بازار ارز به کدام سو خواهد رفت؟

درخصوص وضعیت بازار ارز ایران در ماه‌های پایانی سال ۱۳۹۷، بحث‌های متنوعی تاکنون مطرح شده است. عده‌ای معتقدند نرخ ارز بار دیگر در مسیر صعودی قرار گرفته و آرامش نسبی حاکم بر بازار به زودی از دست خواهد رفت.

دلایل آنها عبارتند از:

۱)‌ نزدیک بودن ماه ژانویه و برگزاری مراسم جشن سال نو مسیحیان ۲) معافیت ۹ کشور از تحریم نفتی ایران فقط ۱۸۰ روز عمر دارد و بعد از آن درآمد نفتی ایران بار دیگر در مسیر کاهشی قرار گرفته و تامین مالی واردات اقلام مصرفی مردم و مواد اولیه مورد نیاز برای واحدهای تولیدی با مشکل جدی مواجه خواهد شد. ۳) به دلیل پیش‌بینی کاهش رشد اقتصادی دنیا و در نتیجه کاهش نیاز به نفت و گاز از سوی کشورهای صنعتی و البته معافیت موقت برای خریداران نفت ایران، قیمت نفت مدتی است در مسیر نزولی قرار گرفته و باعث شده درآمد نفتی کشور کاهش یابد. بنابراین جریان درآمد ارزی کشور در مسیر کاهشی قرار گرفته و می‌تواند افزایش‌های آتی در نرخ ارز را در پی داشته باشد. برای نمونه، قیمت سبد نفت اوپک در ۱۷ اکتبر ۲۰۱۸ در سطح ۵/ ۷۹ دلار به ازای هر بشکه قرار داشت اما در تاریخ ۲۳ نوامبر ۲۰۱۸ (حدود یک‌ماه بعد) در سطح ۶۲ دلار قرار گرفت. ۴) با توجه به محدودیت دسترسی به ذخایر ارزی و پیش‌بینی کاهش جریان درآمدهای حاصل از نفت و پتروشیمی، بازار ساز توان آن را ندارد که مدتی طولانی در بازار مداخله کرده و با تزریق ارز نرخ را پایین نگه دارد. بنابراین انتظار بر این است که بازار ساز به زودی بازار ارز را رها کند.

در مقابل عده‌ای معتقدند که آرامش بازار ارز دائمی است و احتمال افزایش مجدد نرخ ارز بسیار اندک است. دلایل آنها عبارتند از: ۱) با توجه به اینکه تاثیر تحریم‌های نفتی و بانکی پیش‌خور شده و قبل از رسیدن به ۱۳ آبان تاثیر آن بر بازار ارز به‌طور کامل تخلیه شد، بنابراین قرار نیست تحریم‌ها دوباره بازار ارز را به‌صورت جدی متاثر کند. ۲)‌ بازارساز ارزی ذخایر کافی برای تزریق ارز به بازار در اختیار دارد و اگر بتواند مداخله خود را تا دی‌ماه (ماه ژانویه و جشن کریسمس) تداوم بخشد، اثر روانی جشن سال نو میلادی نیز تخلیه می‌شود. ۳) تلاش اروپا برای برقراری کانال انتقال مالی SPV و توافق پولی ایران با چین و روسیه، سبب شده تا نگرانی فعالان اقتصادی نسبت به آثار تحریم‌های آمریکا کاسته شود.

دو عامل بسیار مهم دیگر وجود دارد که می‌تواند نقش مهمی در شکل‌دهی رفتار نرخ ارز در ماه‌های باقیمانده از سال ۱۳۹۷ ایفا کند اما کمتر مورد توجه اقتصاددانان قرار گرفته است که عبارتند از: ۱) رکود در بخش صنایع کارخانه‌ای، به‌عنوان بزرگ‌ترین تقاضا‌کننده ارز حواله‌ای ۲) افزایش نرخ تورم و کاهش قدرت خرید مصرف‌کنندگان، به‌عنوان متقاضی سفته بازی اسکناس ارز در بازار آزاد.

۱) رکود بخش صنایع کارخانه‌ای و تاثیر آن بر بازار ارز حواله‌ای

صندوق بین‌المللی پول در جدیدترین گزارش خود (اکتبر ۲۰۱۸) رشد اقتصادی ایران برای سال ۲۰۱۸ را منفی ۵/ ۱ درصد و برای سال آینده میلادی منفی ۶/ ۳ درصد پیش‌بینی کرد. صندوق بین‌المللی پول در گزارش قبلی خود (اکتبر ۲۰۱۷)، رشد اقتصادی ایران برای سال‌های ۲۰۱۸ و ۲۰۱۹ میلادی را به ترتیب ۵/ ۳ و ۸/ ۳ درصد پیش‌بینی کرده بود اما آغاز دور جدید تحریم‌های آمریکا علیه ایران و انتظارات برای کاهش صادرات نفت سبب شد این موسسه پیش‌بینی‌های خود را به‌روزرسانی کند. علاوه‌بر پیش‌بینی‌های صندوق، پیش‌بینی‌های دیگری هم از وضعیت رشد اقتصادی کشور وجود دارد که به مراتب منفی‌تر است. بنابراین بعد از ثبت رشد اقتصادی ۵/ ۱۲ و ۷/ ۳ درصدی در سال‌های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶، اقتصاد ایران وارد فاز جدیدی از رکود شده است. حال سوال این است که کاهش رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۷ در کدام فعالیت‌های اقتصادی ملموس‌تر است و در این رابطه، نقش جهش‌های نرخ ارز چیست؟

آخرین آمار موجود درخصوص رشد ارزش افزوده فعالیت‌های اقتصادی مختلف به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰، مربوط به فصل اول ۱۳۹۷ است که مطابق آن، رشد نقطه‌به‌‌نقطه تولید ناخالص داخلی به ۷/ ۰ درصد و رشد نقطه‌به‌‌نقطه ارزش افزوده بخش صنعت و معدن، کشاورزی و ساختمان به ترتیب ۱/ ۱-، ۳/ ۰ و ۱/ ۰ درصد بوده است. در مجموع، حدود ۶۰ درصد از اقلام موجود در سبد تولید‌کننده، که همگی مربوط به بخش صنعت و معدن، کشاورزی و ساختمان هستند، به تغییرات نرخ ارز واکنش معنادار نشان می‌دهند. این اقلام از جنس مواد اولیه، کالاهای واسطه‌ای و کالاهای سرمایه‌ای هستند که در فرآیند تولید این بخش‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرند. بنا بر آمار رسمی گمرک، از مجموع ۲۶ میلیارد دلار واردات به کشور در ۷ ماه اول ۱۳۹۷، حدود ۷۵ درصد از آن (حدود ۲۰ میلیارد دلار) مربوط به واردات مواد اولیه، کالاهای واسطه‌ای و کالاهای سرمایه‌ای بوده است. با توجه به اینکه بخش صنعت و معدن نسبت به بخش‌های کشاورزی و ساختمان وابستگی بیشتری به واردات دارد، مشاهده می‌شود که کمترین رشد ارزش افزوده نیز در همین بخش اتفاق افتاده است. هرچند بخش خدمات در فرآیند تولید خود نیازمند واردات نیست اما می‌توان ادعا کرد بخشی از کاهش رشد ارزش افزوده بخش خدمات نیز ریشه در تحولات ارزی دارد. بدین ترتیب که کاهش فعالیت بخش صنعت و معدن، کشاورزی و ساختمان، کاهش فعالیت‌های خدماتی نظیر حمل‌ونقل، انبارداری، واسطه‌گری مالی و ... را نیز به همراه دارد؛ بنابراین رشد تولید ناخالص داخلی و رشد ارزش افزوده همه بخش‌های اقتصادی در فصل اول ۱۳۹۷ از جهش‌های نرخ ارز در ماه‌های گذشته آسیب دیده و موجبات رکود اقتصادی را فراهم آورده است.

بنابراین هرچند جهش‌های ارزی ماه‌های گذشته محرک کاهش تولید و ورود به فاز رکود بوده، اما تداوم رکود یکی از مهم‌ترین عوامل در تعیین جهت تغییرات نرخ ارز در ماه‌های آتی خواهد بود. با توجه به اینکه بخش بزرگی از متقاضیان حواله ارزی در سامانه نیما و بازار آزاد (به شیوه واردات بدون انتقال ارز)، واردکنندگان مواد اولیه، کالاهای واسطه‌ای و کالاهای سرمایه‌ای هستند، پیش‌بینی می‌شود که تداوم رکود اقتصادی به کاهش تقاضای ارز حواله‌ای در سامانه نیما و بازار آزاد منجر شده و جلوی افزایش‌ نرخ ارز حواله‌ای در ماه‌های پایانی سال ۱۳۹۷ گرفته شود.

۲. افزایش نرخ تورم و تاثیر آن بر تقاضای سفته بازی ارز در بازار آزاد

جهش‌های متوالی و نسبتا شدید نرخ ارز در ماه‌های گذشته سبب شد بسیاری از مردم تصمیم بگیرند برای حفظ قدرت خرید خود به خرید ارز و دپوی آن روی بیاورند. اما سوال این است که آیا در نیمه دوم سال ۱۳۹۷ نیز چنین رفتاری از سوی مردم قابل‌تداوم است؟ مطابق آخرین آمارهای بانک مرکزی، نرخ تورم نقطه‌به‌‌نقطه سبد مصرف‌‌کننده از ۵/ ۸ درصد در مهرماه ۱۳۹۶ (اعلام خبر خروج قریب‌الوقوع آمریکا از برجام) به ۹/ ۳۶ درصد در مهرماه ۱۳۹۷ افزایش یافته است. این به آن معناست که قدرت خرید مردم در این فاصله زمانی یک‌ساله نزدیک به ۲۹ درصد کاهش پیدا کرده و این در حالی است که متوسط رشد دستمزد نیروی کار در سال ۱۳۹۷ فقط حدود ۱۰ درصد افزایش یافته است.  بنابراین، بسیاری از افرادی که در ماه‌های گذشته به منظور حفظ قدرت خرید خود به دپوی ارز روی آوردند، در ماه‌های پایانی سال جاری ناچار خواهند شد ارزهای خود را به بازار عرضه کنند تا هزینه معیشت خود را تامین کنند. به این ترتیب، پیش‌بینی می‌شود که عرضه اسکناس ارز در بازار آزاد افزایش یافته و نرخ آن به سمت پایین تعدیل شود.

۳. پیش‌بینی نرخ ارز تا پایان ۱۳۹۷

تا پایان سال ۱۳۹۷ سه نیروی قوی وجود دارد که امکان مدیریت بازار ارز و امکان تداوم کاهش نرخ‌ ارز را فراهم می‌کند.

 ۱. فرصت ۱۸۰ روزه به خریداران نفت ایران به معنای آن است که تا اردیبهشت ۱۳۹۸ جریان درآمد ارزی کشور از محل صادرات نفت در سطح مطلوبی حفظ خواهد شد.

 ۲. افزایش دامنه رکود در بخش تولید کشور و کاهش تقاضای ارز حواله‌ای.

 ۳.‌ کاهش قدرت خرید مردم در اثر نرخ‌های تورمی بالا در ماه‌های گذشته و احتمال افزایش عرضه اسکناس ارز در بازار آزاد.

در مقابل، دو نیرو وجود دارد که می‌تواند نرخ ارز را در جهت افزایش تحت‌فشار قرار دهد.

۱. با توجه به اینکه مهلت آمریکا به خریداران نفت ایران محدود است، بنابراین همواره انتظارات منفی نسبت به آینده بازار ارز وجود داشته و فعالان اقتصادی این نگرانی را دارند که اتمام مهلت به خریداران نفت ایران می‌تواند بار دیگر نرخ ارز را در جهت افزایش قرار دهد.

 ۲. پیش‌بینی کاهش رشد اقتصادی دنیا و کاهش تقاضای نفت در بازارهای جهانی در سال ۲۰۱۹ می‌تواند عاملی برای کاهش جریان درآمد ارزی کشور باشد.

در مورد دو نیروی افزایش‌دهنده نرخ ارز باید به دو نکته توجه کرد:

 ۱. با توجه به اینکه اقتصاد ایران از ۱۳ آبان ۱۳۹۷ عبور کرد و آشکار شد آمریکا توان زیادی برای تحریم کامل صادرات نفت ایران ندارد، انتظارات منفی نسبت به آینده مقداری تعدیل و کاسته شد.

 ۲. مطابق پیش‌بینی‌ها، قرار بر این است کاهش تقاضای نفت در سال ۲۰۱۹ میلادی به وقوع بپیوندد و این به معنای آن است که اگر قرار باشد کاهش تقاضای نفت بازار ارز کشور را متاثر کند به‌طور طبیعی باید نرخ ارز سال ۱۳۹۸ را تحت تاثیر قرار دهد نه سال جاری.

بنابراین، استنباط نگارنده این است نیروهایی که امکان تداوم کاهش نرخ‌ ارز تا پایان سال ۱۳۹۷ را فراهم می‌کنند نسبت به نیروهایی که در جهت افزایش نرخ ارز عمل می‌کنند، قوی‌تر هستند. به این ترتیب، انتظار بر این است که سیاست‌گذار ارزی در ماه‌های باقیمانده از سال روزهای نسبتا آرامی را پیش‌رو داشته و بتواند نرخ ارز را در سطوح نزدیک به نرخ ارز تعادلی حفظ کند.

گرد آورنده : رسول مصطفي نژاد

سرگروه : مناطق چهارگانه

منابع

١- دنياي اقتصاد

٢- كانال انجمن اقتصاددانان ايران