

## تحلیل پایداری بخش خارجی اقتصاد ایران در چارچوب اقتصاد مقاومتی

مریم زهابی\*

### چکیده

با توجه به اعمال تحریم‌ها از سوی دولت‌های غربی و در تنگنا قرار گرفتن اقتصاد، اصطلاح اقتصاد مقاومتی توسط مقام معظم رهبری طرح شد. متأسفانه، کارشناسان اقتصادی کمتر توانسته‌اند با استفاده از اصول علمی، در تدقیق ابعاد و تفصیل راهبردهای تشکیل‌دهنده مفهوم اقتصاد مقاومتی اظهارنظرهای کارآمدی داشته باشند. این پژوهش پس از بررسی مفهوم اقتصاد مقاومتی، پایداری بخش خارجی اقتصاد را به صورت ویژه مورد بررسی قرار می‌دهد. به منظور بررسی پایداری بخش خارجی، شاخص‌های متفاوتی معرفی می‌شود و وضعیت این شاخص‌ها در اقتصاد ایران مورد سنجش قرار می‌گیرد. یافته‌های این پژوهش (مطابق با ادبیات موضوع) نشان می‌دهد، اولاً تمامی شاخص‌ها در یک کشور خاص نتایج مشابهی ارائه نمی‌دهند؛ ثانیاً یک شاخص می‌بایست با توجه به ویژگی‌های اقلیمی، سیاستی، اقتصادی هر کشور به صورت جداگانه مورد بررسی قرار گیرد؛ مهم‌تر آنکه بررسی شاخص‌های پایداری تنها منوط به بررسی بخش خارجی نبوده و می‌بایست در تمامی ابعاد نظیر نظام مالی و بودجه دولت نیز بررسی شود تا اظهارنظر در مورد وجود پایداری یا نبود آن امکان‌پذیر شود.

واژگان کلیدی: اقتصاد مقاومتی، پایداری بخش خارجی، شاخص‌های سنجش پایداری خارجی.

طبقه‌بندی JEL : F41, E52, F40

## ۱. مقدمه

اعمال محدودیت در دسترسی فعالان اقتصادی و تجاری ایرانی به دانش فنی روز و نیز کنترل‌های متعدد بر سقف و شیوه‌های مبادله مقوله جدیدی در اقتصاد ایران نیست. کارگزاران تجاری کشور در سال‌های گذشته به تناوب در معرض تشدید فشارها قرار گرفته و در برخی موارد، گریزگاه‌هایی نیز یافته‌اند؛ اما این فضای عمومی و مألوف با آشکارشدن میزان پیشرفت صنعت هسته‌ای کشور و اطلاعات ناظر بر سرمایه‌گذاری پژوهشی ایران برای دستیابی به کاربردهای فناوری اتمی در سال‌های گذشته، شرایط جدیدی به خود گرفت. ابراز مخالفت تعدادی از دارندگان فناوری یادشده و بهره‌بردارهای سیاسی از آن سبب شد فشارهای موجود به همه‌جانبه و مؤثر تبدیل شود و محدودیت‌های قابل تحمل به تدریج به مرحله دشواری ادامه فعالیت‌های تجاری و مالی برسد. به‌رغم آنکه دستگاه‌های دست‌اندرکار از تمامی ظرفیت‌های خود برای دور زدن تحریم‌ها و کاستن از شدت تأثیرگذاری آنها بر اقتصاد استفاده می‌کنند، ولی در یک نگاه واقع‌بینانه باید اذعان نمود حلقه تحریم‌ها چنان تنگ است که موج‌هایی از التهاب‌های مداوم را در اقتصاد شکل داده است. بنابراین، اینکه حد نهایت تحریم‌های خارجی کجا باشد و دنیای غرب در چه مرزی ایران هسته‌ای را بپذیرد، تعیین‌کننده میزان و طول دوره فاصله گرفتن مدیریت اقتصاد کلان از اصول اقتصاد رقابتی<sup>۱</sup> و جریان‌های غالب<sup>۲</sup> فکری دنیای امروز است. به بیان دیگر، دوره زمانی ادامه تحریم‌های شدید کنونی، به‌ویژه تحریم کامل بانک مرکزی، نقش تعیین‌کننده‌ای در فاصله‌گرفتن تصمیم‌های کلیدی اقتصاد کلان از شیوه‌های متعارف و تجربه شده پیشین دارد. مروری بر تاریخچه اعمال تحریم‌های یک یا چندجانبه بین‌المللی بر اقتصاد برخی کشورها نشان می‌دهد کمتر اقتصادی برای مدت طولانی دستخوش محدودیت‌های همه‌جانبه شده است.

با توجه به طرح عمومی اصطلاح اقتصاد مقاومتی توسط مقام معظم رهبری متأسفانه کارشناسان اقتصادی کمتر توانسته‌اند با استفاده از اصول علمی، در تدقیق ابعاد و تفصیل راهبردهای تشکیل‌دهنده مفهوم اقتصاد مقاومتی اظهارنظرهای کارآمدی داشته باشند. بنابراین، با استعانت از

---

1. Competitive Economics

2. Main Stream

توصیف‌های تکمیلی ارائه‌شده توسط مقام معظم رهبری در این زمینه، می‌توان چنین برداشت نمود که ایشان نوعی از تدبیر امور و تخصیص منابع کمیاب اقتصادی را در نظر دارند که در میان‌مدت و بلندمدت بتواند اقتصاد کشور را در مسیر دستیابی به اهداف سیاسی و فناورانه، در مقابل هجمه‌های ناجوانمردانه دشمنان پایدار و پابرجا نگهدارد. این تفسیر با کنارهم قراردادن اصطلاح‌های «اقتصاد رقابتی» و «جنگ اقتصادی» ایشان نیز تأیید می‌شود. بر این اساس و با بازگشت به مفاهیم عملیاتی اقتصاد کلان، می‌توان اصول اعمال چنین مدیریتی را در حفظ تعادل بازارها و رعایت قواعد پایداری بودجه‌ای<sup>۱</sup>، پایداری بخش خارجی<sup>۲</sup> و ثبات نظام مالی اقتصاد<sup>۳</sup> دنبال نمود. البته در کنار اصول یادشده، برخی ملاحظات جانبی و برنامه‌های تکمیلی نیز باید به اجرا گذارده شوند تا در مجموع، اقتصاد بتواند در مقابل محدودیت‌های شدید پیرامونی، مقاومت کند.

با توجه به گستردگی و تخصصی بودن مفاهیم و ادبیات موجود در این زمینه، این پژوهش به‌طور مشخص به پایداری بخش خارجی اقتصاد می‌پردازد. ابتدا تعریف و اهمیت اقتصاد مقاومتی مطرح خواهد شد؛ پس از آن مبانی نظری موجود در این زمینه ارائه خواهد شد. سپس، تصویر اقتصاد ایران در این حوزه براساس آخرین داده‌های موجود، مورد ارزیابی قرار می‌گیرد و در نهایت، نتیجه‌گیری و توصیه‌های سیاستی مد نظر قرار خواهد گرفت.

## ۲. تعریف و اهمیت اقتصاد مقاومتی

وضعیت ویژه اقتصاد سیاسی ایران و دشواری‌هایی که تحریم‌های گسترده و همه‌جانبه بر مدیریت اقتصاد کشور تحمیل کرده، سبب شده تا دانش آکادمیک و اندیشه‌های اقتصادی متعارف برای توصیف شرایط و ارائه راهکارهای مؤثر برای کنترل محیط اقتصاد کلان و هدایت مناسب آن کافی نباشند. به بیان دیگر، آموزه‌های شناخته شده علم اقتصاد به دلیل بروز برخی تنگناها - در نتیجه عدم دسترسی به ابزارهای متعارف و روز مالی و اقتصادی - کارآمدی لازم را ندارند. در نتیجه، مقام معظم رهبری با

---

1. Fiscal Sustainability  
2. External Sustainability  
3. Financial Stability

نامیدن شرایط کنونی اقتصاد کشور با عبارت «اقتصاد مقاومتی»، به‌طور تلویحی لزوم اتخاذ شیوه خاصی از هدایت اقتصاد کلان کشور را یادآور شده‌اند.

در بیان مفهوم مقاومت باید گفت: تمام کشورها با شوک‌ها و ریسک‌های اقتصادی، زیست محیطی، اجتماعی، سیاسی و امنیتی مواجهند. بسیاری از این چالش‌ها پیچیده بوده و ریشه‌های آنها به سادگی قابل شناسایی نیست. در تلاش برای فهم بهتر این ریسک‌ها و واکنش بهتر، عنایت قابل توجهی بر مفهوم مقاومت یا به‌عبارتی توانایی مردم، خانوارها، جوامع، کشورها و سیستم‌ها در راستای تخفیف، اقتباس و بازیابی خود از شوک‌ها و استرس‌ها بایستی صورت گیرد، به‌گونه‌ای که آسیب‌پذیری مزمن کاهش یابد و رشد درونزا تسهیل شود. چنین استراتژی واکنش اضطراری نخواهد داشت، بلکه در مسیری پایدار حرکت می‌کند که پیشگیری از وقوع بحران را به دنبال دارد.

از سوی دیگر، نظام اقتصاد کلان کشور توسط مجموعه‌ای از تصمیمات سیاستی اداره می‌شود که می‌بایست در چارچوب یک نگرش ذهنی منسجم و کارآمد اتخاذ شوند. این تصمیمات در حوزه‌های گوناگون باید هم‌راستا، هم‌افزا و متناسب با مقتضیات انتخاب شوند تا در تعامل با شرایط برونزای پیرامونی و محیط داخلی، مجموعه اهداف اقتصادی و غیراقتصادی به نحو مؤثری دنبال شود. بدیهی است هر قدر شدت تأثیرگذاری مسائل برونزا و پیچیدگی آنها بیشتر باشد، قدرت تأثیرگذاری سیاستگذار اقتصادی بر روند حرکت متغیرها محدودتر خواهد بود. به دنبال آن، شیوه‌های مورد عمل سیاستگذاران ارشد اقتصادی در اتخاذ نوع راهبردها نیز باید حسب محدودیت‌های تحمیل شده پیرامونی، اصلاح و تعدیل شود. در واقع، در چارچوب اقتصاد مقاومتی، مقام پولی به‌گونه‌ای عمل می‌نماید که بخش پولی از فعالیتهای بخش‌های مولد اقتصادی حمایت نماید تا اقتصاد کشور در مسیری باثبات و پایدار حرکت نماید. به بیان دیگر، ثبات اقتصاد کلان در گرو پایداری بخش خارجی، پایداری بودجه و ثبات نظام مالی است. بنابراین، مقاومت به نوعی مفاهیم پایداری را در پوسته خود پنهان دارد. با این وجود کشور می‌بایست ملاحظات خاص کشوری را در کنار موارد دیگر در پیش گیرد تا در مجموع، اقتصاد بتواند در مقابل محدودیت‌های شدید پیرامونی، مقاومت کند.

## ۳. مبانی نظری

وجود بحران‌های متمادی در کشورهای مختلف اهمیت دستیابی به پایداری را در اقتصادهای متفاوت برجسته کرد. به طور کلی، دستیابی به پایداری در برابر انواع شوک‌های خارجی یکی از اهداف کلان در هر کشوری است. از سوی دیگر، متأسفانه در کشورهای در حال توسعه و اقتصادهای نوظهور در زمینه دستیابی به پایداری خارجی مطالعات زیادی انجام نشده است. به عنوان مثال، حساب جاری در کشورهایی مانند روسیه و کشورهای دیگر عضو اتحادیه جماهیر شوروی (پیش از به استقلال رسیدن) با کسری بالایی مواجه بود. همچنین، تراز حساب جاری برای کشورهایمانند ارمنستان و ترکمنستان در سال ۱۹۹۷ با کسری برابر با ۱۵ درصد تولید ناخالص داخلی همراه بود. حال این پرسش مطرح می‌شود که آیا کسری بالای حساب جاری این کشورها نشانه‌ای از عدم پایداری‌های پیش روی این کشورها بوده است؟ آیا بررسی پایداری خارجی در این کشورها می‌توانست هشدار برای تحولات پیش روی آنها باشد؟

این پژوهش به بررسی شاخص‌های متعددی در زمینه پایداری بخش خارجی به‌ویژه وضعیت تراز پرداخت‌ها و ملاحظات دیگر خارجی که در بررسی موقعیت خارجی کشور اهمیت دارد، می‌پردازد. کروگمن (۱۹۷۹)<sup>۱</sup> پایداری بخش خارجی را در گرو متغیرهای بنیادین اقتصادی (توازن بودجه، اعتبارات و تنوع ذخایر) برشمرد و متغیرهایی از جمله مبادلات، نرخ ارز واقعی و تراز حساب جاری را نیز در تحلیل ثبات بخش اقتصادی وارد کرد. پس از آن، از کان و سادرلند (۱۹۹۵)<sup>۲</sup> در پژوهش خود نشان دادند مقامات در برخی موارد، با توجه به هزینه‌های ثابت نگاه‌داشتن نرخ ارز، سیستم نرخ ارز ثابت را برمی‌گزینند، بنابراین، تولید و رشد اقتصادی نیز با عنوان شاخص در بررسی پایداری بخش خارجی معرفی شد. در نهایت، مباحث مربوط به شرکای تجاری و احتمال "شیوع کاهش ارزش ارز"<sup>۳</sup> از شرکای تجاری، توسط گرلاچ و اسمتس (۱۹۹۴)<sup>۴</sup> همچنین، کالو و رینه‌هارت (۱۹۹۶)<sup>۵</sup> مطرح شد.

1. Krugman
2. Ozkan and Sutherland
3. Contagion
4. Gerlach and Smets
5. Calvo and Reinhart

کامینسکی، لیزوندو و رینهارت (۱۹۹۸)<sup>۱</sup> در یک پژوهش تجربی طیف وسیعی از شاخص‌های استفاده‌شده در ادبیات دستیابی به پایداری بخش خارجی را بررسی کرده‌اند که تعدد آنها به ۱۰۳ شاخص می‌رسد. شاخص‌های موجود حساب سرمایه، بدهی‌ها، حساب جاری، بخش بین‌الملل، بخش مالی و بخش حقیقی را به همراه تمامی متغیرهای ساختاری و سیاستی پوشش می‌دهد. طبق مشاهدات آنها شاخص‌هایی از جمله تعادل تراز حساب جاری، نرخ ارز واقعی، میزان رشد اعتبارات، میزان اعتبارات به بخش عمومی و تورم داخلی، بهترین شاخص‌ها در بررسی پایداری بخش خارجی بوده‌اند. البته شاخص‌هایی مانند تراز تجاری، عملکرد صادرات، رشد حجم پول، رشد تولید حقیقی و کسری بودجه دولت نیز در این میان نقش قابل توجهی بر عهده دارند.

پیش از شروع بررسی ادبیات نظری مربوط به هر شاخص به صورت مشخص می‌بایست به چندین نکته اشاره کرد؛ اول آنکه شاخص‌های موجود در بررسی پایداری بخش خارجی در ادبیات در اولویت‌های متفاوتی ذکر شده‌اند، البته در بخش عمده‌ای از ادبیات شاخص‌هایی از جمله تنوع ذخایر بانک مرکزی، وضعیت حساب جاری، نرخ ارز واقعی و میزان تعهدات، به ترتیب از بالاترین درجه ارجحیت برخوردارند. با این وجود، بسیاری از شاخص‌ها در غالب عملکرد عاملان بازار و دولت‌مردان دستخوش تغییرات می‌شوند. بنابراین، تحولات سیاسی، حساسیت‌های بازار و شوک‌های اقتصادی نیز در ترتیب ارجحیت این شاخص‌ها برای هر کشور به شکل خاص مؤثر خواهد بود و به طور کلی نمی‌توان جمع‌بندی کرد که ترتیب ارجحیت اشاره شده برای تمامی کشورها سازگار است. دوم آنکه در مباحث ادبی، همان‌طور که در ادامه نیز به آن اشاره خواهد شد، بیشتر شاخص‌ها به صورت کیفی مطرح می‌شوند؛ چرا که بررسی این شاخص‌ها در هر کشور خاص از شرایط اقلیمی، سیاسی، اجتماعی و اقتصادی خاص آن کشور پیروی می‌کند و معیاری برای سنجش کمی آنها کمتر در ادبیات مشاهده شده است. در نهایت، همان‌طور که در مقدمه نیز به آن اشاره شد، بخش خارجی و بررسی شاخص‌های وابسته به این قسمت تنها بخشی از مباحث موجود در حوزه پایداری در راستای اقتصاد مقاومتی را در بر می‌گیرد و مباحث مربوط به پایداری بودجه و پایداری نظام مالی در دامنه مطالب این پژوهش

نمی‌گنجد؛ بنابراین، به طور کلی نمی‌توان بررسی کرد که آیا شرایط کنونی اقتصاد در حوزه اقتصاد مقاومتی در شرایط پایداری قرار گرفته است یا خیر. در نتیجه، تکیه بر شاخص‌ها تنها در کنار تجزیه و تحلیل شرایط اقلیمی و سیاسی اقتصادی ویژه کشور و بررسی همه جانبه شاخص‌های پایداری در حوزه‌های مختلف از جمله حوزه بودجه دولت و حوزه مالی خواهد توانست، تصویر درستی از سنجش میزان پایداری در راستای اقتصاد مقاومتی را به نمایش بگذارد و بررسی رویکرد پایداری خارجی به تنهایی جزئی از کل را به نمایش خواهد گذاشت. در ادامه، با توجه به محدودیت‌های اشاره شده به بررسی شاخص‌های عمده پایداری بخش خارجی پرداخته می‌شود.

#### ۴. شاخص‌های پایداری بخش خارجی

##### ۴-۱. نرخ ارز واقعی<sup>۱</sup>

با توجه به ادبیات موجود نرخ ارز واقعی از یکی مهم‌ترین شاخص‌ها در سنجش پایداری بخش خارجی است. با این حال، تبیین رفتار آن کار بسیار پیچیده‌ای است که منوط به درک تمام شرایط سیاسی و اقتصادی بوده و می‌بایست بسیار محتاطانه صورت پذیرد. هنگامی که نرخ ارز واقعی در مقدار تعادلی خود قرار گرفته باشد، می‌تواند نشانگر پایداری بخش خارجی اقتصاد باشد. بنابراین، در صورتی که نرخ ارز واقعی در مقداری بیش از مقدار تعادلی خود ارزش‌گذاری شده باشد، می‌تواند قدرت رقابت‌پذیری کشور را تحت الشعاع قرار داده و نشانه بروز بحران باشد. با این وجود همان‌طور که اشاره شد، محاسبه میزان دقیق نرخ ارز واقعی تعادلی بسیار پیچیده و زمان‌بر است و نیازمند استفاده از تکنیک‌های خاص و در نظر گرفتن متغیرهای زیاد است که برای هر کشور متفاوت بوده و بستگی به بررسی شرایط خاص آن کشور دارد.

گلدفاجن و والس (۱۹۹۸)<sup>۲</sup> در پژوهش‌های خود اشاره کرده‌اند نرخ ارز واقعی می‌بایست به‌عنوان متغیری کلیدی که خلاصه وضعیتی از متغیرهای دیگر بنیادین را به نمایش می‌گذارد، تبیین شود. به عنوان مثال، در یک نظام ارزی ثابت، افزایش ناگهانی حجم پول در کنار قابلیت پایین در جذب سرمایه خارجی

1. Real Exchange Rate

2. Goldfajn and Vales

می‌تواند به افزایش ارزش نرخ ارز واقعی به میزانی بیش از میزان تعادلی منجر شده و ناپایداری بخش خارجی را نشان دهد. کرجینیاک و زتلمیر (۱۹۹۸)<sup>۱</sup> در مقاله خود اشاره کرده‌اند که محاسبه میزان تغییرات نرخ ارز واقعی عموماً با دوره پیشین که در آن این متغیر در میزان تعادلی خود بوده، مقایسه می‌شود.

#### ۴-۲. شاخص بدهی<sup>۲</sup>

اگر قاعده برابری ریکاردین<sup>۳</sup> (دولت‌ها سرانجام می‌بایست بدهی‌های خود را از طریق مالیات بپردازند و نمی‌توانند وارد بازی پونزی<sup>۴</sup> شوند و به‌طور مداوم برای پرداخت بدهی خود مجدداً بدهکار شوند) برقرار باشد، آنگاه کسری بودجه دولت در نهایت از طریق افزایش پس‌انداز خصوصی جبران می‌شود. ولی در بیشتر موارد این قاعده برقرار نیست و عموماً کسری بودجه دولت و کسری حساب جاری به هم مربوط هستند و این رابطه همان‌طور که میلیسی، فرتی و رازین (۱۹۹۶)<sup>۵</sup> اشاره داشته‌اند، در کشورهایی با سیستم مالی کمتر توسعه‌یافته، معنادارتر و قوی‌تر است. کاپور و وندرمنزبرگه (۱۹۹۷)<sup>۶</sup> معتقدند که پایداری تعهدات به نوبه خود از دورنمای مالی (دولت) نشأت می‌گیرد و به‌گونه‌ای می‌تواند شاخصی برای سنجش پایداری خارجی و مالی باشد. همچنین ادلینگ، سمی و زویکو (۱۹۹۷-۱۹۹۸)<sup>۷</sup> بر اهمیت جنبه مالی (دولتی) بدهی‌های خارجی تأکید داشته و اشاره کرده‌اند که کسری بودجه بالا می‌تواند در نتیجه کسری حساب جاری، افزایش رشد حجم پول و افزایش ارزش واقعی نرخ ارز باشد که در نهایت به ناپایداری بخش خارجی منجر شده و احتمال بروز بحران را افزایش خواهد داد. آنچه که در متون اقتصادی به عنوان مفهوم پایداری بخش خارجی ذکر می‌شود، عموماً متمرکز بر حفظ توانایی بازپرداخت بدهی‌های سررسید شده خارجی کشور، توسط درآمدهای ارزی همان دوره مالی است.

1. Krajnyak and Zettelmeyer

2. External Liability

3. Ricardian Equivalence

۴. بازی پونزی در متون اقتصادی به این مفهوم است که دولت‌ها برای پرداخت بدهی‌های گذشته (اوراق قرضه فروخته شده) به جای دریافت مالیات باردیگر اوراق قرضه منتشر می‌کنند و مرتباً قروض خود را با خلق تعهدی دیگر پرداخت می‌کنند.

5. Milesi-Ferretti and Razin

6. Kapur and Vander Mensbrughe

7. Odling-Smee and Zavoico



۴-۳. شاخص حساب جاری<sup>۱</sup>

با توجه به پژوهش‌های صندوق بین‌المللی پول (۲۰۰۲)<sup>۲</sup> ابعاد دسترسی به پایداری خارجی متفاوت است. از جمله مهم‌ترین آنها می‌توان به امکان تأمین مالی حساب جاری توسط جریان سرمایه، پیش‌بینی‌ها از پویایی تراز پرداخت‌ها در میان دوره و تعهدات مربوط به آن و سطح تعادلی نرخ ارز اشاره کرد. با توجه به یافته‌های سچس (۱۹۸۱)،<sup>۳</sup> بایتر (۱۹۷۹)،<sup>۴</sup> آبستفلد (۱۹۸۲)<sup>۵</sup> و نظریه‌های دیگر دهه هشتاد میلادی، حساب جاری، تصمیمات آینده در خصوص مصرف و سرمایه‌گذاری را به نمایش می‌گذارد که همان مفهوم "کسری دوقلو"<sup>۶</sup> را در بر دارد. در ادبیات و نظریه‌های مربوط به حساب جاری و ترازپرداخت‌ها موضوعی با عنوان "کسری دوقلو" مطرح است، به این مفهوم که کسری حساب جاری همواره با کسری بودجه دولت مرتبط است، که البته بررسی حساب جاری در این نوع مباحث با رویکرد پس‌انداز و سرمایه‌گذاری صورت می‌پذیرد؛ به‌گونه‌ای که با کاهش مالیات و افزایش کسری دولت، پس‌انداز خصوصی افزایش یافته و در صورتی که سرمایه‌گذاری نتواند این افزایش را جبران کند، بودجه دولت دچار کسری می‌شود. البته معیار دقیق نظری به منظور سنجش میزان پایداری عدم تعادل حساب جاری که به نوبه خود ناشی از انحراف تولید، سرمایه‌گذاری و مخارج دولتی از میزان دائمی آنها است، وجود ندارد. با این وجود، طیف وسیعی از مقالات در این زمینه وجود دارند که ابزارهای کاربردی متفاوتی را به منظور سنجش پایداری بخش خارجی در غالب حساب جاری بررسی کرده‌اند. رویکرد مرسوم در بررسی پایداری حساب جاری، بررسی پیش‌بینی‌ها در خصوص سیاست‌گذاری‌های آتی و رفتار بخش خصوصی اقتصاد است. به این مفهوم که در صورتی که سیاست‌گذاری‌های پیش‌بینی شده به تغییرات فاحشی در تراز پرداخت‌ها و موقعیت خارجی اقتصاد منجر نشود، تعادل حساب جاری پایدار است. کالن و کشین (۱۹۹۹)<sup>۷</sup> به منظور محاسبه پایداری

- 
1. Current Account
  2. IMF
  3. Sachs
  4. Buitert
  5. Obstfeld
  6. Twin Defecit
  7. Callen and Cashin

بخش خارجی اقتصاد، میزانی از کسری حساب جاری را نشانه پایداری بخش خارجی دانسته‌اند که نسبت تعهدات خارجی به تولید ناخالص داخلی را تثبیت کند. با این وجود معیارهایی از جمله معیار مرسوم، انتظارات از سیاست‌گذاری و محدودیت‌های نقدینگی را که به مدل وارد می‌شود، در نظر نمی‌گیرد. فابریس (۲۰۰۸)<sup>۱</sup> معیار متفاوتی از پایداری معرفی کرده است. فابریس معتقد است که اگر سطح کسری حساب جاری از ۵ درصد تولید ناخالص داخلی بیشتر باشد، آنگاه حساب جاری ناپایدار خواهد بود (برخی مانند کالدرون (۲۰۰۰)<sup>۲</sup> این نسبت را ۳ درصد محاسبه کرده‌اند). با این وجود، برخی کشورها مانند مکزیک هستند که از حساب جاری پایداری برخوردارند و در عین حال کسری حساب جاری آنها از ۵ درصد تولید ناخالص داخلی بیشتر است. به‌طور کلی، همان‌طور که پیشتر اشاره شد، بررسی حساب جاری و میزان پایداری آن به عنوان شاخصی برای سنجش پایداری خارجی، همچنان که از اهمیت به‌سزایی برخوردار است، از رویکرد خاصی پیروی نمی‌کند و بسته به شرایط سیاسی و اقتصادی خاص هر کشور متفاوت خواهد بود.

#### ۴-۴. شاخص میزان باز بودن اقتصاد و تمرکز تجاری<sup>۳</sup>

هرچه که اقتصاد بازتر باشد (که عموماً توسط شاخص میزان صادرات به تولید ناخالص داخلی محاسبه می‌شود) درآمدهای خارجی سریع‌تر دریافت شده و تعهدات خارجی سریع‌تر پرداخت می‌شوند. قابلیت این شاخص در پیش‌بینی بحران‌های مالی و سنجش پایداری اقتصاد توسط میلسی، فرتی و رازین (۱۹۹۶)<sup>۴</sup> تأیید شده است. پژوهش‌های آنها نشان می‌دهد که افزایش ارزش صادرات نسبت به تولید ناخالص داخلی در صورتی که حجم صادرات ثابت باشد، عموماً نتیجه تقویت نرخ ارز واقعی است. به بیان دیگر، ارزش صادرات در واقع حاصل از میزان (حجم صادرات) در قیمت آن است. بنابراین، اگر فرض شود که حجم صادرات و تولید ناخالص داخلی ثابت است، با تقویت پول ملی ارز دریافتی حاصل

1. Fabris- Kilibarda

2. Calderon

3. Openness and Trade Composition

4. Milesi-Ferretti and Razin

از صادرات افزایش می‌یابد و ارزش صادرات نسبت به تولید نیز متعاقباً افزایش خواهد یافت. البته این امر به نوبه خود به افزایش تولید ناخالص داخلی منجر خواهد شد.

همچنین، آنها معتقدند هرچه که بخش صادراتی هر کشور بزرگتر باشد، بدهی‌های خارجی آن کشور نیز توسط یک بخش صادراتی بزرگتر تأمین مالی می‌شود. به این مفهوم که اگر جریان ورودی سرمایه قطع شود، دولت می‌بایست به منظور تأمین مالی بدهی‌های خارجی به سمت استفاده از ارز حاصل از صادرات حرکت کند. البته اگر رویکرد دولت در این زمینه استفاده از ارز صادراتی باشد، واردات نیز می‌بایست تا حدی کنترل شود که این امر (کاهش شدید واردات) طبق گفته سچس (۱۹۸۵)، سچس و وارنر (۱۹۹۵)<sup>۱</sup> در برخی کشورهای صنعتی که حجم اصلی واردات‌شان مواد اولیه می‌تواند اثرات معکوسی بر اقتصاد داشته باشد. همچنین، حجم صادرات به تمایل برای پرداخت و دریافت تعهدات نیز مربوط خواهد بود. هر چه که حجم بخش صادراتی بزرگتر باشد، امکان عدم پرداخت بدهی کمتر خواهد بود.

از سوی دیگر، پژوهش‌های مک‌گتیگان (۲۰۰۰)<sup>۲</sup> نشان می‌دهد که هرچه اقتصاد بازتر باشد، رابطه مبادله بیشتر در معرض شوک قرار خواهد گرفت. در صورتی که صادرات عمدتاً شامل مواد اولیه باشد، آسیب این شوک‌ها بیشتر خواهد بود. بنابراین، پایداری بخش خارجی اقتصاد را می‌توان در غالب درجه باز بودن اقتصاد بررسی کرد که بررسی نظری آن از دو جهت یادشده امکان‌پذیر است. از یک سوی، باز بودن اقتصاد به معنای افزایش صادرات و افزایش رشد خواهد بود و از سوی دیگر، با باز بودن اقتصاد شوک‌های خارجی وارده به اقتصاد اثرات بیشتری دارد و پایداری را تحت الشعاع قرار می‌دهد.

#### ۴-۵. شاخص رشد اقتصادی<sup>۳</sup>

هرچه میزان نرخ رشد اقتصادی بالاتر باشد، می‌تواند ناترازی حساب جاری را با فشار کمتری بر نسبت تعهدات به تولید ناخالص داخلی، در اقتصاد تثبیت کند. بنابراین، با فرض ثابت بودن تمامی شرایط، هرچقدر نرخ رشد بالاتر باشد، موقعیت خارجی اقتصاد پایدارتر است. با توجه به پژوهش‌های صندوق

1. Sachs and Warner  
2. McGettigan  
3. Economic Growth

بین‌المللی پول در حوزه ادبیات پایداری بخش خارجی، دستیابی به رشد پایدار در میان‌مدت و بلندمدت از اهمیت به‌سزایی برخوردار است.<sup>۱</sup>

پژوهش‌های انجام‌شده توسط بانک زیرساخت و توسعه اروپا<sup>۲</sup> (۱۹۹۶-۱۹۹۸) در کشورهای در حال توسعه و صنعتی نشان می‌دهد نرخ رشد بالای ۳ درصد به صورت میان‌مدت و بلندمدت در اقتصادهای در حال انتقال کمتر مشاهده شده است. همچنین، رابطه مثبتی میان تغییرات ساختاری و نرخ رشد اقتصادی وجود دارد.

#### ۴-۶. شاخص ترکیب سرمایه‌گذاری خارجی<sup>۳</sup>

ترکیب سرمایه‌گذاری‌های خارجی در شکنندگی اقتصاد در برابر شوک‌های خارجی و بحران اهمیت به‌سزایی دارد. طبقه‌بندی جریان سرمایه (بدهی، سهام، سرمایه‌گذاری مستقیم و جزاینها)، دوره زمانی و بهره‌متعلق به آنها در محاسبه میزان قابلیت اقتصاد در مقابله با شوک‌های منفی نقش مؤثری را بر عهده دارند. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان یکی از پایدارترین نوع جریان سرمایه‌گذاری به حساب می‌آید. این نوع از سرمایه‌گذاری تعهدی ایجاد نخواهد کرد و عموماً مفهومی موازی با سرمایه‌گذاری فیزیکی در کشور میزبان دارد. همچنین، نقش عمده‌ای را در افزایش رشد بالقوه اقتصاد ایفا می‌کند.

ریزن (۱۹۹۷)<sup>۴</sup> در پژوهش‌هایش اشاره دارد؛ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت عمده توسط توجهات غیرادواری<sup>۵</sup> محاسبه می‌شود. رویکرد بررسی این نوع از سرمایه‌گذاری، بلندمدت است و به نسبت سرمایه‌گذاری‌های دیگر فشار کمتری بر نرخ ارز واقعی بر جای می‌گذارد. البته در هنگامه بحران نیز جابه‌جایی سرمایه برای سرمایه‌گذار به راحتی امکان‌پذیر نخواهد بود. همچنین، از مزایای دیگر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌توان به انتقال تکنولوژی و توسعه مدیریتی اشاره کرد. با این وجود دولی، فرناندز و کلتزر (۱۹۹۴)<sup>۶</sup> نشان داده‌اند جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عموماً دارای نوسان است.

1. IMF

2. London: European Bank for Reconstruction and Development

3. Composition Of External Investment

4. Reisen

5. Noncyclical Considerations

6. Dooley, Fernandez- Arias and Kletzer

یافته‌های مک‌گتیگان (۲۰۰۰)<sup>۱</sup> نشان می‌دهد سرمایه‌گذاری در سهام، پایدارتر از سرمایه‌گذاری در پورتفوی است. افزون بر این، سرمایه‌گذاری در پورتفوی‌های بلندمدت از نوع کوتاه‌مدت آن پایدارتر است. وام‌های کوتاه‌مدت بانکی نیز از جمله قروض دولتی هستند که متعهد را به شدت در معرض شوک‌های خارجی قرار می‌دهند.

## ۵. تحلیل کاربردی پایداری بخش خارجی در اقتصاد ایران

با توجه به ادبیات نظری مطرح شده، ارزیابی پایداری بخش خارجی اقتصاد ابعاد و جنبه‌های گوناگونی دارد. معمولاً در تحلیل‌های جامع پایداری بخش خارجی به وضعیت قابل تداوم اجزای حساب جاری و نیز وضعیت بازار ارز و مقاومت آن در مقابل فشارهای وارده، توجه می‌شود.

جریان میان‌مدت بدهی‌های خارجی و تصویر ترازپرداخت‌های خارجی ترسیم می‌شود. همچنین، با توجه به اینکه بازار ارز و متغیرهای مرتبط با آن در سال‌های اخیر با چالش‌های جدی مواجه بوده‌اند، می‌بایست بررسی پایداری بخش خارجی از این حیث نیز بررسی شود.

پیش از تحلیل شاخص‌ها می‌بایست به چندین نکته توجه کرد:

۱. تحریم‌های موجود بر علیه ایران در جهان بی‌سابقه بوده‌است. شاید بتوان این تحریم‌ها را تا اندکی به تحریم‌ها بر علیه عراق شباهت داد، با این وجود باز هم شدت و حجمه تحریم‌های موجود بر علیه ایران هر اقتصادی را با مشکلات عدیده‌ای مواجه خواهد کرد که رهایی از آنها به راحتی ممکن نخواهد بود. رهبر انقلاب اسلامی برای برون‌رفت از این تحریم‌ها واژه تلویحی اقتصاد مقاومتی را مطرح کرده‌اند که یک واژه همه‌جانبه است و تمامی جنبه‌های مقاومت را در غالب یک رویکرد سیستمی در نظر می‌گیرد. بخش خارجی تنها زیرسیستمی کوچک از این سیستم بزرگ است. از سوی دیگر، بخش بودجه دولتی و بخش نظام مالی نیز از اجزای دیگر این سیستم هستند که بدون در نظر گرفتن آنها تعریف و بررسی اقتصاد مقاومتی به صورت کلی و در یک چارچوب با تعریف حد و مرز ممکن نیست. با توجه به مطالب اشاره‌شده نمی‌توان بدون در نظر گرفتن بخش‌های

دیگر معیاری ترکیبی برای بررسی پایداری در کل حوزه اقتصاد مقاومتی مطرح کرد. در واقع، پرداختن به بخش‌های دیگر نیز در حوزه این مطالعه نخواهد گنجید. حتی اگر شاخصی ترکیبی از تمامی معیارهای بخش خارجی نیز ارائه شود، نخواهد توانست معیار خوبی برای سنجش پایداری بخش خارجی در اقتصاد مقاومتی باشد؛ چون پرداختن به یک جزء بدون پرداختن به اجزای دیگر، رویکرد سیستمی را بر هم می‌زند.

۲. در ادامه، خواهیم دید که برخی شاخص‌ها نمایانگر وضعیت خوب پایداری و برخی شاخص‌ها نمایانگر نامساعد بودن وضعیت در این مطالعه است. در صورت توجه به مبانی نظری و مطالعه‌ای که صندوق بین‌المللی پول (مک‌گتیگان در سال ۲۰۰۰) در این زمینه منتشر کرده، مشاهده می‌شود که شاخص‌های زیادی برای بررسی پایداری بخش خارجی وجود دارند، ولی با توجه به ویژگی‌های هر کشوری شاخص‌های یکسان نتایج متفاوتی ارائه می‌دهند و نمی‌توان انتظار داشت که تمامی شاخص‌ها برای یک کشور خاص نتایج مشابهی در بررسی پایداری ارائه کنند. همان‌طور که در ادبیات نیز اشاره شد، نمی‌توان به قاطعیت گفت که شاخص باید در چه بازه‌ای باشد تا از شرایط پایداری برخوردار باشیم. به عنوان نمونه صرف قرار داشتن کسری تراز تجاری به میزان کمتر از سه تا پنج درصد تولید ناخالص داخلی برای برخی کشورها، این شاخص می‌تواند نشانه پایداری بخش خارجی باشد، ولی در کشورهای صادرکننده نفت که عموماً از مازاد تجاری بالایی برخوردارند، این تعریف برای بررسی پایداری بخش خارجی به هیچ وجه قابل قبول نیست. در برخی از کشورهای دیگر بررسی حساب جاری به مفهوم کسری دوقلو است؛ به این صورت که حساب جاری همان تفاوت پس‌انداز از سرمایه‌گذاری است. در صورت وجود کسری بودجه دولت، مالیات‌ها افزایش می‌یابد و پس‌انداز مردم کاهش می‌یابد؛ پس کاهش پس‌انداز کسری حساب جاری را به همراه می‌آورد، ولی در ایران بررسی نظری کسری دوقلو، با توجه به پایین بودن نرخ مالیات و تأمین مالی مخارج دولتی از سمت عواید حاصل از صادرات نفت مصداق پیدا نمی‌کند. در چنین

شرایطی، حتی اگر فرض شود که تکانه‌های قیمت نفت به به کاهش عواید حاصل از صادرات منجر شود، دولت در عمل با کنترل واردات و تخصیص ارز به کالاهای خاص وارداتی رابطه مبادله را کنترل کرده و مالیات با تغییرات فاحشی مواجه نمی‌شود. بنابراین، نمی‌توان بازه مشخصی برای حتی یک معیار تعیین کرد.

۳. از شاخص‌های اصلی که عموماً برای پایداری بخش خارجی استفاده می‌شود و دارای بازه و تعریف مشخص است، نسبت ذخایر نقد به واردات است. با بررسی این نسبت اگر ذخایر نقد پاسخگوی ۴ ماه از واردات کشوری بود آن کشور از پایداری خارجی برخوردار است. این معیار نیز به دلایل محرمانه بودن حجم ذخایر ارزی بانک مرکزی از مطالعه حذف شده است.

در انتها با توجه به کلی بودن دید ادبیات در این زمینه، امکان تعریف بازه برای تمام معیارها با در نظر گرفتن شرایط بازار داخلی مقدور نبوده است. با این وجود، تلاش شده است که تا جایی که ادبیات اجازه می‌دهد بازه‌های لازم را تعریف کرده و پایداری را در این بازه‌ها سنجیده شود. بنابراین، در ادامه در بررسی تجربی پایداری بخش خارجی به تحلیل شاخص‌ها پرداخته و علاوه بر بررسی و تحلیل روند موجود، ادبیات یادشده در این زمینه را نیز در نظر گرفته و تا جایی که شرایط خاص کشور اجازه دهد به بررسی کمی تحلیل پایداری در چارچوب اقتصاد مقاومتی پرداخته خواهد شد.

#### ۵-۱. تحلیل شاخص‌های پایداری بخش خارجی در اقتصاد ایران

شاخص‌های پایداری بخش خارجی اقتصاد ایران در این بخش مورد مطالعه قرار می‌گیرد که می‌توان آنها را در چهار دسته طبقه‌بندی کرد.

۵-۱-۱. شاخص‌های تحولات بازار ارز،

۵-۱-۲. شاخص‌های حساب جاری و مالی،

۵-۱-۳. شاخص‌های بدهی و رشد اقتصادی،

۵-۱-۴. شاخص میزان باز بودن اقتصاد و تمرکز تجاری.

## ۵-۱-۱. شاخص تحولات بازار ارز

الف) نرخ ارز واقعی<sup>۱</sup>

از علایم مهم ثبات نرخ ارز در بازار، روند معقول و قابل اتکای نرخ واقعی ارز است. نرخ ارز واقعی در واقع همان نرخ ارز اسمی بوده که تورم‌زدایی شده است. از آنجا که نرخ واقعی ارز حاوی برخی از اطلاعات بنیادین اقتصادی است، حفظ انگیزه‌های تجارت غیرنفتی در دوره‌های آتی را نشان می‌دهد. ولی با توجه به نکات اشاره‌شده در متون نظری، استفاده از این شاخص می‌بایست با توجه به شرایط اقلیمی، سیاسی و اقتصادی هر کشور به صورت خاص و محتاطانه باشد.

با توجه به حجم درآمدهای ارزی در سال‌های پیشین و کنترل کامل نرخ ارز توسط بانک مرکزی به پشتوانه این درآمدها، این نرخ توسط عملکرد بازار، در حقیقت همان تقاضا و عرضه ارز تعیین نشده است. بنابراین، کاهش کنترل بانک مرکزی در این زمینه به علت تحریم‌ها نیز از علل نوسانات اخیر بوده است. البته ثبات در بازار ارزی در غالب نرخ به این مفهوم است که ثبات نرخ در بازار تصویری مشخص از آینده را چه برای صادرکننده (که عموماً از مواد واسطه‌ای در صادرات استفاده می‌کند) و چه برای واردکننده به جا می‌گذارد و این ثبات از نوسان صادرات و واردات جلوگیری کرده که به نوبه خود از نوسانات حساب جاری جلوگیری می‌کند و به ثبات بخش خارجی منجر می‌شود. حال آنکه علت این ثبات نرخ در اقتصاد ایران کنترل مداوم فشار تقاضا توسط عرضه بانک مرکزی بوده است. همان‌طور که در ادبیات موجود نیز اشاره شده است، نرخ مشخصی را نمی‌توان برای کشورها در نظر گرفت. از سوی دیگر، تعیین نرخ برای اقتصاد ایران نیز به برآورد قدرت مداخله بانک مرکزی در کنترل فشار تقاضا دارد که به ذخایر ارزی بانک مرکزی محدود خواهد شد که اطلاعات انتشار یافته‌ای در این زمینه به دلیل محرمانه بودن موضوع وجود ندارد.

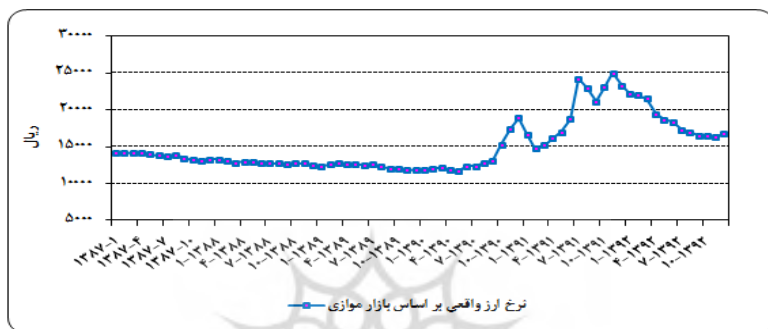
ترسیم نرخ ارز واقعی بر اساس اطلاعات بازار موازی نشان می‌دهد، چنانچه تحولات اخیر در بازار ارز روی نمی‌داد، تغییرات غیرفاحش این متغیر می‌توانست انعکاس‌دهنده ثبات این نرخ (با توجه به مداخله زیاد بانک مرکزی در این بازار) باشد که در سطح خارجی نمایانگر وجود انتظاراتی مشخص برای صادرکننده و

۱. نرخ ارز واقعی از حاصل ضرب تقسیم شاخص قیمت‌های سبد مصرفی خارجی به شاخص قیمتی سبد مصرفی در مقدر نرخ ارز بازار موازی محاسبه می‌شود.



واردکننده در زمینه نرخ خواهد بود؛ هرچند که در تعیین نرخ اسمی در سال‌های پیشین توجه زیادی به تفاوت تورم داخلی و خارجی نشده و نرخ موجود از تساوی عرضه و تقاضای بازار حاصل نشده است، ولی با توجه به واکنش‌های زیاد بازار موازی ارز به تحریم‌ها و کاهش قدرت مداخله مؤثر بانک مرکزی در این بازار و نیز تداوم نرخ تورم در سال ۱۳۹۲، بهره‌برداری از اطلاعات این شاخص می‌بایست با احتیاط بسیار همراه باشد.

نمودار ۱. روند ماهانه نرخ ارز واقعی (محاسبه شده بر مبنای نرخ ارز در بازار موازی)



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

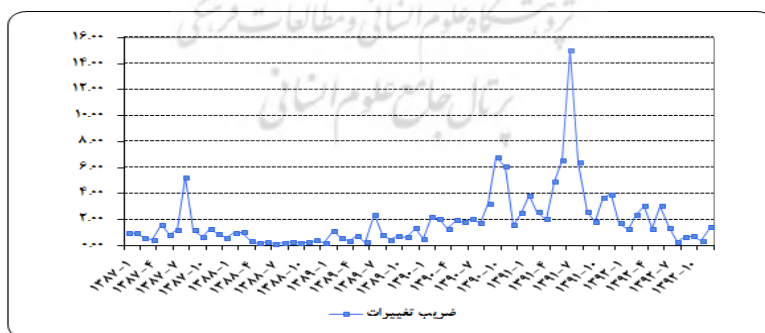
## ب) دامنه نوسان نرخ ارز در بازار موازی

با در نظر گرفتن شرایط خاص اقتصاد ایران به منظور محاسبه پایداری بخش خارجی، بررسی نرخ ارز واقعی به تنهایی کافی نیست. با توجه به اهمیت بازار ارز در اقتصاد ایران و تحولات آن در چند سال اخیر، می‌بایست نوسانات این بازار که خود یکی از عوامل مهم هیجانات اقتصادی در ایران است نیز بررسی شود. از مشکلات اقتصاد در چند سال اخیر، ریسک بسیار بالای ناشی از نوسان مداوم نرخ ارز در بازار موازی است که نهایی نمودن محاسبات قیمت تمام‌شده را در فعالیت‌های تجاری و تولیدی- سرمایه‌گذاری بسیار دشوار می‌کند. نوسان بیش از حد نرخ ارز سبب شده تا قیمت برخی کالاها که ارتباط روشن و شاخص‌بندی‌شده‌ای<sup>۱</sup> با نرخ ارز دارند، به طور لحظه‌ای تغییر کند. این موضوع نه تنها سبب از دست رفتن شفافیت بازارها شده، بلکه اطمینان در معاملات را نیز مخدوش کرده است. افزون

بر این، این ذهنیت در مصرف‌کنندگان شکل گرفته که تسریع در خرید مایحتاج آتی تنها راهبرد قابل اتکا برای مقابله با ریسک فزاینده نرخ ارز است. در این شرایط، مزاد تراز تجاری یا حتی انباشته‌شدن ذخایر خارجی کشور از منابع مالی هیچ تأثیر حفاظتی بر اقتصاد برجای نمی‌گذارد. آنچه که تحولات بازار را پیش‌می‌راند، انتظارات و هیجانات است. بنابراین، محاسبه دامنه نوسان روزانه (حداکثر و حداقل نرخ در هر روز کاری بازار)، نرخ‌های شروع و پایان بازار در روزهای پایانی، همچنین، مقایسه منحنی‌های مربوطه در دوره‌های مختلف، می‌تواند اطلاعاتی از هیجانات بازار در اختیار سیاستگذار قرار دهد. ترکیب این اطلاعات با اخبار و عوامل تکنیکی بازار، پیام مهمی برای اتخاذ تصمیم‌های مقرراتی و استفاده از ابزارهای رسانه‌ای برای هدایت بازار است. ضریب تغییرات نرخ ارز شاخصی است که دامنه نوسان نرخ‌های برابری پول ملی در مقابل اسعار خارجی و توان سیاستگذار ارزی در کنترل شوک‌های بازار را ارزیابی می‌کند. نمودار ضریب تغییرات نرخ ارز در بازار موازی نشان می‌دهد که در سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۹۰، مداخله بانک مرکزی به ثبوت نرخ منجر شده است، ولی از اواخر سال ۱۳۹۰ و سال ۱۳۹۱ به دلیل شدت یافتن تحریم‌ها نوسانات بیشتری در نرخ مشاهده می‌شود.

نوسانات بازار موازی ارز در نیمه دوم سال ۱۳۹۱ به شدت افزایش یافته است. با این حال، این نوسانات در سال ۱۳۹۲ با تمهیدات بانک مرکزی تا حدود زیادی فروکش کرده، روندی تقریباً با ثبات را طی می‌کند.

نمودار ۲. روند ماهانه ضریب تغییرات نرخ ارز در بازار موازی

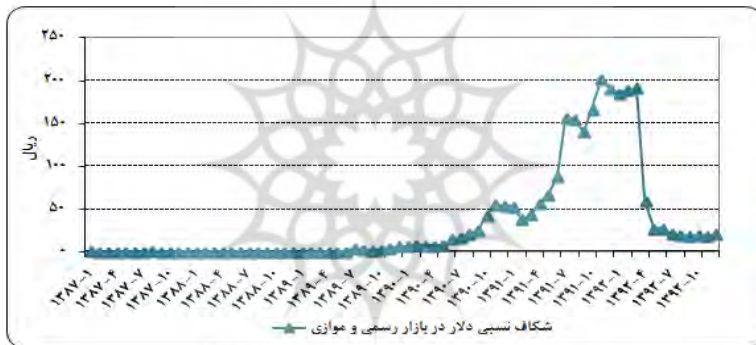


مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

### پ) شکاف نرخ ارز در بازار رسمی و موازی

شکاف ایجاد شده میان نرخ ارز در بازارهای رسمی و موازی می‌تواند بیانگر وجود فرصت‌های سفته‌بازی و ایجاد انتظار افزایش بیشتر شکاف برای فعالان اقتصادی در بازار ارز باشد. برای این منظور این شکاف می‌بایست تا حد ممکن کاهش یابد تا همسان‌سازی نرخ ارز در بازار بتواند به کنترل قیمت‌های نسبی پرداخته و به رشد تولید کمک کند. ترسیم نمودار شکاف نرخ ارز در بازار رسمی و موازی در چند سال اخیر نشان می‌دهد که شکاف ایجاد شده بین نرخ ارز رسمی و موازی که از ابتدای سال ۱۳۹۰ رو به افزایش بود، در ماه‌های پایانی سال ۱۳۹۱ به اوج خود رسید و در تیرماه سال ۱۳۹۲ به دلیل افتتاح مرکز مبادلات ارزی توسط بانک مرکزی کاهش یافت.

نمودار ۳. روند ماهانه شکاف نسبی نرخ ارز در بازار رسمی و موازی



### ت) میزان مداخله بانک مرکزی در بازار ارز

یکی از الزامات حفظ پایداری بخش خارجی اقتصاد و کنترل نوسانات بازار ارز، قدرت مداخله مؤثر بانک مرکزی در بازار ارز است. با آغاز به کار مرکز مبادلات ارزی از ۴ مهرماه ۱۳۹۱ به منظور برقراری تعادل در بازار ارز و ایجاد تعامل بین عرضه‌کنندگان و متقاضیان واقعی بازار ارز، بانک مرکزی نرخ جدیدی با عنوان نرخ مبادله‌ای معرفی کرد. تأمین ارز مورد نیاز برای واردات بخش عمده‌ای از کالاهای وارداتی به سمت بازار شکل گرفته با این نرخ هدایت شد. با این وجود، در دوازدهم تیرماه ۱۳۹۲ بانک

مرکزی نرخ مرجع را به سطح نرخ واحد مبادله‌ای افزایش داد و از آن تاریخ به بعد تمام فروش ارز بانک مرکزی با یک نرخ صورت پذیرفت.

همچنین، به منظور کنترل نوسانات بازار ارز در راستای حفظ پایداری بخش خارجی لازم است بانک مرکزی بتواند در مواقع لزوم وارد بازار شده و با فروش یا خرید ارز، بازار را از نوسان در هنگام بروز هیجانات کوتاه‌مدت ایمن سازد. میزان قدرت بانک مرکزی در مهار بازار، به میزان ذخایر نقد در دسترس، شناسایی زمان بهینه برای ورود به بازار و سطح تعادلی نرخ ارز بستگی دارد که البته به دلیل عدم انتشار اطلاعات مربوط به میزان ذخایر یا خرید و فروش بانک مرکزی در بازار بررسی کمی آن امکان پذیر نیست.

## ۵-۱-۲. حساب جاری و مالی

### الف) حساب جاری و میزان صادرات نفتی

همان‌طور که در متون نظری مطرح شد، دیدگاه‌های متفاوتی در خصوص بررسی و توضیح حساب جاری در سنجش پایداری وجود دارد، برخی به نظریه کسری دوقلو می‌پردازند و عده‌ای دیگر به بررسی میزان کسری حساب جاری در مقایسه با متغیر رشد تولید ناخالص داخلی می‌پردازند.

با این وجود بررسی نظریه کسری دوقلو، با توجه به پایین بودن نرخ مالیات و تأمین مالی مخارج دولتی از سمت عواید حاصل از صادرات نفت مصداق پیدا نمی‌کند. در چنین شرایطی، حتی اگر فرض شود که تکانه‌های قیمت نفت به کاهش عواید حاصل از صادرات منجر شود، دولت در عمل با کنترل واردات و تخصیص ارز به کالاهای خاص وارداتی رابطه مبادله را کنترل کرده و مالیات با تغییرات فاحشی مواجه نمی‌شود. از سوی دیگر، تمامی مباحث مطرح شده در بخش حساب جاری در حوزه بررسی کسری حساب جاری و میزان آن در مقایسه با تولید ناخالص داخلی بوده که با عنوان شاخصی برای سنجش پایداری خارجی به حساب می‌آید. با این وجود، بررسی روند حساب جاری از سال ۱۳۸۷ تاکنون نمایانگر این مهم است که در سال‌های یادشده، حساب جاری همواره با مازاد مواجه بوده است. بنابراین، وابستگی بالای بودجه به عواید ارزی حاصل از صادرات نفتی در کنار مازاد

حساب جاری در این سال‌ها نشان می‌دهد که این معیار می‌بایست با توجه به شرایط خاص اقتصاد ایران و در غالب یک اقتصاد صادرکننده نفت مورد ارزیابی قرار گیرد. از سوی دیگر، با توجه به عدم تطابق شرایط خاص اقتصاد ایران با ادبیات موجود در این زمینه ارائه معیار کمی مصداق پیدا نمی‌کند. با توجه به اهمیت صادرات نفتی (صادرات نفتی در بیست ساله گذشته در حدود ۸۳ درصد صادرات کالایی را شامل می‌شود) در اقتصاد ایران، در تحلیل‌های پایداری بخش خارجی نمی‌توان بررسی حساب جاری نادیده گرفت؛ بنابراین، عدم تطابق شرایط خاص اقتصاد ایران با ادبیات موجود در این زمینه از اهمیت این شاخص در بررسی پایداری بخش خارجی اقتصاد نمی‌کاهد.

از ابزارهای کیفی سنجش پایداری بخش خارجی در اقتصاد ایران، می‌توان به تغییرپذیری تراز حساب جاری در نتیجه نقش مسلط یک عامل - یعنی درآمدهای نفتی - اشاره کرد. در این حالت، نه تنها میزان درآمدهای ارزی کشور از تحولات قیمت جهانی نفت خام تبعیت می‌کند، بلکه تحریم‌های دولت‌های غربی سبب شده تراز بازرگانی و تراز حساب جاری اقتصاد از میزان صادرات نفت خام، گاز طبیعی، میعانات گازی و اقلام شیمیایی و پتروشیمی نیز تأثیرپذیر باشد. در سال ۱۳۹۱ با اوج گرفتن تحریم‌ها، مازاد حساب جاری کشور به شدت کاهش یافت و در سال ۱۳۹۲ با توجه به روند روبه بهبود فضای سیاسی و اقتصادی، این مازاد اندکی بهبود یافت.

جدول ۱. بررسی حساب جاری و حساب کالا (میلیون دلار)

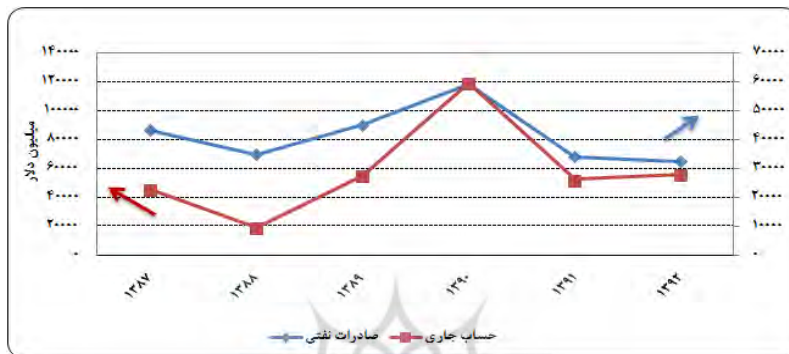
۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	۱۳۸۸	۱۳۸۷	
۲۷۹۶۵	۲۶۲۷۱	۵۹۷۸۷	۲۷۵۵۴	۹۴۷۷	۲۲۸۳۸	حساب جاری
۳۲۹۶۸	۳۰۹۷۵	۶۷۷۸۹	۳۷۳۳۰	۱۹۰۸۰	۳۱۱۱۴	حساب کالا
۹۳۰۱۵	۹۸۰۳۳	۱۴۵۵۱۸	۱۱۲۷۸۸	۸۸۳۲۶	۱۰۱۲۸۹	صادرات کالا (فوب)
۶۴۷۸۹	۶۸۱۳۵	۱۱۸۸۶۱	۹۰۱۹۱	۶۹۹۵۷	۸۶۶۱۹	صادرات نفتی <sup>۱</sup>

۱. ارزش نفت خام، فرآورده نفتی، گاز طبیعی، میعانات و مایعات گازی (تعرفه‌های ۲۷۰۹، ۲۷۱۰ و ۲۷۱۱)

مأخذ: نماگرهای بانک مرکزی ج.ا.

با این تحلیل، وابستگی اقتصاد به نفت بر عوامل ریسک اقتصاد کلان نیز افزوده شده و بروز شوک‌های نفتی به شدت می‌تواند تراز حساب جاری را تحت تأثیر قرار دهد. بنابراین، کسری و مازاد حساب جاری رابطه تنگاتنگی با درآمدهای نفتی دارد.

نمودار ۴. روند سالانه ارزش صادرات نفتی و حساب جاری



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

در میزان صادرات نفتی (شامل صادرات نفت خام، فرآورده نفتی، گاز طبیعی، میعانات و مایعات گازی) بر عملکرد تراز پرداخت‌ها تأثیر به‌سزایی خواهد داشت. در نتیجه، با توجه به بررسی روند مازاد حساب جاری می‌توان اشاره کرد که در ایران پایداری حساب جاری به شدت تحت تأثیر عواملی مانند قیمت جهانی نفت خام، عواید حاصل از صادرات نفت و میزان واردات است که عوامل اشاره‌شده به خودی خود در گرو روند مذاکرات، فضای سیاسی و قدرت دولت یا به بیان بهتر بانک مرکزی در تخصیص بهینه ارز موجود در خصوص واردات است. بنابراین، داشتن یک روند با ثبات و معقول مازاد حساب جاری نشانگر پایدار بودن حساب جاری در اقتصاد ایران خواهد بود.

#### ب) شکاف زمانی ناشی از وصول درآمد حاصل از صادرات

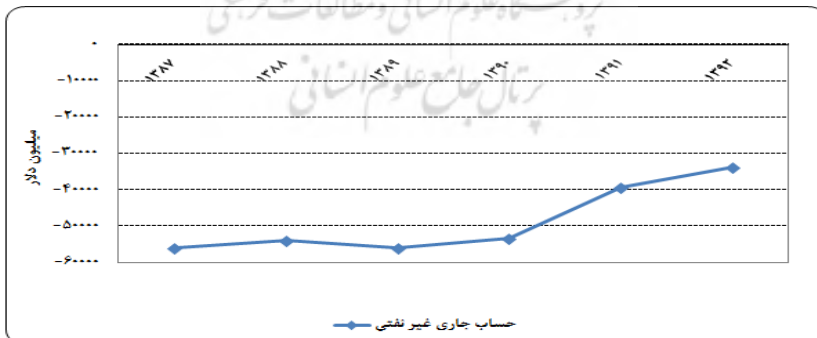
بررسی وصولی ناشی از صادرات نفتی نشان می‌دهد که بیشترین وصولی‌ها ناشی از صادرات نفت خام است. با توجه به وجود این شکاف زمانی در کسب عواید حاصل از فروش نفت خام برنامه‌ریزی و زمان‌بندی به منظور استفاده از این عواید با مشکل مواجه خواهد شد. هر چه که این شکاف زمانی

بیشتر باشد مدیریت بازار ارز و همچنین مدیریت واردات به دنبال آن ناپایداری در حساب جاری و بخش خارجی اقتصاد بیشتر خواهد شد. بر اساس اطلاعات منتشرشده از سوی وزارت نفت، متوسط مدت زمان لازم برای دریافت درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت خام در سه سال اخیر به‌طور مرتب روندی فزاینده داشته است. در حالی که پیش از این، بخش بزرگی از درآمدهای حاصل از فروش نفت خام در فاصله یک ماه پس از تاریخ تحویل کالا و تحقق صادرات، به حساب‌های بانک مرکزی واریز می‌شد. این دوره هم‌اکنون تا ۵ ماه نیز به طول می‌انجامد. بنابراین، تحریم‌ها به افزایش دوره انتقال درآمدهای ارزی به حساب‌های بانک مرکزی منجر شده است. هرچه شکاف زمانی دوره تحقق صادرات و دریافت منابع مالی حاصله بیشتر باشد، در عمل برنامه‌ریزی برای مدیریت بازار ارز دشوارتر خواهد شد. از سوی دیگر، در صورت وجود شکاف زمانی اثرات شوک‌های نفتی با تأخیر وارد اقتصاد خواهد شد؛ با این وجود با توجه به اینکه انتظارات در هنگام ورود شوک شکل گرفته است، تأخیر موجود اثرات مربوط به شوک‌ها را تشدید خواهد کرد.

#### پ) حساب جاری غیرنفتی و میزان صادرات غیرنفتی

به دلیل وابستگی بیش از حد معمول تراز حساب جاری به درآمدهای نفتی، حساب جاری غیرنفتی نیز ترسیم می‌شود تا شرایط حساب جاری در صورت نبود صادرات نفتی بررسی شود. همان‌طور که مشاهده می‌شود، تراز حساب جاری غیرنفتی با کسری مواجه است و این کسری از سال ۱۳۸۹ روندی کاهشی را دنبال می‌کند.

نمودار ۵. روند سالانه حساب جاری غیرنفتی



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

(میلیون دلار)

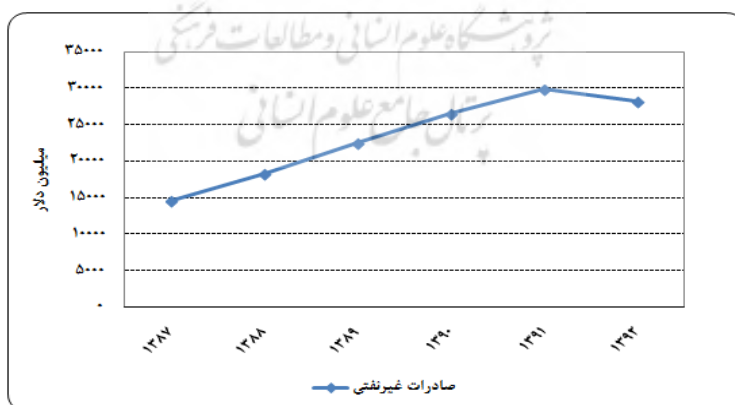
## جدول ۲. بررسی حساب جاری غیرنفتی

۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	۱۳۸۸	۱۳۸۷	
-۳۳۷۱۳	-۳۹۲۲۴	-۵۳۳۴۸	-۵۵۸۴۹	-۵۳۸۸۳	-۵۵۹۶۶	حساب جاری غیر نفتی
۹۳۰۱۵	۹۸۰۳۳	۱۴۵۵۱۸	۱۱۲۷۸۸	۸۸۳۲۶	۱۰۱۲۸۹	صادرات کالا (فوب)
۲۸۲۲۶	۲۹۸۹۹	۲۶۶۵۶	۲۲۵۹۶	۱۸۳۶۹	۱۴۶۷۰	صادرات غیرنفتی

مأخذ: نماگرهای اقتصادی بانک مرکزی ج.ا.

صادرات غیرنفتی همواره به عنوان یکی از منابع دریافت درآمد ارزی و کاهش اتکای اقتصاد به نفت، از اهمیت قابل ملاحظه‌ای در استراتژی‌های توسعه برخوردار بوده است. صادرات غیرنفتی در سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۲ به طور متوسط حدود ۱۸ درصد از کالاهای صادراتی کشور را تشکیل داده و این در حالی است که اقلام شیمیایی و پتروشیمی همچنان سهم اصلی صادرات کالا را برعهده دارند. علاوه بر آن، صادرات غیرنفتی به عنوان یکی از اجزای تشکیل‌دهنده تولید ناخالص داخلی که از رونق فرصت‌های تولیدی و تجاری در خارج از مرزهای کشور بهره می‌گیرد، نیز مورد توجه است. بررسی صادرات غیر نفتی نیز در سال‌های گذشته روندی رو به رشد را نشان می‌دهد که در سال ۱۳۹۲ با کاهش مواجه بوده است.

## نمودار ۶. روند سالانه ارزش صادرات غیرنفتی



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.



همچنین، به دلیل عدم محاسبه حساب جاری غیرنفتی به ریال امکان مقایسه کسری آن با تولید ناخالص داخلی وجود ندارد. بررسی اقلام صادرات غیرنفتی در سال‌های اخیر نیز نمایانگر سهم عمده کالاهای صنعتی از صادرات است. با توجه به اهمیت گسترش صادرات کالاهای غیرنفتی در برنامه پنجم توسعه کشور، به منظور افزایش رشد و توسعه صادراتی می‌توان به راهبردهایی از جمله اعمال ممنوعیت دریافت مالیات و عوارض از صادرات کالاهای غیرنفتی، لغو ممنوعیت صدور کالا به واسطه تنظیم بازار داخلی، معافیت برخی صادرات غیرنفتی از دریافت مجوزها، استانداردها و گواهی‌ها و وضع عوارض ویژه بر صادرات مواد خام و دارای ارزش افزوده ناچیز اشاره کرد.

### ت) شاخص حساب مالی

مبادلات مربوط به دارایی‌ها و بدهی‌های خارجی یک اقتصاد، اجزای حساب مالی تراز پرداخت‌ها را تشکیل می‌دهد. جریان‌های مالی بین‌المللی کوتاه‌مدت و بلندمدت بخش‌های خصوصی و دولتی در این حساب ثبت می‌شود.

جریان‌های مالی که بخشی جدایی‌ناپذیر از مبادلات اقتصادی بین‌المللی هستند، در اصل مبادلات مربوط به تغییر مالکیت دارایی‌ها و بدهی‌های خارجی اقتصاد را پوشش می‌دهند. بسته به نوع جریان‌های مالی یک اقتصاد با بقیه جهان، "حساب مالی" در رده‌های زیر دسته‌بندی می‌شود:

- سرمایه‌گذاری مستقیم،
  - سرمایه‌گذاری در سبدمالی،
  - مشتقات مالی،
  - سایر سرمایه‌گذاری‌ها،
  - دارایی‌های ذخیره.
- موارد بالا، بجز دارایی‌های ذخیره، به روش‌های زیر بر مبنای دارایی و بدهی تقسیم‌بندی می‌شوند:
- سرمایه‌گذاری مستقیم، مطابق با جهت سرمایه‌گذاری،
  - سرمایه‌گذاری در سبدمالی بر حسب بخش و ابزار،
  - مشتقات مالی بر اساس بخش،

– سرمایه‌گذاری‌های دیگر بر حسب ابزار، بخش و سررسید.

البته باید توجه کرد که ارقام موجود در تراز پرداخت‌ها، خالص سرمایه‌گذاری خارجی را نشان می‌دهند.

همان‌طور که مشاهده می‌شود، نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران نیز بالا بوده که این امر نشانگر پایداری بالا از نظر ترکیب سرمایه‌گذاری خارجی است. با این وجود، در تعیین میزان پایداری خارجی با استفاده از این شاخص باید به حجم سرمایه‌گذاری خارجی (به نسبت تولید ناخالص داخلی و موارد دیگر) نیز توجه کرد. با توجه به وجود تحریم‌ها و پایین بودن حجم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران، بررسی انحصاری ترکیب و اجزای سرمایه‌گذاری خارجی نمی‌تواند به تنهایی گویای پایداری بخش خارجی باشد و بدون در نظر گرفتن سایر جوانب معیار مناسبی در این زمینه نخواهد بود.

جدول ۳. بررسی تفکیک سرمایه‌گذاری خارجی (درصد)

۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	۱۳۸۸	۱۳۸۷	
۹۲/۵	۹۹/۸	۹۹/۸	۱۰۰/۰	۹۹/۴	نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به جمع سرمایه‌گذاری خارجی
۷/۵	۰/۲	۰/۲	۰/۰	۰/۶	نسبت سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به جمع سرمایه‌گذاری خارجی

نسبت‌های ارائه شده از ارقام منتشرشده در سری زمانی بانک مرکزی است.

### ۵-۱-۳. شاخص‌های بدهی و رشد اقتصادی

#### الف) شاخص‌های بدهی

آنچه که در مبانی نظری، با عنوان مفهوم پایداری بخش خارجی ذکر می‌شود، عموماً متمرکز بر حفظ توانایی بازپرداخت بدهی‌های سررسید شده خارجی کشور توسط درآمدهای ارزی همان دوره مالی است. این توانایی از طریق سنجش شاخص بار بدهی<sup>۱</sup> ارزیابی می‌شود. این شاخص، معادل نسبت پرداختی‌ها بابت بدهی‌های خارجی (شامل اصل و بهره بدهی‌های سررسید شده در پایان هر دوره مالی) به درآمدهای صادراتی همان دوره است.

1. Debt Service Ratio

(درصد)

## جدول ۴. بررسی نسبت بار بدهی

۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	۱۳۸۸	۱۳۸۷	
۱۴/۹	۱۵/۴	۱۶/۵	۱۷/۴	۱۹/۴	نسبت بار بدهی
۴۲/۶	۶۷/۸	۶۳/۷	۶۳/۴	۹۴/۴	نسبت بار بدهی غیرنفتی (کالا و خدمت)

مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا. و یافته‌های این پژوهش.

همان‌طور که مشاهده می‌شود، نسبت بار بدهی در ایران پایین است. در توضیح علت پایین بودن این شاخص در ایران می‌بایست اشاره کرد:

اقتصاد ایران بخش زیادی از نیمه نخست دهه هشتاد شمسی را به بحث و بررسی شائبه‌های مطرح شده در خصوص ماهیت ربوی استقراض از بازارهای سرمایه بین‌المللی از دست داد. فرصت با ارزشی که به دلیل نرخ‌های نازل لیبور (نرخ سود متوسطی است که به صورت روزانه توسط بانک‌های اصلی لندن تعیین می‌شود و به وسیله آن بانک‌ها از یکدیگر با نرخ بهره‌ای پایین‌تر از نرخ‌های بهره معمول پول استقراض می‌کنند)<sup>۱</sup>، اعتبار بالای بانک‌های ایران در دریافت خطوط فاینانس به‌ویژه نزد بانک‌های جنوب خلیج فارس و البته به واسطه شرایط مساعد اقتصاد جهانی و فراوانی منابع می‌توانست کمبود تشکیل سرمایه و پس‌انداز داخلی را با قیمت‌های نازل تاحدی جبران کند.

فرصت حضور در بازارهای مالی خارجی در نیمه دوم دهه یادشده نیز در عمل وجود نداشت. تشدید محدودیت‌های بانکی بین‌المللی و اعمال تحریم بر مبادلات مالی شعب خارجی بانک‌های تجاری کشور، مسیر استفاده از منابع خارجی را بسیار محدود ساخت.

این تصویر در چند سال اخیر و هم‌زمان با تشدید تحریم‌های اقتصادی، وخیم‌تر نیز شده است. علاوه بر آن، اقتصاد جهانی از سال ۲۰۰۷ دچار بحران مالی شد و حجم منابع مازاد و وجوه قابل دریافت در منطقه به شدت کاهش یافت.

صدور قطعنامه‌های پی‌درپی برعلیه برخی بانک‌های کوچک - مانند بانک سپه - نه تنها عملیات ارزی که حتی نقل و انتقالات ریالی آنها را نیز تحت‌الشعاع قرار داد و بانک مرکزی را وادار کرد نظام

1. LIBOR (London Interbank Offered Rate)

تسویه داخلی تعهدات بین‌المللی بانک‌های کشور را در اداره بین‌الملل بانک مرکزی ایجاد کرده و با سپرده‌گذاری بخشی از ذخایر ارزی خود در خارج، حجم محدودی از خطوط ریفاینانس را در اختیار بانک‌های کارگزار قرار دهد.

بر این اساس، نسبت بار بدهی‌های خارجی و مانده بدهی‌ها به تولید ناخالص داخلی نمی‌توانند انعکاس مناسبی از آسیب‌پذیری این حوزه باشند.

همچنین، ترکیب تعهدات خارجی در میزان شکنندگی اقتصاد در برابر بحران‌ها تأثیر به‌سزایی دارد. ترکیب و نوع تعهدات، دوره زمانی بازپرداخت، میزان و نوع ساختار بهره تعلق گرفته به آنها و موارد دیگر از عوامل مهمی هستند که در توانایی اقتصاد در مقابله با شوک‌های منفی از اهمیت ویژه‌ای برخوردارند.

بررسی ترکیب تعهدات در سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۹۱ نشان‌دهنده افزایش سهم بدهی‌های کوتاه‌مدت در سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۹۰ است. این سهم در سال ۱۳۹۱ به‌شدت کاهش یافته است. کاهش سهم بدهی‌های کوتاه‌مدت (در صورت نبود معوقات) می‌تواند نمایانگر افزایش اعتبار خارجی، پرداخت بدهی‌های کوتاه‌مدت و برخورداری از تعهدات بلندمدت باشد که پایداری بیشتر بخش خارجی را به تصویر می‌کشد. با این وجود، با توجه به شرایط تحریم‌ها در سال‌های اخیر و مشکلات مربوط به دریافت منابع جدید خارجی، نتیجه‌گیری در خصوص افزایش سهم تعهدات بلندمدت می‌بایست با تأمل بیشتری صورت پذیرد.

(درصد)

جدول ۵. تفکیک تعهدات بالفعل خارجی

مانده تعهدات بالفعل خارجی در پایان سال	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱
بلندمدت	۶۹/۳	۵۹/۲	۴۹/۱	۴۶/۲	۸۷/۷
کوتاه‌مدت	۳۰/۷	۴۰/۸	۵۰/۹	۵۳/۸	۱۲/۳
مجموع	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰

مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

**ب) شاخص رشد اقتصادی**

همان‌طور که در متون نظری اشاره شد، افزایش رشد تولید ناخالص داخلی شاخصی است که نشان می‌دهد پایداری خارجی اقتصاد روبه بهبود است. داده‌های اصلاح شده بانک مرکزی نشان می‌دهد که رشد تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های پایه از سال ۱۳۸۷ تا سال ۱۳۸۹ افزایش یافته است، با این حال، این رقم در سال ۱۳۹۱ منفی شده است. منفی شدن این رشد را در سال ۱۳۹۱ می‌توان ناشی از اعمال تحریم‌های دولت‌های غربی دانست که در سال ۱۳۹۱ به شدت افزایش یافت.

جدول ۶. بررسی رشد تولید ناخالص داخلی (درصد)

۱۳۹۱	۱۳۹۰	۱۳۸۹	۱۳۸۸	۱۳۸۷	
-۶/۸	۴/۳	۶/۵	۱/۳	۰/۶	رشد تولید (درآمد) ناخالص ملی به قیمت پایه

مأخذ: وبسایت رسمی بانک مرکزی ج.ا.ا. حساب‌های ملی.

با توجه به ادبیات موجود اشاره شده در بخش مبانی نظری رشد پایدار بالای ۳ درصد معیاری برای سنجش پایداری بخش خارجی بوده است. با توجه به ناپایداری رشد در سال‌های اخیر در یک بازه مشخص و منفی شدن آن در سال ۱۳۹۱ نمی‌توان بخش خارجی اقتصاد را از حیث این معیار پایدار دانست.

**۵-۱-۴. شاخص میزان باز بودن اقتصاد و تمرکز تجاری****الف) شاخص میزان باز بودن اقتصاد**

پایداری بخش خارجی اقتصاد را می‌توان در غالب درجه باز بودن اقتصاد بررسی کرد. هر قدر که صادرات بیشتر باشد، درجه اثرگذاری شوک‌های اقتصادی نیز بیشتر خواهد شد که به نوبه خود پایداری بخش خارجی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. با این وجود، بررسی میزان نسبت صادرات به تولید ناخالص داخلی در ایران به راحتی امکان‌پذیر نخواهد بود. با توجه به اینکه داده‌های محاسبه شده موجود برای صادرات به ارزش دلاری محاسبه می‌شوند و داده‌های موجود برای تولید ناخالص داخلی به ارزش ریالی، محاسبه نسبت ارزش صادرات به تولید ناخالص داخلی منوط به استفاده از نرخ تبدیل دلار به ریال است. همچنین، با توجه به چند نرخی بودن ارزش دلار در مقابل ریال در سال‌های

گذشته استفاده از آمار ریالی صادرات و واردات کالا خدمات می‌بایست با احتیاط بیشتری صورت پذیرد. با توجه به انتشار آمار ریالی صادرات کالا و خدمات توسط اداره آمارهای بانک مرکزی می‌توان از این نسبت ریالی برای بررسی روند این نسبت در سال‌های گذشته استفاده کرد.

جدول ۷. بررسی نسبت صادرات کالاها و خدمات به هزینه ناخالص داخلی (میلیارد ریال - درصد)

۱۳۹۱*	۱۳۹۰*	۱۳۸۹	۱۳۸۸	۱۳۸۷	
۳۷۶۳۸۶	۴۷۳۲۲۲	۴۷۴۸۶۳	۴۴۱۷۵۱	۴۳۴۷۷۲	صادرات کالاها و خدمات
۲۰۲۸۰۶۵	۲۱۷۱۵۷۸	۲۰۹۳۰۹۳	۱۹۶۳۹۱۹	۱۹۱۹۴۸۸	هزینه ناخالص داخلی
۱۸/۶	۲۱/۸	۲۲/۷	۲۲/۵	۲۲/۷	نسبت صادرات کالاها و خدمات به هزینه ناخالص داخلی
۲۰۴۲۳۳	۱۶۴۵۸۷	۱۵۹۴۹۰	۱۴۲۴۲۹	۱۱۵۶۸۳	صادرات کالاها و خدمات (بدون نفت و گاز)
۱۰/۱	۷/۶	۷/۶	۷/۳	۶/۰	نسبت صادرات کالاها و خدمات (بدون نفت و گاز) به هزینه ناخالص داخلی

مأخذ: وبسایت رسمی بانک مرکزی ج.ا.ا.  
\* مقدماتی.

همان‌طور که در مبانی نظری موجود در این زمینه اشاره شد، می‌توان دریافت که در این زمینه به‌صورت انحصاری به درصد مشخصی در قالب شاخص اشاره نشده و صرفاً این شاخص با توجه به شرایط سیاسی و اقلیمی هر کشور به صورت خاص بررسی شده‌است. بررسی این شاخص در اقتصاد ایران با توجه به محوریت نفت در صادرات نشان می‌دهد که اولاً، با در نظر گرفتن صادرات نفت و گاز این شاخص در مقایسه با حالتی که صادرات نفت و گاز در نظر گرفته نمی‌شود، مقدار بالاتری خواهد بود و درجه باز بودن بالاتری را نشان می‌دهد. ثانیاً، در صورت بررسی این شاخص با توجه به صادرات نفت و گاز این شاخص روندی کاهشی داشته که بیانگر شدت یافتن تحریم‌ها در سال‌های اخیر است. از سوی دیگر، در صورتی که شاخص بدون در نظر گرفتن صادرات نفت و گاز بررسی شود، روندی افزایشی داشته که با توجه به جدول نمایانگر رشد صادرات غیرنفتی و تا حدودی کاهش هزینه ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۱ است.

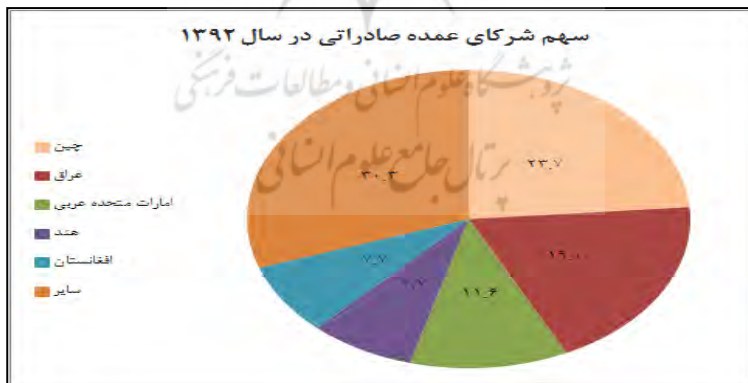
البته، باید اشاره کرد که سیستم ارزی کشور در سال‌های گذشته با مشکلات فراوانی مواجه بوده و در برخی زمان‌ها ارزش چند نرخی بوده است. بنابراین، استفاده از این شاخص می‌بایست با احتیاط بیشتری صورت پذیرد. همچنین، تشدید تحریم‌ها در سال‌های اخیر و محدود شدن شرکای تجاری در کنار سهم بالای صادرات نفتی از کل صادرات ایران، درجه بازبودن اقتصاد را به عنوان معیاری معرفی می‌کند که می‌بایست با توجه ویژه به شرایط اقلیمی و سیاسی کشور از آن بهره‌برداری کرد.

### ب) شاخص تمرکز تجاری (غیرنفتی)

در حال حاضر، مزیت نسبی کالاهای صادراتی کشور عمدتاً متکی به مواد اولیه، انرژی و نیروی کار ارزان است. تداوم رشد صادرات در سال‌های آتی نیازمند توجه بیشتر به کیفیت محصولات و تمایل به تولید محصولات با تکنولوژی بالاست. صادرات چنین کالاهایی توان رقابت در سطح بین‌المللی را خواهد داشت.

به‌رغم اینکه جهت‌گیری‌های قانون برنامه پنجم توسعه کشور، تنوع‌بخشی به بازارهای صادراتی کشور بوده است، اما در سال‌های اخیر به طور متوسط حدود ۶۰ درصد از صادرات غیرنفتی گمرکی بر پنج کشور چین، عراق، امارات متحده عربی، هند و افغانستان متمرکز بوده است.

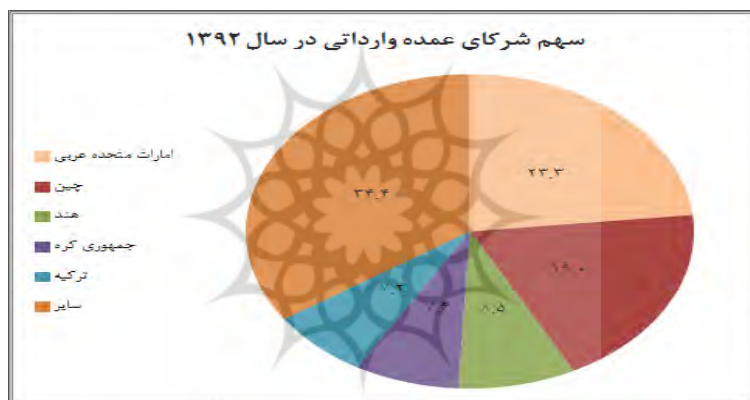
نمودار ۷. بررسی تمرکز صادراتی



مأخذ: گمرک ج.ا.ا.

این امر به نوبه خود به آسیب‌پذیری بالای ذخایر ارزی بانک مرکزی نسبت به کاهش ارزش این اسعار منجر خواهد شد. همچنین، وجود تعداد اندک شرکای عمده تجاری می‌تواند قدرت صادراتی را در زمینه چانه‌زنی قیمتی پایین آورد. طبق آمار مقدماتی گمرک کشور در سال ۱۳۹۲ حدود ۷۰ درصد از صادرات گمرکی با ۵ کشور یادشده بوده که چین بیشترین سهم از صادرات را به خود اختصاص داده است. بررسی شرکای اصلی وارداتی در چند ساله اخیر نیز نشان می‌دهد که عمده کالاهای وارداتی از کشورهای امارات متحده عربی، چین، هند، کره جنوبی و ترکیه بوده‌است که در مجموع حدود ۶۶ درصد از ارزش کل واردات در سال ۱۳۹۲ را به خود اختصاص داده‌اند.

#### نمودار ۸. بررسی تمرکز وارداتی



مأخذ: گمرک ج.ا.

بررسی واردات گمرکی نیز مانند صادرات، بیانگر محدودبودن شرکای وارداتی کشور است. این امر نمایانگر وابستگی تجاری به کشورهای یادشده است. بنابراین، تجارت خارجی کشور نیازمند یک اصلاح ساختاری است که البته نقطه آغاز آن، باید اصلاح ساختارهای تولیدی باشد.

#### ۶. جمع‌بندی

بررسی‌ها نشان می‌دهد که در ادبیات موضوع در زمینه شاخص‌های پایداری خارجی امکان تعریف بازه برای تمام معیارها مقدور نبوده و این معیارها با توجه به شرایط داخلی کشورها تعیین می‌شوند. تعیین



بازه برای نرخ واقعی ارز، شکاف نرخ ارز در بازار رسمی و آزاد و میزان نوسان نرخ ارز، با توجه به میزان اهمیت فروش بانک مرکزی در بازار و میزان منابع قابل دسترس بانک مرکزی به منظور کنترل بازار ارز امکان‌پذیر نیست.

در متون مربوط به پایداری حساب جاری عموماً اگر کسری حساب جاری در حدود سه درصد تولید ناخالص داخلی باشد، این حساب پایدار محسوب می‌شود. با این وجود، این معیار در اقتصاد ایران، به دلیل داشتن مازاد مداوم حساب جاری و کنترل واردات حتی در مواردی که کاهش قیمت نفت و یا تحریم‌ها، صادرات نفتی را محدود می‌کند، مصداق پیدا نمی‌کند. از یک سوی، به دلیل عدم محاسبه حساب جاری غیرنفتی به ریال توسط بانک مرکزی امکان مقایسه آن با تولید ناخالص داخلی وجود ندارد. از سوی دیگر، محاسبه حساب جاری غیرنفتی با توجه به محوریت نفت در اقتصاد تصویری نامناسب را ارائه می‌دهد. در مبحث شاخص مالی نیز اشاره شده است که بالاتر بودن اهمیت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به انواع دیگر سرمایه‌گذاری‌ها نشانه پایداری است؛ با این وجود، به دلیل اندک بودن حجم سرمایه‌گذاری خارجی در اقتصاد ایران نمی‌توان بالابودن سهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را منحصراً دلیل پایداری برشمرد. در بخش مبانی نظری رشد پایدار بالای ۳ درصد معیاری برای سنجش پایداری بخش خارجی بوده‌است. با توجه به ناپایداری رشد در سال‌های اخیر در یک بازه مشخص و منفی شدن آن در سال ۱۳۹۱ نمی‌توان بخش خارجی اقتصاد را از حیث این معیار پایدار دانست. همچنین، همان‌طور که در مبانی نظری موجود در این زمینه اشاره شد، می‌توان دریافت که در این زمینه به درصد مشخصی در قالب شاخص اشاره نشده و صرفاً این شاخص با توجه به شرایط سیاسی و اقلیمی هر کشور به صورت خاص بررسی شده‌است و در نهایت، بررسی تمرکز تجاری در ایران نشان می‌دهد که سهم عمده‌ای از مراودات ما با دنیای خارج با تعداد معدودی از کشورهاست که می‌تواند ما را در این زمینه بسیار آسیب‌پذیر کند.

به‌طور کلی، این پژوهش شاخص‌های پایداری بخش خارجی را در چهار دسته کلی شاخص‌های تحولات بازار ارز، شاخص‌های حساب جاری و مالی، شاخص‌های بدهی و رشد اقتصادی و در نهایت شاخص درجه بازبودن اقتصاد و تمرکز تجاری طبقه‌بندی کرده‌است.

بررسی شاخص‌های تحولات بازار ارز نشان می‌دهد که به دلیل هیجانات شدید چند ساله اخیر بازار موازی، بررسی شاخص نرخ ارز واقعی (که از اصلی‌ترین شاخص‌ها در زمینه بررسی پایداری بخش خارجی است)، می‌بایست با احتیاط همراه باشد. از سوی دیگر، اقدامات بانک مرکزی در جهت کاهش شکاف نرخ ارز در بازار رسمی و موازی در کنار کاهش نوسان بازار ارز و دخالت در بازار به منظور جلوگیری از اعمال فشار هیجانات به افزایش نرخ ارز از مهم‌ترین اقدامات در جهت حفظ پایداری بخش خارجی بوده‌است.

بررسی شاخص‌های حساب جاری و مالی نشان می‌دهد که درآمدهای ارزی کشور به شدت به نفت و عواید حاصل از صادرات نفتی وابسته است. شوک‌های قیمتی نفتی می‌تواند پایداری بخش خارجی اقتصاد را تا حد زیادی دچار دگرگونی سازد. از سوی دیگر، تحریم‌های دولت‌های غربی و تنگ‌تر شدن گلوگاه مبادلات مالی به افزایش دوره زمانی دریافت وصولی‌ها و عواید حاصل از صادرات منجر شده است که به خودی خود مقام پولی را در زمینه سیاستگذاری با مشکل جدی مواجه می‌کند. توجه بیشتر به تولید و رشد صادرات غیرنفتی می‌تواند با کاهش وابستگی ایران به نفت و عواید حاصل از فروش آن، پایداری بخش خارجی بهبود یابد.

بررسی اجمالی تعهدات در ایران حاکی از پایین بودن نسبت بار بدهی و وجود محدودیت‌ها و تحریم‌ها در زمینه استفاده از بازارهای بین‌المللی مالی است که کاهش آنها می‌تواند به جذب سرمایه و ورود به بازارهای سرمایه جهانی در بلندمدت کمک کند.

بررسی شاخص‌های مربوط به تمرکز تجاری، حاکی از وابستگی شدید تجاری (گمرکی) به چند کشور خاص بوده که وجود هرگونه شوک در مراودات با این کشورها پایداری خارجی کشور را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد.

## ۶. توصیه‌های سیاستی

در چارچوب اقتصاد مقاومتی، مقام پولی باید به گونه‌ای عمل کند که اقتصاد کشور در مسیری باثبات و پایدار حرکت کند. استقرار و تداوم «ثبات اقتصاد کلان» مهم‌ترین خط‌مشی شناخته شده در این ارتباط است. یکی از ارکان دستیابی به این هدف برقراری پایداری بخش خارجی است. بنابراین، سیاستگذار پولی

می‌بایست به دنبال استفاده از سیاست‌های پولی مناسب در جهت ثبات قیمت‌های نسبی و مهار تورم باشد که این امر منوط به رعایت هماهنگی در سیاستگذاری پولی، ارزی، اعتباری و بودجه‌ای خواهد بود.

توجه به آثار تورمی کنترل ارز، بده بستان میان تولید و تورم و مواجه شدن با کاهش تولید در اثر توجه بیش از حد به تورم نیز از جمله نکاتی است که مقام پولی باید بدان توجه کند تا معطوف بودن توجه به نرخ ارز و آثار تورمی آن مقام پولی را از حیث توجه به تولید و رشد تولید ناخالص داخلی غافل نسازد.

با توجه به وابستگی شدید اقتصاد به نفت و شوک‌های قیمتی این محصول، کاهش تمرکز الگوی تجاری در راستای تسهیل نقل و انتقالات ارزی و روان‌سازی جریان صادرات و واردات کالا و خدمات نیز می‌تواند از رویکردهای دیگر مهم مقام پولی در کنترل پایداری بخش خارجی اقتصاد باشد. به‌منظور تحقق این رویکرد، بازنگری در مقررات، رویه‌ها و سازوکارهای بانکی ناظر بر انجام عملیات تجاری به منظور تسهیل نقل و انتقال ارز، مذاکره به منظور افزایش تعداد کارگزاران بانکی خارجی و جلب نظر بانک‌های کشورهای هدف به منظور احیای مجدد روابط کارگزاری با بانک‌های ایرانی نیز می‌تواند راهگشا باشد.

در نهایت، نجات بازار ارز از حملات سفته‌بازانه و اقدامات در جهت کاهش تلاطم‌های این بازار توسط کنترل دامنه نوسان نرخ ارز و ارتقای شفافیت و کارایی بازار ارز در تأمین نیازهای تولیدی و تجاری می‌بایست در صدر اقدامات مقام پولی در چارچوب اقتصاد مقاومتی و افزایش پایداری بخش خارجی قرار گیرد.

## منابع

- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، حساب‌های ملی، سری زمانی داده‌های اقتصادی، سال‌های مختلف.
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی، سال‌های مختلف.
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اداره بررسی‌های اقتصادی، نماگرهای اقتصادی.
- Buiters, Willem H. (1997). Aspect of Fiscal Performance in Some Transition Economies Under Fund-Support Programs. International Monetary Fund Working Paper No. 97/31. Washington, D.C.
- Callen, T., and P. Cashin. (1999). Assessing External Sustainability in India. International Monetary Fund Working Paper No. 181. Washington, D.C.
- Calvo, Sara, and Carmen M. Reinhart. (1996). Capital Flows to Latin America: Is There Evidence of Contagion Effects? In Private Capital Flows to Emerging Markets After the Mexican Crisis, ed. By Calvo, Guillermo A. Goldstein, Morris Hochrciter Eduard (ed). Washington: Institute for International Economics, PP. 151° 71.
- César Calderón. (2002). External Sustainability: A Stock Equilibrium Perspective. World Bank.
- Dooley, Michael P., Eduardo Fernandez-Arias, and Kenneth Kletzer, M. (1994). Recent Private Capital Inflows to Developing Countries: Is the Debt Crisis History? NBER Working Paper No. 4792. Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research.
- EBRD. (1996). Transition Report. London: European Bank for Reconstruction and Development.
- EBRD. (1997). Transition Report. London: European Bank for Reconstruction and Development.

- EBRD. (1998). Transition Report. London: European Bank for Reconstruction and Development.
- Fabris. Nikola. and Boris Kilibarda. (2008). Sustainability Analysis Of Montenegro s Current Account Deficit. CEPR Central Bank Of Montenegro.
- Gerlach. Stefan. and Frank Smets. (1994). Contagious Speculative Attacks. CEPR Discussion Paper No. 1055. London: Center for Economic Policy Research. P. 21.
- Goldfajn. Ilan. and Rodrigo O. Valdés. (1998). Are Currency Crises Predictable? European Economic Review. Vol. 42 (May). PP. 873° 85.
- International Monetary Fund. (1998). Financial Crises: Causes and Indicators (Washington: International Monetary Fund). World Economic Outlook. May.
- Kaminsky. Graciela L.. Saul Lizondo. and Carmen Reinhart, M. (1998). Leading Indicators of Currency Crises. Staff Papers. International Monetary Fund. Vol. 45 (March). PP. 1° 48.
- Kapur. Ishan. and Emmanuel van der Mensbrugge. (1997). External Borrowing by the Baltics. Russia. and Other Countries of the Former Soviet Union: Developments and Policy Issues. IMF Working Paper 97/72. Washington: International Monetary Fund.
- Krajnyák.Kornélia. and Jeromin Zettelmeyer. (1998). Competitiveness in Transition Economies: What Scope for Real Appreciation? Staff Papers. International Monetary Fund. Vol. 45 (June). PP. 309° 62.
- Krugman. Paul R. (1979). A Model of Balance-of-Payments Crises. Journal of Money. Credit. and Banking. Vol. 11 (August). PP. 311° 25.
- McGettigan. D. (2000). Current Account and External Sustainability in the Baltics. Russia. and Other Countries of the Former Soviet Union. International Monetary Fund Occasional Paper No. 189.

- Milesi-Fenetti, Gian Maria, and Assaf Razin. (1996). Current-Account Sustainability. Princeton Studies in International Finance. No. 81. Princeton, New Jersey: Princeton University.
- Nikola Fabris, Boris Kilibarda. (2008). Sustainability Analysis of Montenegro's Current Account Deficit. International Central Bank of Montenegro.
- Odling-Smee, John, and Basil Zavoico. (1997). External Borrowing in the Baltics and CIS Region. Financing the Transition to a Market Economy. Paper Presented at the Third Annual Dubrovnik Conference on Transition Economies, Dubrovnik, Croatia, June.
- Obstfeld, Maurice. (1996). Models Of Currency Crises with Self-Fulfilling Features. European Economic Review, Vol. 40 (April), PP. 1037-47.
- Odling-Smee, John, and Basil Zavoico. (1998). External Borrowing in the Baltics, Russia, and Other States of the Former Soviet Union. IMF Paper on Policy Analysis and Assessment 98/5. Washington: International Monetary Fund.
- Ozkan, F. Gulcin, and Alan Sutherland. (1995). Policy Measures to Avoid a Currency Crisis. Economic Journal, Vol. 105 (March), PP. 510-19.
- Reisen, Helmut. (1997). Sustainable and Excessive Current Account Deficits. paper presented at International Institute for Applied Systems Analysis Workshop, Laxenberg, Austria, May.
- Sachs, Jeffrey. (1980). The Current Account and Macroeconomic Adjustment in the 1970s. Brookings Papers on Economic Activity, PP. 201-268.
- Sachs, Jeffrey, and Andrew Warner. (1995). Economic Reform and the Process of Global Integration. Brookings Papers on Economic activity, PP. 1-95.
- Timothy Geithner. (2002). Assessing Sustainability. IMF Paper on Policy Policy Development and Review Department. Washington: International Monetary Fund.