

دَرِیک

Darico

مرکز پژوهش‌های مالی و اقتصادی

درباره اقتصاد



چشم انداز اقتصاد ایران در سال ۱۴۰۴

زمستان ۱۴۰۳



فهرست

۱	سخن سردبیر (دکتر سپهوند)	۱
۲	افتتاحیه: شرایط خطیر اقتصاد ایران (دکتر بختیاری)	۲
۴	سخنران کلیدی اول (دکتر میدی)	۴
۶	سخنران کلیدی دوم (دکتر سریع‌القلم)	۶
۱۸	سخنران کلیدی سوم (دکتر غنی‌ثراد)	۱۸
۲۱	نشست اقتصاد کلان	۲۱
۲۱	۱. دکتر مسعود نیلی	۲۱
۲۹	۲. دکتر جلالی نایینی	۲۹
۳۵	۳. دکتر تیمور رحمانی	۳۵
۴۱	نشست شرایط بین‌المللی و منطقه‌ای	۴۱
۴۱	۱. دکتر بهکیش	۴۱
۴۹	۲. فریدون مجلسی	۴۹
۵۱	۳. دکتر قهرمان‌پور	۵۱
۵۴	۴. دکتر ساعدی	۵۴
۶۰	نشست بخش مالی	۶۰
۶۰	۱. دکتر عبده تبریزی	۶۰
۶۱	۲. دکتر سوری	۶۱
۶۷	۳. دکتر خسرو شاهی	۶۷
۷۲	نشست بازتاب تحولات کلان در صورت‌های مالی بانکها	۷۲
۷۲	۱. دکتر فرهاد نیلی	۷۲
۷۷	۲. دکتر سپهوند	۷۷
۸۴	۳. دکتر اکبری	۸۴

نشست اقتصاد کلان

اقتصاد ایران به سوی چه مقصدی حرکت می‌کند؟



دکتر مسعود نیلی*

همان‌طور که احتمالاً اطلاع دارید، اخیراً مطالعه‌ای انجام دادیم در مورد چالش‌های صنعتی شدن ایران. بخشی از این مطالعه متمرکز بود بر یادگیری از تجربیات جهانی، و یکی از نتایج آن، نموداری است که در پایین ملاحظه می‌فرمایید.

این نمودار در واقع تعداد کشورهایی را نشان می‌دهد که برای مدت ده سال، متاهی به هر یک از تاریخ‌های ذکر شده در پایین (از سال ۱۹۷۰ تا سال ۲۰۲۱)، رشد اقتصادی پنج درصد یا بیشتر داشته‌اند. همان‌طور که ملاحظه می‌فرمایید، از سال‌های ۲۰۰۰ به بعد، تعداد این کشورها شتاب گرفته و به حدود شصت کشور افزایش یافته است و سپس کاهش پیدا می‌کند. البته این کاهش به این معناست که کشوری که برای ده سال رشد پنج درصدی را تجربه می‌کند، ادامه دادن این روند بسیار دشوار است. بنابراین، رشد اقتصادی نمی‌تواند برای همیشه به این شکل تداوم داشته باشد. با این حال، این کشورها می‌توانند به‌عنوان نمونه‌های موفق جهانی در نظر گرفته شوند.



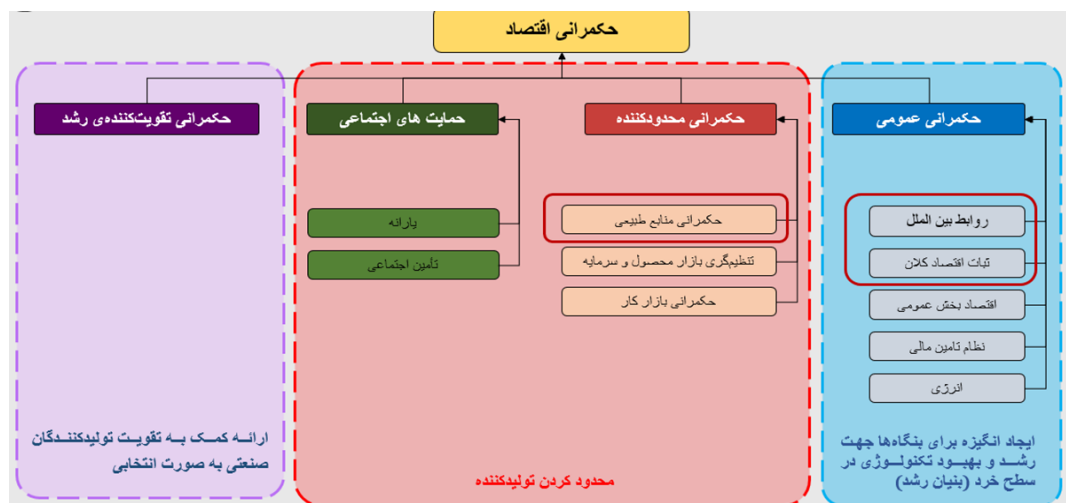
ما در آن مطالعه متمرکز شدیم تا بررسی کنیم که این کشورها چگونه توانستند به چنین دستاوردی دست یابند و تا چه اندازه عوامل موفقیت آن‌ها مشترک بوده است. اولین مشاهده ما این بود که مهم‌ترین اتفاقی که در این کشورها رخ داده، تحول در نظام حکمرانی بوده است؛ یعنی تصمیمات سیاست‌گذاری بوده که تحول را ایجاد کرده است. اما این هنوز به ما نمی‌گوید که آن‌ها دقیقاً چه اقداماتی انجام داده‌اند. از جمع‌بندی تجربیات کشورهای موفق در توسعه‌یافتگی یا کشورهایی که در مسیر توسعه‌یافتگی قرار گرفته‌اند، به یک مدل مفهومی حکمرانی مطلوب اقتصادی رسیدیم که عوامل مشترک این کشورها را نشان می‌دهد. این عوامل مشترک را با ابتکار خودمان موضوع‌بندی و نام‌گذاری کردیم که ملاحظه می‌فرمایید.

*عضو هیات علمی دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه صنعتی شریف



بخشی از این عوامل را تحت عنوان "حکمرانی عمومی" نام‌گذاری کردیم که از پنج مؤلفه تشکیل شده است:

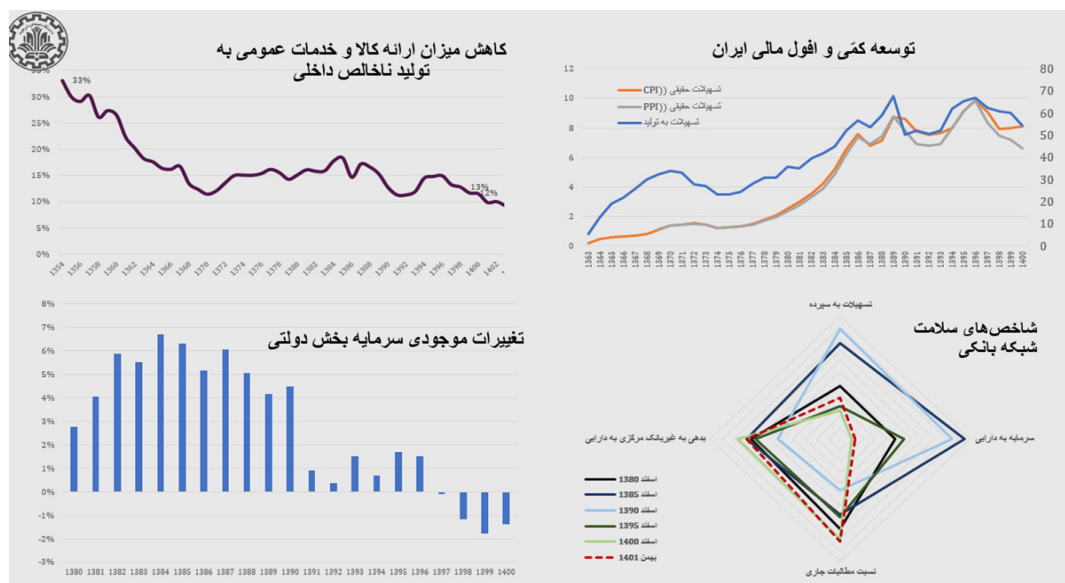
۱. روابط بین‌المللی معطوف به توسعه اقتصادی: این کشورها روابط خود را در عرصه بین‌المللی به گونه‌ای تنظیم کرده‌اند که سیاست خارجی در خدمت بهبود شرایط اقتصادی کشور قرار گیرد.
 ۲. ثبات اقتصاد کلان: توانسته‌اند ثبات اقتصاد کلان را برقرار کنند، به معنای کنترل رشد حجم پول، تورم و سایر شاخص‌هایی که ثبات اقتصادی را نشان می‌دهند.
 ۳. جایگاه درست دولت: دولت در جایگاه مناسب خود قرار گرفته است تا خدمات عمومی ارائه کند، از حقوق مالکیت دفاع کند و در زیرساخت‌ها سرمایه‌گذاری کند.
 ۴. نظام تأمین مالی استاندارد: دولت‌ها خود مستقیماً وارد تأمین مالی نمی‌شوند، اما استانداردهایی را تعیین می‌کنند تا تأمین مالی در اقتصاد به شکل مناسبی انجام شود.
 ۵. مدیریت انرژی: با توجه به اهمیت حوزه انرژی و نیاز به سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت، دولت‌ها اطمینان حاصل می‌کنند که در بازه‌های بلندمدت با کمبود انرژی مواجه نخواهند شد. البته دولت مستقیماً درگیر مدیریت انرژی نیست، بلکه چارچوب‌هایی را برای اطمینان از تأمین پایدار انرژی ایجاد می‌کند.
- این پنج مؤلفه را تحت عنوان "تسهیل‌گری عمومی" نام‌گذاری کردیم. در واقع، اقداماتی که در این بخش انجام می‌شود، به ایجاد انگیزه برای بنگاه‌های اقتصادی به منظور سرمایه‌گذاری کمک می‌کند و محاسبات آن‌ها را با قدرت پیش‌بینی بالا و خطاهای کمتر همراه می‌سازد.
- از میان این مؤلفه‌ها، دو مورد اول (روابط بین‌المللی معطوف به توسعه اقتصادی و ثبات اقتصاد کلان) به‌طور مشخص و با فاصله نسبت به سه مؤلفه بعدی، تعیین‌کننده‌تر هستند. این دو مؤلفه به‌صورت کاملاً شرط لازم عمل می‌کنند. ما هیچ کشوری را پیدا نکردیم که بدون تعامل فعال با دنیا و قدرت‌های اقتصادی بزرگ و بدون برقراری تورم پایین و شرایط باثبات در داخل اقتصاد، توانسته باشد رشد اقتصادی بالایی داشته باشد. در میان ۳۷ یا ۳۸ کشوری که در گروه‌بندی‌های مختلف مورد مطالعه قرار دادیم، هیچ کشوری را نیافتیم که رشد اقتصادی بالای پنج درصد داشته باشد و در عین حال تورم آن بیشتر از ۳۰ درصد باشد. تنها یک استثنا وجود داشت که در اینجا به آن نمی‌پردازیم.



نظام حکمرانی، همان‌طور که تسهیل‌گری فراهم می‌کند، بخشی از کارکرد آن نیز محدودکنندگی است. به‌عنوان مثال، شما یک بزرگراه می‌سازید، اما دوربین‌هایی نصب می‌کنید تا سرعت را کنترل کنید، گاردریل می‌گذارید تا ماشین‌ها منحرف نشوند، و مراقب هستید تا کسی به دیگری آسیب نرساند. این آسیب‌ها می‌توانند هم بین‌نسلی باشند و هم درون‌نسلی. به همین دلیل، در برخی موارد حکومت محدودیت‌هایی اعمال می‌کند.

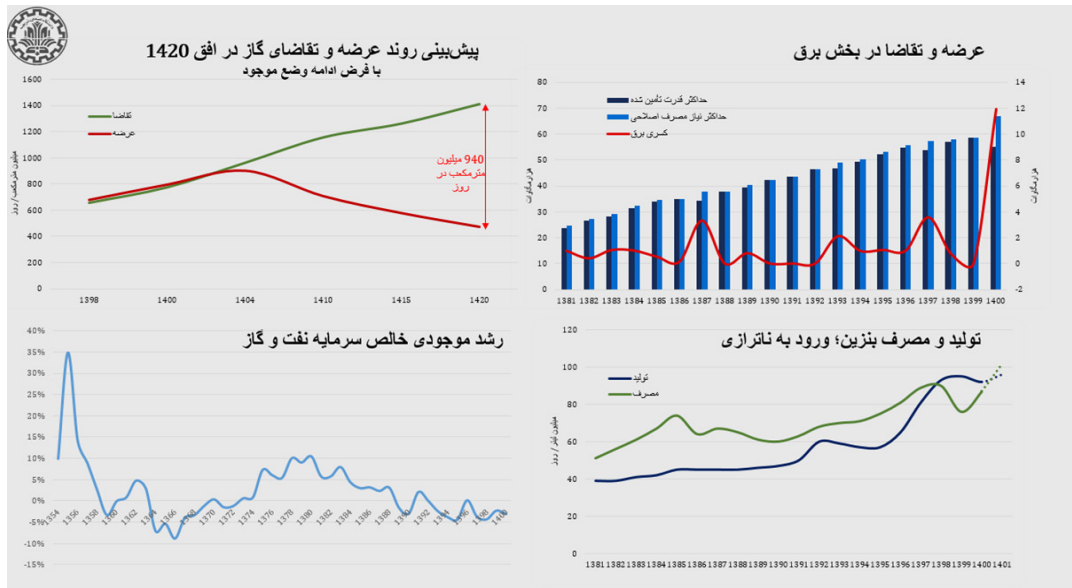
یکی از این محدودیت‌ها در بهره‌برداری از منابع طبیعی است. هدف این است که دچار بحران منابع طبیعی نشویم، زیرا منابع طبیعی یکی از ویژگی‌های کالای عمومی را دارند و دیگری را ندارند. گفته می‌شود که فاجعه منابع طبیعی می‌تواند رخ دهد اگر استانداردها و قواعد محدودکننده‌ای برای آن وضع نشود. همچنین، دولت در بازار محصول، بازار سرمایه و بازار کار تنظیم‌گری می‌کند. به این معنا که رقابت را ترویج می‌کند و هر جا انحصار شکل می‌گیرد، با آن مقابله می‌کند. بخش دیگری از این محدودیت‌ها نیز مربوط به مقابله با فقر و نابرابری‌های شدید است، جایی که دولت باید نظام تأمین اجتماعی ایجاد کند و حمایت‌های

لازم را انجام دهد. قسمت محدودکننده و تسهیل‌گری را کنار هم قرار می‌دهیم. در بخش آبی رنگ، دولت کاری انجام داده است که رشد اقتصادی اتفاق بیفتد و کمیت رشد را مراقبت می‌کند. در قسمت دوم، کیفیت رشد و استمرار رشد مورد توجه قرار می‌گیرد تا این رشد بتواند ادامه یابد. اقتصاد پس از فراهم آوردن این شرایط می‌تواند یک موتور تقویت‌کننده رشد داشته باشد. به‌عنوان مثال، این موتور می‌تواند صنعت برای کشوری مانند ترکیه، نفت برای کشوری مانند عربستان، گاز برای قطر، یا گردشگری و تجارت برای امارات باشد. به عبارت دیگر، اگر این دو بخش اولیه به‌خوبی کار کنند و رشد دو تا سه درصدی ایجاد شود، موتور تقویت‌کننده می‌تواند به این رشد شتاب دهد و آن را به سطح بالاتری برساند. آنچه در نهایت به نظر می‌رسد تعیین‌کننده است، این سه‌المان است که دور آن‌ها کادر کشیده‌ایم و متمایز کرده‌ایم، زیرا اهمیت تعیین‌کننده‌ای دارند.

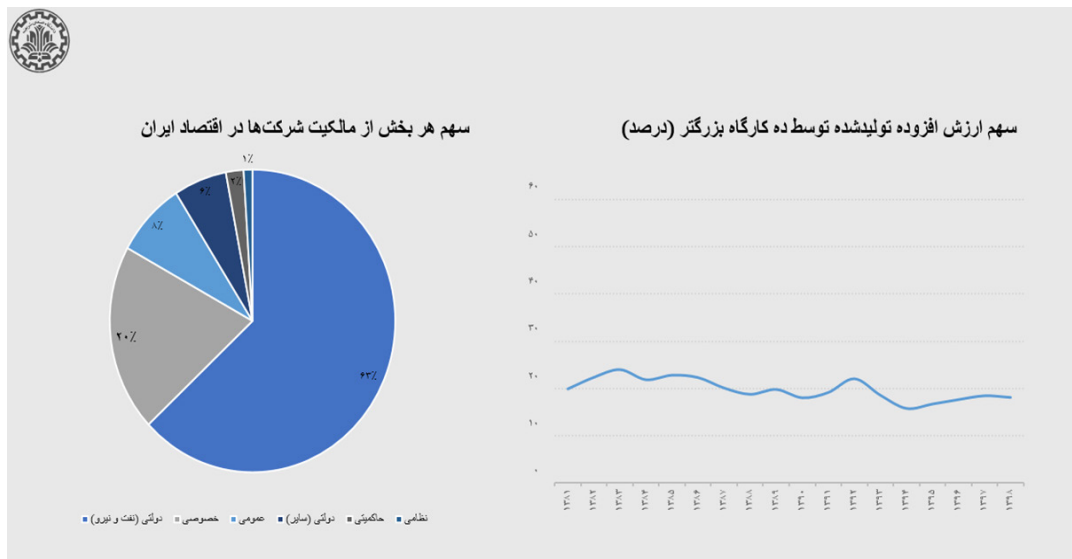


ما این مدل را در مطالعه خود استخراج کردیم و به‌عنوان پنج‌مارک (معیار مقایسه) در نظر گرفتیم. سپس به سراغ ایران رفتیم تا بررسی کنیم که مدل حکمرانی در کشور ما در چه بخش‌هایی با این مدل تفاوت دارد و در نتیجه، گپ‌ها (شکاف‌ها)ی ما کجاست و احتمالاً چه اقداماتی باید انجام دهیم. برای این کار، به سراغ داده‌های موجود رفتیم.

در قسمت بالا، میزان ارائه کالا و خدمات عمومی به‌صورت کسری از تولید ناخالص داخلی (GDP) نشان داده شده است. در مطالعه قبلی که انجام داده بودم، نشان دادیم که نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی چیزی حدود ۲۱ تا ۲۳ درصد است که نسبتاً خوب است و به حدود ۱۱ تا ۱۲ درصد رسیده است. اما وقتی به موجودی سرمایه دولت نگاه می‌کنیم، که شامل سرمایه‌گذاری‌های خالص برای ایجاد زیرساخت‌هاست، متوجه می‌شویم که این موجودی منفی است. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاری‌های خالص دولت در زیرساخت‌ها منفی است. همچنین، نظام تأمین مالی نیز در وضعیت مطلوبی قرار ندارد. در مقابل، در بخش محدودکننده‌ها، که در اینجا انرژی را به‌عنوان مثال ذکر کرده‌ام، با مشکل بزرگی مواجه هستیم. ایران با کمبود انرژی و ناترازی در این حوزه روبرو است. این موضوع نیاز به توضیح بیشتری ندارد، زیرا به‌وضوح مشخص است که ما در زمینه انرژی با چالش‌های جدی مواجه هستیم. بنابراین، با مقایسه این داده‌ها با مدل پنج‌مارک، می‌توانیم گپ‌های موجود در نظام حکمرانی ایران را شناسایی کنیم و به این نتیجه برسیم که برای بهبود شرایط، نیاز به اقدامات اساسی در حوزه‌هایی مانند سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، اصلاح نظام تأمین مالی و مدیریت بهینه منابع انرژی داریم.



در زمینه نظام مالکیتی نیز، همان‌طور که جناب آقای دکتر غنی‌نژاد به خوبی اشاره کردند، برای اولین بار در این مطالعه موفق شدیم بخش Corporate Sector (بخش شرکتی) اقتصاد ایران را از نظر مالکیتی تجزیه و تحلیل کنیم. نتایج نشان می‌دهد که حداکثر ۲۰ درصد از Corporate Sector اقتصاد ایران خصوصی است و بقیه آن غیر خصوصی می‌باشد. این تحلیل به وضوح نشان می‌دهد که بخش عمده‌ای از اقتصاد ایران تحت مالکیت غیر خصوصی قرار دارد، که این موضوع می‌تواند تأثیرات قابل توجهی بر عملکرد اقتصادی، رقابت‌پذیری و کارایی بخش‌های مختلف داشته باشد.



از نظر انحصار و رقابت، ملاحظه می‌فرمایید که ۱۰ واحد تولیدی در کشور ما وجود دارند که به تنهایی ۲۰ درصد ارزش افزوده صنعت را ایجاد می‌کنند، و ۱۰۰ کارخانه نیز ۵۰ درصد ارزش افزوده صنعت را تولید می‌کنند. این نشان می‌دهد که نظام اقتصادی کشور ما کاملاً غیر رقابتی و متمرکز است. آنچه از این مطالعه نتیجه گرفتیم این بود که در نظام حکمرانی اقتصادی ما، جای دو مؤلفه اصلی (تسهیل‌گری و محدودکنندگی) با هم عوض شده است. در جایی که حکومت باید تسهیل‌گری کند، محدودیت ایجاد می‌کند، و در جایی که باید محدودیت ایجاد کند، آزادی برقرار کرده است. به‌عنوان مثال، در حوزه روابط بین‌الملل، مشخص است که هدف پشتیبانی از توسعه اقتصادی دنبال نمی‌شود. از ناحیه روابط بین‌الملل، تنها هزینه‌هایی به بنگاه‌های اقتصادی تحمیل می‌شود، نه تسهیل‌گری‌هایی که بنگاه‌ها را

به تکنولوژی، بازار یا منابع متصل کند. نه تنها چنین تسهیل‌گری‌هایی وجود ندارد، بلکه ما به‌عنوان یک کنشگر فعال در عرصه بین‌المللی، هزینه‌های زیادی را متحمل می‌شویم. در داخل کشور نیز، کسری بودجه و ناترازی نظام بانکی باعث رشد نقدینگی بالای ۳۰ درصد شده است. این وضعیت در سایر زمینه‌ها نیز مشاهده می‌شود.

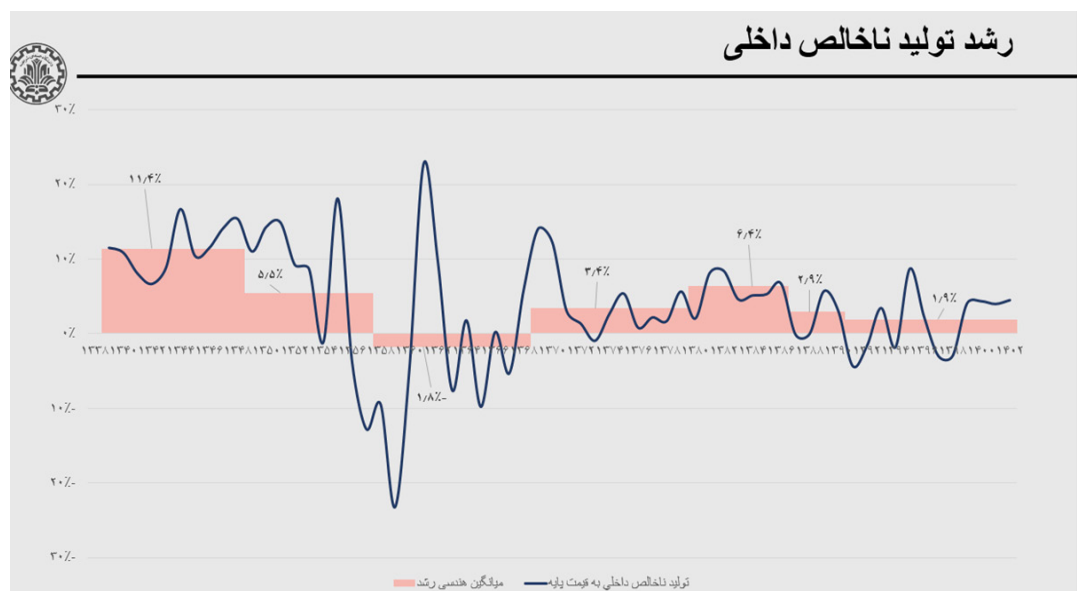
یعنی در جایی که باید تسهیل‌گری عمومی انجام شود، ما محدودکننده هستیم. از آنجا که این محدودیت‌ها راه رشد را می‌بندند، هیچ بنگاهی انگیزه ندارد و نمی‌تواند محاسباتی برای آینده انجام دهد. از سوی دیگر، در جایی که باید محدودیت ایجاد کنیم، تسهیل‌گری کرده‌ایم. به‌عنوان مثال، گفته‌ایم که چون نمی‌توانیم امکانات لازم را فراهم کنیم، انرژی ارزان در اختیارشان قرار می‌دهیم. نفت صادر می‌کنیم و ارزش آن را در اختیار بنگاه‌ها قرار می‌دهیم، گاز تولید می‌کنیم تا نهادهای انرژی را تأمین کنیم، و همین‌طور آب و سایر منابع. این رویکرد برای چند دهه به‌صورت بلندمدت در کشور اجرا شده است.

در خصوص رقابت نیز، کل تولید ناخالص داخلی ما توسط تعداد محدودی شرکت بزرگ ایجاد می‌شود، و به همین دلیل رابطه بین تولید و اشتغال در اقتصاد ما قطع شده است. در بخش حمایت‌های اجتماعی نیز، به جای ایجاد نظام تأمین اجتماعی، به سراغ بنگاه‌های اقتصادی رفته‌ایم و از طریق قیمت‌گذاری، حمایت از قشر کم‌درآمد جامعه را دنبال کرده‌ایم. این اقدام نیز به عاملی مخرب در رشد اقتصادی تبدیل شده است.

بنابر این، اقتصاد ما رشد به معنای افزایش پیوسته تولید ناخالص داخلی ندارد، بلکه افزایش‌های پله‌ای در تولید ناخالص داخلی را تجربه می‌کند که عمدتاً تحت تأثیر محرکه‌هایی از حوزه محدودکننده و منابع طبیعی است. در نتیجه، در اقتصاد ایران، جای کارکرد تسهیل‌گری عمومی و محدودکنندگی به‌طور کامل با هم عوض شده است. در جایی که باید محدودکننده باشیم، تسهیل‌گر شده‌ایم، و در جایی که باید تسهیل‌گر باشیم، محدودکننده شده‌ایم.

طبیعی است که چنین اقتصادی، که مبتنی بر مصرف منابع طبیعی رشد می‌کند، روزی به پایان برسد. روزی آب تمام می‌شود، روزی دیگر نمی‌توانیم انرژی فراهم کنیم، و سایر منابع نیز به اتمام می‌رسند. آن زمان است که اقتصاد ما دچار مشکل می‌شود. بنابر این، آنچه اتفاق می‌افتد، تخریب ظرفیت‌ها و منابع زیستی کشور و همچنین ظرفیت‌های مالی موجود است. این موضوع از یک سو موجودیت سرزمینی ما را در مخاطره قرار می‌دهد و از سوی دیگر، تورم را در کشور ایجاد می‌کند.

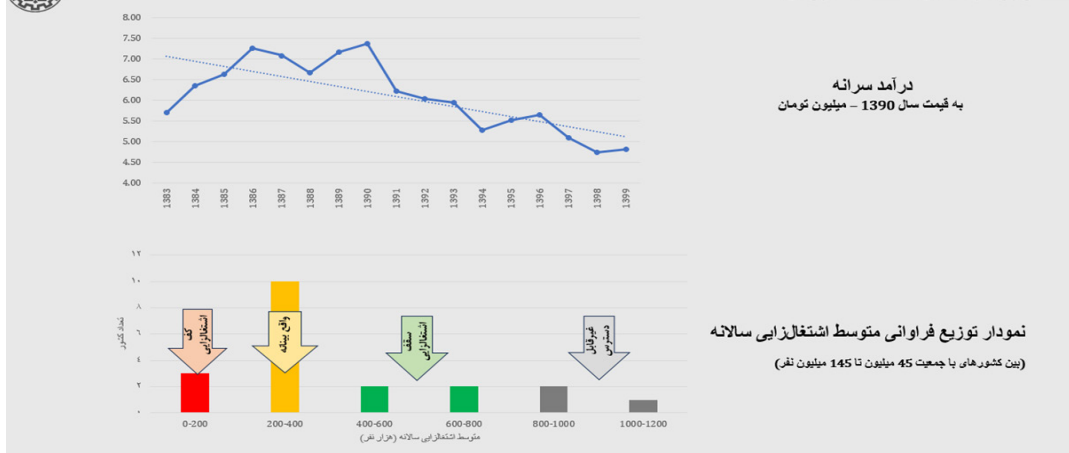
به همین دلیل، وقتی به رشد اقتصادی کشور نگاه می‌کنیم، می‌بینیم که از زمان برنامه سوم به بعد، رشد خوبی داشتیم (۶.۴ درصد)، اما پس از آن رشد اقتصادی به‌صورت پله‌ای کاهش یافته و دامنه نوسانات نیز بیشتر شده است. این دقیقاً به همان جابجایی در کارکرد اصلی شرایط حکمرانی برمی‌گردد.



از سوی دیگر، در آمد سرانه نیز روند نزولی را طی کرده است. ما بررسی‌ای روی ۲۰ کشور با جمعیت بین ۴۵ تا ۱۴۵ میلیون نفر انجام دادیم که ایران نیز در این گروه قرار می‌گیرد. از نظر رکورد اشتغال‌زایی، از سال ۱۳۸۴ تاکنون که آمارهای دقیق‌تری از بازار کار در دست داریم، به‌طور متوسط سالانه ۱۴۲ هزار شغل ایجاد کرده‌ایم که در بین این کشورها کمترین میزان را داریم. این نشان می‌دهد که مدل حکمرانی در کشور ما جواب نمی‌دهد.



تصویر ایستای اقتصاد ایران



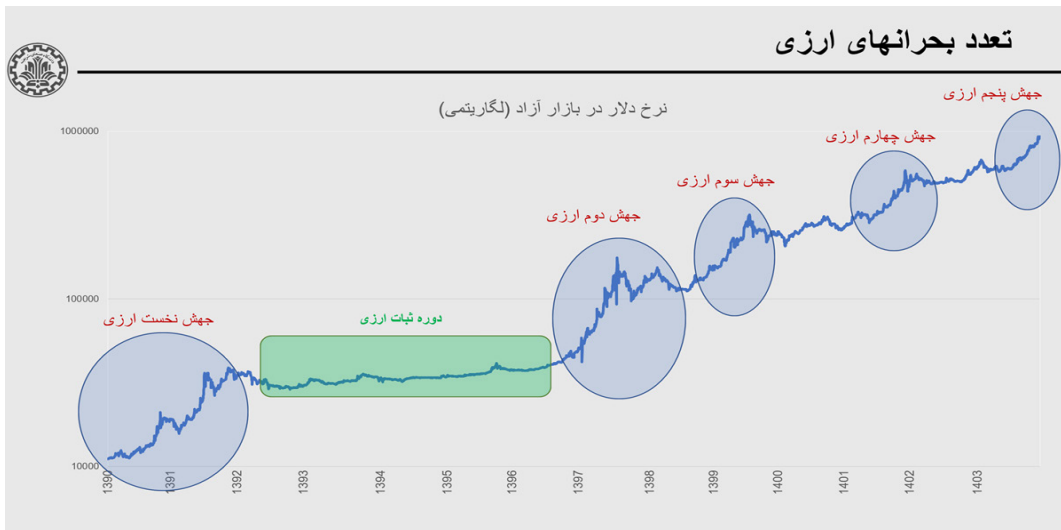
این روندی بود که ما در بلندمدت طی کرده‌ایم. اقتصادی که وضعیت خود را بر اساس منابع طبیعی تغییر می‌دهد و در روابط خارجی با تنش عمل می‌کند، در حوزه داخلی نیز با بی‌ثباتی مواجه است. در بخش تسهیل‌گری، با بددولتی (ضعف در حکمرانی) مواجه هستیم و در بخش محدودکنندگی، با بی‌دولتی (عدم وجود نظارت و کنترل کافی). این همان چیزی بود که ما با آن حرکت می‌کردیم.

اقتصادی که در روابط بین‌المللی با تنش مواجه است و وابسته به منابع طبیعی است (که باید صادر شود تا منابع مالی به‌دست آید)، طبیعی است که در مقابل شوک‌های خارجی بسیار آسیب‌پذیر باشد. بنابراین، وقتی در سال ۱۳۹۷ وارد دوره سختی شدیم و شوک‌های بزرگی از خارج به اقتصاد ما وارد شد، طبیعی بود که واکنش‌های اقتصاد نیز بسیار شدید باشد. همان‌طور که ملاحظه می‌فرمایید، متوسط تورم ما از سال ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۷ حدود ۱۶ درصد بوده است، در حالی که از سال ۱۳۹۷ به بعد (با در نظر گرفتن آمارهای بانک مرکزی و مرکز آمار)، این رقم به ۳۸ تا ۴۴ درصد افزایش یافته است. به عبارت دیگر، کانال تورم در اقتصاد ما تغییر کرده است.



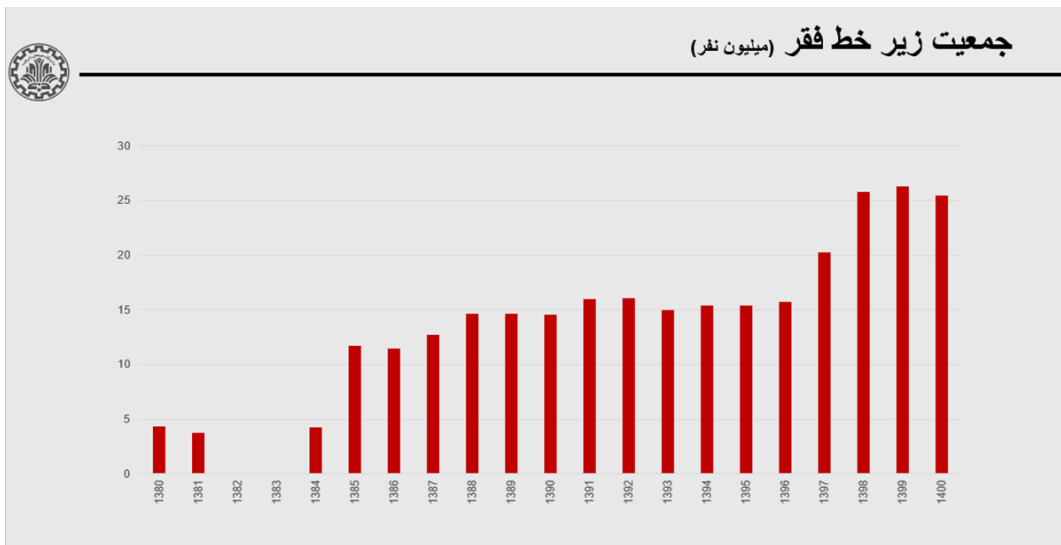
طبیعی است که بی‌ثباتی اقتصادی کلان و تنش در روابط خارجی، نقطه اشتراکشان بازار ارز باشد. زیرا ارز، به‌عنوان پل ارتباطی ما با دنیا، هم یک متغیر بسیار مشاهده‌پذیر است و هم یک متغیر اسمی (Nominal) که به شدت تحت تأثیر تحولات نقدینگی در اقتصاد قرار می‌گیرد. به همین دلیل، ملاحظه می‌کنیم که از سال ۱۳۹۷ تاکنون (حدود هفت سال)، ما چهار بحران ارزی را تجربه کرده‌ایم. یعنی به‌طور متوسط هر بیست ماه یکبار با یک بحران ارزی مواجه شده‌ایم. توجه داشته باشید که بسیاری از کشورهای دنیا در طول تاریخ خود حتی یک بحران ارزی را تجربه نکرده‌اند. این موضوع بسیار خاص و قابل تأمل است. به‌عنوان مثال، اگر مکزیک در سال ۱۹۹۴ با یک بحران ارزی مواجه شد، مقالات بسیار زیادی درباره آن یک بحران ارزی نوشته شده است. این نشان می‌دهد که بحران‌های ارزی در ایران نه تنها مکرر هستند، بلکه بسیار شدید و تأثیرگذار بوده‌اند.

تعدد بحرانهای ارزی



آثار این بحران‌ها در بلندمدت به‌طور قابل توجهی در اقتصاد باقی می‌ماند. یکی از این آثار این است که در همین فاصله زمانی، حدود ۱۰ میلیون نفر به جمعیت زیر خط فقر اضافه شده‌اند. این افزایش جمعیت فقیر، همراه با سایر شرایط ناشی از بی‌ثباتی اقتصادی، نشان‌دهنده تأثیرات عمیق و ماندگار بحران‌های ارزی و اقتصادی بر جامعه و معیشت مردم است. این شرایط نه تنها کیفیت زندگی را کاهش داده، بلکه فشارهای اجتماعی و اقتصادی را نیز افزایش داده است.

جمعیت زیر خط فقر (میلیون نفر)



مسئله‌ای که اکنون با آن مواجه هستیم این است که نارسایی‌ها و نابسامانی‌های موجود در نظام حکمرانی، به‌گونه‌ای بوده که توانایی مواجهه با شوک‌های بسیار بزرگ را نداشته و طبیعتاً واکنش‌های آن نیز بسیار شدید بوده است. ما در حوزه ناترازی مالی و روابط خارجی، از سال ۱۳۹۷ به بعد، از مرحله تنش خارج شدیم و وارد مرحله رویارویی شدیم. به عبارت دیگر، فاز روابط خارجی ما تغییر کرد و در شرایط جدیدی قرار گرفتیم. ناترازی مالی و زیست‌محیطی نیز تا حد زیادی تحت تأثیر اتفاقات حوزه روابط بین‌الملل قرار گرفت و ابعاد آن بزرگتر شد. بنابراین، از سال ۱۳۹۷ به بعد، با شرایط خطرناکتری در روابط خارجی مواجه شدیم و از سال ۱۴۰۲ به بعد، مسئله ناترازی زیست‌محیطی و مالی به یکی از چالش‌های اصلی ما تبدیل شد.

علاوه بر این دو مسئله اصلی، ما با چالشی دیگر در حوزه حکمرانی فرهنگی-اجتماعی مواجه شدیم که ارتباط مستقیمی با مسائل اقتصادی نداشت، اما روند خود را طی کرد. این موضوع نیز با برخی بدسلیقگی‌ها و تصمیم‌گیری‌ها همراه بود و در سال ۱۴۰۱، با مسئله‌ای دیگر در حوزه موضوعات اجتماعی و فرهنگی روبرو شدیم که در نهایت به نظام حکمرانی مرتبط می‌شود.



از مجموع این‌ها، می‌توان سه رأس مثلثی را استخراج کرد که بارها مطرح کرده‌ام و توضیح داده‌ام. مسئله اصلی ما در حکمرانی عمدتاً در این سه حوزه متمرکز شده است. این شرایط باعث شد که حداقل تصور من این باشد که کشور ما در نقطه‌ای قرار گرفته که ادامه این وضعیت ممکن است امکان‌پذیر نباشد، مگر اینکه با بحران‌های بسیار بزرگتری مواجه شویم. تصور من این بود که وقتی در سال جاری تغییراتی در دولت رخ داد، برخی این موضوع را این‌گونه توضیح دادند که این تغییرات اضطرابی تا حدی ناشی از درک این شرایط بوده و احتمالاً قرار است سیاست‌های عمومی کشور تغییرات اساسی‌ای را تجربه کند.



به همین دلیل، من نیز به نوبه خود در آن زمان سری مطالب و نکاتی را منتشر کردم و توضیح دادم که نظام حکمرانی ما با سه مسئله اساسی مواجه است و تلاقی این مسائل شرایط بسیار سختی را برای کشور ایجاد کرده است. این موضوع دقیقاً مشابه مقاله‌ای است که در خرداد ماه نوشته بودم و در آن گفتم: «در کشورمان برخی دولت‌ها آتش‌نشان هستند و برخی دولت‌ها آتش‌فشان. قاعدتاً ما دولت آتش‌فشان نمی‌خواهیم و این دولت جدید نیز چنین نیست.» اما نگران بودم که این دولت به یک دولت آتش‌نشان تبدیل شود. دولت آتش‌نشان دولتی است که هر روز صبح سر کار می‌آید و منتظر می‌ماند تا ببیند کجا آتش گرفته است تا به آنجا برود و آتش را خاموش کند، یعنی به صورت *passive* (منفعل) با مسائل برخورد می‌کند. در آنجا گفتم اگر این دولت به آتش‌نشان تبدیل شود، متوجه خواهد شد که سال اول فعالیتش به پایان رسیده و مجموعه‌ای از رکوردهای جدید در نرخ ارز، قیمت سکه، افزایش قیمت مواد خوراکی و غیره را به ثبت رسانده است. البته این اتفاق حتی قبل از پایان یک سال رخ داد. آنچه به نظر می‌رسد در عمل اتفاق افتاده، این است که از میان سه رأس مثلث (مسائل اقتصادی، اجتماعی و بین‌المللی)، توان دولت بر روی ضلع سوم (مسائل اجتماعی) متمرکز شده است، در حالی که آن دو رأس دیگر (مسائل اقتصادی و بین‌المللی) با شدت بیشتری ادامه یافته‌اند. تحلیلی که من مطرح کردم این بود که مهم‌ترین مسئله ما ناترازی‌ها هستند، اما فوری‌ترین مسئله ما آن دو مسئله دیگر است. در حال حاضر، در حوزه روابط خارجی و ناترازی، در شرایط به مراتب بدتری نسبت به چند ماه پیش قرار داریم، اما در بخش مسائل اجتماعی، وضعیت کمی آرام‌تر شده است. با این حال، این شرایط می‌تواند بسیار نگران‌کننده باشد. بنابراین، ما نیازمند ابتکارات جدیدی هستیم تا مانع از این شویم که کشور در سال آینده در شرایطی قرار بگیرد که بهبود و اصلاح آن بسیار سخت و دشوار باشد. اگر در سال آینده به همین شیوه‌ای که در چند ماه گذشته حرکت کرده‌ایم، ادامه دهیم و با توجه به دینامیک موجود در حوزه روابط بین‌الملل (که توضیحات خوب آقای دکتر سریع‌القلم نیز نشان‌دهنده آن

است)، در حوزه آسیب‌پذیری به شدت قرار خواهیم گرفت و ممکن است سال آینده سالی بسیار متفاوت با تمام سال‌های گذشته اقتصاد ما باشد. بنابراین، باید بسیار مراقب باشیم. من فکر کردم از شعر سعدی علیه‌الرحمه استفاده کنم که می‌گوید: «ای که دستت می‌رسد کاری بکن، پیش از آنکه از تو نیاید هیچ‌کار» و این جمله را اضافه کنم که: «ایران در خطر است.»

چهار چوبی برای توضیح تورم لجام گسیخته در ایران

۲

دکتر احمد رضا جلالی نائینی*



صحبت من درباره این است که چرا نرخ تورم افزایش یافته و به یک تورم لجام‌گسیخته نزدیک شده است. در این زمینه، قصد دارم علل این موضوع را بررسی کنم. بحثی که در اینجا مطرح می‌شود این است که آیا تورم ناشی از تغییرات نرخ ارز است یا اینکه خود تورم به عنوان یک عامل محرک عمل می‌کند؟ سؤال من کمی متفاوت است: آیا این دو عامل (تورم و نرخ ارز) به‌عنوان محرک‌های موج‌های تورمی عمل می‌کنند؟ موج تورمی به این معناست که تورم از یک روند مشخص تبعیت نمی‌کند و چه عواملی باعث پایداری آن می‌شوند. همچنین باید بررسی کنیم که چه شرایطی منجر به بروز این وضعیت می‌شود. آقای دکتر نیلی پیش از این در این باره توضیحات خوبی ارائه داده‌اند. موضوع و سوالاتی که در این ارائه به دنبال آن هستیم عبارتند از:

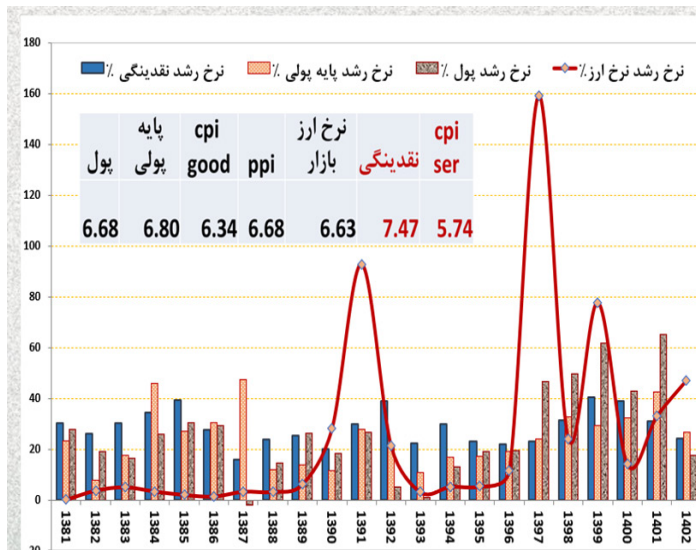
□ کدام متغیرها محرک ایجاد موج‌های تورمی و گذار به تورم لجام‌گسیخته بوده است؟

□ کدام متغیرها به ماندگاری آن کمک کرده و چه شرایطی باعث بروز این وضعیت شده است؟

برای جواب به این سوال؛ نخست ویژگی‌های تورم و رفتار کل‌های پولی و نرخ ارز، به‌ویژه طی شش سال اخیر، را مرور و سپس گزاره‌های مرتبط با سوال مطرح شده را در قالب الگوهای متعارف بررسی می‌کنیم. برای پاسخ به این سؤال، باید رفتار کل‌های پولی و نرخ ارز، به‌خصوص در شش سال اخیر، را مرور کنیم. سپس این عوامل را در قالب یک الگوی متعارف بررسی کنیم تا ارتباط آن‌ها را بهتر درک کنیم. اگر به آمارهای موجود نگاه کنیم، می‌بینیم که نرخ رشد پایه پولی و نرخ تورم در سبد مصرفی و تولیدکننده طی سال‌های گذشته (از سال ۱۳۸۱ تا فصل دوم...) بسیار به هم نزدیک بوده‌اند. اما تفاوت‌هایی هم وجود دارد؛ مثلاً تورم در بخش خدمات و نقدینگی رفتار متفاوتی نشان داده است. در بلندمدت، برخی از این متغیرها رفتار مشخصی دارند. اما اگر توجه کنید، نرخ ارز در این دوره نوسانات زیادی داشته است و تغییرات آن در مقایسه با دیگر شاخص‌ها شدیدتر بوده است.

در پنج تا شش سال اخیر، حجم پول نسبت به سایر متغیرها نوسانات بیشتری داشته است. این را می‌توان در نمودارها مشاهده کرد. همچنین، پرش‌های ناگهانی در نرخ ارز باعث تغییراتی در سطح تورم شده‌اند. زمانی که نرخ ارز افزایش می‌یابد، هزینه‌های تولید نیز بالا می‌رود و این موضوع باعث افزایش تورم در سبد مصرفی می‌شود. با این حال، نوسان تورم سبد مصرفی کمتر از نرخ ارز است، اما روند آن ادامدار است.

در برخی موارد، مشاهده می‌شود که قیمت‌ها به‌طور ناگهانی جهش کرده‌اند، اما نرخ ارز افزایش نیافته است. این مسئله به‌خصوص در دوره‌هایی که نرخ ارز ترجیحی اعمال شده، بیشتر دیده شده است. به بیان دیگر، تمامی این نوسانات نوعی ارتباط میان نرخ ارز و سطح عمومی قیمت‌ها را نشان می‌دهند.



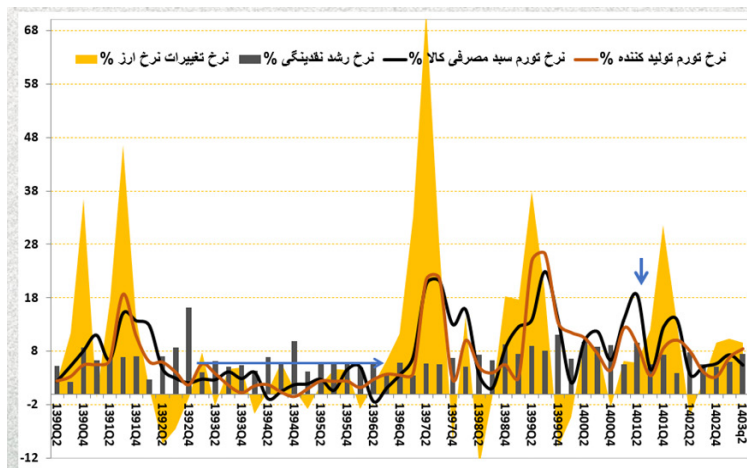
هر چند متوسط نرخ رشد متغیرهای اسمی مشابه هستند اما دامنه نوسانات نرخ ارز از اوایل دهه ۹۰ گسترده شده و نوسانات پول طی ۷ سال گذشته بیش از دیگر کل‌های پولی بوده است.

در سال‌های اخیر، پایداری نرخ‌های تورم بالا افزایش یافته و ماهیت آن نیز تغییر کرده است. به‌ویژه، جهش‌های تورمی معمولاً با اعلام تحریم‌ها هم‌زمان بوده‌اند. این روند نشان می‌دهد که کاهش منابع حقیقی اقتصاد، مانند محدودیت‌های ناشی از تحریم‌ها، به همراه جهش نرخ ارز، انتظارات تورمی را تشدید کرده است. زمانی که این اتفاق رخ می‌دهد، تورم نه تنها در کالاها بلکه در بخش خدمات نیز افزایش می‌یابد. در این میان، شاخص‌های مربوط به کالاها معمولاً واکنش قوی‌تری نسبت به تغییرات نرخ ارز نشان می‌دهند، در حالی که در بخش خدمات، چسبندگی و ماندگاری تورم بیشتر است. این پدیده به دلیل ویژگی‌های پویای اقتصاد رخ می‌دهد و تنها به یک عامل خاص محدود نمی‌شود.

برای درک بهتر وضعیت کنونی، ما روند نرخ ارز و تورم را بررسی کردیم. همان‌طور که مشاهده می‌شود، در دوره‌های افزایش قیمت ارز، ستون‌های آبی‌رنگ در نمودارها نشان‌دهنده این تغییرات هستند، در حالی که ستون‌های قرمز رنگ وضعیت متفاوتی را به نمایش می‌گذارند. در نهایت، برای درک بهتر علل و پیامدهای تورم، باید ارتباط متغیرهای کلان اقتصادی را در یک چارچوب تحلیلی جامع بررسی کنیم تا بتوانیم راهکارهای مناسب برای کنترل آن ارائه دهیم.

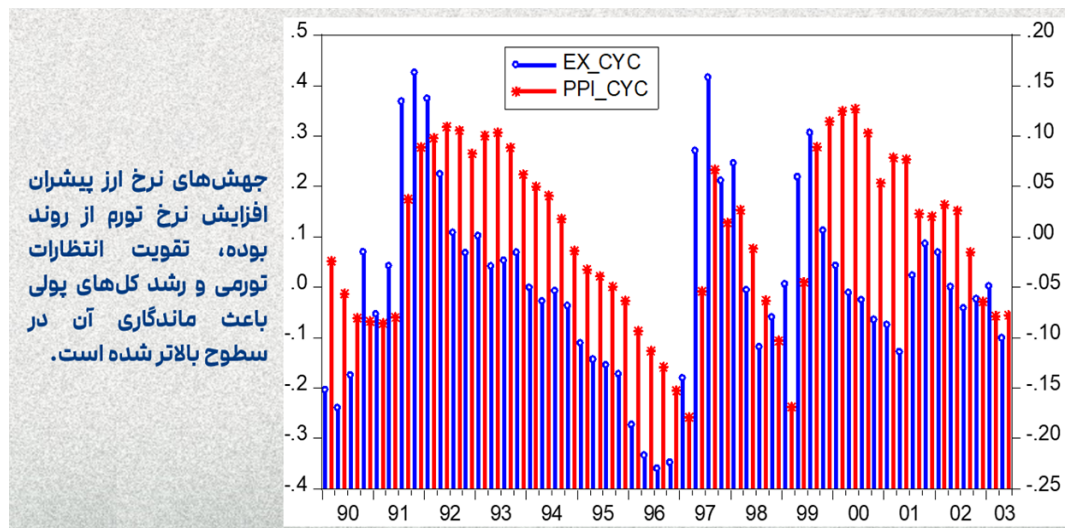
افزایش نرخ تورم و تأثیرات آن بر اقتصاد

اگر به نمودارها دقت کنید، ستون‌های آبی و قرمز نشان‌دهنده تغییرات نرخ ارز و تأثیر آن بر ماندگاری تورم هستند. افزایش نرخ ارز معمولاً با تأخیر، اما به‌صورت مداوم، تأثیر خود را بر تورم نشان می‌دهد. برای تحلیل تأثیر تکنه‌های اقتصادی بر تورم، می‌توان از یک الگوی کلان استفاده کرد که شامل عرضه کل و تقاضای کل است. در این چارچوب، قیمت‌ها بر اساس میزان عرضه و تقاضا تعیین می‌شوند. هنگامی که تقاضای کل افزایش می‌یابد، به‌ویژه در نتیجه سیاست‌های مالی و پولی انبساطی، سطح قیمت‌ها نیز افزایش پیدا می‌کند. به‌طور مشابه، اگر عرضه کل با یک تکنه مواجه شود، قیمت‌ها افزایش یافته و در نتیجه، تورم بالا می‌رود.



کدام متغیرها محرک ایجاد موج‌های تورمی و گذار به تورم لجام گسیخته بوده
جهش‌های نرخ ارز باعث افزایش قابل توجه نرخ تورم از روند در کوتاه‌مدت شده است. تکنه‌های نقدینگی چنین اثری نداشته اما تداوم رشد نقدینگی به ماندگاری نرخ‌های تورم بالا کمک کرده است.

یکی از نکات کلیدی، نحوه تعدیل قیمت‌ها و رسیدن به تعادل اقتصادی است. برای درک این فرآیند، ابتدا باید مشخص کنیم که تکانه‌ای که وارد شده از ناحیه تقاضا بوده یا عرضه. این موضوع به ساختار اقتصاد و شیوه عملکرد آن بستگی دارد.

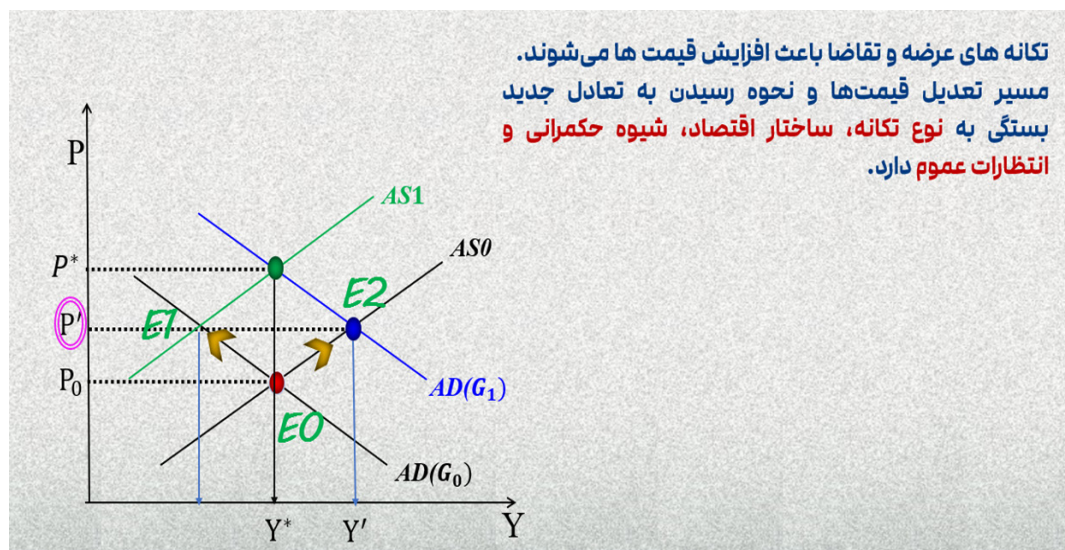


چارچوب کلی عرضه و تقاضا، مفهومی ساده است که در کلاس‌های مقدماتی تدریس می‌شود، اما نکته مهم این است که بتوانیم این مفاهیم را به اجزای جزئی‌تر بشکنیم و بررسی کنیم که ارتباطات و کانال‌های انتقال تأثیرات اقتصادی چگونه عمل می‌کنند. ما در پژوهش‌هایی که همراه با دکتر صیقلانی انجام دادیم، این موضوع را در اقتصاد ایران بررسی کردیم. در این تحلیل، دو مسیر اصلی بررسی شده‌اند:

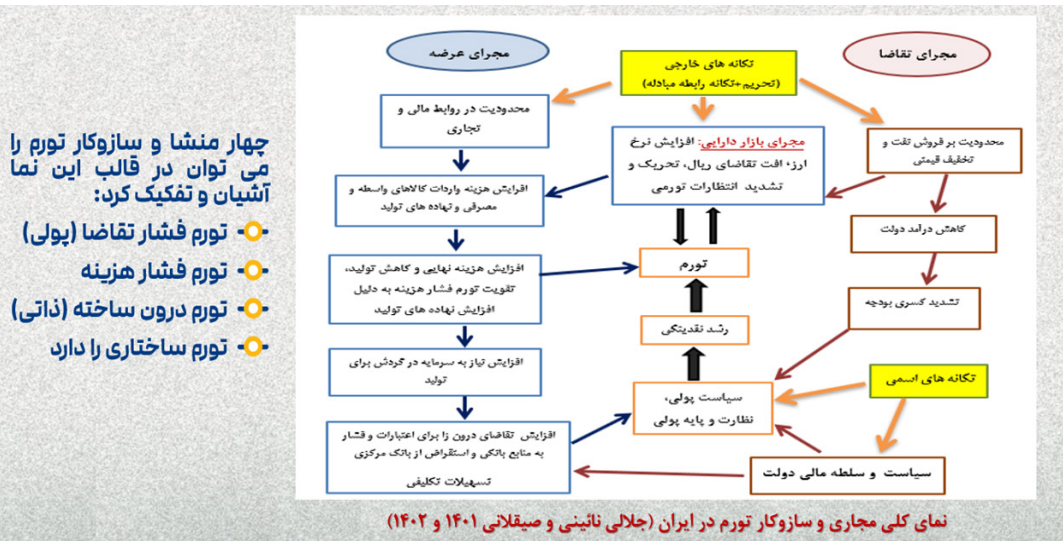
۱. مجرای عرضه
۲. مجرای تقاضا

در اقتصاد ایران، دو نوع تکانه بر تورم اثرگذار هستند:

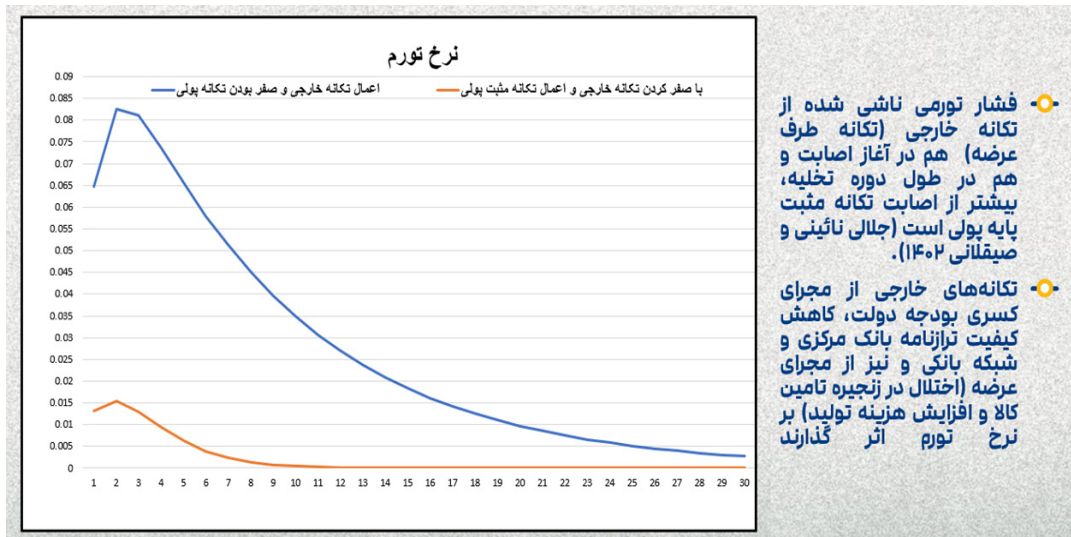
۱. تکانه‌های اسمی که ناشی از سیاست‌های مالی و پولی انبساطی هستند.
۲. تکانه‌های خارجی که شامل تغییرات در زنجیره تأمین، هزینه‌های واردات و سایر عوامل بیرونی می‌شوند.



اگر تکانه‌های خارجی را حذف کنیم، اثرات تکانه‌های اسمی را می‌توان به صورت جداگانه بررسی کرد. این تکانه‌ها عمدتاً از طریق کسری بودجه دولت و سیاست‌های پولی ایجاد می‌شوند. نتیجه این فرآیند، افزایش نقدینگی، افزایش تورم و اثرگذاری بر بازارهای داری و نرخ ارز است. در نهایت، این افزایش تورم باعث کاهش تقاضا برای ریال می‌شود.



از سوی دیگر، تکانه‌های خارجی نیز مسیر خاص خود را برای اثرگذاری بر اقتصاد دارند. به عنوان مثال، همان‌طور که دکتر نیلی اشاره کردند، محدودیت‌های زمانی و اختلال در زنجیره تأمین می‌تواند باعث افزایش هزینه‌های تولید شوند. با افزایش هزینه‌های واردات کالاهای واسطه‌ای و مصرفی، هزینه نهایی تولید بالا می‌رود و این موضوع باعث می‌شود که عرضه کالاها کاهش یابد.



زمانی که هزینه‌های تولید افزایش پیدا می‌کند، بنگاه‌ها برای تأمین نقدینگی و سرمایه در گردش خود، نیاز بیشتری به اعتبار و تسهیلات بانکی پیدا می‌کنند. در نتیجه، این بنگاه‌ها به بانک مرکزی و بانک‌های تجاری فشار می‌آورند تا تسهیلات بیشتری در اختیارشان قرار دهند. در این شرایط، بانک‌ها وام‌هایی به کارآفرینان و تولیدکنندگان می‌دهند که در نهایت باعث افزایش حجم پول در اقتصاد شده و به صورت غیرمستقیم بر تورم اثر می‌گذارد.

علاوه بر این، تکانه‌های خارجی از طریق مجرای تقاضا نیز اثرگذار هستند. این تکانه‌ها می‌توانند درآمدهای دولت را کاهش داده و باعث افزایش کسری بودجه شوند. در نتیجه، سلطه مالی دولت بر اقتصاد افزایش یافته و تأثیر مستقیمی بر تقاضای کل و بازارهای اقتصادی می‌گذارد.

آزمون اثر تکانه‌های پولی و ارزی بر رفتار تورم با یک الگوی SVAR

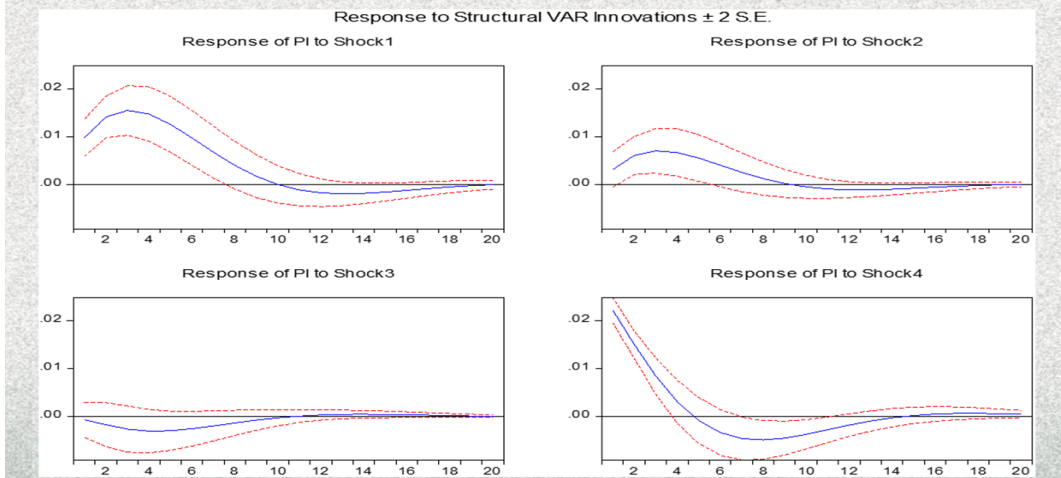
در شناسایی به روش عطفی، فرض بر پایین مثلثی بودن ماتریس الگو از کمترین تأثیرپذیر به تأثیرپذیرتر یا درون‌زا (صرفاً برای یک مقطع یا دوره) در بردار متغیرهای درون‌زا چیده می‌شوند. با توجه به مطالعاتی چون لاودتی و پسران (۲۰۲۱) و ویژگی‌های اقتصاد ایران، نرخ ارز در بالای الگو قرار می‌گیرد و به تفسیری درگاه ورودی آثار تکانه‌های خارجی بر اقتصاد ایران است.

$$\begin{bmatrix} A_{11}^0 & 0 & 0 & 0 \\ A_{21}^0 & A_{22}^0 & 0 & 0 \\ A_{31}^0 & A_{32}^0 & A_{33}^0 & 0 \\ A_{41}^0 & A_{42}^0 & A_{43}^0 & A_{44}^0 \end{bmatrix} \times \begin{bmatrix} EX^t \\ M1M2^t \\ Y^t \\ PI^t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} A_{11}^1 & A_{12}^1 & A_{13}^1 & A_{14}^1 \\ A_{21}^1 & A_{22}^1 & A_{23}^1 & A_{24}^1 \\ A_{31}^1 & A_{32}^1 & A_{33}^1 & A_{34}^1 \\ A_{41}^1 & A_{42}^1 & A_{43}^1 & A_{44}^1 \end{bmatrix} \\ \times \begin{bmatrix} EX^{t-1} \\ M1M2^{t-1} \\ Y^{t-1} \\ PI^{t-1} \end{bmatrix} + \dots + \begin{bmatrix} A_{11}^p & A_{12}^p & A_{13}^p & A_{14}^p \\ A_{21}^p & A_{22}^p & A_{23}^p & A_{24}^p \\ A_{31}^p & A_{32}^p & A_{33}^p & A_{34}^p \\ A_{41}^p & A_{42}^p & A_{43}^p & A_{44}^p \end{bmatrix} \times \begin{bmatrix} EX^{t-p} \\ M1M2^{t-p} \\ Y^{t-p} \\ PI^{t-p} \end{bmatrix} \\ + \begin{bmatrix} \varepsilon_{exchange\ rate}^t \\ \varepsilon_{monetary}^t \\ \varepsilon_{aggregate\ demand}^t \\ \varepsilon_{inflation\ expectation}^t \end{bmatrix}$$

نسبت پول به نقدینگی تحولات بخش پولی را منعکس میکند و حاوی اطلاعات از انتظارات تورمی آحاد جامعه است، لذا می‌توان این متغیر را به عنوان نماینده بخش اسمی اقتصاد (تقاضای پول) در الگوی SVAR لحاظ کرد. نتایج به دست آمده در الگو نیز نشانگر همبستگی بالاتر نوسانات پول با تورم در مقایسه با نقدینگی است.

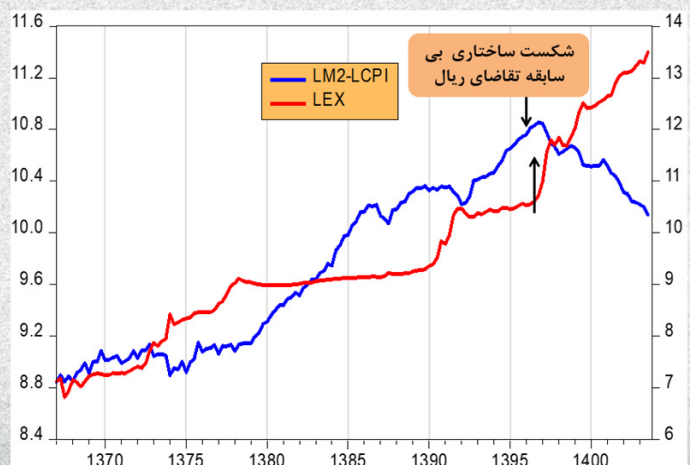
ما نمی‌توانیم بگوییم که تنها پول یا فقط نرخ ارز است که بر تورم و وضعیت اقتصادی تأثیر می‌گذارد. اقتصاد یک سیستم پیچیده است که اجزای آن بر یکدیگر اثر دارند. بنابراین، اگر بخواهیم تأثیر تکانه‌های اقتصادی را بررسی کنیم، ابتدا باید این تکانه‌ها را شناسایی کرده و سپس آثار آن‌ها را مورد تحلیل قرار دهیم.

نمودار ضربه و پاسخ: نرخ ارز، ترکیب نقدینگی، شکاف تولید، تورم



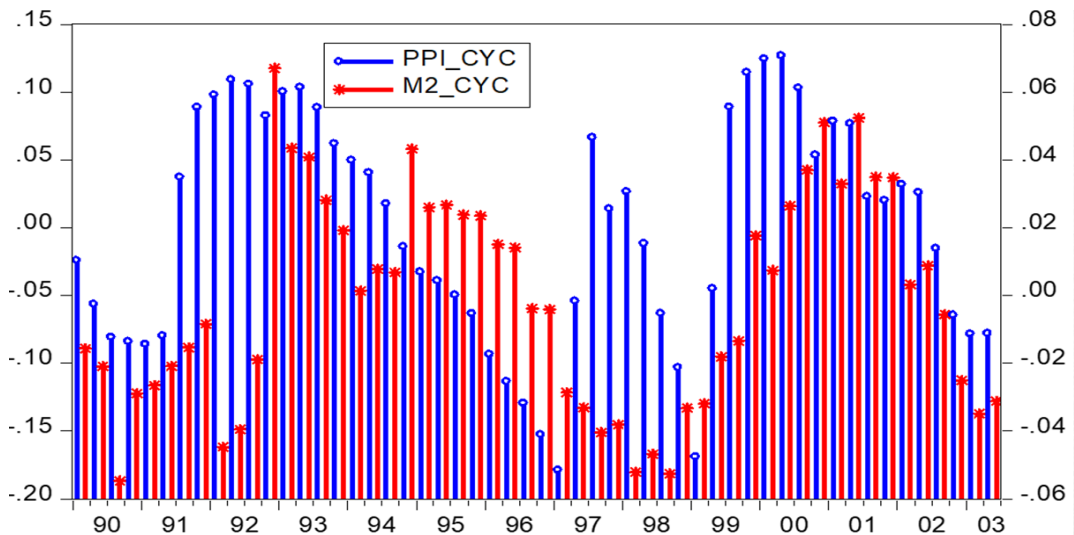
طی ۶ سال اخیر تناسب میان نرخ رشد نقدینگی و نرخ تورم به علت افزایش نرخ ارز و فشار هزینه، تقویت انتظارات تورمی و کاهش بی سابقه تقاضای حقیقی ریال تغییر یافته و روند تورم علیرغم کاهش نقدینگی حقیقی به سطوح بالاتر صعود کرده است.

	متوسط سالانه نرخ تورم %	متوسط سالانه رشد نقدینگی %	متوسط سالانه نرخ رشد نرخ ارز %
1380-89	15.19	28.08	3.37
1390-99	25.24	28.16	42.87
1397-1403	44.48	31.34	58.17





در اینجا، من به بررسی تأثیر یک تکانه خارجی پرداخته‌ام. این تکانه، یک تکانه واقعی است، نه یک تکانه اسمی. یعنی تغییرات آن، منابع اقتصادی را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد. علاوه بر این، چنین تکانه‌ای زنجیره تأمین کالاها را دستخوش تغییر کرده و هزینه مبادلاتی بنگاه‌ها را افزایش می‌دهد. من این تکانه خارجی و اثرات آن را بررسی کرده‌ام و سپس آن را حذف کرده‌ام تا بینم چه اتفاقی می‌افتد. مشاهده می‌شود که در واکنش به این تکانه، نرخ تورم ابتدا افزایش یافته و سپس به تدریج کاهش پیدا می‌کند. اما اگر تحریم‌ها را به صفر برسانم و یک تکانه پولی به اقتصاد وارد کنم، باز هم نرخ تورم افزایش پیدا می‌کند.



جمع‌بندی

□ نرخ ارز درگاه ورود آثار تکانه‌های منفی خارجی و نااطمینانی‌های اقتصادی-سیاسی است. تبعات تکانه‌های حقیقی در دهه ۹۰ به‌ویژه از سال ۱۳۹۶، کاهش ورود منابع حقیقی، اختلال در زنجیره تأمین کالا و افزایش هزینه مبادله (وقوع تکانه عرضه) بوده است.

□ نوسانات کوتاه مدت نرخ تورم بیشترین تأثیر را، به ترتیب، از نوسانات نرخ ارز، انتظارات تورمی و افزایش سیالیت نقدینگی دارند. نتایج به دست آمده از این مطالعه و لوداتی و پسران (۲۰۲۴) نقش تعیین‌کننده جهش‌های نرخ ارز در ایجاد موج‌های تورمی در اقتصاد ایران را تایید می‌کند.

□ علاوه بر نرخ ارز نوسانات نرخ تورم تحت تأثیر انتظارات تورمی است که تضعیف تقاضای ریال را به دنبال دارد و انگیزه برای خروج سرمایه را تقویت می‌کند.

□ آثار نوسانات نقدینگی بر تورم در کوتاه مدت محدود است، اما رشد نقدینگی (متأثر از سلطه مالی، ناترازی شبکه بانکی و تحریم‌های اقتصادی) به تداوم تورم در میان و بلند مساعدت می‌کند. تجزیه واریانس تکانه‌ها (از یک الگوی VAR) این مشاهده را تایید می‌کند.

□ نتایج به دست آمده از الگوی SVAR حاکی از آن است که تورم در اقتصاد ایران از درجه پایداری بالایی برخوردار است، که تأییدی تجربی بر رویکرد «تورم درون ساخته» است.

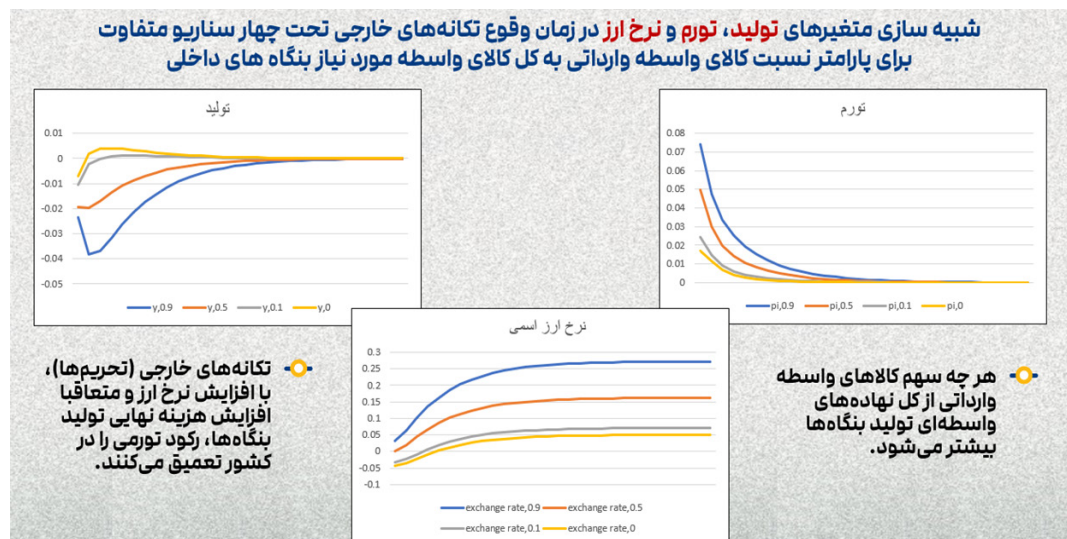
□ آثار افزایش نرخ ارز ناشی از اعمال تحریم‌ها (یا تکانه‌های منفی شدید رابطه مبادله) با کاهش سیاستی ارزش ریال متفاوت است. نوع پسین لزوماً همراه با کاهش شدید منابع حقیقی، اختلال در گردش ارزی و اصابت تکانه عرضه نیست و اغلب برای تعدیل ناترازی میان تقاضا و عرضه کل مورد استفاده قرار می‌گیرد.

□ اثر کوتاه مدت تکانه‌های منفی خارجی، در شرایطی که کشور به بازارهای جهانی پول و سرمایه دسترسی ندارد، افزایش تورم و نرخ ارز حقیقی (افزایش نسبی قیمت کالاهای قابل تجارت) است.

□ با اجرای سیاست‌های پولی و ارزی مناسب می‌توان تبعات منفی تکانه‌های حقیقی خارجی را تا حدی تخفیف داد، اما ابزار سیاست‌گذار پولی برای مقابله با این تکانه‌ها و با توجه به عدم دسترسی به بازارهای سرمایه جهانی قدرتمند نیست و نیاز به مکمل سیاست مالی انضباطی (تخصیص بهتر منابع، نظارت دقیق‌تر بر هزینه‌ها، کاهش رانتجویی و فساد) دارد.

□ تحت شرایط اشاره شده، با رفع نااطمینانی‌های اقتصادی و سیاسی و بهبود فضای کسب و کار در میان مدت جانشینی تولید داخلی به جای واردات تا حدی میسر می‌شود و آثار تورمی تحریم‌ها تخفیف می‌یابد.

اما در فضای نامناسب کسب و کار و خروج سرمایه و نیروی کار ماهر، تکانه‌های منفی خارجی از مجرای افزایش قیمت‌ها باعث انقباض اقتصاد، افزایش بیکاری و افت بیشتر سطح معیشت خواهد شد. نکته مهم این است که تکانه‌ای که از کانال ارز وارد اقتصاد می‌شود، نه تنها بر بخش ارز، بلکه بر بخش تقاضا نیز اثرگذار است. به همین دلیل، اثرات آن قوی‌تر و ماندگارتر خواهد بود.



علاوه بر این، در قالب یک الگوی ساختاری (Structural Model)، این موضوعات را بررسی کرده‌ام، اما برخی از جزئیات را نمی‌توان از طریق این الگوها به‌درستی نشان داد. در این پژوهش، ابتدا نقدینگی را در نظر گرفتم و سپس تأثیر آن بر نرخ ارز را مورد بررسی قرار دادم.

۳ نرخ ارز و تورم: داستان مرغ و تخم مرغ

دکتر تیمور رحمانی*

دکتر مهدی دارابی**، حسین محمدخانلود***



همان‌طور که از عنوان ارائه مشخص است، ممکن است از مطالب مطرح‌شده این برداشت شود که اثرات تحریم‌ها کم‌اهمیت جلوه داده می‌شود. به هیچ وجه چنین نیست. من در تمامی جلسات همفکری مسئولین با اقتصاددانان همواره تأکید کرده‌ام که تحریم‌ها با هدف کاهش اندازه اقتصاد ایران طراحی شده‌اند و در این مورد هیچ تردیدی وجود ندارد. به‌طور مثال، امروز صبح به‌صورت سرانگشتی محاسبه‌ای انجام دادم و به این نتیجه رسیدم که اگر اقتصاد ایران از میانه دهه ۱۳۸۰، که مشکلات تحریم به‌تدریج آغاز شد، با همان روند قبلی رشد می‌کرد، امروز اندازه اقتصاد ایران حدود ۹۰ درصد بزرگتر بود. این مسئله بسیار مهمی است که باید به آن توجه کنیم: بدون روابط خارجی و ارتباط با جهان، نه تنها رشد اقتصادی ۸ درصدی، بلکه حتی رشد اقتصادی ۲ درصدی نیز محقق نخواهد شد. این موضوعی است که قصد دارم بر آن تأکید کنم تا از مطالب ارائه‌شده برداشت نادرستی صورت نگیرد.

اما دلیل انتخاب عنوان «نرخ ارز و تورم: داستان مرغ و تخم‌مرغ» این است که این موضوع بحثی بسیار داغ و مورد توجه است. امروز آقای دکتر جلالی نکات بسیار ارزش‌مندی را مطرح کردند و اقتصاددانان بزرگ داخلی و خارجی نیز در این زمینه به بحث و بررسی پرداخته‌اند. این موضوع بسیار مهمی است که بالاخره چه عاملی چه چیزی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. دلیل پیشنهاد و ارائه این موضوع نیز این بود که من خودم دو

* عضو هیات علمی دانشگاه تهران

** مدیر گروه پولی و بانکی مرکز پژوهش‌های مجلس

*** فارغ‌التحصیل کارشناسی ارشد دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران



سال پیش در همایش سیاست‌های پولی، تحقیقی را ارائه کردم که نشان می‌داد جهش‌های ارزی نقش مهمی در جهش‌های تورمی دارند. اما در آن زمان نسبت به این نتیجه اطمینان کامل نداشتیم و با آن کلنجار می‌رفتم. بنابر این تصمیم گرفتم بیشتر روی این موضوع کار کنم. شاید باور نکنید، اما در همین دو سه هفته‌ای که مشغول پردازش این موضوع بودم، مجبور شدم دو کتاب فلسفه علم، از جمله کتاب پوپر، را دوباره مطالعه کنم تا بتوانم به درک بهتری از نحوه نگرش به این مسئله برسم. بنابر این می‌خواهم بگویم که درگیری ذهنی‌ای در مورد تفسیر آنچه در داده‌ها مشاهده می‌شود و آنچه در تئوری و نظریه‌پردازی باید دنبال کنیم، وجود دارد. بر همین اساس است که این مطالب را ارائه می‌کنم.

سؤال این است که چه چیزی ذهن ما را مشغول کرده است؟ به‌طور خلاصه، مطالبی را نوشته‌ام که نشان می‌دهد این موضوعات ذهن ما را درگیر کرده‌اند. در اینجا قصد نداریم به‌طور کامل عوامل مؤثر بر تورم یا نرخ ارز را توضیح دهیم، بلکه هدف این است که بررسی کنیم آیا تغییرات نرخ ارز عمدتاً برون‌زا است و آیا با وجود رابطه شدید بین جهش‌های تورمی و جهش‌های ارزی، می‌توانیم همبستگی و علیت بین این دو متغیر را به رابطه خود این دو محدود کنیم؟ بنابر این، آنچه مطرح می‌شود، استفاده از تحلیل‌های نظری موجود برای روشن‌سازی رابطه بین نرخ ارز و تورم است.

نکته دیگری که باید به آن توجه کرد این است که ممکن است تحلیل‌های من با دیدگاه برخی از حضار متفاوت باشد. اما باید به یاد داشته باشیم که فلسفه علم به ما چه می‌آموزد. از زمان سقراط که این نوع نگرش به پدیده‌ها در فلسفه و علم شکل گرفت، تا فلاسفه معاصر علم، همه بر این نکته تأکید دارند که ما تنها می‌توانیم بگوییم در حال حاضر توضیح بهتری نسبت به توضیحات قبلی داریم و هیچ‌گاه نمی‌توانیم به حقیقت مطلق در مورد رابطه بین پدیده‌ها دست یابیم. بنابر این، آنچه من ارائه می‌دهم به معنای کامل و بی‌نقص بودن آن نیست، بلکه تنها یک نگاه است که بر اساس آن به این جمع‌بندی رسیده‌ام.

نکته دیگری که بسیار مهم است و در کارهای مبتنی بر مدل‌های VAR و اقتصادسنجی مشاهده می‌شود، این است که به نظر می‌رسد استقرار تا حدی مسلط شده است، در حالی که فلسفه علم به ما هشدار می‌دهد که با استقرار نمی‌توانیم به نتایج عمومی دست یابیم. بنابر این، این یک اشکال است که من بر اساس آن به این پدیده نگاه کرده‌ام و در مورد موضوعی که عنوان کردم، توضیح می‌دهم.

در مورد عنوان انتخاب‌شده، یعنی «نرخ ارز و تورم: داستان مرغ و تخم‌مرغ»، سوالاتی مطرح می‌شود: آیا این دو از نظر آماری همبستگی دارند؟ بدون شک همبستگی دارند و این همبستگی بسیار قوی است.

آیا تغییرات نرخ ارز می‌تواند علت تغییرات تورم باشد؟ به نظر من در برخی موارد می‌تواند چنین باشد. آیا بدون وجود نیروی پایدار تورم، نرخ ارز می‌تواند به‌طور پیوسته افزایش یابد؟ بسیار بعید است. آیا تغییرات پیوسته نرخ ارز و تورم می‌تواند ناشی از سیاست‌گذاری نباشد؟ به نظر من این نیز بعید است.

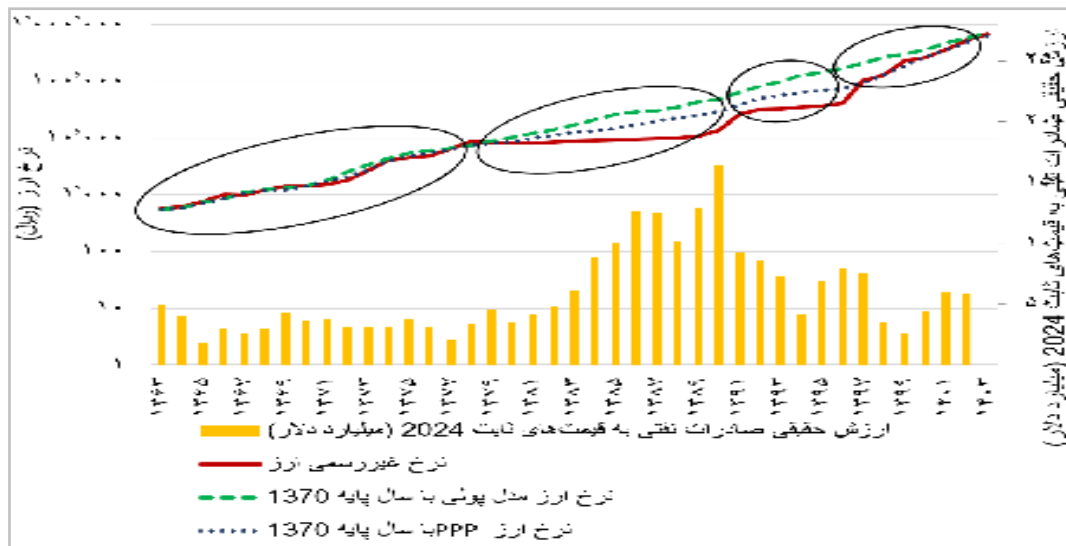
آیا عامل سومی وجود دارد که بتواند رفتار این دو را توضیح دهد؟ به نظر می‌رسد چنین عاملی وجود دارد و این بسیار محتمل است.

این‌ها استنتاجاتی هستند که بر اساس فهم تئوریک و نگاه به داده‌ها می‌توانیم داشته باشیم. بدون ورود به جزئیات، چند نکته را عرض می‌کنم: اولاً، من می‌پذیرم که سلطه مالی، که من آن را «سلطه مالی عام» نامیده‌ام، پیش‌برنده تورم و افزایش قیمت‌هاست و نرخ ارز تحت تأثیر آن قرار می‌گیرد. این موضوع را در اینجا اثبات نمی‌کنیم. ثانیاً، می‌پذیریم که نظریه پولی موجود تقریباً تغییرات مسلط نرخ ارز را در بلندمدت توضیح می‌دهد. این موضوع را نیز در اینجا اثبات نمی‌کنیم، اما شواهدی در این زمینه ارائه می‌کنیم. ثالثاً، می‌پذیریم که بین تغییرات نرخ تورم در زمان جهش و جهش‌های نرخ ارز رابطه‌ای وجود دارد که در ظاهر نشان‌دهنده تأثیر تغییرات نرخ ارز است. اما مدل پولی که در اینجا ارائه می‌کنیم و آن را «مدل پولی تعمیم‌یافته» نامیده‌ام، که محصول کار دانشجوی سابق من، آقای دکتر دارابی است، نشان می‌دهد که اگر رانت منابع را در مدل پولی وارد کنیم، تقریباً تمام تغییرات نرخ ارز در ایران توضیح داده می‌شود. این همان چیزی است که در کار خود به دنبال آن بودیم.

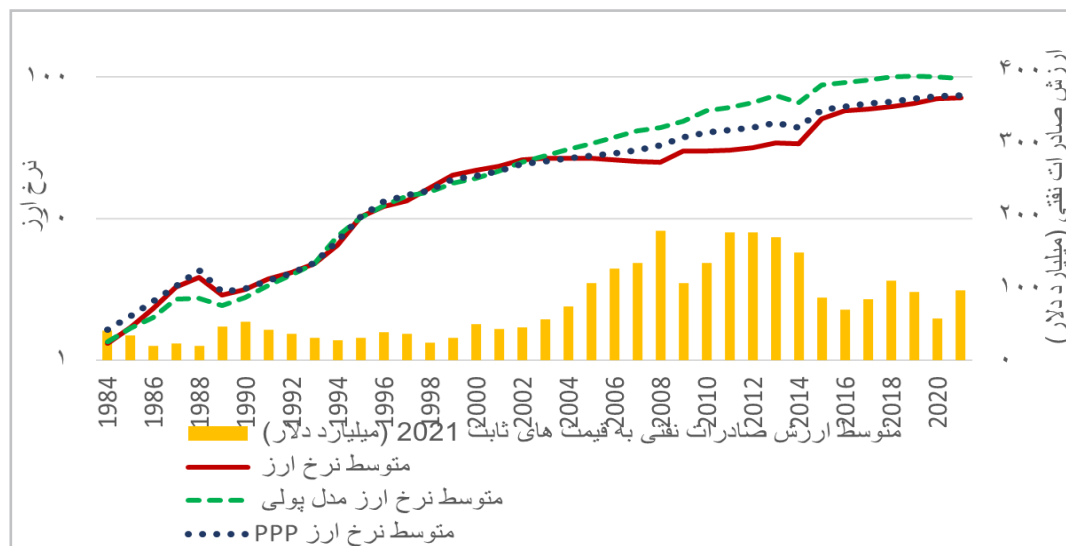
نکته دیگری که وجود دارد، مسئله «اثر گذر نرخ ارز» در ادبیات اقتصادی است. آیا آنچه من در اینجا مطرح می‌کنم با این موضوع منافات دارد؟ به هیچ وجه. بحث اثر گذر نرخ ارز یک بحث آماری و محاسباتی است و هیچ منافاتی با مدل پولی قدیمی که تغییرات نرخ ارز را توضیح می‌دهد، ندارد. در اینجا نیز به این موضوع اشاره کرده‌ام که این بحث، نقض‌کننده تحلیل ما نیست.

کار آقای دکتر دارابی که در رساله دکتری ایشان و تحت راهنمایی من انجام شده است، نشان می‌دهد که ما در بازار یک نرخ ارز داریم که در نمودار به رنگ قرمز نشان داده شده است، یک نرخ ارز که مدل پولی پیش‌بینی می‌کند، و یک نرخ ارز که مدل برابری قدرت خرید (PPP) ارائه می‌دهد. در نمودار مشاهده می‌کنید که در برخی مواقع این نرخ‌ها از هم فاصله می‌گیرند و در برخی مواقع به هم نزدیک می‌شوند.

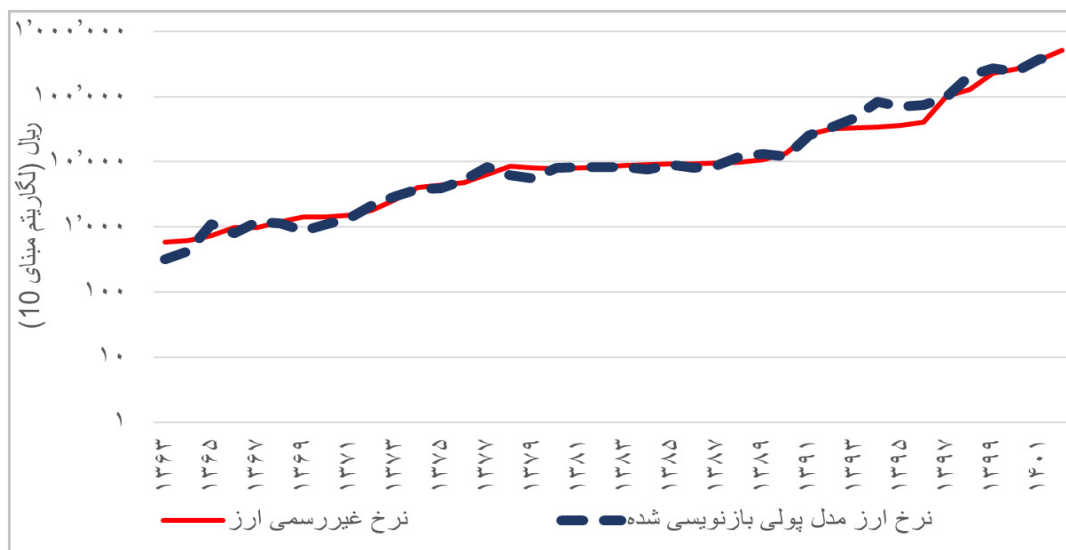
در بلندمدت، چه از مدل PPP استفاده کنیم و چه از مدل Monetary Approach، تقریباً تغییرات نرخ ارز توضیح داده می‌شود. اما در برخی مقاطع، این نرخ‌ها از هم فاصله می‌گیرند و این موضوع باعث می‌شود که برخی از محققان به دنبال توضیحات دیگری برای تغییرات نرخ تورم و مسائل مرتبط با آن بروند.



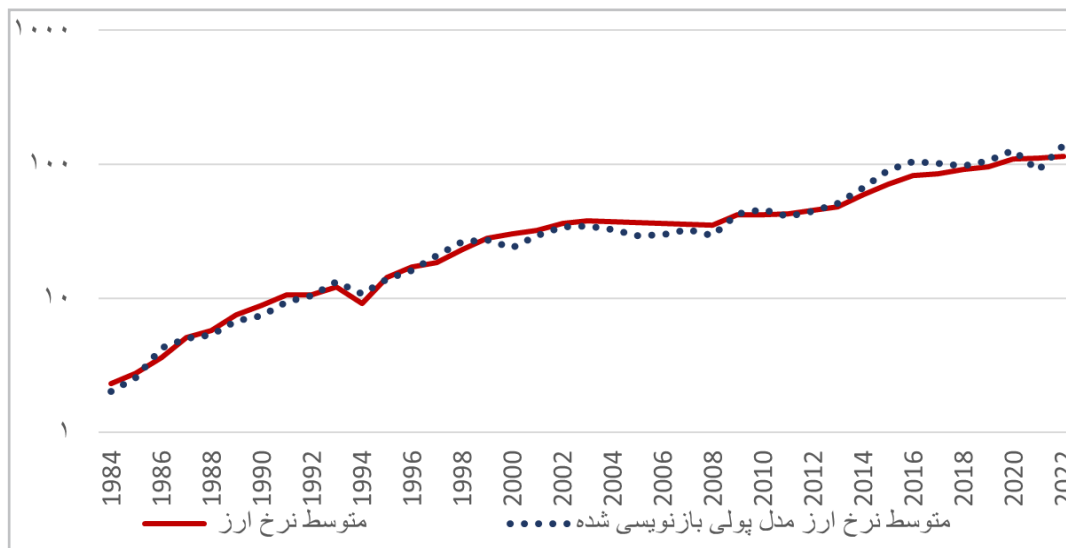
سؤال بسیار مهمی مطرح شد: آیا آنچه در ایران اتفاق می‌افتد، مختص ایران است؟ زیرا می‌دانیم که اگر نتوانیم نتایج را تعمیم دهیم، این نتایج چندان مفید نخواهند بود. ما به بررسی ۲۶ کشور نفتی پرداختیم و تقریباً داستان مشابهی را در این کشورها مشاهده کردیم. یعنی آنچه در آنجا اتفاق می‌افتد، تفاوت چندانی با ایران ندارد. بنابراین، به جزئیات این موضوع نیز وارد نمی‌شویم.



اما آنچه در رساله دکتری انجام دادیم و آن را مبنای نتیجه‌گیری‌هایی قرار دادیم که اکنون قصد داریم خدمتان عرض کنم، به این شرح است: همان‌طور که ملاحظه می‌فرمایید، نمودار ارائه‌شده نشان‌دهنده نرخ ارز غیررسمی (به رنگ قرمز) در ایران از سال ۱۳۶۳ تا ۱۴۰۲ است. همچنین، نرخ ارزی که از مدل پولی تعمیم‌یافته استخراج شده (به رنگ مشکی) و مختص کار آقای دکتر دارابی بوده است، تحت راهنمایی بنده انجام شده است. ملاحظه می‌فرمایید که هنگامی که رانت منابع طبیعی را در مدل پولی لحاظ می‌کنید، تفاوت‌ها به‌طور چشم‌گیری کاهش می‌یابد. تفاوت‌های ناچیز باقی‌مانده نیز مربوط به مقاطعی است که درآمدهای سرسام‌آور نفتی برای مدت کوتاهی باعث ایجاد فاصله‌ای جزئی در مقایسه با سایر مدل‌ها شده است. در این مقاطع، قدرت توضیح‌دهندگی مدل به‌طور قابل‌توجهی افزایش یافته است. این همان چیزی است که در داده‌های ایران مشاهده می‌شود.



ممکن است بگوییم که وضعیت ایران این‌گونه است! اما برای ۲۶ کشور نفتی نیز همان مدل پولی را که رانت منابع طبیعی در آن لحاظ شده بود، بررسی کردیم و ملاحظه می‌فرمایید که تقریباً داستان تفاوتی با ایران ندارد. این موضوع باعث اطمینان خاطر ما شد؛ زیرا ابتدا به یک تحلیل تئوریک فکر کردیم و سپس به سراغ داده‌ها رفتیم و دیدیم که این تحلیل در داده‌های ایران قابل قبول است. سپس این سؤال مطرح شد که آیا این موضوع ممکن است مختص ایران باشد و یک مورد خاص محسوب شود؟ آیا برای کشورهای که شبیه به ایران هستند و دارای رانت منابع طبیعی‌اند، نتیجه کم‌وبیش مشابه است یا خیر؟ و دیدیم که دقیقاً نتیجه به همین شکل است.



بنابر این، فعلاً از تمامی نمودارهایی که درباره نرخ ارز ترسیم کرده‌ام، تنها می‌خواهم این نتیجه را بگیرم که مدل پولی، که مدلی بسیار قدیمی در اقتصاد است، اگر یک گسترش در آن انجام دهیم و آن این باشد که رانت منابع طبیعی را در آن لحاظ کنیم، به‌خوبی تغییرات نرخ ارز، از جمله تغییرات اخیر آن، را توضیح می‌دهد. من در مورد آینده نمی‌توانم مطمئن باشم. ممکن است در آینده داده‌ها ما را وادار کنند تا بازنگری‌های دیگری انجام دهیم یا به قضیه به شکلی دیگر نگاه کنیم. اما فعلاً بر اساس داده‌هایی که تاکنون مشاهده کرده‌ایم، مدل پولی که ما آن را گسترش داده‌ایم، به‌خوبی تغییرات نرخ ارز را تا همین حالا برای ما توضیح می‌دهد.

حالا قدم بعدی این است که بسیاری از سروران عزیز در ایران و خارج از کشور تحقیقاتی انجام داده‌اند و بیان کرده‌اند که تغییرات نرخ ارز و جهش‌های نرخ ارز نقش اساسی در جهش‌های نرخ تورم دارند. من خواستم واقعاً بررسی کنم که آیا می‌توان راه‌حلی برای این موضوع یافت تا اطمینان خاطر حاصل شود.

فعلاً در ابتدای کار هستیم و در حال توسعه یک پروژه‌ایم که ان‌شاء‌الله در آینده به کار مفصل‌تری تبدیل خواهد شد، اما فعلاً در شروع کار قرار داریم.

برای این کار، ابتدا تصمیم گرفتیم به سراغ داده‌ها برویم. اول باید داده‌های نرخ ارز را بررسی کنیم. در واقعیت، یک نرخ ارز وجود دارد و یک داده فیلترشده نیز از آن می‌سازیم با استفاده از فیلترهای موجود، مانند فیلتر هودریک-پرسکات، که رفتار بلندمدت نرخ ارز را نشان می‌دهد. سپس، تفاوت بین نرخ ارز موجود در بازار و نرخ‌های فیلترشده به ما می‌دهند (که تقریبی از انحراف نرخ ارز است) را محاسبه می‌کنیم. این تقریب نشان می‌دهد که نرخ ارز چه زمانی از رفتار بلندمدت خود فاصله می‌گیرد و جهش‌هایی را تجربه می‌کند. به این جهش‌ها نام «جهش‌های برون‌زای نرخ ارز بر اساس داده» (و نه بر اساس تئوری) داده. سپس بررسی کردیم که آیا این جهش‌ها بر جهش‌های نرخ تورم تأثیر می‌گذارند یا خیر.

ملاحظه می‌فرمایید که انحراف نرخ ارز از ترند (Trend) فیلترشده، اثر معناداری بر انحرافات تورمی دارد. به این معنا که اگر فقط به داده‌ها نگاه کنیم، جهش‌هایی که در نرخ ارز نسبت به ترند بلندمدت آن اتفاق می‌افتد، بر جهش‌های نرخ تورم اثر معناداری دارد. هیچ‌کس این موضوع را انکار نمی‌کند و این نتیجه با روش‌های مختلف، از جمله مدل‌های VAR و مدل‌های DSGE، به دست آمده است.

$$(\pi_t - \pi_t^{hp}) = \alpha_0 + \alpha_1 (LFX_t - LFX_t^{hp}) + \varepsilon_t$$

متغیر پاسخ: انحراف از روند تورم (HP)

متغیرهای توضیحی	ضریب	احتمال
عرض از مبدأ	-۰.۰۰۲	۰.۸۸
انحراف از روند نرخ ارز (HP)	۰.۱۷۳	۰.۰۰
R ^۲	۰.۲۰	
آزمون F رگرسیون	۹.۲۹	۰.۰۰

خب، حالا یک کار دیگر انجام می‌دهم. من یک مدل تئوریک پولی دارم که آن را گسترش داده‌ام و رانت منابع طبیعی را در آن گنجاندم. رانت منابع طبیعی به یک کشور این امکان را می‌دهد که مانع از Adjust شدن نرخ ارز به تغییرات حجم نقدینگی شود. سپس گفتم بیایم یک کار دیگر انجام دهیم: نرخ ارزی که مدل پولی ما ارائه می‌دهد را با نرخ ارزی که در بازار مشاهده می‌شود، مقایسه کنیم. یعنی تفاوت بین این دو را بررسی کنیم. به عبارت دیگر، ببینیم نرخ ارز بازار چقدر از نرخ ارزی که مدل ما پیش‌بینی می‌کند، انحراف (Deviation) پیدا می‌کند. سپس بررسی کنیم که آیا این انحراف اثر معناداری بر انحرافات تورم دارد یا خیر.

ملاحظه می‌فرمایید که در اینجا دیگر اثر معناداری مشاهده نمی‌شود. این به چه معناست؟ نتیجه این است که اگر شما از مدل پولی برای توضیح نرخ ارز استفاده کنید، تغییرات نرخ ارزی که پس از این باقی می‌ماند، آنقدر زیاد نیست که بتواند تغییرات نرخ تورم یا جهش‌های تورم را توضیح دهد. به عبارت دیگر، مدل پولی که رانت منابع طبیعی را در نظر گرفته است، به خوبی تغییرات نرخ ارز را توضیح می‌دهد، اما پس از این توضیح، تغییرات باقی‌مانده در نرخ ارز آنقدر قابل توجه نیستند که بتوانند به‌عنوان عامل اصلی جهش‌های تورم در نظر گرفته شوند.

$$(\pi_t - \pi_t^{hp}) = \beta_0 + \beta_1 (LFX_t - LFXM_t^*) + \varepsilon_t$$

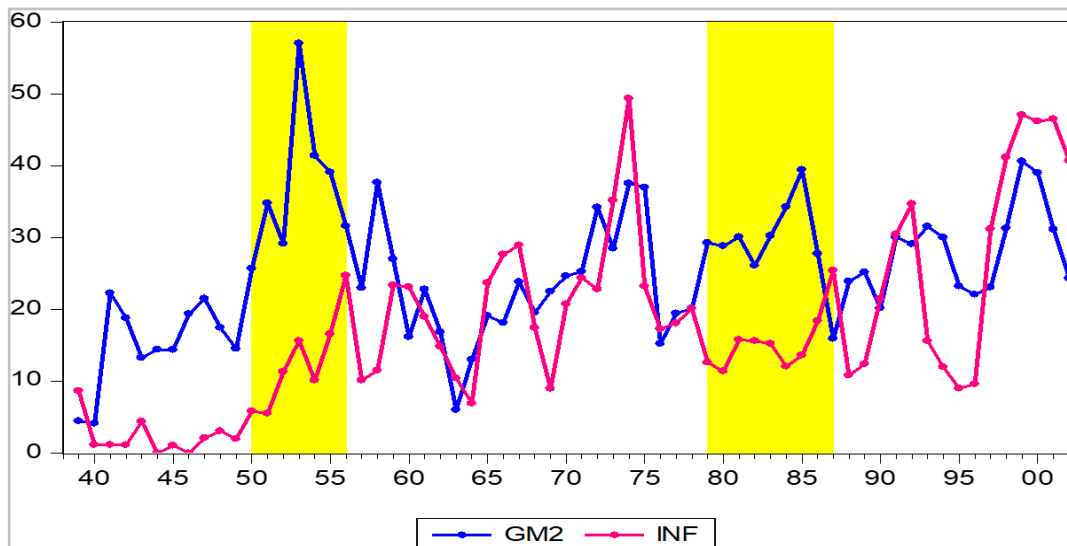


متغیر پاسخ: انحراف از روند تورم (HP)

متغیرهای توضیحی	ضریب	احتمال
عرض از مبدأ	-۰.۰۰۱	۰.۹۱
انحراف نرخ ارز از نرخ ارز مدل پولی با لحاظ رانت نفتی	۰.۰۱۳	۰.۷۴
R^2	۰.۰۰	
آزمون F رگرسیون	۰.۱۱	۰.۷۴

این موضوعی که عرض کردم، همان‌طور که گفتیم، در ابتدای کار است و ان‌شاء‌الله در آینده توسعه پیدا خواهد کرد. فعلاً تنها قصد داشتیم این نتیجه را بگیریم که در ظاهر و بر اساس داده‌ها، به نظر می‌رسد تغییرات نرخ ارز تأثیر زیادی بر تغییرات نرخ تورم دارد. اما اگر شما تغییرات بنیادی نرخ ارز را از یک مدل تنویریک استخراج کنید، انحرافات نرخ ارز از آن مدل بنیادی دیگر توان توضیح‌دهندگی زیادی برای تورم نخواهد داشت. این موضوع ما را به این نتیجه می‌رساند که همچنان سلطه مالی، که خود را در رشد نقدینگی نشان می‌دهد، نقش مسلط را در شکل‌دهی به تغییرات نرخ ارز، تغییرات نرخ تورم و موارد دیگر دارد.

فقط این نکته را نیز اضافه می‌کنم که وقتی یک تنویری مطرح می‌شود، اگر با موارد نقض جدی مواجه شود، باید نسبت به آن تنویری کمی شک کرد. اگر بگوییم نرخ ارز نقش مسلط را در تغییرات تورم دارد، می‌توانیم دوره‌هایی مانند این (به نمودار زیر اشاره می‌شود) پیدا کنیم که در آن‌ها بدون اینکه نرخ ارز هیچ تغییری کرده باشد، به دلیل شدت گرفتن رشد نقدینگی، فشارهای تورمی به تدریج نمایان شده‌اند. تنها کافی است بر اساس اصول متداول در فلسفه علم، این دو مورد را بررسی کنیم تا نظریه‌ای که نرخ ارز را عامل اصلی نرخ تورم می‌داند، کنار گذاشته شود. این چیزی بود که فقط قصد داشتیم توضیح دهیم.



نتیجه کلی که از کل تحلیل به دست می‌آید این است که گرچه رشد نقدینگی درون‌زا است (همان‌طور که آقای دکتر جلالی نائینی نیز اشاره کردند) و این سخن درستی است، اما منشأ اصلی درون‌زایی رشد نقدینگی، سلطه مالی یا به تعبیری که من آن را «سلطه مالی عام» می‌نامم، است. تغییرات نرخ ارز و تغییرات قیمت‌ها هر دو انعکاسی از این سلطه مالی هستند. به عبارت دیگر، تغییرات نرخ ارز عمدتاً از درون اقتصاد ایران شکل گرفته است و بخش غالب آن از خارج از اقتصاد ایران ناشی نمی‌شود. تحریم‌ها تنها ماشه‌ای بوده‌اند که این موضوع را آشکار کرده‌اند.

معرفی تازه ترین گزارشهای مرکز

گزارشهای ادواری :

- بولتن چشم انداز تحولات اصلی اقتصاد کلان زمستان ۱۴۰۳
- گزارش فصلی چشم انداز تورم و رشد اقتصادی زمستان ۱۴۰۳
- گزارش فصلی چشم انداز بازار ارز و تراز پرداخت ها زمستان ۱۴۰۳
- گزارش فصلی چشم انداز تحولات بازار مسکن زمستان ۱۴۰۳
- گزارش فصلی چشم انداز بودجه و بازار بدهی زمستان ۱۴۰۳

گزارشهای تحلیلی موردی:

- پیش بینی احتمالی مولفه های کلان اقتصادی به کمک فن چارت (در دست انتشار)
- معرفی یک شاخص نااطمینانی برای اقتصاد ایران و ارزیابی آن (در دست انتشار)
- تحلیلی بر چالش ها و منافع حداقل دستمزد منطقه ای با نگاهی به داده های دستمزد کارگران، محمد ملانوری، زهرا کاویانی، زمستان ۱۴۰۲
- سند چشم انداز ۱۴۰۴، بررسی مقایسه ای عملکرد اقتصاد ایران با کشورهای منطقه و ارائه راهکار، دی ۱۴۰۲
- گزارش سالانه چشم انداز صنایع معدنی در سال ۱۴۰۴
- گزارش سالانه چشم انداز مسکن و صنعت ساختمان در سال ۱۴۰۴

سخنرانیها و همایش ها:

- مسعود نیلی، چشم انداز رشد اقتصادی، اسفند ۱۴۰۲
- احمد رضا جلالی نائینی، تورم در ایران: ویژگیها و عوامل موثر بر آن، اسفند ۱۴۰۲
- سید حمید پورمحمدی بودجه، فرابودجه و ناتراز بها، اسفند ۱۴۰۲
- موسی غنی نژاد، خصوصی سازی و بازار، اسفند ۱۴۰۲
- مهرداد سپه وند، پرونده باز خصوصی سازی و مولد سازی اموال مازاد، اسفند ۱۴۰۲
- حمید آذر مند، فرصتها و تهدیدهای تامین مالی در سال پیش رو، اسفند ۱۴۰۲
- فرهاد نیلی، پلتفرمهای دیجیتال، بازیگر یا بازی ساز، اسفند ۱۴۰۲

