



موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی

چشم‌انداز نرخ ارز در سال ۱۴۰۰



دکتر سحر بشیری
عضو هیات علمی دانشگاه حضرت معصوم قم

محورهای میزگرد

عوامل بنیادین و کوتاه مدت موثر بر نرخ ارز

۱

کانال‌های تاثیرگذاری نرخ ارز و نااطمینانی آن بر اقتصاد

۲

شناسایی عوامل موثر بر فراز و نشیب‌های نرخ ارز در سالهای ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۹

۳

بررسی تاثیر افزایش نرخ ارز و نوسانات آن بر متغیرهای کلیدی در ایران

۴

چشم انداز نرخ ارز در سال آتی

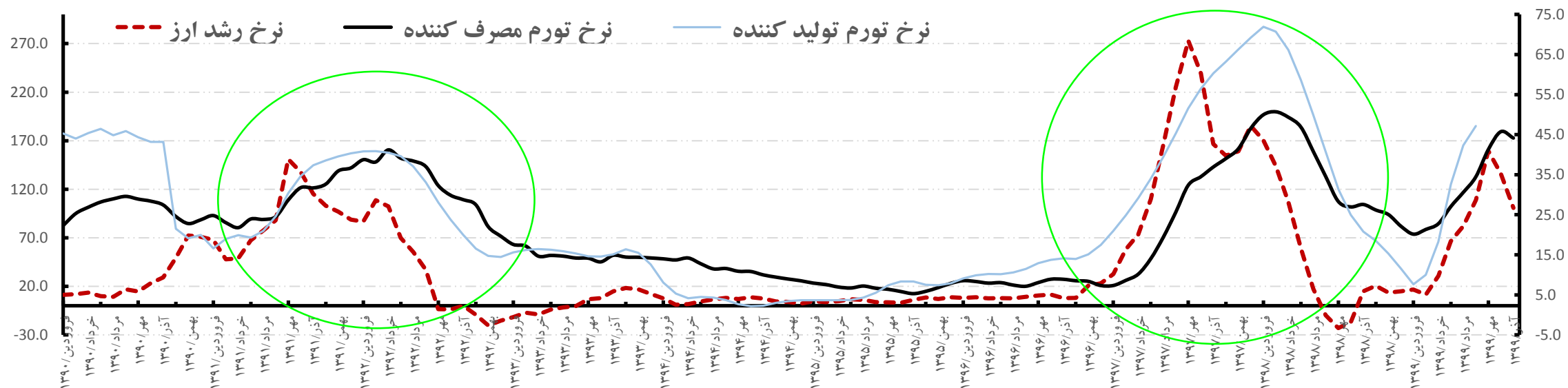
۵

بخش سوم:

بررسی تاثیر افزایش نرخ ارز و نوسانات آن بر متغیرهای

کلیدی در ایران

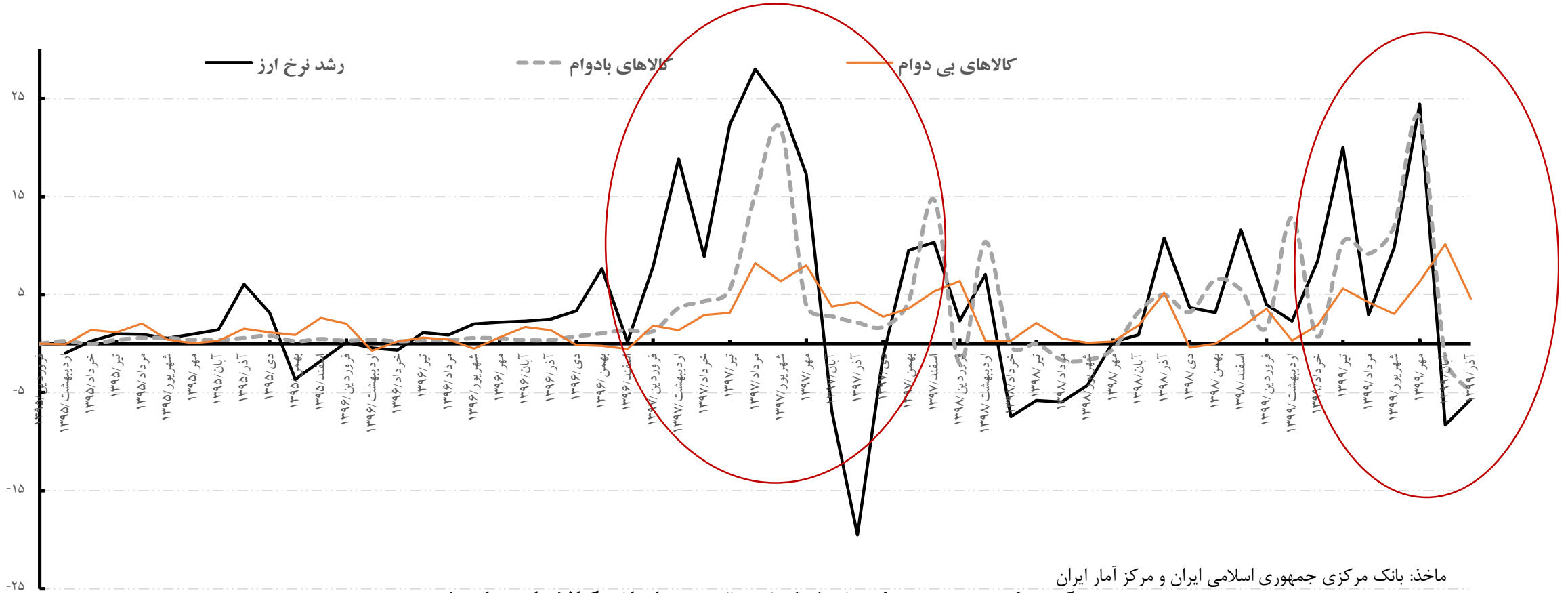
نرخ ارز اسمی و آثار آن در اقتصاد



ماخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مرکز آمار ایران

- ❖ هم حرکتی شدید بین نرخ ارز، شاخص قیمت مصرف کننده و شاخص قیمت تولید کننده
- ❖ نرخ ارز به عنوان متغیر پیشران شاخص قیمت ها بوده و به دنبال آن شاخص قیمت تولید کننده و سپس شاخص قیمت مصرف کننده حرکتی در جهت مشابه را تجربه نموده است.
- ❖ شایان ذکر است که شدت هم حرکتی میان متغیرهای نرخ ارز و شاخص قیمت مصرف کننده در دوره هایی که نااطمینانی ارزی و تورمی بالا بوده، افزایش یافته و اثرات بیشتری بر شاخص قیمت مصرف کننده دارد.
- ❖ افزایش نرخ ارز، هزینه های تولید بنگاه هایی که محصولات تولیدی آنها دارای محتوای وارداتی است را افزایش خواهد داد و به دنبال آن از آنجا که شاخص قیمت تولید کننده در کوتاه مدت به عنوان متغیر پیشرو می باشد به افزایش شاخص قیمت مصرف کننده منجر می شود.

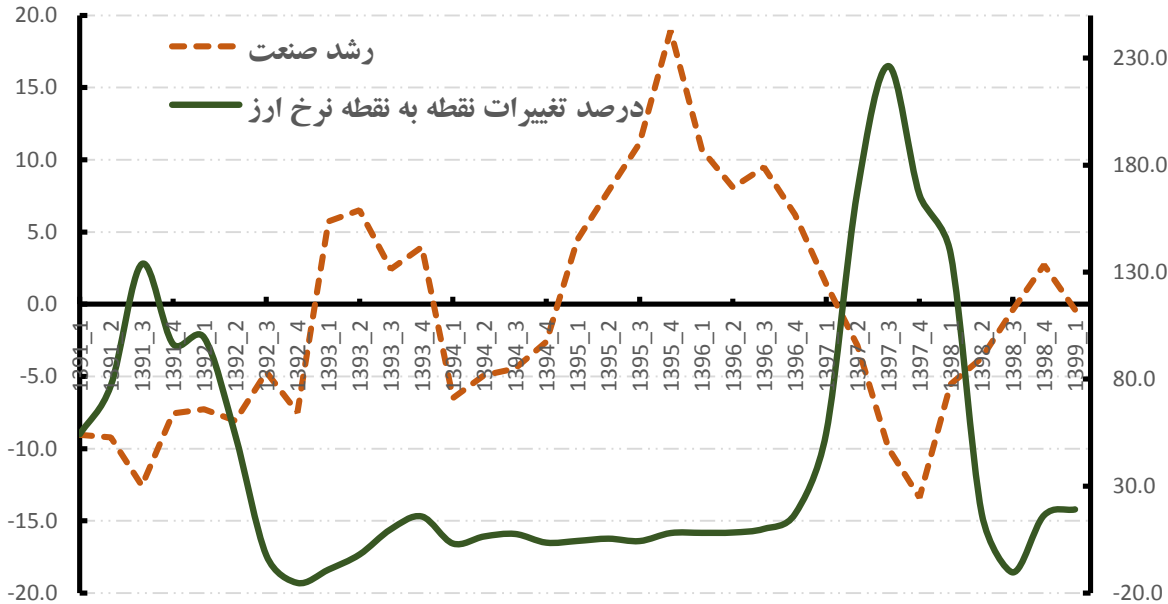
نرخ ارزی و آثار آن در اقتصاد



ماخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مرکز آمار ایران

همبستگی شدید بین رشد نرخ ارز و تورم ماهانه کالاهای بادوام

نرخ ارزی و آثار آن در اقتصاد



ماخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مرکز آمار ایران

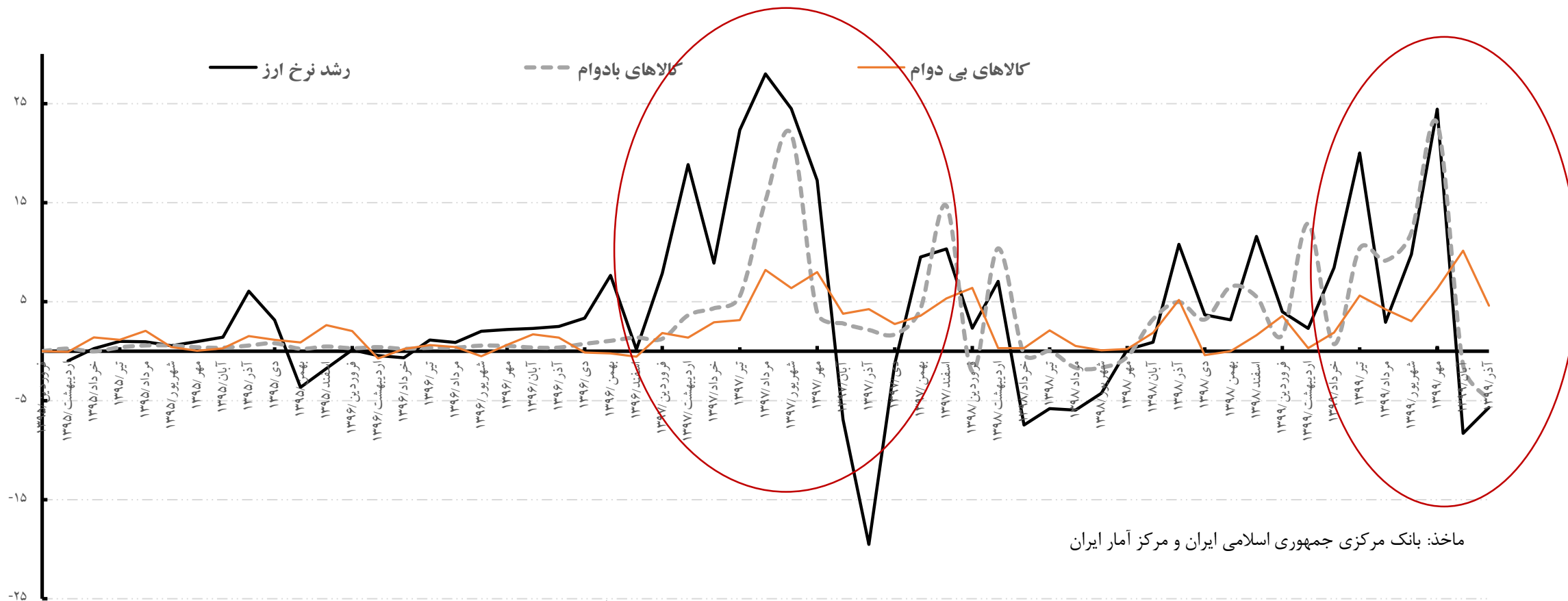
با توجه به شاخص وابستگی ۲۵ درصدی تولیدات به مواد اولیه وارداتی در بخش صنعت افزایش نرخ ارز از کانال افزایش قیمت کالاهای وارداتی بر تولید صنعتی اثر عکس دارد.

ضریب همبستگی طی دوره ۹۹-۱۳۸۱

شاخص قیمت مصرف کننده	شاخص قیمت تولید کننده	شاخص قیمت کالاهای وارداتی	نرخ ارز
۶۴,۳	۷۱,۷	۹۶,۶	ضریب همبستگی

- همبستگی بالا بین رشد نرخ ارز و شاخص قیمت وارداتی و تولید کننده که به معنای همزمانی بالا میان تغییرات نرخ ارز و تورم است.
- افزایش و نوسان نرخ ارز در داخل یکی از مهمترین علل افزایش تورم و قیمت کالاها و خدمات بوده است.
- هر ۱۰ درصد افزایش قیمت واردات افزایش ۴,۴ درصدی تورم را در پی دارد. این در حالی است که نرخ ارز در کشور در مهر سال جاری ۱۶۰ درصد رشد داشته است.
- بر اساس اطلاعات مرکز آمار ایران شاخص قیمت کالاهای وارداتی از ابتدای سال جاری با افزایش قابل توجه روبرو شد؛ افزایش ۴۱۲,۲ درصدی شاخص در تابستان ۱۳۹۹ نسبت به تابستان ۱۳۹۸ روبرو شده است.

نرخ ارزی و آثار آن در اقتصاد



ماخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مرکز آمار ایران

همبستگی شدید بین رشد نرخ ارز و تورم ماهانه کالاهای بادوام

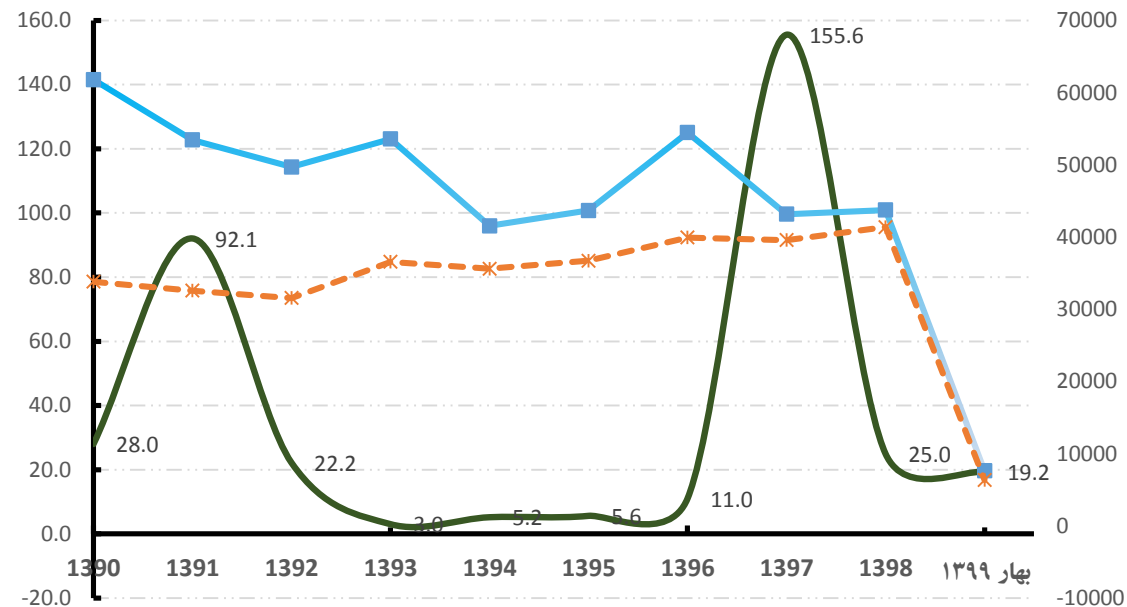
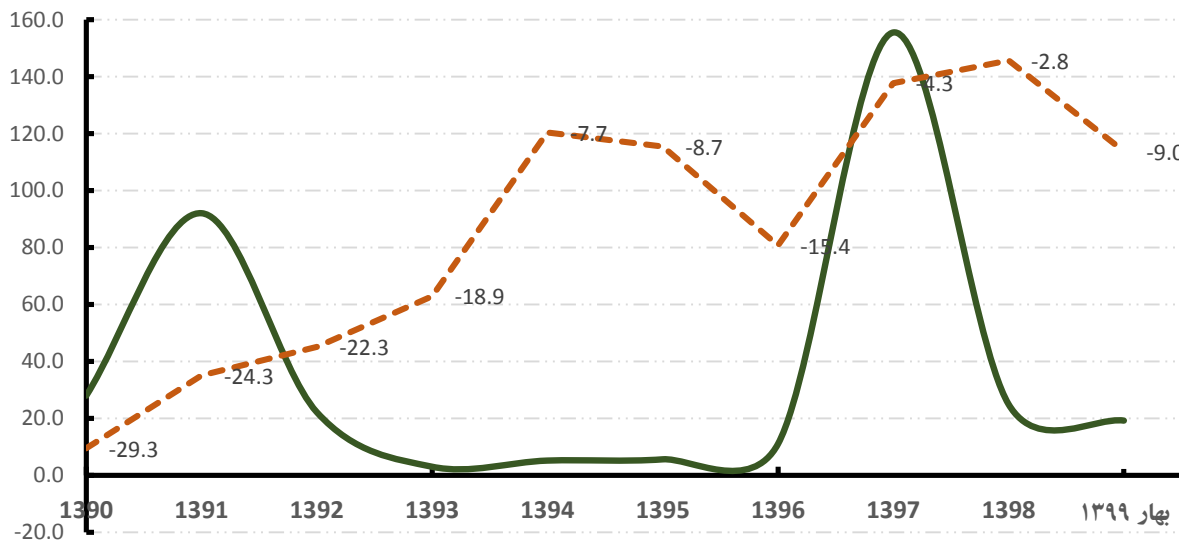
نرخ ارز اسمی و آثار آن در اقتصاد

رشد متغیرهای منتخب طی دوره‌های تگانه ارزی (همش‌های نرخ ارز اسمی) ۱۳۷۳، ۱۳۷۴، ۱۳۹۱، ۱۳۹۲، ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ (درصد)

رشد نرخ راز	تورم	رشد اقتصادی	رشد صنعتی	واردات	صادرات	رشد تسکیل سرمایه ثابت ناخالص	رشد هزینه مصرفی نهایی بخش دولتی	رشد هزینه مصرفی نهایی بخش خصوصی	
۴۵٫۹	۳۴٫۹	-۱٫۴	-۳٫۵	-۳۹٫۶	۱٫۴	-۱۴٫۲	۰٫۴	-۴٫۴	۱۳۷۳
۵۳٫۲	۴۹٫۳	۲٫۰	-۲٫۷	-۱٫۲	-۹٫۰	-۷٫۴	-۳٫۶	-۶٫۱	۱۳۷۴
۹۲٫۱	۲۸٫۶	-۸٫۶	-۹٫۶	-۲۵٫۹	-۱۶٫۶	-۲۴٫۹	-۴٫۵	-۱٫۱	۱۳۹۱
۲۲٫۲	۳۲٫۱	۲٫۵	-۶٫۹	-۱۴٫۶	۲۷٫۸	-۳٫۳	۵۲٫۳	۰٫۵	۱۳۹۲
۱۵۳٫۳	۲۶٫۶	-۴٫۱	-۶٫۵	-۲۸٫۷	-۱۰٫۱	-۵٫۷	۴٫۸	-۲٫۲	۱۳۹۷
۲۶٫۲	۳۴٫۴	-۶٫۹	-۱٫۸	-۴۰٫۱	-۲۱٫۶	-۴٫۵	-۳٫۶	-۵٫۴	۱۳۹۸

❖ همزمانی جهش نرخ ارز با کاهش رشد اقتصادی و رشد صنعتی و تجربه رشد‌های پایین و منفی، افزایش تورم، کاهش هزینه‌های مصرفی و سرمایه‌گذاری در دوره‌های مورد بررسی به وضوح قابل مشاهده است.

نرخ ارز رسمی و آثار آن در اقتصاد



رشد نقطه به نقطه نرخ ارز (خط سبز جامد) نسبت کسری تجاری غیر نفتی به کل تجارت غیر نفتی (خط نارنجی چین خالی)

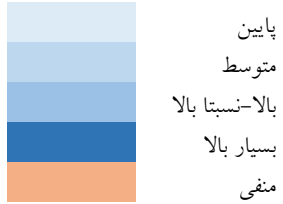
رشد نقطه به نقطه نرخ ارز (خط سبز جامد) واردات گمرکی (خط آبی جامد با مربع) صادرات گمرکی (خط نارنجی چین خالی با ستاره)

ماخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

افزایش نرخ ارز منجر به بهبود نسبت کسری تجاری غیر نفتی به کل تجارت غیر نفتی در سال های ۱۳۹۶ به بعد شده است. حال آنکه با توجه به کرونا و بسته شدن مرزها روند صادرات غیر نفتی (۷، ۴۴ درصد) و واردات کالا (۹، ۲۵ درصد) در بهار امسال نسبت به بهار سال قبل کاهش داشته است.

ارزیابی تأثیر نوسانات نرخ ارز رسمی در سطح زیر بخشهای صنعتی

نام صنعت	قیمت	صادرات	واردات	تولید	سرمایه گذاری
صنایع مواد غذایی و آشامیدنی	پایین 0.10	پایین 0.73	پایین -0.59	پایین 0.47	پایین 0.67
تولید محصولات از توتون و تنباکو سیگار	پایین 0.16	بسیار بالا 1.69	پایین -0.90	منفی -0.86	منفی -0.02
تولید منسوجات	بالا 0.54	پایین 0.56	پایین -0.70	منفی -0.08	پایین 0.36
تولید پوشاک عمل آوردن و رنگ کردن پوست خردار	بالا 0.52	نسبتا بالا 1.23	نسبتا بالا -1.35	پایین 0.49	منفی -0.87
دباجی و عمل آوردن چرم و ساخت کیف و چمدان	متوسط 0.38	نسبتا بالا 1.11	نسبتا بالا -1.30	منفی -0.06	پایین 0.18
تولید چوب و محصولات چوبی و چوب پنبه	بالا 0.49	بسیار بالا 1.58	پایین -0.92	منفی -0.05	پایین 0.04
تولید کاغذ و محصولات کاغذی	بسیار بالا 0.78	بسیار بالا 1.65	پایین -0.83	پایین 0.05	منفی -0.08
انتشار و چاپ و تکثیر رسانه‌های ضبط شده	پایین 0.18	نسبتا بالا 1.43	پایین -0.88	پایین 0.06	منفی -0.51
صنایع تولید ذغال سنگ- پالایشگاههای نفت	متوسط 0.20	پایین 0.58	پایین -0.72	پایین 0.06	پایین 0.83
صنایع محصولات شیمیایی	بالا 0.48	پایین 0.56	پایین -0.57	پایین 0.11	نسبتا بالا 1.06
تولید محصولات لاستیکی و پلاستیکی	بسیار بالا 0.66	پایین 0.94	پایین -0.75	پایین 0.15	پایین 0.02
تولید سایر محصولات کانی غیر فلزی	متوسط 0.33	پایین 0.62	پایین -0.60	پایین 0.26	پایین 0.26
تولید فلزات اساسی	متوسط 0.25	پایین 0.66	پایین -0.54	پایین 0.21	پایین 0.57
تولید محصولات فلزی فابریکی بجز ماشین آلات	بالا 0.47	نسبتا بالا 1.00	پایین -0.72	پایین 0.17	پایین 0.01
تولید ماشین آلات و تجهیزات طبقه بندی نشده ...	بالا 0.49	نسبتا بالا 1.19	پایین -0.68	پایین 0.21	پایین 0.09
تولید ماشین آلات اداری و محاسباتی	بالا 0.38	بسیار بالا 2.11	پایین -1.00	پایین 0.40	پایین 0.95
ماشین آلات و دستگاههای مولد و انتقال برق	بالا 0.42	نسبتا بالا 1.22	پایین -0.72	پایین 0.35	پایین 0.25
تولید رادیو و تلویزیون و دستگاهها و وسایل ارتباطی	بالا 0.51	بسیار بالا 1.80	پایین -0.86	پایین 0.11	پایین 0.05
تولید ابزار پزشکی، اپتیکی، ابزار دقیق و انواع ساعت	متوسط 0.37	بسیار بالا 1.76	پایین -0.89	پایین 0.07	منفی -0.12
تولید وسایل نقلیه موتوری و تریلر و نیم تریلر	بسیار بالا 1.04	نسبتا بالا 1.06	پایین -0.58	پایین 0.70	پایین 0.97
تولید سایر وسایل حمل و نقل	بسیار بالا 1.06	نسبتا بالا 1.38	پایین -0.83	نسبتا بالا 1.05	پایین 0.25
تولید مبلمان و مصنوعات	بالا 0.58	نسبتا بالا 1.19	پایین -0.95	پایین 0.34	منفی -0.04

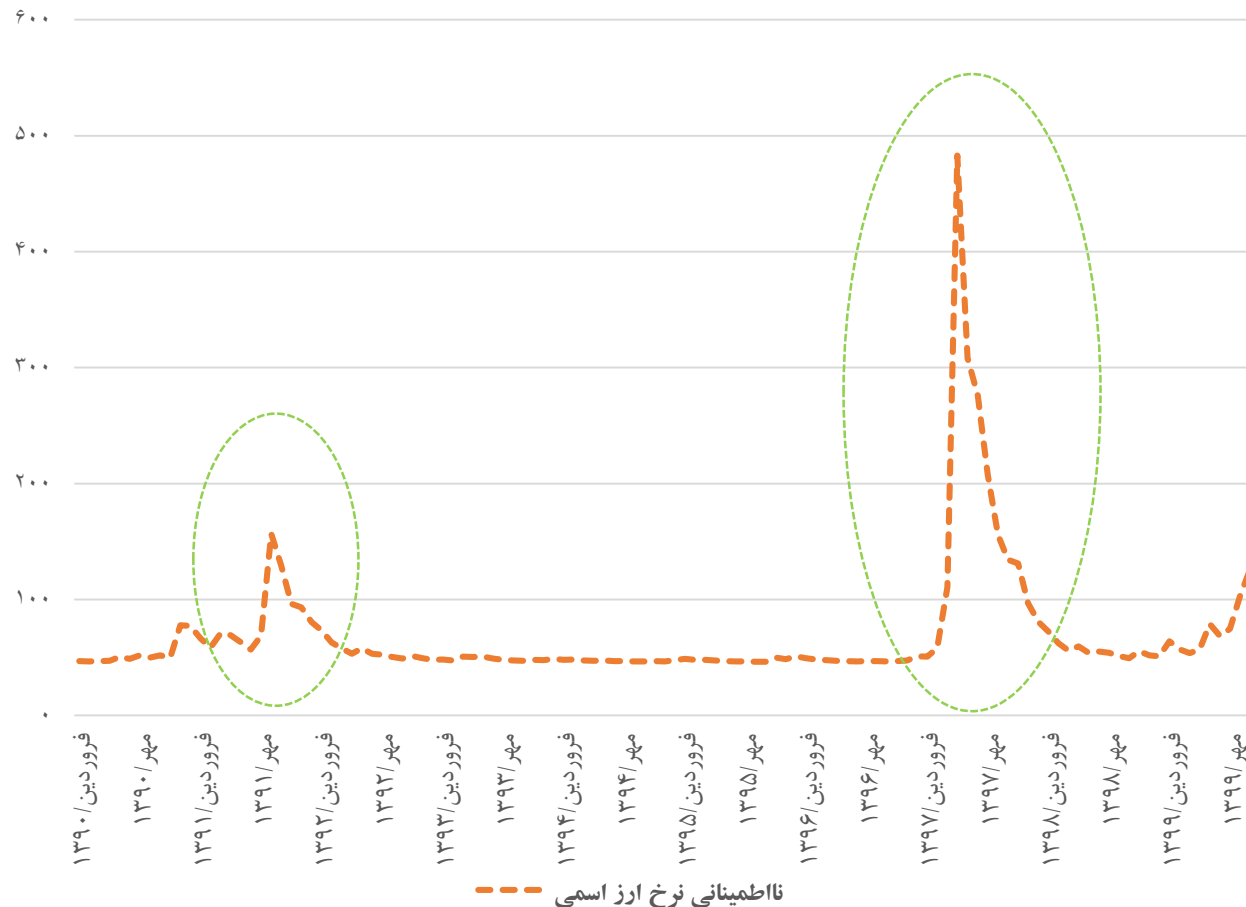


- ❖ با توجه به کثرت های صادرات و واردات، **شرط مارشال لرنر در خصوص بخش صنعت ایران صادق است**. به بیان دیگر، سیاست ارزی در بلندمدت می-تواند تراز تجاری را در این بخش بهبود بخشد.
 - کثرت های محاسبه شده برای صادرات غیرنفتی هیچ یک از عدد $0/55$ کمتر نیستند که رقم پایینی نیست. این نشان می دهد که صادرات غیرنفتی در ایران در مجموع به سیاست ارزی حساسیت نشان می دهد.
 - سیاست ارزی در صنایعی که به میزان بیشتری در معرض رقابت خارجی هستند، موثرتر می باشد.
- ❖ نتایج محاسبات کثرت های تولید و صادرات به نرخ ارز نشان می دهند که **سیاست تثبیت نرخ ارز اسمی در شرایط تورم اثرات منفی بر صادرات و رشد صنعتی خواهند داشت**.
 - در سطح کل بخش صنعت، سیاست ارزی مبتنی بر تثبیت نرخ ارز اسمی در شرایط تورمی توصیه نمی شود.
- ❖ کثرت صادرات نسبت به نرخ ارز در صنایع عمده و صادراتی از سایر صنایع پایین تر است. این نشان می دهد که اگر سید صادراتی در بخش صنعت متنوع تر باشد، انتظار بر این است که سیاست ارزی بتواند صادرات صنعتی را پیش از پیش تحت تاثیر قرار دهد.
- ❖ هر چه در بین صنایع از تولید محصولات اولیه و واسطه ای به سمت تولید محصولات نهایی و محصولات با ارزش افزوده بالاتر در طول زنجیره ارزش حرکت می کنیم، **کثرت پذیری صادرات نسبت به تغییرات نرخ ارز افزایش می یابد**.
- ❖ حساسیت تولید و سرمایه گذاری به تغییرات نرخ ارز در برخی از صنایع منفی بوده است، بویژه در صنایع تولید محصولات از توتون و تنباکو و همچنین منسوجات. این حساسیت منفی را می توان ناشی از افزایش هزینه تامین تجهیزات سرمایه ای و همچنین به دلیل وابستگی بالا به نهاده های وارداتی دانست.

حساسیت صنایع و ساختار صنعت به نوسانات نرخ ارز اسمی

- ❖ **حساسیت ارزش افزوده به تغییرات نرخ ارز در صنایعی که صادرات محور هستند، کمتر از صنایع دیگر می باشد.** استثناء در این میان «صنایع مواد غذایی و آشامیدنی» است که حساسیت قابل توجهی به تغییرات نرخ ارز نشان می دهد.
- ❖ حساسیت واردات به تغییرات نرخ ارز در اکثر صنایع در مقایسه با کشش های صادراتی پایین تر است.
- ❖ این نشان می دهد که در بسیاری از صنایع کالای وارداتی به راحتی با کالای داخلی قابلیت جایگزینی و در نتیجه توان رقابت ندارد. هر چه صنایع به بازار مصرف نهایی نزدیک تر باشند، حساسیت واردات آنها به تغییرات نرخ ارز نیز بیشتر خواهد بود.
- ❖ در بین صنایع عمده جایگزین واردات، صنایع تولید وسایل نقلیه به طور کلی حساسیت زیادی به تغییرات نرخ ارز نشان می دهند. این حساسیت در خصوص قیمت و نیز صادرات به وضوح مشاهده می شود.
- ❖ حساسیت واردات به نرخ ارز در صنایعی بالاتر بوده است که رشد بالاتری در بلندمدت داشته اند، و همچنین صنایعی که سرمایه بری بیشتری داشته اند.

نااطمینانی نوسانات نرخ ارز رسمی



ماخذ: گزارش بررسی آثار نااطمینانی ناشی از نوسانات نرخ ارز بر ارزش افزوده و سرمایه‌گذاری در زیربخش‌های صنعتی کشور، موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، آذر ۱۳۹۹

- شاخص نااطمینانی نوسانات نرخ ارز رسمی در تیرماه سال ۱۳۹۷ نسبت به اسفندماه ۱۳۹۶ معادل ۹.۵ برابری شده است. ضمن آنکه نااطمینانی نوسانات نرخ ارز رسمی از تیرماه ۱۳۹۹ افزایش شده است.

- صرف نظر از سطح نرخ ارز و محدودیت‌های ناشی از آن به ویژه افزایش هزینه‌های تولید، افزایش نااطمینانی ناشی از نوسانات نرخ ارز زمینه‌های بیشتری برای کاهش رشد صنعتی و سرمایه‌گذاری در بخش صنعت فراهم می‌آورد. به عبارت دیگر نااطمینانی اثرات زیانباری نسبت به سطح نرخ ارز دارد.

- سهم تکانه نااطمینانی نوسانات نرخ ارز از توضیح دهندگی نوسان ارزش افزوده بخش صنعت به میزان ۳۰ درصد در مقایسه با سایر تکانه‌ها رقم بالایی است.

ارزیابی تاثیر نااطمینانی نوسانات نرخ ارز رسمی بر ارزش افزوده و سرمایه‌گذاری صنعتی به تفکیک زیربخشهای مختلف صنعتی


❖ کلیه زیر بخش‌های صنعت بجز صنایع شیمیایی در سال‌های اول و دوم، صنایع مواد غذایی، آشامیدنیها دخانیات در سال اول و صنایع فلزات اساسی در سال دوم از افزایش نااطمینانی نوسانات نرخ ارز ضرر می‌کنند.

❖ تاثیر نااطمینانی نوسانات نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری صنعتی در کل فعالیتهای صنعتی منفی بوده و منجر به کاهش سرمایه‌گذاری از طریق ایجاد محیط نااطمینان می‌شود.

❖ زیرا نوسانات و تغییرات مداوم نرخ ارز در طول زمان در شکل‌گیری انتظارات سرمایه‌گذاران تاثیر به‌سزایی دارد و با ایجاد ابهام در خصوص قیمت‌های آتی کالاها و خدمات، سرمایه‌گذاران را در شرایط عدم اطمینان قرار می‌دهد. بر این اساس، نوسانات نرخ ارز در طول زمان به ایجاد نوعی مخاطره و عدم اطمینان می‌انجامد و از این طریق باعث کاهش سرمایه‌گذاری می‌گردد.

تاثیر نااطمینانی نوسانات نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری	تاثیر نااطمینانی نوسانات نرخ ارز بر ارزش افزوده	سال	کل بخش صنعت
-۷,۸۰	-۳,۶۳	سال اول	کل بخش صنعت
-۴,۷۸	-۰,۶۶	سال دوم	
-۱۱,۰۹	۰,۰۵	سال اول	صنایع مواد غذایی، آشامیدنیها دخانیات
-۱,۷۶	-۰,۶۳	سال دوم	
-۱۰,۵۰	-۰,۸۱	سال اول	صنایع نساجی، پوشاک و چرم
-۱,۷۵	-۰,۶۹	سال دوم	
-۱۱,۳۶	-۱,۶۶	سال اول	صنایع چوب و محصولات چوبی
-۱,۷۹	-۶,۲۵	سال دوم	
-۸,۹۹	-۱,۸۵	سال اول	صنایع کاغذ، مقوا، چاپ و صحافی
-۲,۵۳	-۳,۵۹	سال دوم	
-۱۱,۵۱	۰,۸۵	سال اول	صنایع شیمیایی
-۲,۲۱	۱,۱۵	سال دوم	
-۶,۲۶	-۳,۳۸	سال اول	صنایع محصولات کانی غیر فلزی
-۱,۷۰	-۰,۰۱	سال دوم	
-۱۰,۹۸	-۴,۷۹	سال اول	صنایع فلزات اساسی
-۴,۸۶	۰,۵۰	سال دوم	
-۲,۳۱	-۶,۲۶	سال اول	صنایع ماشین‌آلات، تجهیزات و ...
-۳,۹۱	-۱,۸۹	سال دوم	

ماخذ: بررسی آثار نااطمینانی ناشی از نوسانات نرخ ارز بر ارزش افزوده و سرمایه‌گذاری در زیربخش‌های صنعتی کشور



بخش چهارم:
چشم انداز نرخ ارز

چشم انداز نرخ ارز

تاکید بانک مرکزی بر حفظ نرخ سود شبکه بانکی، این انتظار وجود دارد که نگهداری نرخ ارز جزاییت بیشتری داشته باشد.

■ اثر بسیار سریعی بر نرخ ارز دارد
■ کانال اصلی دسترسی اقتصاد ایران به ذخایر ارزی، فروش نفت در بازارهای بین المللی است. با تولید واکسن کرونا و افزایش تولید جهانی احتمال افزایش تقاضای نفت وجود دارد. افزایش قیمت نفت یا افزایش میزان صادرات نفت به معنی افزایش جریان ورودی ارز به کشور است و برای ایجاد تعادل در دریافت ها و پرداخت های خارجی کاهش نرخ ارز انتظار می رود.

اگر دولت بتواند با توجه به نتایج انتخابات امریکا و سرروزی دموکرات ها، کسری بودجه محتمل را از محل فروش نفت پوشش دهد، باید مقرر کاهش پایه پولی و عرضه پول و متعاقباً کاهش نرخ ارز در بازار بود.

با افزایش احتمال رفع تحریم ها، امکان صادرات نفت افزایش یافته و احتمال افزایش رشد اقتصادی در سال آینده می تواند از طریق افزایش تقاضای واردات باعث فشار افزایشی در بازار ارز گردد. از این رو، می توان انتظار داشت که در سال آینده واردات افزایش یابد.



نرخ رشد: ۱۲-۱۰ درصد
نرخ رشد صادرات غیر نفتی: ۳۰-۲۰ درصد
نرخ رشد واردات: ۴۰-۳۰ درصد
فروش نفت: ۲۳۰۰ هزار بشکه در روز
نرخ تورم: ۲۳-۲۷ درصد
نرخ ارز: ۲۰-۱۷ هزار

نرخ رشد: ۳-۲ درصد
نرخ رشد صادرات غیر نفتی: ۲ درصد
نرخ رشد واردات: ۱ درصد
فروش نفت: ۱۰۰۰-۷۰۰ هزار بشکه در روز
نرخ تورم: ۳۵-۳۰ درصد
نرخ ارز: بالای ۳۰ هزار

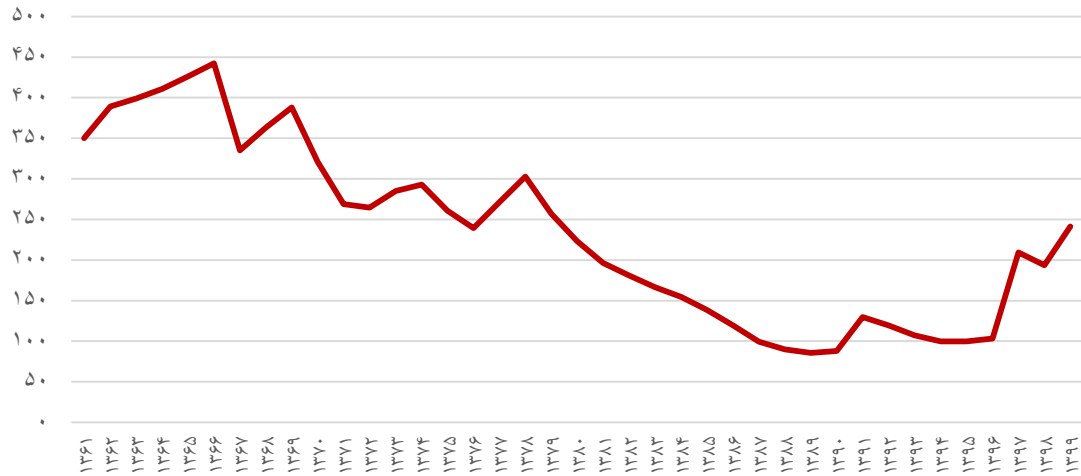
کنترل اپیدمی کرونا
گشایش اقتصادی (رفع تحریمها)

کنترل اپیدمی کرونا
عدم گشایش اقتصادی (ادامه تحریمها)

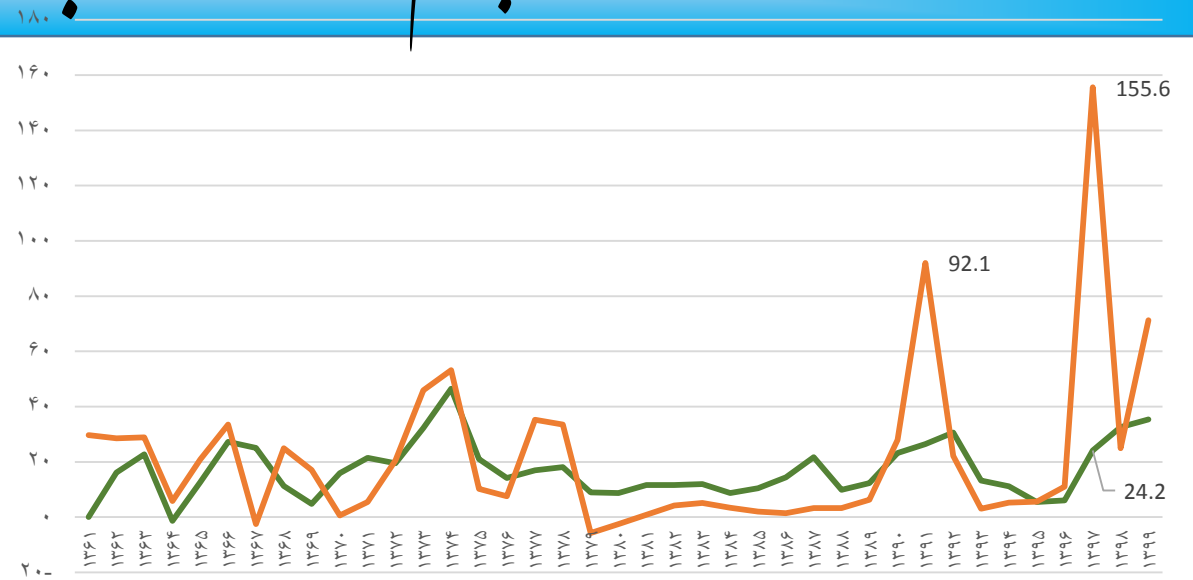
ساریو یک

ساریو دو

چشم انداز نرخ ارز بر اساس برابری قدرت خرید



— نرخ ارز واقعی



— تفاوت تورم داخلی و خارجی — نرخ ارز رشد

ماخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مرکز آمار ایران

با توجه به تورم داخلی و خارجی (امریکا) به منظور حفظ برابری قدرت خرید نرخ ارز در سال ۱۳۹۹ می بایستی حدود **۱۷۳۵۰ تومان** باشد.
 با در نظر گرفتن تورم خارجی ۲/۲ و تورم داخلی ۲۷/۶ درصدی (پیش بینی شده) انتظار آن است که نرخ از برابر **۲۱۷۰۰ تومان** باشد.

پیشنهادات و راهبردهای سیاستی

عوامل بنیادین و ساختاری:

- افزایش درآمدهای دولت و پایداری سازی آنها به منظور جلوگیری از کسری بودجه؛
- ایجاد محیط با ثبات اقتصاد کلان و سیاست های منضبط پولی و مالی.
- تکمیل عملیات بازار باز توسط بانک مرکزی به منظور مدیریت تعدیگی و نرخ سود؛
- پیروی از سیاست ثبیت نرخ ارز حقیقی و پرمیز از سیاست ثبیت نرخ ارز اسمی در راستای کاهش نوسانات ارزی؛
- تلاش در جهت رقابتی کردن صنایع داخلی و تنوع بخشی به ساختار صنعتی از طریق تشویق سرمایه گذاری؛

پیشهادات و راهبردهای سیاستی

عوامل کوتاه مدت:

□ لغو کلیه ممنوعیت ها (بخز موارد شرعی) و تبدیل آنها به معادل تعرفه ای جهت جلوگیری از قاچاق کالاها؛

□ سیاست واردات بدون انتقال ارزش خریدارای آسیب بانی است (کم اظهاری صادرکنندگان، قاچاق کالاها و...) لیکن در این برهه از زمان میتواند از فشار بر بازار ارز بکاهد.

□ سیاست استفاده از ارز متقاضی (در قالب مدیریت واردات) به عنوان یکی از شیوه های تسویه ارزش حاصل از صادرات، میتواند ضمن روان سازی واردات، از فشار بر بازار ارز بکاهد.

□ اتخاذ سیاست های ضد چرخه ای (نظیر نرخ سود بین بانکی)؛ به عنوان مثال کاهش نرخ سود بین بانکی که از اردیبهشت ماه ۹۸ (۲۰ درصد) شروع شود در خرداد ماه ۱۳۹۹ (۱۰ درصد) به کف رسید و سپس افزایش یافت موجب تشدید انتظارات تورمی شد.

سپاس از توجه شما