

در این نشست از همایش که به همت پژوهشکده‌ی پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران تشکیل می‌شود، آقایان غلام‌علی کامیاب (معاون ارزی بانک مرکزی)، دکتر سید احمدرضا جلالی نائینی (مدیر گروه پول و ارز پژوهشکده)، دکتر احمد عزیزی (مشاور رئیس کل بانک مرکزی) و حسن یعقوبی (مدیر کل بین‌الملل بانک مرکزی) شرکت کردند. دکتر عبده در سخنرانی کوتاه ۱۵ دقیقه‌ای ضمن اظهار نظر پیرامون نکات مطروحه در این نشست، حول ۵ سرفصل به نکاتی اشاره کرد:

۱. قیمت دستوری ارز: حالا دیگر همه با آن مخالفند، چون بهره‌وری را کاهش می‌دهد و فساد را گسترش می‌دهد. مطالعات تاریخی نشان داده که تمایل نرخ ارز به سمت بالا بوده است، با فرکانس پایین و پرش عمده هم داشته است. این درست وضعیت اقتصاد سیاسی نرخ ثابت ارز را نشان می‌دهد. این همه اختلاف بین بانک مرکزی با بانک‌ها و مشتریان حاصل همین وضع است. این که عده‌ای به نرخ‌های قدیم حساب خود را تسویه می‌کنند، و از حقوق مردم بخشودگی می‌گیرند نیز بیانگر همین وضع است.

۲. یکسان‌سازی ارز: چون رژیم چندنرخ‌ی ارز پر از فساد است و عدم کارایی را به همراه می‌آورد، هر چه زودتر باید بساط آن را جمع کرد. این سومین بار است در جمهوری اسلامی که می‌خواهیم یکسان‌سازی نرخ ارز را انجام دهیم. این که در کوتاه‌مدت هزینه دارد، مهم نیست؛ در میان و بلندمدت به نفع کشور است و هزینه‌های آن هم زیاد نیست.

از نظر عملیاتی و اجرایی مشکلی برای آن نداریم. شاید اگر یکسان‌سازی در نرخ بالاتر انجام شود، از نظر اقتصاد سیاسی مشکل داشته باشد. این که در دوره‌ی تحریم نمی‌شد یکسان‌سازی کرد، امری روشن است. وجود ارزش‌های متفاوت (ارز نقد، ارز هند، ارز کره، ارز چین) بدان معناست که نمی‌شد یکسان‌سازی کرد. تا جایی که هزینه‌ی تبدیل این ارزش‌های متفاوت زیاد باشد، یکسان‌سازی نمی‌شود کرد. تا موقعی که استقرار مناسب روابط کارگزاری با بانک‌های خارجی را نداشته باشیم، نمی‌شود یکسان‌سازی کرد. این که در حال حاضر نمی‌توانیم به دلار معامله کنیم و باید گردش دلاری (U-Turn) داشته باشیم، کار را مشکل می‌کند، اما ناممکن نمی‌کند. هر چه زودتر باید ارز تک‌نرخ‌ی شود، و دلار و ارز دولتی جمع شود و همه‌ی ارز در یک بازار معامله شود.

به نظر می‌رسد اقتصاد سیاسی سال انتخابات اجازه نخواهد داد که در سال ۱۳۹۵ شرایط اقتصادی هر آنچه باشد، قیمت ارز افزایش یابد. سیاستمداران ما، نرخ تورم و گرانی و ... را با یکدیگر مخلوط می‌کنند و تأثیر روان‌شناسی آن بر مردم را در نظر می‌گیرند و بدتر از همه مخالفان سیاسی بدون توجه به منافع ملی، برداشتن ارز مرجع را به معنای گران‌فروشی ارز توسط دولت تلقی می‌کنند. از این رو، به نظر نمی‌رسد که به‌رغم ضرورت برای یکسان‌سازی نرخ ارز در دو یا سه ماه آینده، این مهم صورت گیرد. اگر این مهم صورت گیرد بدان معناست که دولت منافع کوتاه‌مدت خود را در نظر نگرفته است و این البته اتفاقی میمون است. شاید بتوان تبلیغات مخالفان را با این بهانه خنثی کرد که یکسان‌سازی ارز بدان معناست که اهداف برجام اجرایی شده است و ارتباط گسترده با بانک‌ها و نهادهای مالی خارجی برقرار شده است و کشور توان آن را دارد که ارز را تک‌نرخ‌ی کند.

۳. نظام شناور مدیریت شده: در این نظام که از سال ۱۳۸۱ شروع شده است، مفروض است که متناسب با تغییرات ارزشهای بین‌المللی، قیمت ریال شناور می‌شود و البته متناسب با نیازها و سیاست‌ها اقتصادی کشور. با این همه می‌توان گفت که نظام شناور مدیریت شده به درستی به اجرا در نیامده است و در موارد بسیاری معنای آن روشن نبوده است. چگونه نوسان‌های ریال به ارزشهای خارجی تعریف شده است؟ این متغیر توسط سیاست‌گذاران بانک مرکزی چگونه تعریف شده است؟ غیر از این که بگوییم سیاست‌های ریالی و ارزی باید با هم منطبق شود و نرخ تعیین شود، چه می‌توانیم بگوییم؟ یادمان باشد که در دولت قبلی در مورد مدیریت ارز و طلا چه اتفاقاتی افتاد؛ گل بود به سبزه هم آراسته شد. مشکل ارز کم بود، مشکل طلا هم به آن اضافه شد. روشن نیست که شناور مدیریت شده در ایران به طور تاریخی چه معنایی داشته است. به هر حال، برای استقرار چنین نظامی، بانک مرکزی باید به طور دقیق بازار (و البته بازار رقابت) را به رسمیت بشناسد. به علاوه، در داخل کشور نرخ ارز متنوع وجود نداشته باشد و نظام تک‌نرخ ارز حاکم باشد. در چنین شرایطی چگونه می‌توانیم بازار را به گونه‌ای تعریف کنیم که متناسب با ضرورت‌های اقتصاد ایران، نرخ تعیین شود و قیمت‌های نسبی هم تغییری نکند. اگر وضعیت جاری می‌خواهد ادامه یابد، حداقل آن است که دولت ارز خود را به قیمتی بفروشد که از بازار حراج و نظامات بازار حراج تبعیت کند. بنابراین، سؤال اصلی در نظام شناور مدیریت شده باید این باشد که دولت ارز خود را در کدام بازار و به چه شکلی بفروشد.

۴. اگر وضعیت جاری قرار است ادامه یابد، می‌توانیم حداقل اصلاحاتی انجام دهیم. دولت ارز خود را به چه قیمتی و چگونه باید بفروشد؟ آیا فروش از طریق بانک مرکزی می‌باید ادامه یابد؟ یا دولت باید ارز خود را در بازارهای دیگری بفروشد؟ به گمانم، در این مورد روش می‌باید تغییر عمده‌ای کند. وقتی دولت ارز خود را به بانک مرکزی می‌فروشد، ریال آن را از بانک مرکزی دریافت می‌کند. بدین ترتیب دارایی‌های ارز خارجی بانک مرکزی افزایش یافته و پایه‌ی پولی افزایش می‌یابد. اگر فرض کنیم که کل ارز خریداری شده را بانک مرکزی دوباره به عامه‌ی مردم و یا بانک‌های تجاری بفروشد، دارایی‌های ارزی بانک مرکزی در ترازنامه کاهش یافته و پایه‌ی پولی به وضعیت قبل برمی‌گردد. اما در این فاصله پولی که دولت از بانک مرکزی دریافت کرده و در اقتصاد توزیع کرده است به سپرده در بانک‌ها تبدیل شده و بانک‌ها بر اساس آن سپرده، پول اعتباری خلق می‌کنند. بنابراین، حتی اگر پایه‌ی پولی به جای اول خود برگردد، لزوماً پول اعتباری خلق شده به جای اول خود برنمی‌گردد. بنابراین، هستند کسانی که مخالف این باشند که بانک مرکزی این ارز را بفروشد، و معتقدند که باید دولت این کار را در خارج از بانک مرکزی انجام دهد تا آثار پولی نداشته باشد. البته آزمون‌های تجربی کمی در این مورد انجام شده است. اما شاید با یک مثال بسیار نامحتمل و دور بتوان توضیح داد که چگونه این فروش می‌تواند به مشکل بیانجامد. مثلاً فرض کنید دولت پول عمده‌ای (فرض کنید ۵۰ میلیارد دلار) به بانک مرکزی بدهد و بلافاصله وجوه آن را دریافت کرده و در اقتصاد صرف کند. فروش ۵۰ میلیارد دلار در بازار توسط بانک مرکزی به سهولت انجام نمی‌شود. اگر به سهولت انجام می‌شد، اصلاً دولت ارز خود را به بانک مرکزی نمی‌فروخت و قوانین در این جهت به تصویب نرسیده بود. فرض کنیم این وضعیت یعنی فروش ۵۰ میلیارد دلار ارز کل به بازار سه ماه یا چهار ماه طول بکشد. در این فاصله برابر ریالی ۵۰ میلیارد دلار یعنی مثلاً چیزی

حدود ۱۷۰۰۰ میلیارد تومان در بازار توزیع می‌شود و بر اساس موجودی جدید سپرده‌های بانکی، مقدار زیادی تسهیلات اعطا می‌شود و تسهیلات اعطایی به سپرده‌های جدید می‌انجامد. به این ترتیب، ضریب فزاینده‌گی به کار می‌افتد و پول اعتباری زیادی خلق می‌شود. وقتی بانک مرکزی با فروش ارز این وجوه را از بازار جمع می‌کند، روشن نیست که جمع وجوهی که از بازار گردآوری می‌شود، مساوی کل پولی باشد که در این فرآیند تولید شده است؛ البته هم برابر نخواهد بود و به احتمال زیاد آنچه پول از بازار جمع می‌شود، کم‌تر خواهد بود. در این مثال خاص که مبلغ پول زیاد و اما زمان فروش بسیار محدود تلقی شد، آثار خلق پول بسیار گسترده بوده و احتمال بروز بیماری هلندی حتی در این مورد وجود دارد. به بیان دیگر، آهنگی که با آن دولت به خاطر نیازها و برنامه‌های خود ارز را در بانک مرکزی می‌فروشد، مناسب با نیازهای جامعه و قدرت خلق کالا و خدمات در جامعه نیست. ما این را در دوره‌های بسیاری در اقتصاد ایران و اقتصاد کشورهای تولیدکننده نفت تجربه کرده‌ایم. بنابراین، کافی نیست که دولت ارز خود را فقط به خارج از بانک مرکزی بفروشد، بلکه باید این ارز را با یک نظامی بفروشد. اولاً پیشنهاد آن است که در بازار حراج و به شکل حراج بفروشد و ثانیاً با آهنگی بفروشد که نهایتاً در جامعه بتواند جذب شود و با نیازهای کسب و کارها منطبق باشد. مثلاً، اگر دولت امسال طبق بودجه باید معادل ۳۰ میلیارد دلار ارز بفروشد، باید برنامه‌ی مشخصی برای این ارز در بازار اعلام شود؛ مثلاً این که در طول ۱۰ ماه این وجوه به فروش می‌رسد و هر ماه ۳ میلیارد دلار به فروش می‌رسد و مثلاً در داخل هر هفته نیز این ۳ میلیارد دلار به مقدار معینی به حراج گذاشته می‌شود و به بالاترین قیمت در بازار به فروش می‌رسد. حال، اگر بانک مرکزی فکر می‌کند که قیمت خیلی بالا یا قیمت خیلی پایین است، می‌تواند به عنوان یک بازیگر در این بازار تأثیر خود را بگذارد و سیاست‌های خود را دنبال کند. بنابراین، خارج کردن این وجوه از سازوکار بانک مرکزی لزوماً به معنی عدم دخالت بانک مرکزی در این فرآیند نیست. بانک مرکزی حق دارد ارز مورد نظر خود را خریداری کرده یا به فروش برساند، اما دولت از گذر بانک مرکزی فروش خود را انجام نمی‌دهد. به این ترتیب، اولاً در یک بازار حراج ارز به فروش می‌رسد و ثانیاً آثار پولی مترتب بر گذر از بانک مرکزی بر این مورد حاکم نیست. به هر حال، این موضوعی است که باید مورد بررسی قرار گیرد و در این میزگرد طبعاً نمی‌تواند نهایی شود.

۵. موضوع دیگری که در این پانل مورد بحث قرار گرفت، بورس ارز بود. با رعایت نکات و پیش شرط‌های عمده‌ای که سخنرانان و از جمله دکتر جلالی نائینی به آن اشاره کرد، بورس ارز یا بورس مشتقه‌های ارزی باید شکل بگیرد. بورس ارز مصوب شده است. آقایان جلالی نائینی و عزیز می‌معتقد بودند که چون بازار عمق لازم را ندارد، تشکیل آن منوط به ایجاد حجم قابل ملاحظه‌ای از معاملات است. آقای دکتر جلالی نائینی تفاوت نرخ ارز را به تلاطم سطح ریسک مربوط دانستند و سطح ریسک‌های مربوطه را تعریف کرده‌اند؛ حتی آن را به تنگنای مالی جاری ربط دادند. دکتر عزیز می‌نگران آن بود که طرف این معاملات بانک مرکزی قرار گیرد. آقای کامیاب معتقد بود که بانک مرکزی باید کاملاً از این بازار خارج شود. برعکس، من اظهار کردم که در شرایط فعلی تشکیل چنین بازاری بدون بانک مرکزی و دخالت‌های آن ممکن نیست. به طور تاریخی قیمت ارز همواره بالا رفته است و بنابراین فروشنده‌ها نگران پایین آمدن قیمت ارز در کشور نیستند. بنابراین،

عرضه‌کننده‌های بازار محدود خواهد بود و دولت و بانک مرکزی در نظامی که دولت از آن طریق ارز خود را می‌فروشد، ناچار است به عنوان یک عرضه‌کننده به طور دائمی در بازار باشد. احساس من این است که آنچه که درست کنیم، در شرایط فعلی، کارایی کامل و لازم را نخواهد داشت و ما البته علاقه‌مند نیستیم که بازار ارز یک بازار سفته‌بازانه (*speculative*) باشد. ما به دنبال آن هستیم که بازار ارز یک بازار بیمه‌کننده (*insurer*) باشد. بازار سکه در حال حاضر و در طول عمر طولانی خود عمدتاً نقش سفته‌بازانه و اسپکیولاتیو داشته است.

دکتر جلالی درست می‌گوید که زیرساخت‌های بازار باید آماده شود، اما من اعتقاد ندارم که به آن میزان که ایشان بدان اشاره می‌کرد، زیرساخت‌ها آماده نیست. آن‌طور که ایشان می‌گوید موضوع تعویق به محال می‌شود. ما در شرایطی در ایران هستیم که فعلاً نظام فارکس به عنوان یک مجموعه‌ی ممنوعه در بازار ما مطرح بوده است. در حالی که نظام بانکی برای استفاده از بازار ارز مجبور است که از یکی از کارگزاران فارکس استفاده کند، چرا؟ برای آن که عمده‌ی این بازار با کارگزار می‌چرخد و شاید پنج یا شش بانک بزرگ تعیین‌کننده‌ی قیمت‌اند که در شرایط فعلی ما به آن‌ها دسترسی نداریم. نظر من آن است که در شرایط فعلی، وجه سفته‌بازانه‌ی این بازار قوی‌تر خواهد بود.

ضروری است حساب سرمایه باز شود؛ اگر می‌خواهیم بورس ارز را فعال کنیم لازم است حساب سرمایه باز بشود. همان‌طور که آقای کامیاب گفتند، حساب سرمایه واقعاً در ایران بسته نیست و امکان بسته نگه‌داشتن آن در شرایط و با امکانات و تکنولوژی فعلی هم ممکن نیست. از این نظر، شاید بازکردن رسمی حساب سرمایه به نفع اقتصاد ایران باشد و این به عنوان یکی از پیش‌زمینه‌های معاملات بورس ارز تلقی شود. آقای یعقوبی اشاره به مسائل اداری و روابط کارگزاری دارند و نگران خط اعتباری کارگزاران بودند، اما این‌ها موضوعی (به نظر من) قابل حل است؛ بنابراین، ما مشکل عملیاتی برای راه‌اندازی بازار ارز نداریم. اما آنچه که می‌تواند به کمک بازار ارز بیاید آن است که در کوتاه‌مدت بانک مرکزی در شرایط فعلی که ارز دولتی از گذر بانک مرکزی می‌گذرد، به طور فعال در این بازار دخالت کند و تا زمانی که موقعیت ما در عرصه‌ی نظام بانکی جهانی تثبیت نشود، این بازار هرگز به کارایی لازم نخواهد رسید.