



شرکت مدیریت بازار متشکل معاملات ارز ایران

عنوان:

بررسی روشهای تعیین کننده نرخ ارز

نگارش:

امیر اوسطی

مدیر فنی:

دکتر نظام دوست

مرداد ۱۴۰۱

سلام افلا

فهرست مطالب

۵	۱ بررسی روشهای تعیین کننده نرخ ارز
۵	۱-۱ برابری نرخ بهره تحت پوشش
۶	۲-۱ برابری قدرت خرید
۶	۳-۱ نرخ ارز در بازار آتی کالا
۷	۴-۱ فرضیات
۸	۵-۱ نتایج

فهرست جدول‌ها

۷	۱-۱ مجموعه فرضیات
۸	۲-۱ نتایج روشهای تعیین نرخ ارز در سررسید ۲۳ آذر

فصل ۱

بررسی روشهای تعیین کننده نرخ ارز

یکی از مباحث مهم در اقتصاد کلان، بررسی نرخ ارز در قالب تئوریهای اقتصادی است. از آنجا که اقتصاد ایران طی سالهای متمادی همواره دارای نوسانات اقتصادی زیادی قرار داشته است، لذا در این نوشتار به بررسی روشهای تعیین کننده نرخ ارز می پردازیم.

۱-۱ برابری نرخ بهره تحت پوشش

برابری نرخ بهره تحت پوشش (CIRP) شرایطی است که رابطه بین نرخ بهره و نرخ ارز نقدی و آتی دو کشور را توضیح میدهد. CIRP بر این اساس است که تفاوت در نرخهای بهره باید برابر با نرخهای ارز آتی و نقدی باشد به طوری که سرمایه گذار با سرمایه گذاری در هر یک از ارزها بازدهی یکسانی را کسب کند. رابطه برابری نرخ بهره تحت پوشش به صورت زیر است:

$$F = \frac{(1 + R_A(\frac{days}{360}))}{(1 + R_B(\frac{days}{360}))} S.$$

که:

$$F = \text{نرخ آتی ارز}$$

$$S = \text{نرخ حال ارز}$$

$$days = \text{تعداد روز تا سررسید}$$

$$R_A = \text{نرخ بهره کشور A}$$

$$R_B = \text{نرخ بهره کشور B}$$

۱-۲ برابری قدرت خرید

یکی از رهیافتهای مهم در تعیین نرخ ارز که بیشتر به دوره بلندمدت مربوط است نظریه برابری قدرت خرید (PPP) میباشد. نظریه PPP فرض میکند که نرخ مبادله میان دو کشور، نسبتی از سطح عمومی قیمتها در آن دو کشور است. به موجب قانون یک قیمتی وقتی یک کالا بر حسب یک پول سنجیده میشود باید در دو کشور قیمت یکسانی داشته باشد. رابطه برابری قدرت خرید به صورت زیر است:

$$F = \left(\frac{1 + Inflation_A}{1 + Inflation_B} \right)^t S.$$

که:

$$F = \text{نرخ آتی ارز}$$

$$S = \text{نرخ حال ارز}$$

$$t = \text{زمان تا سررسید}$$

$$Inflation_A = \text{تورم کشور A}$$

$$Inflation_B = \text{تورم کشور B}$$

۱-۳ نرخ ارز در بازار آتی کالا

رویکرد دیگر در تعیین نرخ ارز بر اساس انتظار بازار از نرخ ارز در بازار آتی کامودیتی هاست. اگر نرخ حال آتی کامودیتی بالاتر از نرخ منصفانه آن باشد به این معناست که نرخ انتظاری ارز در سررسید بالاتر از نرخ حال است و اگر نرخ حال آتی پایینتر از نرخ منصفانه باشد بدین معنا است که انتظار بازار از نرخ ارز کمتر از نرخ حال ارز است. رابطه انتظار نرخ ارز در بازار آتی کالا به صورت زیر است:

$$\frac{F}{S} = \frac{\text{Price Market}}{\text{Value Intrinsic}}$$

که:

$$F = \text{نرخ آتی ارز}$$

$$S = \text{نرخ حال ارز}$$

$$\text{Market Price} = \text{نرخ بازاری آتی کالا}$$

$$\text{Intrinsic Value} = \text{ارزش ذاتی آتی کالا}$$

۴-۱ فرضیات

در این قسمت به مجموعه فرضیات جدول ۱-۱ برای تعیین نرخ ارز در سررسید ۲۳ آذر می پردازیم. ما برای محاسبه نرخ بهره ایران از میانگین موزون تمامی صندوقهای درآمد ثابت استفاده کردیم. برای تعیین ارز از روش بازار آتی کالا از صندوق لوتوس با پشتوانه طلا در فرضیات آوردیم. سایر داده ها از منابع رسمی استخراج کردیم.

جدول ۱-۱: مجموعه فرضیات

مقدار	متغیر
127	روز تا سررسید
27.85	نرخ ارز متشکل
0.21	نرخ بهره ایران
0.03	نرخ بهره آمریکا
103609	ابطال لوتوس
116600	قیمت بازاری آتی لوتوس
0.54	تورم سالانه ایران
0.08	تورم سالانه آمریکا

۵-۱ نتایج

مطابق جدول ۲-۱ نتایج روشهای تعیین نرخ ارز براساس برابری نرخ بهره ۲۹/۵، برابری قدرت خرید ۳۱/۵ و انتظار بازار از نرخ ارز در بازار آتی طلا ۲۹/۱ است.

جدول ۲-۱: نتایج روشهای تعیین نرخ ارز در سررسید ۲۳ آذر

روش	مقدار
CIRP	29.5
PPP	31.5
بازار آتی صندوق لوتوس	29.1