

تحلیل آشفته‌گی بازار ارز ایران



دکتر پرستو شجری *



۱. مقدمه

بین‌المللی علیه ایران باعث شد تا مبادلات ارزی میان دو کشور با مشکلاتی مواجه شود و موانعی بر سر راه انتقال ارز از ایران به سایر کشورها ایجاد شود. در واقع کار تجار با ارزهای معتبر محدود شد و فعالان بخش خصوصی که امور خود را با درهم امارات انجام می‌دادند و از آن به‌عنوان راهی مهم برای ارتباط اقتصادی استفاده می‌کردند

در دو ماه گذشته بازار ارز ایران دچار آشفته‌گی شد و نرخ دلار در مهرماه به بالاترین حد خود رسید. نقطه آغاز این آشفته‌گی در بازار ارز و افزایش ارزش دلار، آن هم بر خلاف روند آن در بازارهای جهانی، ریشه در مراودات مالی ایران و امارات داشته و این موضوع، کار تجارت خارجی کشور را برای مدت محدودی با چالش مواجه کرد. اعمال تحریم‌های

* استادیار گروه بانکداری اسلامی، پژوهشکده پولی و بانکی.

دچار مشکل شدند.^۱

التهاب در بازار ارز از این نقطه شروع شد و به سرعت اوج گرفت و باعث ایجاد آشفتگی غیرمنتظره‌ای شد. در حقیقت این محدودیت دلیلی برای شروع یک بی‌ثباتی در بازار ارز بود و آشفتگی به وجود آمده و ادامه آن را می‌بایست در غالب مجموعه‌ای از سیاست‌های اقتصادی و ارزی دولت و بانک مرکزی جستجو کرد. با توجه به ارتباطات وسیع تجاری و بانکی داخلی و ارتباط با دیگر کشورها، اقتصاد همیشه در مواجهه با بی‌ثباتی‌ها و شوک‌های مختلف قرار داشته و نمی‌توان آن را در سیستمی مجزا از سیستم جهانی تعریف نمود. در چنین شرایطی است که توان اقتصادی هر کشور در به حداقل‌رسانی تأثیرات منفی این گونه شوک‌ها باید مورد توجه قرار گیرد.

آشفتگی در بازار ارز سؤالات بسیاری را پیش روی سیاستگذاران قرار داد تا آنجا که بیم تغییر ساختار سیستم تک‌نرخ (که در سال ۱۳۸۱ با کمترین هزینه به اجرا درآمد)، به سیستم چندنرخ ارز را به وجود آورده است. یک استراتژی مناسب و دقیق ارزی ایجاب می‌کند که بازار ارز بتواند در مقابل شوک‌های مختلف، صرف‌نظر از ماهیت آنها، مقاومت کند. این موضوع، اهمیت نقش سیاستگذاران را در مهار این وضعیت بحرانی نشان می‌دهد و در دو مرحله می‌توان آن را مورد بررسی قرار داد: در مرحله اول، اجرا و طراحی سیاست‌های مناسب اقتصادی و ارزی با یک نگاه پیشگیرانه و پیش‌بینی‌کننده می‌بایست مورد توجه قرار گیرد. بررسی این سیاست‌ها نشان می‌دهد سیستم ارزی کشور تا چه اندازه توانایی مقابله با شوک‌های وارده به سیستم را قبل از وقوع آنها خواهد داشت. در مرحله دوم، بررسی دقیق راه‌حل‌ها و اجرای بهترین و کم‌هزینه‌ترین راه برون‌رفت از شرایط بحرانی به‌هنگام وقوع شوک‌های ارزی در کشور است تا بدین وسیله از وقوع هرگونه اشتباه در سیاستگذاری و سرایت آن به دیگر بخش‌های اقتصادی جلوگیری شود.

متأسفانه در ایران سیاستگذاران غالباً روش آزمون و خطا را پیش گرفته و بدون آنکه از قبل پیامدهای اجرای هر سیاست اقتصادی را به‌دقت مورد بررسی قرار دهند، آن را اجرا می‌نمایند. نمونه بارز این امر سیاستگذاری نادرست ارزی در سال ۱۳۷۲ بود که به‌هنگام یکسان‌سازی ارزی و به‌منظور شکستن نرخ ارز در بازار اجرا شد. در آن دوران، سیاست عرضه ارز تقریباً نامحدود مؤثر واقع نشد و به‌دنبال از دست‌دادن مقادیر مهمی از ذخایر ارزی، ارز سهمیه‌بندی و در نهایت عرضه آن محدود شد. در حقیقت افزایش درآمدهای نفتی منجر به ایجاد یک توهم در

به نظر می‌رسد این آشفتگی در بازار ارز و افزایش ارزش دلار، ریشه در مراودات مالی ایران و امارات داشته و این موضوع، کار تجارت خارجی کشور را برای مدت محدودی با چالش مواجه کرده است

مقامات پولی و ارزی مبتنی بر افزایش بلندمدت و مستمر ذخایر ارزی شد و همین امر منجر به برقراری سیستم تک‌نرخ ارز شد. حال آنکه لازمه موفقیت اجرای چنین سیاستی، داشتن ذخیره ارزی مطمئن و قابل توجه به همراه شرایط مناسب اقتصادی است، به‌نحوی که این ذخیره ارزی بتواند سفته‌بازان ارزی را از افزایش مجدد نرخ‌ها ناامید و عملیات سفته‌بازی تشدیدکننده بحران را به عملیات تثبیت‌کننده تبدیل کند.

در آن زمان بانک مرکزی تا مدت کوتاهی توانست با تزریق ارز به بازار، دلار را در ۱۷۴۰ ریال تثبیت نماید، اما از آنجا که این سیاست بدون توجه به دوره انتقالی و برقراری مبادلات وعده‌دار ارزی - به‌صورتی که بتواند ریسک مبادلات ارزی در کوتاه و یا میان‌مدت را بپوشاند - و همچنین اتکای ذخایر ارزی به قیمت نفت، اتخاذ شده بود؛ در نهایت به تشدید موج سفته‌بازی دامن زد و موجب به وجود آمدن شرایط نامطمئن اقتصادی و انتظارات فزاینده افزایش قیمت شد. زیرا با کاهش قیمت نفت و مشکل بازپرداخت تعهدات خارجی این سیاست با شکست مواجه شد و سیستم ارزی کشور بعد از یک تجربه تلخ ارزی به سیستم چندنرخ بازگشت.

با این مقدمه می‌توان به‌خوبی دریافت که مسیر حرکت و بهبود سیستم ارزی ایران تا کنون مسیری پرفراز و نشیب بوده و باید از موفقیت‌های حاصل شده در سال ۱۳۸۱ در این سیستم حفاظت کرد. از آنجا که بحران اخیر در بازار ارز بیم بازگشت به سیستم چندنرخ را به وجود می‌آورد شاید نیاز باشد مشکلاتی از قبیل ایجاد بازار موازی ارز و فساد اداری حاکم بر آن در خاطره سیاستگذاران دوباره زنده شود. به‌دنبال این مقدمه، در بخش دوم و سوم این مقاله، به‌ترتیب، سیر تحولات نرخ‌های ارز و طلا در بازارهای جهانی و در ادامه روند این نرخ‌ها در بازار داخلی ایران مورد بررسی قرار می‌گیرد. قسمت چهارم به آشفتگی ایجادشده در بازار ارز در ایران اختصاص داشته و این موضوع را در دو بخش تحلیل اقتصادی و بررسی سیاست‌های ارزی در برخورد با بحران به وجود آمده مورد بحث قرار می‌دهد. در این بخش دلایل بروز آشفتگی اخیر و سیاست‌های اتخاذی بانک مرکزی در پاسخ به آن

و در نهایت راه‌حل‌های موجود جهت مقابله با این بحران و چگونگی مهار آن مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

۲. سیر تحولات در نرخ‌های جهانی

بازار ارز و طلا در جهان دو بازار به هم تنیده هستند. طلا با توجه به مصرف آن جزء کالاهای سرمایه‌ای محسوب می‌شود و به‌عنوان یک کالا جهت پوشش ریسک طبقه‌بندی می‌شود. هر نوسان ایجادشده در بازارهای جهانی مستقیماً بازار طلا را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد. در بحران اخیر جهانی نیز نقش طلا به‌عنوان یک کالای سرمایه‌ای و یکی از راه‌های حفظ ارزش دارایی خارجی ذخیره‌ای، نمایان‌تر از همیشه شد.

همان‌طور که نمودار ۱ نشان می‌دهد، قیمت طلا از اواسط تابستان امسال روندی فزاینده داشته است. این امر نشان می‌دهد که در مراحل پایانی رکود اقتصادی توجه سرمایه‌گذاران به سمت تبدیل سرمایه و دارایی‌های خود به یک کالای مقاوم در برابر ضربات وارده به بازارهای جهانی معطوف شده است.

به‌طور کلی از افزایش و یا کاهش ارزش ارزهای قدرتمند و معتبر جهانی به‌خصوص دلار می‌توان به‌عنوان یکی از عوامل مهم در ایجاد نوسان در بازار طلا نام برد. رابطه میان قیمت طلا و دلار همیشه یک رابطه رفت و برگشتی بوده و هرگاه ارزش دلار در برابر ارزهای معتبر

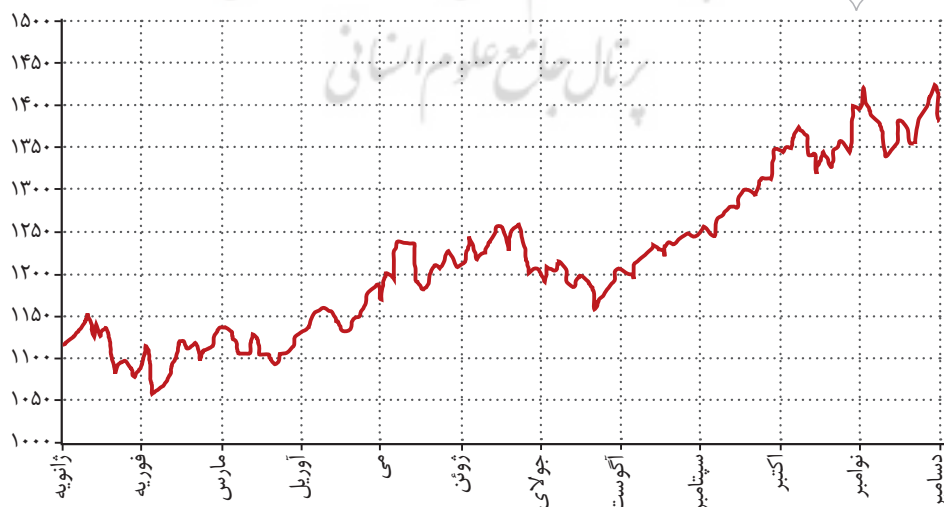
جهانی کاهش می‌یابد، تمایل به بازار طلا بیشتر شده و قیمت آن نیز افزایش می‌یابد.

۳. روند نرخ‌ها در بازار ایران

در ایران بهای طلا و یورو در شش ماه اخیر، همسو با تغییرات بازارهای جهانی، روندی افزایشی بود. علی‌رغم کاهش ارزش دلار در مقابل یورو، بازار ارز کشور شاهد افزایش ارزش دلار بود. برای بررسی بیشتر این موضوع در اینجا روند تغییرات اخیر نرخ‌های طلا، یورو و دلار را در بازار کشور مورد بررسی قرار می‌دهیم.

نگاه سرمایه‌ای به طلا در ایران نیز مانند دیگر کشورها از دیرباز وجود داشته و هجوم به بازار طلا و خرید و فروش آن به‌هنگام بی‌ثباتی و نااطمینانی در اقتصاد به‌شدت دیده می‌شود. این امر در ایران تنها به بازی‌گردانان بازارهای مالی منحصر نبوده و بخش خانوار را نیز دربرمی‌گیرد که فشار مضاعف افزایش قیمت طلا را بر جامعه تحمیل می‌کند. بر اساس آمار منتشر شده قیمت هر سکه بهار آزادی در سه ماه گذشته با ۲۷ درصد رشد، از ۲,۶۸۰ هزار ریال در ۱۵ فروردین سال جاری به ۳,۴۲۰ هزار ریال در اول آبان رسید. همان‌طور که در بالا اشاره شد علاوه بر سفته‌بازان، هجوم مردم نیز در داخل فشار مضاعفی را بر بازار ارز داخلی وارد می‌آورد که به‌دلیل پایین نگه‌داشتن ارزش دلار با توجه به تورم داخلی و جهانی، باعث می‌شود فشار در جهت

نمودار ۱ - قیمت اونس طلا (دلار) در بازار لندن، ژانویه تا دسامبر ۲۰۱۰



منبع: <http://www.kitco.com/charts/historicalgold.html>

فصل بهار شکلی ثابت به خود گرفت.

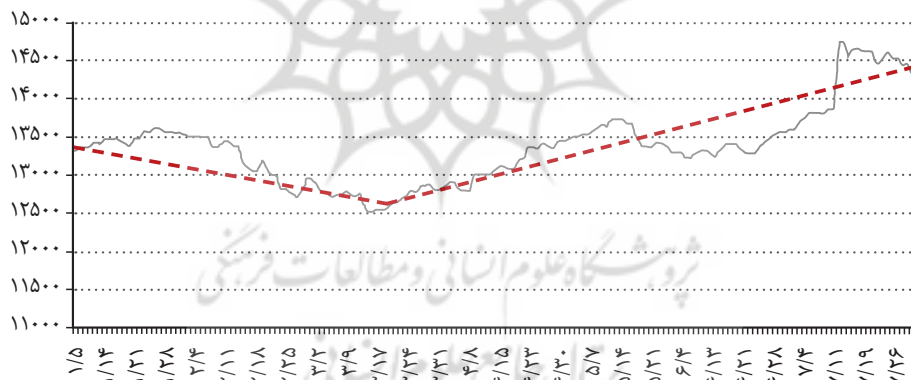
نمودار ۵ نرخ اعلام شده از طرف بانک مرکزی برای دلار و نرخ بازار آزاد آن در دو ماهه شهریور و مهر ماه سال جاری را مقایسه می‌کند. همان‌طور که مشاهده می‌شود از انتهای شهریور ماه واگرایی محسوسی میان نرخ اعلام شده توسط بانک مرکزی و نرخ بازار آزاد دیده می‌شود، تا جایی که نرخ‌های اعلام‌شده توسط بانک مرکزی در بعضی از روزها، روندی معکوس با آنچه که بازار نشان می‌دهد را طی می‌نماید (قسمت هاشورخورده در نمودار ۵).

نمودار ۶ مقایسه میان نرخ اعلام‌شده از طرف بانک مرکزی برای یورو و نرخ بازار آزاد آن را در دو ماه شهریور و مهر ماه سال جاری نشان می‌دهد. این دو نرخ تا قبل از مهر ماه سال جاری روندی همسو و یکسان را طی می‌کردند که از سوم مهر ماه واگرایی میان نرخ بازار آزاد و نرخ بانک مرکزی دیده می‌شود. اما این واگرایی ادامه نیافت و

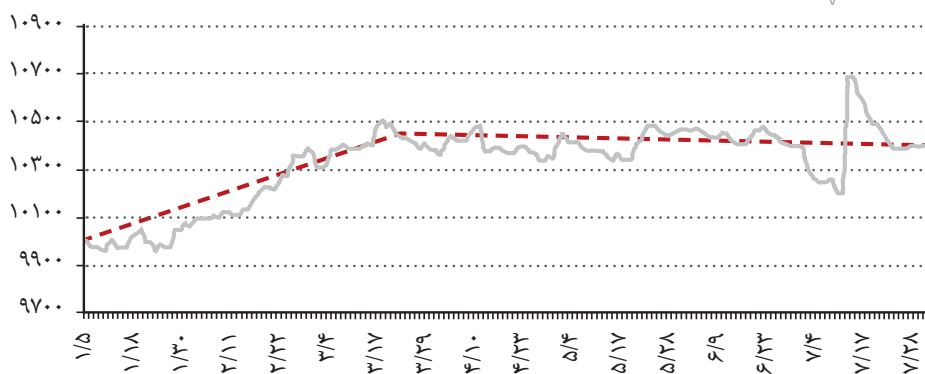
آشفته‌گی در بازار ارز سوالات بسیاری را پیش روی سیاستگذاران قرار داد تا آنجا که بیم تغییر ساختار سیستم تک‌نرخ، که در سال ۱۳۸۱ با کمترین هزینه به اجرا درآمد، به سیستم چندنرخ ارز را به وجود آورد

افزایش نرخ دلار و به موازات قیمت طلا وجود داشته باشد. نرخ یورو نیز از ابتدای سال جاری تاکنون روندی افزایشی داشته است. نرخ یورو از پایین‌ترین حد خود در خرداد ماه، معادل ۱۲,۴۹۰ ریال، به بالاتر از ۱۵ هزار ریال در مهر ماه رسید^۲ (نمودار ۳). نمودار ۴ روند ارزش دلار را از ابتدای سال جاری تا آخر مهر ماه نشان می‌دهد. در سه ماهه اول سال جاری نرخ دلار روندی صعودی را طی کرد و از مرز ۱۰ هزار ریال گذشت که این روند فزاینده از اواخر

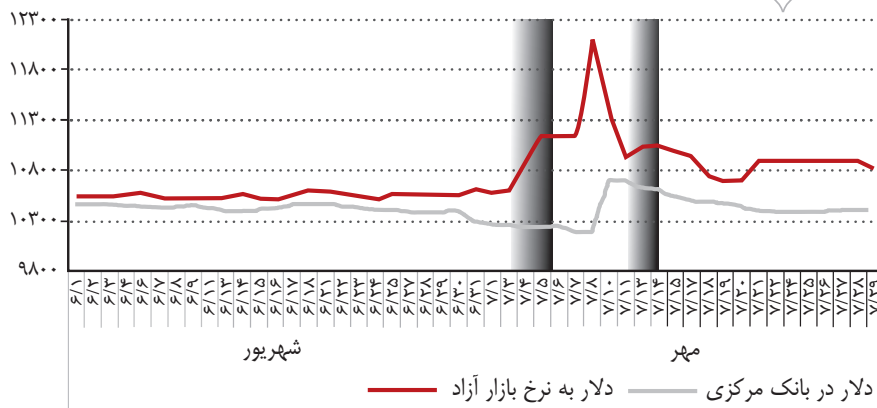
نمودار ۲- نرخ یورو در بانک مرکزی از ۵ فروردین تا انتهای مهرماه سال ۱۳۸۹



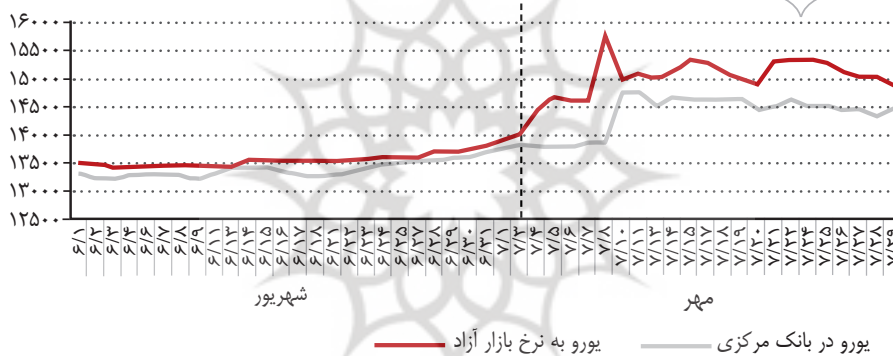
نمودار ۳- نرخ دلار در بانک مرکزی از ۵ فروردین تا انتهای مهرماه سال ۱۳۸۹



نمودار ۴- مقایسه نرخ دلار در بانک مرکزی و نرخ بازار آزاد (شهریور و مهر ۱۳۸۹)



نمودار ۵- مقایسه نرخ یورو در بانک مرکزی و نرخ بازار آزاد (شهریور و مهر ۱۳۸۹)



گزارش‌های رسیده از محدودیت در حوالجات ارزی از طریق کشور امارات در هفته اول مهر ماه ناشی شده است.^۳ این امر باعث شد که فشاری بر بازار ارز در ایران وارد شود، به طوری که از ابتدای شهریور تا ۸ مهر ماه ارزش یورو با افزایشی ۱۶/۷۷ درصدی از ۱۳۵۳۰ به ۱۵۸۰۰ ریال و دلار با افزایشی ۱۴/۶۹ درصدی از ۱۰۵۵۰ به ۱۲۱۰۰ ریال در بازار آزاد مواجه گردد. در آن زمان بانک مرکزی اعلام کرد که با قدرت عمل کرده و ذخایر ارزی جوابگوی تقاضای ارز می‌باشد و هر آنچه ارز مورد نیاز مردم باشد از طریق صرافی‌ها عرضه می‌گردد. این بانک همچنین برای رفع وقفه در روند حوالجات ارزی اعلام نمود که اگر

اگر چه فاصله این دو نمودار از قبل بیشتر شد اما روند این دو نرخ همچنان همسو و یکسان پیش رفت.

۴. آشفستگی در بازار ارز ایران

التهاب بازار ارز در مهر ماه سال جاری سه پرسش اساسی را مطرح می‌سازد: چه عامل و یا عواملی باعث ایجاد التهاب در بازار ارز ایران بودند؟ بانک مرکزی تا چه اندازه درست و موفق عمل کرد؟ با توجه به شرایط کنونی بازار ارز راه‌حل مناسب برای مدیریت ارز در ایران چیست؟

در ایران روند افزایشی بهای یورو و طلا با شاخص‌های بین‌المللی همسو بوده است، اما علی‌رغم کاهش ارزش بین‌المللی دلار در مقابل یورو و رسیدن آن به پایین‌ترین حد برابری (۱/۳۳ به ازای هر یورو)، بازار ارز ایران شاهد افزایش ۳ درصدی در ارزش دلار بود و نرخ آن از مرز ۱۱ هزار ریال نیز گذشت که این امر می‌تواند حاکی از نااطمینانی از شرایط اقتصادی در کشور باشد. به نظر می‌رسد که این التهاب بر اساس

با توجه به تأثیرگذاری نرخ ارز بر ترازپرداخت‌های کشور، باز هم به پشتوانه درآمدهای ارزی حاصل از فروش نفت، اولویت‌بندی سیاستی بر آن است که به جای توجه به بخش صادرات، تورم از طریق پایین نگه داشتن قیمت کالاهای وارداتی کنترل شود

ارزی، نرخ ارز را کنترل نموده و شکاف میان عرضه و تقاضای ارز را پر نماید. همچنین با توجه به تأثیرگذاری نرخ ارز بر ترازپرداخت‌های کشور، باز هم به پشتوانه درآمدهای ارزی حاصل از فروش نفت، اولویت‌بندی سیاستی بر آن است که به جای توجه به بخش صادرات، تورم از طریق پایین نگه‌داشتن قیمت کالاهای وارداتی کنترل شود.

سیاست تثبیت در حالی اعمال شده است که اقتصاد کشور در این سال‌ها به‌طور متوسط با تورمی دو رقمی مواجه بوده و در این شرایط نرخ واقعی دلار کاهش یافته است. به عبارت دیگر کالاهای صادراتی گران‌تر شده و بر توان رقابتی آنها آسیب جدی رسیده است؛ حال آنکه چنانچه نرخ ارز در یک سیستم مدیریت‌شده حرکت کند، می‌بایست تحت تأثیر عواملی همچون تورم و دیگر پارامترهای اقتصادی تعیین شود. تثبیت نرخ ارز بدون در نظر گرفتن این عوامل خطر بزرگی را متوجه بخش تولیدی و به‌خصوص بخش صادراتی ما خواهد کرد. اما از آنجا که سیاست دولت در آستانه انجام طرح هدفمند کردن یارانه‌ها، تمام سیاست‌های دیگر اقتصادی را تحت‌الشعاع قرار داده است، ارزان بودن کالاهای وارداتی در اولویت اهداف دولتی قرار می‌گیرد.

۴-۲. سیاست‌گذاری‌های ارزی در مواجهه با بحران ارزی

در این قسمت دو دیدگاه قابل طرح است، ابتدا اینکه می‌بایست به سیاست‌های تثبیت نرخ دلار ادامه داد و یا از عامل عرضه و تقاضا در بازار پیروی نمود و تعیین نرخ ارز را به دست عوامل بازار سپرد. البته ادامه سیاست تثبیت می‌تواند راه‌حل سومی را، که همان بازگشت به سیستم چندنرخ‌ی ارزی می‌باشد، مطرح سازد که این امر همان‌طور که اشاره شد فساد اداری و رانت ناشی از سیستم چندنرخ‌ی را به‌دنبال خواهد داشت.

حفظ تعادل در خرید و فروش ارز از طرف بانک مرکزی در شرایط نااطمینانی ساده نخواهد بود، زیرا سفته‌بازان در شرایط نااطمینانی از موقعیت بانک مرکزی، به جای همسویی با بانک مرکزی و فروش ارز،

صاحبان صنایع و فعالان اقتصادی نسبت به قیمت ارز در آینده تردید دارند می‌توانند با مراجعه به بانک ارز را با نرخ بین‌بانکی پیش‌خرید کنند. در حقیقت بانک مرکزی سعی داشت تا با استفاده از ذخایر ارزی از نااطمینانی در میان مردم کاسته و از عمیق‌تر شدن التهاب بازار ارز و سرایت آن به دیگر بخش‌ها جلوگیری کند. با انجام این سیاست بانک مرکزی توانست با تزریق بخشی از ذخایر خود کمی از التهاب به‌وجود آمده در بازار را بکاهد. اما شدت برداشت از ذخایر به اندازه‌ای بود که بعد از ۱۹ روز ناچار شد تا عرضه ارز را متوقف کرده و سیاست محدود کردن تقاضا را در پیش گیرد.

۴-۱. تحلیل اقتصادی در مواجهه با بحران بازار ارز

اصولاً تعیین نرخ ارز در چهارچوب دو نظام ارزی امکان‌پذیر است: ۱. سیستم شناور مدیریت‌شده ۲. سیستم نرخ ثابت. در نظام نرخ شناور مدیریت‌شده، نرخ ارز اساساً توسط نیروهای بازار یعنی عرضه و تقاضای ارز خارجی تعیین می‌شوند و بانک مرکزی با دخالت‌های غیرمستقیم نرخ بازار را مدیریت می‌کند. در حالی که در سیستم نرخ ثابت، نرخ ارز توسط مقامات پولی و ارزی ثابت نگاه داشته می‌شود. حال در اینجا این سؤال مطرح می‌شود که مقامات پولی چگونه نرخ ارز را ثابت نگه می‌دارند؟ با برداشت از ذخایر ارزی به‌هنگام افزایش نرخ‌ها یا با محدود کردن تقاضا از طرق اداری؟ برداشت از ذخایر ارزی در شرایط وجود مازاد تقاضا در بازار ارز، ذخایر را تحت فشار قرار می‌دهد و با اجرای سیاست‌های محدود کردن تقاضا، زمینه ایجاد ریشه‌های بازار موازی ارز فراهم می‌شود. تعیین نرخ ارز از جانب بانک مرکزی و تثبیت آن در یک نرخ، تصمیم مهمی است که با توجه به اولویت‌بندی‌های سیاستی مشخص می‌گردد. تعیین نرخ از آنجا اهمیت پیدا می‌کند که مستقیماً بر تراز خارجی پرداخت‌ها تأثیر می‌گذارد، زیرا هر افزایش و یا کاهش نرخ ارز می‌تواند تأثیر مستقیم بر ترازپرداخت‌های کشور داشته باشد، به این ترتیب که سرعت افزایش نرخ ارز (بر حسب پول ملی) باعث گران‌تر شدن کالاهای وارداتی (بر حسب پول ملی) و ارزان‌تر شدن کالاهای صادراتی (بر حسب پول خارجی) می‌گردد. گران‌تر شدن واردات موجب کاهش تقاضا برای واردات و ارز می‌گردد و ارزان‌تر شدن صادرات باعث افزایش صادرات و عرضه ارز می‌گردد.^۴ همچنین به‌طور غیرمستقیم می‌تواند سطح قیمت‌های داخلی را نیز تحت تأثیر قرار دهد. با نگاهی تطبیقی میان آنچه در نظریه‌های اقتصادی مطرح می‌شود می‌توان دریافت که بانک مرکزی در ایران به‌دلیل درآمدهای ارزی حاصل از فروش نفت همیشه توانسته است با استفاده از ذخایر

تنها زمانی سیستم تثبیت می‌شود و برداشت از ذخایر ارزی با موفقیت همراه خواهد بود که اقدامات سفته‌بازان همسو با اقدامات بانک مرکزی قرار گیرد. چنانچه مردم به سیاست‌های بانک مرکزی اطمینان نداشته باشند این سیاست می‌تواند بخش عظیمی از ذخایر ارزی کشور را در اختیار سفته‌بازها قرار دهد

آن با تغییرات شاخص قیمت‌ها و دیگر نرخ‌های ارز و شاخص تورم قیمت‌های داخلی متوجه خواهیم شد که نرخ دلار در یک سیستم شناور مدیریت شده، به‌طور مصنوعی توسط بانک مرکزی، ثابت نگه داشته شده است. شاید بهتر آن باشد قبل از آنکه، با روش آزمون و خطا ابتدا ذخایر ارزی از دست برود و در نهایت، چندنرخ شدن بر سیستم ارزی کشور حاکم شود و هزینه‌های جبران ناپذیری بر اقتصاد وارد آید تجدید نظر دقیقی در اولویت‌های سیاست‌گذاران ارزی و پولی انجام گیرد. این بحران علاوه بر اینکه لزوم بازنگری در سیستم ارزی کشور را بیش از پیش نمایان می‌سازد، بر ضرورت بررسی دقیق انتخاب‌های مختلف توسط سیاست‌گذاران تأکید می‌نماید تا از هر گونه تصمیم عجولانه جلوگیری شود.

پی‌نوشت‌ها:

- ۱- جایگزینی کشورهای دیگر به جای امارات برای انجام فعالیت‌های اقتصادی در کوتاه‌مدت و هزینه‌بر خواهد بود.
- ۲- ارزش یورو در سه ماهه اول سال جاری روندی کاهشی داشته است، اما این روند از اواخر بهار رو به افزایش گذاشته است.
- ۳- تملل برخی از صرافی‌های امارات در تحویل حواله‌های ارزی در ایران بازار صوتی، تصویری و کامپیوتر را دچار اختلال کرد و این بازار با رشد ۶ تا ۱۰ درصدی قیمت مواجه شد. در واکنش به این مشکل عده‌ای از شرکت‌های بزرگ در زمینه عرضه و توزیع کالا در این حوزه از میزان عرضه کالا به بازار خودداری کردند و حجم مبادلات به شدت کاهش پیدا کرد.
- ۴- البته نمی‌توان گفت که افزایش نرخ ارز و ارزان‌تر شدن کالاهای ما برای خارجی‌ها همیشه خرید آنها را افزایش می‌دهد، در اینجا مسأله کشش‌ها به میان آمده و بحث‌های پیچیده‌تری مطرح می‌شود.

منابع و مآخذ

- شجری، هوشنگ و نصراللهی، خدیجه. (۱۳۸۵)، *مالیه بین‌المللی و سیر تحولات ارزی در ایران*. تهران: نشر چشمه.
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
- http://www.cbi.ir/ExRates/rates_fa.aspx
- نرخ‌های ارز در بازار آزاد برگرفته از روزنامه «دنیای اقتصاد» (ابتدای شهریور تا آخر مهر ۱۳۸۹)
- <http://www.kitco.com/charts/historicalgold.html>
- <http://www.x-rates.com/d/USD/EUR/>

خلاف جهت بانک مرکزی عمل خواهند نمود و در حد بالای نرخ ارز، باز اقدام به خرید ارز می‌نمایند. در این زمان سفته‌بازان تشدیدکننده بحران خواهند بود. به عبارت دیگر تنها زمانی سیستم تثبیت می‌شود و برداشت از ذخایر ارزی با موفقیت همراه خواهد بود که اقدامات سفته‌بازان همسو با اقدامات بانک مرکزی قرار گیرد. چنانچه مردم به سیاست‌های بانک مرکزی اطمینان نداشته باشند این سیاست می‌تواند بخش عظیمی از ذخایر ارزی کشور را در اختیار سفته‌بازها قرار دهد. به هر حال در ایران دو دیدگاه وجود دارد: عده‌ای تثبیت نرخ ارز را برای کنترل تورم داخلی و رونق بخش‌های دیگر اقتصاد متکی به واردات لازم می‌دانند. دیدگاه دیگر می‌گوید نرخ ارز با توجه به مقدار تورم کشور و دیگر پارامترهای اقتصادی تعیین شده و تثبیت نرخ ارز به قیمت از دست‌دادن منابع عظیم ارزی کشور بوده و راه‌حل بسیار نامناسبی خواهد بود.

حال در ایران به پشتوانه ذخایر ارزی به وجود آمده حاصل از فروش نفت و نه تولید کارا در کشور، بانک مرکزی می‌پنداشت که با هر التهاب و بی‌ثباتی در بازار ارز، با هر منشأ درونی و بیرونی، می‌تواند مقابله نماید و با عرضه ارز به بازار این هجوم را خنثی نماید. این نگرش باعث شد که التهاب در بازار ارز در ۸ مهر ماه به اوج خود رسید و ارزش دلار به بالاتر از ۱۲ هزار ریال در بازار آزاد رسید. بانک مرکزی همچنان به اعلام نرخ تثبیتی ادامه داد اما در نهایت این سیاست نیز ناموفق بود و نتوانست از هجوم مردم برای خرید ارز جلوگیری نماید تا به آنجا که بانک مرکزی مجبور به محدود نمودن تقاضای ارز شد. تجربیات پولی نشان می‌دهد که سیاست‌های ارزی را نمی‌توان در یک کشور مجرد از دیگر تدابیر اقتصادی در نظر گرفت. معمولاً تأثیرات ناشی از اجرای آن تابعی از سایر سیاست‌های اتخاذ شده به‌صورت موازی، خواهد بود. شرایط اعمال سیاست هدفمند کردن یارانه‌ها و بیم دولت از تأثیر شدید تورمی حاصل از اجرای این سیاست، تمام سیاست‌گذاری‌های دیگر اقتصادی را تحت‌الشعاع قرار داده و اولویت‌بندی‌های اقتصادی جدیدی را پیش روی سیاست‌گذاران گذاشته است.

این امر موجب شده است تا در پی سیاست‌های دولت جهت ادامه سیاست کنترل تورمی و اعلام تورم یک‌رقمی، بانک مرکزی حساسیت ویژه‌ای بر پایین نگه‌داشتن مصنوعی نرخ ارز جهت کاهش تأثیرات تورمی داشته باشد و انتخاب سیاست درست ارزی را در درجه دوم اهمیت قرار دهد.

با یک تحلیل ساده از روند نرخ ارز در سال‌های اخیر و مقایسه