطرح می سازد. رشد نقدینگی در ایران شدیداً تحت تأثیر رشد اعتبارات به بخش خصوصی و دولتی است. اعطای وام به بخش خصوصی به طور متوسط ۳۲٫۷٪ در سال در طول برنامه اول رشد کرد و این رقم برای بخش دولتی بر ۲۰٫۴٪ در سال بالغ شد. اما زمانی که در سال ۱۳۷۲ عموم مردم شروع به خرید ارز به نرخ بازار آزاد کردند، میزان وام دولتی به ۶۰٪ رسید. اگر به این افزایش نقدینگی، تسریع درآمدهای پولی را در طول برنامه اول بیفزاییم به دلایل افزایش همزمان تقاضا و تورم پی خواهیم

اصلاحات مالی ای که در این دوره انجام گرفت هم از نظر گستره و هم از نظر عمق محدود بودند. پس انداز در ایران عمدتاً از طریق بانک صورت می گیرد و نرخ بهره بانک ها نیز به صورت اداری تعیین می شود. یعنی نرخ بهره بانکی به عرضه و تقاضا بستگی ندارد و نمودی از تورم و سایر شرایط و چشم انداز اقتصادی نیست. حال آنکه نرخ نزول پول در بازار آزاد تابعی از تورم و سایر داده های اقتصادی است. نرخ بهره بانکی برای سپرده های پنج ساله از ۱۳٪ در سال ۱۳۶۹ به ۱۵٪ در سال ۱۳۷۱ رسید و تا بهار ۱۳۷۴ در همین نرخ ثابت ماند. نرخ متوسط تورم در فاصله سال های ۱۳۷۱ الی ۱۳۷۳ بر ۲۲٫۵٪ بالغ شد؛ یعنی از ارزش پول در سپرده های بانکی حتی به بالاترین نرخ بهره نیز کاسته می شد<sup>۲۹</sup>. نرخ تورم حداقل ۱۵٫۷٪ بالاتر از نرخ سالانه ای بود که در برنامه پنج ساله اول پیش بینی شده بود.<sup>۳۰</sup>

ناتوانی نظام مالی در حفاظت از پس انداز افراد از لطافات ناشی از تورم نقطه ضعف مهم و حلقه گمشده ای در مجموعه ای بود که می بایست سیاست آزادسازی نرخ ارز را همراهی می کرد. حال پرسش این است که چنانچه نرخ بهره به اندازه کافی انعطاف پذیر نباشد تا نرخ تورم را جبران کند، آیا تقاضای داخلی برای پول کاملاً به نرخ برابری ارز وابسته می شود؟ اگر چنین باشد، آن نرخ برابری ای که کفاف بازار داخلی پول را می دهد باید در طول زمان تغییر کند. الگرهایی با یک چنین مشخصاتی

کستکو ۳۱

جدول شماره ۲) رشد نقدینگی و نرخ تورم

سال	M1	CPI	M2	نرخ رسمی دلار
۱۳۶۵	۱۸/۱	۲۳/۷	۱۹/۱	۷۱/۴
۱۳۶۶	۶۶/۵	۲۷/۷	۱۸/۱	۶۸/۷
۱۳۶۷	۱۴/۵	۳۸/۶	۲۳/۸	۷۲
۱۳۶۸	۱۵/۸	۱۷/۴	۱۹/۵	۶۸/۱
۱۳۶۹	۲۴/۶	۲۲/۵	۲۲/۵	۶۷/۵
۱۳۷۰	۲۱/۸	۱۹/۶	۲۴/۶	۶۵/۶
۱۳۷۱	۲۰	۲۱/۶	۲۵/۳	۱۱۷-۱
۱۳۷۲	۳۶/۹	۲۶/۳	۳۴/۳	۱۷۴۸/۷
سه ماهه اول ۷۳	۳۹/۱	۲۶/۹		۱۷۴۸/۴
سه ماهه دوم ۷۳	۴۱/۶	۲۸/۶		۱۷۴۸/۴
سه ماهه سوم ۷۳	۳۸/۲	۳۲/۸		۱۷۴۸/۸
سه ماهه چهارم ۷۳	۴۲/۱	۳۶/۶		۱۷۴۹/۳
سه ماهه اول ۷۴	۴۰/۲	۴۱/۴		۱۷۴۶/۶
سه ماهه دوم ۷۴		۵۵/۴		۱۷۴۹/۰۱

جدول شماره ۲

مورد استفاده قرار گرفته‌اند تا تراز پرداخت و بحران‌های مالی را توضیح دهند.<sup>۳۱</sup> در یک چنین الگوهایی، تحت نظام انعطاف‌پذیر، مساعی شهروندان برای جانشین کردن پول ملی به وسیله ارز خارجی کار بی‌بهره‌ای است. زیرا در شرایط بحرانی نه دولت و نه خارجی‌هایی که در کشور زندگی می‌کنند، حاضر به فروش ارز خود نیستند. در عین حال، مساعی شهروندان در فروش پول ملی، باعث گرانی قیمت‌ها خواهد بود و ارزش پول ملی کاهش خواهد یافت. در چنین شرایطی حتی احتیاج به این نیست فرض کنیم که میزان نقدینگی در یک کشور افزایش می‌یابد - هر چند که این خود عاملی است مستقل در نزول ارزش پول ملی. در واقع فقط نوع پولی که در اختیار مردم است تغییر کرده و بخش خصوصی قادر به خرید خزانه دولت نخواهد بود.

یک چنین گرایش‌های پولی و مالی با هدف کنترل تورم در دوران رها سازی نرخ ارز، ابداً خوانایی ندارد. زیرا در چنین شرایطی شاهد بروز بحران‌های شناخته‌شده‌ای در زمینه برابری نرخ ارز خواهیم بود. در وهله اول، تورم شتاب خواهد گرفت و در نتیجه گواشی به سمت خرید ارز خارجی پیش خواهد آمد که باعث بالا رفتن سریع نرخ آن خواهد شد. در این شرایط، چنانچه نرخ ارز شناور باشد و نقدینگی کنترل نشود، وارد دور باطل تورم/نزول ارزش پول ملی خواهیم شد. در این صورت اگر بانک مرکزی در عین حالی که سعی می‌کند نرخ ارز را ثابت نگاه دارد، اجازه دهد که اعتبارات رشدی سریع‌تر از تقاضا برای پول ملی بیابند، ذخیره‌ها به تدریج اُفت خواهد کرد و در نتیجه گرایش‌هایی به سمت احتکار ارز پدید خواهد آمد که دفاع از نرخ برابری ارز را غیر ممکن می‌سازد. اگر نرخ برابری ارز به منزله ترمز کننده این گرایش به کار گرفته نشود و رشد پولی نیز کارگر نباشد و نیز در صورتی که نرخ بهره‌های بانکی افزایش نیابد تا باعث شود که مردم تمایل به نگاه داشتن پول ملی داشته باشند، هیچ امیدی نمی‌توان داشت که مردم کمترین سعی‌ای در نگاه داشتن پول ملی از خود نشان دهند. تأثیر اُفت ناگهانی ارزش پول ملی و چشم انداز توانمندی و وضعیت تورمی در شرایطی که نرخ ارز ثابت نگاه داشته می‌شود یا دستکم تحت کنترل شدید است - به این می‌انجامد که مردم اطمینان خود را از اینکه بانک مرکزی بخواهد - یا بتواند - از افزایش توانمندی و وضعیت تورمی که در شرایطی که نرخ ارز ثابت نگاه داشته می‌دهند. در واقع افزایش رشد سریع تورم، ثابت ماندن نرخ بهره‌های بانکی برای سپرده‌های ثابت و دست‌آخر مشکوک شدن مردم به توانایی بانک مرکزی در ارتقای بازار ارز به صورت نامحدود، بر تمایل مردم به خرید ارز خارجی می‌افزاید و در نتیجه به اُفت سریع السیر ارزش پول ملی خواهد انجامید. یعنی همان اتفاقی که در نیمه دوم سال ۱۳۷۲ افتاد. این وضعیت باعث شد که دولت سعی کند برای چند ماهی نرخ برابری ارز را نه واقعاً ثابت نه کاملاً متغیر بلکه در محدوده‌ای حفظ کند. اما با اعلام اینکه بانک مرکزی در حال مذاکره برای جدول بندی مجدد بدهی‌های خارجی کوتاه مدتش به جهت کمبود منابع ارزی است، شک مردم بالا گرفت و گرایش به سمت خرید ارز خارجی بازم بیشتر شد. سومین بار که تمایل به احتکار ارز خارجی - از جمله به دلیل اعلام تحریم اقتصادی

ایران از سوی آمریکا - رُخ نمود، یعنی در بهار ۱۳۷۲، دولت چاره ای جز بستن بازار آزاد ارز و ممنوع کردن کلیه مبادلات ارزی که خارج از شبکه بانکی انجام می شوند، ندید.

#### ارزیابی سیاست اصلاح نرخ ارز ۱۳۶۹-۱۳۷۳

لزوم عقلانی کردن نرخ برابری ارز به طرز عاجلی در سال ۱۳۶۹ احساس می شد. نرخ واقعی ارز پیش از آزادسازی کاملاً غیر واقعی بود. وجود مستربازار سیاهی بسیار گسترده و قدرت خرید غیر واقعی در مقایسه با سایر کشورها نشانه های آشکار این مطلب بود. با توجه به نیاز شدید به برقراری تراز پرداخت ها و نیز سیاست تشویق صادرات روشن بود که به نوعی باید ارزش پول ملی تنزل یابد. مسلم است، چنانچه سیاست های اقتصادی کلان متناسی اختیار شوند، برنامه های کاهش ارزش پول ملی می توانند موجب تعادل خارجی شوند و دلایل مستحکم و نشانه های آشکاری برای دفاع از چنین سیاست هایی وجود دارد. همچنین نشان داده شده است که اتخاذ یک نرخ واقع بینانه برای ارز - یعنی نرخى که با توجه به میزان پس انداز و وضعیت ذخایر ارزی کشور تعیین شده باشد - به روند تعدیل ساختاری و رشد برون گرای کشورهای آسیای جنوب شرقی مدد رسانده است<sup>۳۲</sup>. در تعدادی از کشورهای این منطقه، تعدیل بموقع ارزش اسمی پول همزمان با اجرای سیاست های مناسب مالی/پولی از زیاده برآورد کردن ارزش پول ملی جلوگیری کرد. حال آنکه در کشوری مانند فیلیپین که کاهش ارزش پول بی موقع صورت گرفت و ورود سرمایه اُفت چشمگیری داشت، اصلاحات کلان اقتصادی با وضعیت انقباضی همراه شد و در نتیجه با سختی زیاد به انجام رسید.

اصلاح نرخ برابری ارز در ایران بر یکسان سازی نرخ برابری اسمی و گذار از نرخ برابری ثابت به نرخ انعطاف پذیر تأکید داشت. به همین جهت بود که کاهش شدید نرخ برابری اسمی به اجرا گذاشته شد و سیاست تعیین نرخ برابری اهمیت چندانی به نرخ واقعی برابری ارز نداد. به همین دلیل وقتی نرخ های متعدد یکسان شدند و دور اول کاهش ارزش پول ملی پایان یافت، بانک مرکزی تمام هم و غم خود را متوجه ثابت نگاه داشتن نرخ ارز نمود؛ سیاستی که اشتباه نبود اما با موفقیت همراه نشد. هدف کاهش اسمی ارزش پول ملی، مانند بسیاری از کشورهای در حال توسعه، بهبود وضعیت خارجی از طریق یک کاهش واقعی بود. اما برای رسیدن به این هدف، کاهش ارزش پول ملی می بایست با کاهش هزینه ها و جابجایی آنها همراه می شد. در کشورهایی که سیاست های اعتباری انبساطی دارند و کسری مالی گسترده، کاهش اسمی ارزش پول معمولاً موفق نیست. ضعف اساسی برنامه اصلاحی در ایران، فقدان شرایط کلان اقتصادی و نیز فقدان سیاستی بود که چارچوب مناسب را برای یک کاهش واقعی و متناسب با هدف نگهداری یک نرخ برابری انعطاف پذیر همراه با کاهش بالقوه محدود فراهم آورد. به ویژه نکات زیر می بایست مد نظر قرار می گرفتند:

الف- سیاست پولی، سیاست تورمی بود و سیاست اعتباری، انبساطی. رشد مصرف دولت ۴٪

سریع تر از میزان تورم رشد می‌کرد و همچنین رشد سالانه کل هزینه‌های عمومی ۶٪ بالاتر از نرخ تورم در طول برنامه پنجساله اول بود. می‌توان گفت که تجربه ناموفق آزادسازی نرخ برابری ارز در ایران از جمله بازتابی بود از امکانات محدود بانک مرکزی در کنترل حجم پول و اعتبارات و نیز مجاز نبودن وی در کنترل نرخ بهره بانکی کوتاه مدت.

ب- افزایش تقاضا فشار شدیدی بر تراز حساب‌ها گذاشت. در واقع در زمان آزادسازی نرخ برابری ارز، تراز تجاری ایران منفی بود. با توجه به دسترسی مشکل ایران به بازار سرمایه جهانی - بخشاً به دلیل جمع شدن مقدار زیادی بدهی خارجی کوتاه مدت و بخشاً به دلیل تحریم‌های اعمال شده توسط آمریکا- سعی در ثابت نگاه داشتن ارزش ریال که در این دوره شناور شده بود، کاری مشکل بود. نتایج تجربی نشان می‌دهد که افت شدید یا قطع ناگهانی ورود سرمایه به یک کشور می‌تواند مانع کارایی برنامه‌های آزادسازی نرخ ارز باشد.<sup>۳۳</sup>

ج- بازار مالی ایران محدود است. مخلوطی از سیاست‌های تورمی و ثابت ماندن نرخ بهره بانکی که در واقع به بهره منفی تبدیل می‌شود، باعث می‌شود که پول ملی به ثروتی تبدیل شود که کسی مایل به نگاه داشتنش نیست.

به تمامی این دلایل با توجه به نوع سیاست‌های کلان اقتصادی که در دوران اصلاح نرخ ارز اعمال شد، امکان موفقیت آن بسیار کم بود.

### نتایج و چشم اندازها

نظام ارزی امروز ایران، نظامی چند نرخ است. برابری همه نرخ‌ها توسط بانک تعیین می‌شود و بازار نقشی در تخصیص ارزهای خارجی ندارد. احتکار ارز، هزینه‌های اداری و وجود بازار سیاه ارز از نتایج عادی یک چنین وضعیتی هستند. با توجه به تجربه چند سال گذشته در ایران، می‌توان به نتایج کلی در زمینه اصلاحات آتی نرخ ارز در کشور رسید و جهت‌گیری‌هایی را در این زمینه پیشنهاد کرد:

۱- کاهش گاه و بیگاه نرخ ارز اگر به افزایش نرخ تورم بینجامد - آن گونه که بسیاری از کشورهای در حال توسعه شاهد آن بوده‌اند- نخواهد توانست نتایج مطلوبی را برای سیاست تعدیل اقتصادی به همراه داشته باشد. آزادسازی نرخ ارز فقط باید در چارچوب کلان اقتصادی مناسب صورت گیرد. و گرنه، تأثیرات سوءنارضایی اجتماعی، تورم و تقسیم زیان آور در آمد تمامی ساختار سیاست تعدیل را زیر سؤال خواهد برد.<sup>۳۴</sup>

۲- همکاری تمامی عناصر درگیر در برنامه، یعنی مسئولان مالی، پولی و تجاری و دلبستگی آنان به انجام کار نیز شرطی اساسی در موفقیت آن است. بانک مرکزی ایران کنترل محدودی بر سیاست پولی کشور دارد و امکانات وی در دخالت در امور کلان اقتصادی حتی کمتر از این نیز هست. بانک

مرکزی می‌تواند مدیریت بهتری نسبت به تغییرات ارزش پول و در نتیجه تورم اعمال کند، اگر به او اجازه کنترل بیشتری در سیاست گذاری پولی کشور داده شود. به معنایی می‌توان گفت که تجربه ناموفق کشور در پیشبرد برنامه آزادی سازی نرخ ارز بازنمایی است از قدرت محدود بانک مرکزی در تعیین متغیرهای پولی/ اعتباری کشور و به ویژه عدم امکان وی در تغییر نرخ بهره سپرده‌های کوتاه مدت تا این نرخ، تصویر دقیق تری باشد از اوضاع اقتصاد داخلی و داده‌های تورمی اش. اعتبار یک سیاست از استمرار و تعمیق سیاست های مالی و کلان اقتصادی و همچنین از توانایی نهادهای مسئول اجرای صحیح آن به دست می‌آید.

۳- با توجه به سیاست های اقتصادی موجود، قیود ناشی از تراز کردن پرداخت ها و دسترسی محدود به بازارهای جهانی سرمایه، سعی مجدد در برقرار کردن نظام شناور ارز در ایران - دستکم فعلاً - به صلاح به نظر نمی‌رسد. اگر روند فعلی تورم ادامه یابد، تعیین ارزش واقعی ریال بار دیگر مشکلی خواهد شد و بانک مرکزی مجبور خواهد بود بار دیگر آن را کاهش دهد. در صورتی که علل اساسی پولی/ مالی - و به طور کلی تر علل اجتماعی اقتصادی - مد نظر قرار گیرد، در نظامی که با کاهش های متناوب همراه باشد، مطلوب تر است. سیاست فعلی که مبتنی بر چند نرخ بودن ارز است به طور غیر مستقیم به معنای پذیرش این امر است که نرخ برابری ارز هم به منزله کنترل کننده قیمت ها به کار گرفته می‌شود و هم به مثابه محدود کننده تورم. در عین حال باید بار دیگر یادآوری کرد که تعادلی که بر اساس نرخ برابری ارز به دست آید، لزوماً به اُفت سریع تورم نمی‌انجامد. و این درسی است که از برنامه تثبیت در کشورهای آمریکای جنوبی در دهه ۱۹۷۰ و همچنین از سیاست های تثبیت چند سویه ای که در اواسط دهه ۱۹۸۰ در آرژانتین و برزیل به اجرا گذاشته شد، گرفته شد.<sup>۲۵</sup> تجربه کشورهای آمریکای جنوبی نشان داد که ارزشگذاری واقعی پول ملی امری اساسی است و در فقدان چنین کاری نرخ تورم نمی‌تواند سریعاً به نرخ جهانی آن نزدیک شود. علاوه بر این حتی آنجا که به واسطه چنین سیاست هایی، تحرك اقتصادی پدید آمده است، نتیجه نهایی اُفت فعالیت اقتصادی بوده است. در ایران، تثبیت نرخ برابری ریال و دلار با محدودیت هایی در زمینه واردات کالاهای مصرفی، میانه و سرمایه ای همراه بوده است. نتیجه آنکه در طول برنامه اول متوسط نرخ رشد سالانه ۷.۲٪ بوده است و حال آنکه این نرخ در سال ۱۳۷۰ تا ۱۳۷۳ اُفت چشمگیری داشته است. (ر.ک جدول ۲)

علاوه بر تثبیت نرخ ارز، برای مهار تورم بر کنترل قیمت ها حساب شده است. چنین سیاستی فقط در کوتاه و میان مدت می‌تواند جای ارزشگذاری واقعی قیمت ریال را بگیرد. در دراز مدت یک چنین سیاستی باعث تأخیر در رشد و لطمه زدن به کارآیی اقتصادی خواهد شد. با توجه به اینکه در ایران میزان افزایش دستمزدها ابتدا با نرخ رشد تورم همراه نبوده است، برنامه ای که اصلاحات مالی و سیاست های درآمدی را در کنار هم در نظر آورد، برنامه مناسب تری در این زمینه به شمار می‌آید.<sup>۲۶</sup>

۴- مقدمات هرگونه سیاستی که هدفش اصلاح نظام برابری نرخ ارز باشد از طریق اصلاح بازار مالی و کاهش تدریجی رشد نقدینگی فراهم می‌آید. و این هر دو به بهینه سازی نظام بهره در کشور بستگی دارد. بهینه سازی ای که هدف آن بالا بردن تمایل به نگهداری و پس انداز ریال است. این موضوع هم باید به منزله وظیفه امروزی و هم به مثابه هدف استراتژیک سیاست پولی در ایران مد نظر قرار گیرد.

کفتگو ۳۶

جدول شماره ۷) میزان واقعی رشد تولید ناخالص ملی

سال	رشد برنامه ریزی شده	رشد واقعی
۱۳۶۸	۷/۹	۴/۲
۱۳۶۹	۹/۲	۱۱/۵
۱۳۷۰	۰/۸	۱۰/۱
۱۳۷۱	۸/۵	۶
۱۳۷۲	۸/۴	۴/۵

منبع: بانک مرکزی و پسران (۱۹۹۵)

#### یادداشت ها

- 1- Thomas wilt, "Exchange Rate Volatility, International Trade, and Resource Allocation," **JOURNAL OF INTERNATIONAL MONEY AND FINANCE**, (supplement)5, March 1986.
- 2- Aghevli, Bijou, Mhos, S. Khan, and Peter J. Motile, **EXCHANGE RATE POLICY IN DEVELOPING COUNTRIES: Some Analytical Issues**, Washington DC: International Monetary Fund, Occasional Paper Number 78, March 1991.
- 3- Peter Motile and Jonathan Austria, "The Parallel Market Premium: Is It a Reliable Indicator of Real Exchange Rate Misalignment in Developing Countries?" **IF STAFF PAPERS**, Vol. 41, No. 1, March 1994.
- 4- M.H. Cesarean, "The Iranian Foreign Exchange Rate policy and Black Market for Dollars," **THE INTERNATIONAL JOURNAL OF MIDDLE EASTERN STUDIES**, 1992, 24 pp. 101-25.
- 5- Sebastian Edwards, **REAL EXCHANGE RATES, DEVALUATION, and ADJUSTMENT**, Cambridge Mass.: MIT Press, 1989. S. Edwards, "Exchange Rate Misalignment in Developing Countries: Analytical Issues and Empirical Evidence." CPA Working Paper, World Bank, Country Policy department,



Washington D.C., 1985. Also S. Edwards, **EXCHANGE RATE MISALIGNMENT IN DEVELOPING COUNTRIES**, The World Bank, **OCCASIONAL PAPER** Number 2, 1988.

۶- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش سالانه ۱۳۷۲.

۷- همان.

8- M.H. Pesaran, "Planning and Macroeconomic Stabilization in Iran," Mimeo., Trinity College, Cambridge, January 1995.

9- Rudiger Dornbusch et al., "The Black Market for Dollars in Brazil," **QUARTERLY JOURNAL OF ECONOMICS**, 1983, PP. 25-40 Also reprinted in R. Dornbusch, **EXCHANGE RATES AND INFLATION**, Cambridge, Mass: MIT Press, 1991, chapter ten.

۱۰- کلمه "شناور" در اینجا به معنی مصطلح آن، یعنی نرخ که با عرضه و تقاضا تغییر می کند نیست، بلکه در ایران آن را به معنی نرخ پایه بکار می برند.

11- Ahmad R. Jalali-Naini, 1995.

12- **INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS**, Vol. XLVIII, No. 7, Washington D.C.: IMF, July 1995.

13- A.R. Jalali-Naini, "Feasibility of Establishing Options and Future Markets in Foreign Exchange," Monetary and Banking Institute, the Central Bank of the Islamic Republic of Iran, 1995.

14- Aghevli et. al (1991).

15- **WORLD ECONOMIC OUTLOOK**, Washington D.C.: International Monetary Fund, October 1994, pp. 26-27.

16- **INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS**, Washington D.C.: IMF, Vol. XLVIII, No. 7, July 1995, p. 8.

۱۷- به عنوان مثال نتیجه در سال ۱۹۹۴ نظام ارز شناور حویض را تعطیل کرد و همه تمیذات هم اکنون با نرخ

رسمی اعلام شده توسط دولت انجام می گیرند. (**WORLD ECONOMIC OUTLOOK**, 1994)

18- Peter J. Quirk, **FLOATING EXCHANGE RATES IN DEVELOPING COUNTRIES: EXPERIENCE WITH AUCTION AND INTERBANK MARKETS**, Washington D.C.: IMF, Occasional Paper Series No. 3, 1987.

19- Robert Mundell, "Stabilization and Liberalization Policies in Semi-Open Economies," in S. Edwards (ed), **CAPITAL CONTROLS, EXCHANGE RATES, AND MONETARY POLICY IN THE WORLD ECONOMY**, Cambridge: Cambridge University Press, 1995, pp. 19-34, also Jeffrey. A. Frenkel, "Monetary Regime Choice for a Semi-Open Country," in S. Edwards (ed), 1995, Op cit., and the introduction to the volume by Edwards.

20- S. Devarajan and D. Rodrik, "Do Benefits of Fixed Exchange Rates Outweigh Their Cost? The Franc Zone in Africa," in I. Goldin and L.A. Winters (Eds.), **OPEN ECONOMY STRUCTURAL ADJUSTMENT AND AGRICULTURE**, Cambridge: CUP, pp. 31-53.

21- S. van Wijnbergen, "Exchange Rate Management and Stabilization Policies in Developing Countries," in S. Edwards and L. Ahamed (eds.) **ECONOMIC ADJUSTMENT AND EXCHANGE RATES IN DEVELOPING COUNTRIES**, University of Chicago Press for NBER, 1986.

۲۲- برای بحثی در این زمینه که تجربه کشورهای آمریکایی لاتین را بررسی کرده است. نگاه کنید به:

S. Edward, "Capital Mobility and Exchange Rates in Latin America," in S. Edwards (ed), 1995, pp. 301-338.

23- Aghevli et. al (1991), R. Flood and N. Marion, "The Choice of the Exchange Rate System," IMF Working Paper no. 90. Washington D.C.: International Monetary Fund, 1991.

24- P. Motile and J. Austria, "Macroeconomics Implications of Real Exchange Rate Targeting in Developing Countries," **IMF STAFF PAPERS**, 38, December 1991, pp. 872-900, also Mundell (1995).

25- Guillermo A. Calvo and Carlos Vegh, "Inflation Stabilization and Nominal Anchors," **CONTEMPORARY ECONOMIC POLICY**, Vol. XII, April 1994.

26- Guillermo A. Calvo and Carlos Vegh, "Credibility and the Dynamics of Stabilization Policy: a Basic Framework," in C. Sims, ed., **ADVANCES IN ECONOMETRICS: SIXTH WORLD CONGRESS**, Vol. II, 1994, Cambridge: Cambridge University Press, pp. 377-420. The results obtained by Calvo and Vegh is derived from an underlying intertemporal choice theoretic model with perfect capital mobility.

27- Ahmad R. Jalali-Naini, "AGGREGATE SUPPLY AND DEMAND MANAGEMENT POLICIES IN IRAN," Monetary and Banking Research Institute, the Central Bank of I.R. Iran., 1994.

۲۸- براساس شاخص خرده فروشی و نرخ بهره اعلام شده توسط گزارش های سالانه بانک مرکزی، سال های ۱۳۷۱-۷۲ و ۷۳

29- M.H. Pesaran (1995).

30- Paul Krugman, **CURRENCIES AND CRISES**, Cambridge Mass.: MIT Press, 1995, chapter 4. For an interesting, and more recent model see, Pierre-Richard Agenor, Jagdeep S. Bhandari, and Robert P. Flood, "Speculative Attacks and Models of Balance of Payments Crisis," **IMF STAFF PAPERS**, Vol. 39, NO. 2, June 1992.

31- Ponciano s. Intal, Jr. "Real Exchange Rates, Price Competitiveness and Structural Adjustment in Asian and Pacific Countries," **Asian Development Review**, Vol. 10, No. 2, pp. 86-123, 1992.

32- Intal, Jr (1992)

33- Haggard, L. and R.Kaufman, "The Political Economy of Stabilization programs," in J. Sachs (ed), **THE DEVELOPING COUNTRIES DEBT**, University of Chicago Press, 1988.

34- See, Calvo and Vegh (1994), also Miguel A. Kiguel, "The old and the New in Heterodox Stabilization Policies: Lessons from the 1960s and 1980s," PPR Working paper No. 323, the World Bank, 1989.

35- R. Dornbusch (1991), Chapter 22.

کتابخانه



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی