

واکاوی بحران ارزی اخیر و راهکارهای اضطراری و ساختاری خروج از بحران

فهرست مطالب

شماره صفحه	عنوان
۱	چکیده
۶	۱- مقدمه
۷	۲- مبانی نظری
۷	۲-۱- بحران ارزی چیست؟
۸	۲-۲- انواع بحرانهای ارزی
۱۰	۲-۳- آثار بحران ارزی بر بخش حقیقی اقتصاد
۱۲	۳- تجربه کشورهای منتخب در مواجهه با بحران ارزی
۱۳	۳-۱- بحران ارزی ترکیه
۱۶	۳-۲- بحران ارزی مکزیک
۲۰	۳-۳- بحران ارزی تایلند
۲۲	۴- عوامل مؤثر بر بروز بحران ارزی اخیر ایران
۲۲	۴-۱- عوامل زمینهای بروز بحران ارزی
۲۳	۴-۱-۱- بررسی وضعیت مالی دولت
۲۵	۴-۱-۲- آسیبپذیری سیستم بانکی
۲۶	۴-۱-۳- سایر عوامل زمینهای بروز بحران ارزی
۲۷	۴-۲- عوامل تشدید کننده بروز بحران ارزی
۲۷	۴-۲-۱- عدم تأیید برجام توسط آمریکا و خروج این کشور از این توافق
۲۸	۴-۲-۳- کاهش اعتماد عمومی به توان مدیریت اقتصادی کشور
۲۹	۴-۲-۳- سایر عوامل تشدید کننده
۳۰	۵- تبعات سیاست تعیین دستوری نرخ ۴۲۰۰ تومانی دلار
۳۳	۶- جمع بندی و توصیههای سیاستی
۳۴	۶-۱- تدوین برنامه اضطراری (اقدامات فوری):
۳۵	۶-۲- مقاومتسازی (اقدامات میانمدت):
۳۶	۶-۳- اعتمادسازی
۳۷	منابع و ماخذ

چکیده

اقتصاد ایران طی ۲۵ سال اخیر چندین بحران ارزی را تجربه نموده است که هر یک به واسطه عوامل درونزا مانند سیاستگذاری‌های نادرست در حوزه‌های مالی و پولی و یا عوامل برونزا مانند تعاملات بین‌المللی و تحریم‌ها رخ داده است. اگر تعریف رایج بحران ارزی مبنی بر کاهش حداقل ۳۰ درصدی ارزش پول در کمتر از یک سال را به عنوان معیاری برای وقوع بحران بپذیریم می‌توان ادعا کرد اقتصاد ایران در بازار ارز، در فصل پایانی سال ۱۳۹۶ و چند ماهه آغازین سال جاری، بحران ارزی را تجربه کرده است. در این گزارش علل ایجاد این بحران و سیاست‌های اتخاذ شده بررسی می‌شود و سپس راه‌حل‌های اضطراری و ساختاری برای خروج از بحران بیان خواهد شد.

مراجعه به مبانی نظری نشان می‌دهد که بحران‌های ارزی تجربه شده تا کنون سه منشاء متفاوت داشتند:

- گروهی از مطالعات ادعا می‌کنند عدم تعادل مالی دولت زمینه‌ساز وقوع بحران است.
- گروه دوم از مطالعات معتقدند تنها انتظارات و حدسیات سرمایه‌گذاران در زمان حال است که می‌تواند بحران‌زا باشد.
- آخرین دسته از مطالعات مشخص می‌کنند که چگونه مشکلات بانکداری و سیستم مالی با بحران ارزی در ارتباط است و این بحران از چه مجاری می‌تواند روی بخش‌های حقیقی اقتصاد و سایر بخش‌های اقتصادی اثر بگذارد.

آنچه از برآیند این سه نسل الگوی متفاوت می‌توان اذعان داشت آن است که پول داخلی بیش از اندازه برآورد شده، نظام بانکی شکننده و ذخایر ارزی ناکافی می‌تواند منجر به وقوع بحران‌های ارزی شود. به نظر می‌رسد هر سه علل معرفی شده در مبانی نظری در وقوع بحران فعلی ارزی ایران موثر بودند. در این گزارش در بررسی علل وقوع بحران اخیر اقتصاد ایران به سه دسته عوامل زمینه‌ای، عوامل تشدید کننده و سایر عوامل اشاره شده است که به شرح زیر می‌باشد.

- عوامل زمینه‌ای بروز بحران ارزی

✓ وضعیت مالی نامناسب دولت: روند افزایش کسری بودجه دولت در دهه ۱۳۹۰ و روند افزایشی نسبت بدهی دولت به تولید ناخالص ملی نشان از اوضاع نامناسب مالی دولت دارد. با توجه به

وابستگی بودجه دولت به درآمدهای دلاری نفتی و در نتیجه نرخ ارز، به طور سنتی این نگرش در میان فعالین اقتصادی وجود دارد که بازار ارز به عنوان ابزاری در دست دولت برای تأمین مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد و بخصوص زمانی که وضعیت کسری بودجه وخیم و غیر قابل دوام باشد محتمل‌تر است دولت از آن استفاده نماید. از طرف دیگر عدم استقلال بانک مرکزی در قبال سیاست‌های مالی دولت، و وضعیت رشدهای بالای نقدینگی متعاقب آن، علامتی برای افزایش نرخ‌های ارز در میان فعالین و عوامل اقتصادی شد.

✓ آسیب‌پذیری سیستم بانکی: بر اساس مبانی نظری در صورت آسیب‌پذیری سیستم بانکی، انتظار فعالین اقتصادی بر عدم توانایی دست کم بخشی از سیستم بانکی در انجام تعهدات خود، حتی اگر در عمل هم مشاهده نشده باشد، می‌تواند منجر به انتظار برای کاهش ارزش پول ملی شود. شواهد موجود نشان‌دهنده آسیب‌پذیری و شکنندگی سیستم بانکی است. نرخ‌های بالای سود بانکی و عدم تناسب آن با نرخ تورم در سال‌های اخیر یکی از نشانگرهای این موضوع بوده است که به خوبی به فعالین اقتصادی سیگنال وجود مشکلاتی در سیستم بانکی را نشان می‌داد. از طرف دیگر سیاستگذاری‌های آشفته و ناپایدار در بخش بانکی نیز در بی‌ثباتی بازار پول تاثیر دو چندان داشته است.

✓ سایر عوامل زمینه‌ساز بروز بحران به شرح زیر است:

- سهم بالای بخش غیررسمی در اقتصاد ایران بخصوص تأمین مالی قاچاق کالای ورودی
- ممانعت بانک‌های خارجی از نقل و انتقال ارزی با ایران
- مقررات FATF و محدودیت‌های تبادلات مالی ایران و کشورهای طرف تجاری
- تنوع پایین بسترهای نقل و انتقال مالی ایران و تمرکز آن به دوبی، چین و ترکیه
- اعلام موضع برخی مسئولین اقتصادی کشور در حمایت از سیاست افزایش نرخ ارز

• عوامل تشدید کننده بروز بحران ارزی

✓ عدم تأیید برجام توسط آمریکا و خروج این کشور از این توافق: شواهد موجود نشان می‌دهد که انتخاب آقای ترامپ به عنوان رئیس جمهور آمریکا با رویکرد ضد ایرانی، عدم تأیید برجام توسط

وی و در نهایت خروج آمریکا از برجام با دستور ایشان، نقش شوک اساسی در بحران ارزی اخیر را ایفا کرده است. در نتیجه این رویکرد ترامپ نسبت به ایران و برجام، از نیمه دوم سال ۱۳۹۶ شاهد تشدید خروج سرمایه از کشور بودیم.

✓ کاهش اعتماد عمومی به توان مدیریت اقتصادی کشور: عدم پابندی مسئولین به سیاست‌های اعلامی مانند تغییر سیاست در زمینه نرخ بهره، اعلام تخصیص ارز ۴۲۰۰ تومانی برای همه کالاها و بعد تغییر این سیاست برای برخی کالاها، عدم پاسخگویی بانک مرکزی در قبال سپرده‌گذاران ناکام در موسسات و بانک‌هایی که مجوز این نهاد را دارند و عدم پاسخگویی به بسیاری از مطالبات اقتصادی و غیراقتصادی همگی میزان بی‌اعتمادی عمومی به توان و مسئولیت‌پذیری سیاستگذاران کشور را بالا برد و شرایط را برای بروز هر نوع بحران اقتصادی پیش از پیش فراهم نمود.

• سایر عوامل موثر

✓ عملکرد منفعلانه بانک مرکزی در سال‌های اخیر و عدم تلاش برای پیگیری سیاست‌هایی که احتمال بروز بحران بانکی و ارزی را کاهش دهد و رویکرد واکنشی یکباره پس از بروز بحران در شرایطی که اعتماد عمومی از این نهاد به شدت کاهش یافته است.

✓ تعیین نرخ دولتی برای دلار در سطح ۴۲۰۰ و اعلام ادعای تامین تمام نیازهای ارزی در این نرخ، در شرایطی که هم مسئولین و هم افکار عمومی از عدم امکان اجرایی شدن این کار اطمینان داشتند، تنها احتمال افزایش سریعتر قیمت ارز را در ذهن عاملین اقتصادی و سفته‌بازان تداعی کرد.

✓ افزایش فشارهای روانی از جانب سایر کشورهای خارجی مبنی بر اوضاع نابسامان اقتصاد ایران،

✓ جرمه هالک بانک ترکیه توسط فدرال رزرو و امتناع سایر بانک‌های ترکیه از ارتباط با ایران،

✓ برگزاری مزایده توسط دارندگان بزرگ ارز (پتروشیمی‌ها و پیمانکاران شرکت ملی نفت) برای فروش ارز به بالاترین قیمت و فراهم شدن زمینه‌ای برای قاچاق و یا خروج ارز از کشور.

جمع بندی و توصیه‌های سیاستی

نرخ ارز، شاخصی از قدرت پول ملی یک کشور است و این قدرت انعکاسی از بنیه تولیدی و عملکرد اقتصادی آن کشور خواهد داشت. گستره بخش بزرگ دولتی و وضعیت نامناسب مالی دولت، اوضاع نابسامان بنگاه‌های خرد اقتصادی، سیاستگذاری پولی وابسته به سیاستگذاری مالی، عدم شفافیت و گستره فساد در بخش‌های مختلف اقتصادی و تبعیت از سیاست‌های متعصبانه ارزی، همگی فراهم‌آورنده زمینه بحران ارزی در کشور بوده است و شوک‌های خبری مانند مواضع آقای ترامپ در قبال برجام و برخی محدودیت‌های بین‌المللی در دسترسی ایران به ارز، تنها بروزدهنده این بحران بوده است. تجربه کشورهای آورده شده نشان داد، هریک از این کشورها بعد از وقوع بحران دست به اصلاحات عمیق در بخش‌های مالی و پولی و تجاری زدند تا امکان وقوع بحران دیگر را کاهش دهند. در اقتصاد ایران نیز پس از سال‌ها تحمل سایه سنگین دولت بر اقتصاد، شبکه بانکی ناکارآمد، سیستم مالیات‌ستانی ضعیف و ... حال زنگ خطری برای اقدامات عاجل در جهت رفع این مشکلات به صدا درآمده و چاره درمان بحران‌های ارزی و سایر بحران‌های مالی و پولی در میان مدت چیزی به جز انجام این اصلاحات نخواهد بود. با توجه به وضعیت فعلی اقتصاد ایران و بخصوص بحران ارزی اخیر، توصیه می‌شود اقدامات اجرایی در چارچوب برنامه‌ریزی اضطراری، مقاوم‌سازی و اعتمادسازی صورت پذیرد.

تدوین برنامه اضطراری:

- ✓ به رسمیت شناختن بازار ارز موازی همزمان با افزایش اشراف بانک مرکزی بر بازار
- ✓ جلوگیری از واردات کالاهای غیرضروری و لوکس و همزمان نظارت بر عدم احتکار کالاهای موجود
- ✓ افزایش هزینه تخلف و سوء استفاده از اختیارات یا منابع ارزی با مشارکت مجلس، دولت و قوه قضائیه
- ✓ اخذ مالیات از منافع کلان ناشی از فعالیت‌های سفته‌بازی در بازار انواع دارایی‌ها
- ✓ انجام اقدامات لازم برای تأمین کالاهای اساسی مورد نیاز همه خانوارها با قیمت و شرایط مناسب.

مقاوم‌سازی:

- ✓ کاهش شکاف و واگرایی سیاست خارجی با روابط اقتصادی کشور،
- ✓ تنوع‌بخشی به طرف‌های تجاری کشور که پیش شرط آن بهبود روابط بین‌الملل خواهد بود،
- ✓ کنترل قاچاق به اشکال مختلف شامل واردات از مبادی غیررسمی، قاچاق سازمان‌یافته و...،
- ✓ اصلاح ساختار نظام بانکی به صورت اصلاح حاکمیت شرکتی بانک‌ها، افزایش توان نظارتی بانک مرکزی، کاهش بنگاهداری بانک‌ها، مبارزه با فساد بانکی با اولویت قرار دادن پرونده مطالبات معوق دانه‌درشت‌ها و ...،

- ✓ منجمد کردن بخشی از نقدینگی از طریق روش‌های مرسوم در تجربیات جهانی،
- ✓ بازنگری در ترکیب مخارج دولت، حذف بخشی از مخارج و افزایش بهره‌وری بخش عمومی،
- ✓ کاهش معافیت‌های مالیاتی و اخذ مالیات بر عایدی سرمایه.

اعتمادسازی:

- ۱- ارائه شفاف لیست دریافت‌کنندگان ارزهای کلان با نرخ دلار ۴۲۰۰ تومانی و موارد مصرف آن،
- ۲- رسیدگی به برخی مطالبات غیراقتصادی گروه‌های جمعیتی نظیر زنان، اقلیت‌ها و...،
- ۳- گفتگوی ملی و کاهش اختلافات داخلی گروه‌های سیاسی در چارچوب تقویت مشارکت اجتماعی،
- ۴- برخورد مناسب و شفاف قضائی با مفسد اقتصادی.

۱- مقدمه

اقتصاد ایران طی ۲۵ سال اخیر چندین بحران ارزی را تجربه نموده است که هر یک به واسطه عوامل درونزا مانند سیاستگذاری‌های نادرست در حوزه‌های مالی و پولی و یا عوامل برونزا مانند تعاملات بین‌المللی و تحریم‌ها رخ داده است. اگر تعریف رایج بحران ارزی مبنی بر کاهش حداقل ۳۰ درصدی ارزش پول در کمتر از یک سال را به عنوان معیاری برای وقوع بحران بپذیریم می‌توان بر اساس آمار افزایش نرخ ارز بازار غیررسمی در هر فصل نسبت به فصل مشابه سال قبل، ادعا کرد اقتصاد ایران در بازار ارز، در سال‌های ۱۳۷۲-۱۳۷۴، ۱۳۷۷-۱۳۷۸، ۱۳۹۱-۱۳۹۲ و فصل پایانی سال ۱۳۹۶ و چند ماهه آغازین سال جاری، بحران ارزی را تجربه کرده است. با توجه به عدم دسترسی به آمار نرخ ارز بازار در فصل بهار و روزهای نخست تابستان سال جاری، اگر قیمت دلار استخراجی از قیمت سکه در بازار تهران را ملاک قرار دهیم، می‌توان اعا کرد در بهار سال جاری بحران ارزی دیگری تجربه شده است و بنابراین با توجه به آثار سوء بحران‌های ارزی پیشین، ریشه‌یابی دقیق و سریع بحران فعلی و اقدام عاجل برای مهار آن ضروری می‌نماید.^۱

در این گزارش سعی شده است به طور اجمالی بحران ارزی فعلی اقتصاد ایران مورد واکاوی قرار گیرد. برای این منظور در ابتدا به مبانی نظری وقوع بحران‌های ارزی پرداخته شده و انواع بحران‌های ارزی از منظر مبانی نظری مورد بررسی قرار گرفته است. در قسمت بعد تجربه کشورهای منتخب -ترکیه، مکزیک و تایلند- در مقابله با بحران‌های ارزی آورده شده است، در این قسمت مواردی مانند عوامل زمینه‌ساز هر بحران، وضعیت اقتصاد در هنگام وقوع بحران و سیاست‌هایی که هر کشور در مقابله با بحران ارزی برگزیده، به طور مختصر بیان خواهد شد. قسمت چهارم گزارش به بررسی علل وقوع بحران ارزی فعلی اختصاص می‌یابد و در آن عوامل زمینه‌ای بروز بحران و عوامل تشدیدکننده وقوع آن بررسی خواهد شد. در نهایت در بخش پایانی جمع‌بندی و توصیه‌های سیاستی برآمده از دستاوردهای این پژوهش ذکر خواهد شد.

^۱ میانگین قیمت دلار در ۱۱ روز نخست تیرماه، بر اساس قیمت سکه ۸۲۴۶ تومان است. اگر نرخ دلار در طول تابستان در یک حالت نسبتاً خوشبینانه نسبت به این میانگین تغییر چندانی نکند، طبق آمار کاهش ۱۱۵ درصدی ارزش ریال را در یک فصل نسبت به فصل مشابه سال قبل تجربه خواهیم کرد و بازار ارز در تابستان سال جاری از منظر تعریف بحران ارزی در رتبه دوم بحرانی‌ترین فصل ۳۰ سال اخیر قرار خواهد گرفت. رتبه اول در حال حاضر مربوط به فصل دوم سال ۱۳۹۱ است که در آن کاهش ۱۳۴ درصدی کاهش ارزش ریال مقابل دلار در یک فصل نسبت به فصل مشابه سال قبل تجربه شده است.

۲- مبانی نظری

در ادبیات بحران‌های مالی از زوایای مختلفی به بررسی این پدیده پرداخته شده است. با توجه به هدف این پژوهش که بررسی علل وقوع بحران ارزی اخیر (جاری) و راهکارهای مقابله با آن است، در این قسمت تنها به بررسی مفهوم بحران ارزی، انواع آن و آثار این نوع بحران، بر بخش حقیقی اقتصاد پرداخته خواهد شد.

۲-۱- بحران ارزی چیست؟

سقوط ناگهانی و غیرمنتظره در ارزش پول ملی، بحران ارزی را به وجود می‌آورد. یک بحران ارزی را می‌توان به صورت هجوم سفته‌بازان به ارزهای خارجی معرفی کرد که منجر به کاهش ارزش شدید پول داخلی خواهد شد^۱ در این صورت واکنش مقامات حکومتی تحت فشار قرارگرفتن برای حمایت از ارزش پول داخلی با فروش ذخایر ارزی و یا افزایش نرخ‌های بهره داخلی خواهد بود (گلیک و هاچسن^۲، ۲۰۱۱). این مسئله ممکن است در نظام نرخ ارز ثابت، شناور و یا نظام ارزی شناور مدیریت شده اتفاق افتد. اگر نظام ارزی ثابت باشد، بحران باعث از دست رفتن ذخایر بین‌المللی می‌شود و آنگاه که ذخایر رو به اتمام است، دولتمردان با هدف انباشت ذخایر یا حفظ ذخایر موجود با تعیین نرخ ارزی که انگیزه تبدیل پول داخلی به ارز را کاهش می‌دهد، به تضعیف ارزش پول متوسل می‌شوند. اگر کشوری دارای نظام شناور ارزی باشد، بحران نرخ ارز با کاهش سریع و کنترل ناشدنی ارزش پول ملی همراه خواهد بود. اگر چه هیچ نوع نظام ارزی نمی‌تواند ایمنی را تضمین کند، اما محققان در زمان حاضر بر این عقیده‌اند که کشورهای که پول خود را به پول کشورهای دیگر تثبیت می‌کنند، ممکن است در برابر بحران ارزی، آسیب‌پذیرتر باشند. بحران نرخ ارز نیز به مانند بحران بانکی غالباً باعث تعمیق رکود می‌شود که در بخش ۲-۳ به بررسی علل آن پرداخته خواهد شد.

^۱ معیار مشخصی برای تعیین حداقل افزایش نرخ ارز که بتوان نام بحران را بر آن نهاد در ادبیات نظری وجود ندارد با این حال در برخی تحقیقات تجربی حداقل ۳۰ درصد سقوط ارزش پول داخلی، معادل با ایجاد بحران ارزی در نظر گرفته شده است (ن.ک کراینهارد و روگوف، ۲۰۱۴).

^۲ Glick and Hutchison

۲-۲- انواع بحران‌های ارزی

از زمان بحران آمریکای لاتین در دهه ۱۹۸۰، تعداد زیادی بحران ارزی با افزایش تناوب وقوع، رخ داده است که منجر به مطالعات نظری و تجربی فراوان در این زمینه شده است. در یک دسته‌بندی کلی می‌توان سه نسل از این مطالعات را در نظر گرفت، اما باید توجه داشت هر بحران را به راحتی نمی‌توان در یک دسته خاص از این سه نسل قرار داد و هنوز بحران‌هایی هستند که به واسطه آنکه بر علل وقوع آن اجماع نظر نیست در مطالعات مختلف در دسته‌های متفاوتی قرار گرفته‌اند.

نسل اول: این گروه از مطالعات که با مطالعه کروگمن^۱ در رابطه با رفتار سوداگرانه در بازارهای مالی آغاز شد، اینگونه استدلال می‌کنند که اگر سرمایه‌داران پیش‌بینی کنند دولت در حال ایجاد کسری بودجه‌های فرآینده است و این کسری منجر به کاهش ذخایر ارزی کشور خواهد شد - ذخایری که پشتیبان حمایت از سیاست نرخ ارز ثابت و یا حفظ محدوده سیاست نرخ ارز شناور مدیریت شده است - و دیگر دولت قادر به حفظ نرخ ارزی فعلی نیست، پول رایج را به ارز تبدیل می‌کنند که می‌تواند منجر به بحران ارزی شود (برنساید^۲ و همکاران، ۲۰۰۸). انتظار آن است که موجودی ذخایر ارزی با گذشت زمان کاهش یابد و هنگامی که این فرآیند ادامه یابد، بانک مرکزی گزینه‌ای جز تغییر ساختار نظام ارزی به نظام نرخ ارز شناور - و یا شناور کاملاً آزاد - نخواهد داشت (پزنتی و تایل، ترجمه تقوی، ۱۳۸۰). به بیان ساده در اینگونه الگوها عدم تعادل مالی دولت عامل اصلی ایجاد بحران است و بنابراین ضعف متغیرهای ساختاری اقتصادی توضیح دهنده بحران ارزی است. از بحران‌های نسل اول می‌توان بحران‌های برتون وودز (۱۹۶۹ تا ۱۹۷۳)، مکزیکی (۱۹۷۳ تا ۱۹۸۲)، آرژانتین (۱۹۷۸ تا ۱۹۸۱) و بحران روسیه (۱۹۹۸) را مثال زد.

نسل دوم: در این نسل از مطالعات که با کار اوبسفلد^۳ (۱۹۸۶)، آغاز شد، شک و تردیدها در مورد آنکه آیا دولت مایل به نگاهداری نرخ ارز، در نرخ ارز فعلی می‌خکوب شده است، منجر به ایجاد تعادل‌های چندگانه می‌شود (همان). به عبارتی اتفاقات گذشته مانند عدم تعادل سیاست‌های مالی نقشی در وقوع بحران ندارد و

^۱ Krugman

^۲ Burnside

^۳ Obsfeld

تنها انتظارات و حدسیات سرمایه‌گذاران در زمان حال است که می‌تواند بحران‌زا باشد.^۱ کشوری را در نظر بگیرید که مقامات پولی آن متعهد به ثابت نگه داشتن نرخ ارز هستند، اما در شرایطی غیرعادی مانند رکود شدید، ممکن است حاضر باشند نرخ ارز را شناور کنند. اگر وام‌های خارجی کشور به پول رایج باشد، سرمایه‌گذاران با حدس این امکان تغییر سیاست بانک مرکزی که باعث کاهش ارزش طلب آن‌ها می‌شود، برای وام خود بهره بالاتر طلب می‌کنند که خود باعث افزایش هزینه وام‌گیری و محدود ساختن فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد تولید می‌شود. در این صورت مقامات پولی هزینه تثبیت نرخ ارز را بیش از اندازه خواهند یافت و ممکن است برای افزایش تقاضای کل و اشتغال، ارزش پول ملی را تقلیل دهند، تقلیل ارزش پول به نوبه خود انتظارات اولیه سرمایه‌گذاران را تأیید خواهد کرد. در واقع انتظار تقلیل ارزش پول عملاً به تقلیل ارزش پول می‌انجامد و هزینه دفاع از نرخ ارز ثابت را افزایش می‌دهد (پزنتی و تایل، ترجمه تقوی، ۱۳۸۰). برای جلوگیری از یک بحران نسل دومی پیشنهاد می‌شود که اولاً اگر ذخایر کافی برای دفاع از نرخ می‌خکوب شده ارز وجود دارد و شرایط اقتصاد نیز مساعد است، از می‌خکوب سخت ارزی استفاده شود. اما اگر چنین نیست نظام ارزی تحت می‌خکوب نرم قرار گیرد. از بحران‌های نسل دوم می‌توان بحران سیستم ارزی اروپایی (۱۹۹۲) و مکزیکی دهه ۱۹۹۰ را مثال زد.

نسل سوم: این نسل از ادبیات بحران‌های ارزی، مشخص می‌کند که چگونه مشکلات بانکداری و سیستم مالی با بحران ارزی در ارتباط است و این بحران از چه مجاری می‌تواند روی بخش‌های حقیقی اقتصاد و سایر بخش‌های اقتصادی اثر بگذارد. برخی مانند کرگمن^۲ (۱۹۹۸) معتقدند استقراض بیش از حد بانک‌ها در شرایطی که دولت حامی سیستم مالی باشد، به نوعی کسری بودجه و یا بدهی پنهانی دولت است که می‌تواند در مرحله بعد نظام ارزی را تحت تاثیر قرار دهد. برخی دیگر مانند رادلت و ساش^۳ (۱۹۹۸) استدلال می‌کنند رفتارهای هجومی خود محقق‌کننده^۴ که بر واسطه‌گران مالی مانند بانک‌ها فشار می‌آورد، منجر به نقد شدن

^۱ به این پدیده در اقتصاد "Self-Fulfilling Expectations" یا انتظارات خود محقق‌کننده گفته می‌شود که بر اساس آن، یک انتظار حتی اگر درست نباشد به دلیل واکنش عوامل اقتصادی، منجر به وقوع آن انتظار می‌شود.

^۲ Krugman

^۳ Radelet & Sachs

^۴ "Self-fulfilling Panics" بدان معنا که اگر در اثر یک شایعه عوامل اقتصادی به واسطه وحشت به واسطه‌گران مالی هجوم آورند، حتی اگر شایعه نادرست باشد، بانک ورشکست خواهد شد.

دارایی‌های بلندمدت می‌شود که خود بحران به همراه می‌آورد. بحران آسیای جنوب شرقی (۱۹۹۷) یکی از نمونه‌های بارز این نوع بحران است.

آنچه از برآیند این سه نسل الگوی متفاوت می‌توان اذعان داشت آن است که پول داخلی بیش از اندازه برآورد شده - به صورت نظام نرخ ارز ثابت و یا نظام نرخ ارز شناور به شدت مدیریت شده-، نظام بانکی شکننده و ذخایر ارزی ناکافی می‌تواند منجر به وقوع بحران‌های ارزی شود.

۲-۳- ثار بحران ارزی بر بخش حقیقی اقتصاد

در ادبیات اقتصادی بخش مالی، تشخیص جهت علیت در تعامل میان بحران‌های اقتصادی و رکود اقتصادی یکی از چالش‌های اساسی است. برخی معتقدند اصولاً چالش در بازارهای مالی و در پی آن عدم تامین مالی بخش حقیقی منجر به رکود اقتصادی می‌شود؛ در مقابل در برخی از مطالعات تجربی نشان داده شده است که یک شوک منفی برونزا می‌تواند منجر به بحران در بخش‌های مالی و حقیقی اقتصاد به طور همزمان شود، بنابراین نمی‌توان به طور یقین جهت علیت را میان بحران‌های بخش مالی و کاهش رشد اقتصادی مشخص نمود (باقری پرمهر، ۱۳۸۸).

کانال‌های مختلفی وجود دارد که از طریق آن‌ها تأثیرات رکودی بحران ارزی می‌تواند به بخش حقیقی انتقال یابد. یکی از عمده‌ترین راه‌هایی که به واسطه آن این انتقال صورت می‌پذیرد نظام بانکی است. بحران‌های ارزی و عملکرد ناکارای بخش بانکی می‌توانند چرخه خبیثی را ایجاد کنند، به گونه‌ای که تشدیدکننده یکدیگر باشند. بنابراین هنگام ارزیابی صدمه‌پذیری یک کشور از بحران و اثر اقتصادی بحران ارزی، باید شاخص‌های قدرت مالی را مورد ارزیابی قرار داد. نقش مرکزی نهادهای مالی و نیز نظارت و تنظیم بخش مالی و بخش بانکی در این راستا محدود ساختن وام‌گیری بیش از حد از خارج و کاهش مخاطره کمبود موقتی نقدینگی خواهد بود (پستی و تایل^۱، ۲۰۰۰).

هنگامی که ارزش پول ملی کشوری که با بحران ارزی مواجه شده سقوط می‌یابد، ارزش ارزی بدهی‌های بانک‌ها به شدت افزایش خواهد یافت. در نتیجه، بسیاری از بانک‌ها در آستانه ورشکستگی قرار می‌گیرند،

^۱ Pesenti and Tille

بنابراین کارکرد واسطه‌گری مالی بانک‌ها مختل شده و سرمایه‌گذاری جدید متوقف می‌شود و تقاضای موثر کاهش می‌یابد که تاثیر منفی بر رشد دارد.

از دیگر مجاری اثرگذاری بحران ارزی بر بخش حقیقی اقتصاد عدم تعادل‌های کلان اقتصادی است. متداول‌ترین نوع عدم تعادل‌های کلان اقتصادی سیاست‌های مالی انبساطی است که در پی بروز بحران ارزی می‌تواند کسری بودجه دولت را به واسطه مخارج ارزی افزایش دهد و کسری بودجه عظیمی برای دولت ایجاد می‌کند. در کشورهای در حال توسعه با بانک‌های مرکزی غیرمستقل، غالباً کسری بودجه با رشد عرضه پول تأمین مالی می‌شود. بنابراین هنگامی که سیاست پولی انبساطی به سیاست مالی انبساطی اضافه می‌شود، اجزای مختلف سیاست اقتصادی به گونه‌ای با هم وارد کنش و واکنش می‌گردند که می‌توانند بحرانی را که در پی آن رکود شدید می‌شود، ایجاد کنند.

از سوی دیگر در پی کسری بودجه، دولت ممکن است به فروش اوراق قرضه برای تأمین مالی مخارج خود اقدام نماید اما چون بازارهای سرمایه در بسیاری از کشورهای کم درآمد و کشورهای با درآمد متوسط توسعه نیافته هستند، عموماً افراد منابع یا تمایل لازم را به پذیرش مخاطره خرید اوراق قرضه ندارند، در این شرایط دولت مجبور می‌شود از بانک مرکزی درخواست کند دست به خریداری اوراق قرضه دولتی بزند. در این حالت نیز عملاً عرضه پول به میزان وام دریافتی دولت افزایش می‌یابد و خود باعث ایجاد فشارهای تورمی می‌گردد.

در نظام ارزی ثابت با افزایش نرخ تورم، فرار سرمایه آغاز می‌شود زیرا انگیزه اقتصادی فروش دارایی‌های داخلی و تبدیل پول به دست آمده به ارز ایجاد می‌شود که خود ناشی از آن است که مردم باور دارند در آینده نرخ ارز افزایش خواهد یافت. با تبدیل مقدار بیشتر پول داخلی به ارز، ذخایر ارزی دولت کاهش می‌یابد و آن گاه دولت برای حفظ باقی مانده این ذخایر، مجبور به تقلیل ارزش پول ملی می‌گردد. تقلیل ارزش پول می‌تواند باعث کاهش اعتماد به توانایی دولت در اداره اقتصاد شود و به گونه‌ای اجتناب ناپذیر، مشکلات سیاسی به وجود آورد. از سوی دیگر، کاهش ناگهانی ارزش پول می‌تواند قدرت خرید پول داخلی را کاهش دهد و به صنایعی که برای تولیدات خود به مواد اولیه و کالاهای واسطه‌ای وابسته‌اند، با تحمیل هزینه‌های بالاتر صدمه بزند و از این طریق رشد اقتصادی را کاهش دهد.

علاوه بر کسر بودجه فراوان، فشارهای تورمی و ارزش بیش از حد پول ملی، متداول‌ترین نشانه بحران بالقوه، کسری حساب جاری تراز پرداخت‌های شدید و فزاینده است. تمامی این علائم بیماری، داروی تجویز شده‌ای برای درمان دارند و آن ریاضت اقتصادی است. در سیاست اقتصادی، اصطلاح ریاضت به معنی ترکیبی از کاهش هزینه‌ها و تغییر در ترکیب هزینه‌هاست که سیاست مناسب برای کاهش کسری حساب جاری و تراز پرداخت‌هاست.

بحث دیگری که در ادبیات جدید بحران‌های مالی مطرح شده است، امکان تاثیر مثبت بحران مالی در بلندمدت بر رشد اقتصادی است. در حالی که اکثر کارشناسان اقتصادی معتقدند بحران مالی به دلیل ایجاد بی‌ثباتی، نااطمینانی، کاهش سرمایه‌گذاری و ایجاد تنش‌های منفی در جامعه موجب کاهش رشد اقتصادی می‌شوند، عده‌ای نیز معتقدند بحران‌ها زمینه‌ساز ایجاد اصلاحات نهادی و شکل‌گیری نهادهای کارا هستند و از این طریق موجبات افزایش رشد اقتصادی را فراهم می‌آوردند. از نظر این گروه اگر بعد از وقوع هر بحران، نهادهای مناسب فراهم آید، می‌توان ادعا کرد بحران‌ها ذاتاً پدیده نامطلوبی نیستند (کاولو^۱، ۲۰۰۸).

۳- تجربه کشورهای منتخب در مواجهه با بحران ارزی

با توجه به درگیری اقتصاد ایران با مسئله بحران ارزی و آسیب‌هایی که این نوع از بحران با خود به همراه دارد، ضروری است تا نگاهی به تجربه کشورهای که با بحران‌هایی از این نوع روبرو بودند داشته باشیم. همان‌طور که در بخش مبانی نظری توضیح داده شد، علل وقوع بحران ارزی در هر کشور می‌تواند متفاوت

^۱ Cavallo

با شد و قاعدتاً درمان آن هم شیوه‌ای متفاوت خواهد داشت. اما قطعاً می‌توان شباهت‌هایی هم میان بحران ارزی هر کشور با سایر کشورها یافت و در صورت موفق بودن راه‌حل‌های آنان برای خروج از بحران، به آن راه‌حل‌ها رجوع کرد. بنابراین در این گزارش تجربه سه کشور که از منظر نوع بحران تفاوت‌ها و شباهت‌هایی با بحران اخیر ارزی ایران دارند آورده شده است و برای هر کشور عوامل زمینه‌ای و تشدیدکننده وقوع بحران و راه‌حل‌های آنان برای خروج از بحران ذکر خواهد شد و سپس سعی خواهد شد به شباهت‌ها و تفاوت‌های آن بحران با بحران ارزی فعلی کشور اشاره شود.

۳-۱- بحران ارزی ترکیه

ترکیه سابقه طولانی در بحران‌های ارزی دارد و در ۲۵ سال گذشته بحران‌های ۱۹۹۴، ۲۰۰۰، ۲۰۰۸ و بحران ارزی اخیر را تجربه کرده است. در این بخش تمرکز گزارش بر روی بحران ۲۰۰۰ خواهد بود و برای تحلیل آن پیشینه مختصر اقتصادی و سیاستگذاری این کشور در دوران قبل از بحران و دلایل بروز بحران و فرآیند مدیریت آن ذکر خواهد شد.

ترکیه در دهه ۱۹۸۰ شروع به اصلاحات ساختاری برای رسیدن به آزادسازی اقتصاد کرد و سیاست‌هایی مانند کاهش تعرفه‌ها و حذف محدودیت‌های مقداری و قیمتی را در اوایل دهه ۱۹۹۰ در اقتصادی که هنوز ساختار دولتی داشت اعمال کرد و تصمیم به شناور کردن لیر گرفت. این اقدامات منجر به کاهش ارزش پول ملی شد و در پی آشفتگی‌های ایجاد شده دولت مجدداً سیاست‌های تثبیت را در نیمه اول این دهه در پیش گرفت و با استقراض از صندوق بین‌المللی پول، اصلاحات ساختاری نظیر خصوصی‌سازی و اصلاح نظام مالیاتی را آغاز کرد. از سوی دیگر تدوین برنامه مهار تورم در پی بحران ۱۹۹۴، منجر به ایجاد ثبات نسبی متغیرهای کلان اقتصادی تا سال ۱۹۹۹ در این کشور شد. به واسطه ثبات ایجاد شده سرمایه‌های خارجی راهی این کشور شدند که خود منجر به افزایش بدهی‌های خارجی و ریسک ناشی از سررسید در ترازنامه بانک‌های داخلی شد. بانک‌ها کنترلی بر نقدینگی خود نداشتند و بنابراین نرخ‌های بهره بالا رفت. با توجه به عدم توانایی دولت در کنترل اوضاع، نگاه سرمایه‌داران خارجی نسبت به وضعیت ترکیه منفی شد و بنابراین این سرمایه‌گذاران اوراق بهادار خود را وارد بازار کردند و دولت مجبور به خرید اوراق بهادار خود از سرمایه‌گذاران شد

و در حدود ۶ میلیارد دلار از ذخایر خود را از دست داد ولی توانست با اخذ وام ۷,۵ میلیارد دلاری از صندوق بین‌المللی پول، این شوک ارزی را پوشش دهد (یلدان^۱، ۲۰۰۲).

ولی این کمک یک درمان کوتاه‌مدت بود. در فوریه ۲۰۰۱، موج جدیدی از خروج سرمایه منجر به سقوط برنامه‌ریزی‌های اقتصاد کلان شد و ذخایر خارجی بانک مرکزی به کمتر از ۲۰ میلیارد دلار رسید. وقتی سیاستگذاران سعی در نگهداری نرخ‌های ارز مدیریت شده داشتند، در میان این بحران مالی، نرخ‌های بهره چندین برابر شد. این کار مانع توانایی دولتمردان برای افزایش حجم نقدینگی شد و کاهش ارزش لیر دیگر غیرقابل اجتناب بود. با رهاسازی سیاست نرخ‌های ارز میخکوب شده، نرخ ارز به یک باره ۳۰ درصد در مقابل دلار آمریکا سقوط کرد (اورهانگازی^۲، ۲۰۰۲). در نتیجه این بحران فوریه، تورم شروع به افزایش مجدد کرد، نسبت بدهی دولت به تولید ناخالص داخلی تقریباً دو برابر شد و نرخ‌های بهره به شدت افزایش یافت. می‌توان گفت یکی از علل اصلی وقوع بحران، نبود کنترل بر جریان سرمایه، سیاست‌های مالی نابسامان و تعهدی که دولت به طور ضمنی در قبال بدهی بانک‌های داخلی برای خود قائل شده بود، بوده است (دوفر^۳ و اوزگر^۳، ۲۰۰۷).

اما ترکیه برای رهایی از این بحران چه اقداماتی انجام داد؟ سیاست‌های اقتصادی برای رهایی از بحران با مشاوره و تأیید صندوق بین‌المللی پول تدوین و به اجرا درآمد و هدف اصلی آن غلبه بر بی‌ثباتی‌ها و کاهش تورم و بازگرداندن رشد مداوم و پایدار به ترکیه بود که تا حد زیادی به بازگرداندن ثبات به بازار ارزی ترکیه کمک کرد. این سیاست‌ها به صورت خلاصه مرور می‌شود:

- اصلاحات سیاست‌های مالی: این اصلاحات با هدف دستیابی به هدف مازاد بودجه ۶,۵ درصدی با پیگیری سه سیاست مالی دنبال دنبال شد:
 - ✓ تغییر ساختار مالیاتی با گسترش پایه مالیات و افزایش تنوع درآمدهای دولت مطابق با الگوی حاکم در اتحادیه اروپا،
 - ✓ کاهش هزینه کارکنان دولت و سایر هزینه‌های عمومی،

^۱ Yeldan

^۲ Orhangazi

^۳ Dufour and Orhangazi

- ✓ مدیریت بدهی‌های دولتی و کاهش حجم آن و افزایش شفافیت بخش بودجه.
- اصلاحات سیاست‌های پولی: در سال ۲۰۰۱، وظیفه اصلی بانک مرکزی ترکیه تامین ثبات قیمت‌ها تعیین شد. در راستای تحقق این هدف، سیاست پولی با سیاست نظام ارزی شناور همراه شده و تلاش شد پایه پولی مطابق با رشد اقتصادی و در جهت رسیدن به نرخ تورم هدف افزایش یابد.
 - اصلاحات بخش بانکی: هدف از اجرای برنامه اصلاحات ساختاری در بخش بانکی سال ۲۰۰۱، دستیابی به بخش بانکداری رقابتی و انعطاف‌پذیر نسبت به شوک‌های داخلی و خارجی ترکیه بود. اولویت اصلی این برنامه، رفع مشکلات ناشی از بحران سال‌های ۲۰۰۰ و ۲۰۰۱ میلادی در بخش بانکی و تقویت این بخش بود. محورهای اصلی این برنامه شامل تجدید ساختار مالی و عملیاتی بانک‌های دولتی، تعیین تکلیف بانک‌های زیر مجموعه صندوق بیمه سپرده‌های پس‌انداز مواجه با مشکل و کمک به اصلاح و تقویت ساختار بانک‌های خصوصی آسیب‌دیده از بحران و نهایت تقویت نظارت در بخش بانکی بود.
- نکاتی که در بخش مبانی نظری و به خصوص در رابطه با الگوهای نسل‌های اول و سوم توضیح داده شد، بر تجربه ترکیه منطبق است.
- عدم تعادل مالی در ترکیه و بی‌انضباطی بانک‌ها یکی از محرک‌های اصلی وقوع بحران در این کشور بود. بنابراین برقراری تعادل مالی در بودجه‌ریزی دولت و سامان دادن به سیستم بانکی یک عامل جلوگیری‌کننده از وقوع بحران است.
 - عدم توانایی بانک مرکزی در کنترل ارز و از دست دادن ذخایر ارزی، یک عامل تشدیدکننده بحران بود. بنابراین یک بانک مرکزی مستقل که اهداف آن به درستی تعیین شده و سیاست‌گذاری‌های آن تحت لوای دولت نیست، شانس وقوع بحران را به شدت کاهش می‌دهد.
 - ایجاد اعتماد عمومی در حل سریع مشکلات یک عامل اساسی در کنترل بحران است. اگر برداشت عوامل اقتصادی داخلی و خارجی از عملکرد دولت و بانک مرکزی امیدوارکننده نباشد، بحران به شدت تشدید می‌شود.

در مقایسه با شرایط فعلی اقتصاد ایران می‌توان گفت دو عاملی که در بحران ترکیه نقش داشته ولی به ظاهر در اقتصاد ایران موضوعیت ندارد، بحث انعطاف‌پذیری بالای نرخ بهره در ترکیه در مقابل نرخ-های بهره دستوری در اقتصاد ایران و بحث سیالیت سرمایه در ترکیه نسبت به عدم تحرک نسبی سرمایه با خارج در ایران است - با سیال بودن سرمایه، در هنگام وقوع بحران، جابه‌جایی‌های مالی به سرعت انجام می‌پذیرد و شدت بحران را تشدید می‌کند. در مورد دوم باید اشاره کرد، ارتباط بازار سرمایه در ایران با دنیا به واسطه ضعف بازارهای مالی، سیاست‌های کشور و تحریم‌ها نسبت به ترکیه کمتر است اما خطر خروج سرمایه داخلی از کشور با تبدیل سرمایه‌ها به ارز در شرایط بحرانی مانند سایر کشور برای ایران وجود دارد و بنابراین ایران از این منظر مانند ترکیه و سایر کشورها آسیب‌پذیر است. اما یک نقطه اشتراک پررنگ در بحران ارزی ترکیه و ایران، آن است که ترکیه نظام ارزی میخکوب شده و ایران نظام ارزی شناور به شدت مدیریت شده دارد. هر دوی این نظام‌ها گرچه به ظاهر کنترل‌کننده تورم است اما به شدت شکننده هستند و بر طبق مبانی نظری توضیح داده شده نظام ارزی را آسیب‌پذیر می‌کند. هنگام وقوع بحران دولت دست از حمایت از فنر فشرده شده ارز برمی‌دارد و نرخ‌های ارز به شدت بالا می‌رود و چرخه بحران تشدید می‌شود.

۳-۲- بحران ارزی مکزیک

بحران ارزی مکزیک در سال‌های ۱۹۹۵-۱۹۹۴ که از آن با عنوان بحران تکیلا^۱ نیز نامبرده می‌شود، اشاره به بحرانی دارد که بعد از سقوط شدید پزو در دسامبر ۱۹۹۴ حادث شد. در پی این بحران سخت‌ترین بحران بانکی مکزیک در سال‌های ۱۹۹۷-۱۹۹۵، بزرگترین کاهش ارزش پول در طول یک سال - از نرخ برابری ۵,۳ پزو به ازای هر دلار به بالای ۱۰ پزو به ازای هر دلار بین دسامبر ۱۹۹۴ و نوامبر ۱۹۹۵- و سخت‌ترین رکود در طول یک دهه برای این کشور پدید آمد. در این قسمت ابتدا اشاره‌ای به حوادث مهم دهه‌های پیش از این بحران خواهد شد و سپس عوامل زمینه‌ساز بحران با وجود پشت سر گذاشتن

^۱ بحران تکیلا (Tequila) یک نام غیررسمی است که به این بحران اطلاق می‌شود که طی آن به واسطه کاهش ارزش پول ناگهانی پزو، ارزش پول سایر کشورهای منطقه کاهش یافت (Investopedia).

یک دوره شکوفایی اقتصادی ذکر می‌شود و در آخر راه‌حل‌های این کشور برای خروج از بحران بیان خواهد شد.

از زمان شروع رکود بزرگ، دولتمردان مکزیکی از استراتژی جایگزینی واردات تبعیت کردند که بر اساس آن مقررات مربوط به حمایت از محصولات داخلی در مقابل رقابت جهانی، همچون موانع تعرفه‌ای و غیرتعرفه‌ای بر واردات و حمایت‌های سوبسیدی از صنایع مکزیکی حاکم بود. به واسطه کاهش انگیزه صادراتی صنایع مکزیکی که بازار مکزیکی را در انحصار خود داشتند، این مدل پس از مدتی به مشکل برخورد زیرا صنایع مکزیکی قادر به ارزآوری لازم برای تامین مواد اولیه و تجهیزات خود نبودند. این کمبود ارزآوری خود تامین بدهی‌های خارجی دولت مکزیکی را به مخاطره انداخت و باعث وقوع بحران-های ارزی در سال‌های ۱۹۵۴، ۱۹۷۴ و ۱۹۸۲ شد که البته از نظر شدت کوچکتر از بحران ۱۹۹۴ بودند. علاوه بر آن عوامل برونزا نیز در وقوع این بحران‌های بی‌اثر نبود برای مثال بین سال‌های ۱۹۷۹ تا ۱۹۸۱ فدرال رزرو و بانک‌های مرکزی اروپا نرخ‌های بهره خود بالا بردند و همزمان قیمت‌های جهانی کاهش یافتند و در پی آن درآمد صادراتی مکزیکی با مشکل روبرو شد (کاردوس و هلوج،^۱ ۱۹۹۲). در پی این مشکلات این کشور تصمیم به اعمال اصلاحات اقتصادی همچون کاهش مداخله دولت در بازارها، ترغیب خصوصی‌سازی، مقررات‌زدایی و پیشروی به سمت آزادسازی اقتصادی گرفت. علاوه بر آن در سال ۱۹۸۹ قانون سرمایه‌گذاری خارجی تغییر یافت و طی این تغییر آزادی بیشتر به سرمایه‌گذاران خارجی در خرید اوراق بدهی مکزیکی داده شد. بر اساس این اقدام بعد از سال ۱۹۹۱ سرمایه‌گذاری مستقیم خالص خارجی از ۲ میلیارد دلار به ۴ میلیارد دلار در هر سال افزایش یافت.

اقدام دیگر مکزیکی تلاش برای پیوستن به معاهده نفتا^۲ بود که بر اساس آن ملزم به کاهش و یا حذف تعرفه‌های تجاری خود در مقابل ایالات متحده آمریکا و کانادا شد. نفتا همچنین دریچه جدیدی برای

^۱ Cardoso and Helwege

^۲ North American Free Trade Agreement (NAFTA) یا قرارداد تجارت آزاد آمریکای شمالی، حاصل موافقتنامه تجارت آزاد بین آمریکا و کانادا است که در ژانویه ۱۹۸۸ امضا شد و از ژانویه ۱۹۸۹ به اجرا درآمد. مذاکرات در خصوص شرایط نفتا که عضویت مکزیکی در منطقه تجارت آزاد را نیز دربرگیرد، در اکتبر ۱۹۹۲ پایان یافت و در دسامبر همان سال امضا شد. این موافقتنامه سرانجام در نوامبر ۱۹۹۳ تصویب و از اول ژانویه ۱۹۹۴ اجرا شد.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بخش‌های مختلف اقتصادی - به غیر از بخش‌های استراتژیک مانند انرژی و بانکداری - گشود.

به پیشنهاد بانک جهانی، مکزیکی ثابت کردن نرخ برابری پزو به دلار برای رسیدن به اهدافی همچون اطمینان بخشی به سرمایه‌گذاران خارجی از عدم کاهش ارزش پول مکزیکی و تنظیم سیاست‌های پولی بر اساس نوسانات تراز پرداخت‌ها را اجرایی نمود. تمام این اقدامات باعث شد تا مکزیکی در طی سال‌های ۱۹۸۸ تا ۱۹۹۴ سال‌های طلایی را همراه با شکوفایی اقتصادی بگذارند اما چرا به یکباره این کشور دچار عمیق‌ترین بحران ارزی تاریخ خود شد؟

طی سال ۱۹۹۴ و نزدیک شدن به انتخابات ریاست جمهوری، دولت حاکم شروع به اعمال سیاست‌های انبساطی مالی و پولی نمود. برای این کار وزارت اقتصاد مکزیکی اوراق بدهی را منتشر کرد که بر اساس پزو ارزش گذاری شده بود اما گارانتی بازپرداخت دلاری داشت. توجه سرمایه‌گذاران به این نوع اوراق جلب شد اما به واسطه ناامنی‌های سیاسی مانند خشونت در چیپاس^۱ و قتل یک نامزد ریاست جمهوری، بی‌ثبات سیاسی ایجاد شد و دولت مجبور به افزایش نرخ‌های بهره بر روی اوراق بدهی مکزیکی شد، با این وجود در کمتر از یک ماه ذخایر ارزی مکزیکی در حدود ۱۱ میلیارد دلار کاهش یافت.

بانک مرکزی برای حفظ ارزش پزو شروع به انتشار اوراق بدهی بر اساس دلار کرد و افراد مقیم و غیرمقیم اجازه داد تا به تعویض اوراق بدهی بر اساس پزو با اوراق بدهی بر اساس دلار بپردازند. به این ترتیب هم میزان بدهی دولت افزایش یافت و هم ترکیب اوراق بدهی به خارجیان از ۷۰ درصد بدهی بر حسب پزو و ۳۰ درصد بدهی بر حسب دلار در سال ۱۹۹۳، به ۱۰ درصد بدهی بر حسب پزو و حدود ۹۰ درصد بدهی بر حسب دلار تغییر کرد (لوستیگ^۲، ۱۹۹۵). با این کار و جمع‌آوری پزو از بازار، در ابتدا ارزش این پول را بالا برد، اما افزایش تقاضای واردات در پی تقویت پول ملی، منجر به کسری تراز تجاری شد. سرمایه‌داران که متوجه ارزشگذاری بیش از حد پزو شدند شروع به انتقال سرمایه خود به

^۱ این جنبش توسط ارتش رهایی‌بخش ملی زاپاتیستا که یک گروه چپ‌گرای انقلابی است هدایت شد و یک هدف آن اعتراض به پیمان نفتا بود. در واقع به اعتقاد این گروه سیاست‌های نئولیبرالی که در مکزیکی پیگیری می‌شد منجر به حذف بسیاری از سیاست‌های صنعتی و توسعه محور در این کشور و جانسخت شدن سرمایه‌گذاری‌ها و تجارت‌های بی‌نظم بین‌المللی می‌شد.

^۲ Lustig

خارج از مکزیک کردند و بانک مرکزی برای جلوگیری از خروج سرمایه باز هم مبادرت به افزایش نرخ بهره نمود اما با توجه به افزایش همزمان نرخ‌های بهره در ایالات متحده آمریکا، این سیاست نتوانست از خروج سرمایه جلوگیری کند.

در پی این اقدام و پس از اعلام افزایش دامنه مداخله ۱۵ درصدی بانک مرکزی در ارزش‌گذاری دلار^۱ به یکباره سیاست می‌خکوب کردن ارزش پزو به دلار هم کنار گذاشته شد. این سیاست که همزمان با کاهش شدید ذخایر ارزی به سطح کمتر از ۱۰ میلیارد دلار بود نتوانست موفق باشد چرا که به واسطه فاصله‌ای که میان سیاست افزایش دامنه مداخله بانک مرکزی در بازار ارز و سیاست شناور سازی نرخ ارز بود، بسیاری از فعالین اقتصادی و حتی سیاست‌گذاران مبادرت به خرید ارز و افزایش تقاضا و قیمت آن کردند و از طرفی سیاست‌های مکمل این سیاست‌گذاری برای حمایت از تولید و عاملین اقتصادی انجام نگرفت. مکزیک برای خروج از بحران چه کرد؟ علت اصلی بحران مکزیک آن بود که در پی تامین سرمایه لازم برای رسیدن به اهداف توسعه‌طلبانه خود، هر سیاست‌آزادسازی را برای جلب سرمایه خارجی بکار برده بود در حالی که برخی عوامل خارجی و سیاست‌های نادرست داخلی منجر به فروریختن ارزش پول داخلی و خروج ناگهانی سرمایه از این کشور شد. در واقع استراتژی اتکا به جریان ورودی پس‌انداز فراوان خارجی، از طریق مازاد حساب مالی (کسری حساب جاری تراز پرداختها) به خاطر اینکه اکثر سرمایه‌گذاری‌ها در سبد سهام کوتاه‌مدت و نه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بلندمدت بود، بی‌ثبات است.

دولت مکزیک مشکلات کوتاه‌مدت را با درخواست حمایت مالی از صندوق آمریکا به منظور جلوگیری از کاهش ارزش پزو، حل کرد. در این میان با مشکلات میان‌مدت و بلندمدت نیز، از طریق سیاست‌های ریاضت‌طلبانه همچون کاهش مخارج دولت، افزایش مالیات‌ها و کاهش مصرف مقابله شد. قیمت‌های برق و بنزین که از طریق واحدهای دولتی عرضه می‌شد افزایش یافت و با افزایش نرخ بهره، ارائه اعتبارات محدود گردید و محدودیت جدیدی برای وام بانک‌ها ایجاد شد. این سیاست‌ها مصرف را کاهش و پس‌انداز را افزایش دادند و منابع داخلی را جذب مصارف سرمایه‌گذاری کردند و از اتکا به

^۱ در پی این اقدام در عرض دو روز ۴ میلیارد دلار از مکزیک خارج شد.

جریان ورودی سرمایه خارجی نیز کاستند. اما کاهش در مصرف و مخارج دولت باعث ایجاد رکود شد (تقوی، ۱۳۸۳).

تفاوت ساختاری بحران ۱۹۹۴ با بحران ارزی فعلی ایران تفاوت در سیال بودن سرمایه و نرخ‌های بهره انعطاف‌پذیر این کشور است. اما شباهت اصلی آن تاثیر پررنگ شوک‌های سیاسی بر اوضاع اقتصادی است که خود ریشه در ساختارها و نهادهای ضعیف اقتصادی و عدم توانایی دولت در کنترل عدم انتقال ریسک‌های سیاسی به ساختارهای اقتصادی است. ریشه بحران‌های پیشین مکزیک که از نظر عمق کم‌رنگ‌تر از بحران ۱۹۹۴ بودند به عوامل زمینه‌ساز بحران فعلی کشور نزدیکتر است. مواردی همچون گسترده بخش دولتی بزرگ و ناکارآمد، عدم توانایی کسب درآمدهای ارزی کافی از طریق صادرات، میخکوب کردن نرخ ارز و عدم کنترل نرخ تورم و در مقابل کنترل شدید قیمت ارز. مکزیک با اصلاحات ساختاری اساسی که در بالا توضیح داده شد، بر این نوع بحران غلبه کرد.

۳-۳- بحران ارزی تایلند

از سال ۱۹۸۵ تا ۱۹۹۶، اقتصاد تایلند به طور متوسط سالانه ۹ درصد رشد اقتصادی را تجربه کرد که بالاترین رشد اقتصادی در بین تمام کشورها در آن مقطع زمانی محسوب می‌شود. نرخ تورم به صورت منطقی در محدوده ۳٫۴ تا ۵٫۷ درصد بود و اقتصاد کلان تایلند از منظر بسیاری از متغیرهای اقتصادی در وضعیت ثبات نسبی قرار گرفته بود (ناریسا^۱، ۲۰۱۵). بررسی آمار متغیرهای کلان این کشور در اوایل دهه ۱۹۹۰ نشان از مازاد بودجه و وضعیت مطلوب سرمایه‌گذاری - سهم متوسط ۴۰ درصدی سرمایه به تولید- در این سال‌ها دارد. اما در کنار این وضعیت مطلوب وضعیت حساب جاری این کشور در اوایل دهه ۱۹۹۰ رو به وخامت نهاد.

لازم به ذکر است در دهه ۱۹۹۰، اولویت دولت تایلند افزایش خالص جریان‌های ورودی سرمایه از طریق انجام اصلاحات نهادی و مالیاتی بود و همزمان با آن به توسعه بازارهای مالی نیز پرداخت. در این ارتباط اختلاف بزرگ و مثبت نرخ‌های بهره در تایلند با سایر کشورها و حاکمیت نظام میخکوب ارزی پشتیبان

^۱ Narisa

این سیاست بودند. در واقع این نظام تضمینی برای سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت با بازدهی مثبت^۱ و مخاطره‌ناچیز و امکان خارج کردن سرمایه خود با کمترین هزینه یا بدون تقبل هزینه به وجود آورد (حیدری و عریانی، ۱۳۹۳).

با وجود وضعیت با ثبات اقتصاد کلان، توضیح علت وقوع بحران دشوار می‌نمود اما با رصد دقیق‌تر در اقتصاد تایلند می‌توان نقطه ضعف‌های این اقتصاد را که در مقابل یک شوک خارجی شکنندگی خود را بروز داد یافت. یک علت را می‌توان ضعفی دانست که به رغم ظاهر مطلوب وضعیت اقتصاد کلان در سطوح خرد اقتصاد و بنگاه‌های اقتصادی دیده می‌شد. برای مثال در سال ۱۹۹۶ میزان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در بخش‌های تولید به شدت کاهش یافته بود و سرمایه‌ها به سمت املاک و مستغلات سوق داده شده بود. برخی از تحلیلگران نیز کاهش درآمدهای صادراتی تایلند را که به واسطه کاهش درآمدهای صادراتی تراشه‌های کامپیوتری ایجاد شده بود، علت اصلی بروز بحران می‌دانند - یعنی یک عامل بخشی. از دید آنان این کاهش درآمد صادراتی اعتماد سرمایه‌گذاران را نسبت به توانایی تایلند در مورد حفظ نرخ ارز تثبیت شده با دلار کاهش داد و انتظار کاهش ارزش پول ملی در میان عوامل اقتصادی شکل گرفت. از طرفی بازپرداخت بسیاری از وام‌های کوتاه‌مدت اخذ شده از بازارهای سرمایه بین‌المللی دلاری بود و این مسئله هزینه کاهش ارزش پول ملی را افزایش می‌داد (تقوی، ۱۳۸۳).

سیاست‌های کشور تایلند برای کنترل بحران چه بود؟ تایلند برای خروج از بحران از توصیه‌های صندوق بین‌المللی پول استفاده کرد که در دو حوزه مدیریت نرخ ارز و بازگرداندن ثبات به بازارهای مالی تعریف شده است. در نیمه اول سال ۱۹۹۷، صندوق خواستار تداوم نرخ ارز می‌خکوب شده با دامنه نوسان گسترده‌تر و اختصاص وزن کمتر به دلار آمریکا بود. هدف اصلی دولت و صندوق بین‌المللی پول استفاده از اهرم‌های مالی و پولی و تلاش در ممانعت از کاهش شتابان بات بود. در بعد مالی، سیاست دستیابی به بودجه متوازن، با استفاده از کاهش هزینه‌ها و افزایش مالیات‌ها اجرایی شد. در ضمن در مراحل بعدی

^۱ در آن دوره کشور تایلند با نگهداشتن نرخ بهره در سطحی بالا توانست مشوقی برای ورود سرمایه خارجی فراهم آورد. در عین حال سیاست‌های اصلاحی فراوانی مانند کاهش محدودیت‌ها و موانع سرمایه‌گذاری خارجی، حذف موانع مالکیت خارجی‌ان بر سرمایه‌گذاری‌های صادرات محور و کاهش مالیات بر سود تقسیم شده برای سرمایه‌گذاران خارج از کشور را انجام داد.

شناسایی بنگاه‌های ورشکسته و اجرایی کردن قانون بنگاه‌های ورشکسته در دستور کار قرار گرفت (عزیرنژاد و سلیمانی، ۱۳۹۳).

یکی از مهمترین درس‌هایی که از بحران تایلند باید آموخت آن است که برای کنترل وقوع بحران علاوه بر رصد شاخص‌های آسیب‌پذیری در سطوح بانکی، مالی و تجاری در سطوح کلان، باید به شاخص‌های آسیب‌پذیری بنگاه‌های خرد اقتصادی که می‌توانند زمینه‌ساز بحران بانکی و در پی آن بحران ارزی باشند هم توجه کرد. از این منظر شرایط وقوع بحران در تایلند به شرایط وقوع بحران اخیر در ایران شبیه است. زیرا در تایلند نیز پیش از وقوع بحران به واسطه ضعف نهادهای تولید، بخش عمده‌ای از سرمایه به سمت بازار دارایی‌ها سوق داده شده بود. شباهت دیگر تایلند با شرایط فعلی اقتصاد ایران استفاده از نظام نرخ ارز ثابت با وجود ذخایر ناکافی برای بازپرداخت بدهی‌های ارزی بود که وقوع بحران را در این کشور تشدید می‌کرد.

شباهت دیگر بحران این دو کشور می‌تواند بانک محور بودن هر دوی آن‌ها باشد که سیاست‌های اقتصادی را در مجاری بانکی می‌کشاند و بنابراین نیاز بر نظارت بر سیستم بانکی را پررنگ‌تر می‌نماید. آنچه در عمل در اقتصاد ایران یک ضعف اساسی محسوب می‌شود و منجر به رشد قارچ‌گونه موسسات اعتباری- که عمدتاً اهدافی غیر از واسطه‌گری مالی دارند، گسترش مطالبات معوق و افزایش فساد در این سیستم شده است.

۴- عوامل مؤثر بر بروز بحران ارزی اخیر ایران

این قسمت از گزارش ابتدا به بررسی عوامل زمینه‌ای بروز بحران اخیر ارزی در ایران، بر اساس شواهد تجربی، مبانی نظری و درس‌های آموخته شده از بررسی بحران‌های ارزی سایر کشورها پرداخته و سپس عوامل تشدیدکننده آن را مورد کنکاش قرار می‌دهد.

۴-۱- عوامل زمینه‌ای بروز بحران ارزی

همان‌طور که در قسمت قبلی بیان شد، مطالعات نظری و تجربه کشورها نشان می‌دهد که بحران ارزی در اغلب موارد می‌تواند دست کم به یکی از سه دلیل زیر رخ دهد:

- کسری بودجه فزاینده و رشد بالای نقدینگی به دلیل سلطه مالی دولت و انتظار فعالین اقتصادی برای سقوط ارزش پول ملی در نتیجه تداوم این وضعیت (الگوی نسل اول)،
 - انتظار فعالین اقتصادی برای بروز بحران ارزی به دلایل واقعی یا حتی شایعات و شکنندگی سیستم ارزی در قبال آن (الگوی نسل دوم)،
 - آسیب پذیری سیستم بانکی و انتظار فعالین اقتصادی از تأثیر آن بر بازار ارز (الگوی نسل سوم).
- همان طور که ملاحظه می شود موارد اول و سوم به عوامل زمینه ای و بنیادی اشاره دارد که وجود آن ها در هر اقتصادی می تواند زمینه ساز بحران ارزی باشد. بررسی وضعیت اقتصاد ایران در سال های اخیر نشان می دهد که این اقتصاد از هر دو نظر آسیب پذیر بوده است.

۴-۱-۱- بررسی وضعیت مالی دولت

بررسی وضعیت مالی دولت نشان می دهد که کسری بودجه دولت در سال های اخیر روند فزاینده داشته و به همین دلیل شاهد رشد بی سابقه بدهی های دولت بوده ایم. نمودار ۱ و نمودار ۲ وضعیت کسری بودجه و وضعیت بدهی های دولت^۱ را نشان می دهد.

ارقام به میلیارد ریال

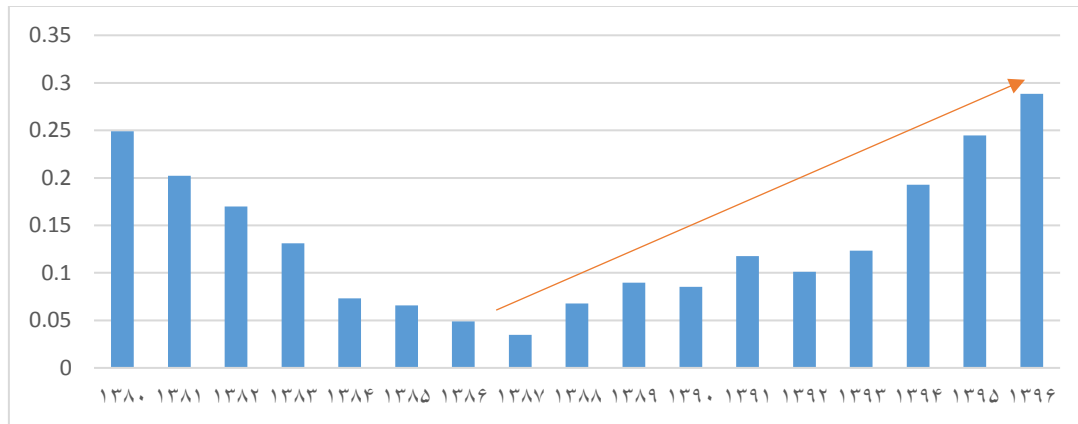
نمودار ۱. وضعیت تراز مالی دولت (کسری بودجه)



منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

^۱ لازم به ذکر است آمار بدهی دولت موجود نیست. تنها آمار موجود در این زمینه آمار انباشت بدهی های دولت و شرکت های دولتی به تفکیک طلبکاران خصوصی، تعاونی، عمومی غیردولتی، سیستم بانکی، حقیقی، حقوقی، داخلی و خارجی برای اسفند ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵ و نیز خرداد ۱۳۹۵ است که توسط مرکز مدیریت بدهی ها و دارایی های مالی عمومی وزارت امور اقتصادی و دارایی تهیه شده و در دسترس است. آمار سری زمانی آورده شده توسط محقق در قالب یک پروژه تحقیقاتی برای مرکز پژوهش های مجلس ساخته شده است.

نمودار ۲. نسبت بدهی دولت (بدون شرکت‌های دولتی) به تولید ناخالص داخلی



منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و برآورد محقق

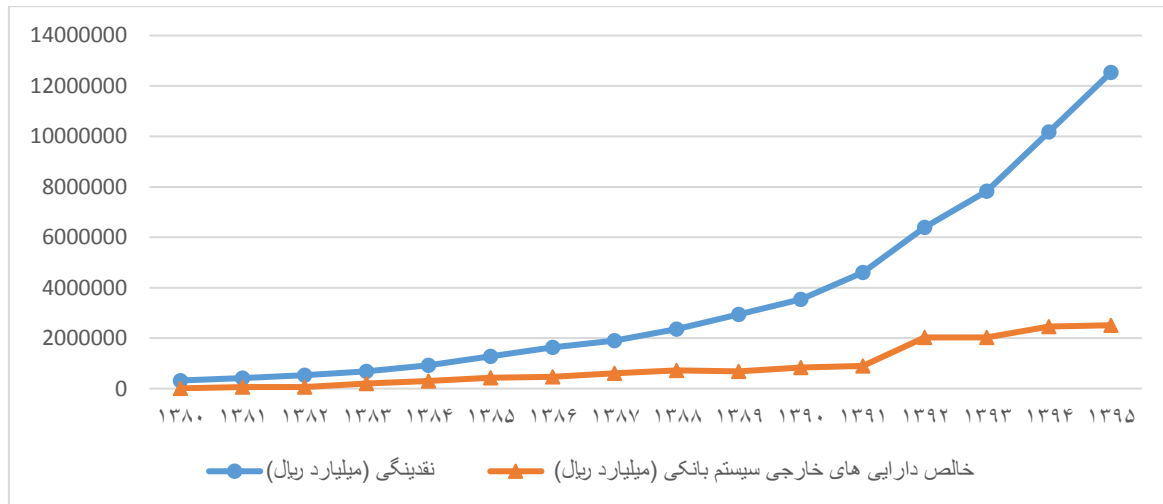
کسری بودجه مزمن و انباشت بدهی‌های دولت دست کم از دو طریق می‌تواند بر انتظار فعالین اقتصادی از افزایش نرخ ارز و در نتیجه زمینه‌سازی برای بروز بحران ارزی مؤثر باشد:

اول- تلقی فعالین اقتصادی از بازار ارز به عنوان ابزار تأمین مالی دولت بخصوص در شرایط حاد کسری بودجه: با توجه به وابستگی بودجه دولت به درآمدهای دلاری نفتی و در نتیجه نرخ ارز، به طور سنتی این نگرش در میان فعالین اقتصادی وجود دارد که بازار ارز به عنوان ابزاری در دست دولت برای تأمین مالی مورد استفاده قرار می‌گیرد و بخصوص زمانی که وضعیت کسری بودجه وخیم و غیر قابل دوام باشد محتمل‌تر است دولت از آن استفاده نماید. فارغ از ارزیابی اینکه این موضوع تا چه حدی واقعی است، صرف وجود این نگرش در کنار وضعیت کسری بودجه فزاینده دولت می‌تواند برای بخشی از فعالین اقتصادی به عنوان سیگنالی از افزایش قریب‌الوقوع نرخ ارز بیش از آنچه به طور معمول رخ می‌دهد تلقی شده و بر بروز بحران مؤثر واقع شده باشد.

دوم- تسلط مالی دولت و تأثیر کسری بودجه بر رشد نقدینگی و کاهش توان مدیریت ارزی بانک مرکزی: در اقتصادهایی نظیر اقتصاد ایران که تسلط سیاست مالی بر سیاست پولی وجود دارد، کسری بودجه به طور مستقیم (استقراض دولت از بانک مرکزی) یا غیرمستقیم (استقراض دولت از بانک‌ها و بانک‌ها از بانک مرکزی) منجر به رشد نقدینگی خواهد شد - شواهد آماری در سال‌های اخیر مؤید این موضوع است. با فرض ثبات ذخایر خارجی بانک مرکزی یا دست کم عدم تناسب رشد آن با رشد نقدینگی (نمودار ۳) این تلقی در میان فعالین اقتصادی

شکل می‌گیرد که دیر یا زود بانک مرکزی در کنترل بازار ارز و حمایت از سیاست ارزی ناتوان خواهد بود. وجود چنین تلقی منجر به آن می‌شود که با ایجاد کمترین شوک منفی، بازار ارز آسیب‌پذیر بوده و بحران ارزی رخ دهد.

نمودار ۳. اختلاف رشد نقدینگی و ذخایر دارایی‌های خارجی سیستم بانکی



منبع: بانک اطلاعات سری زمانی بانک مرکزی

بررسی محقق در مطالعات پیشین نشان از آن دارد که وضعیت کسری و بالخصوص بدهی دولت در سال‌های آتی بسیار نگران‌کننده خواهد بود، زیرا در دهه ۱۳۸۰ بخش عمده‌ای از کسری بودجه توسط واگذاری دارایی‌های دولتی و یا برداشت از حساب ذخیره ارزی پوشش داده می‌شد و بنابراین کسری بودجه بار جدید بدهی ایجاد نمی‌نمود. با توجه به کاهش درآمد حاصل از واگذاری دارایی‌های دولتی و تشکیل صندوق ذخیره ارزی، عمده کسری بودجه‌ها در دهه ۱۳۹۰ به صورت بدهی، انباشت خواهد شد و با توجه به اوضاع نابسامان درآمدهای نفتی و هزینه‌های چسبنده دولتی احتمال بروز بحران مالی در دولت بسیار بالا خواهد بود.

۴-۱-۲- آسیب‌پذیری سیستم بانکی

در صورت آسیب‌پذیری سیستم بانکی، انتظار فعالین اقتصادی بر عدم توانایی دست کم بخشی از سیستم بانکی در انجام تعهدات خود، حتی اگر در عمل هم مشاهده نشده باشد، می‌تواند منجر به انتظار برای کاهش ارزش پول ملی شود. در صورت تقویت چنین نگرشی، با بروز شوک‌های منفی می‌توان انتظار بروز بحران

ارزی را داشت. شواهد موجود نشان‌دهنده آسیب‌پذیری و شکنندگی سیستم بانکی است. نرخ‌های بالای سود بانکی و عدم تناسب آن با نرخ تورم در سال‌های اخیر یکی از نشانگرهای این موضوع بوده است که به خوبی به فعالین اقتصادی سیگنال وجود مشکلاتی در سیستم بانکی را نشان می‌داد. از طرف دیگر سیاست‌گذاری‌های آشفته و ناپایدار در بخش بانکی نیز در بی‌ثباتی بازار پول تاثیر دو چندان داشته است. کاهش نرخ‌های سود بانکی در شرایطی که زمزمه احتمال کاهش ارزش پول ملی شنیده می‌شد و عدم پایداری به این تصمیم در اسفند همان سال با انتشاره اوراق گواهی سپرده با سود ۲۰ درصد به مدت دو هفته، نمونه‌ای از این آشفتگی سیاست‌گذاری است. از طرف دیگر ورشکستگی چندین بانک و موسسه بانکی که برخی مجوز رسمی از بانک مرکزی داشتند و اعتراضات خیابانی مردم در تشدید این بحران و سرایت آن به شبکه کل بانکی کشور بی‌تاثیر نبوده است. در این شرایط بارها نسبت به احتمال بروز بحران بانکی هشدار داده شد و همین موضوع به طور بالقوه زمینه را برای بروز بحران ارزی فراهم کرده است.

۴-۱-۳- سایر عوامل زمینه‌ای بروز بحران ارزی

از دیگر عوامل زمینه‌ای بروز بحران ارزی اخیر می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- سهم بالای بخش غیررسمی در اقتصاد ایران بخصوص تأمین مالی قاچاق کالای ورودی. بر اساس آمار توسعه تجارت بین‌الملل بر حسب آمار کشورهای واردکننده به ایران بالغ بر ۵۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۶، واردات به ایران صورت گرفته است در حالی که بر اساس آمار رسمی ایران واردات در این سال ۴۲,۷ میلیارد دلار بوده است. بنابراین بالغ بر ۱۲ میلیارد دلار در یک سال واردات قاچاق داشته‌ایم. بنابراین بخش نسبتاً عمده‌ای از تقاضای ارز نمی‌تواند تحت رصد قرار گیرد.
- ممانعت بانک‌های خارجی از نقل و انتقال ارزی با ایران. به واسطه تحریم‌های صورت گرفته بر بازارهای مالی و پولی ایران و وضعیت نامناسب سلامت بانک‌های ایران از منظر شاخص‌های بین‌المللی،

^۱ این تکنیک محاسبه قاچاق با استفاده از آمار آینه‌ای نام دارد. شایان ذکر است این رقم بدون احتساب واردات قاچاقی است که در ایران به عنوان کشور دوم مقصد صورت می‌گیرد، زیرا آمار آینه‌ای قادر به انعکاس این نوع قاچاق نیست و بنابراین قطعاً میزان قاچاق کل بیش از میزان برآورد شده است.

بسیاری از بانک‌های خارجی از مبادلات ارزی با ایران خودداری می‌کنند که این کار منجر به سوق نقل و انتقالات به صرافی‌ها می‌شود. برای مثال به گفته برخی فعالین حوزه ارز، بسیاری از مراکزی که در امارات متحده عربی، نقش صرافی را برای ایران بازی می‌کنند، در اصل صرافی نیستند و به واسطه ریسکی که این نوع انتقالات برای آنان دارد، دائماً با نرخ‌های بالاتر تن به تبادلات ارزی با ایران می‌دهند، همین امر یکی از عوامل مهم آشفته‌گی‌های اخیر در بازار ارز محسوب می‌شود.

- **مقررات FATF و محدودیت‌های تبادلات مالی ایران و کشورهای طرف تجاری.** این مقررات که در برخی کشورها نظیر چین اعمال شده است، منجر به محدودیت‌های بیشتری در دسترسی به تبادلات ارزی شده و خود یک عامل در محدودیت عرضه ارز و افزایش نرخ آن است.
- **تنوع پایین بسترهای نقل و انتقال مالی ایران و تمرکز آن به دویی، چین و ترکیه.** به واسطه آنکه تمرکز نقل و انتقالات ارزی ایران در دست چند شریک ارزی محدود است، همواره ایران در مقابل قوانین و سختگیری‌های قانونی در این کشورها تحت فشار دسترسی ارزی خواهد بود.
- **اعلام موضع برخی مسئولین اقتصادی کشور در مورد حمایت از سیاست افزایش نرخ ارز و یا پیاده‌سازی نظام تک نرخ.** در سال گذشته در شرایطی که کشور شرایط مطلوب برای اجرای این نوع سیاست‌ها را نداشت و تجربه‌های قبلی نشان داده بود نتیجه اولیه این سیاست‌ها در کوتاه‌مدت چیزی جز افزایش نرخ ارز نخواهد بود چنین موضعی از سوی برخی افراد در حلقه اقتصادی دولت، جو روانی برای احتمال افزایش قیمت ارز را فراهم کرد.

۴-۲- عوامل تشدید کننده بروز بحران ارزی

در قسمت قبلی به عوامل زمینه‌ای بروز بحران ارزی پرداخته شد. این عوامل در اصل زمینه‌های فکری و انتظاری لازم در میان فعالین اقتصادی برای بروز بحران ارزی را فراهم می‌آورند. با این حال، آنچه فعالین اقتصادی را در یک بازه کوتاه زمانی به طور همزمان نسبت به بروز بحران حساس کرده و در واقع آن را منجر می‌شود، بروز شوک‌هایی است که جرعه بروز بحران می‌شوند.

۴-۲-۱- عدم تأیید برجام توسط آمریکا و خروج این کشور از این توافق

شواهد موجود نشان می‌دهد که انتخاب آقای ترامپ به عنوان رئیس جمهور آمریکا با رویکرد ضد ایرانی، عدم تأیید برجام توسط وی و در نهایت خروج آمریکا از برجام با دستور ایشان، نقش شوک اساسی در بحران ارزی اخیر را ایفا کرده است. در نتیجه این رویکرد ترامپ نسبت به ایران و برجام، از نیمه دوم سال ۱۳۹۶ شاهد تشدید خروج سرمایه از کشور بودیم (جدول ۱). در نتیجه این وضعیت، بانک مرکزی از طریق عرضه ارز در بازار، افزایش موقت نرخ‌های بهره بانکی و پیش‌فروش سکه تلاش‌هایی برای کنترل بازار انجام داد اما در نهایت با هجوم متقاضیان خرید ارز به دلیل تقویت احتمال خروج آمریکا از برجام در اواخر سال ۱۳۹۶ و اوایل سال ۱۳۹۷، در عمل این تلاش‌ها ناکام ماند و نرخ ارز بازار از نرخ ارز رسمی فاصله قابل توجهی گرفت.

جدول ۱. تراز حساب جاری و حساب سرمایه کشور (میلیون دلار)

سال	تراز حساب جاری	تراز حساب سرمایه	تراز پرداخت‌ها (تغییر در ذخایر ارزی بین‌المللی)
۱۳۹۰	۵۹۷۸۷	-۱۷۲۱۴	۲۱۴۳۶
۱۳۹۱	۲۶۲۷۱	-۹۸۳۵	۱۲۲۱۳
۱۳۹۲	۲۵۱۰۵	-۹۳۲۱	۱۳۱۸۹
۱۳۹۳	۱۳۵۷۱	۵۵۹	۸۵۶۱
۱۳۹۴	۱۲۳۷	۲۳۴۶	۲۲۳۳
۱۳۹۵	۱۶۳۸۸	-۱۸۲۸۸	-۷۶۶۶
۹ ماهه اول ۱۳۹۶	۱۰۹۱۴	-۱۴۱۱۰	-۸۶۳۱

مأخذ: گزارش شماره ۱۵۸۶۶ مرکز پژوهش‌های مجلس به نقل از بانک مرکزی.

۴-۲-۲- کاهش اعتماد عمومی به توان مدیریت اقتصادی کشور



یک عامل مهم در کنترل یا حتی جلوگیری از وقوع بحران‌های مالی نوع نگرش عمومی به توان مدیریت اقتصادی کشور است. اگرچه در این زمینه مدیریت بانک مرکزی مهم است اما محدود به آن نیست. در واقع وجود هرگونه ضعف در مدیریت اجرایی می‌تواند زمینه‌های فکری و انتظاری لازم را در میان فعالین اقتصادی برای بروز بحران ایجاد نماید. در صورتی که این نگرش با نوعی بدبینی به سیاست‌گذار و مجری همراه شود می‌تواند بحران را عمیق‌تر نیز نماید. در واقع یکی از روش‌های مدیریت بحران در کشورهای مختلف اطمینان خاطر دادن مجریان به مردم برای توان کنترل بحران و حتی درخواست آن‌ها از مردم برای انجام اقدامات عمومی لازم برای مدیریت بحران است. در صورتی که به دلایل مختلف از جمله وجود شواهدی از ضعف مدیریت اجرایی، فساد و ارتباط ضعیف مجریان با افکار عمومی به هر دلیل، تلقی عمومی بر عدم توان مدیریت اجرایی بحران باشد، بحران می‌تواند عمیق‌تر از انتظار باشد. به نظر می‌رسد این وضعیت در حال حاضر در ایران وجود داشته و بخشی از تشدید بحران به این موضوع مرتبط باشد. عدم پایبندی مسئولین به سیاست‌های اعلامی مانند تغییر سیاست در زمینه نرخ بهره، اعلام تخصیص ارز ۴۲۰۰ تومانی^۱ برای همه کالاها و بعد تغییر این سیاست برای برخی کالاها، عدم پاسخگویی بانک مرکزی در قبال سپرده‌گذاران ناکام در موسسات و بانک‌هایی که مجوز این نهاد را دارند و عدم پاسخگویی به بسیاری از مطالبات اقتصادی و غیراقتصادی همگی میزان بی‌اعتمادی عمومی به توان و مسئولیت‌پذیری سیاست‌گذاران کشور را بالا برد و شرایط را برای بروز هر نوع بحران اقتصادی پیش از پیش فراهم نمود.

۴-۲-۳- سایر عوامل تشدید کننده

تقریباً اجماع نظر وجود دارد که خروج آمریکا از برجام عامل اصلی تشدید کننده بحران ارزی اخیر در ایران بوده است. با این حال در این زمینه نمی‌توان از اهمیت سایر عوامل نیز به سادگی گذشت. مهمترین این عوامل عبارتند از:

^۱ بحث‌های کارشناسی مفصلی نیز در مورد نرخ اعلام شده وجود دارد، از جمله آنکه بنابر برخی مدل‌های اقتصادی این نرخ از نرخ ارز تعادلی که بر اساس عملکرد متغیرهای اساسی کلان تعیین می‌شود نیز کمتر بوده و قطعاً عوامل اقتصادی این شکاف و غیرواقعی بودن آن را درک می‌کنند و نسبت به آن واکنش نشان می‌دهند.

- عملکرد منفعلانه بانک مرکزی در سال‌های اخیر و عدم تلاش برای پیگیری سیاست‌هایی که احتمال بروز بحران بانکی و ارزی را کاهش دهد و رویکرد واکنشی یکباره پس از بروز بحران در شرایطی که اعتماد عمومی از این نهاد به شدت کاهش یافته است.
- تعیین نرخ دولتی برای دلار در سطح ۴۲۰۰ و اعلام ادعای تامین تمام نیازهای ارزی در این نرخ، در شرایطی که هم مسئولین و هم افکار عمومی از عدم امکان اجرایی شدن این کار اطمینان داشتند، تنها احتمال افزایش سریعتر قیمت ارز را در ذهن عاملین اقتصادی و سفته‌بازان تداعی کرد.
- افزایش فشارهای روانی از جانب سایر کشورهای خارجی مبنی بر اوضاع نابسامان اقتصاد ایران،
- جریمه هالک بانک ترکیه توسط فدرال رزرو و امتناع سایر بانک‌های ترکیه از ارتباط با ایران،
- برگزاری مزایده توسط دارندگان بزرگ ارز (پتروشیمی‌ها و پیمانکاران شرکت ملی نفت) برای فروش ارز به بالاترین قیمت و فراهم شدن زمینه‌ای برای قاچاق و یا خروج ارز از کشور.

۵- تبعات سیاست تعیین دستوری نرخ ۴۲۰۰ تومانی دلار

مقاومت دولت‌ها در برابر افزایش یکباره ارز در نتیجه وقوع بحران‌های ارزی تقریباً یک امر متداول و البته عموماً شکست خورده است. چرا که معمولاً دولت‌ها و بانک‌های مرکزی خیلی زود به نتایج و تبعات این مقاومت که معمولاً همراه با سیاست تعیین نرخ‌های دستوری و یا دفاع از نرخ فعلی ارز در چارچوب نظام نرخ ارز ثابت است، پی می‌برند. دولتمردان ایران نیز در مواجهه با بحران فعلی سیاست مشابهی داشتند به نحوی که دولت به یکباره تصمیم گرفت قیمت بازار آزاد که از ۶ هزار تومان نیز عبور کرده بود و نرخ‌های که در مرکز مبادلات ارزی به ۳۸۰۰ تومان می‌رسید را حذف و فقط یک نرخ ۴۲۰۰ تومانی برای آن اعلام کند.^۱

^۱ رئیس کل بانک مرکزی پس از اعلام نرخ ۴۲۰۰ تومانی اذعان داشت تک نرخ‌های کردن نرخ ارز، بهترین تصمیم است؛ هرچند این قیمت ثابت نمی‌ماند و در طول سال ۵ یا ۶ درصد نوسان دارد. روز ۱۸ تیر سال ۱۳۹۷، یعنی حدود ۴۰ روز بعد از اعلام نرخ ۴۲۰۰ تومانی، این نرخ به ۴۳۰۱ تومان افزایش یافت.

این نرخ بود که معاون اول رئیس جمهور تاکید داشت غیر از آن را دولت به رسمیت نشناخته و معاملات با هر نرخ به جز آن برای دلار ممنوع و قاچاق است. همچنین دولت قول داد که همه نیازهای ارزی کشور با این نرخ تأمین خواهد شد. اما چند نکته را باید در مورد این نرخ و تبعات انتخاب آن ذکر کرد:

- روش محاسبه این نرخ مشخص نیست. هر چند دولت اعلام کرده که این نرخ است که در آن منابع و مصارف ارزی با هم تراز می‌شود، اما محاسبات نشان می‌دهد این ادعا درست نیست.
- اعلام رسمی به دور از جو بازار سبب شد تا نااطمینانی عوامل به عدم توانایی دولت و بانک مرکزی در کنترل نرخ اعلامی افزایش یابد و خود مسبب تشدید جو نامطلوب روانی بازار و التهاب قیمتی شود. این دقیقاً عکس شرایطی است که احتمالاً یکی از دلایل اصلی اعلام نرخ ارز رسمی و تعهد به تأمین همه نیازهای ارزی با آن بود.
- بانک مرکزی در ابتدا متعهد شده است نیاز «همه» واردات را با نرخ ۴۲۰۰ تأمین کند، در حالیکه به واسطه کمبود منابع ارزی در عمل به این تعهد پایبند نماند.
- در وهله اول به نظر می‌رسد اجبار صادرکنندگان به فروش درآمدهای ارزی خود به نرخ مصوب دولت موجبات ضرر و زیان صادرکننده را فراهم کند، اما در عمل این تصمیم رانت قابل ملاحظه‌ای برای برخی از صادرکنندگان فراهم آورده است چرا که بانک مرکزی مستقیماً دلار ۴۲۰۰ تومانی را در اختیار واردکنندگان قرار نمی‌دهد بلکه آنها را به صادرکنندگان حواله می‌دهد و این دو گروه برای دریافت دلار ۴۲۰۰ تومانی شروع به چانه‌زنی می‌کنند. نتیجه این چانه‌زنی افزایش قیمت دلار است و واردکننده‌ای که حاضر شود قیمت بیشتری را به ازای هر دلار دهد، دلارها را برای واردات دریافت می‌کنند. در حال حاضر یکی از علل کاهش تولید و یا بسته شدن خط تولید برخی محصولات کارخانه‌ها که اخبار آن شنیده می‌شود، عدم دسترسی تولیدکنندگان به ارز با قیمت مناسب برای واردات مواد اولیه و واسطه‌ای است.
- ایجاد رانت و شکل‌گیری جریان‌های مالی و اداری همراه با فساد حول آن یکی از تبعات قطعی وجود شکاف میان نرخ‌های رسمی و بازاری است. با این حال میزان و ابعاد آن علاوه بر ابعاد شکاف موجود (مقیاس رانت)، به مکانیسم‌های شفافیت اقتصادی (نظیر وجود سامانه‌های اطلاعاتی

کارآمد، کارایی رسانه‌های عمومی، نظارت افکار عمومی و... (احتمال کشف تخلف) و حاکمیت قانون (احتمال اجرای قانون و اعمال مجازات) بستگی دارد. با توجه به وجود ضعف‌هایی در هر سه بعد مذکور در ایران، خیلی زود ابعاد فساد ناشی از این سیاست مشخص گردید که به طور عمده در دو حوزه خود را نشان داد: (۱) سوء استفاده از تخصیص ارز دولتی (از سوی مسئولین مربوطه و متقاضیان ارز) (۲) سوء استفاده دارندگان ارزهای صادراتی (بخصوص شرکت‌های پتروشیمی) در دور زدن مقررات در جهت منافع شخصی (و نه لزوماً شرکت مربوطه).

- یکی از دغدغه‌های اصلی کشور طی سال‌های اخیر قاچاق ورودی بوده است. با این حال، یک سیاست نادرست نظیر تعیین نرخ ارز رسمی ۴۲۰۰ تومان به طور بالقوه می‌تواند کل جریان قاچاق کشور را معکوس نماید. در شرایط وجود اختلاف حدود ۱۰۰ درصدی میان نرخ ارز رسمی و بازاری، صادرات محصولات به صورت قاچاق از توجیه بیشتری نسبت به صادرات رسمی برخوردار است. این موضوع حتی برای صادرات مجدد محصولات وارداتی نیز از توجیه برخوردار خواهد بود. بنابراین یکی از تبعات این سیاست افزایش قاچاق بخصوص قاچاق خروجی خواهد بود. در حال حاضر آمار رسمی مشخصی در این زمینه ارائه نشده است اما شواهد میدانی از افزایش قابل توجه این نوع از قاچاق حکایت دارد.

- از دیگر تبعات این سیاست افزایش انگیزه برای خروج سرمایه از کشور است. اگرچه اعلام نرخ دلار ۴۲۰۰ تومانی و وضع محدودیت‌هایی بر مبادله ارز در کانال‌های غیررسمی به طور بالقوه می‌تواند خروج سرمایه را دشوار کند. با این حال، نفس وجود شکاف قابل توجه ارزی از یک طرف و بی‌ثباتی‌های اقتصادی و اجتماعی از طرف دیگر محرک‌های مهمی برای خروج سرمایه خواهد بود. بر اساس تجربیات جهانی خروج سرمایه‌های خارجی در نتیجه بروز بحران ارزی یکی از عوامل اصلی خروج سرمایه است، با این حال در ایران با توجه به سهم پایین سرمایه‌گذاری‌های خارجی در کشور نگرانی از این بابت کمتر است با این حال خروج سرمایه‌های داخلی آنچنانکه در سال گذشته مشاهده شده است (جدول ۱) همچنان یک دغدغه جدی است.

۶- جمع بندی و توصیه‌های سیاستی

این گزارش با بررسی مبانی نظری بحران‌های مالی، بررسی تجربه سه کشور درگیر بحران‌های عمیق ارزی و رصد شواهد و آمار فضای کلان اقتصادی کشور، سعی در واکاوی علل بروز بحران ارزی اخیر و یافتن مجاری برای خروج از آن داشته است. مطالعات نشان می‌دهد، وضعیت نامناسب شاخص‌های منعکس‌کننده اوضاع اقتصادی مانند وضعیت مالی دولت، وضعیت سلامت بانک‌ها و ثبات بازار پولی در بروز بحران ارزی نقش اساسی دارند و در صورت عملکرد نامناسب آن‌ها هر شوک منفی به اقتصاد مانند خبرها یا شایعات منفی در یک بخش مالی، شوک‌های سیاسی و یا تیره شدن روابط بین‌الملل می‌تواند مانند جرقه‌ای بحران را بروز دهد. در واقع نرخ ارز، شاخصی از قدرت پول ملی یک کشور است و این قدرت انعکاسی از بنیه تولیدی و عملکرد اقتصادی آن کشور خواهد داشت. گستره بخش بزرگ دولتی و وضعیت نامناسب مالی دولت، اوضاع نابسامان بنگاه‌های خرد اقتصادی، سیاستگذاری پولی وابسته به سیاستگذاری مالی، عدم شفافیت و گستره فساد در بخش‌های مختلف اقتصادی و تبعیت از سیاست‌های متعصبانه ارزی، همگی فراهم‌آوردنده زمینه بحران ارزی در کشور بوده است و شوک‌های خبری مانند مواضع آقای ترامپ در قبال برجام و برخی محدودیت‌های بین‌المللی در دسترسی ایران به ارز، تنها بروزدهنده این بحران بوده است.

در هر حال باید یادآور شد که در هر رویداد نامطلوب می‌توان درکنار تهدیدها، فرصت‌هایی را نیز یافت. تجربه کشورهای آورده شده نشان داد، هر یک از این کشورها بعد از وقوع بحران دست به اصلاحات عمیق در بخش‌های مالی و پولی و تجاری زدند تا امکان وقوع بحران دیگر را کاهش دهند. در اقتصاد ایران نیز پس از سال‌ها تحمل سایه سنگین دولت بر اقتصاد، شبکه بانکی ناکارآمد، سیستم مالیات‌ستانی ضعیف و ... حال زنگ خطری برای اقدامات عاجل در جهت رفع این مشکلات به صدا درآمده و چاره درمان بحران‌های ارزی و سایر بحران‌های مالی و پولی در میان‌مدت چیزی به جز انجام این اصلاحات نخواهد بود.

با توجه به وضعیت فعلی اقتصاد ایران و بخصوص بحران ارزی اخیر، توصیه می‌شود اقدامات اجرایی در چارچوب برنامه‌ریزی اضطراری، مقاوم‌سازی و اعتمادسازی صورت پذیرد.

۶-۱- تدوین برنامه اضطراری (اقدامات فوری):

واضح است کنترل اوضاع فعلی بدون داشتن برنامه اجرایی اضطراری و انجام اقدامات فوری امکان‌پذیر نخواهد بود در این زمینه اقدامات زیر پیشنهاد می‌شود:

۱- به رسمیت شناختن بازار ارز موازی همزمان با افزایش اشراف بانک مرکزی بر بازار، در کنار این سیاست ضروری است در شرایط بحرانی فعلی تمام نیازهای ارزی از جمله ارز مسافرتی^۱ و ارز کالاهای غیر از کالاهای اساسی به این بازار احاله شود.

۲- جلوگیری از واردات کالاهای غیرضروری و لوکس و همزمان نظارت بر عدم احتکار کالاهای موجود و جلوگیری از افزایش قیمت بی‌رویه آن‌ها و نیز نظارت شدیدتر بر قاچاق. اقدام اول یعنی ممنوعیت واردات در ابتدای تابستان سال جاری براساس ابلاغیه وزیر صنعت، معدن و تجارت به سازمان توسعه تجارت انجام شده است، بدین صورت که ثبت سفارش و واردات ۱۳۳۹ ردیف تعرفه‌ای کالا که شامل بیش از ۱۴۰۰ قلم کالا است ممنوع اعلام شده است^۲، اما با توجه به شفاف نبودن مدت زمان این ممنوعیت و بازبودن درهای قاچاق این اقدام به تنهایی موثر نخواهد بود. باید توجه داشت این سیاست به واسطه عواقبی که در تخصیص بهینه منابع اقتصادی دارد می‌باید به عنوان یک برنامه اضطراری مورد استفاده قرار گیرد و در میان مدت سیاست‌هایی مانند تعیین نرخ بهینه تعرفه و یا تعریف سازوکار مشخص برای خرید ارز صادرکننده به واردکننده با قیمت توافقی و نظارت بر معاملات آن برای کنترل قاچاق در اولویت باشد.

۳- افزایش هزینه تخلف و سوء استفاده از اختیارات یا منابع ارزی با مشارکت مجلس، دولت و قوه قضائیه^۳. یکی از روش‌های رایج برای تخلفات، عدم ورود ارز صادراتی به کشور و یا خروج ارز با نام واردات

^۱ آژانس‌های مسافرتی ادعا کرده‌اند نامه‌ای به دست شان رسیده با این مضمون که از پایان تیر ماه پرداخت ارز مسافرتی به شکل فعلی متوقف خواهد شد اما خبر رسمی آن اعلام نشده است.

^۲ این تعداد کالا در سال ۱۳۹۶ در حدود ۷ درصد کل واردات را شامل شده است.

^۳ بنابر آمار ۹ ماهه منتشره بانک مرکزی، روند منفی حساب سرمایه در هر فصل نسبت به فصل قبل سال ۱۳۹۶ تشدید شده است و این نهاد از انتشار این عدد برای دی‌ماه و بهمن ماه خودداری کرده است و در بخش تراز پرداخت‌ها تنها رقم صادرات گمرکی - بدون احتساب میعانات گازی- و واردات گمرکی گزارش شده است که خود می‌تواند موید شایعات بازار ارز، مبنی بر خروج بی‌سابقه ارز- توسط سرمایه‌داران عمده- از کشور باشد که عرضه

و عدم ورود مابه‌ازای کالایی آن به کشور است که می‌تواند مورد رصد قرار بگیرد و با متخلفان برخورد شود.

- ۴- اخذ مالیات از منافع کلان ناشی از فعالیت‌های سفته‌بازی در بازار انواع دارایی‌ها. در کنار آن شناسایی آنان از طریق کنترل حساب‌های بانکی در اجرای کامل ماده ۱۶۹ مکرر قانون مالیات‌های مستقیم.
- ۵- انجام اقدامات لازم برای تأمین کالاهای اساسی مورد نیاز همه خانوارها با قیمت و شرایط مناسب.
- ۶- استفاده از ظرفیت‌های بورس کالا با همکاری بانک مرکزی برای مدیریت بازار آزاد ارز.

۲-۶- مقاومت‌سازی (اقدامات میان‌مدت):

همان‌طور که در قسمت قبلی بیان شد، بروز بحران ارزی اخیر ریشه در وجود چالش‌ها و نقاط آسیب‌پذیر مزمین در اقتصاد ایران دارد. مادامیکه در رابطه با این چالش‌ها چاره‌جویی نشود، بروز بحران‌هایی از این جنس همواره محتمل خواهد بود. در این راستا انجام اقدامات زیر پیشنهاد می‌شود:

- ۱- کاهش شکاف و واگرایی سیاست خارجی با روابط اقتصادی کشور،
- ۲- تنوع‌بخشی به طرف‌های تجاری کشور که پیش‌شرط آن بهبود روابط بین‌الملل خواهد بود،
- ۳- کنترل قاچاق به اشکال مختلف شامل واردات از مبادی غیررسمی، قاچاق سازمان‌یافته و ...،
- ۴- اصلاح ساختار نظام بانکی به صورت اصلاح حاکمیت شرکتی بانک‌ها، افزایش توان نظارتی بانک مرکزی، کاهش بنگاهداری بانک‌ها، مبارزه با فساد بانکی با اولویت قرار دادن پرونده مطالبات معوق دانه‌درشت‌ها و ...،
- ۵- منجمد کردن بخشی از نقدینگی از طریق روش‌های مرسوم در تجربیات جهانی،
- ۶- بازنگری در ترکیب مخارج دولت، حذف بخشی از مخارج و افزایش بهره‌وری بخش عمومی،
- ۷- کاهش معافیت‌های مالیاتی و اخذ مالیات بر عایدی سرمایه.

۶-۳- اعتمادسازی

- ۵- ارائه شفاف لیست دریافت کنندگان ارزهای کلان با نرخ دلار ۴۲۰۰ تومانی و موارد مصرف آن،
- ۶- رسیدگی به برخی مطالبات غیراقتصادی گروه‌های جمعیتی نظیر زنان، اقلیت‌ها و...
- ۷- گفتگوی ملی و کاهش اختلافات داخلی گروه‌های سیاسی در چارچوب تقویت مشارکت اجتماعی،
- ۸- برخورد مناسب و شفاف قضائی با مفسد اقتصادی.

منابع و مآخذ

- باقری پرمهر، شعله (۱۳۸۸)، "آموزه‌های نهادی بحران مالی غرب برای ایران"، موسسه تحقیقاتی تدبیر اقتصاد.
- بنی‌طبا، سیدمهدی، حسینی دولت‌آبادی، سیدمهدی (۱۳۹۷)، «تحلیلی بر وضعیت بازار ارز، بررسی اقدامات دولت و ارائه پیشنهادها تکمیلی»، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، شماره ۱۵۸۶۶.
- بنی‌طبا، سیدمهدی؛ حسینی دولت‌آبادی، سیدمهدی (۱۳۹۷)، "تحلیلی بر وضعیت بازار ارز، بررسی اقدامات دولت و ارائه پیشنهادهای تکمیلی"، مرکز پژوهش‌های مجلس، شماره مسلسل ۱۵۸۶۶.
- پزنتی، پ، تایل، س، ترجمه مهدی تقوی، "اقتصاد بحران‌های پولی" فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، سال اول (۳)، زمستان ۱۳۸۰، ص. ۱۶۳.
- تقوی، مهدی (۱۳۸۳)، "بحران‌های مالی بین‌المللی"، دانشگاه آزاد اسلامی.
- حیدری، حسن؛ عریانی، بهاره (۱۳۹۳)، "تجربه بحران ارزی کره جنوبی در دهه ۱۹۹۰"، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، شماره مسلسل ۱۳۶۲۶.
- حیدری، حسن؛ عریانی، بهاره (۱۳۹۳)، "تجربه بحران ارزی مکزیک"، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، شماره مسلسل ۱۳۸۱۳.
- عزیزنژاد، صمد؛ سلیمانی، محمد (۱۳۹۳)، "تجربه بحران ارزی تایلند"، مرکز پژوهش‌های مجلس، شماره مسلسل ۱۴۰۲۵.
- Burnside, C, Eichenbaum, M, and S. Rebelo (2008), 'Currency crisis models', "New Palgrave Dictionary of Economics", 2nd Ed.
- Cardoso, E, Helwege, A, (1992), "Latin America's Economy: Diversity, Trends, and Conflicts" Cambridge, MA: The MIT Press
- Dufour, M, Orhangazi, O (2007), "The 2000-2001 Financial Crisis in Turkey: A Crisis for Whom?", Roosevelt University
- Glick, R, Hutchison, M (2011), "Currency Crises", Federal Reserve Bank of San Francisco.

- Laplamwanit, N (1999). "A Good Look at the Thai Financial Crisis in ۱۹۹۷-۹۸. □□□□□□□□.□□□□. □□□□□□□□□□ ۱۶ □□□□□□□□□□ ۲۰۱۵
- Obstfeld, M. (1996), "Models of currency crises with self-fulfilling features. European economic review", PP۱۰۴۷-۱۰۳۷.
- Orhangazi, O. (2002), "Turkey: Bankruptcy of Neoliberal Policies and Possibility of Alternatives", Review of Radical Political Economics, 34(3), pp. 335-341.
- Pesenti, P, Tille, C, (2000),"The Economic of Currency Crises and Contagion: An Introduction", Economic Policy Review, Federal Reserve Bank of New York, Vol.6, No.3.
- Yeldan, E. (2002), "On the IMF-Directed Disinflation Program in Turkey: A Program for Stabilization and Austerity or a Recipe for Impoverishment and Financial Chaos?", IMF, In: N.