

تجارت نیوز

قیمت ارز در ماه‌های باقی‌مانده‌ی سال؟

در گفتگو با حسین عبده تبریزی

تجارت نیوز: در چند روز گذشته قیمت دلار با سیگنال آزادسازی ارزهای بلوکه‌شده از عراق بر مدار کاهش قرار گرفت. بر اساس مدل‌سازی جدید سازمان برنامه و بودجه، نرخ ارز در سال ۱۴۰۲ حداکثر ۵۲ هزار تومان پیش‌بینی شده است. نظر شما در این مورد چیست؟

حسین عبده تبریزی: قیمت‌های ارز در میان‌مدت همواره بر حسب کمیت‌های پولی تعریف می‌شود؛ در ایران نیز طبعاً همین متغیرها در تعیین قیمت ارز تعیین‌کننده است. چهل و پنج سال است که قیمت ارز به استثنای وقفه‌های کوتاه سیر صعودی داشته است، چرا که نقدینگی به دلایلی چون کسری‌های عمده‌ی بودجه‌ی دولت، به دلیل بدهی‌های عمده‌ی بانک‌ها به بانک مرکزی، به دلیل بدهی‌های بزرگ شرکت‌های دولتی به بانک مرکزی، یا در روزهای خوش صادرات نفت، به دلیل فروش ارز زیاد دولت به بانک مرکزی، رشدهای دائمی داشته است. امروز نیز سیاست‌گذار در اندیشه‌ی کنترل متغیرهای پولی است تا از قیمت ارز مراقبت کند.

تجارت نیوز: شما نرخ تورم سال ۱۴۰۲ را چه می‌دانید؟ از آنجاست که ظاهراً باید به دنبال ارز برویم.

دکتر عبده: بیاید با رشد نقدینگی شروع کنیم. مطابق آخرین داده‌های مرکز آمار، این نرخ همچنان بالا و در حدود ۳۵ درصد بوده و نرخ تورم در پایان تیرماه ۱۴۰۲ را به ۴۷/۵ درصد رسانده است. البته، بانک مرکزی تلاش کرده که با اعمال محدودیت بر رشد ترازنامه‌ی بانک‌ها تا حدی نرخ رشد نقدینگی را نزولی کند و این سیاست را همچنان دنبال می‌کند. بانک مرکزی انتظار دارد که نرخ رشد نقدینگی تا پایان سال کاهش شود و کاهشی بماند. اما افزایش تقاضای سرمایه در گردش ناشی از جهش نرخ ارز و افزایش هزینه‌های تولید، نیاز مالی دولت و توسل به منابع بانک‌ها، و تکالیف وضع‌شده بر بانک‌ها مانع کاهش چشمگیر رشد نقدینگی خواهد شد. محتمل‌ترین سناریو آن است که نرخ رشد نقدینگی به آرامی کاهش یابد. از این رو در سال ۱۴۰۲ انتظار کاهش چشمگیر نرخ تورم متوسط از این مسیر را نمی‌توانیم داشته باشیم. شاید بتوانیم نرخ تورم سال ۱۴۰۲ را حداکثر اندکی کمتر از سال ۱۴۰۱ و حدود ۴۰ تا ۴۵ درصد برآورد کنیم. البته، نشانه‌هایی از کاهش تنش‌های بین‌المللی از جمله جنگ در اوکراین، و حرکت به سمت احیای برجام می‌تواند نرخ تورم را باز هم پایین‌تر بیاورد؛ امری که در افق زمانی کوتاه‌مدت شواهد جدیدی برای آن مشاهده نمی‌شود.

تجارت نیوز: آیا این متغیرها که می‌گویید هنوز هم در اقتصاد ایران کار می‌کنند؟ چرا نقدینگی باید مهم باشد؟

دکتر عبده: ببینید هر افزایشی در تقاضای کل و هر افزایشی در هزینه‌های تولید سبب افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و تورم می‌شود، اما همه‌ی اینها در میان‌مدت از مجرای رشد نقدینگی می‌گذرند. برای همین هم هنگام بحث راجع به تورم میان یا بلندمدت، بررسی نرخ تورم را به بررسی رشد نقدینگی محدود می‌کنیم. یعنی، رشد نقدینگی میانبری برای بیان تمام عوامل مؤثر بر نرخ متوسط تورم اقتصاد است. اتفاقاً حجم نقدینگی تنها عاملی هم هست که می‌تواند بی‌رویه و با تصمیم مقامات رشد کند. ارز هم با همین متغیر تعیین قیمت می‌شود. در کوتاه‌مدت (که حالا برای ایران میان‌مدت شده) با توجه به وضعیت روابط خارجی جاری ایران، موقعیت برجام و تحریم‌ها، روشن است که متغیر «سیاست» تأثیر اصلی را بر قیمت ارز دارد؛ محدود کردن ایران در دسترسی به ارزی که حاصل صادرات پرمشقت این روزهای کشور است، در کنار گرایش عمده به خروج سرمایه از کشور، عامل عمده‌ی افزایش نرخ ارز شده است. یعنی، فقط متغیرهای پولی نیستند که در شرایط امروز تغییرات قیمت ارز را توضیح می‌دهند. عمده، آن اقداماتی است که ارز کشور را در دسترس قرار دهد، و گرایش به خروج سرمایه از ایران را آرام کند.

تجارت نیوز: یعنی شما با برآورد نقدینگی، تورم را و با برآورد تورم، قیمت ارز را پیش‌بینی می‌کنید؟

دکتر عبده: جمله‌ی شما تا حد زیادی درست است. اقتصاد کلان می‌گوید که نرخ ارز در بلندمدت با نظریه‌ی پولی قابل توضیح است. برای این کار از نظریه‌ی برابری قدرت خرید در دو کشور استفاده می‌شود، و پول هر کشور و پول خارجی مثل هر کالا و دارایی دیگر در نظر گرفته می‌شود. یعنی تفاوت رشد حجم پول در هر کشور نسبت به رشد تولید آن با کشور دیگر است که تعیین‌کننده‌ی تورم در دو کشور تلقی می‌شود. همین عامل است که تعیین می‌کند آیا نرخ ارز یک کشور نسبت به دومی باید افزایش یابد یا کاهش. اما گامی فراتر از این، یعنی غیر از اثر نقدینگی بر تورم، آن است توجه کنیم که تورم از مسیر ارز هم می‌گذرد. با دخالت دولت‌ها در کوتاه‌مدت تعادل نقدینگی - تورم به هم می‌خورد.

تجارت نیوز: این عدم تعادل چگونه به وجود می‌آید؟

دکتر عبده: شرح موضوع در مورد اقتصاد ایران چندان دشوار نیست. ما در ایران در کشوری هستیم که نفت و گاز با قیمت تمام‌شده‌ی ارزان داریم، یعنی رانت عمده‌ای برای منابع طبیعی داریم. با استفاده از این رانت می‌توانیم از خارج کالاها و خدمات وارد کنیم. این کار را هم با پایین نگاه داشتن نرخ ارز خود انجام می‌دهیم. اگر این رانت منابع طبیعی را در اقتصاد ایران نداشتیم، نمی‌توانستیم چنین کاری کنیم. اگر نداشتیم، و کالاها و خدمات سایر کشورها را در اختیار می‌گرفتیم، این اضافه تقاضا برای پول خارجی، سبب می‌شد نرخ ارز افزایش یابد. پس، دولت‌ها در ایران هر وقت ارز حاصل از رانت منابع زیرزمینی را داشته‌اند، با وجود تورم در داخل کشور (نقدینگی بیشتر از تولید کالاها و خدمات)، جلوی افزایش نرخ ارز را گرفته‌اند؛ چیزی که در اصطلاح سیاسی به آن «سیاست‌های پوپولیستی» می‌گویند. برعکس وقتی چنین رانتی در اختیار نداشته‌اند (مثل شرایط فعلی که ناشی از تحریم است)، نرخ ارز به شدت جهش داشته است. البته، اعمال چنین سیاست عدم تعادلی‌ای در بلندمدت، حتی اگر رانت منابع طبیعی تداوم داشته باشد، امکان ندارد. استفاده از رانت منابع طبیعی فقط امکان تثبیت نسبی نرخ ارز را برای مدتی فراهم می‌کند، چرا که این سیاست سبب تضعیف تولیدات داخلی می‌شود (نمونه‌ی

دولت نهم و واردات بی‌رویه) و تبدیل ریال به دارایی خارجی بسیار مطلوب می‌شود و خروج سرمایه ابعاد گسترده‌ای می‌یابد. بدین ترتیب، تقاضای روزافزون برای ارز زمینه‌ی جهش نرخ ارز می‌شود. اینجاست که دیگر رانت منابع طبیعی هم نمی‌تواند نرخ ارز را ثابت نگاه دارد. نرخ ارز جهش می‌کند و نسبتاً به همان نرخ‌های ارزی می‌رسد که اقتصاد کلان مدعی آن است. در اقتصاد دو دهه‌ی اخیر شواهد زیادی در این زمینه داشته‌ایم: در بحران‌های ارزی سال‌های ۷۷-۷۸ و ۹۰-۹۱ شاهد بوده‌ایم که میزان خروج ارز در خلال بحران شدت گرفته و با افزایش قیمت ارز، سازوکار عرضه و تقاضا مؤثر واقع شده و نهایتاً حجم خروج ارز از کشور به سال‌های عادی برگشته و بحران تا حدی کنترل شده است. بخشی از نگرانی‌های آحاد مردم به‌طور اعم و صاحبان سرمایه به‌طور اخص در ارقام حساب سرمایه‌ی کشور در دو دوره‌ی یادشده منعکس شده است؛ حساب سرمایه‌ی که بیانگر افزایش قابل توجه چیزی است که از آن با عنوان «خروج ارز یا خروج سرمایه» یاد می‌شود. به‌عنوان مثال، در سال قبل از وقوع بحران ۹۰-۹۱ رقمی در حدود ۶۱ میلیارد دلار و در سال ۹۰ چیزی در حدود ۴۲ میلیارد دلار ارز از کشور خارج شد. در سال ۹۶، رقم خروج ارز چیزی در حدود ۴۰ میلیارد دلار و در سال ۹۵، ۱۰ میلیارد دلار برآورد می‌شد. این در حالی است که در سال ۹۴، نه تنها به‌طور خالص ارزی از کشور خارج نشد، بلکه با ورود دو میلیارد دلار ارز نیز مواجه بودیم. در دولت آقای رئیسی هم ارقام خروج ارز باید قابل ملاحظه باشد. البته این اعداد نسبتاً بزرگ بدان معنا نیست که چنین ارقامی همه از کشور خارج شده است. قطعاً بخشی از این مبلغ، ارزی است که خانوارها و کسب و کارها به شکل اسکناس از نظام بانکی خارج کرده‌اند، و در گاو صندوق‌ها و صندوق‌های امانی بانک‌ها نگاه داشته‌اند. بخشی دیگر از آن نیز مانده‌ی بانکی شرکت‌ها و نهادهای بزرگ‌تر (یا تراستی‌های آنها) است که به امید فروش به نرخ بالاتر در خارج نگاه داشته‌اند.

تجارت نیوز: یعنی تأثیر ارزهای نفتی دولت یک طرفه است، و اگر ارز نفتی نداشته باشد، قیمت ارز بالا می‌رود.

دکتر عبده: در چند دهه‌ی گذشته‌ی ایران، افزایش قیمت نفت و متعاقب آن عملکرد انبساطی مالی دولت که به دلیل مستقیم یا غیرمستقیم از فروش ارزهای نفتی تأمین می‌شود، موجب افزایش تقاضا و نرخ تورم شده است. وقتی به علت عرضه‌ی بیشتر ارزهای نفتی، نرخ واقعی ارز کاهش می‌یابد، اقتصاد کشور دچار بیماری هلندی می‌شود. اما طرف دیگر هم همین مشکل را دارد. یعنی کاهش قیمت نفت اغلب به افزایش یا در مواردی جهش نرخ اسمی ارز و نرخ تورم می‌انجامد. جالب است که بدانیم حتی در دوره‌ی کاهش قیمت‌های نفت، میزان و سرعت بالای جهش نرخ ارز باعث تشدید فشارهای تورمی می‌شود. بدین ترتیب می‌بینید که نوسانات قیمت نفت و درآمدهای نفتی، چه افزایش بیابد و چه کاهش، در هر دو مورد نهایتاً به بروز تورم در اقتصاد ایران منجر می‌شود.

تجارت نیوز: لطفاً آن رابطه‌ی متقابل ارز و تورم را که گفتید، بیشتر توضیح دهید؟

دکتر عبده: غیر از یک یا دو استثنا، همه‌ی جهش‌های تورمی با اهمیت اقتصاد ایران، یعنی تندتر رفتن نرخ تورم از روند آن، به محدودیت‌های ارزی کشور و پرش‌های ارز مربوط بوده است. برای سال ۱۴۰۲ همانند تمام دوره‌های قبل با نرخ تورم بالا، انحراف تورم از روند عمومی آن به وضعیت نرخ ارز وابسته است. به گمانم طی چهار سال گذشته، به دلیل انتظارات تورمی بالا، آثار رشد نقدینگی بر قیمت‌ها به سرعت تخلیه شده است، و چون در ۱۵ ماه گذشته از نرخ رشد نقدینگی کمی کاسته شده، انتظار جهش نرخ ارز به دلیل رشد

نقدینگی در سال ۱۴۰۲ وجود ندارد. از این رو همان طور که قبلاً خدمت شما عرض کردم، فعلاً با توجه به وضعیت روابط خارجی جاری ایران، متغیر «سیاست» تأثیر اصلی را بر قیمت ارز دارد؛ یعنی تغییر قیمت ارز به شدت به وضعیت محدودیت‌های ارزی کشور و تحریم‌ها وابسته است. رویدادهای ماه‌های اخیر بیانگر آن نیست که وضعیت محدودیت‌های ارزی دارد بیشتر می‌شود، و بنابراین انتظار جهش شدید نرخ ارز در سال ۱۴۰۲ از این مجرا نیز بعید به نظر می‌رسد.

تجارت نیوز: دلیل این موضوع چیست؟ چرا سرعت رشد تورم می‌باید از پرش ارز نشئت بگیرد؟

دکتر عبده: فهم علت موضوع چندان هم دشوار نیست. اکنون پنج دهه است که متوسط رشد نقدینگی نرخی نسبتاً بالاست، و هر وقت سیاست‌گذار ارز دارد، علاقه‌مند است نرخ ارز را پایین نگاه دارد. واردات با نرخ پایین ارز، نیروی تورمی ناشی از رشد بالای نقدینگی را به آینده‌ی اقتصاد ایران انتقال می‌دهد. حال اگر محدودیت ارزی باشد (مثل این روزهای اقتصاد) جهش نرخ ارز رخ می‌دهد؛ یعنی چون دولت در مهار نیروی تورمی رشد نقدینگی، ابزاری در اختیار ندارد، ناتوان می‌شود و جهش تورمی رخ می‌دهد. بنابراین می‌بینید که موضوع چندان هم دشوار نیست، و برای درک آنچه در هر بار جهش تورمی و فراتر رفتن نرخ تورم از روند آن، رخ می‌دهد؛ بهتر است کانون توجه ما روی وضع محدودیت‌های ارزی کشور و جهش‌های نرخ ارز باشد.

تجارت نیوز: چون می‌گویید رشد نقدینگی نیروی بنیادین تعیین نرخ ارز است، برای سال ۱۴۰۲ چه چشم‌اندازی از نرخ ارز پیش‌بینی می‌شود؟

دکتر عبده: همان طور که گفته شد، از آنجا که در طول سال‌های ۱۳۹۷ به بعد، وجود انتظارات تورمی بالا سبب شد تا کم‌وبیش اثر رشدهای نقدینگی در نرخ ارز تخلیه شود، در حال حاضر فشار چندان از ناحیه‌ی این نیروی بنیادین برای افزایش نرخ ارز وجود ندارد. هنگامی که نرخ دلار قیمت ۶۰ هزار تومان را پشت سر گذاشت، مشخص بود که قیمت از عامل بنیادین بسیار فراتر رفته است. فکر می‌کنم قیمت ۴۶ هزار یا ۴۲ هزار تومانی هم که بانک مرکزی اخیرتر به عنوان قیمت تعادلی اعلام کرد و باید بر اساس برابری قدرت خرید محاسبه شده باشد، بیانگر آن بود که بانک مرکزی قیمت ارز را فراتر از روند رشد نقدینگی و فراتر از قیمت تعادلی آن می‌دانست. اما آنچه جهش نرخ ارز را در سال ۱۴۰۱ رقم زد، صرفاً انعکاس رشد نقدینگی نبود، چرا که در طول سال ۱۴۰۱ حجم نقدینگی حدود ۳۳ درصد رشد کرده بود که تفاوت عمده‌ای با سال‌های قبل نداشت. تصمیم به حذف نرخ ارز ۴۲۰۰ تومانی توضیح می‌دهد که چرا زمینه‌ی جهش نرخ ارز در سال ۱۴۰۱ فراهم شد. می‌دانیم که برخلاف خالص حساب جاری (که عمدتاً تفاوت صادرات و واردات است) و معمولاً جهش شدید ندارد، خالص حساب سرمایه متأثر از خروج سرمایه (به‌ویژه در شرایط انتظارات تورمی بالا) می‌تواند جهش‌های بسیار بزرگی را تجربه کند و به دنبال آن جهش نرخ ارز شکل گیرد. با توجه به این نکات، پیش‌بینی من و همکاران در آکادمی داناایان این بود که چون تنش‌های بیشتر خارجی و تشدید تحریم‌ها هم پیش‌بینی نمی‌شد، محتمل‌ترین سناریو برای قیمت ارز در پایان سال ۱۴۰۲، افزایش نرخ ارز در سطحی کمتر از تورم عمومی باشد.

تجارت نیوز: آیا هنوز همین پیش‌بینی را قبول دارید؟

دکتر عبده: بین دو موضوع مانده‌ام. از یک طرف به نظر می‌رسد که تنگدستی ارزی وجود دارد، و دولت و بانک مرکزی ارز زیادی در بساط ندارند. این روزها ارز نیمایی عملاً در بازار معامله نمی‌شود. آنچه در بازار موجود است فقط همان ارز آزاد است. در روابط خارجی هم گشایش عمده‌ای در چشم‌انداز نیست. به نظر می‌رسد که کسب و کارها امیدی به ارز غیر بازار آزاد ندارند و نمی‌خواهند با انتظار برای تخصیص ارز، فرصت سرمایه‌گذاری و فروش و گردش عملیاتی بالاتر را از دست بدهند. به دلیل گران شدن شدید نرخ گاز خوراک و سوخت صنایع اصلی سودآور (پتروشیمی‌ها، فولادی‌ها، مس،...)، آنها هم تا آنجا که بتوانند ارز خود را در عمل به نرخ آزاد خواهند فروخت تا سودهای خود را تقویت کنند، و قیمت‌های بالای سوخت و خوراک خود را جبران کنند. از طرف دیگر، هرچند انتظار ما همیشه این است که کم‌ویش فشار برای افزایش نرخ ارز در حد رشد نقدینگی وجود دارد، اما نظام جمهوری اسلامی در سال ۱۴۰۲ انتخابات مجلس را پیش رو دارد، و طبعاً بسیار علاقه‌مند است که سال را با آرامش بگذراند. حال، یکی از متغیرهای عمده برای آرامش، کنترل نرخ تورم و مهم‌تر از آن کنترل نرخ ارز است. هر نوع جهش ارزی بسیار تنش‌زاست. اگر دولت ارز فراوان داشت، از همین حالا شروع به دفاع از قیمت جاری ارز و حتی تلاش برای کاهش آن می‌کرد. در عین حال تنگدستی ارزی دولت بدان معنا نیست که در ماه‌های پیش رو برای کنترل نرخ ارز از همه‌ی توان خود و کشور استفاده نکند. اگر این دو وجه موضوع را در نظر بگیریم، به شرط آن که حداقل علائمی از کاهش تنش‌های بین‌المللی حفظ شود (از قبیل حفظ علائم بهبود روابط با عربستان و عدم صدور قطعنامه در آژانس بین‌المللی انرژی علیه ایران در باقی‌مانده‌ی سال) نرخ ارز در پایان سال ۱۴۰۲ و به‌رغم رشد نقدینگی در حد سال گذشته، ممکن است در محدوده‌های پایین‌تر از نرخ تورم باقی بماند.

تجارت نیوز: چند سال پیش، فکر می‌کنم در دولت آقای روحانی، شما مقاله‌ای داشتید و از بحران‌های همزاد صحبت کردید. آیا این همان رابطه‌ی ارز و نقدینگی بود؟

دکتر عبده: بحران‌های توأم یا همزاد بانک و ارز به وابستگی‌های متقابل بحران بانکی با بحران تراز پرداخت‌ها اشاره دارد. توجه به بحران‌های همزاد اهمیت فراوانی دارد، چون آثار آنها بسیار مخرب‌تر از بحران بانکی یا بحران تراز پرداخت‌های جداگانه است. بحران‌های همزاد بانکی و تراز پرداخت‌ها حاصل رکود اقتصادی عمیق است و هزینه‌های نجات نظام بانکی را بالا می‌برد. بیشتر مطالعات خارجی بیانگر آن است که شروع بحران بانکی به شروع بحران ارزی منتهی می‌شود. من آن موقع این را توضیح می‌دادم که ادامه‌ی ناترازی بانک‌ها باعث بروز بحران ارزی هم خواهد شد، و این بی‌ارتباط با آنچه بانک‌ها می‌کنند، یعنی بی‌ارتباط با خلق نقدینگی، نیست و از این رو به بحث امروز ما مربوط است و شما بدون جهت آن را مطرح نکردید. در آن مقاله توضیح دادم که آسیب از بحران بانکی به بحران ارزی تسری می‌یابد. مطالعات مورد اشاره در آن مقاله نشان می‌داد که مشکل بانک‌ها باعث ناتوانی بانک مرکزی در دفاع از ارزهای ملی می‌شود، چرا که نخواهند توانست نرخ‌های بهره را به‌درستی تعیین کنند. مطالعات دیگری نشان می‌داد که بیش از یک‌سوم بحران‌های بانکی به بحران‌های همزاد بانک و ارز انجامیده است. هر چند تعریف و شناخت بحران‌های همزاد در حوزه‌ی بانک و بازارهای ارزی دشوار است، اما وضعیت در ایران به گونه‌ای است که چالش عمده‌ای برای تأیید وجود چنین شرایطی نداریم. نشانه‌های بروز بحران همزاد در کشورمان را می‌توان از طریق بررسی شرایط نظام بانکی کشور و نیز حساب‌های ملی کشور در بخش خارجی پیگیری کرد. در

حالی که اقتصاددانان کشور در باب بحران بانکی در ایران اجماع دارند، برای صحبت از بحران ارزی نیازمندیم تراز پرداخت‌ها را بررسی کنیم، و این کاری نیست که من اخیراً کرده باشم و داده‌های آن را الان در دسترس ندارم. پس اگر موافق باشید از این بحث عبور کنیم و به بحث خودمان پردازیم.

تجارت نیوز: اما این بحث بسیار جالبی است، و اجازه دهید حداقل یک سؤال دیگر در این مورد بپرسم. شما در سؤال‌های بالا رابطه‌ی ارز و نقدینگی را توضیح دادید؛ در پاسخ به سؤال اخیر رابطه‌ی بحران بانکی و بحران ارزی را توضیح می‌دهید. آیا این دو از یک جنس هستند؟

دکتر عبده: دقیقاً یک بحث نیستند، اما به شدت به یکدیگر مربوط‌اند. مسئله‌ی بانک با پول و نقدینگی گره خورده است. وقتی می‌گوییم بحران بانکی، یعنی خلق پول توسط بانک‌های تجاری متناسب با کالاها و خدمات مشتریان وام‌گیرنده نبوده. وقتی مأمّن بخش مهمی از نقدینگی نظام اقتصادی کشور ورشکسته به نظر برسد، اعتماد مردم به طور اعم و صاحبان سرمایه به طور اخص به ناشر پول تنزل می‌یابد؛ اعتمادی که مهم‌ترین منشأ ارزش یافتن پول اعتباری (پول بدون ارزش ذاتی) است. بدون شک این نگرانی‌ها سهم مهمی در افزایش تقاضا در بازار ارز ایفا خواهد کرد، و بروز بحران همزاد بانک و ارز، نظام مالی کشور را در معرض تهدیدهای جدی قرار خواهد داد. تصور من آن است که حتی امروز نظام مالی کشور به دلیل پدیده‌ی بحران همزاد، در معرض ریسک‌های جدی قرار دارد. بانک مرکزی باید این احتمال را کاهش دهد تا بی‌اعتمادی بر بازار پول کشور آن‌چنان مستولی نشود که خاصیت اثرگذاری افزایش قیمت‌ها بر کاهش تقاضا، از اعتبار بیفتند. اگر خدای ناخواسته زمانی شود که آحاد مردم ناشر پول را بی‌اعتبار بدانند، در آن زمان هر مقدار کاغذ (پول) هم برای دریافت یک واحد ارز اعتبار نخواهد داشت. برای این که در سال‌های پیش‌رو ارز زیادی از چرخه‌ی اقتصادی رسمی کشور خارج نشود، نگرانی‌های سپرده‌گذاران نباید تشدید شود و بی‌اعتمادی در نظام مالی نباید فراگیر شود، چرا که آثار دامنه‌داری در بازار ارز و نهایتاً در نظام اقتصادی کشور برجای می‌گذارد. در آن مقاله نتیجه گرفته بودم که همه‌ی اینها بدان معناست که راه‌حل اصلی برای حل بحران ارزی در آن شرایط، حل و فصل بحران بانکی است؛ راه حلی که امروز هم معتبر است. راه کارهای دیگر در بهترین حالت تنها به صورت موقت اثرگذار خواهند بود. شواهد این پدیده در بی‌اثر بودن اقدامات بانک مرکزی در دولت آقای روحانی، موسوم به «تدابیر بانک مرکزی برای مدیریت بازار ارز»، مشهود شد؛ اقداماتی که حتی به طور موقت هم آرامش بازار ارز را حفظ نکرد.

تجارت نیوز: حال در این میان، کنترل قیمت‌ها چه ربطی با قیمت ارز دارد؟ موفق هم که نبوده است.

دکتر عبده: در طول چند دهه‌ی گذشته در ایران، هر وقت جهش ارزی رخ داده، دولت‌ها به دنبال ریشه‌ها نرفته‌اند؛ به دنبال رفع موانع کسری ساختاری بوده‌اند؛ و به مشکلات نهادی اقتصاد ایران فکر نکرده‌اند. نقش خود و سیاست‌های غلط افزایش نقدینگی را فراموش کرده‌اند. یک راه ساده بیشتر بلد نبوده‌اند، و آن هم این که به مبارزه با افزایش قیمت‌ها پردازند؛ تولیدکنندگان را زیر فشار قرار دهند؛ و توزیع‌کنندگان را دستگیر کنند. خلاصه بنگاه‌های خصوصی (و نه دولت یا مجلس) را به عنوان مقصر اصلی گرانی معرفی کنند. همه‌ی این کارها را هم با هدف (بهانه‌ی) حمایت از اقشار آسیب‌پذیر، مستضعفان و مصرف‌کنندگان انجام داده‌اند، و حاضر هم نیستند

که ببینند امروز قیمت‌ها سر به فلک کشیده و ۴۰ سال است که «کنترل اداری قیمت» جواب نداده است. در همه‌ی این سال‌ها، هر وقت جهش ارزی رخ داده، مسیر حل مسئله برایشان روشن بوده است: برای مقابله با افزایش قیمت‌ها، کالاها و خدمات قیمت‌گذاری شود و برای محصولات سقف قیمت تعیین شود. غیر از فساد در این فرایند و توزیع رانت (نگاه کنید به تعیین قیمت خودرو برای تولیدکننده در شرایط امروز) این سقف برای مدت زمانی ثابت مانده یا کمتر از تورم افزایش یافته است. در نتیجه، کالاهای قیمت‌گذاری شده به صورت نسبی ارزان شده، و تقاضا برایشان افزایش یافته است. از آن طرف هم تولیدکنندگان با کاهش قیمت‌های نسبی به دنبال افزایش تولید نرفته‌اند. حاصل آن که سهم کالاهای تولیدی داخلی کاهش یافته است.

تجارت نیوز: شاید راه‌اندازی بورس ارز بتواند به آرامش در بازار و کاهش قیمت‌ها کمک کند. آیا تصمیم دولت و بانک مرکزی برای راه‌اندازی بورس ارز، چاره‌ی کار نخواهد بود؟ آیا شرایط حال حاضر اقتصاد ایران را برای راه‌اندازی بورس ارز مناسب می‌بینید؟

دکتر عبده: در دولت و مجلس فعلی که چنین بحثی نیست، و هیچ برنامه‌ای هم برای این کار ندارند و باید مخالف آن هم باشند. پاسخ به این سؤال مقدمتاً مستلزم این است که بازار آزاد ارز از جانب بانک مرکزی به رسمیت شناخته شود، و بازار ارز هم تک‌نرخ بشود. تنها با چنین ترتیباتی است که شانس بانک مرکزی برای تنظیم بازار ارز کشور افزایش خواهد یافت. من این اعتقاد را در رئیس کل بانک مرکزی می‌بینم که بخواهد نرخ ارز را تک‌نرخ کند. فکر می‌کنم از زمان ریاست مرحوم آقای نوربخش بر بانک مرکزی تا زمان رئیس کل امروز بانک مرکزی (غیر از یک یا دو استثنا) همه‌ی رؤسای بانک مرکزی می‌دانستند و می‌دانند که نظام چندنرخ ارز کارساز نیست، اما حریف سایر اعضای کابینه و مدیران ارشدتر نشده‌اند که به دنبال تک‌نرخ کردن ارز باشند. تک‌نرخ شدن ارز در دولت آقای خاتمی هم زیاد نپایید. بالاخره کم نبوده است منافع در سفره‌ی نظام چندنرخ ارز؛ موضوع بسیار شبیه داستان رانت تحریم‌هاست. از بررسی سابقه‌ی اقدامات بانک مرکزی طی سال‌های متمادی این نتیجه حاصل می‌شود که هرگاه بانک مرکزی با اقداماتی خارج از حوزه‌ی تعریف‌شده‌ی سازوکارهای بازار، رسمیت بازار آزاد ارز را زیر سؤال برده است، بازار نیز متعاقباً به اقدامات آن مقام ناظر بی‌توجه مانده و حتی به آن اقدامات دهن کجی کرده است.

تجارت نیوز: پس در شرایط فعلی شما می‌گویید نمی‌شود، زمینه‌ها و الزامات مهیا نیست. یعنی مخالف هستید.

دکتر عبده: البته خواستن و نخواستن کسی هم چندان مطرح نیست، چرا که امروزه مثلاً با رمز ارزی مثل تتر که در واقع دلار دیجیتالی است، همه‌ی این بازارها حتی در ایران شکل گرفته است. آدمی مثل من که علاقه‌مند به راه‌اندازی بازارهای جدید و خلق ابزارهای نو است، و در این عرصه‌ها هم پیشینه دارد، طبعاً به راه‌اندازی بازارهای رسمی ارز هم علاقه‌مند است. اما در شرایط امروز نمی‌توانم با راه‌اندازی بازار آتی ارز موافق باشم، چرا که به‌زعم این جانب نقش سفته‌بازانه‌ی آن بازار از نقش پوشش ریسک آن بسیار قوی‌تر است. ببینید، الان بازار کوچک آتی و گواهی سکه هم عملاً تعطیل است، یعنی سیاست‌گذار حتی نگران نشت آثار آن بازار کوچک به بازار ارز است. سیاست‌گذار فراموش نکرده که در دهه‌ی ۹۰ چه اتفاقاتی در بازار سکه و آتی سکه افتاد. مخالفت من با این موضوع را از دید اقتصاد ملی عرض می‌کنم؛ طبعاً اگر چنین بازاری راه‌اندازی شود، در سطح بنگاه و شخص سرمایه‌گذار ممکن است در آن مشارکت کنم. مشارکت بنگاه یا سرمایه‌گذاران در بازار به معنای طراحی درست و منطبق بر منافع اقتصاد ملی در آن بازار نیست.

تجارت نیوز: برایم روشن نشد که چرا از دید اقتصاد ملی با آن مخالف هستید؟

دکتر عبده: آنچه موجب کارایی بازار می‌شود، سازوکار قیمت‌گذاری آن است. هر چند که این روزها دولت ارز چندانی در بساط ندارد، اما به شکل تاریخی بانک مرکزی عرضه‌کننده عمده‌ی ارز در کشور بوده و هست. در بازار انحصاری، قیمت‌ها بیش از آن که تحت تأثیر عرضه و تقاضای تعداد زیادی بازیگر بازار باشد، در مشت انحصارگر بازار است. قیمت بازار آزاد ارز بیش‌تر از آن که تابع ذائقه‌ی بازیگران بازار باشد، پیرو خواست بازیگر عمده‌ی بازار است. این چنین است که قیمت بازار آزاد ارز به میزان قابل‌توجهی از تصمیمات مقام ناظر بازار پول تأثیر می‌پذیرد. در بازار آتی ارز به خاطر وجود اهرم، این تصمیمات آثار به‌مراتب شدیدتری بر قیمت‌ها نسبت به بازار نقدی برجای می‌گذارد. به این ترتیب آگاهی از تصمیمات مقام ناظر بازار پول زمینه‌های سوءاستفاده را برای بازیگران آگاه فراهم می‌آورد: بازیگرانی که پیش از همه از تصمیم بازیگر عمده‌ی بازار خبردار می‌شوند. بر این اساس، راه‌اندازی بازار آتی برای کالایی که انحصاری است، معنای چندانی ندارد. می‌دانم که بنگاه‌های پتروشیمی، فولاد، مس، ... در سال‌های اخیر منابع ارزی کمتری از دولت به بازار ارائه نکرده‌اند، اما به دلیل نظام چندارزی مستقر در کشور، حتی بنگاه‌های خصوصی، هر جا توانسته‌اند از عرضه‌ی ارز غیر نرخ آزاد استتکاف کرده‌اند. از طرف دیگر، باید توجه داشت که اگر منظور از راه‌اندازی این بازار، فراهم آوردن ابزاری برای پوشش ریسک نرخ ارز صاحبان کسب‌وکار است، بازار آتی ارز مکان ارزانی برای پوشش این ریسک نخواهد بود، چراکه تجربه‌ی کوچک آتی سکه نشان داد که متوسط نرخ سالانه‌ی شکاف قیمت‌های نقدی و آتی سکه طلا که کالایی مشابه ارز است، چیزی حدود ۲۵ درصد بوده است. چنین است که راه‌اندازی بازار آتی برای ارز را در این برهه از زمان به نفع اقتصاد ایران نمی‌دانم. اگر چنین بازاری روزی تشکیل شود، همواره اختیارات نظارتی آن باید دست مقام ناظر باشد که در ایران دولت‌ها آنان را منصوب می‌کنند. مقام ناظر البته نباید در بازار و نرخ‌ها دخالت کند، بلکه مسئولیت برقراری شفافیت، اطمینان از حاکم‌شدن حقوق عامه، رعایت قوانین و مقررات، ... را برعهده دارد.

تجارت نیوز: اگر بانک مرکزی مسئولیت‌کنترلی دارد، چرا باید با تشکیل بازار متشکل ارزی توسط بخش خصوصی مخالف بود؟

دکتر عبده: به بسته‌بودن حساب سرمایه در کشور، تک‌نرخ‌ی نبودن نرخ ارز در ایران، و انحصار نسبی ارز در اختیار دولت اشاره کردم. تلاش‌های مقام تنظیم‌گر (بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران) طی دهه‌ی ۸۰ و ۹۰ برای کنترل قیمت‌ها در بازار ارز را که به خاطر دارید؟ به خاطر دارید که بارها با ناکامی مواجه شد. آنچه از بررسی اقدامات بانک مرکزی در جهت تنظیم بازارهای طلا و ارز در آن سال‌ها مستفاد می‌شود، این است که همگی اثر موقت داشته‌اند؛ همگی اقداماتی دفاعی بوده‌اند که در پاسخ به آخرین حرکت بازار صورت گرفته است؛ اغلب بدون توجه به سازوکارهای قیمت‌گذاری بازار اعمال شده است؛ همگی عدم تعادل‌های بازار را تشدید کرده و در نهایت عموماً به بروز تورش‌های رفتاری بازیگران بازار دامن زدند. ببینید، وقتی دور سفته‌بازانه (speculative run) آغاز می‌شود، مقام‌های تنظیم‌گر، یعنی بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار، باید در پی کنترل آن باشند، نه این که به این دور سفته‌بازانه شتاب دهند. مثلاً، پیش‌فروش سکه‌ی طلا به قیمت‌های به مراتب پایین‌تر از قیمت روز و به شکلی که در پایان بهمن ماه سال ۱۳۹۰ انجام شد، به معنای تند کردن دور سفته‌بازانه بود. مقامات بانک مرکزی چه انتظاری از آن پیش‌فروش داشتند؟ آیا فکر می‌کردند قیمت‌های طلا و به تبع آن ارز را کنترل می‌کنند؟ غیر از افزایش نرخ سود بانکی و به‌جای پیش‌فروش سکه، آن هم به شکلی که انجام شد، بانک مرکزی چه کارهایی می‌توانست بکند تا در شرایط دشوار زمستان ۱۳۹۰ به بازار ارز (و به تبع آن طلا) سروسامان دهد؟ بی‌شک توقف پیش‌فروش

معاملات سکه (به شکلی که انجام شد) کافی نبود. بانک مرکزی برای جلوگیری از تبدیل ارز و طلا به وسیله‌ی پس‌انداز مردم و نیز سر و سامان‌دادن به بازار ارز و طلا می‌باید اقداماتی عاجل انجام می‌داد که تا امروز در مرداد ماه ۱۴۰۲ هنوز هم نتوانسته به طور کامل انجام دهد: حل و فصل ناترازی ترازنامه‌ی بانک‌ها، تک‌نرخ‌ی کردن بازار ارز، نظارت کامل بر فرایند خلق پول در نظام بانکی متناسب با تولید کالاها و خدمات در کشور، و ایستادگی در مقابل دولت‌های با کسری بودجه‌های عمده. اینها همه کارهای بزرگی است که رئیس کل بانک مرکزی به‌تنهایی از عهده‌ی انجام آنها بر نمی‌آید؛ اراده‌ی دولت و نظام را می‌طلبد. الزامات دیگر آن بهبود روابط بین‌المللی ایران و حل تعارضات فرهنگی در کشور است. اقتصاددانان عنوان کلی همه‌ی این اقدامات را، با رعایت پیش‌زمینه‌ها، «اصلاحات اقتصادی» گذاشته‌اند.

inset ها

- شاید بتوانیم نرخ تورم سال ۱۴۰۲ را حداکثر اندکی کمتر از سال ۱۴۰۱ و حدود ۴۰ تا ۴۵ درصد برآورد کنیم.
- هنگام بحث راجع به تورم میان یا بلندمدت، بررسی رشد نقدینگی، میانبری برای بیان تمام عوامل مؤثر بر نرخ متوسط تورم اقتصاد است.
- در کوتاه‌مدت، با توجه به وضعیت روابط خارجی جاری ایران و موقعیت برجام و تحریم‌ها، متغیر «سیاست» تأثیر اصلی را بر قیمت ارز در ایران دارد.
- در ایران هر وقت ارز حاصل از رانت منابع زیرزمینی را داشته‌اند، با وجود تورم در داخل کشور (نقدینگی بیشتر از تولید کالاها و خدمات)، دولت‌ها با سیاست‌های پوپولیستی جلوی افزایش نرخ ارز را گرفته‌اند.
- در بحران‌های ارزی سال‌های ۷۷-۷۸ و ۹۰-۹۱ خروج ارز یا خروج سرمایه بخشی از نگرانی‌های آحاد مردم به‌طور اعم و صاحبان سرمایه به‌طور اخص بود.
- انتظار جهش نرخ ارز به دلیل رشد نقدینگی در سال ۱۴۰۲ وجود ندارد. تغییر قیمت ارز به‌شدت به وضعیت محدودیت‌های ارزی کشور و تحریم‌ها وابسته است. رویدادهای ماه‌های اخیر بیانگر آن است که در سال ۱۴۰۲، جهش شدید نرخ ارز از این مجرا نیز بعید به نظر می‌رسد.
- محتمل‌ترین سناریو برای نرخ ارز در پایان سال ۱۴۰۲، افزایش نرخ ارز در سطحی کمتر از نرخ تورم عمومی است.
- نظام جمهوری اسلامی در سال ۱۴۰۲ انتخابات مجلس را پیش رو دارد، و طبعاً بسیار علاقه‌مند است که سال را با آرامش بگذراند. یکی از مهم‌ترین متغیرهای آرامش، کنترل نرخ تورم و مهم‌تر از آن کنترل نرخ ارز است. تنگدستی ارزی دولت بدان معنا نیست که در ماه‌های پیش رو برای کنترل نرخ ارز از همه‌ی توان خود و کشور استفاده نکند.
- اگر حداقل علانمی از کاهش تنش‌های بین‌المللی حفظ شود، نرخ ارز در پایان سال ۱۴۰۲ ممکن است در محدوده‌ای حتی پایین‌تر از نرخ رشد تورم باقی بماند.

- وقتی مأمّن بخش مهمی از نقدینگی نظام اقتصادی کشور ورشکسته به نظر برسد، اعتماد مردم به طور اعم و صاحبان سرمایه به طور اخص به ناشر پول تنزل می‌یابد؛ اعتمادی که مهم‌ترین منشأ ارزش‌یافتن پول اعتباری است.
- اگر خدای ناخواسته زمانی شود که آحاد مردم ناشر پول را بی‌اعتبار بدانند، در آن زمان هر مقدار کاغذ (پول) هم برای دریافت یک واحد ارز اعتبار نخواهد داشت.
- راه‌حل اصلی برای حل بحران ارزی در ایران حل و فصل بحران بانکی است؛ راه‌کارهای دیگر در بهترین حالت تنها به صورت موقت اثرگذار خواهند بود.
- از زمان ریاست مرحوم آقای نوربخش بر بانک مرکزی تا زمان رئیس کل امروز بانک مرکزی (غیر از یک یا دو استثنا) همهی رؤسا می‌دانستند و می‌دانند که نظام چندنرخ‌آری ارز کارساز نیست، اما حریف سایر اعضای کابینه و مدیران ارشدتر نشده‌اند.
- در شرایط امروز نمی‌توانم با راه‌اندازی بازار آتی ارز موافق باشم، چرا که به زعم این جانب نقش سفته‌بازانه‌ی آن بازار از نقش پوشش ریسک آن بسیار قوی‌تر است. راه‌اندازی بازار آتی برای کالایی که انحصاری است، معنای چندانی ندارد.
- وقتی دور سفته‌بازانه (speculative run) آغاز می‌شود، مقام‌های تنظیم‌گر، یعنی بانک مرکزی و سازمان بورس و اوراق بهادار، باید در پی کنترل آن باشند، نه این که به این دور سفته‌بازانه شتاب دهند.
- سیاست‌گذار نگران از نشت آثار بازار کوچک آتی و گواهی سکه، طبعاً موافق راه‌اندازی بورس ارز نخواهد بود.
- حل و فصل ناترازی ترازنامه‌ی بانک‌ها، تک‌نرخ‌آری کردن بازار ارز، نظارت کامل بر فرایند خلق پول در نظام بانکی متناسب با تولید کالاها و خدمات در کشور، و ایستادگی در مقابل دولت‌های با کسری بودجه‌های عمده کارهای بزرگی است که رئیس کل بانک مرکزی به تنهایی از عهده‌ی انجام آنها بر نمی‌آید.
- برای حل مشکل بانک و ارز، اراده‌ی دولت و نظام، بهبود روابط بین‌المللی ایران و حل تعارضات فرهنگی در کشور لازم است. اقتصاددانان عنوان کلی همه‌ی این اقدامات را، با رعایت پیش‌زمینه‌ها، «اصلاحات اقتصادی» گذاشته‌اند.