

تحلیلی بر آثار راه‌اندازی بورس ارز بر بازار غیررسمی

حسن حیدری، عضو هیات علمی موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی

جوان

طی هفته‌های اخیر مباحثی در خصوص راه‌اندازی بورس ارز مطرح شده است. در نیمه مردادماه سال جاری اعلام شد کلیات راه‌اندازی بورس ارز در جلسه ویژه‌ای در بانک مرکزی تصویب شده و دولت در تلاش است در ماه جاری معاملات گواهی ارزی را در بورس راه‌اندازی نماید. بر این اساس صادرکنندگان غیر نفتی، بانک مرکزی و سرمایه‌گذاران خارجی به عنوان عرضه‌کننده ارز در بورس حاضر خواهند شد. براساس این سازوکار افراد نیازمند ارز برای تجارت و ارز خدماتی (همانند ارز مسافرتی) خواهند توانست ارز مورد نیاز خود را تامین کنند. در ضمن با راه‌اندازی بورس ارز آن بخش از نیازهای ارزی که از طریق ارز مرجع تامین نمی‌شوند به صورت مناسبی برآورده خواهد شد.

پرسش اساسی قابل طرح آن است که آثار و تبعات راه‌اندازی بورس ارز بر بازار ارز چیست؟ تأثیرات بورس ارز بر بازار ارز در دو قالب کلی قابل ارزیابی است. مساله اول این است که آثار راه‌اندازی بورس ارز بر روی عرضه و تقاضا در بازار غیررسمی چیست؟ به بیان ساده تأثیر این تصمیم بر قیمت ارز در بازار غیررسمی چیست؟ برای پاسخ‌گویی به این پرسش باید عرضه و تقاضای احتمالی در بورس ارز را بررسی و تحلیل کرد. بر اساس اخبار اعلامی عرضه‌کنندگان ارز در این بازار صادرکنندگان غیرنفتی، بانک مرکزی و سرمایه‌گذاران هستند. از سویی دیگر متقاضیان ارز که در این بازار معامله خواهند کرد شامل کسانی خواهد بود که نیاز به تجارت با ثبت سفارش و همچنین ارز خدماتی همانند ارز مسافرتی دارند. با توجه به تأکید مقامات اقتصادی بر اینکه پیش‌بینی‌های لازم برای جلوگیری از سفته‌بازی در بورس ارز انجام شده است می‌توان حدس زد که بخشی از عرضه و تقاضا که به طور معمول در بازار غیررسمی ارز و از طریق صرافان یا دلالان غیررسمی انجام می‌شود امکان معامله در بورس ارز را نخواهند داشت. این بخش از بازار خود شامل سه بخش هستند. دسته اول دلالان حرفه‌ای یا همان کسانی هستند که به قصد بورس‌بازی و کسب سود از تغییراتی که در ارزش ارزها انتظار دارند به طور معمول به مبادله ارز می‌پردازند. دسته دوم افراد غیرحرفه‌ای هستند که از ارز به عنوان یکی از انواع دارایی برای ذخیره ثروت استفاده می‌کنند. این بخش شامل دانشجویان، کارمندان، بازنشستگان و یا کسبه جزئی هستند که با توجه به افزایش نرخ تورم و انتظاری که از تغییرات نرخ

ارز دارند در مقاطعی اقدام به خرید یا فروش ارز می‌کنند. دسته سوم سایر متقاضیان ارز هستند که به دلایلی قادر به دریافت ارز از بورس نخواند شد و لذا به بازار غیررسمی ارز مراجعه می‌کنند. این بخش شامل تجارت غیررسمی، نقل و انتقالات جزئی ارز و غیره می‌شوند.

بنابراین کلید پاسخ‌گویی به این پرسش که آیا بورس ارز قادر به کاهش قیمت ارز خواهد شد یا خیر در این است که آیا به میزان کافی ارز در بورس معامله می‌شود یا خیر؟ بویژه اگر عرضه کافی ارز از سوی صادرکنندگان غیرنفتی و بانک مرکزی صورت بپذیرد، در این صورت کاهش نرخ ارز غیررسمی محتمل خواهد بود. اما اگر هر گونه اختلال یا نقصانی در جریان عرضه ارز در بورس صورت بپذیرد، در این صورت شاهد ایفای نقش اصلی از سوی بازار غیررسمی ارز خواهیم بود (چرا که بازار غیررسمی همواره به عنوان جایگزینی مهم برای بازار رسمی ارز عمل کرده است). از سوی دیگر هرچه دولت بتواند متقاضیان بیشتری را به سمت بورس ارز هدایت کند و از سوی دیگر عرضه ارز به میزان کافی در بورس ارز صورت بپذیرد، در این صورت کاهش نرخ ارز محتمل خواهد بود. اما اگر بورس ارز جامعیت کافی نداشته باشد و عرضه و تقاضای ارز محدود باشد، در این صورت بخش بزرگتری از تقاضا باید از طریق بازار غیررسمی تامین شود که در این صورت در توانایی بورس ارز در کاهش نرخ ارز باید شک کرد. در نهایت باید گفت که کاهش نرخ ارز در کوتاه‌مدت و تثبیت بازار تنها در صورتی اتفاق می‌افتد که دولت و بانک مرکزی بتوانند مدیریت مناسبی بر جریان عرضه ارز در آن اعمال کنند.

مساله دوم تاثیر راه‌اندازی بورس ارز بر روی صرافی‌ها به‌عنوان یکی از مهمترین فعالان بازار است. به زبان ساده آیا بورس ارز را باید جایگزین و رقیب صرافی‌ها یا مکمل آن دانست؟ در پاسخ باید گفت که صرافی‌ها از بورس ارز تاثیر خواهند پذیرفت اما نوع تاثیرپذیری آنها بستگی به نحوه عملکرد بورس ارز خواهد بود. صرافی‌ها مشتریان خاص خود را دارند، چرا که علاوه بر خرید و فروش نقدی ارز، نقل و انتقال ارز به داخل و خارج کشور را نیز انجام می‌دهند. اما به هر حال بخشی از بازار قادر نخواهد بود ارز مورد نیاز خود را از بورس ارز تامین کند. هر چقدر این بخش بزرگتر باشد، صرافی‌ها کماکان نقش پررنگ‌تری خواهند داشت. از سوی دیگر دولت و بانک مرکزی باید به دنبال این باشند که صرافی‌ها و بورس ارز نقش مکمل داشته باشند. اگر اوراق آتی ارز در آینده نزدیک در بورس ارز معامله شود، در این صورت بورس ارز می‌تواند خدمات خاصی را ارائه دهد که صرافی‌ها آنرا ارائه نمی‌-

کنند. در میان مدت و بلندمدت باید بورس ارز تقویت شده و معاملات آن مبتنی بر اوراق مشتقه (Derivatives) مبتنی بر دارایی‌های ارزی باشد و صرافی‌ها خدمات نقل و انتقال ارز را انجام دهند. مزیت معاملات مبتنی بر اوراق مشتقه ارزی، بویژه اگر اوراق متنوع‌تری در بازار عرضه شوند این است که به صادرکنندگان، واردکنندگان و سایر متقاضیان یا عرضه‌کنندگان ارز امکان مدیریت ریسک می‌دهد و از سوی دیگر بخشی از سفته‌بازی‌ها را از خیابان فردوسی تهران به داخل تالار بورس هدایت می‌کند.

در پایان باید بر این نکته تاکید کرد که موفقیت راه‌اندازی بورس ارز در تثبیت بازار ارز به این بستگی دارد که بتواند حجم بزرگی از عملیات ارزی را به خود جذب کند. لازمه این موضوع نیز ارائه تعریف جامع از کسانی است که امکان ورود به بورس ارز را دارند. هر چقدر طیف کسانی که امکان معامله در بورس ارز را دارند بیشتر باشد، حجم معاملات در آن افزایش یافته و در نتیجه عملاً قیمت‌گذاری ارز به جای اینکه در بازار غیررسمی انجام شود، به بورس ارز واگذار خواهد شد، که مورد نظر و استقبال سیاست‌گذاران اقتصادی خواهد بود.