

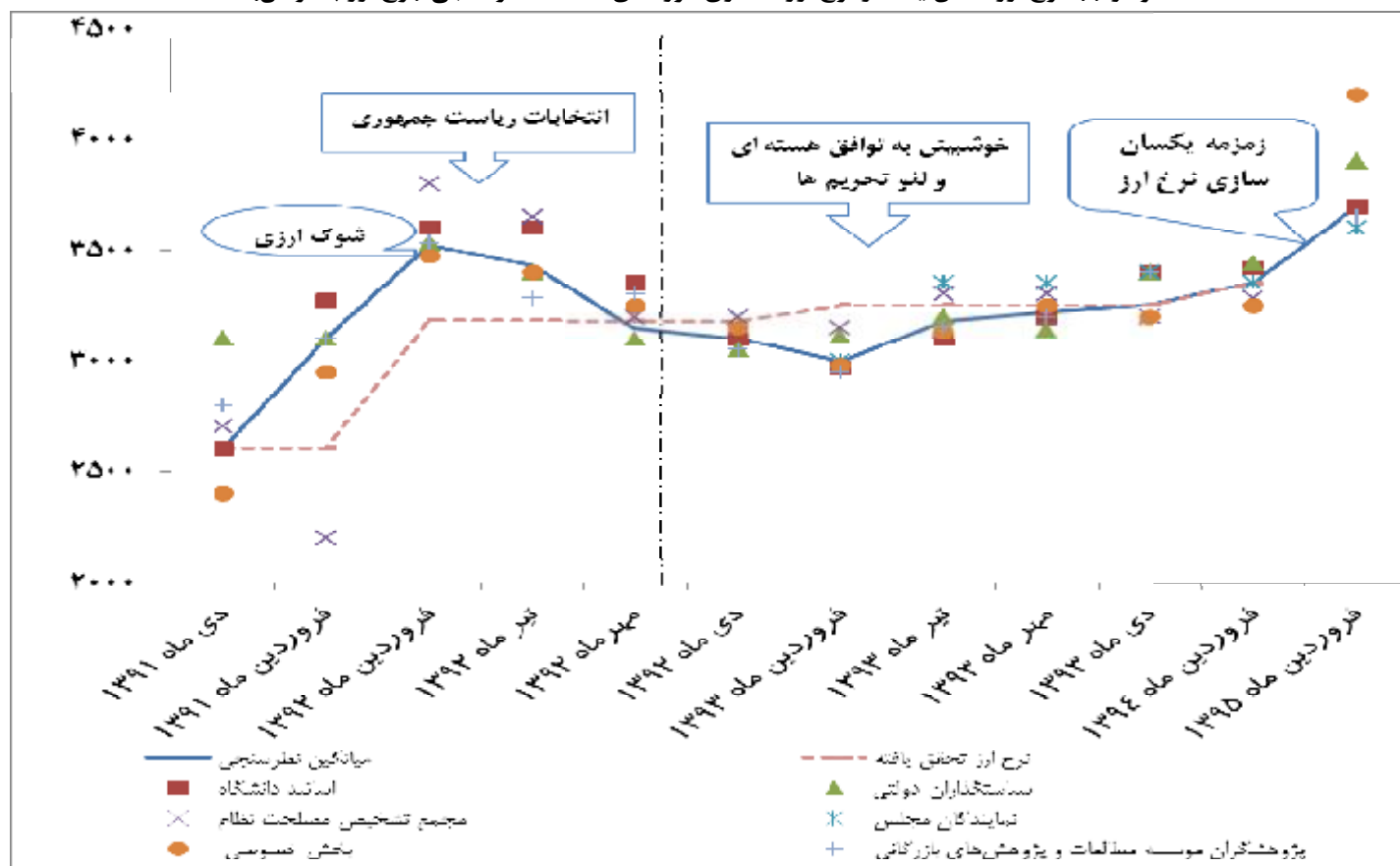
دیدگاه

شماره: 759	موضوع: نرخ ارز انتظاری و سیاست یکسان سازی نرخ ارز
تاریخ: 1395/04/06	

توضیح اجمالی: انتظارات روانی بازار ارز محرک اصلی بازار دارایی های طلا، مسکن، بورس، سپرده های بانکی و... است و در شرایطی که دولت بدنبال اجرای سیاست یکسان سازی نرخ ارز است توجه سیاستگذاران به آن حائز اهمیت می باشد. در ادبیات مربوط به این حوزه، الگوی شکل گیری انتظارات نرخ ارز می تواند به دو صورت باشد. اگر الگوی شکل گیری انتظارات به صورت تطبیقی¹ باشد، متغیر مورد نظر دچار لختی² یا ماندگاری ذاتی شده و بخش عمده ای از رفتار کنونی آن تابعی از رفتار گذشته خواهد بود و خو گرفتن مردم با سیاست های اجرا شده مانعی جهت تغییرات بیش از پیش آن خواهد شد. اما اگر الگوی انتظارات به صورت عقلایی³ باشد، اذهان مردم نسبت به عملکرد پیشین سیاستگذاران از بین رفته و با توجه به تجارب بدست آمده، این تغییر را جدی قلمداد می کنند و انتظارات خود را متناسب با این سیاست ها تعیین می کنند، به عبارتی انتظارات مردم به صورت عقلایی شکل می گیرد.

یکی از روش های متداول در دنیا برای بررسی چگونگی شکل گیری انتظارات استفاده از نتایج نظرسنجی از خبرگان اقتصادی است. در این راستا موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی اقدام به جمع آوری نظرات خبرگان اقتصادی در خصوص انتظارات آتی نرخ ارز کرده است. خبرگان مورد نظر در 6 گروه عبارتند از اساتید دانشگاه، سیاستگذاران دولتی، کارشناسان مجمع تشخیص مصلحت نظام، نمایندگان مجلس، فعالان بخش خصوصی و پژوهشگران موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی. نمودار (1) نتایج مربوط به نظرسنجی در مورد نرخ ارز متوسط منتهی به هر سال از فروردین ماه 1391 تا فروردین ماه 1395 را نشان می دهد. همچنین برای تحلیل بهتر میانگین نظرسنجی گروه ها، نرخ ارز تحقق یافته نیز نشان داده شده است.

نمودار (1): نرخ ارز تحقق یافته و نرخ ارز انتظاری گروه های مختلف نظرسنجی (نرخ ارز به تومان)



¹ Adaptive

² Inertia

³ Rational

دیدگاه

نکات کلیدی:

- همانطور که در نمودار (1) مشاهده می‌شود با تشدید تحریم‌ها و تحریم صادرات نفت و پتروشیمی و کاهش جریان ورودی درآمدهای ارزی در سال 1391 که منجر به شوک ارزی شد مردم این تغییر را بیش از حد جدی قلمداد کرده و نرخ ارزی انتظاری خود را بالاتر⁴ از نرخ ارز تحقق یافته تعیین کردند. این امر موجب شد نرخ ارز در بازار، بیش از آنکه متأثر از عوامل بنیادین اقتصاد باشد، تحت تاثیر اخبار و هیجانات زودگذر در خصوص تعاملات بین‌المللی افزایش یابد.
- پس از اعلام نتایج انتخابات و متعاقب آن موفقیت در مذاکرات هسته‌ای، نرخ ارز انتظاری کاهش یافت تا جایی که نرخ ارز انتظاری از نرخ ارز تحقق یافته نیز کمتر شد. این نوع رفتار نشان از موج خوش‌بینی مردم نسبت به سیاست‌ها و لغو تحریم‌ها در آینده دارد. بدین مفهوم که انتظارات بدبینانه قبلی فعالین اقتصادی نسبت به آینده تعاملات سیاسی بین‌المللی با روی کار آمدن دولت یازدهم با سرعت قابل توجهی تصحیح و موج هیجانی عرضه ارز و کاهش مقطعی و زودگذر در بازار را در پی داشت که با مصاحبه رئیس کل بانک مرکزی مبنی بر کمتر نشدن نرخ ارز از 3000 تومان، دامنه نوسانات آن محدود و کنترل شد.
- از اواسط سال 1393 تا پایان سال 1394 میانگین نظرسنجی‌ها هم جهت با نرخ ارز تحقق یافته در حرکت است. به عبارتی انتظارات روانی نرخ ارز با نرخ ارز تحقق یافته همسو بوده است. این امر بیانگر این است که شکل‌گیری انتظارات مردم براساس اطلاعات موجود صورت می‌گیرد و وقتی اطلاعات در دسترس آنها دلالت بر تغییرات جدی در روند آتی اقتصاد نباشد انتظارات مردم تطبیقی و براساس باورهای گذشته از رفتار سیاستگذار شکل می‌گیرد.
- نتایج نظرسنجی چشم انداز اقتصاد ایران از نرخ ارز متوسط منتهی به سال 1395 بیانگر افزایش متوسط نرخ ارز انتظاری به بیش از 3700 تومان است ضمن اینکه تلقی انتظارات قاطبه صاحب‌نظران بین 3700-4200 تومان برای سال 1395 می‌باشد. دلیل افزایش نرخ ارز انتظاری از سوی صاحب‌نظران عزم دولت در اجرای سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز عنوان شده است. این امر بیانگر این است که وقتی اطلاعات در دسترس مردم دلالت بر تغییرات جدی در روند آتی اقتصاد باشد انتظارات مردم عقلایی و براساس پیش‌بینی رفتار آتی سیاستگذار شکل می‌گیرد.

نتایج بدست آمده نشان می‌دهد:

- ü افزایش نرخ ارز انتظاری (میانگین نظرسنجی‌ها) برای سال 1395 موید این است که با توجه به شرایط حاکم بر اقتصاد، انتظارات مردم از نرخ ارز تک‌نرخ، نرخ، بیش از 3700 تومان است و در صورتیکه نرخ ارز هدف دولت در فاصله نرخ بازار آزاد و نرخ ارز بین بانکی کنونی یا هر نرخ کمتر از 3700 تومان باشد، افزایش تقاضای سرمایه‌گذاری روی ارز و جایگزین شدن آن با پول ملی، هزینه یکسان‌سازی ارز را افزایش داده و امیدها برای تک‌نرخ کردن ارز را کمرنگ می‌نماید.
- ü سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز ممکن است سبب تلاطم‌پذیری بازار ارز شده و به صورت عامل جذب‌کننده رفتارهای گروهی و سوداگرانه به سوی بازار ارز عمل کند. در این راستا ضروری است تثبیت دامنه نوسانات نرخ ارز با اتخاذ رویه‌های بدون تورش و متقارن دنبال شود.
- ü یکسان‌سازی نرخ ارز متأثر از برخی هیجانات و انتظارات کوتاه‌مدت ممکن است با جهش‌های افزایشی مقطعی موجب افزایش تلاطم و نااطمینانی در بازار ارز و افزایش مکرر نرخ ارز انتظاری شود و گذار به نرخ تک‌نرخ را با چالش مواجه کند. ضمن اینکه پایین آوردن نرخ ارز انتظاری به راحتی و با سیاست‌های متداول قابل انجام نیست و هزینه کاهش آن بسیار بالا خواهد بود. بنابراین بانک مرکزی باید از نحوه شکل‌گیری انتظارات آگاهی داشته باشد. تصحیح انتظارات، جهت‌دهی به اطلاعات عمومی و ایجاد شفافیت در خصوص روند تحولات متغیرها و بازارها و کنترل تاثیرگذاری هیجانات زودگذر و ناپایدار موجب کاستن از دامنه نوسانات نرخ ارز و محدود کردن کرانه‌های تغییر آن و تسهیل تحقق یکسان‌سازی نرخ ارز خواهد شد.
- ü اصلی‌ترین عوامل نااطمینانی تحقق یکسان‌سازی نرخ ارز افت قیمت جهانی نفت، افزایش کسری بودجه دولت و کاهش دستوری نرخ بهره بانکی (و به تبع آن کاهش انگیزه برای پس‌انداز و روانه شدن سپرده‌های بانکی به سوی بازارهای موازی بخصوص بازار ارز) است و مهمترین عوامل اطمینان بخش تحقق یکسان‌سازی نرخ ارز، منابع ارزی رو به رشد ناشی از اجرای برجام، بهبود سرمایه‌گذاری خارجی و تداوم تراز تجاری مثبت است.

⁴ Over Shooting