

## مدیریت نرخ ارز در اقتصاد ایران



حمید زمان زاده \*



### ۱. مقدمه

دارد که برآیند آن می‌تواند عملکرد اقتصاد کشور را تحت تأثیر مثبت یا منفی قرار دهد. تعیین نرخ ارز از یک طرف نقش مؤثری در صادرات و واردات و به تبع آن تنظیم و تعدیل تراز تجاری و تراز پرداخت‌های کشور دارد و از طرف دیگر، نقش مؤثری در تعیین قدرت رقابتی تولیدکنندگان داخلی در برابر رقبای خارجی در بازارهای داخلی و

مدیریت نرخ ارز در اقتصاد ایران همواره یکی از چالش‌های عمده سیاستگذاران اقتصاد کشور بوده و در همه دوره‌ها در محافل آکادمیک و سیاستگذاری اقتصاد ایران مباحث چالش‌برانگیزی حول نحوه تعیین نرخ ارز در جریان بوده است. تغییر نرخ ارز، مجموعه‌ای از تغییرات متفاوت و حتی متضاد را در بخش خارجی و داخلی اقتصاد به همراه

\* کارشناس ارشد پژوهشی، گروه پولی و ارزی، پژوهشکده پولی و بانکی.

## در دهه اخیر به دلیل کاهش مداوم نرخ واقعی ارز، تولید و اشتغال کشور به طور مداوم تضعیف شده است

مدیریت نرخ ارز در اقتصاد ایران در نمودار ۱ نشان داده شده است. در ادامه ابتدا به بررسی مسیر نرخ ارز در دو دهه اخیر می‌پردازیم.

### ۲. بررسی مسیر نرخ ارز در دوران پس از جنگ

نرخ ارز در اقتصاد ایران در سیر تاریخی خود، تغییر و تحولات گسترده‌ای به خود دیده است. نظام ارزی در اقتصاد ایران تا سال ۱۳۸۰، حداقل یک نظام ارزی دوبرخی شامل یک نرخ ارز رسمی ثابت و یک نرخ ارز غیررسمی (بازار آزاد) به صورت شناور مدیریت شده بوده است. اما با اجرای سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز از سال ۱۳۸۱، نظام ارزی ایران به نظام ارزی تک‌نرخ شناور مدیریت شده تغییر یافت. سیر تاریخی نرخ ارز در اقتصاد ایران در نمودار ۲ نشان داده شده است. نرخ اسمی ارز در بازار آزاد در دوره پس از جنگ، با یک سیر صعودی از محدوده کمتر از ۲،۰۰۰ ریال در سال ۱۳۶۹، به فراتر از ۱۰،۰۰۰ ریال در سال ۱۳۸۹، یعنی بیش از ۵ برابر می‌رسد. در همین دوره نرخ رسمی ارز دو بار در سال‌های ۱۳۷۱ و ۱۳۸۱ به صورت جهشی تعدیل شده است به نحوی که هر بار شکاف گسترده بین نرخ ارز رسمی و

خارجی و به تبع آن تعیین میزان تولید و اشتغال برخوردار است. تعیین نرخ ارز همچنین می‌تواند بر سطح عمومی قیمت‌ها و به تبع آن تورم نیز مؤثر باشد. بنابراین با توجه به پیامدهای گسترده تغییر نرخ ارز برای عملکرد اقتصاد ایران، مدیریت نرخ ارز اهمیت بسیار بالایی دارد. این امر در شرایط فعلی اقتصاد کشور و به خصوص پس از اجرای طرح هدفمندکردن یارانه‌ها، اهمیت بیشتری نیز می‌یابد. در حالی که به نظر می‌رسد دولت برای گذار از دوره هدفمندی یارانه‌ها استراتژی تثبیت نرخ ارز را در دستور کار قرار داده است، بسیاری از کارشناسان اقتصادی این استراتژی را از زوایای مختلف مورد انتقاد قرار می‌دهند، اگر چه کارشناسانی هم از این استراتژی حمایت می‌کنند.

مسئله مهمی که اکنون سیاستگذاران اقتصاد ایران در مورد مدیریت نرخ ارز با آن مواجه‌اند، این است که در آینده، نرخ ارز باید در چه مسیری هدایت شود؟ پاسخ به این سؤال از یک طرف نیازمند بررسی سازوکار مدیریت نرخ ارز در اقتصاد ایران و از طرف دیگر نیازمند تعیین مسیر بهینه نرخ ارز در کشور است. تعیین مسیر بهینه نرخ ارز نیز به بررسی پیامدهای ناشی از مدیریت نرخ ارز و تعیین اهداف سیاست ارزی نیاز دارد. پس از تعیین مسیر بهینه نرخ ارز و بررسی سازوکار مدیریت نرخ ارز، می‌توان سیاست ارزی مناسب را بر اساس اهداف سیاست ارزی و ابزارهای در دسترس جهت هدایت نرخ ارز به سوی مسیر بهینه طراحی نمود. این چارچوب اصلی جهت

### نمودار ۱- چارچوب کلی مدیریت نرخ ارز در اقتصاد ایران



**واقعیت‌های تجربی اقتصاد ایران در دهه هشتاد که طی آن نرخ واقعی ارز کاهش یافته، اما نرخ تورم در سطح بالایی باقی ماند، این امر را تأیید می‌کند که کاهش نرخ واقعی ارز نمی‌تواند اثر قابل توجهی بر نرخ تورم در بلندمدت داشته باشد**

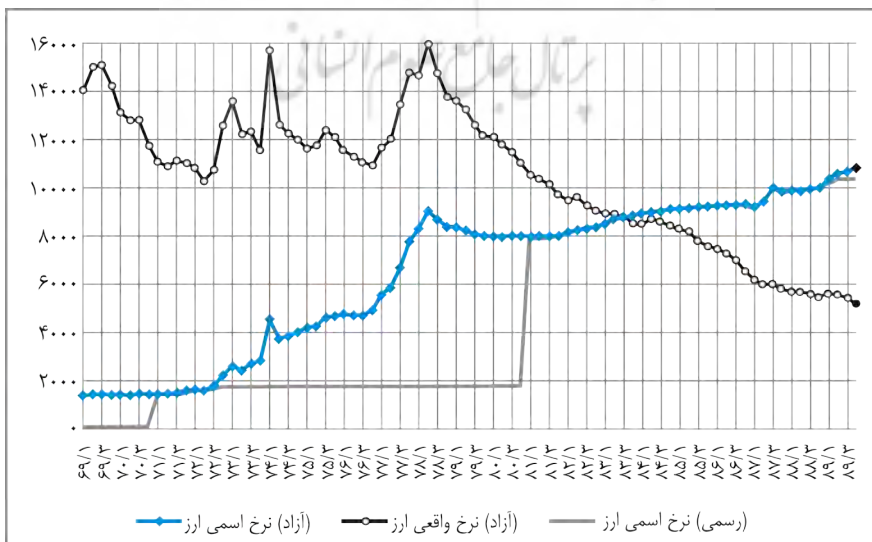
### ۳. سازوکار مدیریت نرخ ارز در اقتصاد ایران

جهت بررسی سازوکار مدیریت نرخ ارز در اقتصاد ایران، ابتدا باید ساختار بازار ارز و عوامل اصلی تعیین نرخ ارز را بررسی کنیم. در بازار ارز ایران، صادرات نفتی به عنوان مهم‌ترین بخش صادرات ایران، اصلی‌ترین منبع کسب درآمدهای ارزی است. البته باید توجه داشت که درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت به طور مستقیم به بازار ارز عرضه نمی‌شود، بلکه عرضه آن به بازار ارز از مسیر اعمال سیاست ارزی می‌باشد. سیاست ارزی نیز از طریق مدیریت عرضه ارز توسط دو مرجع اصلی شامل مقامات دولت و بانک مرکزی اعمال می‌شود. در واقع این سیاست‌های دولت در زمینه مدیریت ذخایر حساب ذخیره ارزی است که تعیین می‌نماید چه میزان از درآمدهای نفتی وارد چرخه اقتصاد کشور گردد و در راستای آن، سیاست‌های بانک مرکزی در مدیریت ذخایر ارزی بانک مرکزی تعیین می‌کند که چه میزان از درآمدهای نفتی که به واسطه سیاست مالی دولت وارد چرخه اقتصاد

غیررسمی را پر نموده است. اما از سال ۱۳۸۱، نظام ارزی به یک نظام ارز تک‌نرخ شناور مدیریت شده تبدیل می‌شود، به طوری که اختلاف میان نرخ ارز رسمی و غیررسمی تقریباً ناچیز است.

مانند عموم متغیرهای اقتصادی، که میزان واقعی آنها از اهمیت برخوردار است، در مورد ارز نیز، مسأله اصلی، نرخ واقعی ارز است. از آنجا که در دوره پس از جنگ، نرخ تورم داخلی عموماً بسیار بیشتر از نرخ تورم خارجی بوده، روند نرخ واقعی ارز، از روند نرخ اسمی ارز کاملاً متفاوت بوده است. با پایان جنگ و بهبود درآمدهای نفتی، نرخ واقعی ارز در بازار آزاد از سال ۱۳۶۹ تا اواسط ۱۳۷۲، طی یک روند نزولی از محدوده ۱۵،۰۰۰ ریال (به قیمت‌های سال ۱۳۸۳) تا ۱۰،۰۰۰ ریال کاهش می‌یابد. پس از آن با توجه به پیامدهای منفی سیاست‌های تعدیل اقتصادی، نرخ ارز با نوسانات ناگهانی و موقتی مواجه می‌شود و در ابتدای سال ۱۳۷۴ به ۱۶،۰۰۰ واحد جهش می‌نماید. پس از آن نرخ ارز ابتدا طی یک روند کاهشی به محدوده ۱۱،۰۰۰ در اواسط سال ۱۳۷۷ می‌رسد و بعد از آن مجدداً روند صعودی به خود گرفته و در اواسط سال ۱۳۷۸ به ۱۶،۰۰۰ واحد می‌رسد. اما از نیمه دوم سال ۱۳۷۸، نرخ واقعی ارز روند نزولی خود را آغاز نموده و با کاهش پیوسته و مداوم، از ۱۶،۰۰۰ واحد به محدوده ۵،۰۰۰ واحد در سال ۱۳۸۹ می‌رسد. در واقع در طول تقریباً یک دهه، نرخ واقعی ارز بیش از ۶۵ درصد کاهش یافته است.

#### نمودار ۲- روند تاریخی نرخ دلار (اسمی و واقعی) در اقتصاد ایران در دو دهه اخیر



توضیح: نرخ واقعی ارز براساس شاخص قیمت مصرف‌کننده ایران و آمریکا محاسبه شده است.  
منبع: محاسبه شده بر اساس داده‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و صندوق بین‌المللی پول

## با توجه به پیامدها و اهداف اصلی مدیریت نرخ ارز، به نظر می‌رسد مسیر بهینه نرخ ارز در آینده پیش رو، معکوس شدن روند نزولی نرخ ارز و افزایش آن در یک سیر صعودی هموار است

شده است، به بازار ارز عرضه شود. روشن است که با توجه به میزان قابل توجه درآمدهای نفتی به خصوص در سال‌های رونق بازار جهانی نفت و محدودیت‌های عرضه ارز توسط بانک مرکزی، بانک مرکزی نسبت به دولت از قدرت مانور کمتری برای مدیریت عرضه ارز برخوردار است. به هر حال در مجموع، نحوه مدیریت درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت توسط دولت و بانک مرکزی، نقش ویژه‌ای در بازار ارز و تعیین نرخ ارز دارد. البته باید توجه داشت که قدرت مانور سیاست‌های دولت و بانک مرکزی در عرضه ارز، تا حد بالایی به وضعیت درآمدهای نفتی و ذخایر ارزی وابسته است. در واقع زمانی که درآمدهای نفتی در سطح بالایی قرار دارد و ذخایر ارزی انباشت شده است، دولت از نقش مسلط در بازار ارز برخوردار است و می‌تواند با تغییر عرضه ارز، نرخ ارز را به دلخواه خود تغییر دهد. اما زمانی که درآمدهای نفتی کاهش یابد و ذخایر ارزی نیز در وضعیت مناسبی نباشد، قدرت مانور دولت برای عرضه ارز و کنترل نرخ ارز کاهش می‌یابد و در نتیجه، در چنین دوره‌هایی نرخ واقعی ارز افزایش خواهد یافت.

بررسی نرخ واقعی ارز در دو دهه اخیر نیز این امر را تأیید می‌نماید. در سال‌های دهه ۷۰ که درآمد نفتی در سطح بالایی نبوده و ذخایر ارزی نیز وضعیت مناسبی نداشتند، قدرت مانور دولت و بانک مرکزی برای کنترل نرخ ارز بسیار پایین بوده است و به خصوص در سال‌های ۱۳۷۷ و ۱۳۷۸ که درآمدهای ارزی به شدت کاهش پیدا کرد، نرخ ارز افزایش قابل توجهی یافت. اما در دهه ۸۰ که درآمدهای نفتی از روند صعودی برخوردار بوده‌اند، نرخ واقعی ارز نیز روند نزولی داشته است.

نکته مهم در اعمال سیاست ارزی این است که دولت و بانک مرکزی می‌توانند با انباشت ذخایر ارزی (در حساب ذخیره و ذخایر ارزی بانک مرکزی) در دوره رونق نفتی، از یک طرف از کاهش شدید نرخ ارز در دوره‌های رونق نفتی جلوگیری نموده و از طرف دیگر قدرت مانور خود را در مدیریت نرخ ارز در دوره رکود نفتی حفظ نمایند و تا حدی از کاهش عرضه ارز به بازار و افزایش شدید نرخ ارز جلوگیری کنند. در واقع این سیاست کمک می‌کند تا از نوسانات نرخ ارز به دلیل نوسانات درآمدهای نفتی جلوگیری شود. برای نمونه پس از بحران

مالی جهانی در سال ۱۳۸۷ و کاهش شدید و موقتی درآمدهای نفتی، این ذخایر ارزی انباشت‌شده در دوره رونق نفتی بود که قدرت مانور دولت و بانک مرکزی را برای کنترل نرخ ارز حفظ کرد. بنابراین در مجموع، با وجود نقش مهم میزان درآمدهای نفتی در تعیین نرخ ارز، سیاست‌های دولت و بانک مرکزی در مدیریت درآمدهای نفتی و ذخایر ارزی نیز، نقش ویژه‌ای در تعیین نرخ ارز در اقتصاد ایران ایفا می‌نماید و این نقش در دوره‌های رونق درآمد نفت به یک نقش مسلط تبدیل می‌شود.

### ۴. تعیین مسیر بهینه نرخ ارز در اقتصاد ایران

مسئله مهمی که اکنون اقتصاد ایران در مدیریت نرخ ارز با آن مواجه می‌باشد، این است که نرخ ارز در آینده در چه مسیری باید هدایت شود؟ به نظر می‌رسد با توجه به ساختار بازار ارز در اقتصاد ایران، مدیریت نرخ ارز و اعمال سیاست ارزی نیازمند تفکیک نرخ تعادلی ارز از نرخ بهینه ارز می‌باشد. نرخ ارز تعادلی، نرخ ارزی است که بر اساس میزان عرضه و تقاضای ارز در بازار تعیین شده باشد، نه اینکه به صورت دستوری تعیین گردد.

بر این اساس به وضوح روشن است که از زمان اجرای سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز در سال ۱۳۸۱، نرخ ارز در اقتصاد ایران همیشه حول و حوش نرخ ارز تعادلی بازار ارز حرکت کرده است. شاهد این مدعا، برابری تقریبی نرخ ارز رسمی و نرخ ارز غیررسمی و عدم وجود مازاد عرضه یا تقاضای قابل توجه در بازار ارز است. اما مسئله مهم این است که آیا در اقتصاد ایران نرخ تعادلی ارز، در عین حال نرخ بهینه ارز هم می‌باشد؟ اگر عرضه عمده ارز در اقتصاد ایران مانند بسیاری از کشورهای جهان، بر درآمدهای ناشی از صادرات غیرنفتی متکی بود، آن‌گاه نرخ‌های ارز تعادلی ناشی از عرضه و تقاضای ارز، به طور طبیعی، نرخ بهینه ارز نیز بود. اما با توجه به نقش مهم درآمدهای بزرگ و برونزای نفتی در تعیین نرخ ارز، ممکن است رویکرد تعادلی، رویکرد بهینه‌ای برای تعیین نرخ ارز در ایران نباشد.

در واقع اگر تفاوت معناداری میان نرخ ارز تعادلی و بهینه در اقتصاد ایران وجود داشته باشد، آن‌گاه آنچه از سیاست‌گذاران اقتصادی انتظار می‌رود، صرفاً تعیین نرخ ارز به صورت تعادلی نیست، بلکه مسئله اصلی، تعیین نرخ بهینه ارز برای اقتصاد ایران و هدایت نرخ ارز تعادلی به سوی نرخ بهینه ارز است. برای انجام این امر، ابتدا باید مسیر بهینه نرخ ارز را برای اقتصاد ایران تعیین نمود. این امر نیازمند بررسی پیامدهای ناشی از مدیریت نرخ ارز از یک طرف و تعیین اهداف



مدیریت نرخ ارز از طرف دیگر است.

#### ۴-۱. بررسی پیامدهای ناشی از مدیریت نرخ ارز

تغییر نرخ ارز از مسیرهای مختلف بر عملکرد اقتصادی اثرگذار است. در این بخش به بررسی اثر تغییر نرخ ارز بر عملکرد سه متغیر مهم اقتصاد کلان، یعنی تراز تجاری، تولید و اشتغال و تورم خواهیم پرداخت.

##### ۴-۱-۱. اثر تغییر نرخ ارز بر تراز تجاری

تغییر نرخ ارز از طریق تغییر صادرات و واردات بر تراز تجاری کشور تأثیرگذار است. تغییر نرخ واقعی ارز، قدرت رقابتی صادرکنندگان در برابر رقبای خارجی در بازارهای بین‌المللی را تغییر می‌دهد. افزایش نرخ واقعی ارز، قیمت کالاها و خدمات صادراتی تولیدکنندگان داخلی را نسبت به قیمت‌های جهانی کاهش داده و در نتیجه بر قدرت رقابتی تولیدکنندگان داخلی در بازارهای جهانی می‌افزاید و در نهایت منجر به افزایش صادرات کشور خواهد شد. در مقابل، کاهش نرخ واقعی ارز، از مسیر کاهش قدرت رقابتی صادرکنندگان در برابر رقبای خارجی، به کاهش صادرات کشور می‌انجامد. از طرف دیگر افزایش نرخ واقعی ارز، قیمت کالاها و خدمات وارداتی را افزایش داده و در نتیجه منجر به کاهش واردات کشور خواهد شد، در حالی که کاهش نرخ واقعی ارز، به افزایش واردات کشور می‌انجامد.

بنابراین در مجموع، افزایش نرخ واقعی ارز از طریق افزایش صادرات و کاهش واردات، به بهبود تراز تجاری کشور می‌انجامد و در مقابل، کاهش نرخ واقعی ارز به تضعیف تراز تجاری منجر خواهد شد. برای نمونه، گسترش سریع واردات در مقابل صادرات (غیرنفتی) و تضعیف تراز تجاری (غیرنفتی) در دهه هشتاد، نشانه آشکاری از اثر کاهش نرخ واقعی ارز بر تراز تجاری کشور در این دهه می‌باشد.

##### ۴-۱-۲. اثر تغییر نرخ ارز بر تولید و اشتغال

تغییر نرخ ارز از مسیرهای متفاوت، اثرات متضادی بر تولید باقی

می‌گذارد که برآیند این اثرات، بیانگر اثر خالص تغییر نرخ ارز بر تولید و اشتغال است. اثر تغییر نرخ واقعی ارز بر تولید از دو مسیر آشکار می‌شود: یکی از مسیر میزان استفاده از ظرفیت تولیدی موجود و دیگری از مسیر میزان سرمایه‌گذاری و ایجاد ظرفیت‌های تولیدی جدید.

کاهش نرخ واقعی ارز، از طریق افزایش قیمت کالاها و صادراتی و کاهش قیمت کالاها و وارداتی، تقاضای کل اقتصاد را به سمت تقاضا برای کالاها و خدمات خارجی انتقال می‌دهد. در واقع کاهش نرخ ارز، تقاضای کالاها و خدمات داخلی را، چه در بازار داخلی و چه در بازار خارجی، کاهش می‌دهد. کاهش تقاضا برای تولیدات داخلی، منجر به عدم استفاده کامل از ظرفیت تولیدی موجود خواهد شد. بنابراین تولید داخلی از مسیر کاهش نرخ واقعی ارز و عاطل ماندن بخشی از ظرفیت تولید، تحت تأثیر منفی قرار گرفته و تضعیف می‌شود. روشن است که به تبع کاهش تولید، اشتغال نیز کاهش خواهد یافت. در مقابل، افزایش نرخ ارز، موجب افزایش تقاضای تولیدات داخلی، هم در بازار داخلی و هم در بازار خارجی و به تبع آن افزایش بهره‌برداری از ظرفیت‌های تولیدی موجود می‌گردد و در نتیجه، بر میزان تولید و اشتغال اثر مثبت خواهد داشت.

علاوه بر استفاده از ظرفیت تولیدی موجود، ایجاد ظرفیت‌های جدید از طریق سرمایه‌گذاری نیز یک مسیر مهم در اثرگذاری تغییرات نرخ ارز بر تولید است. بنابراین سؤال مهم در این زمینه این است که تغییر نرخ ارز چه تأثیری بر سرمایه‌گذاری خواهد داشت؟ تغییرات نرخ ارز دو اثر متضاد بر بازدهی سرمایه‌گذاری (به طور عمومی سود تولیدکنندگان داخلی) از مسیر تغییر قیمت‌های بازار داخلی، قیمت‌های بازارهای صادراتی و قیمت کالاها و سرمایه‌ای و واسطه‌ای وارداتی بر جای می‌گذارد.

کاهش نرخ ارز از طریق کاهش قیمت کالاها و وارداتی و افزایش قیمت کالاها و صادراتی، قدرت رقابتی تولیدکنندگان داخلی در برابر رقبای خارجی را در بازارهای داخلی و خارجی، کاهش داده و در نتیجه اثر منفی بر میزان درآمد و بازدهی سرمایه‌گذاری در داخل بر جای می‌گذارد. در مقابل، کاهش نرخ ارز، قیمت کالاها و سرمایه‌ای و واسطه‌ای وارداتی را به طور مستقیم کاهش داده و در نتیجه با کاهش هزینه‌های سرمایه‌گذاری، موجبات افزایش بازدهی سرمایه‌گذاری و به دنبال آن افزایش سرمایه‌گذاری را فراهم خواهد نمود. بنابراین در مجموع، برآیند این دو اثر متضاد، اثر خالص تغییر

**در واقع مسیر اصلی تغییر سیاست ارزی در شرایط فعلی، پیش و پیش از آنکه به سیاست‌های بانک مرکزی در مدیریت ذخایر ارزی وابسته باشد، به سیاست‌های دولت در مدیریت حساب ذخیره ارزی وابسته است**



#### ۴-۱-۳. اثر تغییر نرخ ارز بر تورم

یک تحلیل رایج از تأثیر تغییرات نرخ ارز بر نرخ تورم این است که افزایش نرخ ارز به عنوان یکی از عوامل افزایش تورم شناخته می‌شود. بر اساس این دیدگاه، افزایش نرخ ارز موجب افزایش قیمت کالاهای وارداتی می‌شود که یا کالاهای مصرفی هستند که افزایش قیمت آنها به طور مستقیم تورم را افزایش می‌دهد، یا کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای هستند که افزایش قیمت آنها از طریق افزایش هزینه‌های تولید بر تورم اثر می‌گذارند.

اما آیا چنین تحلیلی از اثر تغییر نرخ ارز بر تورم با واقعیت‌های اقتصادی مطابقت دارد؟ برای بررسی این موضوع، از یک طرف باید به علت افزایش نرخ ارز و از طرف دیگر به تفکیک اثرات کوتاه‌مدت و بلندمدت تغییر نرخ ارز بر تورم توجه داشته باشیم. زمانی که به دلیل افزایش حجم پول، سطح عمومی قیمت‌ها در حال افزایش است، نرخ ارز نیز به طور طبیعی به صورت کمابیش متناسب با سطح عمومی قیمت‌ها افزایش خواهد یافت (البته به شرط ثبات سایر شرایط به خصوص میزان درآمدهای نفتی). در این شرایط، افزایش نرخ اسمی ارز، خود، معلول تورم است و این افزایش نرخ صرفاً اسمی است و نرخ

نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری را روشن خواهد نمود. با وجود اینکه میزان تأثیرپذیری صنایع مختلف از تغییر نرخ ارز متفاوت است، اما به نظر می‌رسد که در مجموع در کوتاه‌مدت، اثر مثبت کاهش نرخ ارز بر اثر منفی آن بر سرمایه‌گذاری غالب باشد، اما در بلندمدت احتمالاً اثر منفی کاهش نرخ ارز غالب خواهد شد.

بنابراین در مجموع، کاهش نرخ واقعی ارز در کوتاه‌مدت، از مسیر کاهش استفاده از ظرفیت‌های موجود بر تولید اثر منفی داشته، اما از مسیر افزایش ایجاد ظرفیت‌های جدید تولید، اثر مثبتی را باقی می‌گذارد. اما در بلندمدت، کاهش نرخ واقعی ارز هم از مسیر کاهش استفاده از ظرفیت‌های موجود و هم از مسیر کاهش ایجاد ظرفیت‌های جدید تولید، موجب تضعیف تولید و اشتغال داخلی می‌گردد. کاهش قابل توجه نرخ واقعی ارز، رویدادی است که در دهه هشتاد به صورت آشکار اتفاق افتاده است و در نتیجه آن، تولیدکنندگان داخلی قدرت رقابتی خود نسبت به رقبای خارجی را در بازارهای داخلی و خارجی از دست داده و بر اثر آن تولید ملی تضعیف شده است. از آنجا که تغییرات اشتغال، تابعی مستقیم از تغییرات تولید است، اثر تغییر نرخ ارز بر تولید، به طور مستقیم، بر اشتغال نیز بروز می‌یابد. در دهه اخیر به دلیل کاهش مداوم نرخ واقعی ارز، تولید و اشتغال کشور به طور مداوم تضعیف شده است.

واقعی ارز ثابت باقی خواهد ماند.

اما اگر به دلیل بروز رخدادهای واقعی در بازار ارز مانند کاهش درآمدهای نفتی، نرخ ارز فراتر از نرخ تورم افزایش یابد (افزایش نرخ واقعی ارز)، آن‌گاه این افزایش می‌تواند از مسیر افزایش قیمت کالاهای وارداتی بر نرخ تورم اثرگذار باشد. البته باید توجه داشت که این اثر بر تورم موقتی است، زیرا نرخ واقعی ارز نمی‌تواند به صورت مداوم و پی‌درپی افزایش یابد و در نتیجه افزایش نرخ واقعی ارز تقریباً اثری بر نرخ تورم در بلندمدت نخواهد داشت.

در عین حال باید توجه داشت که اگر در شرایط تورمی، دولت نرخ اسمی ارز را به صورت دستوری تثبیت نماید، در این صورت نرخ واقعی ارز کاهش یافته و این کاهش نرخ واقعی ارز در کوتاه‌مدت و تا زمانی که تداوم یابد، اثر اندکی بر کاهش تورم خواهد داشت. اما روشن است که این تثبیت نرخ ارز، به دلیل افزایش روزافزون تقاضا برای ارز و کمبود منابع ارزی، بادوام نیست و دولت در نهایت مجبور خواهد شد که به افزایش یکباره نرخ ارز اقدام نماید. در نتیجه این تعدیل ناگهانی، تورم در کوتاه‌مدت افزایش قابل توجهی خواهد داشت، به نحوی که اثر کاهش تورم در دوره قبل از آن را خنثی خواهد کرد. نمونه بارز این اتفاق در سال ۱۳۷۳ و ۱۳۷۴ در اقتصاد ایران روی داد. علاوه بر این، در صورتی که تعیین دستوری نرخ ارز پایین‌تر از نرخ تعادلی بازار تداوم یابد، از طریق تضعیف تولید و کاهش نرخ رشد اقتصادی، نرخ تورم را افزایش خواهد داد.

بر این اساس روشن است که افزایش نرخ اسمی ارز همراه با سطح عمومی قیمت‌ها به نحوی که نرخ واقعی ارز ثابت بماند، عامل ایجاد تورم در اقتصاد کشور نیست. بنابراین سیاستگذاران اقتصادی باید توجه داشته باشند که کاهش نرخ واقعی ارز، یک ابزار مناسب برای کنترل و مهار نرخ تورم به صورت پایدار نیست. واقعیت‌های تجربی اقتصاد ایران در دهه هشتاد که طی آن نرخ واقعی ارز کاهش یافت، اما نرخ تورم در سطح بالایی باقی ماند، این امر را تأیید می‌کند که کاهش نرخ واقعی ارز نمی‌تواند در بلندمدت اثر قابل توجهی بر نرخ تورم داشته باشد.

#### ۲-۴. تعیین اهداف مدیریت نرخ ارز

یک مسأله مهم در تعیین نرخ بهینه ارز، تعیین اهداف مدیریت نرخ ارز در اقتصاد کشور می‌باشد. در واقع اهداف سیاستگذاران اقتصادی، نقشی تعیین‌کننده در نحوه مدیریت نرخ ارز دارد. برای مثال اگر سیاستگذاران

اقتصادی نرخ ارز را به عنوان یک ابزار کنترل تورم هدف قرار دهند، طبیعی است که کنترل و تثبیت نرخ ارز اسمی و افزایش واردات را در دستور کار قرار خواهند داد. اما در مقابل، اگر سیاستگذاران اقتصادی افزایش تولید و بهبود تراز تجاری و تراز پرداخت‌ها را هدف قرار دهند، بر افزایش نرخ ارز اسمی تأکید خواهند نمود. بنابراین اهداف مورد نظر در سیاستگذاری نرخ ارز، نقش قابل توجهی در مدیریت و تعیین نرخ ارز ایفا می‌نماید. اما مسأله مهم این است که اهداف سیاست ارزی باید به نحوی تنظیم شود که اولاً سیاست ارزی را در سازگاری با سایر سیاست‌های اقتصاد کلان قرار دهد، دوم اینکه سیاست‌های ارزی به صورتی پایدار قابل دوام باشند، سوم اینکه سیاست ارزی باید با توجه به قابلیت‌های واقعی سیاست ارزی اعمال شود و در نهایت اینکه اتخاذ سیاست ارزی سبب ایجاد عدم تعادل در اقتصاد کلان در بخش داخلی و خارجی نشود.

با توجه به پیامدهای اثر کاهش نرخ واقعی ارز بر اقتصاد ایران در دهه اخیر که در تضعیف تراز تجاری و تولید و اشتغال کشور و عدم توانایی کنترل نرخ تورم نمود یافته است، به نظر می‌رسد هدف‌گذاری بهبود تراز تجاری، تولید و اشتغال، در شرایط فعلی اقتصاد ایران، به خصوص پس از اجرای قانون هدفمندی یارانه‌ها هدف‌گذاری مناسبی می‌باشد.

#### ۳-۴. تعیین مسیر نرخ بهینه ارز

نرخ واقعی ارز در دهه اخیر طی یک روند نزولی، به طور مداوم کاهش یافته است. پیامدهای کاهش نرخ واقعی ارز در این دوره افزایش سریع واردات و افزایش مداوم کسری بودجه غیرنفتی از یک طرف و تضعیف تولید و اشتغال از طرف دیگر بوده است. به علاوه، کاهش نرخ واقعی ارز در کنترل تورم نیز مؤثر واقع نشده است. اگر چه نرخ ارز در دهه گذشته، در یک مسیر تعادلی حرکت کرده، اما این مسیر برای نرخ ارز با توجه به شرایط اقتصاد ایران، برای عملکرد اقتصاد کشور بهینه نبوده است. به خصوص در شرایط فعلی، اجرای طرح هدفمندی یارانه‌ها، موجب جهش قیمت‌های داخلی نسبت به قیمت‌های خارجی شده و شرایط را از آنچه هست، بدتر خواهد نمود.

با توجه به شرایط اقتصاد ایران، نرخ بهینه ارز، نرخ ارزی است که از یک طرف قدرت رقابتی اقتصاد کشور در بازارهای بین‌المللی را حفظ کند و شکاف گسترده میان صادرات غیرنفتی و واردات، که منجر به بروز کسری بزرگ تراز تجاری (غیرنفتی) شده است، را کاهش دهد و

از طرف دیگر قدرت رقابتی تولیدکنندگان در اقتصاد داخلی را در برابر رقبای خارجی و سیل واردات کالاهای آنان حفظ نماید و به تبع آن موجب رونق امر تولید و اشتغال گردد.

در واقع اهداف اصلی مدیریت نرخ ارز در شرایط فعلی اقتصاد کشور شامل بهبود تراز تجاری غیرنفتی و بهبود وضعیت تولید و اشتغال است. با توجه به پیامدها و اهداف اصلی مدیریت نرخ ارز، به نظر می‌رسد مسیر بهینه نرخ ارز در آینده، معکوس شدن روند نزولی نرخ ارز و افزایش آن در یک سیر صعودی هموار است.

## ۵. اعمال سیاست ارزی در راستای حرکت نرخ ارز در مسیر بهینه

اکنون سؤال اصلی این است که سازوکار اعمال سیاست ارزی جهت هدایت نرخ ارز در مسیر بهینه چیست؟ به عبارت بهتر دولت و بانک مرکزی با استفاده از چه ابزارهایی و به چه نحوی می‌توانند نرخ ارز را در مسیر بهینه خود هدایت نمایند؟

همان‌طور که بحث شد، با توجه به ساختار بازار ارز در ایران، سیاست ارزی از طریق مدیریت عرضه ارز توسط دو مرجع دولت و بانک مرکزی اعمال می‌شود. به علاوه، این دو مرجع جهت اعمال سیاست ارزی در طول یکدیگر قرار دارند. در واقع در اعمال سیاست ارزی، ابتدا سیاست‌های دولت در زمینه مدیریت ذخایر حساب ذخیره ارزی تعیین می‌نماید چه میزان از درآمدهای نفتی به اقتصاد کشور تزریق گردد و در طول آن، سیاست‌های بانک مرکزی در مدیریت ذخایر ارزی بانک مرکزی تعیین می‌کند که چه میزان از این درآمدهای تزریقی توسط دولت، به بازار ارز عرضه شود.

در سال‌های دهه هشتاد (بجز سال ۸۸) که درآمدهای نفتی از یک روند صعودی برخوردار بوده است، دولت بخش اعظم درآمدهای نفتی را به اقتصاد کشور تزریق نموده به نحوی که حساب ذخیره ارزی دارای مازاد چندانی نبوده است. در مقابل، بانک مرکزی در این دوره تلاش کرده است تا با انباشت دارایی‌های ارزی خود، از افزایش بیش از حد عرضه ارز به بازار و به تبع آن کاهش شدیدتر نرخ ارز جلوگیری نماید. در واقع با توجه به محدودیت بانک مرکزی در انباشت ذخایر ارزی (به دلیل تحت‌الشعاع قرارگرفتن سیاست پولی بانک مرکزی)، نقش دولت در اعمال سیاست ارزی بر نقش بانک مرکزی مسلط بوده و در نتیجه آن، نرخ ارز با افزایش قابل توجه عرضه ارز، مسیر نزولی را طی نموده است.

بر این اساس در شرایط فعلی برای تغییر مسیر نرخ ارز به سوی

مسیر بهینه آن، دولت از نقش اصلی و مسلط برخوردار است. در واقع مسیر اصلی تغییر سیاست ارزی در شرایط فعلی، بیش و پیش از آنکه به سیاست‌های بانک مرکزی در مدیریت ذخایر ارزی وابسته باشد، به سیاست‌های دولت در مدیریت حساب ذخیره ارزی وابسته است. جهت افزایش نرخ واقعی ارز، دولت باید از گسترش هزینه‌های خود جلوگیری نموده و با انباشت درآمدهای نفتی در حساب ذخیره ارزی، از تزریق بیش از حد آن به اقتصاد خودداری نماید. در این صورت، اگر بانک مرکزی به روند فعلی افزایش ذخایر ارزی خود ادامه دهد، آن‌گاه با کاهش عرضه ارز در بازار، نرخ واقعی ارز در مسیر صعودی قرار خواهد گرفت. در غیر این صورت، اگر دولت به روند فعلی هزینه‌کردن درآمدهای نفتی ادامه دهد و درآمدهای نفتی همچنان در سطوح بالایی باقی بماند، نرخ واقعی ارز همچنان با کاهش مواجه خواهد شد که این امر می‌تواند هزینه‌های بزرگی را برای عملکرد اقتصاد ایران، به خصوص تولید و اشتغال دربر داشته باشد.

## ۶. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

نرخ واقعی ارز در اقتصاد ایران در دهه اخیر همواره در حال کاهش بوده است. علت اصلی کاهش مداوم نرخ واقعی ارز، افزایش مداوم درآمدهای نفتی از یک طرف و تزریق تقریباً تمامی این درآمدها توسط دولت به اقتصاد کشور بوده است. در این شرایط حتی سیاست بانک مرکزی در راستای انباشت ذخایر ارزی خود نیز نتوانسته از کاهش نرخ ارز جلوگیری کند. پیامد کاهش مداوم نرخ واقعی ارز برای اقتصاد ایران، افزایش مداوم کسری تراز تجاری غیرنفتی و تضعیف تولید و اشتغال بوده است. به نظر می‌رسد با توجه به شرایط اقتصاد ایران، پیامدهای روند کنونی نرخ ارز و اهداف اصلی سیاست ارزی و تداوم این روند برای اقتصاد ایران بهینه نیست و باید روند حرکت نرخ ارز تغییر کند و در مسیر افزایش قرار گیرد. در این راستا نقش اصلی در تغییر سیاست ارزی و بر عهده دولت است تا با انباشت درآمدهای نفتی در حساب ذخیره ارزی، از تزریق ارز به بازار بکاهد.