





۵

پیش‌بینی‌پذیری به اقتصاد ایران بازگشت

در جلسه ۳ ساعته رئیس کل بانک مرکزی
با اعضای اتاق بازرگانی چه گذشت؟

۲۰

بازار ارز توافقی برای صادرکنندگان بخش خصوصی راه‌اندازی می‌شود

دکتر محمد رضا فرزین
رئیس کل بانک مرکزی در
نشست ۵ ساعته با نمایندگان
منتخب مجلس دوازدهم



۴۲

همه نهادهای کشور باید با بانک مرکزی هماهنگ باشند

محمد ربیع زاده، کارشناس مسائل پولی و بانکی



۳۹

کنترل بازار ارز فقط وظیفه بانک مرکزی نیست

دکتر ابوالقاسم بینات، استاد
دانشگاه اوکلاهما آمریکا



۲۹

کنترل نرخ رشد نقدینگی نوید بخش آینده با ثبات است

مصطفی سلیمی فر، عضو هیات علمی
دانشگاه فردوسی مشهد



نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی برگزار شد

۹

۲۴

بانک مرکزی سیاست کنترل پایه پولی را ادامه دهد

۳۴

گشایش‌های بانکی در تجارت بین ایران و عمان

۲۶

جهت‌گیری بانک مرکزی در کنترل نقدینگی درست است

۷۴

کاهش نوسانات اقتصادی ثمره سیاست پولی فعال



• صاحب امتیاز:

موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز

• رئیس شورای سیاستگذاری:

مهدی مهرپور

• سردبیر:

علی احمد قاسمی

• ناظر محتوایی و مشاور سردبیر:

فاطمه محمدی

• همکاران این شماره:

پوریا صادقی، امیرحسین موسوی، حمید کمار
حسین کمال زارع، رضا فراهانی، هانیه اسماعیلی،
سید مهدی میرحسینی و جواد حیران نیا

• مدیر اجرایی:

محمود مهدوی

• گرافیکست و طراح جلد:

سید احسان نوری نجفی

• صفحه آرایی:

مهدی بخشی

• عکاس:

مجید سلطانی

• نشانی:

تهران، نرسیده به چهارراه استانبول
بانک مرکزی، ساختمان شماره یک

• تلفن:

۰۲۱-۶۴۴۶۴۹۶۰

• نمابر:

۰۲۱-۶۴۴۶۴۹۶۱

• لیتوگرافی و صحافی:

نگار نقش

• چاپ و توزیع:

احمد شیرازیان



@tazehayeeghtesad

سرمقاله

۴	چشم انداز روشن حمایت بانک مرکزی از بخش تولید
۵	پیش بینی پذیری به اقتصاد ایران بازگشت
۹	نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی برگزار شد
۱۰	اجرای سیاست تثبیت جایگاه بانک مرکزی را ارتقاء داد
۱۳	جایگاه کلیدی بانک مرکزی در مدیریت انتظارات
۱۴	وظیفه بانک مرکزی تأمین اعتبار برای اقتصاد کشور است
۱۵	رئیس کل بانک مرکزی از تصمیمات اشتباه در دولت جلوگیری می کند
۱۷	نقدینگی و ارز را کنترل نکنیم گرفتار جهش تورم می شویم
۱۹	پایه گذاری یک رویداد ویژه بانکی توسط موسسه بازار پول و ارز
۲۰	بازار ارز توافقی برای صادرکنندگان بخش خصوصی راه اندازی می شود
۲۴	بانک مرکزی سیاست کنترل پایه پولی را ادامه دهد
۲۵	نقش آفرینی بانک مرکزی در کاهش انتظارات تورمی
۲۶	جهت گیری بانک مرکزی در کنترل نقدینگی درست است
۲۹	کنترل نرخ رشد نقدینگی نویدبخش آینده باثبات است
۳۳	نمره قبولی سران قوا به مدیریت ارزی بانک مرکزی
۳۴	گشایش های بانکی در تجارت بین ایران و عمان
۳۹	کنترل بازار ارز فقط وظیفه بانک مرکزی نیست
۴۲	همه نهاد های کشور باید با بانک مرکزی هماهنگ باشند
۴۸	سیاست های تجاری باید مکمل برنامه های بانک مرکزی باشد
۵۰	نرخ تورم در مسیر میانگین بلندمدت
۵۲	بانک مرکزی با اضافه برداشت بانک ها چگونه باید رفتار کند؟
۵۹	تقویت اعتماد عمومی به سیاست های بانک مرکزی
۶۲	تسلط چهار بانک نیمه دولتی بر صنعت بانکداری ویتنام
۶۸	جایگاه اطلاع رسانی در سیاست گذاری های پولی
۷۴	کاهش نوسانات اقتصادی ثمره سیاست پولی فعال

چشم‌انداز روشن حمایت بانک مرکزی از بخش تولید

۴۲،۴ درصد در اسفندماه ۱۴۰۱ به ۲۴،۵ درصد در اسفندماه سال ۱۴۰۲ رسید. ثبات بخشی و تعمیق بازار ارز از طریق توسعه فعالیت مرکز مبادله ارز و طلای ایران در کنار تامین مالی غیرتورمی بخش تولید، از جمله برنامه‌های کلان امسال بانک مرکزی است که تحقق این اهداف، تحول چشمگیری در فعالیت‌های بخش خصوصی و تجاری کشور ایجاد خواهد کرد. تامین مالی غیرتورمی در بخش‌های تولیدی توسط بانک مرکزی در سال ۱۴۰۳ با برنامه و سیاست اعتباری مشخص و هدف‌گذاری شده مقام پولی به کمک روش‌های تامین مالی تعهدی و استفاده از اقلام زیرخط ترازنامه بانک‌ها مانند اوراق گام، فکتورینگ، اعتبار اسنادی داخلی و برات الکترونیک دنبال خواهد شد.

توسعه دیپلماسی اقتصادی و گسترش روابط بانکی و تجاری با کشورهای هم‌پیمان و همسایه و افزایش دسترسی کشور به منابع ارزی منجر به تسلط بانک مرکزی بر بازار ارز شد و اقداماتی نظیر افزایش استفاده از ارز اشخاص در تامین ارز مورد نیاز واردات در سال گذشته، به همراه طراحی گواهی امتیاز صادراتی و به کارگیری از ابزار ریال برون مرزی (آفشور) با روسیه در سال جاری، می‌تواند حمایت عملی از صادرکنندگان و فعالان اقتصادی بخش خصوصی را تقویت کند.

در نهایت می‌توان گفت، بانک مرکزی با ابزارهای در اختیار خود تلاش می‌کند تا برآیند سیاست‌گذاری ارزی و پولی کشور را در راستای حمایت از تولید تنظیم کند و جهت‌گیری مقام پولی به سمت تقویت صادرکنندگان و تولیدکنندگان، امری است که در سال ۱۴۰۲ رقم خورد و با تداوم اجرای سیاست تثبیت اقتصادی چشم‌انداز روشنی از تداوم حمایت از تولید در سال جاری ترسیم می‌شود.

رئیس کل بانک مرکزی هفته گذشته در نشست تخصصی و هم‌اندیشی با جمعی از اعضای اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران به عنوان نمایندگان بخش خصوصی ضمن بررسی دغدغه‌ها و مشکلات فعالان اقتصادی، تولیدکنندگان و صادرکنندگان کشور در حوزه‌های مختلف واحصاء راهکارهای برون رفت از برخی موانع و عملیاتی‌سازی پیشنهادها مشخص در سیاست‌های تجاری و ارزی، دستورات لازم جهت تسهیل در برگشت ارز و روند کاری فعالان اقتصادی و تجاری کشور را صادر کرد.

حمایت از تولید و رشد اقتصادی در کنار مهار تورم، همواره یکی از اهداف بانک مرکزی در یکسال گذشته بوده و سیاست‌گذار ارزی و پولی کشور، با اجرای بسته سیاست تثبیت اقتصادی زمینه ثبات اقتصادی را برای پیش‌بینی‌پذیر شدن اقتصاد فراهم کرد. ثبات متغیرهای اقتصاد کلان، شرط لازم حمایت از تولید بوده و بخش حقیقی اقتصاد در نوسانات اقتصادی آسیب‌پذیر است. با درک صحیح بانک مرکزی نسبت به لزوم برقراری ثبات در سطح اقتصاد کلان و اجرای سیاست تثبیت اقتصادی، منجر به کاهش نرخ رشد کل‌های پولی به مقادیر میانگین بلندمدت آن و همزمان منجر به ثبات نسبی بازار ارز شد. براساس آخرین اعلام رئیس کل بانک مرکزی، نرخ رشد پایه پولی در سال ۱۴۰۲ روند نزولی قابل توجهی را تجربه کرد، به طوری که نرخ این شاخص از ۴۵ درصد در فروردین ۱۴۰۲ با ۱۶،۹ واحد درصد کاهش، در پایان اسفندماه ۱۴۰۲ به ۲۸،۱ درصد و نرخ رشد نقدینگی نیز در پایان اسفندماه به ۲۴،۳ درصد رسید. تورم نقطه به نقطه تولیدکننده نیز در سال ۱۴۰۲ روند نزولی رابه ثبت رساند و با کاهش ۱۷،۹ واحد درصدی، از



در جلسه ۳ ساعته رئیس کل بانک مرکزی با اعضای اتاق بازرگانی چه گذشت؟

پیش‌بینی‌پذیری به اقتصاد ایران بازگشت

- نرخ ارز باید به گونه‌ای تنظیم شود که تعادل بودجه‌ای دولت، تولیدکننده و مصرف‌کننده برقرار شود
- با گشایش‌های به وجود آمده، دسترسی کشور به منابع ارزی در سال جاری افزایش یافته است
- بانک مرکزی همواره از پیشنهادهای مختلف اعضای اتاق بازرگانی کشور استفاده کرده است

شاهد بازگشت
شاخص‌های
پولی به روند
بلندمدت
وبازگشت
پیش‌بینی‌پذیری
به اقتصاد
برای فعالان
اقتصادی
هستیم

محمدرضا فرزین، رئیس کل بانک مرکزی در نشست تخصصی و هم‌اندیشی با رئیس، هیات رئیسه و جمعی از اعضای اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران، ضمن بررسی دغدغه‌ها و مشکلات فعالان اقتصادی بخش خصوصی، تولیدکنندگان و صادرکنندگان کشور در حوزه‌های مختلف و احصاء راهکارهای برون‌رفت از برخی موانع و عملیاتی‌سازی پیشنهادهای مشخص در سیاست‌های تجاری و ارزی، دستورات لازم جهت تسهیل در برگشت ارز و روند کاری فعالان اقتصادی و تجاری کشور را صادر کرد.

تامین نیازهای ارزی، ثبات بازار ارز و تامین مالی غیرتورمی

محمدرضا فرزین، رئیس کل بانک مرکزی در این نشست، گفت: برنامه بانک مرکزی در سال جاری در قالب سیاست تثبیت، تعمیق و ثبات بازار ارز از طریق مرکز مبادله ارز و طلای ایران است. امسال با برنامه و سیاست اعتباری مشخص و هدف‌گذاری شده و با روش‌های تامین مالی تعهدی و استفاده از اقلام زیرخط ترانزنامه بانک‌ها مانند اوراق گام، فکتورینگ، اعتبار اسنادی داخلی و برات الکترونیک، به دنبال تامین مالی غیرتورمی در بخش‌های تولیدی هستیم.

در حوزه سیاست‌گذاری نرخ ارز نیز بانک مرکزی به سه تعادل، توجه ویژه دارد و آن اینکه، نرخ ارز باید به گونه‌ای تنظیم شود که تعادل بودجه‌ای دولت، تولیدکننده و مصرف‌کننده برقرار شود. در غیر اینصورت با توجه به اثرگذاری نرخ ارز، شاهد بروز نائزای در بازارها و همچنین تاثیرگذاری آن در شاخص‌های اقتصادی مانند نقدینگی، تورم و پایه پولی خواهیم بود. به منظور تنظیم‌گری در بازار ارز و اصلاح ساختارها و زیربنای این بازار، مرکز مبادله ارز و طلای ایران راه‌اندازی شد که ضمن بررسی گاستی‌ها و مشکلات در سال جاری، با عمق بخشیدن به این بازار از طریق تنظیم‌گری و ایجاد زیرساخت‌های جدید در قالب سامانه‌ها، شاهد افزایش تسلط بانک مرکزی در بازار ارز خواهیم بود. با گشایش‌های به وجود آمده، دسترسی کشور به منابع ارزی در سال جاری افزایش یافته و قدرت مدیریت بیشتری نیز بر منابع ارزی زیادی که در خارج از کشور وجود دارد خواهیم داشت. این موضوع البته بر افزایش تسلط بانک مرکزی بر بازار ارز، اثربخش خواهد بود.

ما در بانک مرکزی بر مسئله مدیریت انتظارات تورمی تاکید زیادی داریم و در این زمینه تقاضای

کمک از تمامی بخش‌های دولتی، خصوصی و فعالان اقتصادی در زمینه کاهش انتظارات تورمی داریم تا بتوانیم شاهد اثربخشی برنامه‌های کنترل تورم باشیم. طی ۵۰ سال گذشته، تراز تجاری کشور هیچ‌گاه منفی نبوده و آنچه با عنوان تراز منفی عنوان می‌شود، مربوط به تراز گمرکی است. البته ما اعتقاد داریم با تشویق صادرات غیرنفتی و پتانسیل‌های عظیمی که در کشور وجود دارد، دستیابی به تراز گمرکی مثبت نیز دور از دسترس نیست.

ما طی سال‌های گذشته شاهد انحراف شاخص‌های نقدینگی، پایه پولی، تورم، حجم پول و... از روند بلندمدت بودیم و ادامه این روند می‌توانست کشور را به سمت تورم و نقدینگی بالا سوق دهد. با سیاست‌های پولی مناسب و برنامه‌های هدف‌گذاری شده دقیق در بانک مرکزی، هم‌اکنون شاهد بازگشت این شاخص‌ها به روند بلندمدت و بازگشت پیش‌بینی‌پذیری به اقتصاد برای فعالان اقتصادی هستیم.

با اجرا و پیگیری دقیق سیاست‌های پولی در بانک مرکزی، نرخ رشد پایه پولی در سال ۱۴۰۲ روند نزولی قابل توجهی را تجربه کرد، به طوری که نرخ این شاخص مهم پولی و تاثیرگذار در تورم نسبت به رقم فروردین سال ۱۴۰۲ که ۴۵ درصد بود با ۱۶٫۹ واحد درصد کاهش، در پایان اسفندماه ۱۴۰۲ به ۲۸٫۱ درصد رسید. رشد پول (بخش سیال نقدینگی) نیز از ۶۵٫۲ درصد در پایان سال ۱۴۰۱ به ۱۷٫۵ درصد در پایان اسفندماه سال گذشته رسید. این شاخص مهم البته در پایان فروردین ماه ۱۴۰۳ نیز به ۱۵٫۷ درصد کاهش یافت. بنابراین با کنترل شاخص‌های پولی اثرگذار بر تورم، انتظار می‌رود شاخص نرخ تورم نیز در ماه‌های آتی ارقام پایین‌تری را ثبت نماید.

تورم دوازده‌ماهه شاخص بهای تولیدکننده که اسفند ۱۴۰۰ در رقم ۶۰٫۹ درصد بود در اسفند ۱۴۰۱ به ۳۶٫۹ درصد و در اسفند ۱۴۰۲ نیز به رقم ۳۳٫۶ درصد کاهش یافت. تورم نقطه به نقطه شاخص بهای تولیدکننده نیز در سال ۱۴۰۲ روند نزولی به خود گرفت، به طوری که با کاهش ۱۷٫۹ واحد درصدی، از ۴۲٫۴ درصد در اسفندماه ۱۴۰۱ به ۲۴٫۵ درصد در اسفندماه سال ۱۴۰۲ رسید.

با استفاده از روش‌های تعهدی و اقلام زیرخط ترانزنامه بانک‌ها مانند اوراق گام، فکتورینگ، برات الکترونیک، اعتبار اسنادی داخلی و... تلاش می‌کنیم فرآیند تامین مالی بخش تولید بدون لطمه به برنامه کنترل نقدینگی و تورم، اجرایی شود. با اجرایی شدن قانون جدید اختیار بانک مرکزی برای نظارت و کنترل نقدینگی و

با کنترل
شاخص‌های
پولی اثرگذار
بر تورم، انتظار
می‌رود شاخص
نرخ تورم نیز در
ماه‌های آتی
ارقام پایین‌تری
را ثبت نماید

اقتصادی با سیاست‌گذاری‌های بانک مرکزی در حوزه ارزی اشاره کرد و گفت: تأکید بر افزایش حجم صادرات بخش خصوصی واقعی کشور با اعمال سیاست‌های حمایتی، موضوعی است که باید مورد توجه قرار گیرد. برنامه‌ریزی و سیاست‌گذاری مناسب در حوزه بازگشت ارز حاصل از صادرات در بخش‌های کشاورزی، لوازم خانگی، کاشی و سرامیک و فرش که سهم بالایی در اشتغالزایی دارند، قطعا در کوتاه‌مدت اثربخش خواهد بود و به مشوقی برای صادرات تبدیل خواهد شد. حل مشکل این بخش از صادرات از طریق ایجاد سبد تقاضای وارداتی از محل ارز حاصل از صادرات، قابل حل است.

حذف صف تقاضای کاذب برای واردات

مجیدرضا حریری، رئیس اتاق مشترک ایران و چین نیز در این نشست خواستار تفکیک صادرکنندگان واقعی بخش خصوصی و صادرکنندگان وابسته به شرکت‌های دولتی در سیاست‌گذاری‌های ارزی و همچنین تخصیص ارز به آنان متناسب با فعالیت‌شان شد و گفت: با تمرکز بر نقاط اشتراک ذینفعان این بخش و سیاست‌گذار، بستر مناسبی برای توسعه صادرات و گاستن از صف کاذب تقاضا برای واردات ایجاد می‌شود. باید تناسبی میان تخصیص ارز با مبادی و مقاصد صادرات و واردات برقرار شود به گونه‌ای که برای تقاضاهای واردات از چین، حواله درهم و دینار تخصیص پیدا نکند.

صیانت از حقوق صادرکنندگان

احمدرضا فرشچیان، رئیس کمیسیون واردات اتاق ایران نیز در این نشست با تأکید بر اینکه بخشنامه‌های ارزی بانک مرکزی در اواخر سال گذشته می‌تواند در جهت صیانت از حقوق صادرکنندگان به‌روز رسانی شود، پیشنهاد داد: به منظور تشویق صادرات در بخش خصوصی زمینه‌ای فراهم شود تا متقاضیان دریافت ارز اشخاص از صف تخصیص ارز خارج شوند و با تعریف منابع و مصارف ارز حاصل از صادرات، شرایط مناسبی برای پیوند این دو بخش در بستری شفاف فراهم شود.

افزایش اعتماد تجار در انجام فعالیت اقتصادی

محمدرضا حسینی، عضو اتاق بازرگانی مشهد با اشاره به اینکه بانک مرکزی در کنترل نرخ ارز موفق بوده است، افزود: بیش از یکسال است که نرخ دلار به صورت متوسط در حد ۵۳ تا ۵۴ هزار تومان

اعتباری بیشتر و دستیابی به اهداف تعیین شده در حوزه شاخص‌های اقتصادی میسر خواهد شد. این بانک همواره از پیشنهاد‌های مختلف اعضای اتاق بازرگانی کشور استفاده کرده است و تقاضا داریم اعضای محترم اتاق بازرگانی و فعالان بخش خصوصی، بانک مرکزی را در مدیریت انتظارات در حوزه ارز و تورم کمک کنند.

تقدیر فعالان اقتصادی از بانک مرکزی در ایجاد آرامش ارزی

در ادامه این جلسه، اعضای اتاق بازرگانی ایران به بیان دیدگاه‌ها و پیشنهادات خود در زمینه مشکلات پیش‌روی صادرات و واردات کشور و تأمین مالی تولید پرداختند.

صمد حسن‌زاده، رئیس اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران در این نشست، ضمن تشکر و قدردانی از تلاش‌ها و نقش بانک مرکزی طی ماه‌های اخیر در ایجاد آرامش در بازار ارز به‌رغم به‌وجود آمدن مشکلات عدیده سیاسی در منطقه، تأکید کرد: تقاضای همکاری اتاق بازرگانی با بانک مرکزی در اعمال کنترل بر رویه‌های تجاری، مورد تأکید ماست و فعالان اقتصادی در شرایط اقتصادی کنونی کمک خواهند کرد تا با تسهیل‌گری در فضای اقتصادی کشور بستر مناسب به منظور تحقق شعار سال که مورد تأکید مقام معظم رهبری است فراهم شود.

رصد و پایش آثار تصمیمات اقتصادی

یحیی ال اسحاق از دیگر اعضای اتاق بازرگانی ایران با تأکید بر ضرورت توجه همزمان به مسائل روزمره تولید در کنار برنامه‌ریزی‌های بلندمدت، گفت: اتخاذ سیاست‌ها باید به گونه‌ای باشد که تمامی بنگاه‌های اقتصادی اعم از فعالان در حوزه صادرات و واردات متناسب با حوزه فعالیت‌های اقتصادی، در سیاست‌گذاری‌ها سهیم شوند و تصمیم‌گیری در مورد حوزه فعالیت هر بخش، متناسب با بازار هدف آنها باشد. واقعیت‌های اقتصادی باید در سیاست‌گذاری‌های حوزه صادرات و واردات لحاظ شود و آثار این تصمیمات نیز بر فعالان اقتصاد باید در میدان عمل، مدام مورد رصد و پایش قرار گیرد.

حمایت از صادرات بخش خصوصی واقعی

محمد لاهوتی، رئیس کمیسیون صادرات اتاق ایران نیز در این نشست ضمن تأکید بر نقش پررنگ بانک مرکزی در ایجاد آرامش در بازار ارز طی ماه‌های اخیر و همچنین کنترل انتظارات تورمی، به اشتراکات و موارد اجرایی فعالان

است که این مسئله باعث شده تا ما با اعتماد به
ثبات نرخ‌ها، کارهای مدت‌دار را در بازار دنبال
کنیم.

اقدام موثر بانک مرکزی برای رفع مشکلات ارزی

محسن احتشام، رئیس شورای ملی زعفران
نیز در این نشست با اشاره به مدیریت بانک
مرکزی در عرصه ارزی و پولی به ویژه در شرایط
بحرانی و چالش‌های منطقه‌ای اخیر، افزود:
برای محصولات بخش کشاورزی نیز تصمیمات
استراتژیک بگیرید که ما دغدغه‌ای برای فعالیت
نداشته باشیم.

ارائه راهکارهای برون‌رفت از مشکلات تجاری
کامبیز میرکریمی، عضو اتاق بازرگانی مشترک ایران
و روسیه نیز در ادامه با اشاره به مفید بودن نشست
فعالان اقتصادی با رئیس کل بانک مرکزی، افزود:
مسائل و مشکلات تجاری و بخش بازرگانی با رئیس
کل بانک مرکزی مطرح و راهکارهایی نیز برای رفع
چالش‌های تجاری کشور، ارائه شد.

تامین ۱۷ میلیارد دلار از محل ارز اشخاص

در ادامه این نشست محمد آرام، معاون
ارزی بانک مرکزی طی سخنانی با اشاره به
دغدغه‌های فعالان اقتصادی و محورهای
مختلف سیاست‌های بانک مرکزی در حوزه
ارزی، گفت: تسهیل‌گری‌های خوبی طی روزهای
گذشته در زمینه رفع تعهد ارزی انجام شده است.
بر اساس بخشنامه‌ای که اخیراً با هماهنگی
سازمان بازرسی کل کشور از سوی بانک مرکزی
به تمامی بانک‌ها ابلاغ شده است، مقرر شد تا
تمامی واردکنندگانی که ارز ۲۸۵۰۰ تومانی دریافت
کرده‌اند، در صورت تأیید وزارتخانه مربوطه در
خصوص عمل به تعهدات، رفع تعهد ارزی شوند
که با این تسهیل‌گری، زمینه برای رفع مشکلات
شرکت‌های واردکننده سم، کود و بذل فراهم
می‌شود.

سال گذشته از محل ارز اشخاص، ۱۷ میلیارد دلار
تامین ارز صورت گرفت که بخشی از آن، صرف
تامین مصارف بنگاه‌های اقتصادی شد و مابقی
برای تأمین نیاز وارداتی تخصیص یافت. هم
اکنون نرم‌افزارهای مورد نیاز این برنامه در مرکز
مبادله ارز و طلای ایران آماده شده و حداکثر تا
پایان خردادماه به بهره‌برداری می‌رسد. در قالب
این نرم‌افزار، دو ویژگی اساسی پیش‌بینی شده
که شامل مچینگ (انطباق) و اتاق تسویه است. با
راه‌اندازی این نرم‌افزار، هم ارز اشخاص توسعه

می‌یابد و هم، محصولاتی که هیچ ارز ترجیحی
دریافت نمی‌کنند، مورد معامله قرار می‌گیرند.
در ارتباط با گواهی امتیاز صادراتی باید اطلاع
دهم که مدل کار در مرکز مبادله ارز و طلای
ایران با همکاری وزارت صمت در حال طراحی
و آماده‌شدن است و امیدواریم حداکثر طی دو
ماه آینده، گواهی امتیاز صادراتی نیز در این مرکز
عرضه شود. با این اقدام، سیاست تجاری از
سیاست ارزی تفکیک خواهد شد. با توجه به اینکه
چین بزرگترین بازار وارداتی و صادراتی کشور
است، این آمادگی از سوی بانک مرکزی وجود
دارد که تخصیص ارز در زمینه واردات کالا از چین با
هماهنگی اتاق ایران و چین انجام شود.

ابزار ریال آتشور با روسیه بزودی عملیاتی می‌شود

محسن کریمی، معاون بین‌الملل بانک مرکزی نیز
در ادامه این نشست با اشاره به درخواست برخی
از فعالان حوزه صادرات برای تسهیل در اجرایی
شدن ریال برون‌مرزی در کشورهای همسایه،
گفت: ریال برون‌مرزی هم اکنون با سه کشور
روسیه، افغانستان و عراق در حال پیگیری است،
کار در مورد روسیه تقریباً به اتمام رسیده و بزودی
عملیاتی خواهد شد. در قالب این طرح، بانک
مرکزی ایران با بانک مرکزی روسیه توافق کرده
که ارز ریال و روبل را تا حد توازن تجاری دو کشور
معافه کنند. به بیان ساده‌تر، توافق شده که
بانک مرکزی روسیه در ازای پرداخت ریال، به ما ارز
روبل بدهد یا بالعکس. از صادرکنندگان به روسیه
می‌خواهیم صادرات خود را به روسیه، به صورت
ریالی انجام دهند، زیرا همه فرآیندها در قالب
عملیات بانکی و ابزارهای متنوع بانکی شامل
اعتبار اسنادی و حواله بانکی و... از طریق روابط
بانکی که میان شش بانک روسیه و بانک‌های
ایرانی برقرار شده، قابل انجام است.

صادرات با LC ریالی برای طرف روس، انجام
می‌پذیرد و به محض اینکه براساس اسناد بانکی،
این صادرات انجام شد و ریال آن نیز از حساب
بانک مرکزی روسیه به حساب ریالی صادرکننده
واریز شد، رفع تعهد صادراتی بلافاصله صورت
می‌گیرد. صادرکنندگان می‌توانند این ریال
برون‌مرزی را در نمادی که در مرکز مبادله تحت
عنوان "ریال برون‌مرزی" ایجاد خواهد شد با ریال
عادی به واردکنندگانی که واردات غیراساسی
را از روسیه انجام می‌دهند آزادانه به نرخ توافقی
بفروشند. برآورد می‌شود که سطح مبادلات
در این بخش، حداکثر به میزان بالانس تجاری
معادل یک تا ۱.۵ میلیارد دلار برسد.



نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی برگزار شد

نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی و نقش آن در اثربخشی سیاست‌های پولی و ارزی کشور، ۲۰ اردیبهشت ماه سال جاری توسط موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز با همکاری اندیشکده اقتصاد ایران دانشگاه امام صادق (ع) برگزار شد.

این همایش با سخنرانی محمد شیرجیان، معاون اقتصادی بانک مرکزی و مهدی صادقی‌شاهدانی، رئیس دانشکده اقتصاد دانشگاه امام صادق (ع) آغاز شد و در ادامه طهماسب مظاهری، رئیس کل اسبق بانک مرکزی، مجید قاسمی، مدیرعامل بانک پاسارگاد و سید شمس‌الدین حسینی، رئیس کمیسیون ویژه جهش و رونق تولید مجلس شورای اسلامی به عنوان سخنرانان بخش سیاستی همایش به اهمیت ابعاد شهرت و اعتبار بانک مرکزی پرداختند. در نهایت نیز در بخش علمی همایش دکتر مهربان کیارسی، استادیار دانشگاه اتاوا و کانادا و عباس دادجوی توکلی، کارشناس پول و بانکداری و استاد دانشگاه مبرز و توجیه به شهرت و اعتبار بانک مرکزی تأکید کردند. در بخش دوم همایش شهرت و اعتبار بانک مرکزی نیز که بعد از ظهر پنجشنبه ۲۰ اردیبهشت ماه ۱۴۰۳ برگزار شد، مقالات برتر همایش توسط پژوهشگران و کارشناسان ارائه شد. لازمه تحقق اهداف سیاست‌های پولی و ارزی، شهرت و اعتبار بانک مرکزی است و فصل مشترک تأکید کارشناسان و صاحب‌نظران بانکی در همایش شهرت و اعتبار بانک مرکزی را می‌توان استقلال بانک مرکزی به همراه هماهنگی سیاست‌های مالی و پولی دانست. شهرت و اعتبار بانک مرکزی در روند شکل‌گیری انتظارات نقشی اساسی دارد. اگر بانک مرکزی از شهرت و اعتبار لازم برخوردار باشد می‌تواند سیاست‌های اعلامی خود را نیز اعمال کرده و در نتیجه کارگزاران و فعالان اقتصادی اعتماد بیشتری را به مقام سیاست‌گذار پولی داشته باشند. حداکثر شدن اعتماد میان کارگزاران اقتصادی

و مقام سیاست‌گذار پولی، پیش شرط ثبات اقتصادی است. اعتبار (credibility) را می‌توان به این صورت معنا کرد که مردم باور دارند بانک مرکزی توانایی و امکان لازم را در دستیابی به اهداف سیاستی اعلام شده خود دارد. بدون شک یکی از اصلی‌ترین متغیرهای اثرگذار بر اعتبار بانک مرکزی در جنبه‌های متعدد آن در استقلال بانک مرکزی، سیاست‌های مالی دولت و ماهیت نهاد های سیاسی نهفته است. اعتبار بانک مرکزی را می‌توان با چگونگی شکل‌دهی انتظارات تورمی جامعه توسط سیاست‌گذار پولی و با وجود اثرگذاری متغیرهای متعدد برون‌زا و غیرقابل کنترل سنجید و در این راستا مدیریت انتظارات تورمی بسیار مهم است. در همایش شهرت و اعتبار بانک مرکزی، هریک از سخنرانان به یکی از ابعاد این مفهوم اشاره کردند. معاون اقتصادی بانک مرکزی شرط اول تحقق بهتر سیاست‌های پولی و ارزی را شهرت و اعتبار بانک مرکزی دانست. مدیرعامل بانک پاسارگاد به ضرورت استفاده به موقع از ابزارهای پولی مناسب توسط مقام پولی اشاره کرد و طهماسب مظاهری، رئیس کل اسبق بانک مرکزی نیز بر لزوم استقلال سیاست‌گذار پولی تأکید کرد. همچنین سید شمس‌الدین حسینی، وزیر اسبق اقتصاد و رئیس کمیسیون جهش و رونق تولید مجلس، جایگاه رئیس کل بانک مرکزی را بسیار مهم دانست و تأکید کرد که رئیس کل بانک مرکزی باید شخصیتی داشته باشد که بتواند در مقابل برخی تقاضاهای دولت بایستد، مهربان کیارسی از علل اهمیت شهرت بانک مرکزی به انتظارات و تأثیرگذاری آن بر سیاست‌های مختلف اشاره کرد. عباس دادجوی توکلی، کارشناس مسائل بانکی به موضوع اعتبار سیاست‌گذار پولی پرداخت. مشروح سخنرانی‌های کلیدی همایش شهرت و اعتبار بانک مرکزی را می‌توانید در این شماره هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد مطالعه کنید.

در نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی مطرح شد

اجرای سیاست تثبیت جایگاه بانک مرکزی را ارتقاء داد

- مهم‌ترین کانال انتقال شهرت و اعتبار مقام پولی در تحقق اهداف، کانال انتظارات است
- منظور از استقلال بانک مرکزی، استقلال در تعریف و استفاده از ابزارهای سیاست‌های پولی و ارزی است
- یکی از مهم‌ترین مشکلات اقتصاد ایران، موضوع شوک‌های بیرونی است که به شدت بر انتظارات مردم و رفتار فعالان اقتصادی اثرگذار است

محمد شیرجیان

معاون اقتصادی بانک مرکزی



به دهه ۱۹۸۰ است که موضوع شهرت مقام سیاست‌گذار پولی وارد ادبیات اقتصادی شد. این مسئله یکی از مهم‌ترین الزامات اثربخشی سیاست‌های پولی و ارزی است. این مسئله در مقابل مقوله ناسازگاری زمانی و سیاست‌های مصلحتی مقام سیاست‌گذار پولی به وجود آمده و در نتیجه تصمیمات سیاست‌گذار پولی در برابر اقتضائات و شرایط اقتصادی مطرح شده است.

شهرت و اعتبار بانک مرکزی مسئله بسیار مهم و اثرگذاری در اقتصاد کشور و انجام وظایف بانک مرکزی است که جای صحبت درباره آن در میان همایش‌ها و برنامه‌های علمی کشور خالی بود. در واقع شرط اول تحقق هر چه بهتر سیاست‌های پولی و ارزی، شهرت و اعتبار بانک مرکزی است و حتماً باید به این مسئله توجه ویژه‌ای شود. ادبیات شهرت و اعتبار بانک مرکزی مربوط



مقام سیاست‌گذار برای بالابردن سطح شهرت و اعتبار خود، برنامه‌های آینده خود را در نظر می‌گیرد و در جهت تحقق آن تلاش می‌کند. در واقع اختلاف برنامه سیاست‌گذار پولی با چیزی که در عمل اتفاق می‌افتد، تعیین‌کننده شهرت این مقام است. یکی از مهم‌ترین مسائلی که بانک‌های مرکزی دنیا برای مدیریت انتظارات و حفظ جایگاه شهرت و اعتبار خود بر آن تأکید می‌کنند، مسئله هدف‌گذاری تورمی است. میزان تحقق هدف‌گذاری و در واقع اختلاف میان تورم هدف‌گذاری شده و تورم مشاهده شده، در شهرت و اعتبار سیاست‌گذار پولی نقش تعیین‌کننده‌ای دارد و این مسئله را می‌توان به هدف‌گذاری در نقدینگی و پایه پولی در دوره اخیر نیز تعمیم داد. مهم‌ترین آسیب‌شناسی شهرت و اعتبار بانک مرکزی، ناسازگاری زمانی است و مبتنی بر همین مسئله، هدف‌گذاری و تحقق هدف‌گذاری‌ها اهمیت پیدا می‌کند، هرچقدر اعتماد و باور فعالان اقتصادی نسبت به تصمیمات مقام سیاست‌گذار پولی بیشتر باشد، خود را با سیاست‌های اعلامی مقام سیاست‌گذار پولی بیشتر و بهتر انطباق می‌دهند و هرچقدر باور به سیاست‌ها در میان مردم و فعالان اقتصادی وجود نداشته باشد، اثربخشی سیاست‌ها و تحقق اهداف تنزل پیدا می‌کند. مهم‌ترین کانال انتقال شهرت و اعتبار مقام پولی در تحقق اهداف، کانال انتظارات است. باور و عقیده فعالان اقتصادی خود را در انتظارات آنها نشان می‌دهد و هرچقدر شکاف بین تورم انتظاری و تورم هدف‌گذاری شده بیشتر باشد، شهرت سیاست‌گذار پولی تنزل پیدا می‌کند. سیاست‌گذاری‌هایی که اعمال می‌شود و آنچه تحقق پیدا می‌کند به تحقق سیاست‌های پولی در آینده کمک می‌کند. یکی دیگر از مواردی که به شهرت و اعتبار بانک مرکزی کمک می‌کند، درجه استقلال بانک مرکزی است. منظور از استقلال بانک مرکزی، استقلال در تعریف و استفاده از ابزارهای سیاست‌های پولی و ارزی است. بانک مرکزی باید با آزادی عمل و اقتدار براساس آنچه که تشخیص می‌دهد و اعلام می‌کند از ابزارهای مختلف استفاده کند تا هدف‌گذاری‌های خود را محقق سازد. در این میان، عملکرد بانک مرکزی در تحقق اهداف در دوره‌های گذشته و باورپذیری فعالان اقتصادی نسبت به اجرای سیاست‌ها و موفقیت سیاست‌های بانک مرکزی اثرگذار است. اجرای دقیق قواعد مالی، تضمین‌کننده سلامت سیاست‌گذاری پولی است و بانک

مرکزی هرچقدر اقتدار بیشتری در اجرای دقیق قواعد مالی نشان دهد، به باورپذیری بیشتر فعالان اقتصادی و مردم نسبت به سیاست‌های پولی کمک می‌کند. بانک‌های مرکزی در سال‌های اخیر نسبت به هدف‌گذاری تورمی اقدام کرده‌اند. هدف‌گذاری تورمی در دوره‌های مختلف تجربه و نتایج متفاوتی داشته است. وقتی بانک مرکزی برای تورم هدف‌گذاری تعیین کند، به رفتارهای فعالان اقتصادی جهت داده و از این طریق انتظارات تورمی را مدیریت می‌کند، اما این مسئله نیز مهم است که بانک مرکزی در این اقدام تجربه خوبی داشته باشد، چرا که عملکرد بانک مرکزی در اعتبار و شهرت بانک مرکزی در ادوار آینده اثرگذار است و رویکرد مردم و فعالان اقتصادی در دوره‌های زمانی بعد در واکنش به تحقق اهداف و عملکرد بانک مرکزی در دوره‌های قبلی شکل می‌گیرد. موضوع بعدی بحث اجرای قواعد دقیق مالی است تا بانک مرکزی بتواند سیاست‌های کلان اقتصادی خود را نسبت به شبکه بانکی اعمال کند و این تضمین‌کننده سلامت نظام بانکی است و هرچقدر بانک مرکزی در این حوزه اقتدار بیشتری نشان دهد، نکته مثبتی برای فعالان اقتصادی محسوب می‌شود، چون می‌دانند بانک مرکزی سیاست‌گذار اصلی در این زمینه است. بحث بعدی هدف‌گذاری تورمی است که تاریخچه زیادی در کشور دارد، این هدف‌گذاری‌ها به رفتار فعالان اقتصادی جهت می‌دهد، در نتیجه مهم است که در این هدف‌گذاری‌ها، بانک مرکزی به تجربه و شهرت خوبی دست یابد، هرچقدر سلطه سیاست‌های پولی بر سیاست‌های مالی بیشتر باشد، به بانک مرکزی برای اجرای مقتدرانه سیاست‌های پولی کمک می‌شود.

یکی از مهم‌ترین مشکلات اقتصاد ایران، موضوع شوک‌های بیرونی است که به شدت بر انتظارات مردم و رفتار فعالان اقتصادی اثرگذار است. یکی از اتفاقاتی که در سال‌های اخیر رخ داده، این است که شوک‌های بیرونی سبب هراس و هیجان و در انتها منجر به فرار سرمایه شده و مردم نیز در این شرایط دارایی خود را به دارایی‌های غیرمولد تبدیل می‌کنند. فرار سرمایه بر افزایش نرخ ارز و آن هم بر بازار دارایی اثر می‌گذارد. طبیعتاً در ادامه افزایش تقاضای پول، عرضه پول، تورم، شکاف تورمی بین نرخ هدف‌گذاری شده و نرخ مشاهده شده باعث تخریب انتظارات می‌شود، این موضوع در حال حاضر یکی از اتفاقاتی است

در نرخ تورم
نقطه به نقطه
تولیدکننده نیز
رکوردشکنی
داشتیم و این
نرخ از ۴۰،۷
درصد در
فروردین ۱۴۰۲ به
۲۳،۸ درصد در
فروردین امسال
رسید



یکی از
مهم‌ترین
مسائلی که
بانک‌های
مرکزی دنیا
برای مدیریت
انتظارات و
حفظ جایگاه
شهرت و اعتبار
خود بر آن تاکید
می‌کنند
مسئله
هدف‌گذاری
تورمی است

که در اقتصاد ایران می‌افتد و تأثیر بدی بر شهرت سیاست‌گذار پولی دارد. سلطه سیاست‌های مالی سبب استقراض از بانک مرکزی می‌شود، برای مثال دولت از شبکه بانکی بدون توجه به منابع و توان آنها استقراض می‌کند، بهبود شهرت مقام سیاست‌گذار پولی تابعی از درجه تحقق الزاماتی مانند سلطه سیاست‌های مالی بر پولی، استقراض دولت از بانک مرکزی، ضعف در نظارت و تنظیم‌گری شبکه بانکی و اجرای باکیفیت پایین ضوابط مالی، شکاف زیاد میان تورم هدف‌گذاری شده و تورم محقق شده، ناکارآمدی کانال‌های انتقال سیاست پولی و اثرات متقابل نوسانات شدید نرخ ارز و انتظارات تورمی است.

اگر ما بخواهیم شهرت و اعتبار سیاست‌گذار پولی را احیا کنیم، باید اعمال ما در جهت حل این مشکلات باشد، در دوره جدید ما سیاست تثبیت را اجرا کردیم و در این سال‌ها تلاطم متغیرهای اقتصاد کلان و نرخ‌های بالای تورم را داشتیم، به همین علت جایگاه بانک مرکزی پایین آمده بود که اینها در مجموع سبب شده بود تا در دهه ۹۰، متغیرهای اقتصادی ما نسبت به نرخ‌های بلندمدت خود فاصله جدی بگیرند، مثلاً نرخ رشد نقدینگی در سال‌های ۹۰ تا ۹۶، ۲۶۰۷ درصد بود و در سال‌های ۹۷ تا ۱۴۰۱، به ۳۳ درصد رسیده بود.

سیاست تثبیت اقتصادی محورهایی داشت که مهم‌ترین آن کنترل و مدیریت رشد نقدینگی در جهت مهار تورم بود. از دیگر محورهای تثبیت اقتصادی می‌توان به تنظیم‌گری و مدیریت بازار ارز، تقویت نظارت و اصلاح نظام بانکی، تنظیم مناسبات مالی میان بانک مرکزی و شبکه بانکی با دولت، تقویت حکمرانی ریال، تقویت دیپلماسی ارزی و پولی و همچنین آگاه‌سازی و اطلاع‌رسانی در خصوص موضوعات ارزی و

بانکی با هدف مدیریت انتظارات اشاره کرد. سال گذشته که اولین سال اجرای این سیاست بود، هدف‌گذاری نقدینگی ۲۵ درصد بود که به ۲۴،۳ درصد رسید. همچنین بحث هدایت نقدینگی به سمت بخش‌های تولیدی را هم در دستور کار قرار دادیم، هدف‌گذاری ما برای نرخ نقطه به نقطه تورم مصرف‌کننده نیز کانال ۳۰ درصدی بود که به عدد ۳۲،۳ درصد رسید و نرخ رشد پایه پولی در ابتدای سال قبل ۴۵ درصد بود که به ۲۸،۱ درصد کاهش یافت.

نرخ رشد حجم پول که در سال ۱۴۰۱، ۶۵،۴ درصد بود، به ۱۷،۵ درصد کاهش یافت. نرخ سالانه تورم مصرف‌کننده که در فروردین ۱۴۰۲، ۴۷،۶ درصد بود، اکنون به ۳۸،۸ درصد رسیده است. (براساس گزارش مرکز آمار) در نرخ تورم نقطه به نقطه تولیدکننده نیز رکوردشکنی داشتیم و این نرخ از ۴۰،۷ درصد در فروردین ۱۴۰۲ به ۲۳،۸ درصد در فروردین امسال رسید. نرخ تورم سالانه تولیدکننده نیز از ۳۶،۶ درصد در فروردین ۱۴۰۲، به ۳۱،۲ درصد در فروردین امسال رسید و نرخ رشد اقتصادی با نفت در ۹ ماهه ۱۴۰۲ نیز به ۴،۵ درصد رسید. راهکارهایی که می‌توانیم اتخاذ کنیم برای کمک به شهرت و اعتبار سیاست‌گذار پولی، مواردی است مانند اعلام سیاست‌های پولی بانک مرکزی و ارائه گزارش‌های فصلی سیاست پولی به مقامات کشور، اقتدار در اجرای سیاست‌های پولی با هدف پیش‌بینی پذیر کردن فضا برای فعالان اقتصادی و دادن این سیگنال که بانک در سیاست‌های پولی اقتدار دارد تا فعالان خود را با آن منطبق کند، هدف‌گذاری متغیرهای کلان اقتصادی که ما امسال هم این کار را انجام دادیم و برای نقدینگی نرخ ۲۳ درصد با تلو رانس دو درصد و تورم نقطه به نقطه هم کانال ۲۰ درصد را برای پایان سال در نظر گرفتیم.

ب‌رش



درجه استقلال به شهرت و اعتبار بانک مرکزی کمک می‌کند

یکی از مواردی که به شهرت و اعتبار بانک مرکزی کمک می‌کند، درجه استقلال این بانک است. منظور از استقلال بانک مرکزی، استقلال در تعریف و استفاده از ابزارهای سیاست‌های پولی و ارزی است. بانک مرکزی باید با آزادی عمل و اقتدار براساس آنچه که تشخیص می‌دهد و اعلام می‌کند از ابزارهای مختلف استفاده کند تا هدف‌گذاری‌های خود را محقق سازد. در این میان، عملکرد بانک در تحقق اهداف در دوره‌های گذشته و باورپذیری فعالان اقتصادی نسبت به اجرای سیاست‌ها اثرگذار است.

در نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی مطرح شد

جایگاه کلیدی بانک مرکزی در مدیریت انتظارات

- مدیریت انتظارات فعالان اقتصادی برای بانک مرکزی شهرت و اعتبار می آورد
- اعتبار بانک مرکزی به خاطر تاثیر و نحوه مدیریت آن بر انتظارات، کلیدی می شود
- اعتبار چیزی است که به آرامی و در طول زمان به دست می آید و به راحتی هم از دست می رود

مهراب کیارسی

استاد یار دانشگاه اتاوا کانادا



که برای آن برنامه ریزی و هدف گذاری شده، دست پیدا کند. اعتبار چیزی است که به آرامی و در طول زمان به دست می آید و به راحتی هم از دست می رود.

در دهه ۸۰ نیز بانک های مرکزی آمریکا و کانادا و ... اعتباری نداشتند، اما در طول زمان توانسته اند به آن دست پیدا کنند، این شهرت و اعتبار بانک مرکزی که در بلندمدت به دست می آید به این دلیل است که این نهاد توانسته انتظارات فعالان اقتصادی را مدیریت کند و باید این نکته را بدانیم که تورم پدیده ای پولی و مالی است. نرخ ارز در بلندمدت توسط سیاست های پولی و مالی تعیین می شود و شما اگر سیاست مالی داشته باشید که در طول زمان کسری ایجاد کند، افزایش های نرخ ارز غیرقابل اجتناب است. ریشه جهش های بزرگ نرخ ارز همواره از سیاست های مالی است، در ایران نیز تا وقتی که سیاست مالی اصلاح نشود، ابزار نرخ بهره به هیچ وجه نمی تواند مسئله ارز و تورم را حل کند.

در ادبیات موجود اقتصاد کلان، وقتی در مورد نرخ تورم صحبت می شود، یعنی تغییرات قیمتی هزینه زاست و نرخ بهینه تورم باید صفر باشد. وقتی در اقتصاد، سیاست مالی مسلط و سیاست پولی صرفا دنبال کننده باشد، بانک مرکزی توان کنترل تورم را نخواهد داشت. اما چرا شهرت بانک مرکزی مهم است؟ دلیل تئوریک مهم آن همان انتظارات است و ما این را از ادبیات اقتصادی دهه ۷۰ یاد گرفته ایم. سیاست بر انتظارات تاثیر می گذارد و انتظارات بر سیاست های فعلی و آینده اثرگذار است. سیاست ها در پاسخ به شرایط جاری اقتصاد اعمال می شوند و شرایط جاری اقتصاد نیز تابعی از تصمیمات فعالان اقتصادی است و رفتار آنها هم تابعی از سیاست های آینده است و خود این سیاست ها نیز تابعی از تصمیمات کنونی فعالان است. اعتبار بانک مرکزی به خاطر تاثیر و نحوه مدیریت آن بر انتظارات کلیدی می شود و انتظارات نقش اساسی در کارآمدی سیاست های پولی و مالی دارد. بانک مرکزی در صورتی اعتبار دارد که به مواردی

۱۳



اقتصاد

● شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ ●

در نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی مطرح شد

وظیفه بانک مرکزی تامین اعتبار برای اقتصاد کشور است

دکتر طهماسب مظاهری

رئیس کل اسبق بانک مرکزی



است، بخشی از تکالیف در رشد تولید موثر است و موجب حمایت از تولید می شود، در این شرایط استفاده از منابع بانکی معقول است، اما تسهیلات تکلیفی که ناشی از نیاز دولت است، قابل پذیرش نیست. تمام دولت ها در تمام ادوار منابع محدودی دارند و از سوی دیگر وظایف نامحدودی دارند. در بهترین شرایط اقتصادی یک دولت نیز فهرست بلند بالایی از اقداماتی که باید انجام شود وجود دارد. هنر دولت ها مدیریت منابع محدود در برابر مسئولیت های نامحدود است. دولت هایی که هیچ نوع محدودیت منابعی برای خود در نظر نگیرند، ناچار برای تامین منابع به بانک مرکزی رجوع می کنند. این در حالی است که باید برای انجام امور اولویت تعیین و از منابع در اختیار خود، برای انجام وظایف استفاده کنند. در سال های اخیر نقدینگی به طور فزاینده ای افزایش یافته و وظیفه بانک مرکزی مدیریت نقدینگی و جلوگیری از افزایش افسارگسیخته آن است. باید بدانیم که افزایش اسکناس تولید ثروت نیست، مقام معظم رهبری در یکی از جلسات فرمودند، انتشار پول تولید ثروت نیست. بنابراین مسئله چاپ پول باید حل شود تا بانک مرکزی در انجام وظایف خود با چالش مواجه نشود. یکی از خطوط دیگری که بانک مرکزی باید در مقابل خود قرار دهد این است که رانت به معنی ویژه خواری، راه حل توسعه نیست، باید تابلویی جلوی درب بانک مرکزی بنیمیم که "از دادن رانت معذوریم"، تا بدانیم که راه حل توسعه کشور توزیع رانت نیست. شب شوم ۱۹ فروردین ماه سال ۱۳۹۷ تصمیم به عرضه ارز ۴۲۰۰ تومانی گرفته شد که یک فاجعه بود. اقدامی که ضربه سنگینی به اقتصاد کشور وارد کرد. آقای جهانگیری در آن جلسه اعلام کرد هر کسی هر قدر از بخواهد با نرخ ۴۲۰۰ تومان تامین می شود و حتی آقای سیف حاضر به اعلام و مصالحه در مورد آن نشد و معاون اول رئیس جمهور، این سیاست را اعلام کرد. پس از این جلسه وقتی از مسئولین درباره اینکه این تصمیم با چه منطقی گرفته شده سوال شد، در پاسخ گفتند که رای گیری شده است. وقتی با رای گیری شاخص های کلان مملکت را تعیین کنند، مشکلات بزرگی نیز شکل می گیرد. در سود بانکی نیز این چنین است و سود بانکی نباید محلی برای توزیع رانت ویژه خواری باشد.

تقویت اعتبار بانک مرکزی نیازمند استقلال رئیس کل در مدیریت منابع پولی است. مهم ترین نکته در این حوزه، مجموعه اقدامات پولی برای بهبود وضعیت اقتصادی مردم است. اگر مردم ببینند درآمدشان کفاف زندگی را می دهد، می توانند دارایی شان را در کسب و کارها سرمایه گذاری کرده و یا با خیال راحت در بانک ها سپرده کنند، ولی اگر تصورشان این باشد که نباید دارایی را در بانک بگذاریم، چون ارزش آن از بین می رود، اثر معکوس دارد.

بنابراین نکته کلیدی این است که بانک مرکزی باید نظام بانکی را به گونه ای مدیریت کند که نگهداری دارایی مردم به خوبی انجام شود و عامل محوری برای دستیابی به این هدف، استقلال بانک مرکزی است. البته استقلال بانک مرکزی به معنی استقلال از حاکمیت نیست، بلکه به این معنی است که فارغ از نحوه انتخاب رئیس کل، او بداند که حافظ پول ملی است و باید با تقاضاهای دولت همانطور رفتار کند که با سایر مشتریان برخورد می کند و رفتارش با دولت مثل رفتار با یک رئیس نباشد. تامین اعتبار برای اقتصاد کشور، وظیفه بانک مرکزی است و باید از اختیارات منحصر به فرد خود درباره انتشار پول در این زمینه استفاده کند. تامین کسری بودجه دولت در حد ۲ تا نهایتاً ۵ درصد تولید ناخالص داخلی، برای تامین اقتصاد و روان شدن امور اقتصاد اشکالی ندارد، اما بیش از آن مجاز نیست. اگر رئیس کل بانک مرکزی روز اول اعلام کند که من مسئول چاپ پول برای نیازهای دولت نیستم، هم باعث اعتبار بانک مرکزی می شود و هم مشکلات مردم رفع می شود. یکی از مصادیق بارز در نظام بانکی و در ارتباط بین دولت و بانک مرکزی، تسهیلات تکلیفی است. این موضوع ریشه ناترازی، بحران ها و زیان دهی بانک ها شده است. این تسهیلات مستقل از اینکه دولت یا مجلس آن را تحمیل کند، به این معنی است که مرجع تکلیف کننده، کمبود در منابع و درآمد ها در دومی خواهد این کمبود خود را به بانک ها و نهادی بانک مرکزی منتقل کند. یکی از نکات ارتباطی بانک مرکزی در برابر دولت این است که بانک مرکزی در برابر تحمیل تکالیف مقاومت کند. البته تکالیف نیز متفاوت



در نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی مطرح شد

رئیس کل بانک مرکزی از تصمیمات اشتباه در دولت جلوگیری می کند

- مقام پولی باید بتواند از ابزارهای بازار پول به درستی و در زمان مناسب استفاده کند
- نیکنامی بانک های مرکزی در چگونگی شکل بخشیدن به انتظارات جامعه است
- جامعه به سیاست های کنترل تورم بانک های مرکزی نیکنام، باور عمیق تری دارد

مجید قاسمی

رئیس کل اسبق بانک مرکزی



مدیریت انتظارات تورمی در کنترل تورم بسیار مهم است و نیک نامی بانک مرکزی به انتظارات جامعه شکل می دهد. فعالان اقتصادی باید بتوانند آینده ای را که مقام پولی ترسیم می کند باور کنند و توانمندی این مقام را در تحقق سیاست های اعلام شده، یقینی یا نزدیک به یقین بدانند.

جایگاه ویژه بخش مالی اقتصاد به عنوان روی دوم سکه، دلیلی برای وسواس در انتخاب مقام پولی است. تمام وزرای کابینه یک طرفند و یک نفر مقابل آنهاست، آن هم رئیس کل بانک مرکزی است. رئیس کل بانک مرکزی باید تعدیل کننده تمام تصمیمات باشد. بحران ۲۰۰۷ حاصل قطع شدن رابطه بخش حقیقی و بخش مالی بود.

مقام پولی باید بتواند ابزارهای بازار پول را به درستی و در زمان مناسب استفاده کند و در عین حال از کارکرد ساز و کارهای انتقال پولی اطمینان حاصل کند. این بدان معنی است که این مقام باید اقتصاد را به خوبی بشناسد و عارضه های هر زمان را به درستی تشخیص

دهد. فلسفه وجودی حضور رئیس کل بانک مرکزی در جلسات هیات دولت، تذکر دادن به دولت در مورد تصمیمات اشتباه اقتصادی است. بنابراین رئیس کل بانک مرکزی باید اقتصاد را به خوبی بشناسد و بتواند تبعات هر تصمیمی بر اقتصاد را تشخیص دهد. مارک گارنی رئیس بانک مرکزی کانادا از سال ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۳ و رئیس بانک مرکزی انگلستان از ۲۰۱۳ تا ۲۰۲۰ بود که وی در بانک مرکزی انگلستان با عنوان تغییری بزرگ شناخته می شود. آلن گرینسپن، رئیس فدرال رزرو آمریکا از ۱۹۸۷ تا ۲۰۰۶ بود که توانمندی وی در ردیابی و شناخت تغییرات ساختار اقتصادی ایالات متحده زبانزد بود. بن برنانکی، رئیس فدرال رزرو از ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۴ بود. او توانست بعد از بحران مالی ۲۰۰۷، اعتماد عمومی را به نظام بانکی آمریکا بازگرداند و این کشور را به یکی از کشورهای پیشگام در بهبود اقتصادی پس از بحران مالی فراگیر تبدیل کند. زمانی که رئیس کل بانک مرکزی از سال ۶۵ تا ۶۷ بودم، در اجلاسی در واشنگتن، خانم خلعتبری که اقتصاددانی بزرگ است را فرستادم تا از آقای یاکوب فرانکل دو تا سوال بپرسند. آقای فرانکل سال ۷۱ رئیس بانک مرکزی



فلسفه وجودی حضور رئیس کل بانک مرکزی در جلسات هیات دولت تذکر دادن به دولت در مورد تصمیمات اشتباه اقتصادی است



شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳

رژیم صهیونیستی شد. او در آن ایام اعلام کرد ما همچنان به برنامه تثبیت اقتصادی ادامه خواهیم داد، یعنی نسخه‌ای که برای سایر کشورها چیدند، برای خودشان برعکس اجرا کردند. آقای محسن خان که شریک وی و اهل پاکستان بود، در برنامه تعدیل اقتصاد ایران از سال ۱۳۶۸ به بعد، دعوت شد که درباره برنامه تعدیل اقتصاد ایران صحبت کند. وی آمارها را گرفت و گفت شما اشتباه کردید، چون نباید اقدام به تعدیل می کردید. نمی گویم رئیس کل بانک مرکزی مقابل دولت باشد، ولی باید آنقدر تدبیر داشته باشد که اگر چک خزانه دار را برگشت زد کشور به هم نریزد. سال ۶۷ کسری بودجه ۵۲ درصدی داشتیم و در مقطعی مجبور شدیم چک خزانه داری را برگشت بزنیم، اما وزیر اقتصاد را متقاعد کردیم که باید این کار انجام شود. نیکنامی بانک‌های مرکزی در چگونگی شکل بخشیدن به انتظارات جامعه است و در این راستا مدیریت انتظارات تورمی بسیار مهم است. جامعه به سیاست‌های کنترل تورم بانک‌های مرکزی نیکنام باور عمیق‌تری دارد. تکرار دوره‌های همسویی بین انتظارات اعلامی توسط بانک‌های مرکزی و انتظارات جامع و کارگزاران، عامل نیک نامی بانک مرکزی می‌شود. در دولت آقای رفسنجانی، نرخ دلار از ۱۷۵ تومان به ۸۸۰ تومان افزایش یافت و به ایشان گفتم که برای حل مشکل، راهی جز تثبیت ندارید و ایشان نیز پذیرفت. تاکید من این بود که اگر همه دولت و مسئولان با رئیس کل بانک مرکزی همسو باشند، ظرف مدت دو تا سه ماه این سیاست‌ها جواب می‌دهد، بنابراین نرخ دلار در نهایت روی قیمت ۳۵۰ تومان تثبیت شد. برنامه تثبیت برنامه دستوری نیست، بلکه عملکرد پولی است و ابزار خود را می‌خواهد و سیاست‌های پولی باید آن تصمیم را حمایت کند. گفته می‌شود ارز ۴۲۰۰ تومانی فاجعه بود، اما باید در این زمینه توضیح داد زمانی که ارز ۴۲۰۰ تومانی انتخاب شد، قیمت ارز در بازار ۳۷۰۰ تومان بود و تصمیم بر این گرفته شد که نرخ روی ۴۲۰۰ تومان تثبیت شود. قرار بود همه سیاست‌ها در جهت حمایت از این تصمیم قرار بگیرد، اما چند روز بعد از اعلام این سیاست، مسئول دفتر رئیس جمهور مصاحبه کرد و گفت این همان ارز شناور است و تمام سیاست‌های دولت را نقض کرد. بنابراین بانک مرکزی قربانی شد و سیاست‌ها پشت این تصمیم قرار نگرفت.

مسئولیت حفظ ارزش پول ملی برعهده بانک مرکزی است و پایداری یکای پول ملی اهمیت بسیاری دارد. واحد پول جدید به ناپایداری اقتصاد ملی می‌انجامد. اکنون زمان اصلاح پولی و حذف صفر نیست، بلکه باید محکم بایستیم و سعی کنیم ارزش پول ملی را برگردانیم. معتبر نگه داشتن بنگاه‌های

پولی مهم است، چراکه آنها ابزار بانک مرکزی هستند و نباید تصمیمات بانک مرکزی موجب تضعیف این ابزار شود. سال ۹۵ در اثر تصمیم بانک مرکزی برای افزایش نرخ سود از ۱۵ به ۲۰ درصد، بانک مهم کشور ناتراز شدند که این نمونه‌ای از تضعیف بنگاه‌های پولی است.

هماهنگی سیاست‌های پولی و بودجه و مالی نیز از اهمیت بسیاری برخوردار است، منظور از استقلال بانک مرکزی، اعمال ابزارهای پولی برای دستیابی به هدف گذاری تورمی است. در این زمینه افراط در سیاست‌های مالی و بودجه‌ای، سیاست‌های پولی را بی اثر می‌کند، بنابراین هماهنگی رئیس کل بانک مرکزی، رئیس سازمان برنامه و وزیر اقتصاد امری الزامی برای اقتصاد است. تحریم‌های اقتصادی، کاهش ارزش پول ملی و رکود تورمی مزمن، از مهم‌ترین نارسایی‌های ساختاری اقتصاد است. برخی نگران هستند که سیاست‌های اعمالی برای کاهش تورم منجر به رکود شود، در حالی که علت اصلی رکود تورمی، تضعیف‌های پیاپی پول ملی است که در صورتی که سیاست‌ها در این راستا قرار گیرد، مقابله با تورم تقابلی با مقابله با رکود ندارد.

افزایش نقدینه خواهی و تقاضای تسهیلات در اقتصاد، افزایش تمایل به نکل تسهیلات در شرایط نااطمینانی و تورمی، تخصیص غیربهره‌مند منابع بانکی، افزایش ریسک نقدینگی بانک‌ها، انحراف در مسیر تسهیلات به سبب فعالیت‌های غیرمولد و انحراف از برنامه‌های راهبردی تامین مالی طرح‌ها و پروژه‌های ملی، از مهم‌ترین نارسایی‌های ساختاری در ارتباط با نظام بانکی هستند.

باید ایجاد اثرگذاری مولد بخش پولی بر بخش واقعی را دنبال کنیم. بنده نیم‌سیاست‌های اقتصاد مقاومتی می‌گویم، اصلاح و تقویت بخش مالی اقتصاد به طوری که این بخش در خدمت بخش واقعی قرار بگیرد، اما پول پاشی‌هایی که انجام می‌شود، درست خلاف این سیاست است. رکود تورمی و چالش‌های آن ناشی از وجود مشکلات عده‌به‌طرف عرضه اقتصاد است، اما سیاست‌گذاران و تصمیم‌گیران اقتصادی کشور طی سال‌های اخیر عموماً به منظور کنترل تورم برسیاست‌های طرف تقاضا تمرکز کردند. ضرورت تدوین نقشه راهبردی برای توسعه صنعتی کشور، هدایت اعتبار به سمت فعالیت‌های مولد، جلوگیری از ورود نقدینگی به سمت فعالیت‌های غیرمولد از جمله بحث‌هایی است که باید به صورت جدی روی آن تمرکز کنیم. نیاز به ایجاد بنگاه‌های بزرگ مقیاس داریم که نیاز به سرمایه‌گذاری‌های بزرگ و ورود بانک‌ها به سرمایه‌گذاری در این حوزه‌ها دارد، بنابراین باید از توان مالی و مدیریت بانک‌ها در ایجاد این بنگاه‌ها استفاده کنیم.

در نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی مطرح شد

نقدینگی و ارزش را کنترل نکنیم گرفتار جهش تورم می شویم

- اثربخشی سیاست های پولی و ارزی تعیین کننده شهرت و اعتبار بانک مرکزی است
- بیشترین جهش های تورمی رازمانی داشتیم که نرخ رشد نقدینگی و رشد نرخ ارز بالا بوده است
- شهرت و اعتبار بانک مرکزی شامل نگهداشت انباشت، افزایش و به کار گیری اعتماد می شود

سید شمس الدین حسینی

رئیس کمیسیون ویژه جهش و رونق تولید مجلس



۱۷



اقتصاد

• شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ •

کم است، چون موضوع کیفی است و در شاخص سازی ها دچار مشکل می شویم. متأسفانه در کشور ما در حیطه پژوهش و سیاست گذاری و گزینش مدیران به این نکته کم توجه می شود.

جایگاه رئیس کل بانک مرکزی بسیار مهم است و باید شخصیتی داشته باشد که بتواند در مقابل برخی تقاضاهای دولت بایستد، اما به تنهایی نمی تواند. بنابراین باید شخصیت های

موضوع شهرت و اعتبار بانک مرکزی در سیاست های پولی و ارزی، در ادبیات شناخته شده تر است تا بحث اجرا و سیاست، ما نمی توانیم بگوییم که مثلاً یک اقتصاددان معروف دنیا مانند فیشر را می آوریم تا رئیس کل بانک مرکزی ایران شود و مسائل اقتصاد ایران را حل کند، چون گاهی خود این افراد نیز در بحث اجرا موفق نبوده اند. تعداد مقالات در زمینه شهرت و اعتبار بانک های مرکزی

معتبری به او کمک کنند، به طور کلی سیاست‌گذاری به خصوص ارزی و پولی از امور حکمرانی است، پس باید مواظب باشیم که در چه سطحی صحبت می‌کنیم و متأسفانه ما در مقالات این موضوعات را به برخی موارد ساده اقتصادسنجی تقلیل داده‌ایم. بخش ادبیات نظری این موضوع در مقالات به خوبی پیش رفته، اما تا به مباحث میانی رسیده و خواسته‌اند کار کنند با مشکل مواجه شده‌اند، حُسن شهرت و اعتبار در حکمرانی مهم است و این فقط در حوزه اقتصاد نیست. آیا در حوزه بهداشت و درمان شهرت و اعتبار مهم نیست که چه کسانی مسئولیت دارند؟ اگر معتبر نباشند، آیا می‌توانند آرامش بخش جامعه باشند؟ این موضوع حرف جدیدی نیست و این یک بحث حکمرانی است. ما در بالاترین سطح تحلیل اقتصادی صحبت می‌کنیم، به نظر بنده ما در تحلیل‌ها ۴ سطح نهادی، ساختاری، سیاستی و اجرایی داریم که باید بین آنها تمایز قائل شویم. از دهه ۱۹۹۰ میلادی، اوصاف ماهیتی در حکمرانی تقویت شده و در بحث سرمایه، امروز ممکن است به سمتی برویم که مشکل سرمایه‌گذاری همچون نرخ سودها و تکنیک‌های بورسی را حل کنیم، ولی دنیا به این نتیجه رسیده که بالاترین سطح سرمایه، سرمایه اجتماعی است. اگر می‌خواهید پذیرش سیاست‌گذاری اقتصادی را افزایش دهید، باید سرمایه اجتماعی حکمرانی افزایش یابد. از نظر من شهرت و اعتبار بانک مرکزی شامل نگهداشت، انباشت، افزایش و به کارگیری اعتماد می‌شود. در امر سیاست‌گذاری پولی و ارزی هم در سه دهه گذشته فعالیت‌ها برجسته نبود. به عنوان مثال در چند دهه گذشته، بحث‌ها مربوط به کمیت‌ها مانند سیاست مالی بود، اما امروز در مورد مسائل برجسته صحبت می‌شود.

در گذشته‌های دور وقتی حکام، پول کم می‌آوردند، حجم پول را افزایش می‌دادند. بنابراین عیار پول کم می‌شد، خزانه دست حکام بود و در این شرایط تعداد سکه‌ها را زیاد می‌کردند. استقلال بانک مرکزی یک مسئله نهادی است و حتماً در اعتبار بانک مرکزی نقش دارد، در حال حاضر پیشرفت مباحثی چون انتظارات عقلایی سبب شد نگاه به امروز و آینده بیشتر اهمیت پیدا کند. وقتی به سراغ هدف‌گذاری تورمی می‌رویم چند ملاحظه داریم. یعنی سیاست‌گذار باید یک هدف تورمی را مشخص کند و به جامعه اعلام کند و بگوید

من بر کدام متغیر اسمی لنگر می‌اندازم و با سیاست‌گذاری مشخص کند که به این حرف معتقد است و فعالان اقتصادی را باور کند. سیاست‌گذار می‌گوید برای کنترل نرخ تورم، نرخ اسمی ارز را لنگر می‌کند. پذیرش فعالان اقتصادی در خصوص تصویری که از آینده ارائه می‌کنیم، در اعتبار بانک مرکزی موثر است. ما می‌گوییم اعتبار بانک مرکزی در اثرگذاری سیاست‌های پولی و ارزی موثر است. اثربخشی سیاست‌گذاری و اتخاذ سیاست درست پولی و ارزی بر سیاست بانک مرکزی اثر دارد. ما می‌خواهیم جلوی بنگاه‌داری را بگیریم، اما هم‌اکنون به باشگاه‌داری ورزشی رسیده‌ایم. رئیس کل بانک مرکزی در این قضیه اجازه ورود نداشته است. اگر بانک‌ها مسیری پیدا کنند که به اقتصاد ورزش کمک کنند خوب است، اما باشگاه‌داری ورزشی کار درستی نیست. به لحاظ زیربنایی معتقدم اثربخشی سیاست‌های پولی و ارزی، تعیین کننده شهرت و اعتبار بانک مرکزی است. در دولت قبل گفتند پایه پولی را کنترل می‌کنیم، اما به سراغ ضربه فزاینده رفتند. در دو سال اخیر، رشد نقدینگی هم کنترل شده است. باید بتوانیم یک ثباتی در بازار ارز ایجاد کنیم. اقتصاد ما در دوره جنگ اقتصاد جنگی بود. از جنگ که بگذریم، ما باید به یک سری مباحث همچون سیاست ارزی بپردازیم. در سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ و شروع قیمت‌گذاری دستوری ارز، ۶۱ درصد افزایش قیمت را تجربه کردیم که به معنای عدم موفقیت سیاست ارزی در آن زمان بوده است.

بیشترین جهش‌های تورمی را زمانی داشتیم که نرخ رشد نقدینگی و رشد نرخ ارز بالا بوده است. در سال ۱۴۰۱ به میزان ۹۵۰ هزار میلیارد تومان پایه پولی افزایش یافت و مقدار نقدینگی ۷۵۰ همت در سال ۱۴۰۱ افزایش پیدا کرده است. ما نسبت به کیفیت سیاست‌گذاری باید توجه کنیم. پایین‌ترین نرخ رشد اقتصادی ایران در سال ۵۹ است، زیرا تحریم نفتی شدید و بالاترین نرخ رشد اقتصادی برای سال ۶۱ است که به ۲۴ درصد رسید، چون تحریم نفتی لغوشد. رشد اقتصاد ایران از گذشته مبتنی بر اعتبار بوده است. ما در حال یک اصلاح نهادی در مجموعه بانک مرکزی هستیم. قانون بانک مرکزی اهدافی همچون اقتدار این بانک را دنبال می‌کند. ما در مجلس دو موضوع را دنبال می‌کنیم. در تسهیل صدور مجوزهای کسب و کار و ورود کردیم و قانون تامین مالی تولید و زیرساخت‌ها را به سرانجام رساندیم.



در نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی مطرح شد

پایه گذاری یک رویداد ویژه بانکی توسط موسسه بازار پول و ارز

مهدی صادقی شاهدانی

رئیس دانشکده اقتصاد دانشگاه امام صادق (ع)



- نتایج همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی و نقش آن در سیاست گذاری پولی، باید مورد استفاده قرار گیرد
- با توجه به اهمیت موضوع شهرت و اعتبار بانک مرکزی و نقش آن در سیاست های پولی و ارزی، باید بتوانیم این رویداد مهم را ادامه دار کنیم
- مجموعه نظام علمی کشور باید از نتایج همایش هایی مانند شهرت و اعتبار بانک مرکزی برخوردار شود

سیاست گذاری پولی و ارزی از جمله دکتر طهماسب مظاهری، رئیس کل اسبق بانک مرکزی، دکتر مجید قاسمی، مدیرعامل بانک پاسارگاد و رئیس کل اسبق بانک مرکزی، دکتر محمد شیرجیان، معاون اقتصادی بانک مرکزی، دکتر سید شمس الدین حسینی، رئیس کمیسیون ویژه حمایت از تولید در مجلس شورای اسلامی و وزیر اسبق امور اقتصادی و دارایی و همچنین دکتر مهربان کیارسی، عضو هیات علمی دانشگاه اتاوا کانادا بهره مند خواهد شد و همچنین پل های تخصصی نیز در حاشیه همایش امسال برگزار و از نظرات اساتید و دانشجویان پیرامون مباحث مرتبط با بانک مرکزی و نظام بانکی بهره مند می شویم. از همه نخبگان، خبرگان، دانشجویان و اساتید که به ما کمک کردند تا برنامه خوبی را بتوانیم توسط موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز رقم بزنیم، تشکرمی کنیم.

تشکر ویژه دارم خدمت عزیزانی که کمک کرده تا محیط مناسب فراهم شود برای اینکه ما بتوانیم این رویداد ملی (همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی) را پایه گذاری کنیم و از نتایج آن، مجموعه نظام علمی کشور برخوردار شود. طی ماه های اخیر با همکاری موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز توانستیم نخستین همایش شهرت و اعتبار بانک مرکزی را برگزار کنیم. در آینده هم در نظر داریم تا نتایج این رویداد را بتوانیم منتشر کنیم و از نقطه نظرات کارشناسی اساتید مختلف بهره مند شویم و بتوانیم شبیه این رویداد را در دفعات آتی با توجه به اهمیت موضوع شهرت و اعتبار بانک مرکزی و نقش آن در سیاست های پولی و ارزی، به عنوان یک محور اساسی در بازار پول و بازارهای مالی ادامه دهیم.

نخستین همایش ملی شهرت و اعتبار بانک مرکزی، از نظرات اساتید و خبرگان حوزه



دکتر محمد رضا فرزین، رئیس کل بانک مرکزی در جلسه ۵ ساعته با نمایندگان منتخب مجلس دوازدهم:

بازار ارز توافقی برای صادرکنندگان بخش خصوصی راه اندازی می شود

- برنامه ریزی شده تا در سال جاری ۳ میلیارد دلار تامین مالی از طریق انتشار اوراق مرابحه ارزی انجام شود
- با ایجاد ساز و کار لازم در مرکز مبادله ارز و طلای ایران " استفاده از ارز اشخاص " در سال جاری توسعه خواهد یافت
- سال گذشته ۶۰۰ میلیون دلار برای توسعه زیرساخت های نفتی، توسط بانک مرکزی تامین مالی شد

۲۰



اقتصاد

● شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ ●

موثر در حوزه پولی، ارزی و بانکی، بر ضرورت استمرار این جلسات با هدف هم اندیشی و تبیین و نزدیک کردن نقطه نظرات نمایندگان با سیاست های بانک مرکزی تاکید کرد. بر این اساس، قرار شد نشست نمایندگان مجلس با رئیس کل بانک مرکزی و معاونین این بانک در پایان هر فصل، به منظور هماهنگی و تعامل بیشتر با یکدیگر در اجرای

هفته گذشته، نشست صمیمانه رئیس کل بانک مرکزی با حضور جمعی از نمایندگان منتخب مردم در دوازدهمین دوره مجلس شورای اسلامی و معاونین این بانک در ساختمان میرداماد برگزار شد. دکتر فرزین در این دیدار پنج ساعته پس از استماع نقطه نظرات منتخبان مردم، ضمن ارائه گزارشی شفاف از عملکرد و اقدامات عملیاتی

حجم صادرات
خرد بخش
خصوصی به
حدود ۸ تا ۹
میلیارد دلار در
سال می‌رسد که
عمده مشکلات
ارزی در زمینه
رفع تعهد نیز
به این گروه
مربوط می‌شود

دلار تامین مالی از طریق انتشار اوراق مرابحه ارزی انجام شود. این رقم در سال گذشته و برای اولین بار با انتشار اوراق ۱۰۰ میلیون دلاری در مرکز مبادله ارز و طلا به فروش رسید. سال گذشته ۶۰۰ میلیون دلار برای توسعه زیرساخت‌های نفتی، توسط بانک مرکزی تامین مالی شد و طبق توافق با وزارت نفت این مبلغ در سال جاری به ۳ میلیارد دلار افزایش خواهد یافت، تا تولید نفت در کشور در مسیر رشد قرار گیرد.

وضعیت ذخایر ارزی مطلوب است

با گشایش‌های انجام شده در حوزه ارزی و دسترسی به منابع آزادشده مسدودی در سایر کشورها، به لحاظ منابع ارزی در وضعیت مطلوبی قرار داریم که این مسئله، باعث کنترل نوسانات بازار ارز با وجود تنش‌های نظامی، سیاسی و امنیتی در منطقه طی ماه‌های گذشته شده است. در حال حاضر، مشکلی در تامین نیازهای ارز در بخش‌های مختلف صنعتی، تجاری، خدماتی و ... نداریم. مسئله ما در حال حاضر، بهبود نظامات تخصیص ارز است، به گونه‌ای که مردم، اثر تخصیص ارز حمایتی را در معیشت خود احساس کنند.

کاهش تورم تولیدکننده از آثار سیاست تثبیت است

شاخص تورم تولیدکننده (PPI) رابطه همبستگی ۹۰ درصدی با نرخ ارز حواله مرکز مبادله ارز و طلای ایران دارد و این موضوع موجب شده تا شاهد روند کاهشی تورم تولیدکننده در سال گذشته باشیم، زیرا عمده واردات کشور، کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای است که در بخش تولید به کار گرفته می‌شود و این کاهش تورم تولیدکننده از آثار سیاست تثبیت به شمار می‌رود.

تورم دوازده‌ماهه شاخص بهای تولیدکننده که اسفند ۱۴۰۰ در رقم ۶۰.۹ درصد بود، در اسفند ۱۴۰۱ به ۳۶.۹ درصد و در اسفند ۱۴۰۲ نیز به رقم ۳۲.۶ درصد کاهش یافت. تورم نقطه به نقطه شاخص بهای تولیدکننده نیز در سال ۱۴۰۲ روند نزولی به خود گرفت، به طوری که با کاهش ۱۷.۹ واحد درصدی، از ۴۲.۴ درصد در اسفندماه ۱۴۰۱ به ۲۴.۵ درصد در اسفندماه سال ۱۴۰۲ رسید.

برنامه‌ها و قوانین برگزار شود. رئیس کل بانک مرکزی در این نشست دغدغه‌های جدی نمایندگان برای تسریع در حل مشکلات و معیشت اقتصادی مردم و گذر از چالش‌های اقتصادی برجامانده از دهه گذشته در حوزه‌های مختلف اقتصادی را دغدغه دولت و بانک مرکزی دانست و ساماندهی و تعیین تکلیف بانک‌های ناتراز، اجرای دقیق برنامه‌های عملیاتی برای کاهش نرخ رشد نقدینگی و پایه پولی به عنوان عوامل اثرگذار بر تورم و گذر موفق از شرایط نگران‌کننده گذشته، هدایت هدفمند اعتبارات بانکی و تامین مالی بخش تولید، اجرای سیاست تثبیت در جهت پایداری و پیش‌بینی پذیر کردن بازار ارز، توسعه تجارت با همسایگان و سرمایه‌گذاری‌های مشترک را برنامه‌هایی عنوان کرد که در دستور کار جدی این بانک قرار دارد.

تالار ارز اشخاص در مرکز مبادله راه‌اندازی می‌شود

دکتر فرزین در این نشست بیان داشت: حجم صادرات خرد بخش خصوصی به حدود ۸ تا ۹ میلیارد دلار در سال می‌رسد که عمده مشکلات ارزی در زمینه رفع تعهد نیز به این گروه مربوط می‌شود. با بررسی این موضوع و در راستای اصلاح و کارآمدی بیشتر سیاست تثبیت ارزی، با همکاری وزارت صمت تصمیم گرفته شد تالار ارز اشخاص در مرکز مبادله ارز و طلای ایران در آینده نزدیک راه‌اندازی شود. با ایجاد ساز و کار لازم در مرکز مبادله ارز و طلای ایران، "استفاده از ارز اشخاص" در سال جاری توسعه خواهد یافت و هم‌اکنون نرم‌افزارهای مورد نیاز این برنامه در مرکز مبادله ارز و طلای ایران آماده شده و حداکثر تا پایان خرداد ماه به بهره‌برداری می‌رسد. با راه‌اندازی سامانه تبادل ارز اشخاص در مرکز مبادله، صادرکنندگان خرد بخش خصوصی می‌توانند ارز خود را با قیمت توافقی در این بازار رسمی و ضابطه‌مند عرضه کنند. بانک مرکزی نیز در این بستر به عنوان ناظر و رگولاتور حضور خواهد داشت و در صورت نیاز و به منظور تنظیم و ایجاد ثبات در بازار ارز توافقی نیز مداخله خواهد کرد.

تامین مالی ۳ میلیارد دلاری صنعت نفت در سال جاری

برنامه‌ریزی شده تا در سال جاری ۳ میلیارد

ریال برون مرزی
هم اکنون با سه
کشور روسیه،
افغانستان و
عراق در حال
پیگیری است

با توجه به اینکه امسال سال جهش تولید با مشارکت مردم نامگذاری شده است، سیاست اعتباری بانک مرکزی نیز تامین مالی غیرتورمی بنگاه‌های اقتصادی خواهد بود و با استفاده از روش‌های تعهدی و اقلام زیر خط ترانزنامه بانک‌ها مانند اوراق گام، فکتورینگ، برات الکترونیک، اعتبار اسنادی داخلی و ... تلاش می‌کنیم، فرآیند تامین مالی بخش تولید بدون لطمه به برنامه کنترل نقدینگی و تورم، اجرایی شود.

ریال برون مرزی در ۳ کشور اجرایی می‌شود

ریال برون مرزی هم اکنون با سه کشور روسیه، افغانستان و عراق در حال پیگیری است، کار در مورد روسیه تقریباً به اتمام رسیده و بزودی عملیاتی خواهد شد. در خصوص افغانستان مذاکرات در حال انجام است و در خصوص عراق نیز با توجه به عدم بالاتس تجاری بین دو کشور باید به راهکار دیگری برای بهره‌گیری از ریال برون مرزی در تبادلات با این کشور برسیم.

اصلاح نظام بانکی با برنامه دقیق در حال اجراست

اراده دولت و بانک مرکزی حل مسئله ناترازی در شبکه بانکی است که متأسفانه این ناترازی طی سالیان گذشته همواره وجود داشته و اقدامات اصلاحی آن نیز به صورت کامل اجرایی نشده بود. در این راستا، سال گذشته ۳ موبسسه نور توسعه و کسپین تعیین تکلیف شدند.

برنامه اصلاح نظام بانکی با دقت و برنامه‌ریزی دقیق در حال اجراست و تا حصول نتیجه، ادامه خواهد داشت. تمام تلاش خود را می‌کنیم تا در مسیر اصلاح شبکه بانکی و ناترازی بانک‌های ناسالم، کمترین صدمه به اقتصاد کشور و شبکه بانکی وارد شود. با اجرایی شدن قانون جدید از خرداد ماه، اختیار بانک مرکزی برای نظارت و کنترل نقدینگی و اعتباری بیشتر و دستیابی به اهداف تعیین شده در حوزه شاخص‌های اقتصادی میسر خواهد شد.

در این نشست پیش از سخنان رئیس کل بانک مرکزی، نمایندگان منتخب مردم در دوازدهمین دوره مجلس شورای اسلامی، به بیان دیدگاه‌های خود در حوزه‌های مختلف از جمله اقدامات و فعالیت‌های بانک مرکزی پرداختند.

ضرورت برقراری تعادل بین منابع و مصارف در قانون گذاری

دکتر سیدشمس‌الدین حسینی - نماینده مردم تکابن در مجلس: برگزاری این نشست‌ها باید منجر به ایجاد درک مشترک بین دولت و مجلس در زمینه منابع و مصارف شود. شکاف اطلاعاتی بین قانون‌گذار و سیاست‌گذار، عملاً به بی‌اثر شدن اقدامات می‌انجامد و نمونه بارز این امر را می‌توان در برخی تصمیم‌ها و قوانین به عینه دید.

بر اساس مصوبه مجلس، امسال باید به ۳۰۴ میلیون نفر تسهیلات قرض الحسنه ازدواج و فرزند پرداخت شود که این تعداد با احتساب متقاضیان در صف سال گذشته به ۳۰۸ میلیون نفر می‌رسد و صفر شدن این صف نیازمند بیش از ۸۰۰ همت منابع است، حال آنکه کل منابع قرض الحسنه در اختیار شبکه بانکی در سال جاری ۳۰۰ همت است.

بانک مرکزی در اعمال سیاست اعتباری موفق عمل کرده‌است، اما نگرانی در خصوص پایداری این سیاست، جدی است و اگر تدبیری برای تامین مالی بدون رشد نقدینگی اتخاذ نشود، فشارها عملاً منجر به رها شدن این سیاست خواهد شد و در این راستا بانک مرکزی باید در اجرای قانون تامین مالی مشارکت فعال داشته باشد. باید ضمن رصد و پایش اجرای هر برنامه و سیاستی در حوزه ارز و پول و اعتبارات تولید، تقویت نقاط قوت و اصلاح مداوم اشکالات را در دستور کار قرار داد تا اعتبار بانک مرکزی نزد فعالان اقتصادی تقویت شود.

برای اجرای این قانون جدید بانک مرکزی باید ساختار و ارگان بانک مرکزی متناسب با آن تغییر کند و بانک مرکزی باید مجلس را درگیر اجرای این قانون کند، چرا که اجرای کامل آن با اتکای صرف به کارشناسان بانک مرکزی امکان‌پذیر نیست.

راه‌اندازی تالار ارزش‌آشخاص در رونق تولید و صادرات موثر خواهد بود

مجتبی یوسفی - نماینده مردم اهواز در مجلس: در حال حاضر گفته می‌شود ارزش باید تک‌نرخی شود، از طرف دیگر گفته می‌شود نباید هزینه جدید به مردم تحمیل شود و یا در قانون، بانک‌ها مکلف به پرداخت تسهیلات تکلیفی هستند، اما از طرف دیگر گفته می‌شود که باید از خلق پول جلوگیری شود. موارد تناقض در برنامه‌ها و قوانین همواره



مشکل آفرین است و مجلس و دولت باید برای رفع این تناقض‌ها چاره‌اندیشی کند. مدیریت بانک مرکزی اقدامات خوبی در زمینه کنترل بازار ارز داشته است و با هدفمند شدن ثبت سفارش‌ها، بستر مناسبی برای تخصیص بهینه منابع فراهم شده است، اما علت اصلی که مردم حاصل این اقدامات ثمربخش را احساس نمی‌کنند، وجود برخی ناهماهنگی‌هاست. اقدام بانک مرکزی در زمینه ایجاد بازار توافقی برای رفع تعهد ارزی صادرکنندگانی که یارانه‌ای در فرآیند تولید دریافت نمی‌کنند، برنامه خوب و تاثیرگذار در رونق تولید و توسعه صادرات محسوب می‌شود.

آمادگی مجلس برای کمک به اصلاح بانک‌های ناتراز

حجت‌الاسلام حمید رسایی - نماینده مردم تهران در مجلس: اصلاح برخی بانک‌های ناتراز که اضافه برداشت‌های آنان نیز همواره مورد اعتراض بوده است و همچنین عملیاتی شدن برنامه‌های بانک مرکزی در این حوزه ضروری است و مجلس آمادگی دارد در این مسیر به بانک مرکزی کمک کند تا طبق قوانین جدید، اصلاح شبکه بانکی، به ویژه تعیین تکلیف بانک‌های ناتراز با سرعت بیشتری به هدف برسد.

استفاده از ظرفیت تعامل با کشورهای همسایه

فداحسین مالکی - نماینده مردم زاهدان در مجلس: استفاده از توانمندی‌های داخلی و در پیشبرد اهداف اقتصادی کشور باید در دستورکار قرار گیرد. هم‌اکنون ۱۶ استان با ۱۵ کشور مرز مشترک دارند که از این مزیت استفاده چندانی نمی‌شود. باید با تقویت دیپلماسی اقتصادی بستر مناسبی برای تسهیل‌گری در ارتباط با کشورها فراهم شود.

لایحه حفظ قدرت پول ملی تدوین شود

محمدقسیم عثمانی - نماینده مردم بوکان در مجلس: ضروری است که لایحه حفظ قدرت پول ملی با هدف صیانت از ارزش ریال تدوین شود. مجلس آماده است با همکاری کارشناسان بانک مرکزی لایحه‌ای در این زمینه تهیه کند، چرا که در شرایط کنونی بانک مرکزی تنها نقش آفرین در حفظ ارزش پول ملی نیست و دیگر نهادها و دستگاه‌ها نیز در این امر دخیل هستند که با تدوین این لایحه

وظایف و تکالیف هریکشان روشن خواهد شد

همچنین باید از شیوه‌های تامین مالی با کمترین آثار تورمی برای تحقق شعال سال بهره بگیریم. در حال حاضر، وجود نرخ‌های متعدد در بازار ارز مشکلاتی را برای فعالان اقتصادی ایجاد کرده و باید در حد امکان به سمت تک نرخ‌ی شدن ارز حرکت کنیم.

در این نشست پنج ساعته، دیگر نمایندگان منتخب دوازدهمین دوره مجلس شورای اسلامی نیز به بیان دیدگاه‌های خود در زمینه انتظارات مردم از شبکه بانکی و بانک مرکزی پرداختند که اهم مطالب عنوان شده به این شرح است:

تاکید بر ضرورت اتخاذ سیاستی مناسب برای تغییر روند رفع تعهد ارزی صادرکنندگان کالاهایی که در فرآیند تولید یارانه‌ای دریافت نمی‌کنند/ هدایت اعتبارات از طریق بازار سرمایه برای تامین مالی تولید/ تاکید بر ضرورت رفع ناترازی‌ها در اقتصاد برای به ثمر نشستن تلاش‌های بانک مرکزی/ قدردانی از بانک مرکزی برای ایجاد ثبات در بازار ارز و کاهش نرخ رشد نقدینگی و پایه پولی به عنوان پیشانی اثرگذار بر تورم/ تاکید بر ضرورت توزیع متوازن تسهیلات بانکی‌ها در استان‌ها/ تسهیل در تخصیص ارز برای واردات خودرو و اینکه اگر دولت سالی ۳ میلیارد دلار برای واردات خودرو اختصاص دهد، بسیاری از ناترازی‌های بخش انرژی حذف خواهد شد/ تاکید بر ضرورت کاهش فاصله نرخ ارز در بازار رسمی و غیررسمی/ توجه جدی به تامین مالی طرح نهضت ملی جهش مسکن، متناسب با اعتبارات بانکی و همچنین استفاده از ابزارهای تامین مالی غیربانکی در این بخش/ تسريع در ایجاد سامانه‌های پیش‌بینی شده در زمینه رفع تعهد ارزی صادرکنندگان و برقراری تعادل میان تسهیلات پرداختی به واحدهای کوچک و بنگاه‌های بزرگ اقتصادی/ ضرورت توجه به استفاده از پول ملی در تعاملات اقتصادی/ تاکید بر توجه همزمان به کنترل نقدینگی و رونق تولید/ اعلام آمادگی نمایندگان مجلس برای برخورد جدی با بانک‌های ناتراز و ضرورت متناسب‌سازی سهم استان‌ها از منابع سپرده‌گذاری شده در بانک‌ها در پرداخت تسهیلات برای توسعه مناطق و جلوگیری از تجمع تسهیلات در مناطق برخوردار.



بانک مرکزی سیاست کنترل پایه پولی را ادامه دهد

حسن گلمرادی

عضو هیات علمی موسسه عالی آموزش بانکداری ایران



- نقدینگی در سطح کلان به سیالیت و نقدشدن سریع دارایی‌ها اشاره دارد
- نقدینگی که زمانی فقط شامل اسکناس و مسکوک بوده به حساب‌های دیداری و سپرده نیز تسری یافت

بین افراد و حساب‌ها دست به دست می‌شود، به خصوص با توسعه بانکداری دیجیتال، سریع‌تر شده و با فرض حتی پایه پول ثابت، خود این موضوع سبب رشد بیشتر نقدینگی را فراهم می‌سازد. حتی اگر سرعت گردش پول را ثابت مفروض بگیریم، افزایش پایه پول، عامل اصلی رشد نقدینگی است. رشد پایه پول عمدتاً ناشی از کسری بودجه و ناترازی بانک‌ها و شرکت‌های دولتی است که به صورت متقابل بر هم اثرگذار هستند. به عنوان مثال، اگر دولت برای تأمین کسری بودجه یا طرح‌های توسعه‌ای و حمایتی خود از منابع بانک‌ها استفاده کند یا اوراق بدهی خود را به بانک‌ها بفروشد، بدهی دولت به بانک مرکزی به بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی تبدیل می‌شود که در کنار ناآرایی داخلی بانک‌ها، سبب افزایش اضافه برداشت و در نتیجه افزایش پایه پول می‌شود که در مرحله بعدی از طریق مکانیزم ضریب فزاینده پولی، زمینه رشد فزاینده نقدینگی را فراهم می‌کند. با وجود زمینه‌هایی که سبب رشد پایه پول می‌شود نظیر وجود سلطه مالی، بانک مرکزی در یک سال اخیر با برخی اقدامات مثبت از جمله کنترل رشد ترانزاکشن‌های بانک‌ها، بهبود سرمایه پایه بانک‌ها از طریق تسعیر نرخ ارز و سیاست‌های ناظر بر کاهش ناترازی و روند اضافه برداشت، توانسته است رشد فزاینده نقدینگی را کنترل کند که آخرین آمار روند رشد نقدینگی تا حدی نشان‌گر این موفقیت است. با وجود این روند مثبت، تداوم سیاست‌های ناظر به کنترل پایه پول، بایستی همچنان مدنظر سیاست‌گذار پولی قرار گیرد تا زمینه کنترل تورم و کاهش آن را فراهم آورد.

یکی از ریشه‌های اصلی تورم، رشد نقدینگی است. نقدینگی در سطح کلان به سیالیت و نقدشدن سریع دارایی‌ها اشاره دارد که طی آن دارایی‌ها با کمترین زمان به وجه نقد تبدیل شده و قابلیت دخل و تصرف و نقل و انتقال سریع دارایی‌ها را فراهم می‌سازد. در سطح کلان از زاویه مصارف، اسکناس و مسکوک بخش اصلی نقدینگی است و همچنین موجودی حساب‌های جاری و حتی سپرده‌های پس‌انداز جاری و سپرده‌های عندالمطالبه و مدت‌دار نیز حکم وجه نقد را دارند، زیرا تقریباً با کمترین زمان و مانع تبدیل به وجه نقد شده و قابلیت نقل و انتقال بین افراد و حساب‌ها را دارند. در ادبیات اقتصاد کلان، نقدینگی که نوعاً حجم پول نیز عنوان می‌شود، طی زمان تغییر کرده و از m_1 به m_2 و m_3 گسترش یافته و با توسعه بانکداری دیجیتال نیز شاید به شاخص وسیع‌تری (مثلاً مفهوم وسیع‌تری نظیر m_4) نیز گسترش یابد. به عبارت دیگر، نقدینگی که زمانی فقط شامل اسکناس و مسکوک بوده به حساب‌های دیداری و سپرده نیز تسری یافته و در بستر بانکداری دیجیتال چه بسا خیلی از حساب‌ها و ابزارهای جدید، زمینه خلق نقدینگی بیشتر را فراهم سازند. بنابراین از زاویه مصرف نقدینگی، پول و شبه پول نقدینگی را تشکیل می‌دهد. از زاویه پایه پول یا پول پُر قدرت، اگر به نقدینگی نگاه کنیم، حاصل ضرب پایه پول و سرعت گردش پول است. پایه پول هم خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، خالص بدهی دولت به بانک‌ها و بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی است. در شرایط تورم بالا، تقاضای مردم برای نقدینگی زیادتر شده و تعداد مراحلی که وجوه نقد



نقش آفرینی بانک مرکزی در کاهش انتظارات تورمی



حسین امیری

استاد اقتصاد دانشگاه خوارزمی

به طور کلی شاید طی چند دهه گذشته به مقوله انتظارات خیلی توجه نمی شد، ولی امروزه در دنیا و بالخصوص در ایران، موضوع انتظارات و به ویژه انتظارات تورمی جایگاه بااهمیتی را در اقتصاد پیدا کرده است. اهمیت موضوع انتظارات از این جهت است که می تواند به بسیاری از متغیرهای اقتصادی جهت بدهد و مسیر آتی متغیرها را مشخص کند. یکسری از عوامل و سیاست های داخلی و برخی از عوامل خارج از اقتصاد و خارج از دایره اختیارات می تواند روی انتظارات تاثیرگذار باشد. قاعدتاً در داخل، مجموعه سیاست هایی که بانک مرکزی، وزارت اقتصاد و به طور کلی نهادهایی که در حوزه تصمیم سازی و تصمیم گیری در حوزه اقتصاد نقش آفرینی می کنند، می توانند روی انتظارات تاثیرگذار باشند. در خارج از چارچوب مباحث اقتصادی، شرایط منطقه ای، نحوه تعامل با سایر کشورها، نحوه تعامل با دنیا و مواردی از این دست مثل تحریم و جنگ می تواند روی بحث انتظارات تاثیرگذار باشد. اگر بخواهیم مصداقی صحبت کنیم، طی چند ماه گذشته در بحث بین المللی و خارجی شرایط منطقه ای یک مقدار ملتهب بود و روی بحث انتظارات خیلی تاثیرگذار بود و نتیجه اش را هم در بازار سکه، طلا و ارز دیدیم، با وجود اینکه می بینیم شرایط به وضعیت عادی برگشته، ولی عملاً بازار ارز، سکه و طلا به آن شرایط قبل از ایجاد بحران برگشته است. این اهمیت بحث انتظارات را نشان می دهد، یعنی اگر یک متغیر اقتصادی وارد یک منطقه و محدوده ای شد، برگشت به عقب کار دشواری است. شاید بتوانیم به جرات بگوییم که مثلاً در اوایل بهمن و دی ماه سال گذشته، دلار در محدوده ۵ هزار تومان نوسان می کرد ولی اکنون با اینکه هیچ خبری هم نیست، ولی چربا به محدوده قبل برنمی گردد، این همان اهمیت بحث انتظارات را نشان می دهد. وقتی انتظارات در جامعه و اقتصاد شکل گرفت، به ندرت می توانید به عقب برگردید، چون تغییر پیش زمینه فکری افراد کار بسیار دشواری است و مسئله مهم تر، بحث اعتماد است. وقتی اعتماد نسبت به سیاست های اقتصادی از بین

برود، متقاعد کردن افراد در این زمینه کار سخت و دشواری می شود. قاعدتاً بانک مرکزی می تواند در کاهش انتظارات تورمی نقش آفرین باشد. بانک مرکزی متولی سیاست های پولی و ارزی در کشور است. اگر بانک مرکزی منفعل باشد و آن اقتدار لازم به منظور دخالت در بازار را نداشته باشد، این موضوع مثل یک فنر باشد در اقتصاد عمل می کند، نمونه آن نوسانی است که اخیراً رخ داد و قیمت دلار افزایش یافت. بانک مرکزی باید مستقل باشد، طی سال های متمادی هم این شعار را داده ایم، ولی عملاً بانک مرکزی به نوعی دنبال کننده سیاست های دولت است. در چنین مواردی قطعاً استقلال بانک مرکزی خیلی می تواند کمک کند. اقتصاد را نمی توانیم به صورت بخش های جدا از هم در نظر بگیریم. احساس می کنم در حال حاضر بیشتر نگاه مان به اقتصاد، یک نگاه تک بخشی است و اقتصاد را به صورت یک کل در نظر نمی گیریم. به نظر من راه حل این مسئله، ساده است. سیاست گذار باید شرایطی را ایجاد کند که بازارها از جمله بورس به میزانی جذابیت داشته باشد که کسی تمایل پیدا نکند به سمت بازار ارز برود. وقتی بورس، توسعه و گسترش پیدا کند، بخش تولید تقویت می شود و دیگر کسی سراغ ارز و سکه نمی رود. نزدیک سه سال است که طرح مالیات بر عایدی سرمایه را مسکوت نگه داشته اند که می تواند خیلی به اقتصاد کمک کند و جلوی سفته بازی را بگیرد، ولی عملاً به جایی نرسیده است.

شکی ندارم که تحریم ها حداقل طی یک یا دو دهه اخیر باعث جهش های ارزی شده است، ولی مسئله مهم تر به نظر من، مسئله تورم است، یعنی ما تا موضوع تورم را در این اقتصاد حل نکنیم، اقتصاد ما از خطر دلاری شدن خارج نمی شود. تا نتوانیم حفظ ارزش پولی ملی خودمان را داشته باشیم، اقتصاد از دلاری شدن خارج نمی شود. تا مسئله تورم را حل نکنیم، مشکل نرخ ارز در اقتصاد حل نمی شود. باید موضوع تورم و بحث انتظارات تورمی در اقتصاد حل شود که شاهد اینکه بخواهیم نرخ ارز اسمی را لنگر کنیم، نباشیم.



کامران ندری، عضو هیات علمی دانشگاه امام صادق (ع)
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

جهت‌گیری بانک مرکزی در کنترل نقدینگی درست است

- سیاست بانک مرکزی برای کنترل نقدینگی، سیاست درستی بوده، اما همه ابعاد کنترل تورم در اختیار بانک مرکزی نیست
- در انتظارات تورمی هم صرفاً نرخ ارز لنگر نیست، اما بانک مرکزی از طریق تثبیت نرخ ارز می‌تواند تا حدی روی انتظارات تاثیر بگذارد
- دستیابی به هدف گذاری تورمی می‌تواند به افزایش اعتبار بانک مرکزی کمک کند



نرخ رشد نقدینگی که در آغاز دولت سیزدهم به بالای ۴۰ درصد رسیده بود، با تدابیر اتخاذ شده روند نزولی به خود گرفت و طبق آخرین آمار در اسفند سال ۱۴۰۲ به ۲۴.۳ درصد کاهش یافت. در کنار آن دولت سیزدهم برای مدیریت تورم با انجام اقداماتی همچون کنترل رشد پایه پولی و خلق پول بانکی، پرهیز از پولی سازی کسری بودجه (استقراض از بانک مرکزی) از طریق هماهنگی میان بانک مرکزی و دیگر ارکان اقتصادی دولت، پیگیری برنامه اصلاح نظام بانکی و کنترل بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی، اجرای سیاست‌های احتیاطی همچون کنترل ترانزنامه بانک‌ها، اجرای سیاست تثبیت اقتصادی، مدیریت انتظارات تورمی، نظارت بر تغییرات قیمت کالاها و خدمات و تأمین مناسب کالاهای اساسی و مواد اولیه و واسطه‌ای لازم برای بخش تولید توانست نرخ تورم نقطه به نقطه اسفند ماه را نیز به ۳۲.۳ درصد کاهش دهد. در همین زمینه با دکتر کامران ندری، اقتصاددان و استاد اقتصاد دانشگاه امام صادق (ع) به گفت‌وگو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید:

بانک مرکزی توانست نرخ رشد نقدینگی را از سطوح بالای ۴۰ درصد به حدود ۲۴ درصد در پایان سال گذشته و کانال ۲۳ درصد در فروردین امسال برساند، تحلیل شما از روند کاهش رشد نقدینگی چیست؟

سیاست بانک مرکزی در سال گذشته سیاست درستی بوده، اما روشی که بانک مرکزی برای کنترل نقدینگی به کار گرفته قابل نقد است. شیوه بانک مرکزی برای کنترل نقدینگی، کنترل ترانزنامه بانک‌ها بوده و برای وام‌دهی بانک‌ها محدودیت ایجاد کرده و سقف گذاشته‌اند و بانک‌ها بیشتر از حدی نمی‌توانستند وام و اعتبار بدهند. در این شرایط با توجه به اقتصاد سیاسی حاکم بر اقتصاد ما، طبیعتاً جریان وام‌دهی به سمت بنگاه‌های دولتی و شبه‌دولتی می‌رود و به احتمال زیاد این بنگاه‌ها، بهترین و کارآمدترین بنگاه‌هایی

که سرمایه‌گذاری‌های مولد و موثر در اقتصاد انجام می‌دهند، نخواهند بود و بخش خصوصی واقعی که می‌تواند سرمایه‌گذاری بهتری در مقایسه با بنگاه‌های دولتی و شبه‌دولتی انجام دهد، در این شیوه کنترل ترانزنامه، احتمالاً از وام محروم می‌شود. بنابراین درست است رشد نقدینگی کنترل و مهار شده، اما ممکن است تبعات خوبی برای تولید نداشته باشد. به صورت کلی، جهت‌گیری بانک مرکزی در کنترل نقدینگی درست بوده و بانک مرکزی باید انقباضی عمل می‌کرد، اما به شیوه‌ای که بانک مرکزی برای این هدف در نظر گرفته، نقدهایی وارد است.

بانک مرکزی پیش‌بینی کرده با کاهش نرخ رشد نقدینگی، نرخ تورم در مسیر کنترل قرار می‌گیرد، تحلیل شما در اینبار چیست؟

در رابطه با کنترل تورم، علاوه بر نقدینگی، رشد پایه پولی هم مهم است و بانک مرکزی باید نیم‌نگاهی به رشد پایه پولی هم داشته باشد. نکته دوم درباره تورم این است که فقط رشد نقدینگی نیست که منجر به تورم می‌شود، عوامل دیگری هم منجر به تورم می‌شوند، مهم‌ترین آنها انتظارات تورمی است. انتظارات تورمی باعث می‌شود افراد ریال نگهداری نکنند و به عبارتی تقاضا برای ریال را کاهش می‌دهد. حتی اگر رشد نقدینگی هم مهار شود، در جایی که انتظارات تورمی بسیار بالاست، طبیعتاً میل به نگهداری ریال در مردم کاهش پیدا می‌کند و وقتی تقاضا برای ریال کاهش پیدا کند، باعث افزایش تورم و کاهش ارزش ریال می‌شود. نکته بعدی این است که تورم در اقتصاد ما تنها ریشه پولی ندارد، تحریم‌ها و حکمرانی نادرست اقتصادی در کشور ما و همچنین انحصاراتی در اقتصاد ما شکل گرفته و روز به روز بازارهای ما از رقابت فاصله می‌گیرند و به سمت انحصار حرکت می‌کنند و این عوامل در تورم و افزایش قیمت‌ها موثر است.

از آنجایی که حکمرانی کارآمد نیست و کارایی در این نوع حکمرانی حداقل است، روز به روز هزینه‌های تولید افزایش پیدا می‌کند و برای تولیدی که در کشور نیاز داریم، بیش از تورم دنیا منبع صرف و هزینه می‌کنیم و این امر

در رابطه با کنترل تورم علاوه بر نقدینگی، رشد پایه پولی هم مهم است و بانک مرکزی باید نیم‌نگاهی به رشد پایه پولی داشته باشد



حکمرانی
ناکارآمد و
پُرهزینه‌ای که در
اقتصادمان به
وجود آورده‌ایم و
ساختارهایی که
در بازارهایمان
حاکم شده
مزید بر علت
شده و بخشی
از افزایش
قیمت‌ها به
دلیل بالا
رفتن مستمر
هزینه‌های
تولید در اقتصاد
است

باعث افزایش قیمت‌ها شده است. حکمرانی
ناکارآمد و پُرهزینه‌ای که در اقتصادمان
به وجود آورده‌ایم و ساختارهایی که در
بازارهایمان حاکم شده، مزید بر علت شده و
بخشی از افزایش قیمت‌ها به دلیل بالا رفتن
مستمر هزینه‌های تولید در اقتصاد است.
انتظارات تورمی هم ربطی به کنترل رشد
نقدینگی ندارد، در کنترل رشد نقدینگی
عرضه نقدینگی مدیریت می‌شود، تقاضا
توسط مردم اتفاق می‌افتد و انتظارات تورمی
و نگرانی‌هایی که در رابطه با نگرانی ریا
در مردم وجود دارد، باعث می‌شود تقاضا
برای ریا چه در داخل و چه خارج از کشور
کاهش پیدا کند، این هم عاملی است که تورم
به وجود می‌آورد.
بانک مرکزی شاید بتواند با تثبیت نرخ ارز
مقداری انتظارات تورمی را مدیریت و کنترل
کند، اما وضعیت اخیر نشان می‌دهد تثبیت نرخ
ارز هم کار سخت و دشواری است. در انتظارات
تورمی هم صرفاً نرخ ارز لنگر نیست و بالنگر نرخ
ارز نمی‌توان انتظارات تورمی را کنترل کرد.
عوامل دیگری هم هست که خارج از کنترل
بانک مرکزی است و روی انتظارات تورمی تأثیر
می‌گذارد.
کاهش نرخ رشد نقدینگی بخشی از مسئله
تورم را می‌تواند حل کند، تورم پیچیده‌تر
است و به تقاضا برای نقدینگی و ساختار
بازارها و حکمرانی اقتصادی و مدیریت
اقتصادی هم ارتباط دارد. بنابراین همه
چیز در کنترل بانک مرکزی نیست، آنچه در
کنترل بانک مرکزی است، در حوزه مدیریت
عرضه پول و نقدینگی است و اگر بانک
مرکزی بتواند تا حدی نرخ ارز را ثابت نگه
دارد، از طریق تثبیت نرخ ارز می‌تواند روی
انتظارات تورمی تأثیر بگذارد.

افزایش اقتدار بانک مرکزی در سیاست‌گذاری پولی تا چه میزان می‌تواند در کاهش انتظارات تورمی اثرگذار باشد؟

اقتدار بانک مرکزی به کنترل و مهار تورم
است، اگر بانک مرکزی نتواند تورم را کنترل
کند، نمی‌تواند اعتباری برای خود کسب
کند، حتی اگر بانک مرکزی به هدف تورمی
۲۰ درصد برسد، باز هم نرخ بالایی است
و حالا حالاها صحبت در رابطه با اعتبار
بانک مرکزی غیرمنطقی است، نظام پولی
و اقتصادی ما در ۵ دهه گذشته درگیر تورم
بوده است.

نقش رسانه‌ها را در کنترل یا دامن زدن به انتظارات تورمی چطور می‌بینید؟

متأسفانه در شرایط فعلی رسانه‌هایی که
برای مردم اعتبار دارند و می‌توانند روی
انتظارات تورمی تأثیر بگذارند، رسانه‌های
دولتی نیستند.
رسانه‌های دیگری هستند که توانسته‌اند
اعتماد مردم را جلب کنند. بخش عمده‌ای
از فعالان اقتصادی منابع اطلاعاتی‌شان
رسانه‌های دولتی نیستند و روز به روز
رسانه‌های دولتی اعتبار خودشان را در
مقایسه با رقبا بیشتر از دست می‌دهند.
متأسفانه رسانه‌های دولتی نتوانسته‌اند
ارتباط لازم و قابل اطمینان را با بدنه اقتصاد
و فعالین اقتصادی به وجود بیاورند.
بنابراین برنامه‌های تصمیم‌گیرندگان و
مسئولین اقتصادی حتی اگر برنامه‌های
درستی باشد، همراهی لازم را به دست
نمی‌آورد.

ب‌رش



تأثیر بانک مرکزی بر انتظارات تورمی از طریق تثبیت نرخ ارز

کاهش نرخ رشد نقدینگی بخشی از مسئله تورم را می‌تواند حل کند، تورم پیچیده‌تر
است و به تقاضا برای نقدینگی و ساختار بازارها و حکمرانی اقتصادی و مدیریت
اقتصادی هم ارتباط دارد. بنابراین همه چیز در کنترل بانک مرکزی نیست، آنچه
در کنترل بانک مرکزی است، در حوزه مدیریت عرضه پول و نقدینگی است و اگر
بانک مرکزی بتواند تا حدی نرخ ارز را ثابت نگه دارد، از طریق تثبیت نرخ ارز می‌تواند
روی انتظارات تورمی تأثیر بگذارد.



مصطفی سلیمی فر، عضو هیات علمی دانشگاه فردوسی مشهد
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

کنترل نرخ رشد نقدینگی نوید بخش آینده با ثبات است

- نقدینگی و انتظارات تورمی مدیریت شود، نرخ تورم کاهش پیدا می کند
- تاکید بر اصلاح ترازنامه بانک ها از اقدامات خوب
و موثر بانک مرکزی محسوب می شود
- انحلال موسسات و بانک های ناتراز در کاهش
انتظارات تورمی، موثر واقع خواهد شد



۲۹



تازه های

شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳

در صورتی که بتوان رشد نقدینگی را به شکلی مدیریت کرد که در چارچوب و اهداف تعیین شده قرار گیرد، به مردم و بنگاه‌ها این علامت را خواهد داد که آینده باثباتی را پیش رو خواهیم داشت

بانک مرکزی از ابتدای سال ۱۴۰۲ برای بازگشت ثبات به اقتصاد، فعالیت‌های خود را تحت عنوان سیاست تثبیت اقتصادی آغاز کرد. سیاست تثبیت دارای سه محور با عنوان‌های ثبات بخشی به بازار ارز، کنترل نقدینگی و تقویت تنظیم‌گری در بازارهای مالی است. با اقدامات بانک مرکزی علاوه بر ثبات در بازار رسمی، در بازار غیررسمی نیز شاهد نوسانات اندک و قابل پیش‌بینی بوده‌ایم. یکی از مسائل مهم و تأثیرگذار بر تحولات اقتصادی، به ویژه در دوره‌های اخیر، وجود انتظارات تورمی است که در برخی مواقع باعث هیجانی شدن بازارها و رشد ناگهانی نرخ‌ها شده است. با این حال، بانک مرکزی به منظور کنترل انتظارات تورمی، اقدامات موثری را دنبال می‌کند. در رابطه با این موضوعات و تأثیر آن بر رشد نرخ تورم با مصطفی سلیمی‌فر، عضو هیات علمی دانشگاه فردوسی مشهد و استاد گروه اقتصاد به گفت‌وگو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید:

انتظارات چگونه در جامعه شکل می‌گیرد و به چه صورت تقویت می‌شود؟ بانک مرکزی برای غلبه بر جریان‌های انتظارات منفی چه راهکاری را باید دنبال کند؟

معمولاً به پیش‌بینی تغییرات قیمت‌ها، انتظارات تورمی گفته می‌شود که عوامل مختلفی در شکل‌گیری آن تأثیر دارد. عوامل غیررسمی مانند انتظارات جنگ، بی‌ثباتی سیاسی، تحریم، کسری بودجه از جمله مواردی است که انتظارات تورمی را شکل می‌دهند یا آن را تشدید می‌کنند.

بحث انتظارات تورمی، به دلیل این که خانوارها و بنگاه‌ها بر اساس آن و افزایش قیمت‌ها برای آینده تصمیم می‌گیرند که چه میزان هزینه یا پس‌انداز کنند و پس‌اندازهای خود را در چه مسیری سوق دهند، آیا آن را در بانک سپرده‌گذاری کنند یا سهام بخرند یا تبدیل به دارایی‌هایی مثل سکه و طلا... کنند، بسیار اهمیت دارد. درباره بنگاه‌ها هم به همین شکل رفتار می‌شود. پیش‌بینی درباره قیمت‌ها در آینده بر تصمیمات سرمایه‌گذاری، تولید، بازاریابی و کارهایی مانند اینها تأثیر می‌گذارد، بنابراین مبحث انتظارات تورمی بسیار مهم است. سیاست‌گذار، دولت و یا بانک مرکزی ابزارهایی

را برای تأثیرگذاری بر انتظارات تورمی مردم در اختیار دارند که با آنها می‌توانند میزان این تأثیر را تغییر دهند. رشد حجم نقدینگی، یکی از فاکتورهایی است که مدیریتش در اختیار بانک مرکزی قرار دارد، در صورتی که بتوان رشد نقدینگی را به شکلی مدیریت کرد که در چارچوب و اهداف تعیین شده قرار گیرد، به مردم و بنگاه‌ها این علامت را خواهد داد که آینده باثباتی را پیش رو خواهیم داشت، بنابراین انتظارات مردم و بنگاه‌ها هم پایین خواهد آمد. یا اینکه شرایطی حاکم شود که دولت به راحتی نتواند به سراغ صندوق بانک مرکزی بیاید و از آن تقاضای استقراض داشته باشد، این مبحث درباره بانک‌ها هم به همین شکل باید در نظر گرفته شود، آنها هم نباید هر زمان دچار کمبود منابع می‌شوند، به سمت برداشت از بانک مرکزی گام بردارند. موارد اشاره‌شده در مسئله انتظارات تورمی بسیار موثر هستند.

برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی باید با محدودیت همراه باشد، یا بر هزینه برداشت‌ها اضافه شود. به گونه‌ای که بانک‌ها نتوانند به راحتی به این منابع دسترسی داشته باشند، بانک مرکزی اسامی یک سری اقداماتی را انجام داد که نوعاً به این اهدافی که مورد اشاره قرار دادم، کمک می‌کند. به این معنا که انتظارات تورمی مردم با اجرای آنها کنترل خواهد شد. یکی از این اقدامات کنترل رشد حجم نقدینگی است که طبق آمار در دسترس کاهش پیدا کرده و به کانال ۲۳ درصد رسیده است. قدم دیگر بانک مرکزی فروش اوراق قرضه است که موفق شد حدود ۱۸۰ هزار میلیارد تومان را به فروش برساند و به هدف تعیین شده، دست پیدا کند. برنامه بانک مرکزی برای فروش سکه از آن دسته اقداماتی است که برای مدیریت حجم نقدینگی مورد توجه قرار گرفت تا از این طریق بر کنترل انتظارات تورمی تأثیر بگذارد. بحث ثبات نام برای خودرو نیز در زمره همین کارها به حساب می‌آید.

به کاهش رشد نقدینگی اشاره کردید. کنترل نرخ رشد نقدینگی چه آثار مثبتی در جامعه به همراه خواهد داشت؟

وقتی حجم نقدینگی در جامعه کم می‌شود، بر تورم تأثیر خواهد گذاشت. اثر مثبت دیگر آن محدود کردن انتظارات تورمی است، زمانی که انتظارات مردم از تورم آینده پایین آید،



قاعدتاً قدم‌ها و تصمیمات در راستای اهداف سیاست‌گذار برداشته می‌شود که اثر مثبت آن غیرقابل انکار است.

از نظر شما هدف‌گذاری جدید بانک مرکزی در کنترل رشد نقدینگی بعد از تحقق هدف‌گذاری سال ۱۴۰۲ چه باید باشد؟

هدف‌گذاری بانک مرکزی بستگی به رشد اقتصادی کشور دارد. اگر رشد اقتصادی بالاتر برود، رشد نقدینگی بالاتری را هم اقتصاد تحمل خواهد کرد و در صورتی که رشد اقتصادی محدود شود یا پایین بیاید، قاعدتاً رشد نقدینگی هم باید به میزان بیشتری کاهش پیدا کند تا بتوانیم به اهداف تورمی مورد نظر دست پیدا کنیم.

ارزیابی شما از سیاست کنترل ترانزنامه که بانک مرکزی آن را به اجرا درآورده است، چیست؟

سیاست کنترل ترانزنامه در راستای مدیریت رشد نقدینگی و هر اقدامی که به اصلاح ترانزنامه بانک‌ها منجر شود، کمک‌کننده است. کنترل ترانزنامه از اقدامات خوب بانک مرکزی به حساب می‌آید که آن را انجام داده و از جمله کارها در این زمینه می‌توان به انحلال موسسات اعتباری اشاره کرد که وضعیت نابسامانی داشتند. به طور کلی، تأکید بر اصلاح ترانزنامه بانک‌ها از اقدامات خوب و موثر بانک مرکزی محسوب می‌شود.

انحلال بانک‌های ناتراز بر کنترل تورم و رشد پایه پولی تأثیرگذار است؟

موسسات منحل شده، به قدری بزرگ نبودند که در مقیاس کلان بتوانند اثر مستقیمی بر جای گذارند، ولی بر انتظارات به دلیل ناترازی اثرگذار هستند. روشن است زمانی که موسسات و بانک‌های ناتراز در جامعه پولی کشور وجود نداشته باشند، در کاهش انتظارات تورمی موثر واقع خواهند شد.

رئیس کل بانک مرکزی اصلاح وضعیت ۸ بانک ناتراز در سال جاری را اعلام کرده که می‌تواند تا مرحله انحلال آنها هم پیش برود. شما در زمینه

ادامه روند رفع ناترازی بانک‌ها چه پیشنهاد و راهکاری برای بانک مرکزی دارید؟

سیاستی که از سوی بانک مرکزی اعلام شده، در صورت تحقق قدرتمند، مفید واقع خواهد شد زیرا در این صورت است که سایر بانک‌ها هم نسبت به این موضوع حساس خواهند شد و متوجه این موضوع می‌شوند که در صورت خلق پول یا برداشت زیادی، این سیاست شامل حال آنها می‌شود، بنابراین اقدامات خود را اصلاح خواهند کرد. در مجموع به کنترل حجم نقدینگی کمک می‌کند.

ادامه مسیر نرخ رشد نقدینگی در اقتصاد ایران چگونه باید باشد؟

مقداری از رشد نقدینگی به بودجه دولت بستگی دارد. به این معنا، در صورت وجود کسری در بودجه و عدم توان بانک مرکزی جهت پاسخگویی به آن، کنترل رشد نقدینگی پایدار نخواهد بود و از اهداف خود فاصله می‌گیرد. ولی در صورتی که دولت بودجه‌ای را با کمک مجلس نهایی کند که کسری زیادی نداشته باشد یا اگر کسری دارد، سراغ بانک مرکزی برای تأمین آن نیاید یا اگر آمد، بانک مرکزی این قدرت را داشته باشد که جواب منفی دهد، به طور پایدار می‌تواند رشد نقدینگی را در حد نیاز رشد اقتصادی کشور مدیریت کند.

تا چه میزان مسائل اقتصادی ایران از جمله تورم و رشد یکباره قیمت‌ها در بازارها از ناحیه انتظارات شکل می‌گیرد؟ هیجان‌های مقطعی چه اثر منفی بر عملکرد اقتصاد ایران خواهد داشت؟

هیجان‌های مقطعی تأثیر زیادی بر اقتصاد دارد. جامعه ما خیلی حساس است، بر همین اساس اتفاقات سیاسی آثار خیلی منفی بر آن می‌گذارد و چنانچه این اتفاقات ناگوار باشد، طبعاً آثار ناخوشایندی هم بر انتظارات تورمی بر جای خواهد گذاشت. سال‌های گذشته هم به همین شکل بوده است، جنگ غزه و یا اوکراین از جمله مواردی است که توانایی آسیب‌پذیرتر کردن ما را داشت، بنابراین شکی در احساس تمرکز کافی بر اینگونه مسائل وجود ندارد، تا به گونه‌ای رفتار شود که مردم احساس ثبات در آینده و ادامه روند قابل پیش‌بینی در

برنامه بانک مرکزی برای فروش سکه از آن دسته اقداماتی است که برای مدیریت حجم نقدینگی مورد توجه قرار گرفت، تا از این طریق بر انتظارات تورمی تأثیر بگذارد



در صورت وجود کسری در بودجه و عدم توان بانک مرکزی جهت پاسخگویی به آن، کنترل رشد نقدینگی پایدار نخواهد بود

اقتصاد را داشته باشند، از این طریق انتظارات هم کاهش پیدا می کند.

منظور شما افزایش اقتدار بانک مرکزی در سیاست گذاری پولی است؟

بله، قطعاً همینطور است. هر چه اقتدار بانک مرکزی و استقلال آن از قوه مجریه بیشتر باشد، قطعاً نقش موثرتری در مدیریت رشد نقدینگی خواهد داشت و در ایجاد رونق اقتصادی کشور تأثیر بیشتری دارد.

بانک مرکزی برای به دست آوردن این اقتدار، چه اقدامی باید انجام دهد؟

بخشی از اقتدار بانک مرکزی در اختیار خودش قرار دارد و در چارچوب قوانین فعلی است. مقداری هم به قانون گذاری جدید ربط پیدا می کند. لازم است تا دستگاه قانون گذاری (مجلس) اختیارات بیشتری را به بانک مرکزی واگذار کند تا بتواند وظایف خود را به درستی انجام دهد.

اشاره کردید به اینکه برخی مواقع قیمت ها هیجانی می شود، بنابراین برخی از افراد هم به سمت این قیمت ها جهت خرید می روند که اغلب در زمینه چنین خرید هایی غیر حرفه ای هستند و سرمایه های سرگردانی در اختیار دارند، در نهایت هم در این بازار متضرر می شوند. توصیه شما برای کنترل هیجان در بازار ارز چیست و چه کاری باید انجام شود؟

رخدادهای سیاسی که برخی از افراد تحت تأثیر آن قرار می گیرند را پیش تر به عنوان نمونه مطرح کردم. این موارد نقاط آسیب پذیری به حساب می آیند و چنانچه اجازه داده شود تا مسائل سیاسی بر اقتصاد تأثیر گذارد، جامعه را هیجانی خواهد کرد.

سیاست هایی که این اواخر بانک مرکزی در پیش گرفته، (مدیریت بازار ارز و خودداری از قیمت گذاری های مستقیم) هم بر بازار موثر واقع شد و هم انتظارات تورمی را پایین آورد، بنابراین ادامه این سیاست ها با توجه به شرایط موجود در کشور در چنین مواقعی یاری رسان خواهد بود.

تاکید شما بر تأثیر زیاد پمپاژ اخبار منفی است؟ رسانه ها در این زمینه تا چه اندازه می توانند تأثیر گذار باشند؟

قطعاً نقش رسانه خیلی مهم است. در دنیا اقتصاد معمولاً سیاسی است و در ایران این قضیه جدی تر است، زیرا رسانه های زیادی در خارج از کشور وجود دارند که کارشان درست کردن نقاط ضعف برای داخل است که بر بخشی از فضای اقتصاد هم می تواند تأثیر گذار باشد.

سیاست تثبیت اقتصادی بیش از یک سال است که به اجرا درآمده، از زمانی که آقای فرزین ریاست بانک مرکزی را برعهده گرفتند. تا چه میزان این سیاست به کاهش انتظارات منفی در جامعه منجر شده است؟ آیا با ادامه آن، انتظارات، کاهش و نرخ تورم کنترل خواهد شد؟

اگر بودجه دولت برای سال آینده با کسری زیادی همراه نباشد و دولت به سراغ بانک مرکزی برای تأمین کسری های خود نرود، بانک مرکزی می تواند اقداماتی که در چند ماه اخیر انجام داده را ادامه دهد و با اداره رشد نقدینگی، انتظارات مردم را مدیریت کند. اگر نقدینگی و انتظارات تورمی مدیریت شود، نرخ تورم کاهش پیدا می کند.

مقام معظم رهبری اخیراً ضمن تأیید اقدامات بانک مرکزی در کنترل نرخ رشد نقدینگی، بر رعایت عدالت در پرداخت تسهیلات تأکید کردند. دیدگاه شما در این زمینه چیست؟

عدالت از اهداف مهم انقلاب جمهوری اسلامی بوده است. در قانون اساسی ما تأکید فراوانی در این باره شده و انتظار مردم هم چیزی جز این نیست. به هر حال، بانک مرکزی به عنوان رئیس دستگاه سیاست گذاری پولی کشور باید در همین مسیر حرکت کند که قطعاً بسیار موثر واقع خواهد شد. مردم از این موضوع کله دارند که وقتی افراد معمولی برای دریافت تسهیلات تولید و... اقدام می کنند، با سختی، گرفتاری و گیرهای قانونی زیادی مواجه می شوند، در حالی که افرادی که از رانت برخوردارند، تسهیلات کلانی می گیرند و آدم های خوش حسابی هم محسوب نمی شوند.



نمره قبولی سران قوا به مدیریت ارزی بانک مرکزی

بازار ارز، مداخلات هدفمند بود. در مقاطعی که نرخ هادر بازار ارز فراتر از انتظارات افزایش می یافت، بانک مرکزی با مداخله مقطعی، مانع التهاب دوباره بازار می شد. مرور تحولات بازار ارز در یک سال ونیم اخیر، تمایز مداخلات بانک مرکزی در این دوره با رویه رایج پیشین را آشکار می کند. سیاست گذار در دوره جدید، در برابر تعدیل تدریجی نرخ در بازار رسمی و غیررسمی مقاومت نمی کند و قائل به حفظ نرخ اسمی ارز نیست. خط قرمز بانک مرکزی اما، رشد یکباره و جهشی نرخ ارز است. به بیان دیگر، سیاست گذار ارزی هدف خود را از یک نرخ اسمی ثابت، به یک روند باثبات تغییر داده است. تا زمانی که نرخ ارز در یک روند باثبات تعدیل شود، بانک مرکزی به بازار ورود نمی کند. تغییر یکباره و خارج از انتظار نرخ ارز اما با واکنش و مداخله بانک مرکزی مواجه می شود. در این زمان بانک مرکزی با مداخله هدفمند در بازار ارز، نرخ را به کانال قبلی باز می گرداند تا مانع شکل گیری انتظارات در جامعه شود. این رفتار سیاست گذار نشان می دهد بانک مرکزی از سیاست ارزی کور فاصله گرفته و خود را در قامت بازار ساز قرار داده است. هر چند تمديد اعطای اختیارات ارزی به بانک مرکزی، نشان دهنده رضایت سران قوا از عملکرد و کارنامه میرداماد در این حوزه است، این موضوع به معنای بی نیازی از اتخاذ سیاست های تکمیلی برای بهبود مدیریت ارزی نیست. اجرای اصلاحات ساختاری در بازار ارز، یکی از مهم ترین تدابیر لازم برای جلوگیری از بروز شوک های ارزی بدون نیاز به استفاده از ذخایر بانک مرکزی است. انتقال تقاضای ارزی دستگاه های بزرگ از درهم به یوان، از جمله مهم ترین مثال های این موضوع است. نکته بیش از حد کشور به تسویه درهمی، به پاشنه آشیل نقشه ارزی کشور تبدیل شده به طوری که ریشه بسیاری از تکانه های ارزی، فشار به کانال تسویه درهم و ناتوانی این کانال از تبادل یکباره حجم عظیمی از مبادلات ارزی کشور و در نتیجه رشد بهای درهم و سپس رشد نرخ دلار است. انتقال کانال تسویه از درهم به یوان و تطبیق منابع و مصارف ارزی، گامی حیاتی در نقشه تثبیت ارزی بانک مرکزی است که در صورت تحقق، مشغله سیاست گذار را در مداخلات گاه و بی گاه در بازار برای فروگاستن از نوسانات را تا حد بسیاری برطرف کرده و حجم عظیمی از ذخایر کشور را که تا پیش از این صرف مداخله در بازار می شد، آزاد می کند.

اعضای شورای عالی هماهنگی اقتصادی سران قوا در جلسه چهارشنبه ۱۹ اردیبهشت ماه، با تمديد مصوبه کمیته مداخلات ارزی بانک مرکزی برای کنترل نوسانات بازار ارز موافقت کردند. در این جلسه با توجه به لزوم تمديد مصوبه کمیته مداخلات ارزی بانک مرکزی مبنی بر اعطای اختیارات لازم به این بانک برای مداخله در بازار ارز و کنترل نوسانات ارزی، اعضای شورای عالی هماهنگی اقتصادی، با تمديد این مصوبه موافقت کردند. اعتماد دوباره به سیاست گذار ارزی برای مدیریت بازار ارز، نشان داد بانک مرکزی در مدیریت ارزی خود نمره قبولی را از سران قوا دریافت کرده است. بازگشت ثبات به بازار ارز پس از التهابات ارزی سال ۱۴۰۱، نشان داد سیاست های جدید بانک مرکزی با عنوان تثبیت اقتصادی و با محوریت تثبیت ارزی، سران سه قوه را برای تداوم و اسپاری مدیریت به سیاست گذار ارزی متقاعد کرد. بانک مرکزی در میانه التهابات ارزی سال ۱۴۰۱ بسته سیاستی جدیدی با عنوان تثبیت اقتصادی و رونمایی و اجرا کرد. هدف این بسته سیاستی، پیش بینی پذیر کردن شاخص های اقتصادی برای جامعه و فعالان اقتصادی بود. دال مرکزی این سیاست، تثبیت ارزی بود. به گفته رئیس کل بانک مرکزی، طی سال های اخیر، بازار ارز به مرکز بروز و شیوع شوک های اقتصادی تبدیل شده و برای بازگرداندن ثبات به اقتصاد کشور، حاکم کردن ثبات در بازار ارز الزامی است. بر همین اساس، بانک مرکزی تصمیم گرفت ابتدا با تخصیص ارز ترجیحی، از انتقال شوک های ارزی به معیشت مردم جلوگیری کند. در گام بعدی، بانک مرکزی با راه اندازی بازار رسمی ارز و طلا، یعنی مرکز مبادله، تلاش کرد حکمرانی خود در بازار ارز را تثبیت کرده و عرضه کنندگان و تقاضا کنندگان ارز را در محلی قابل نظارت و مدیریت گرد هم آورد. این اما پایان کار بانک مرکزی در مدیریت ارزی نبود. اصلاح وضعیت صرافی ها و حذف واسطه های ناسالم از جمله کانون صرافان، هدایت مصارف به سمت ارزهایی به جز دلار، یورو و درهم همچون تخصیص دینار عراق به جای دلار به زائران اربعین، تعیین بودجه ارزی برای دستگاه های متقاضی ارز و پیگیری دیپلماسی ارزی، از جمله مهم ترین اقدامات سیاست گذار برای مدیریت بازار ارز در یک سال و نیم اخیر بود. یکی دیگر از اقدامات بانک مرکزی برای حاکم کردن ثبات در



محسن ضرابی، رئیس سابق اتاق مشترک ایران و عمان
در گفت و گو با تازه های اقتصاد مطرح کرد:

گشایش های بانکی در تجارت بین ایران و عمان

- دولت عمان پذیرفته اگر تولیدکنندگان بخشی از تولید را آنجا انجام دهند، در وهله اول برای او حساب ریال عمان و بعد سوئیفت باز کنند

- زیرساخت های مهمی چون برقراری خطوط مستقیم هوایی و دریایی و تسهیل ویزا برای تجار در روابط تجاری با عمان فراهم شده است

- صادرات ایران به عمان نسبت به سال ۹۲ حدود ۱۰ برابر شده، اما هنوز ظرفیت های بسیاری در بازار این کشور برای کالاهای ایرانی وجود دارد

- عمان پایگاه بسیار خوبی برای صادرات مجدد کالاهای ایرانی است و قرارداد تجارت آزاد ۱۶ کشور عربی، آفریقایی آمریکا، سنگاپور و چهار کشور اروپایی را دارد



۳۴



اقتصاد

● شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۲ ●

اگر فعالین
اقتصادی و
تولید کنندگان
ما بخواهند
به بازار عمان
راه پیدا کنند
توصیه ما
این است
که حتما در
نمایشگاه‌های
تخصصی که
توسط دولت
عمان در این
کشور برگزار
می‌شود، شرکت
کنند

در این ترسیم نقشه راه، دولت‌مردان دو کشور هم‌همراهی کردند و عملاً نقشه راهی برای همه ترسیم شد. در آن سال هیچ زیرساختی نداشتیم، در سال ۹۲ همانطور که گفتم حجم روابط ۲۲۱ میلیون دلار و صادرات ۱۴۶ میلیون دلار بود، سال ۹۲ خط مستقیم کشتیرانی بین دو کشور وجود نداشت و اگر کالایی را می‌خواستیم به کشور عمان صادر کنیم، باید به کشور امارات می‌بردیم و به صورت زمینی یا دریایی به عمان می‌رفت. خط مستقیم هوایی نداشتیم و یک فعال اقتصادی که می‌خواست به عمان سفر کند، باید از کشورهای همسایه به کشور عمان می‌رسید. همچنین اخذ ویزا بسیار مشکل و در انحصار یک آژانس مسافرتی و بسیار گران بود. ثبت شرکت نیز دشوار و با بوروکراسی بسیار بالا انجام می‌شد. در حال حاضر، اخذ ویزا بسیار ساده است و تا ۱۴ روز نیاز به ویزا نیست و بعد از ۱۴ روز در فرودگاه مسقط می‌توانید ویزای یک ماهه یا یکساله بگیرید. پس در نتیجه، اولین موضوعی که یک فعال اقتصادی نیاز دارد این است که دسترسی راحت به ویزا داشته باشد. مسئله دوم خط مستقیم هوایی است که امروز خوشبختانه از شیراز و تهران، هر روز خط مستقیم هوایی داریم. ثبت شرکت بسیار راحت شده، هم در سرزمین اصلی و هم در مناطق آزاد با ۱۰ درصد سهام‌داری ایرانی امکان ثبت شرکت وجود دارد که در کشورهای معدودی این امکان است و بین کشورهای حوزه خلیج فارس، عمان تنها کشور است. خط مستقیم کشتیرانی هم داریم. در حال حاضر، از بنادر جاسک، شهید رجایی، بندر عباس، بندر شهید باهنر به بندر سوئق، شناس و صحر خط مستقیم داریم. یک اتفاق بسیار خوبی رخ داد که پیشنهاد اتاق مشترک در سال ۷۴ بود. اینکه بندر سوئق را شناسایی کردیم که سوئق یک بندر ماهیگیری در ۶۰ کیلومتری بندر مسقط بود. به دولت عمان پیشنهاد دادیم که این بندر به بندر تجاری تبدیل شود، در شهریور سال ۷۷ این بندر بر روی کالاهای ایرانی باز شد و شاید بتوان گفت این بندر تنها کالای ایرانی را پذیرش می‌کند و بندر اختصاصی کالاهای ایرانی شد.

بنابر این تمام زیرساخت‌هایی که یک فعال اقتصادی نیاز دارد و زیرساختی که برای توسعه حجم فعالیت اقتصادی لازم است فراهم شد. نتیجه این شد که حجم مبادلات ما از ۲۲۱ میلیون دلار سال ۹۲ به یک میلیارد و ۸۸۷ میلیون دلار در سال ۱۴۰۱ رسید و صادرات ما از ۱۴۶ میلیون دلار به یک میلیارد و ۸۷۰ میلیون دلار رسید.

خبر خوب دیگر اینکه با وجود موانعی که داخل کشور وجود دارد و در سال ۱۴۰۲ متأسفانه تراز تجاری کالاهای غیرنفتی مأمونی شده، در عمان این موضوع را نداشتیم، حجم تجارت ایران و عمان در ۱۰ ماهه اول سال ۱۴۰۲ نسبت به ۱۰ ماهه اول سال ۱۴۰۱، حدود ۲۲ درصد افزایش داشته است. یعنی در ۱۰ ماهه اول سال ۱۴۰۲ به یک میلیارد و ۹۴۲ میلیون دلار رسیدیم که نسبت به ۱۰ ماهه اول سال ۱۴۰۱ که یک میلیارد و ۵۶۷ میلیون دلار بود، ۲۲ درصد افزایش

دولت سیزدهم دیپلماسی اقتصادی خود را با محوریت ارتباط با کشورهای دوست و همسایگان از همان ابتدا فعال کرد و در همین راستا اقداماتی چون عضویت ایران در شانگهای و بریکس نیز انجام شد. افزایش تعاملات اقتصادی با کشورهای همسایه در شرایط تحریمی حائز اهمیت است. به ویژه اینکه انتقال پول در تجارت با همسایگان سهولت بیشتری خواهد داشت و می‌توان از آن به عنوان راهکاری برای دور زدن تحریم‌ها که در نظام بانکی جهانی علیه ایران اعمال شده است، نام برد. طبق آمار تجارت ایران با ۱۵ کشور همسایه در سال گذشته، رشد ۱.۳۵ درصدی داشت و به ۶۱ میلیارد دلار رسید. طی سال گذشته ۲۸ میلیارد و ۲۸۸ میلیون دلار کالا به ۱۵ کشور همسایه صادر و ۳۲ میلیارد و ۴۸۵ میلیون دلار وارد کشور شده و صادرات ایران به کشورهای امارات متحده عربی، پاکستان، افغانستان، عمان، روسیه، قزاقستان و بحرین با افزایش روبرو بوده است. در همین زمینه با محسن ضرابی، رئیس سابق اتاق مشترک بازرگانی ایران و عمان و عضو هیات نمایندگان اتاق ایران به گفت‌وگو پرداختیم و راهکارهای افزایش تجارت ایران و عمان و ظرفیت‌های بالقوه روابط اقتصادی دو کشور را بررسی کردیم که در ادامه می‌خوانید:

حجم تجارت اقتصادی ایران و عمان چه میزان است و چه ظرفیت‌هایی در کشور عمان برای فعالان اقتصادی ایرانی وجود دارد؟

روابط سیاسی بین ایران و عمان از گذشته تا کنون، بسیار خوب و با ثبات بوده است، برای فعال اقتصادی بسیار مهم است به کدام کشور وارد می‌شود و در این بخش، ثبات سیاسی می‌تواند شرایط مطلوبی ایجاد کند، این موضوع توسط دولت‌مردان دو کشور تلاش شده همیشه حفظ شود و دولت و مردم کشور عمان در تمام بحران‌ها کنار ما بوده‌اند، ولی حجم روابط اقتصادی متأسفانه اگر فاصله سال ۸۰ تا ۹۲ را بررسی کنیم، بین ۱۷۰ تا ۲۲۰ میلیون دلار بوده که همواره مورد اعتراض دولت‌مردان دو کشور بوده است. این سوال مطرح می‌شود که چرا با توجه به روابط سیاسی خوب در آن سال‌ها، روابط اقتصادی ما خوب نبوده است؟ علت این بود که زیرساخت لازم در دو کشور وجود نداشت، در بهمن ۹۲ اتاق مشترک ایران و عمان تشکیل شد. اولین کاری که هیات رئیسه اتاق مشترک انجام داد، کار کارشناسی بود که این وظیفه اتاق‌های مشترک است که موانع و مشکلات را شناسایی کنند، راهکار را پیشنهاد بدهند و با کمک دولت‌مردان روابط اقتصادی بین دو کشور را تسهیل کنند. این وظایف ذاتی باعث شد که در اولین اقدام، موانع و مشکلات را شناسایی کردیم و یک نقشه راه ترسیم شد. خوشبختانه



صادرکننده ایرانی کالا را صادر می کند و به ریال عمان می فروشد و دلار از سالیان گذشته بین دو کشور، ارزش اصلی نبوده است

حجم داشتیم، همچنین صادرات ما از ۹۱۶ میلیون دلار ۱۰ ماهه اول سال ۱۴۰۱ به یک میلیارد و ۱۳۷ میلیون دلار رسید که ۲۴ درصد افزایش صادرات داشتیم.

صادرات ما نسبت به سال ۹۲ حدود ۱۰ برابر شده و برای کشوری با جمعیت پنج میلیون نفر می تواند عدد خوبی باشد، اما اگر به حجم واردات کشور عمان نگاه کنیم در سال ۱۴۰۱ سهم ما از واردات به کشور عمان تنها ۲۰ درصد بود و سال ۱۴۰۲ حدود ۳۰۶ درصد شد. یک کار کارشناسی انجام دادیم و تمام کالاهای وارداتی را کنترل کردیم و متوجه شدیم در بسیاری از کالاهای وارداتی به کشور عمان مزیت رقابتی داریم. واردات کشور عمان در حوزه محصولات لبنی و تخم مرغ در سال گذشته ۹۳۳ میلیون دلار بود، ولی سهم ما از این واردات ۱۰۶ میلیون دلار بوده است یعنی تقریباً ۱۰ درصد. در حوزه صیفی و میوه جات، مرکبات و خرما ۴۳۰ میلیون دلار واردات بوده که سهم ما خوب رشد کرده و ۱۵۰ میلیون دلار، یعنی ۳۰۴ درصد است. در مورد فراورده های مثل آیمیه، رب و غذاهای نیمه آماده واردات به کشور عمان ۲۱۴ میلیون دلار بوده که سهم ما فقط یک میلیون دلار، یعنی نیم درصد است. در مواد شوینده، واردات به کشور عمان ۲۳۵ میلیون دلار و سهم ما ۱۵۰ هزار دلار بوده است. این چند موردی است که می دانیم پتانسیل صادرات شان را داریم و کشورمان به عمان نزدیک است و جای توسعه وجود دارد. اگر فعالین اقتصادی و تولیدکنندگان ما بخواهند به بازار عمان راه پیدا کنند، توصیه ما این است که حتماً در نمایشگاه های تخصصی که توسط دولت عمان در این کشور برگزار می شود شرکت کنند. برخی اوقات اشتباه می شود و نمایشگاه اختصاصی را با تخصصی اشتباه می گیرند. شرکت در نمایشگاه های اختصاصی کشور عمان را هیچ وقت موافق نبودیم، علت این که می گوئیم نمایشگاه تخصصی به این خاطر است که مخاطب خاص آن کالا مراجعه می کند، دوم اینکه تولیدکننده می تواند کیفیت و قیمت خود را با رقبا کنترل کند، سوم هم اینکه مخاطب می تواند قیمت و کیفیت کالاهای ما را با رقبایی که آنجا هستند مقایسه کند. در نتیجه تکلیف آن تولیدکننده و صادرکننده مشخص می شود که آیا آنجا بازاری دارد یا خیر؟ بعضی از فعالان اقتصادی بابت شرکت وارد می شوند که مسیر اشتباهی است. نکته دوم این است اگر بازاری بود برای بعضی از کالاها مانند سرمیک، ساختمانی و سنگ، وجود سالن نمایش و انبار ضرورت است. یک سری از کالاها را می توان به هایپرها و سوپرمارکت ها داد، اما یک سری از کالاها مصرفی است که مشتری مصرف کننده به خصوص در حوزه ساختمانی باید ببیند و شاید نیاز از لحظه ای یا هفته آینده باشد، در این شرایط عملاً فرصت صادرات وجود نخواهد داشت.

راه رسیدن به افزایش صادرات، حضور در نمایشگاه است. ثبت شرکت برای اخذ اقامت راهکار خوبی نیست، چون اولاً عمان کشور ارزانی نیست، ثانیاً اینطور

نیست که شرکت ثبت کنید و به راحتی اقامت بدهند. این اقامت تداوم ندارد و در پایان سال و برای تمدید اقامت کنترل می کنند که آیا شما فعالیت تجاری داشتید یا خیر. در ابتدا برنامه کسب و کار می خواهند که اگر ارائه کردید و نشان دادید طبق آن حرکت شده و تاجر، صادرکننده، واردکننده و یا تولیدکننده هستید، اقامت تمدیدی می شود، وگرنه برای مدت کوتاهی برای خودتان و خانواده تان اقامت می گیرید، ولی در نهایت پول تان را از دست می دهید، این نکته بسیار مهمی است که متأسفانه برخی افراد برای منافع شخصی شان از این امکاناتی که ایجاد شده، در مورد افرادی که عمان رانمی شناسند سوء استفاده می کنند و علاوه بر ایجاد هزینه، چهره ایرانیان را هم خراب می کنند.

یکی از مشکلاتی که در بخش صادرات داریم، بخشنامه های خلقی الساعه و عدم ثبات در این حوزه است. صادرکننده و فعال اقتصادی وقت و هزینه صرف می کند تا بازاری به دست آورد، قراردادهایی را منعقد می کند و متأسفانه این موضوع در دولت های قبلی هم به کرات مشاهده می شد که به جهت نگرانی از تامین کالا در بازار داخلی یا ممنوعیت ایجاد می کنند یا عوارض گمرکی بالایی را برای کالایی در نظر می گیرند و این وقفه ای که رخ می دهد، باعث می شود فعال اقتصادی به قراردادهای و تعهداتش عمل نکند و فعال اقتصادی ایرانی بدنام می شود. اینطور نیست که کالای ما انحصاری باشد و از جای دیگر قابل تامین نباشد و این باعث می شود بازار آن کشور را از دست بدهیم و دیگران جایگزین ما می شوند. همیشه این بحث مطرح می شده که قبل از هرگونه بخشنامه و دستورالعملی با اتاق بازرگانی یا تشکل تخصصی اش مشورت شود، متأسفانه این اتفاق نمی افتد. وزارت جهاد کشاورزی برای تامین خرما در ماه مبارک رمضان و نگرانی از این موضوع، تصمیم به وضع عوارض صادراتی می گیرد. سوال این است که وزارت جهاد کشاورزی میزان تولید سالیانه را می داند، این تولید در شهر ریور و مهرماه اتفاق افتاده و محل نگهداری خرما هم در سردخانه است و فصل مهم صادراتی هم قبل از ماه مبارک است. بنابراین موجودی سردخانه قابل محاسبه و مصرف کشور هم مشخص است. پس میزان مازاد خرما را می توانیم محاسبه کنیم و اجازه صادرات را بدهیم. همه چیز با برنامه امکان پذیر است و به جای اینکه شوک به بازار وارد کنیم و این شوک باعث خسارت به فعال اقتصادی، تولیدکننده و کشاورزی که به امید صادرات تولید می کند، شود. ما خیلی شاهد این موضوع هستیم که نیازمند کار کارشناسی است. حداقل اگر این اطلاعات در وزارتخانه مربوطه نیست، تشکل و اتاق بازرگانی این اطلاعات را دارند و قبل از تصمیم گیری می توانند برنامه ریزی کنند.

**یکی از اقدامات بانک مرکزی، حذف
تدریجی دلار از مبادلات تجاری و**



جایگزینی ارزهای محلی بوده است. در این راستا امکان ایجاد خط مشترک پولی ریال ایران و ریال عمان وجود دارد؟

اگر بازار عمان را به عنوان بازار صادراتی ببینیم، صادراتی که اتفاق می افتد، به ریال عمان است. صادرکننده ایرانی کالا را صادر می کند و به ریال عمان می فروشد و دلار از سالیان گذشته بین دو کشور، ارز اصلی نبوده است. البته بعد از آن، امکان تبدیل ریال عمان به سایر ارزها از جمله دلار وجود دارد.

آیامی توان عمان را به عنوان پلی برای صادر به سایر کشورها مورد استفاده قرار داد؟

معتقدیم عمان پایگاه بسیار خوبی برای صادرات مجدد کالاهای ایرانی است، اکنون همه زیرساخت ها را داریم، هر چیزی که فعال اقتصادی از جمله ثبات، امنیت و ثبات روابط سیاسی بین دو کشور و زیرساخت های اقتصادی نیاز دارد، موجود است. عمان از معدود کشورهای است که قراردادهای FTA با قرارداد تجارت آزاد ۱۶ کشور عربی، آفریقایی، آمریکا، سنگاپور و چهار کشور اروپایی را دارد. بر اساس قوانین عمان، اگر یک بخش از تولید به کشور عمان منتقل شود، در حد ۳۰ درصد در مناطق آزاد و ۴۰ درصد در سرزمین اصلی، ارزش افزوده روی کالای خارجی ایجاد شود، این باعث می شود بتوانید گواهی مبدا عمان بزنید و کالا را به کشورهای مذکور با تعرفه گمرکی صفر صادر کنید. به دلیل تحریم، به همه بازارها دسترسی نداریم و گاهی اوقات برخی کشورها به دلایلی با ما کمتر کار می کنند و این بازارها را از دست می دهیم. با این ویژگی عمان می توانیم مجدداً این بازارها را به دست آوریم.

نکته بعدی، کشور یمن با ۲۸ میلیون نفر جمعیت در مجاورت با کشور عمان، بازار بسیار خوبی است که می توانیم از آن استفاده کنیم. همچنین عمان یک سابقه تاریخی و دیرینه تجاری با کشورهای آفریقایی دارد و معمولاً کشورهای آفریقایی خریدهایشان را طولانی مدت انجام می دهند، چون با بیشتر این کشورها به دلیل تحریم، روابط بانکی نداریم، نمی توانیم ال.سی مدت دار دریافت کنیم و ریسک دارد. اگر در عمان پایگاهی ایجاد کنیم، خصوصاً در حوزه های صادرات مجدد با یک کارخانه کوچک و یا بخشی از تولیدمان را به آنجا ببریم، می توانیم تجارتمان را با کشورهای آفریقایی توسعه دهیم. با پیگیری هایی که اتاق مشترک انجام داد و مذاکرات کمیسیون مشترک اقتصادی و همچنین بانک مرکزی دو کشور، دولت عمان پذیرفته اگر تولیدکنندگان بخشی از تولید را آنجا انجام دهند، در وهله اول برای او حساب ریال عمان و بعد سوئیفت باز کنند و تولیدکننده ما بتواند ریال عمان را با نرخ بانک مرکزی عمان به سایر ارزها تبدیل کند. همچنین می تواند ال.سی دریافت و صادر کند. یعنی ال.

سی یوزانس را می تواند دریافت کند و بانک های عمان با نرخ مناسبی آن را دیسکانت می کنند. بنابراین می توانیم به بازارهای کشورهای آفریقایی که خوب و دارای جمعیت بالایی است و کالای ما حرف برای گفتن دارد، دسترسی پیدا کنیم.

در کشور عمان چهار منطقه آزاد داریم. منطقه آزاد صحرا، دو غوم، صلاله و المزونه. سه منطقه آزاد به بندر جسیبده و به راحتی کالا و مواد اولیه می تواند وارد و کالای نهایی هم صادر شود. این مناطق آزاد مزایایی دارند، شهرک های صنعتی (مدائن) دارند و این شهرک ها محل هایی است که کار تولید یا بخشی از تولید در آن انجام می شود. برای مثال، زعفران اکنون به صورت فله به ترکیه و سایر کشورها می رود و بسته بندی می شود و به کشورهایمانند آمریکا که بازار خوب زعفران است صادر می شود. اگر این کار را در عمان انجام دهیم و بخشی از فرآوری و بسته بندی این کالا را آنجا انجام دهیم، به کشوری که به راحتی نمی توانیم صادرات کنیم، آن زمان با تعرفه گمرکی صفر در صد این کار انجام می شود. در نتیجه به بازارهای بزرگ تری دسترسی پیدا می کنیم و ارزآوری به کشور هم افزایش می یابد.

عمان برای سال ۲۰۵۰ برنامه اقتصادی دارد و با این چشم اندازی که دارد، در حال رقابت با امارات است. ایران چه نقشی می تواند در این برنامه داشته باشد؟

به دهمین برنامه پنج ساله کشور عمان برمی گردم. عمان برنامه پنج ساله اش را بر شش محور استوار کرده است. صنعت، معدن، گردشگری، شیلات، حمل و نقل و آموزش و پژوهش که در هر شش محور ایران حرف برای گفتن دارد و می توانیم کار مشترک انجام دهیم. در حوزه شیلات، سیستم آنها کاملاً سنتی بوده و قصد دارند تبدیل به مدرن کنند. خوشبختانه اتحادیه آبزیان ما از سال ۹۸ با کمکی که اتاق مشترک کرد در آنجا حضور پیدا کرده و فعالین اقتصادی کار را شروع کرده اند، ولی آنها با سرعت در این حوزه پیش می روند. بنابراین حوزه شیلات یکی از حوزه های مهم است.

در حوزه معدن، ساختار زمین شناسی که از ایران و مکران رد می شود، وارد کشور عمان می شود. عمان دومین کشور معدنی بعد از عربستان در میان کشورهای عربی حوزه خلیج فارس و بسیار هم بکر است. فعالین اقتصادی ما در حوزه معدن، به جای اینکه به فکر پیمانکاری یا مشاوره اکتشاف باشند، باید در عمان فیلدهای معدنی و معادن را بگیرند، اکتشاف انجام دهند و به بهره برداری برسانند. در حوزه معدن هر چه به محصول نهایی نزدیک تر شویم، سودآوری هم بالاتر است.

در حوزه حمل و نقل و لجستیک که آنها شروع کرده اند، متأسفانه به دلیل تحریم ها شاید نتوانیم کار زیادی انجام دهیم، ولی در حوزه آموزش و پژوهش هم جا برای کار

عمان برنامه
پنج ساله اش
را بر ۶ محور
استوار کرده
است. صنعت
معدن
گردشگری
شیلات، حمل
و نقل و آموزش
و پژوهش که در
هر شش محور
ایران حرف
برای گفتن دارد
و می توانیم کار
مشترک انجام
دهیم



همیشه این بحث مطرح شده که قبل از هرگونه بخشنامه و دستورالعملی با اتاق بازرگانی یا تشکل تخصصی مشورت شود

مشترک زیاد است. موضوع بعدی که خیلی مهم است حوزه گردشگری است که می‌توانیم کار مشترک در حوزه گردشگری با عمان داشته باشیم. سال ۹۲ توریستی که از عمان می‌آمد دو هزار نفر بود، اما سال ۹۸ و قبل از کرونا به ۸۵ هزار نفر رسید، چرا که زیرساخت‌ها در حوزه گردشگری که خط مستقیم هوایی و ویزاست، ایجاد شد. نزدیک به ۲۵۰ میلیون دلار از طریق جلب توریست عمانی در سال ۹۸ درآمد ارزی داشتیم که این عدد در آماری که گفتم نیست. این وضعیت به دلیل کرونا متوقف شد، اما خطوط هوایی مجدد برقرار شده و پروازها هر روز بیشتر می‌شود، سال ۹۸ حدود ۸۵ درصد از درآمد گردشگری از توریسم درمانی بود که عمانی‌ها، شیراز را از قدیم الایام در حوزه چشم‌پزشکی می‌شناختند و به همین دلیل به تهران و شیراز تردد دارند. البته در بقیه استان‌ها، این پتانسیل را داریم که نیاز به فعالیت فعالان اقتصادی در حوزه درمانی بقیه استان‌هاست که خودشان را ارائه دهند. ۱۵ درصد بقیه درآمد هم در حوزه گردشگری طبیعت مومذهبی بوده است.

عمان در بحث سلامت خیلی توسعه‌ناشته و اگر شهروند عمانی نیاز به درمان در خارج از کشور داشته باشد، دولت هزینه‌های درمانی را پرداخت می‌کند، اما تنها چهار کشور در لیست مورد تایید وزارت بهداشت کشور عمان هستند، تلاش‌ها و مذاکراتی در آخرین کمیسیون اقتصادی مطرح شد و امیدواریم ایران هرچه سریع‌تر در این لیست قرار گیرد. در حال حاضر، بیمارانی که می‌آیند با هزینه شخصی خودشان است که اگر این اتفاق رخ دهد، به دلیل نزدیک بودن ایران و اینکه عمانی‌ها به شدت پزشکی ما را قبول دارند و دو کشور مسلمان هستیم، می‌توانیم جهشی در این آمار داشته باشیم.

رفت و آمد مقامات سیاسی چقدر در مباحث اقتصادی تاثیر گذار است؟

همیشه این رفت و آمد ها مثبت است، ولی باید هدفمند باشد. شناسایی موانع و مشکلات و اینکه هم دولت ما و هم دولت عمان پذیرفت باید این اتفاقات بیفتد، باعث شد در دستور کار مذاکرات شان قرار بگیرد. در جلسات هدفمند می‌دانستند اولویت دو کشور چیست و چون کار کارشناسی هم شده بود و به این نتیجه رسیده بودند که این اتفاق اگر بیفتد برای کشور خودشان هم خوب است، همراهی می‌کردند. با وجود اینکه، تحریم هستیم و آنها هم تحت فشارهای غربی‌ها و آمریکایی‌ها هستند ولی چون کار کارشناسی و درست انجام شد و در چارچوب درستی پیش رفت، باعث شد نتایج مطلوبی هم داشته باشیم.

سال گذشته ایران عضو شائکهای و بریکس شد، این موضوع چقدر در توسعه تجارت کشور تاثیر گذار است؟

روابط مان با عمان خوب شده و در حوزه واردات هم اتفاقات خوبی افتاد، بنادر عمان فعال شده‌اند و ۸۰۰ میلیون دلار واردات کالا از طریق عمان داشتیم و این هر روز بیشتر می‌شود. عمانی‌ها مردمان خوب و قابل اعتمادی هستند، بعضی مواقع قراردادهایی بدون اینکه از مشاوره حقوقی استفاده شود، مشکلاتی را ایجاد می‌کند، اما سازمان‌هایی هستند که اگر در قراردادها از آنها استفاده کنیم می‌توانیم ریسک‌هایمان را کاهش دهیم، مرکز دآوری و صندوق ضمانت صادرات جزو سازمان‌هایی هستند که می‌توانند فعال اقتصادی را حمایت کنند، متأسفانه برخی از فعالان اقتصادی ما با این دو ساختار آشنا نیستند، یکی از کارهایی که اتاق مشترک در دوره قبل انجام داد، یک تهاجم‌نامه با صندوق ضمانت صادرات امضا کردیم. صندوق ضمانت صادرات، اعتبارسنجی را انجام می‌دهد و اگر طرف عمانی داشته باشید که بخواهید بدانید که آن طرف در چه وضعیت اعتباری قرار دارد، صندوق ضمانت صادرات این کار را به راحتی و با کمک همتای عمانی‌اش انجام می‌دهد. ممکن است در بعضی از کشورها مانند افغانستان این کار سخت باشد، ولی این کار در عمان به راحتی امکان پذیر است، چرا که همه چیز شفاف است و از سیستم بانکی انجام می‌شود و قابل کنترل است. صندوق ضمانت صادرات در صورتی که قرارداد درست بسته شود، در صورت استنکاف طرف مقابل از خرید، خسارت وارده را پرداخت می‌کند. اگر خسارت حمل و نقل باشد و یا اگر کالای فاسدشدنی باشد، پول کل کالا را پرداخت می‌کند، اگر طرف خارجی پرداخت را انجام نداد، صندوق ضمانت صادرات آن را انجام می‌دهد و خود جایگزین شمامی شود و علیه طرف خارجی شکایت و پول را دریافت می‌کند. با این روش، فعالان اقتصادی ما می‌توانند در نقطه امن قرار بگیرند. نکته بعدی اینکه دادگاه‌های عمان، دادگاه‌هایی با زمان‌های بررسی طولانی‌تر، چهار، پنج ساله و با هزینه بالا هستند. مرکز دآوری اتاق ایران، مرکز دآوری اتاق عمان و سایر کشورها، هزینه به شدت کمتری از دادگاه‌ها و زمان‌های بررسی بسیار کوتاهی دارند، ولی شرط این است که در قراردادها حتما باید ذکر شود که مرکز دآوری بتواند به خوبی بررسی کند. توصیه ما به فعالین اقتصادی این است که حتماً از مشاوره حقوقی استفاده کنند. دوم اینکه حل اختلاف‌شان را مراکز دآوری بگذارند که قطعاً اگر مراکز دآوری ایران باشد، بهتر است. سوم اینکه از پوشش بیمه‌ای صندوق ضمانت صادرات هم استفاده کنند، عمانی‌ها تاجر خوب و قابل اعتمادی هستند، اما بعضی مواقع از این جمله سوءاستفاده‌هایی شده و بر برخی دلالان، عمانی‌هایی که در رده متوسطه یا پایین بوده‌اند را به عنوان شیوخ عمان معرفی کرده‌اند و خسارت زیادی را به طرف ایرانی زده‌اند که با اعتبارسنجی صندوق ضمانت صادرات می‌توان به اعتبار طرف مقابل دسترسی داشت.



دکتر ابوالقاسم بینات، استاد دانشگاه اوکلاهما آمریکا در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

کنترل بازار ارز فقط وظیفه بانک مرکزی نیست

• ضرورت کاهش وابستگی به دلار برای کشوری
مانند ایران حیاتی است

• بازار ارز از تنش های سیاسی و
ناامنی های منطقه ای تاثیر می پذیرد

• بانک مرکزی باید در شرایط
تنش های منطقه ای، بازار داخلی
را از وجود ذخایر ارزی کافی برای
تامین واردات، مطمئن کند

• اقدامات بانک مرکزی
طبعاً نمی تواند به
صورت ۱۰۰ درصدی
آثار روانی تنش های
منطقه ای را بر
بازار ارز کشور
از بین ببرد



۳۹



اقتصاد تازه ها

• شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ •

"ابوالقاسم بینات"، در حال حاضر پژوهشگر فوق‌دکتری مطالعات ایرانی و استاد دانشگاه اوکلاهاما است. وی پژوهشگر سابق فوق‌دکترای مرکز بلفر مدرسه کیندی دانشگاه هاروارد آمریکا است. او دکترای خود را از دانشگاه سیراکیوس آمریکا اخذ کرده است. علایق پژوهشی دکتر بینات بر سیاست خارجی ایران و ایالات متحده در قبال ایران و خاورمیانه متمرکز است. وی پیش از ادامه تحصیل در مقطع دکتری در آمریکا، شش سال به عنوان محقق در سازمان تجارت جهانی (WTO) و به عنوان کارشناس و مذاکره‌کننده تجارت بین‌الملل مشغول به کار بود. در این دوره، او مجموعه‌ای از مقالات مجلات را منتشر کرد و در بسیاری از مذاکرات تجاری دوجانبه و چندجانبه شرکت داشت و در تعدادی از نشست‌های تخصصی تجارت بین‌الملل و دوره‌های آموزشی تحت حمایت سازمان تجارت جهانی و UNCTAD نیز حضور داشته است. هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد، گفت‌وگویی با این استاد دانشگاه انجام داده که در ادامه می‌آید:

منطقه خاورمیانه به دلیل ویژگی‌های خاص خود، اغلب دچار چالش‌های سیاسی، جنگ و تنش‌های منطقه‌ای است. وجود ریسک‌های سیاسی تا چه میزان به آسیب اقتصادی برای کشورها منجر خواهد شد؟

بی‌ثباتی سیاسی و ناامنی‌های منطقه‌ای طبعاً بر اقتصاد کشورهای منطقه تأثیرگذار خواهد بود. جنگ و ناامنی منطقه‌ای باعث اختلال در جریان تجارت بین‌المللی و مبادلات اقتصادی منطقه می‌شود و با توجه به وابستگی بالای اقتصاد کشورهای منطقه به تجارت بین‌الملل و اقتصاد جهانی، این نوع اختلالات لطماتی را به اقتصاد آنها وارد می‌نماید. از جمله بخش‌های اقتصادی که مستقیماً و فوراً از جنگ و ناامنی متاثر می‌شوند، حمل و نقل و ترانزیت هوایی، دریایی، زمینی و گردشگری بین‌المللی است. این بخش‌ها علاوه بر اینکه خود سهم قابل ملاحظه‌ای از فعالیت اقتصادی این کشورها را به خود اختصاص داده‌اند، اختلال در آنها باعث قطع یا محدود شدن جریان حیاتی صادرات انرژی از این کشورها و همچنین واردات مواد غذایی و دیگر مایحتاج ضروری آنها می‌شود. برکسی پوشیده نیست که اختلال بادوام در تجارت خارجی می‌تواند تمام

جوانب و بخش‌های اقتصادی یک کشور را متاثر کند. کشورهای کوچک‌تر که عمدتاً وابستگی بیشتری به اقتصاد بین‌الملل دارند، زیان‌های سنگین‌تری را از قبل ناامنی‌های منطقه‌ای متحمل می‌شوند.

یکی از بازارهایی که به سرعت با افزایش میزان تنش‌ها و ریسک‌های سیاسی در کشورها واکنش نشان می‌دهد، بازار ارز است. چگونه باید از انتقال آثار منفی تنش‌های سیاسی به بازار ارز جلوگیری کرد؟

بازار ارز از تنش‌های سیاسی و ناامنی‌های منطقه‌ای تأثیر می‌پذیرد، چون همانطور که پیش‌تر اشاره شد، این تنش‌ها و ناامنی‌ها باعث اختلال در جریان تجارت بین‌المللی کشورهای منطقه می‌شود. با اختلال در جریان صادرات، درآمدهای ارزی و به تبع آن عرضه ارز در بازار داخلی با چالش مواجه می‌شود. بازار ارز نه تنها از اختلال واقعی در جریان صادرات تأثیر می‌پذیرد، بلکه به ریسک و احتمال اختلال در صادرات و جریان ورود ارز نیز حساس بوده و با افزایش تنش‌های منطقه‌ای متلاطم می‌شود. بانک مرکزی و دستگاه دیپلماسی می‌توانند با اطمینان بخشی به فعالان بخش خصوصی و بازار نسبت به پایداری جریان عادی تجارت خارجی کشور، آثار روانی تنش‌های منطقه‌ای را بر بازار ارز کشور کاهش دهند. صرف ارائه اطمینان در شرایط پُرتنش منطقه‌ای، طبعاً برای مهار تلاطمات بازار ارز کافی نخواهد بود و بانک مرکزی باید بازار داخلی را از وجود ذخایر ارزی کافی برای تأمین واردات مطمئن ساخته و تأمین ارز لازم را برای همه مصارف ارزی کشور ضمانت کند.

اغلب اقتصاددانان اعتقاد دارند با بروز تنش‌های سیاسی، فضای مدیریت بازار ارز و همچنین رگولاتور نرخ‌ها از دست بانک‌های مرکزی خارج می‌شود. شما چه نظری در این زمینه دارید؟

اقدامات بانک مرکزی نمی‌تواند به صورت ۱۰۰ درصدی، آثار روانی تنش‌های منطقه‌ای را بر بازار ارز کشور از بین ببرد، ولی می‌تواند تا حدود زیادی آن را کاهش دهد. بانک مرکزی می‌تواند با تضمین و تأمین به موقع ارز برای نیازهای وارداتی و دیگر مصارف ارزی عادی کشور از طریق بانک‌های کارپرداز خود، حجم عمده تقاضا برای ارز در کشور

بانک مرکزی
و دستگاه
دیپلماسی
می توانند با
اطمینان بخشی
به فعالان بخش
خصوصی و
بازار نسبت به
پایداری جریان
عادی تجارت
خارجی کشور
اطمینان ایجاد
کنند

از ارزهای ملی خود روی آورده اند. ضرورت کاهش وابستگی به دلار برای کشوری مانند ایران حیاتی است. تنوع بخشی به شرکای تجاری، ذخایر و مبادلات ارزی نه تنها از حیث امنیت ملی یک ضرورت است، بلکه از منطق تجاری و اقتصادی نیز برخوردار است.

اگر یک اقتصاد دچار ریسک نرخ ارز باشد و بازار ارز به نوسانات، تحولات، اخبار و... واکنش نشان دهد، چه باید کرد؟

به راهکارهایی که دولت ها در شرایط عادی برای مهار تأثیرات روانی تنش های سیاسی و ناامنی منطقه ای بر بازار ارز خود در پیش می گیرند، اشاره شد. ولی در شرایط بحرانی، دولت هایی که با تنگنای ارزی مواجه بوده و دستخوش نوسانات نرخ ارز می شوند، غالباً به مداخله در بازار دست می زنند و در حادترین شرایط بازار آزاد ارز را رسماً تعطیل کرده و نظام جایگزین توزیع ارز ایجاد می کنند. هر چند به دلیل وجود سطحی از تقاضای غیررسمی برای ارز، عملاً همیشه بازار آزاد در سایه و به طور غیرقانونی شکل می گیرد، ولی همانطور که پیش تر اشاره شد به دلیل حجم کم این بازار، تأثیرات نرخ آن بر اقتصاد کشور می تواند ناچیز باشد. در واقع در چنین شرایطی، دولت ها برای صرفه جویی در مصرف ارز به تخصیص ارز رو آورده و ارز مورد نیاز واردات ضروری را با نرخ مورد نظر خود تأمین می کنند و به واردات ضروری ترمانند مواد خوراکی و کالاهای اساسی، ارز با نرخ ترجیحی ارائه می کنند. در چنین شرایطی، سیستم ارز چند نرخ می گیرد که تجربه آن را در کشور خودمان ایران به کرات داشته ایم. در کل، کاهش وابستگی به دلار از طریق مبادله با ارزهای ملی با شرکای تجاری، صرفه جویی در مصرف ارز، استفاده از تجارت پایایی و کاهش وابستگی به واردات و به تبع آن، تقلیل نیاز ارزی از جمله راهکارهای بلندمدت مقابله با آثار سوء نوسانات نرخ ارز بر اقتصاد کشورهایی است که به دلایل اقتصادی یا سیاسی با تنگنای ارزی مواجه هستند.

راپوشش دهد. قطعاً همیشه تقاضای غیررسمی و غیرضروری برای ارز در کشور وجود دارد که در شرایط تنگنای ارزی موجب شکل گیری بازار موازی ارز و دو نرخ یا چند نرخ می شود. ولی در صورت تأمین نیازهای ارزی معمول کشور توسط بانک مرکزی، به دلیل حجم محدود چنین بازار موازی ارز در مقایسه با بازار رسمی، نوسانات نرخ ارز نمی تواند تأثیرات تعیین کننده ای بر اقتصاد کشور بر جای بگذارد.

افزایش وابستگی به برخی ارزها مانند دلار برای کشورها به ویژه در مواقع بحران و تنش ها، هزینه ای می شود و مدیریت بازار ارز و حفظ ارزش پول را دشوارتر می کند. در این زمینه چه توصیه ای دارید؟ نظر شما درباره حذف تدریجی دلار از مبادلات که توسط برخی کشورها دنبال می شود چیست؟

در کل، وابستگی بیش از اندازه به مبادلات اقتصادی با یک کشور خاص و یا یک ارز خاص، به ویژه اگر آن کشور با متعارضات سیاسی و ژئوپلیتیک هم داشته باشد، کار غیر معقول و پرخطری به شمار می آید. تجارت خارجی و مبادلات اقتصادی بین المللی ارتباط تنگاتنگی با امنیت ملی یک کشور دارند و از اینرو اغلب کشورها به دنبال تنوع بخشی به شرکای تجاری خود و کاهش وابستگی تجاری و اقتصادی خود به یک یا چند کشور خاص هستند، حتی اگر با آن کشورها همکاری استراتژیک نیز داشته باشند. این ضرورت در ارتباط با کشورهایی که با ما همگرایی استراتژیک ندارند و از لحاظ سیاسی شرکای قابل اتکایی به شمار نمی روند، صدچندان می شود.

در حال حاضر، کشورهای زیادی از جمله روسیه و چین برای کاهش آسیب پذیری خود در برابر تحریم های مالی فعلی یا احتمالی آئی آمریکا، در صدد کاهش وابستگی خود به دلار آمریکا برآمده و استفاده از دلار را در مبادلات تجاری دوجانبه خود در حد چشمگیری کاهش داده و به استفاده



بـرش

تلاطم در بازارهای ارز با افزایش ریسک

بازار ارز نه تنها از اختلال واقعی در جریان صادرات تأثیر می پذیرد، بلکه به ریسک و احتمال اختلال در صادرات و جریان ورود ارز نیز حساس بوده و با افزایش تنش های منطقه ای متلاطم می شود.

محمد ربیع زاده، کارشناس مسائل پولی و بانکی در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

همه نهادهای کشور باید با بانک مرکزی هماهنگ باشند

- ناترازی در بودجه و عملیات سایر نهادهای اقتصادی و پولی کشور می تواند منجر به شکست سیاست های پولی بانک مرکزی شود
- شیشه عمر بانک ها، اعتماد مردم است و نباید با دخالت در کار بانک مرکزی آن را خدشه دار کنیم
- اخبار منفی و ایجاد جو ناامیدی در مردم نسبت به بانک ها ناترازی را تشدید می کند و اصلاحات را عقب می اندازد



۴۲



اقتصاد

• شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ •

اغلب صاحب‌نظران اقتصادی متهم ردیف اول تورم را رشد نقدینگی می‌دانند، بر همین اساس به منظور کنترل تورم، کاهش رشد نقدینگی از زمان روی کار آمدن دولت سیزدهم سرعت گرفت و با اتخاذ سیاست تثبیت و به‌ویژه اعمال برنامه کنترل مقداری ترازنامه بانک‌ها، این روند نزولی با شدت بیشتری دنبال شده است. بانک مرکزی برای سال ۱۴۰۲ هدف گذاری ۲۵ درصدی را برای رشد نقدینگی اعلام کرده بود که براساس آخرین آمار توانست در پایان سال گذشته نرخ رشد نقدینگی را به کمتر از ۲۵ درصد برساند و به هدف کنترل رشد نقدینگی دست یابد. از سوی دیگر در راستای برنامه‌های بانک مرکزی برای اصلاح نظام بانکی در سال ۱۴۰۲، سه موسسه اعتباری توسعه، نور و کاسپین منحل شدند و رییس کل بانک مرکزی نیز از تعیین تکلیف ۸ بانک دیگر در سال جاری خبر داد. درباره این موضوعات با دکتر محمد ربیع‌زاده، کارشناس مسائل پولی و بانکی به گفت‌وگو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید:

یکی از چالش‌های همیشگی اقتصاد ایران رشد نقدینگی بوده است، با اقدامات بانک مرکزی در دوره جدید، رشد نقدینگی از ۴۰ درصد به زیر ۲۵ درصد رسیده است. این اتفاق چه تأثیری بر اقتصاد کشور خواهد داشت؟

بانک مرکزی به عنوان حکمران پولی و تنظیم‌کننده نظام بانکی به منظور حفظ ارزش پول ملی و تنظیم‌گر و مقامی که سیاست‌های پولی را برای کمک به رشد و توسعه اقتصادی در اختیار دارد، در تلاش است کنترل نقدینگی را انجام دهد و موفق شده آن را از ۴۰ به ۲۵ درصد کاهش دهد، اما برای موفقیت سیاست کنترل نقدینگی، باید تمام نهاد های کشور با بانک مرکزی هماهنگ باشند و تمرکز سیاست‌های پولی در بانک مرکزی صورت بگیرد. پول و نقدینگی با اعتماد و انتظارات مردم در ارتباط است. بنابراین مسئله حساسی است و حتی ممکن است یک پیام و صحبت و کوچک‌ترین اقدامی خارج از سیاست‌های پولی بانک مرکزی، تمامی این سیاست‌ها را نقش بر آب کند. بنابراین مهم‌ترین موضوع در کنترل نقدینگی و موفقیتی که رشد نقدینگی از ۴۰ درصد به زیر ۲۵ درصد رسیده، این است که بقیه نهادها با بانک مرکزی هماهنگ باشند، همکاری کنند و تمرکز سیاست‌گذاری در مقام حکمران پولی قرار بگیرد.

ادامه مسیر کاهش نقدینگی چطور باید باشد و تا چه میزان می‌توانیم انتظار داشته باشیم این موضوع ادامه یابد؟

برای تداوم کنترل رشد نقدینگی، علاوه بر همکاری و هماهنگی همه نهادهای کشور با مقام تنظیم‌گر یعنی بانک مرکزی، لازم است انضباط کامل پولی و مالی در کشور اتفاق بیفتد. وقتی کسری بودجه داریم و سایر نهادها با کسری مواجهند و بخواهند این کسری را از طریق نظام بانکی تأمین کنند، طبیعتاً بانک مرکزی هم موفق نخواهد شد، سیاست‌های خودش را برای کنترل رشد نقدینگی انجام دهد، بنابراین انضباط مالی در همه نهادها لازم است. این به این معنا نیست که فقط به ناترازی بانک‌ها فکر کنیم، ناترازی در بودجه و ناترازی در عملیات سایر نهادهای اقتصادی و پولی کشور می‌تواند منجر به شکست سیاست‌های پولی بانک مرکزی شود.

کارشناسان معتقدند با کنترل رشد نقدینگی و جلوگیری از ناترازی بانک‌ها، نرخ تورم در مسیر کاهشی قرار می‌گیرد، تحلیل شما چیست؟

کنترل تورم موضوع پیچیده‌ای است و تنها منحصر به کنترل رشد نقدینگی نیست، رشد نقدینگی اگر بیش از رشد اقتصادی و بخش واقعی کشور باشد، از طریق پایه پولی و ضریب تکثیر پول تورم ایجاد می‌کند، اما به تنهایی کفایت نمی‌کند، اگر اقتصاد را به دو بخش مالی و واقعی اقتصاد تقسیم کنیم، چهار بازار هستند که این بازارها در بخش مالی بازار پول و سرمایه و در بخش واقعی بخش کالا و خدمات و بازار کار است، این دو باید در یک تعادلی در اقتصاد با هم کار کنند. در بخش مالی هم نکته مهم این است که ابتدا تعریفی از بانک داشته باشیم، بانک بازار بدهی کوتاه‌مدت است و بازار سرمایه بازار بدهی بلندمدت. اگر از یک بازاری که ماهیتش بدهی کوتاه‌مدت است انتظارات بلندمدت داشته باشیم، همین موضوع منجر به رشد نقدینگی، افزایش پایه پولی و تورم می‌شود، اما در بخش واقعی اقتصاد هم باید عملیات افزایش تولید و اشتغال و سایر مواردی که منجر به پویایی بازار کار و خدمات می‌شود، اتفاق بیفتد. این پویایی بخش واقعی اقتصاد در کنار نظام انضباط بخش مالی اقتصاد، تورم را تا حدود زیادی کنترل می‌کند. به نظر می‌رسد تا زمانی که کسری بودجه و ناترازی در نهادهای خارج از نظام بانکی وجود دارد، این موضوع همچنان تداوم دارد، از

برای موفقیت
سیاست کنترل
نقدینگی
باید تمام
نهادهای کشور
با بانک مرکزی
هماهنگ
باشند و تمرکز
سیاست‌های
پولی در بانک
مرکزی صورت
بگیرد



پویایی بخش
واقعی اقتصاد
در کنار نظم و
انضباط بخش
مالی تورم را تا
حدود زیادی
کنترل می کند

طرفی اصلاحات نظام بانکی و سیاست های پولی
باید با سیاست های مالی دولت هماهنگ باشد،
اگر این اتفاق نیفتد شاهد تداوم تورم خواهیم بود.

برخورد با بانک های ناتراز یکی از اقدامات بانک مرکزی بوده است. انحلال سه موسسه اعتباری ناتراز چه اثری بر پایه پولی و کنترل تورم دارد؟

اصلاح نظام بانکی یک سابقه طولانی از شروع
برنامه های پنج ساله توسعه از سال ۶۸ به این
طرف دارد. در برنامه های توسعه هم توجه به
اصلاحات بانکی و شکل گیری بانک سالم وجود
داشته و در تمامی دولت ها این موضوع پیگیری
شده است، اما اخیرا با چند ادغامی که انجام شد
این موضوع تداوم پیدا کرد و می دانیم بانک ها را
به سه گروه بانک های سالم، بانک های قابل احیا
و بانک های غیر قابل احیا تقسیم کردند، لازمه
این طبقه بندی این است که معیارهایی توسط
بانک مرکزی تعیین شود و شاخص هایی را در نظر
بگیرند. قطعاً بانک مرکزی معیارهایی را برای
طبقه بندی بانک ها دارد که به نظرم بهتر است این
معیارها به خود بانک ها و با در نظر گرفتن تبعات
آن به مردم هم اعلام شود. با این شفاف سازی
مردم می توانند در خرید سهام و سپرده گذاری در
این بانک ها دقت داشته باشند و اعتماد آنها هم
بیشتر می شود، از طرفی مدیران بانک ها نیز توجه
خواهند کرد با این معیار در کدام یک از این سه
طبقه قرار می گیرند.

اگر معیار، خط کشی و شاخصی وجود نداشته
باشد، طبقه بندی هم ممکن است بر اساس
سلیقه انجام شود، چه بسا ریسک شهرت
هم برای بانک ها داشته باشد. می بینیم در
فضاهای رسانه ای گاهی اسامی یکسری از
بانک ها را می دهند که اینها در معرض انحلال
و خطر هستند، به این شکل هم ریسک شهرت
برای بانک ها خواهد داشت و هم برای کارکنان
و سهام داران آنها ایجاد ناامیدی می شود،
سپرده داران نیز ممکن است با وحشت روبه رو
شوند. این روش صحیحی در اصلاحات بانکی
نیست و باید این اصلاحات با مرکزیت بانک مرکزی
کلید بخورد، هر نوع خبری که در این ارتباط می آید
از کانال بانک مرکزی باشد و بانک مرکزی هم اطلاع
دارم که از سالیان سال شاخص ها و معیارهایی
برای اینکه بانک ها در کدام یک از این طبقات
قرار می گیرند، دارد. این معیارها را اعلام کنند
تا تمامی ذی نفعان و مدیران بانک ها بدانند در
کدام طبقه بندی قرار می گیرند.

بانک ها در بحث آمیخته های بازاریابی یکی از
آمیخته هایی که دارند قیمت است، از طریق
قیمت گذاری نامتعارف برخی از بانک ها یا
مؤسساتی که ناسالم بودند بازار رقابتی سایر
بانک ها را هم خراب کردند. تجربه نشان داده
یکی، دو بانک یک موسسه می توانند صورت های
مالی تمامی بانک های بزرگ و کوچک کشور را به
آتش بکشند، بنابراین کنترل لحظه ای لازم است
و اینکه با تاخیر انجام یا به سال های بعد موکل
شود، در نظام بانکی جواب نمی دهد، چون
سپرده های مردم به عنوان بدهی تلقی می شود.
شیشه عمر بانک ها اعتماد مردم است، اگر این
شیشه شکسته شود کسی نمی تواند جمع کند و به
سایر بازارها هم سرایت می کند.

موضوع بعدی در رابطه با اصلاحات نظام بانکی
این است که تا وقتی که خزانه داری مدرن نداشته
باشیم، اصلاحات بانکی کلید نمی خورد، در
سمت چپ ترانزنامه مهم ترین بدهی ها و تعهداتی
که بانک ها دارند، سپرده های مردم است. اینها
عندالمطالبه است و هر لحظه هر مبلغی که مردم
بخواهند می توانند بگیرند، اگر یک شعبه ای هزار
میلیارد ریال منابع و سپرده دارد اگر ۵۰ درصد
آن برای یک مشتری باشد و بخواهد دریافت
کند، هیچ مانع قانونی بر سر راه او وجود ندارد،
بنابراین بانک ها با ریسک نقدینگی وحشتناکی
روبه رو هستند، اما سمت راست ترانزنامه که بخش
عمده آن تسهیلات به مردم است، با تاخیر انجام
می شود و حدود ۱۰ درصد هم نکول می شود و
مطالبات غیر جاری دارد. روال کار یک خزانه داری
پیشرفته در هیچ جای دنیا این نیست که افراد
هر میزانی که بخواهند بتوانند پول از بانک خارج
کنند و بر اساس یک مکانیسم خاصی است.
بنابراین اصلاحات نظام بانکی یکی با شاخص ها
و معیارهای رتبه بندی، دوم با خزانه داری پیشرفته
و سوم با سامانه هایی که به صورت هوشمند
تنظیم گری مالی و کنترل را انجام می دهد و
ریسک را مدیریت می کند، به همراه نظم و انضباط
در سایر نهادها انجام خواهد شد. بانک ها چون
با اقتصاد کشور گره خورده اند و اقتصاد کشور هم
بانک محور است، لذا بدون انضباط مالی در سایر
نهادها اصلاحات بانکی اتفاق نخواهد افتاد.

رئیس کل بانک مرکزی اعلام
کرده که اگر بانکی با ناترازی
پیش برود، خطر انحلال آن بانک
وجود دارد، اصلاحات باید به
چه صورت باشد که این بانک ها
منحل نشوند؟

یکی، دوبانک
یا یک موسسه
می‌توانند
صورت‌های
مالی تمامی
بانک‌های
بزرگ و کوچک
کشور را به آتش
بکشند
بنابراین کنترل
لحظه‌ای لازم
است

حاکم است، کمیته حسابرسی و کمیته جبران خدمت وجود دارد، کارکنان بانک‌ها به عنوان مهم‌ترین ذی‌نفعان نظام بانکی هستند، آنها در بخش‌های مختلف در شعب و ستاد باید جبران خدمت شوند، تمامی اقداماتی که باعث تضعیف روحیه یا معیشت کارکنان بانک‌ها می‌شود، به اصلاحات نظام بانکی ضربه خواهد زد، بنابراین جبران خدمت کارکنان نظام بانکی و توجه به قشر بزرگی که به عنوان پیشکسوتان و بازنشتگان نظام بانکی هستند مهم است و بی‌توجهی به آن می‌تواند به موفقیت در اصلاحات نظام بانکی ضربه بزند.

در ارتباط با حاکمیت شرکتی توجه به کمیته‌های بندهایی که حسابرسی دارند و مواردی که باید رفع شود، نکات مهمی است. بخش زیادی از ناترازی بانک‌ها به مطالبات از دولت برمی‌گردد که در برخی از بانک‌ها چندین برابر سرمایه بانک‌هاست و حتی چندین برابر مطالبات از اشخاص حقیقی و حقوقی خارج از دولت است که این هم باید تعیین تکلیف شود، اقدامات خوبی در برخی از بانک‌های دولتی شده، اما این کفایت نمی‌کند و باید مطالبات از دولت هم تعیین تکلیف شود.

موضوع مهم دیگر، سرمایه بانک‌هاست، سرمایه باند پرواز بانک‌هاست، در دنیا اعتبار یک بانک حقوق صاحبان سهام است. نقطه شروع و کلید اصلی حقوق صاحبان سهام، سرمایه ثبتی است و در ادامه فعالیت با بدهی‌ها یعنی سپرده‌ها درآمخته می‌شود و بازده دارایی‌ها را شکل می‌دهد. در حقوق صاحبان سهام نباید زبان انباشته باشد که حقوق صاحبان سهام رو منفی کند.

در گذشته توجه کمتری به این موضوع می‌شد، اما اخیراً هم در بانک‌های خصوصی هم در بانک‌های دولتی به این موضوع توجه شده و می‌بینیم هم در بانک‌های خصوصی، سهام‌داران توجه کرده‌اند و

در ارتباط با اصلاحات نظام بانکی و سخنانی که رسماً از طرف ریاست کل بانک مرکزی و سایر مقامات مسئول در رابطه با اصلاحات بانکی و اینکه اگر بانک‌هایی در مسیر سلامت قرار نگیرند و در ادبیات امروز ناتراز باشند، در مسیر اقدامات دیگری چون گزیر قرار می‌گیرند، چند نکته قابل تأمل است. تمامی قوانین که در حال حاضر پابرجا است و بانک‌ها در این محیط حقوقی فعالیت می‌کنند، تأکید دارند که بانک‌ها باید در مسیر اصلاحات قرار بگیرند و ناترازی‌شان را رفع کنند. از جمله قانون جدید بانک مرکزی که در آذر ماه ۱۴۰۲ ابلاغ شده و همینطور قانون برنامه هفتم توسعه که ابلاغ خواهد شد. اینها به بحث اصلاحات بانکی اشاره کردند و اینکه بانک‌ها حتماً باید به عنوان یک بانک سالم تداوم فعالیت و حیات داشته باشد. حال سوال اینجاست که به چه ترتیبی بانک‌ها می‌توانند خودشان را در طبقه اول یعنی بانک سالم قرار بدهند و یا اگر در همین طبقه هستند شرایط را حفظ کنند؟ مهم‌ترین موضوع حاکمیت شرکتی است که به عنوان یک موضوع تشریفاتی نباید در نظر بگیریم، مهم‌ترین ارکان حاکمیت شرکتی این است که ضمن اینکه هیات مدیره هر بانک به عنوان سیاست‌گذار هر بانک هستند، به نظر من باید از اختیارات کامل هم برخوردار باشند، از یک طرف نداشتن اختیارات و از طرف دیگر مسئولیت بالا ناترازی را تشدید خواهد کرد، بنابراین تطبیق مسئولیت‌ها با اختیارات یکی از نکات بسیار مهم در ارتباط با اصلاحات نظام بانکی است.

کمیته‌های رعایت تطبیق و مقررات به صورت جدی مورد توجه بانک مرکزی قرار گرفته است، هم اعضای کمیته به وظایف خودشان عمل می‌کنند و هم بانک‌ها در حال حاضر توجه خاصی به این کمیته‌ها دارند تا در مسیر رعایت قوانین و مقررات قرار بگیرند. بانک‌ها در یک محیط حقوقی هستند که قوانین مهم و بالادستی بر آنها



استقلال بانک مرکزی به معنی عدم تبعیت از سیاست‌های دولت نیست

استقلال بانک مرکزی، یعنی بانک مرکزی حکمران پولی است. نه اینکه تابع سیاست‌های دولت نباشد، اتفاقاً باید باشد، بانک مرکزی سیاست‌های پولی و دولت سیاست‌های مالی را پیش می‌برند، این دو باید با هم هماهنگ باشند. استقلال و اقتدار بانک مرکزی در این است که سیاست‌های پولی از یک صدا بیاید و بانک مرکزی هم از حقوق خود و از شان، منزلت و اقتدار نظام بانکی دفاع کند.

تمامی قوانینی
که در حال
حاضر پابرجا
است و بانک‌ها
در این محیط
حقوقی فعالیت
می‌کنند
تاکید دارند که
بانک‌ها باید در
مسیر اصلاحات
قرار بگیرند و
ناترازی‌شان را
رفع کنند

۴۶



اقتصاد

● شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ ●

هم بخش دولتی به افزایش سرمایه بانک‌ها توجه خاصی داشته است.

سهامداران عمده هم باید توجه خاصی به سهامداران خرد داشته باشند، اینطور نباشد که سهامدار عمده حق و حقوق سهامداران خرد را در بانک‌های خصوصی تضعیف کند، به طور خلاصه این موارد مهم هستند. انضباط مالی در همه بخش‌های داخل و خارج از نظام بانکی، حاکمیت شرکتی، تعیین تکلیف وصول مطالبات از دولت و یکی از نکات خیلی مهمی که بارها توسط صاحب‌نظران بانکی و حتی مقامات دولتی و بانک مرکزی هشدار داده شده، تسهیلات تکلیفی است. تسهیلات تکلیفی باید در قوانین بودجه تعیین تکلیف شود، امیدواریم این موضوع مورد توجه قوه مقننه قرار بگیرد و دولت هم در این زمینه از بانک مرکزی حمایت کند و خود بانک مرکزی هم در این قسمت ورود جدی داشته باشد که تسهیلات تکلیفی بیش از حد توان بانک‌ها به آنها تحمیل نشود، اگر بگوییم بانک‌ها ناتراز نباشند، اما از یک طرف تسهیلاتی را تکلیف کنیم امکان‌پذیر نیست، اگر قانون باشد بانک‌ها مجبور به پرداخت هستند، برای مثال در قانون جهش مسکن تکالیفی به بانک‌ها شده و هیچ بانکی نمی‌تواند از قانون پیروی نکند، همچنین مالیات‌های وضع شده به بانک‌ها اگر اجرایی شود تقریباً کل سرمایه برخی از بانک‌ها را نابود می‌کند.

نظام بانکی هم یک صنعت است، همانطور که از همه صنایع حمایت می‌کنیم اگر از قلب تپنده‌ای که به همه اجزای بدن خون می‌رساند، حمایت نکنیم بقیه صنایع در یک اقتصاد بانک محور نابود خواهند شد. بانک به عنوان یک صنعت نیاز به حمایت همه‌جانبه همه مردم دارد. تسهیلات تکلیفی بیش از توان بانک‌ها باعث می‌شود تسهیلات به سایر بخش‌های اشخاص حقیقی و حقوقی و کارآفرینان قفل و همچنین ناترازی تشدید شود.

اعلام خبرهای بد به هر شکلی در رابطه با نظام بانکی بانک‌ها را در یک مسیر نامناسب به سمت ناترازی می‌برد، بزرگترین قلم بدهی ترازنامه، سپرده‌های مردم است، بخش زیادی از نقدینگی در بانک‌ها از سپرده‌های مردم است، اگر دهه ۳۰ شمسی ۸۵ درصد پول‌های مردم خارج از نظام بانکی بود، امروز معکوس شده و بیش از ۹۰ درصد در بانک‌هاست، حتی اگر در بازارهای دیگر هم باشد به هر حال در داخل بانک است، اینکه گفته می‌شود پول از بانک خارج می‌شود، حرف درستی نیست. پول به هر بازاری برود داخل نظام بانکی است، اگر مردم طلا، سهام و ملک بخرند

از نظام بانکی خارج نمی‌شود، بنابراین اعلام خبرهای بد و ایجاد جو ناامیدی در مردم نسبت به بانک‌ها و کارکنان بانک‌ها ناترازی را تشدید می‌کند و اصلاحات را عقب می‌اندازد. اعلام معیار و شاخص توسط بانک مرکزی هم می‌تواند کمک کند این سیاست اجرا شود.

افزایش اقتدار و استقلال بانک مرکزی چقدر می‌تواند در کاهش انتظارات تورمی و پیش بردن سیاست‌های پولی موثر باشد؟

استقلال و اقتدار بانک مرکزی باید به گونه‌ای باشد که بتواند به وظایف سنگین خود از جمله تنظیم‌گری، حفظ ارزش پول، کنترل ارز، اعمال سیاست‌های پولی برای کمک به دولت در رشد و توسعه اقتصادی و سایر مسئولیت‌های خطیری که بانک مرکزی به عنوان حکمران پولی دارد، عمل کند. استقلال بانک مرکزی به معنای استقلال از دولت یا از حاکمیت نیست، بلکه به این معناست که دیگران در کار بانک مرکزی دخالت نکنند. از نهادهای مختلف برای بانک‌ها تعیین تکلیف می‌کنند، مثلاً مجمع تشخیص مصلحت اعلام کرده که بانک‌هایی که تسهیلات جهش مسکن را اعطا نکنند، رشد ترازنامه این بانک‌ها را محدودتر می‌کنیم. این یک مصداق کامل از نقض استقلال بانک مرکزی است. هیچ نهادی نباید برخلاف بخشنامه‌ها و مقرراتی که بانک مرکزی برای بانک‌ها تنظیم کرده موضوعی را اعلام کند، حتی اگر در آن نهاد مصوب شده باشد، غیر از قوه مقننه که می‌تواند قانون وضع کند به نظر من هیچ نهاد، شورا و مرجعی نباید سیاست‌هایی را در رابطه با بانک‌ها اعلام کند که مغایر با سیاست‌های بانک مرکزی باشد، یا بانک مرکزی در آن باره سکوت کند. بخشنامه‌های نظارتی در چند مرحله از طرف بانک مرکزی به بانک‌ها ابلاغ شده تا بنا بر تجربه، رشد ترازنامه بانک‌ها را کنترل کند و بانک‌ها باید طبق آن عمل کنند، اما یکبار نهادی دیگر در رسانه‌ها اعلام می‌کند که برای بخشی از بانک‌ها تعیین تکلیف می‌کنند که اگر به تسهیلات تکلیفی عمل نکنند، کنترل رشد نقدینگی آنها با محدودیت همراه می‌شود. لایحه‌ای که هنوز تصویب هم نشده در جامعه ایجاد نگرانی می‌کند که برای مالیات و یا مسائل اجتماعی مستقیم از حساب مردم پول برداشته می‌شود. در کل تاریخ سیاست‌گذاری ایران سابقه نداشته که دستگاه‌های اجرایی مستقیم بتوانند از حساب‌های مردم پول برداشت کنند، مشخص است این تدبیر بوده و می‌دانستند

همانطور که
از همه صنایع
حمایت
می‌کنیم، اگر از
قلب تپنده‌ای
که به همه
اجزای بدن
خون می‌رساند
حمایت نکنیم
بقیه صنایع
در یک اقتصاد
بانک محور
ناپود خواهند
شد



هم نیست. عوامل دیگری هم مثل تحریم، انتظارات مردم، سوداگری و دلالتی‌ها وجود دارد، اما از نظر فنی از این نقطه شروع می‌کنم که یک بخش عرضه داریم که قبلاً عرضه‌کننده اصلی دولت بود و همیشه کنترل ارز را عرضه‌کنندگان اصلی برعهده می‌گیرند، وقتی دولت باشد، نقش بانک مرکزی پُررنگ‌تر است و می‌تواند در کنترل ارز نقش موثرتری داشته باشد، اما اگر این جایگاه به عرضه‌کننده‌های دیگر منتقل شود (یک زمانی پتروشیمی‌ها بودند یا سایر بخش‌های عمومی یا خصوصی) کنترل این بخش از دست دولت و بانک مرکزی تا حدود زیادی خارج می‌شود. از آن طرف هم تقاضا برای ارز وجود دارد که به دو بخش تقسیم می‌شود، تقاضای واقعی و تقاضای صوری و سوداگرانه. در آن بخش هم دولت‌های مختلف تلاش کردند با ارزیابی و تجربیات تلخی که در گذشته اتفاق افتاد این را کنترل کنند که این سیاست‌ها نه تنها موفق نبوده، بلکه لطمه‌ای هم به موجودی‌های ارزی می‌زند. تا زمانی که عرضه‌کننده اصلی دولت نباشد، نقش بانک مرکزی هم در این قسمت نمی‌تواند خیلی قوی باشد، بنابراین باید بقیه نهادها هم به بانک مرکزی کمک کنند. بخشی از افزایش ارزش پول ملی به توان اقتصادی کشور برمی‌گردد، توان و رشد اقتصادی کشور هر چه بیشتر باشد آن بخش هم می‌تواند در نرخ ارز موثر باشد.

پول‌های مردم در بانک‌ها مانند گنجشک‌های روی درختان هستند، با کوچک‌ترین سروصدایی می‌پرد و اگر خدایی نکرده وحشت بانکی اتفاق بیفتد، کسی نمی‌تواند این را جمع کند. اینکه فردی خارج از نظام بانکی مصاحبه کند که برای این مورد از حساب مردم پول برمی‌داریم یا سال آینده قرار است از حساب مردم پول برداریم، به اعتماد مردم به نظام بانکی ضربه می‌زند. استقلال بانک مرکزی یعنی بانک مرکزی حکمران پولی است، نه اینکه تابع سیاست‌های دولت نباشد، اتفاقاً باید باشد، بانک مرکزی سیاست‌های پولی و دولت سیاست‌های مالی را پیش می‌برند، این دو باید با هم هماهنگ باشند. استقلال و اقتدار بانک مرکزی در این است که سیاست‌های پولی از یک صدا بیاید و بانک مرکزی هم از حقوق خودش و از شان و منزلت و اقتدار نظام بانکی دفاع کند.

**بانک مرکزی در یک سال گذشته
در سایه سیاست تثبیت توانسته
نرخ ارز را در یک روند باثبات
کنترل کند. چه پیشنهاداتی برای
تداوم کنترل بازار ارز دارید؟**

در ارتباط با بازار ارز فراز و فرودهایی وجود دارد، از نظر فنی در بازار ارز بخش عرضه و بخش تقاضا قیمت ارز را کلید می‌زنند، البته به همین سادگی



سیاست‌های تجاری باید مکمل برنامه‌های بانک مرکزی باشند

- دیپلماسی اقتصادی راهکاری سیاسی است که به زبان اقتصاد و با ابزارهای اقتصادی ترجمه شده است
- ابزارهای بانک مرکزی زمانی کار خواهد کرد که با ابزارهای اقتصادی و تجاری هم‌افزاشوند
- دستیابی به اهداف واقعی عضویت در بریکس و شانگهای، نیازمند اصلاح جدی در نوع نگاه مان به بازیگران بزرگ مقیاس است

میلاد ترابی فرد

کارشناس اقتصاد بین‌الملل



آن چرخه اقتصادی چند دهه ایران بدانیم. طی این اتفاق، روابط اقتصادی خارجی ما از جمله روابط دیپلماسی بانکی به نوعی مخدوش شد و زیست اقتصاد بین‌المللی زیر ضربه رفت. تا پیش از این تحریم‌ها به وسیله ابزارهایی که در دست بانک مرکزی بود، کارهای مختلفی را می‌توانستیم انجام دهیم، از جمله تأمین مالی بین‌الملل یا به کمک نگهداشت حساب سرمایه در برخی کشورهای هدف از جمله کشورهای اروپایی یا برخی کشورهای عربی یا نقاط مختلف دنیا، ما ریسک روابط را پوشش می‌دادیم و آن را مبنایی برای توسعه روابط می‌کردیم.

از این نقطه نظر به ما چرا نگاه کنیم، دیپلماسی اقتصادی و دیپلماسی بانکی یک امر سیاسی است و اگر بخواهیم دنبال راه حل هم باشیم، ولی باید به دنبال راهکارهای سیاسی باشیم، ولی این به معنای راهکار صرفاً سیاسی نیست، بلکه راهکاری سیاسی است که به زبان اقتصاد و با ابزارهای اقتصادی ترجمه شده است.

از منظر تاریخی می‌توان چرخه‌های اقتصادی را طی دهه‌های گذشته اقتصاد ایران مشاهده کرد که در آنها چرخش چرخ‌های اقتصاد کشورمان برمدار نفت مبتنی بوده است. اقتصاد ایران به عنوان یک اقتصاد خام‌فروش و حداکثر تأمین‌کننده مواد شبه‌خام، به یک جریان اقتصادی بین‌المللی متصل بوده که امورات بین‌المللی، روابط اقتصادی خارجی ایران را تدبیر کرده است.

در این چرخه پس از فروش نفت، چند نهاد بسیار قدرتمند ظاهر می‌شوند از جمله وزارت نفت، بانک مرکزی و سازمان برنامه و بودجه. همانطور که می‌دانید از ابتدای تحریم‌ها، جایی که آمریکایی‌ها بیشترین تمرکز را بر آن داشتند، ابتدا وزارت نفت، یعنی جریان فروش نفت ایران و دوم تحریم بانک مرکزی بود. در واقع می‌توانیم تحریم سیاست‌ها را از سال ۱۳۸۹ را یک به نوعی تیر خلاص به

۴۸



اقتصاد

شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳

اولین
استراتژی برای
فعال سازی
کارکردهای
ابزارهای
دلارزدایی
این است که
سیاست های
تجاری، صنعتی
و اقتصادی را به
کار گیریم تا تراز
تجاری با کشور
مقابل متوازن
شود

۴۹



اقتصاد

● شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ ●

لذا اگر بخواهیم مسیری را برای کارکرد درست این ابزارها طراحی کنیم، بحث تجارت است. فرصت هایی داریم که می توانیم از آنها استفاده و ابزارهای خودمان را فعال کنیم. مثلاً در عرصه جهانی نظم یکجانبه و هژمونی آمریکا در حال کمرنگ شدن است و نظمی جای آن را می گیرد که یک طرفش آمریکاست و طرف دیگر آن ترکیب متنوعی از بازیگرها از جمله چین، روسیه و ایران هستند و ما باید از این فرصت برای حل مشکلات خود استفاده کنیم. به عنوان نمونه، مثلاً در روابط با روسیه، روسیه به هندوستان نفت صادر می کند و هندوستان کالای خاصی به روسیه صادرات نمی کند، لذا اینجا یک مازاد اساسی در طرف روسیه وجود دارد. هندی ها به روس ها روپیه می دهند و روس ها مجبور هستند با نرخ های گرانی، روپیه را به ارز دیگری تبدیل کنند. می توان از این فرصت استفاده کرد و برای تامین منابع صناعی در ایران که مواد اولیه آن در هند است، مانند صنایع دارویی، از طریق یک پیمان پولی سه جانبه، روپیه ای که برای روسیه است، در هند به دست ما برسد و ما مواد اولیه دارو را بگیریم و آن را تبدیل به دارو کرده و به روسیه صادر کنیم، در واقع یک فرصتی است که هم تراز تجاری ما درست می شود و هم طرف روسی از این ماجرا استقبال خواهد کرد.

ایجاد بانک های مشترک، تلاشی است که دستکم از سه دهه پیش در جریان است. مثلاً در رابطه با سوریه شاید سه دهه است که موضوع ایجاد بانک مشترک را با آنها داریم، یعنی هر مقام مسئول ایرانی با طرف سوری در این سه دهه نشست داشته، یکی از سرفصل ها بانک مشترک بوده و هنوز هم به نتیجه نرسیده ایم. اگر این موارد اتفاق بیفتد و بانک های مشترک و ابزارهای مشترکی تولید شوند، قطعاً راهگشا است، ولی باید در نظر داشته باشیم سایر کشورها مثلاً ترکیه وقتی می خواهند چنین ابزارهایی خلق کنند، در سطح رئیس بانک مرکزی ورود نمی کنند، بلکه در سطح ریاست جمهور و مقامات بلند پایه امنیتی مذاکره می کنند، یعنی اساساً پیمان های پولی دوجانبه یک پیمان سیاسی است. موارد علنی و صریحی وجود دارد که اردوغان زمانی که در حساب جاری ترکیه کم می آورد، خودش به کویت و قطر و امثالهم سفر می کرد. لذا این مسائل اساساً مواردی هستند که در سطح ریاست جمهوری و شورای عالی امنیت ملی بحث می شود و سپس بانک مرکزی یک پشتوانه خوبی دارد که ورود و امور فنی ماجرا را تدبیر کند.

در رابطه با مسئله دلارزدایی از مبادلات تجاری باید گفت که در زمینه دلارزدایی، تعاریف اشتباه زیادی تاکنون گفته شده، ولی دلارزدایی واقعی باید خودش را در مسیرهای تجارت کلان، مدیریت حساب سرمایه و استراتژی های خنثی سازی تحریمی ایران نشان دهد. یعنی یک مسیر این است که برویم دنبال اینکه یکسری ابزار تولید کنیم مثل پیمان پولی دو جانبه، بانکداری فراساحل و، در این مسیر وقتی صرفاً ابزاری به ماجرا نگاه کنیم، می بینیم که کارهای زیادی انجام شده، اما در عمل اقدام خاصی حساب نمی شود و دلارزدایی واقعی رخ نمی دهد. کارهایی که بانک مرکزی در فضای عمومی سیاست گذاری پیگیری می کند، مثل این است که ما لوله گذاری کنیم، ولی آبی نباشد که در این لوله ها جریان پیدا کند. مثلاً در رابطه با روسیه خبرهای خیلی خوبی شنیدیم از جمله روابط رسمی بانکی، اتصال نرم افزارهای پیام رسان بانکی دو طرف و خبرهایی از این دست، ولی در واقعیت ماجرا وقتی به روابط اقتصادی ایران و روسیه نگاه می کنیم، می بینیم که به صورت بنیادی این روابط به نوعی ضعیف است و نمی تواند آن ابزارهای لازم که ما لوله گذاری کردیم را به خوبی فعال کند. آن اشکال بنیادین چیست؟ این است که تراز تجاری میان ایران و روسیه کاملاً به نفع روسیه است. اگر بخواهیم این ابزارها کار کنند، اولین استراتژی این است که طرف ایرانی سیاست های تجاری، صنعتی و اقتصادی را به کار گیرد که این تراز تجاری متوازن شود. وقتی تراز تجاری ساخته شد، این ابزارها می توانند کار کنند، وگرنه اتفاقی که می افتد این است زمانی که کسری یا مازاد تراز تجاری داریم، می رود در یک سری نقاط تسویه مثلاً در دبی تسویه می شود، یعنی در روابط ایران و روسیه و ایران و عراق نیز در جاهایی تسویه می شود که مجدداً سایه تحریمی آمریکا آنجا وجود دارد، یعنی آمریکایی ها چنان که در سال ۹۸ هم نشان دادند می توانند با کمترین فشاری به طرف اماراتی، فشاری به مازا این جهت بیاورند. ابزارهای بانک مرکزی زمانی کار خواهد کرد که اینها با ابزارهای اقتصادی و تجاری هم افزا شوند، یعنی بتوانیم یک تجارت متوازن و مازاد تجاری و امثال اینها بسازیم.

در روابط با کشورهایی مثل عراق که مازاد تراز تجاری داریم، نیازمندیم به یک ارز جهان روا اتصال داشته باشیم که بتوانیم پولی که در عراق داریم را به حساب خودمان برسانیم.

اجرای سیاست‌های ترکیبی برای مهار تورم

نرخ تورم در مسیر میانگین بلندمدت

- دولت سیزدهم در پایان دهه‌ای کار خود را آغاز کرد که دهه از دست رفته شناخته می‌شود، دهه‌ای با رشد اقتصادی نزدیک به صفر و تورم بالا
- ناترازی شبکه بانکی، تحریم، رکود مزمن و توان اندک بخش حقیقی اقتصاد، بانک مرکزی را در پیچیده‌ترین شرایط برای مهار تورم قرار داده است
- بانک مرکزی به اجرای ترکیبی از سیاست‌های متعارف، نامتعارف و احتیاطی روی آورد و موفق شد تورم را به کانال ۳۰ درصد برگرداند

حمید کمار

پژوهشگر اقتصادی

به مهار رشد نقدینگی شده است. رشد نقدینگی بر اساس آخرین گزارشی که بنده از بانک مرکزی گرفتم، وارد کانال ۲۳ درصدی شده است، در حالی که این عدد در پایان سال گذشته، ۲۵ درصد بود.

رئیس جمهور با اشاره به "ناترازی بانک‌ها و اضافه برداشت‌ها از بانک مرکزی" به عنوان یکی دیگر از عوامل تورم‌زا، به اقدامات بانک مرکزی برای حل و فصل بانک‌ها و موسسات ناتراز را اشاره کرد و ادامه داد: این رویکرد در سال جاری خبر داد. رئیسی همچنین با اشاره به کاهش تورم سالانه به کانال ۳۰ درصدی، روند نزولی تورم را در ماه‌های آتی ادامه‌دار خواند. دولت سیزدهم در سال ۱۴۰۰ و پایان دهه‌ای کار خود را آغاز کرد که به گواه بیشتر کارشناسان و مقامات فعلی و سابق، دهه از دست رفته شناخته می‌شود، دهه‌ای با رشد اقتصادی نزدیک به صفر و تورم بالا. اقتصاد کشور دهه ۹۰ را با تحریم آغاز کرد، در میانه راه توافق را تجربه کرد، اندکی بعد با بازگشت تحریم‌ها مواجه شد و در نهایت به بحران کرونا مبتلا شد. مدیریت اجرایی

رئیس جمهور در "دهمین گفتگوی زنده تلویزیونی با مردم"، به تشریح اقدامات دولت برای غلبه بر تورم بالا اشاره کرد. یکی از مهم‌ترین بخش‌های اظهارات سید ابراهیم رئیسی، اشاره وی به تورم و نیروهای تورمی در ابتدای دولت سیزدهم بود. وی با اشاره به تورم سالانه ۶۰ درصدی در شروع به کار دولت سیزدهم، از وضعیت حاد نیروهای تورمی در آن برهه گفت. رئیس جمهور از کسری بودجه ۴۸۰ هزار میلیارد تومانی دولت در نیمه دوم سال ۱۴۰۰ خبر داد و اعلام کرد که دولت سیزدهم این کسری را با مدیریت هزینه‌ها و احیای درآمد‌ها مدیریت کرد.

رئیس، "رشد نقدینگی" را از دیگر عوامل ایجاد تورم دانست و خاطر نشان کرد: از ابتدای شروع به کار دولت هدف‌گذاری کردیم تا بتوانیم رشد نقدینگی را کنترل کنیم و امروز به اذعان و اعتراف همه، دولت موفق

۵۰



اقتصاد

● شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ ●

کشور در اغلب سال‌های این دهه بر عهده دولت یازدهم و دوازدهم بود که تقریباً تمام تمرکز خود را بر مذاکرات قرار داده بود و اقدام چندانی برای اصلاح رویه‌ها و ساختارهای اقتصادی انجام نداد. در نتیجه تحریم و انفعال دولت وقت در اجرای اصلاحات اقتصادی، مشکلات اقتصادی به بحران تبدیل شد و فشار بی‌سابقه‌ای به کشور و مردم تحمیل شد. تحریم و انفعال مدیریت اجرایی کشور، تبعات متعددی برای اقتصاد کشور به همراه داشت، اما شاخص‌ترین مسئله‌ای که ایجاد کرد، رشد بی‌سابقه تورم و در کنار آن، اوج گرفتن نیروهای تورمی از جمله ناترازی‌ها و در نتیجه، تیره شدن چشم‌انداز تورمی کشور در دهه نخست قرن جدید بود.

شدت گرفتن ناترازی‌های مختلف از جمله ناترازی مالی دولت، ناترازی شبکه بانکی، صندوق‌های بانزشتگی و ناترازی انرژی، التهاب بازار ارز و اوج گرفتن انتظارات تورمی، بخشی از مشهورترین عوامل محرک تورم بود که از یکسو باعث رسیدن شاخص تورم به ارقام بی‌سابقه و از دیگر سو باعث سخت‌تر شدن کاهش تورم در سال‌های بعد شد. این شرایط اقتصاد را به مسئله اول کشور و تورم به را مسئله اول اقتصاد، تبدیل کرد.

در چنین شرایطی، اجرای سیاست‌های انقباضی با هدف کنترل تورم در دستور کار قرار گرفت. با این حال وضعیت اقتصاد کشور به گونه‌ای نبود که سیاست‌گذار پولی بتواند این سیاست‌ها را به راحتی اجرا کند. ناترازی شبکه بانکی و تحریم، دو مسئله عمده‌ای بود که اساساً استفاده از ابزارهای مرسوم برای کنترل تورم از جمله افزایش معنادار نرخ سود را ناممکن کرده بود. علاوه بر این، سال‌ها رکود و توان اندک بخش حقیقی اقتصاد، اجازه اجرای سفت و سخت سیاست‌های انقباضی را هم به بانک مرکزی نمی‌داد. با این وضعیت، بانک مرکزی در پیچیده‌ترین شرایط برای مهار تورم، از ابتدای شکل‌گیری در سال ۱۳۳۹ قرار گرفته بود.

بانک مرکزی در این موقعیت، به اجرای ترکیبی از سیاست‌های متعارف، نامتعارف و احتیاطی روی

آورد. تنوع سیاست‌های بانک مرکزی برای مقابله با تورم و التهابات قیمتی به ویژه از زمستان ۱۴۰۱ و با تغییر در راس مدیریت این نهاد بیشتر شد. هدف‌گذاری نرخ‌های پایین برای رشد نقدینگی، اجرای سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها برای مدیریت ریسک شبکه بانکی، تخصیص ارز ترجیحی به اقلام معیشتی مهم و راه‌اندازی بازار رسمی ارز و دیگر اقدامات ذیل سیاست تثبیت ارزی، برخی از مهم‌ترین اقدامات سیاست‌گذار برای مهار تورم و کنترل نوسانات قیمتی بازارها بود. در کنار این موارد، توسعه و تسهیل ابزارهای تأمین مالی نظیر اوراق گام، از دیگر اقدامات دولت و بانک مرکزی برای کاستن از آثار رکودی سیاست‌های ضدتورمی بود. نتایج سیاست‌های پولی بانک مرکزی از جمله کنترل رشد ترازنامه شبکه بانکی به تدریج آشکار شد. نرخ رشد نقدینگی که در مهر ۱۴۰۰ به ۴۲۰۸ درصد افزایش یافته بود، به ۲۳ درصد در فروردین ۱۴۰۳ کاهش یافت. در سمت دیگر، پس از اجرای بسته سیاستی تثبیت اقتصادی با محوریت تثبیت ارزی از اواخر ۱۴۰۱، به تدریج ثبات بر بازارها به ویژه بازار ارز سایه انداخت. ثبات بازار ارز باعث فروکش کردن انتظارات تورمی شد، به طوری که نرخ رشد حجم پول به عنوان شاخص سنجش انتظارات از ۷۵۰۱ درصد در فروردین ۱۴۰۲ به ۱۷۰۵ درصد در اسفند همان سال کاهش یافت. افت همزمان نرخ رشد نقدینگی و هسته تورم‌ساز آن یعنی حجم پول، تورم را در مسیر نزولی قرار داد تا جایی که نرخ تورم نقطه به نقطه که در فروردین ۱۴۰۲ به بالای ۶۰ درصد هم رسیده بود، در فروردین ۱۴۰۳ به ۳۴۰۷ درصد کاهش یافت. آخرین اظهارات مقامات پولی کشور نشان می‌دهد سیاست‌های فوق در سال جاری هم ادامه خواهد داشت. با وجود کاهش قابل توجه تورم نقطه به نقطه و افت انتظارات تورمی، سیاست‌گذار پولی قصد دارد نرخ تورم را به میانگین بلندمدت، یعنی کانال ۲۰ درصد رسانده و پس از تثبیت تورم در آن نرخ، به تدریج برای کاهش آن به کانال‌های پایین‌تر اقدام کند.

ناترازی شبکه
بانکی و تحریم
دوم مسئله
عمده‌ای بود که
اساساً استفاده
از ابزارهای
مرسوم برای
کنترل تورم از
جمله افزایش
معنادار نرخ
سود را ناممکن
کرده بود



تنوع اقدامات بانک مرکزی برای مهار تورم

هدف‌گذاری نرخ‌های پایین برای رشد نقدینگی، اجرای سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها برای مدیریت ریسک شبکه بانکی، تخصیص ارز ترجیحی به اقلام معیشتی مهم و راه‌اندازی بازار رسمی ارز و دیگر اقدامات ذیل سیاست تثبیت ارزی، برخی از مهم‌ترین اقدامات سیاست‌گذار برای مهار تورم و کنترل نوسانات قیمتی بازارها بود.

حکمرانی استوار بانک مرکزی در مواجهه با کمبود نقدینگی بانکی

بانک مرکزی با اضافه برداشت بانک‌ها چگونه باید رفتار کند؟

- برای برقراری ثبات در بخش پولی و مالی کشور، چارچوب مشخص تامین مالی نقدینگی باید برقرار شود
- اتحادیه اروپا از عملیات بازار باز برای تنظیم نرخ بهره، مدیریت وضعیت نقدینگی در بازار و نشان دادن موضع سیاست پولی، با استفاده از عملیات تامین نقدینگی یا جذب استفاده می‌کند
- در پیچه تنزیل یا پنجره تخفیف، ابزاری برای حل مشکل نقدینگی نظام بانکی در کوتاه مدت است
- توجه به سابقه بانک‌ها در اضافه برداشت توسط بانک مرکزی می‌تواند در نوع رفتار بانک مرکزی و شکل دهی و برقراری انضباط در بازار بین بانکی موثر باشد

مهشید شاهچرا

عضو هیات علمی پژوهشکده پولی و بانکی



۵۲



اقتصاد

• شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ •

بانک مرکزی برای تامین نقدینگی در شرایط بحران می‌تواند به عنوان آخرین وام دهنده، کمک اضطراری و کمک نقدینگی استثنایی، مداخله کند. این اصطلاحات گاهی اوقات به جای یکدیگر استفاده می‌شوند، اما براساس دوطرفه یا چندجانبه بودن نتایج آنها در بانک مرکزی، معانی خاصی دارند. برخی از بانک‌های مرکزی از اصطلاح آخرین وام دهنده برای توصیف وام‌دهی اختیاری و برخی دیگر نیز از اصطلاح کمک نقدینگی اضطراری برای توصیف این موضوع استفاده می‌کنند، برای برخی دیگر اصطلاح کمک‌های اضطراری صرفاً به تامین نقدینگی در پاسخ به یک نیاز سیستمی بیان می‌شود.

به نظر می‌رسد استفاده از اصطلاح کمک نقدینگی استثنایی توسط برخی از بانک‌های مرکزی، زمانی استفاده می‌شود که برای مثال بانک‌های تحت فشار نقدینگی ممکن است به کمک طولانی مدت و نه صرفاً حمایت موقت نیاز داشته باشند. کمک نقدینگی استثنایی می‌تواند به یک نیاز خاص یا سیستمیک پاسخ دهد. این اصطلاحات با توجه به شرایط و نتایج می‌تواند تاثیر بسزایی بر ثبات مالی در کشور داشته باشد. همچنین برای برقراری ثبات در بخش پولی و مالی کشور، چارچوب مشخص تامین مالی نقدینگی باید برقرار شود. این چارچوب مشخص و شفاف با استفاده از شرایط و با تفکیک شرایط بحرانی، ضرورت استفاده از تسهیلات بانک مرکزی را فراهم می‌آورد. خطر اخلاقی استفاده از تسهیلات بانک مرکزی در زمانی افزایش می‌یابد که بانک‌ها در برابر ریسک‌های نقدینگی خود با وجود مشکلات عدید در مدیریت ریسک از طرف بانک مرکزی حمایت شوند و اشتیاق زیادی برای استفاده از منابع بانک مرکزی بدون حل و فصل مشکلات ساختاری و مالی بانک‌ها فراهم آید. در صورت عدم وجود ساختار مشخص تامین مالی نقدینگی و شرایط هر یک از تسهیلات بانک مرکزی، البته ممکن است وسوسه بانک‌های ورشکسته برای اتکا به این منابع نیز افزایش یابد. مهم‌ترین عامل کاهش دهنده این

خطرات اخلاقی در کیفیت نظارت بانکی و حکمرانی بانک مرکزی نهفته است. آنچه باید بیشتر از پیش به آن توجه شود، نقش بانک مرکزی و حکمرانی آن در این زمینه بر شبکه بانکی است. بانک مرکزی باید اطمینان یابد که در شرایطی این کمک‌ها و حمایت‌ها انجام شود که بانک سالم و اثبات باشد.

زمانی که بانک‌ها دسترسی بدون محدودیت به منابع بانک مرکزی داشته باشند، به معنای آن است که برای خلق اعتبار توسط بانک‌ها تقریباً حدی وجود ندارد و خلق پول برای بانک‌ها قطعاً سودآور خواهد بود. این مسئله بدون محدودیت اضافه برداشت‌ها می‌تواند شوک‌های قیمتی را در اقتصاد ایجاد کند که سودهای کلانی را در آینده برای بانک‌ها فراهم می‌آورد و با بخشی از آن سود می‌تواند همه آن هزینه‌ها و جرائم را پرداخت کنند.

تقویت نظارت و حکمرانی بانک مرکزی بر چگونگی مدیریت نقدینگی در بانک‌های بدهکار و ناسالم مسئله‌ای است که بانک مرکزی را مقتدرانه یاری می‌کند. بانک مرکزی باید میان بانک‌هایی که به طور مزمین بدهکارند با بانک‌هایی که به طور موقت دچار کمبود نقدینگی می‌شوند، تفاوت قائل شود. نظارت بیشتر بر بانک‌هایی که به دستورالعمل بانک مرکزی در مورد نقدینگی و گزارش‌دهی صحیح و دقیق آن توجهی ندارند، باید با اهتمام بیشتری صورت پذیرد.

در ادامه نمونه‌ای از چارچوب‌های نقدینگی در سایر کشورها بیان می‌شود.

کانادا

بانک مرکزی کانادا برای کنترل کمبود نقدینگی، بیشتر سیاست پولی را با تاثیرگذاری بر نرخ‌های بهره کوتاه مدت اجرا می‌کند. این کار را با تعیین هدف برای نرخ یک شبه انجام می‌دهد و نرخ‌هایی را تعیین می‌کند که بانک‌ها و سایر مشارکت‌کنندگان سیستم مالی وام می‌گیرند و وام می‌دهند. سطح نرخ بهره یک شبه و انتظارات در مورد مسیر آتی آن، بر سایر نرخ‌های بهره بلندمدت و همچنین دامنه وسیع‌تری از قیمت‌داری‌ها تاثیر می‌گذارد. ویژگی‌های کلیدی سیاست پولی بانک مرکزی کانادا که با هم برای کمک

تقویت نظارت
و حکمرانی
بانک مرکزی
بر چگونگی
مدیریت
نقدینگی در
بانک‌های
بدهکار
و ناسالم
مسئله‌ای است
که بانک مرکزی
را مقتدرانه یاری
می‌کند



بانک مرکزی
باید میان
بانک‌هایی که
به طور مزن
بدهکارند با
بانک‌هایی که
به طور موقت
دچار کمبود
نقدینگی
می‌شوند
تفاوت قائل
شود

۵۴



اقتصاد

● شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۲ ●

به دستیابی به نرخ سیاست هدفمند عمل می‌کنند به شرح زیر است:

۱. هدف برای نرخ یک شبه: نرخ بهره سیاستی کلیدی که بانک مرکزی کانادا برای دستیابی به اهداف سیاست پولی خود تعیین می‌کند، به عنوان سیگنالی برای شرکت‌کنندگان عمده در بازارهای پولی عمل می‌کند که بانک مرکزی کانادا چه نرخ را برای مشارکت‌کنندگان برای وام‌دادن/قرض دادن در نظر گرفته است.

۲. باند عملیاتی و تسهیلات سپرده/تسهیلات قاعده مند: یک کریدور با نرخ بهره در اطراف نرخ بهره مورد نظر برای بانک مرکزی برای نرخ یک شبه که فعالان بازار را به قرض دادن/قرض دادن پول در بازار یک شبه نزدیک به نرخ هدف هدایت می‌کند. بالای باند (در هدف به اضافه ۲۵ امتیاز پایه) یا گرفتن سپرده در انتهای باند (در هدف منهای ۲۵ امتیاز پایه)

۳. مانده تسویه یا تنظیم نقدی: مقدار سپرده‌های مازاد یا کسری ارائه شده به شرکت‌کنندگان در سیستم پرداخت‌ها به صورت روزانه برای تقویت نرخ هدف.

۴. عملیات بازار باز: معاملات بازپرداخت یک شبه (OR) و (ROR) بازار باز که برای تقویت نرخ یک شبه هدف انجام می‌شود.

برای نرخ هدف یک شبه، بانک مرکزی کانادا نرخ معاملات یک شبه مبتنی بر بازار را هدف قرار داده است. بانک مرکزی کانادا از نرخ بازپرداخت وثیقه عمومی به عنوان راهنمای خود برای شرایط بازار یک شبه استفاده می‌کند تا به شرکت‌کنندگان عمده در بازارهای پولی سطحی را نشان دهد که بانک مرکزی کانادا مایل است وام دهی را انجام دهد. این نرخ اولیه و شفاف‌ترین نرخ یک شبه وثیقه در کانادا است و به طور فعال در بازار repo خارج از بورس و از طریق کارگزاران بین معامله‌گر معامله می‌شود.

در مسئله جلوگیری و یا اعمال محدودیت برای اضافه برداشت‌ها، بانک مرکزی کانادا در سال ۲۰۲۱ راهکاری ارائه کرد که می‌تواند به بانک مرکزی برای کاهش اضافه برداشت‌ها کمک کند. بانک مرکزی کانادا تغییراتی را در سیاست وثیقه‌ای تسهیلات نقدینگی قاعده مند (SLF) اعلام می‌کند که از ۲۶ ژوئیه ۲۰۲۱ لازم الاجرا شد. این تغییرات مجموعه‌ای از وثیقه‌ها را اعلام می‌کنند که به آنها کمک می‌کند تا به طور مناسب نیاز نقدینگی خود را مدیریت کنند و انتقال آرام به این سیستم

پرداخت جدید را تسهیل کنند.

وثیقه مورد استفاده برای تضمین باید مورد قبول بانک باشد و حاشیه مناسبی برای انعکاس عوامل خطر مختلف اعمال شود. این سیاست وثیقه‌ای همچنین برای حمایت از سایر الزامات وثیقه مرتبط با فعالیت سیستم پرداخت‌ها استفاده می‌شود. این تضمین‌ها می‌تواند شامل اوراق بهادار منتشر شده توسط دولت کانادا، اوراق بهادار صادر شده یا تضمین شده توسط دولت که معیار کیفیت به اندازه کافی بالا که توسط بانک تعیین شده است را برآورده می‌کند، سایر اوراق بهادار بخش عمومی شامل اوراق بهادار صادر شده توسط دولت‌های خارجی، بانک‌های مرکزی، شرکت‌های فراملیتی، نهادهای مرتبط با دولت خارجی و نهادهای داخلی است که تحت مالکیت، کنترل کامل یا جزئی، تحت حمایت یک استان یا دولت فدرال مانند حقوق بازنشستگی فدرال کانادا و استانی هستند، اوراق تجاری، از جمله اوراق ناشران خارجی (حداکثر مدت، ۳۶۴ روز) که معیار کیفیت به اندازه کافی بالا را مطابق با تعیین بانک دارند. کیفیت کافی برای این اوراق به طور کلی مورد ارزیابی براساس ویژگی‌های خاص انجام می‌شود. (بانک مرکزی کانادا، ۲۰۲۰)

چین

ویژگی‌های کلیدی چارچوب پیاده‌سازی سیاست پولی در زمینه مواجهه با کمبود نقدینگی در کشور چین شامل مجموعه‌ای از ابزارهای سیاست پولی، از جمله عملیات بازار باز، نسبت ذخایر قانونی، تسهیلات وام میان مدت (MLF)، و تسهیلات وام ثابت (SLF) و غیره برای مدیریت نقدینگی در سیستم بانکداری است. (کاپ و همکاران، ۲۰۲۰)

با اصلاحات اخیر در نظر گرفته شده در چین، بانک مرکزی چین چارچوب جدیدی را برای نسبت ذخایر مورد نیاز ایجاد کرده است که شامل "سه بخش از الزامات ذخیره قانونی و دو روش ترجیحی اضافی" است تا بانک‌های کوچک و متوسط را برای ارائه خدمات به شرکت‌های محلی و اقتصاد واقعی راهنمایی کند. "سه بخش" به سه سطح از نسبت ذخایر مورد نیاز ارتباط دارد که براساس اهمیت سیستمیک، نوع موسسه و موقعیت خدمات موسسات مالی و بانک‌ها متفاوت

در نظر گرفته شده است. اولین بخش از این اصلاحات، برای بانک‌های بزرگ اعمال می‌شود تا جلوگیری از خطرات سیستمی نماید و حفظ ثبات مالی را منعکس کند. بخش دوم که نسبت ذخایر مورد نیاز آن اندکی کمتر است، برای بانک‌های متوسط از جمله بانک‌های تجاری سهامی و بانک‌های تجاری شهری اعمال می‌شود. بخش سوم شامل بانک‌های کوچک می‌شود که شامل تعاونی‌های اعتبار روستایی، بانک‌های تعاون روستایی، بانک‌های روستایی و بانک‌های تجاری روستایی فعال و ارائه دهنده خدمات به شهرستان‌ها می‌شود. "دو روش پیشنهادی ترجیحی اضافی" به دو سیاست ترجیحی اشاره دارد که براساس آن سه مرحله در آن وجود دارد. بانک‌های مرحله اول و دوم که معیارهای ارزیابی کاهش نسبت ذخایر اضافی مورد نیاز را برای تامین مالی فراگیر برآورده کرده‌اند، واجد شرایط کاهش بیشتر این نسبت به میزان ۰.۵ واحد درصد یا ۱.۵ درصد خواهند بود. دوم، برای بانک‌هایی که فعالیت می‌کنند و به شهرستان‌ها خدمات ارائه می‌کنند، زمانی که وام‌دهی محلی آنها نسبت مشخصی از افزایش سپرده‌هایشان را به خود اختصاص می‌دهد، واجد شرایط کاهش یک درصدی نسبت ذخایر اضافی بیشتر خواهند بود و علاوه بر این، بانک مرکزی چین همچنین معیارهای ارزیابی وام‌های فراگیر شرکت‌های خرد و کوچک را برای گسترش پوشش سیاست ترجیحی در کاهش نسبت ذخایر مورد نیاز هدفمند برای تامین مالی فراگیر تنظیم کرد.

دوم، بانک مرکزی چین یک سیستم نرخ بهره اولیه را ایجاد کرده است که شامل سه نرخ است. اول، نرخ سیاست کوتاه‌مدت که نرخ عملیات بازار باز است، دوم نرخ سیاستی میان‌مدت که نرخ تسهیلات وام میان‌مدت است و سوم کریدور نرخ بهره که در این کریدور سقف کریدور نرخ تسهیلات ثابت و پایین کریدور نرخ ذخایر مازاد است. (کاپ و همکاران، ۲۰۲۰)

با اصلاحات اخیر، بانک مرکزی چین برای بهبود مکانیسم شکل‌گیری نرخ‌های بهره واقعی در بین بانک‌های تجاری نقش هدایت‌کننده‌ای دارد. بانک مرکزی چین، مدیریت کلان احتیاطی را بهبود بخشیده و نقش ارزیابی احتیاطی کلان را در تعدیل‌های ضد چرخه‌ای در نظر دارد تا به گونه‌ای موثر

تاثیرگذار بر اقتصاد کشور نقش خود را ایفا کند.

اتحادیه اروپا

مدیریت نقدینگی بانک مرکزی اروپا شامل ارزیابی نیازهای نقدینگی سیستم بانکی و تامین یا جذب مقدار مناسب نقدینگی از طریق عملیات بازار باز است. در مورد منطقه یورو، نیازهای نقدینگی موسسات اعتباری عمدتاً از دو عامل ناشی می‌شود. اول، بانک مرکزی اروپا حداقل الزامات ذخیره قانونی را بر موسسات اعتباری منطقه یورو تحمیل می‌کند. دوم، نیازهای نقدینگی توسط اسکناس‌های در گردش و موجودی‌های دولتی در بانک‌های مرکزی ایجاد می‌شوند.

برای مشخص کردن مدیریت نقدینگی بانک مرکزی اروپا باید توجه داشت که در چارچوب گسترده‌تر اجرای سیاست پولی، تشخیص استراتژی سیاست پولی از چارچوب عملیاتی را مفید می‌داند. یوروسیستم دو تسهیلاتی یک شبه ارائه می‌دهد: تسهیلات وام‌نهایی و تسهیلات سپرده. تسهیلات وام‌نهایی به طرفین اجازه می‌دهد تا به سرعت نیازهای نقدینگی کوتاه‌مدت را پوشش دهند. تسهیلات سپرده‌گذاری به طرف‌های مقابل اجازه می‌دهد تا وجوه خود را در یوروسیستم سپرده‌گذاری کنند.

نرخ سود تسهیلات وام نهایی (نرخ وام نهایی) معمولاً به طور قابل ملاحظه‌ای بالاتر و نرخ تسهیلات سپرده (نرخ سپرده) به طور قابل ملاحظه‌ای کمتر از نرخ بازار پول مربوطه است. در نتیجه، بانک‌ها معمولاً تنها در صورت عدم وجود گزینه‌های جایگزین از تسهیلات ثابت استفاده می‌کنند.

هدف اصلی تسهیلات ثابت، محدود کردن نوسانات نرخ سود کوتاه‌مدت بازار پول است. از آنجایی که هیچ محدودیتی برای دسترسی به این تسهیلات وجود ندارد (به جز الزامات وثیقه‌ای برای تسهیلات وام نهایی)، نرخ وام نهایی و نرخ سپرده معمولاً به ترتیب سقف و کفی را برای نرخ سود یک شبه در بازار پول ایجاد می‌کنند.

در چارچوب عملیاتی خود، یوروسیستم عملیات بازار باز را انجام می‌دهد، تسهیلات ثابت ارائه می‌دهد و موسسات اعتباری را ملزم می‌کند که حداقل ذخایر را در حساب‌های بانک‌های مرکزی ملی نگهداری کنند. این عملیات تحت شرایط و ضوابط یکسان در

بانک مرکزی
اروپا حداقل
الزامات ذخیره
قانونی را بر
موسسات
اعتباری منطقه
یورو تحمیل
می‌کند



باید میان
بانک‌هایی
که به صورت
مداوم
بدهکارند با
بانک‌هایی
که موقتاً و
بر اثر شرایط
غیرقابل
پیش‌بینی
دچار کمبود
نقدینگی
می‌شوند
تفاوت قائل
شد

۵۶



شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۲

همه کشورهای عضو که واحد پول آنها یورو است اجرا می‌شود. اجرای واقعی سیاست واحد پولی به صورت غیرمتمرکز و توسط بانک‌های مرکزی منطقه یورو انجام می‌شود. اتحادیه اروپا از عملیات بازار باز برای تنظیم نرخ بهره، مدیریت وضعیت نقدینگی در بازار و نشان دادن موضع سیاست پولی، با استفاده از عملیات تامین نقدینگی یا جذب استفاده می‌کند. این عملیات را می‌توان به چهار دسته تقسیم کرد:

(الف) عملیات تامین مالی مجدد (MRO) که معمولاً تراکنش‌های بازپرداخت معکوس هفتگی هستند.

(ب) عملیات تامین مالی مجدد بلندمدت (LTROs) که هر ماه یا سررسید ۳ ماهه برای ارائه تامین مالی مجدد طولانی مدت به بخش بانکی ارائه می‌شود.

(ج) عملیات تنظیم دقیق که ممکن است برای تنظیم دقیق مقدار نقدینگی در آخرین روز دوره نگهداری و همچنین برای مقابله با نوسانات نقدینگی در بازار استفاده شود.

(د) عملیات ساختاری که از طریق معاملات معکوس، صدور گواهی بدهی بانک مرکزی اروپا یا معاملات قطعی، ممکن است هر زمان که موقعیت ساختاری یوروسیستم نیاز به تعدیل با توجه به بخش مالی داشته باشد، اما هرگز اجرا نشده است، انجام شود.

تسهیلات دائمی شامل تسهیلات وام نهایی (MLF) و تسهیلات سپرده (DF) است. طرف‌های واجد شرایط ممکن است از تسهیلات وام نهایی برای دریافت نقدینگی یک شبه از اتحادیه اروپا استفاده کنند، به صورتی که یک تراکنش معکوس با بانک مرکزی به نرخ تسهیلات وام نهایی با استفاده از دارایی‌های واجد شرایط به عنوان وثیقه.

مانده منفی در حساب تسویه حساب طرف مقابل در پایان یک روز کاری به طور خودکار به عنوان درخواست تسهیلات وام و تسهیلات نهایی در نظر گرفته می‌شود. طرفین می‌توانند از تسهیلات سپرده برای سپرده‌گذاری یک شبه در یوروسیستم از طریق بانک مرکزی که نرخ تسهیلات سپرده برای آن اعمال می‌شود، استفاده کنند. همانند تسهیلات وام نهایی، هیچ محدودیتی برای مبلغی که طرف مقابل می‌تواند، تحت تسهیلات سپرده وجود ندارد. نرخ‌های بهره تسهیلات، کریدور نرخ بهره را برای نرخ‌های کوتاه‌مدت بازار پول در میان طرف‌های واجد شرایط تشکیل می‌دهند

و همراه با نرخ اعمال شده برای MROها، نشان‌دهنده موضع کلی سیاست‌های پولی است. (کاپ و همکاران، ۲۰۲۰)

سیستم ذخیره حداقلی اهدافی را دنبال می‌کند که نرخ بهره بازار پول را تثبیت کند و به طور بالقوه ایجاد (یا افزایش) کمبود نقدینگی ساختاری را دنبال کند. همه بانک‌ها مشمول حداقل ذخیره قانونی هستند (مگر اینکه

معافیت‌هایی به صورت موردی ارائه شود). سیستم حداقل ذخیره قانونی یوروسیستم، موسسات را قادر می‌سازد تا از ذخایر میانگین‌گیری استفاده کنند.

باید در نظر داشت که تمامی عملیات اعتباری یوروسیستم (یعنی عملیات سیاست پولی تامین نقدینگی و اعتبار روزانه) در مقابل وثیقه کافی با هدف محافظت از یوروسیستم در برابر ضررهای مالی در صورت نکل طرف مقابل انجام می‌شود. برای اطمینان از اجرای روان سیاست پولی خود، یوروسیستم طیف گسترده‌ای از ابزارهای بدهی قابل فروش و دارایی‌های غیرقابل فروش را به عنوان وثیقه می‌پذیرد. دارایی‌های واجد شرایط می‌توانند در تمامی عملیات اعتباری مورد استفاده قرار گیرند تا زمانی که معیارهای واجد شرایط بودن شفاف و یکسان مشخص شده توسط سیستم یورو را برآورده کنند. اینها عمدتاً بر اساس طبقه‌بندی دارایی، کیفیت اعتبار، بازار فهرست، نوع صادرکننده، کشور محل اقامت یا شرکت و واحد پولی است. هر وثیقه واجد شرایط تابع اقدامات کنترل ریسکی است که برای طبقات مختلف دارایی کالیبره شده تا از انطباق با تحمل ریسک تعریف شده توسط یوروسیستم به روشی خنثی اطمینان حاصل شود. به دلیل انعطاف ذاتی در اجرای سیاست پولی، شورای حاکم بانک مرکزی اروپا می‌تواند در هر زمانی ابزارها، شرایط، معیارها و رویه‌های اجرای عملیات یوروسیستم را تغییر دهد.

هندوستان

برای دستیابی به اهداف سیاست پولی، بانک مرکزی هند از چارچوب نرخ بهره با نرخ بازار پول یک شبه که با میانگین موزون نرخ پول اندازه‌گیری می‌شود، به عنوان هدف عملیاتی استفاده می‌کند. بانک مرکزی هند تلاش می‌کند تا هدف عملیاتی، را از طریق ابزارهای موجود در چارچوب اجرای سیاست پولی، به نرخ بازپرداخت سیاستی متصل کند. (کاپ و

همکاران، ۲۰۲۰)

هدف چارچوب سیاست پولی تعیین نرخ بازپرداخت سیاستی در سطح مناسبی برای دستیابی به اهداف سیاست پولی بر اساس ارزیابی وضعیت اقتصاد کلان فعلی و در حال تحول است. پس از اعلام نرخ ریپو، چارچوب عملیاتی تعدیل شرایط نقدینگی را به صورت روزانه در نظر می‌گیرد که هدف آن تثبیت نرخ بازپرداخت سیاستی است. در چارچوب اجرای خود، بانک مرکزی هند عملیات بازار باز را در هر دو شکل انجام می‌دهد، یعنی عملیات بازخرید تحت تسهیلات تنظیم نقدینگی (LAF) و همچنین خرید و فروش قطعی اوراق بهادار واجد شرایط، ارائه تسهیلات دائمی و الزام بانک‌ها به نگه داشتن حداقل ذخایر. حداقل ذخایر مورد نیاز فعلی ۴ درصد از خالص تقاضا و بدهی‌های بانک‌ها تعیین شده است و ذخایر در قالب نسبت ذخیره قانونی نقدی (CRR) توسط بانک‌ها در حساب جاری خود نزد بانک مرکزی نگهداری می‌شود. بانک مرکزی هند به بانک‌ها اجازه می‌دهد میانگین محدود ذخایر در دوره نگهداری، یعنی دو هفته، را نگهداری کنند تا شوک‌های نقدینگی را به صلاحدید خود جذب کنند و به تثبیت نرخ‌های بهره کوتاه‌مدت در بازارهای پولی کمک کند. (کپ و همکاران، ۲۰۲۰)

تمامی عملیات مدیریت نقدینگی بانک مرکزی هند توسط وثیقه واجد شرایطی که اعلام شده است، وثیقه می‌شود. بر اساس تسهیلات تنظیم نقدینگی، بانک ذخایر روزانه نرخ ثابت یک‌شبه و عملیات بازپرداخت معکوس را انجام می‌دهد. نرخ بهره برای عملیات ریپو روزانه با نرخ ثابت یک‌شبه، یک نرخ سیاست تعیین شده توسط کمیته تنظیم سیاست پولی بانک مرکزی است. نرخ بهره در عملیات بازپرداخت معکوس روزانه با نرخ ثابت یک‌شبه، انتهای پایین کریدور سیاستی را تعیین می‌کند (در حال حاضر ۲۵ واحد کمتر از نرخ بازپرداخت). علاوه بر این، بانک مرکزی هند تسهیلات وام‌دهی دائمی ارائه کرده است، که نهادهای واجد شرایط می‌توانند برای برآورده کردن نیازهای ذخایر شبانه خود که ناشی از عوامل پیش‌بینی نشده است، به آن دسترسی داشته باشند. نرخ بهره در این تسهیلات سقف کریدور بهره ای را تعیین می‌کند (در حال حاضر ۲۵ واحد بالاتر از نرخ بازپرداخت). بنابراین، این تسهیلات

به همراه نرخ بازپرداخت معکوس با نرخ ثابت، کریدور نرخ‌های بازار پول یک‌شبه را تشکیل می‌دهند. برای تقویت بیشتر چارچوب عملیاتی، یک تسهیلات سپرده ثابت در نظر گرفته شده، اما هنوز عملیاتی نشده است. بانک مرکزی هند همچنین دوبار در هفته عملیات مخازن با نرخ متغیر ۱۴ روزه را برای تامین ذخایری که کل دوره نگهداری ذخایر را پوشش می‌دهد انجام می‌دهد. چارچوب عملیاتی در صورت لزوم برای دستیابی به اهداف سیاست پولی تنظیم و بازنگری می‌شود.

کره جنوبی

بانک مرکزی کره تسهیلات وام‌دهی و تسهیلات سپرده را به عنوان ابزارهای سیاستی خود می‌داند که از طریق آن به بانک‌ها وام می‌دهد یا از آنها سپرده دریافت می‌کند. به طور سنتی، ابزارهای سیاست پولی بانک مرکزی کره به تسهیلات وام‌دهی آن همراه با عملیات بازار باز و رژیم ذخایر الزامی آن اشاره دارد. بانک مرکزی کره با معرفی جدید وام‌ها و سپرده‌های تنظیم نقدینگی، تسهیلات ثابت، در مارس ۲۰۰۸، تسهیلات وام‌های موجود خود را گسترش داد و اصلاح کرد تا آنها را به تسهیلات وام‌دهی و تسهیلات سپرده ای تبدیل کند.

تسهیلات وام‌دهی منظم بانک مرکزی کره جنوبی در حال حاضر شامل "وام‌های تعدیل نقدینگی" است که به بانک‌هایی پرداخت می‌شود که در فرآیند عرضه و تقاضای وجوه خود با کمبود منابع مالی مواجه هستند، این تسهیلات وثیقه‌دار بوده و از وثایق اوراق قرضه عمومی و دولتی و یا اوراق اعتباری بانک‌ها برای تضمین پرداخت آنها استفاده می‌شود. بانک‌های واجد شرایط استفاده از وام‌ها و سپرده‌های تعدیل نقدینگی مشمول نگهداری ذخایر الزامی هستند. وام‌ها و سپرده‌های تعدیل نقدینگی سررسید یک روز کاری دارند. نرخ‌های بهره وام‌ها و سپرده‌های تعدیل نقدینگی به ترتیب ۱۰۰ واحد پایه بالاتر و کمتر از نرخ پایه بانک کره است. بنابراین، این وام‌ها و سپرده‌ها مانع از انحراف بیش از حد نرخ از نرخ پایه در بازار می‌شوند که در آن مازاد و کمبود وجوه کوتاه‌مدت در میان بانک‌های کره مورد بررسی قرار می‌گیرد. در همین حال، نرخ سود وام و سپرده تعدیل نقدینگی را می‌توان



دریچه تنزیل یا پنجره تخفیف ابزاری برای حل مشکل نقدینگی نظام بانکی در کوتاه مدت است

به همان سطح نرخ پایه تعدیل کرد و سررسید وام را می توان تا یک ماه تمدید کرد. (کاپ و همکاران، ۲۰۲۰)

"تسهیلات حمایتی وام دهی واسطه ای بانک"، حمایتی است که بانک مرکزی کره تا سقف مشخصی ارائه می دهد. این تسهیلات حمایتی مطابق با شرایط مالی و اقتصادی و روندهای مالی است. تسهیلات حمایتی وام دهی واسطه ای بانکی، وام با نرخ بهره پایین است که توسط بانک کره به بانک ها بر اساس عملکرد وام های SME و غیره تا سقف تعیین شده توسط هیات سیاست پولی با توجه به شرایط مالی و اقتصادی و منطقه ای و همچنین کوچک و متوسط بودن آنها تعیین می شود. این تسهیلات شامل وثایق اوراق تثبیت پولی، اوراق قرضه صادر شده توسط بانک توسعه کره، اوراق قرضه صادر شده توسط بانک صنعتی کره، اوراق قرضه صادر شده توسط بانک صادرات و واردات کره هستند.

نرخ های بهره تسهیلات حمایتی وام دهی واسطه ای بانکی معمولاً پایین تر از نرخ پایه نگه داشته می شود تا انگیزه بانک ها برای وام دادن به SME ها و برخی شرکت های دیگر تقویت شود. سررسید وام ها یک ماهه است. این یک راهکار برای جداسازی اضافه برداشت از حمایت های بانک مرکزی است. با جداسازی این کار منابع بانک مرکزی به سمت بانک های خاص که آنها هم برای رشد و توسعه و کمک به شرکت های کوچک و متوسط و واحدهای تولیدی کارا هستند می رود.

جمع بندی

دریچه تنزیل یا پنجره تخفیف، ابزاری برای حل مشکل نقدینگی نظام بانکی در کوتاه مدت است. در استفاده از این ابزار، علاوه بر تاثیرات آن در سیاست پولی نیازهای فوری بانک ها تامین شده و فشار افزایشی بر روی نرخ بهره تا حدودی کنترل خواهد شد. البته تعیین سقف کریدور نرخ بهره و یا کف آن نیز از مباحثی است که در این زمینه قابل طرح است و باید به آن توجه کرد. باید توجه شود که رتبه بندی بانک ها و تعیین نرخ تسهیلات بر حسب رتبه هر یک از بانک ها می تواند راهکاری موثر بر کنترل بانک ها و جلوگیری از استفاده بی رویه آنهاست. بنابراین، نباید تسهیلات به بانک ها از دریچه تنزیل با نرخ یکسان اعطا شود. رویکرد یکسان باعث بروز مسئله عدم تقارن

اطلاعات شده و باید متناسب با فعالیت و مقیاس و درجه اهمیت ریسک سیستمی آنها در این مورد تصمیم گیری کرد. بنابراین، از جنبه سیاست نظارتی بانک مرکزی توجه به رتبه بندی بانک ها از نظر مقیاس، تعداد دفعات استفاده از وام و تسهیلات اینچنینی و میزان بدهی آنها باید مورد توجه قرار گیرد. توجه به سابقه بانک ها در اضافه برداشت توسط بانک مرکزی می تواند در نوع رفتار بانک مرکزی و شکل دهی و برقراری انضباط در بازار بین بانکی موثر باشد. باید میان بانک هایی که به صورت مداوم بدهکارند با بانک هایی که موقتاً و بر اثر شرایط غیرقابل پیش بینی دچار کمبود نقدینگی می شوند، تفاوت قائل شد.

با توجه به تجارب کشورهای دیگر در زمینه کمبود نقدینگی، بانک مرکزی کشور با حداکثر توان در این زمینه به سیاست گذاری مناسب پرداخته است. در زمینه قوانین و مقررات نظارتی بر بانک ها می توان به بخشنامه های متعددی در این زمینه اشاره کرد که می توان این آیین نامه را تلفیق و با جمع بندی در مورد آنها دستورالعملی واحد در این زمینه فراهم کرد. الزامات حداقل مدیریت ریسک نقدینگی به شماره ۹۶/۲۵۱۰۸۱ مورخ ۱۳۹۶/۸/۹ که به اصول پیاده سازی مدیریت ریسک و راهبردهای مدیریت ریسک نقدینگی و ساختار سازمانی و روش اندازه گیری و پایش خالص جریان نقدی و سناریوهای ریسک نقدینگی می پردازد. بخشنامه شماره ۰۱/۱۴۳۰۸ بانک مرکزی مورخ ۱۴۰۱/۱/۲۳ در مورد اضافه برداشت، برگرفته از مفاد جزء ۳ بند د تبصره ۱۶ ماده واحده قانون بودجه سال ۱۴۰۱ کل کشور مبنی بر اعطای اعتبار جدید به بانک ها و موسسات اعتباری غیربانکی بدون دریافت وثیقه در قالب خط اعتباری یا اضافه برداشت، توسط بانک مرکزی ممنوع است. نوع و میزان وثایق قابل پذیرش مواوع این بند توسط شورای پول و اعتبار تعیین می شود. اعطای خط اعتباری یا اضافه برداشت، صرفاً با اخذ وثیقه امکان پذیر خواهد بود. بنابراین بانک ها و موسسات اعتباری غیربانکی که در حال حاضر دارای اضافه برداشت هستند، نسبت به تودیع وثیقه مطابق "دستورالعمل اجرایی انجام عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال اخذ وثیقه توسط بانک مرکزی" مصوب جلسه مورخ ۱۳۹۸/۱/۲۷ نزد بانک مرکزی اقدام می نمایند.



تقویت اعتماد عمومی به سیاست‌های بانک مرکزی

- مدیریت انتظارات افراد صرفاً با تمرکز بر شاخص‌های کمی انجام نمی‌شود
- بعید است انتظارات عمومی با توقف انتشار داده مدیریت شود

رامین مجاب

عضو هیات علمی پژوهشکده پولی و بانکی



مقدمه فوق را در کنار این حقیقت می‌گذاریم که در بحبوحه تغییرات ناشی از قانون جدید بانک مرکزی قرار داریم. این مقاله مروری است بر موارد مختلفی که در این قانون به سیاست‌های ارتباطی بانک مرکزی مرتبط می‌شود. باشد که از این طریق ظرفیت‌های نهفته و ملاحظات اجرایی این قانون بیش از قبل تبیین شود. البته، دلیل مهم‌تر برای اهمیت این یادداشت در درون خود سیاست ارتباطی نهفته است، زیرا برای عموم باید تبیین شود که "بانک مرکزی" چه موضوعاتی را بلافاصله مطرح می‌کند و چه ملاحظاتی در مطرح کردن چه نوع مسائلی دارد (مثال واضح دلایل امنیتی است). طبیعتاً قانون محل مناسبی است تا باکم و کیف این موضوع یاد آشنا شویم.

فصل نهم قانون با عنوان "سیاست‌های رسانه‌ای و اطلاع‌رسانی" (ماده ۵۴) به طور خاص به این موضوع اختصاص دارد. در این ماده، بانک مرکزی موظف به استفاده از ابزارهای ارتباطی مناسب برای مدیریت انتظارات و تحقق اهداف خود شده است. همچنین، موظف شده است که آمارهای اقتصادی و اطلاعات نظام بانکی را در چارچوب مقررات مصوب هیات عالی برای عموم منتشر کند. انتشار صورت‌های مالی اشخاص تحت نظارت و صورت‌های مالی بانک مرکزی (با رعایت برخی ملاحظات و در چارچوب مقررات) از دیگر موارد است. انتشار آمار و اطلاعات، اگرچه یک جزء

سیاست ارتباطی بانک مرکزی به استراتژی‌ها و اهدافی اشاره دارد که بانک مرکزی برای ارتباط با عموم و اطلاع‌رسانی در نظر گرفته است. این سیاست‌ها به منظور مدیریت انتظارات عمومی و تحقق اهداف بانک مرکزی، از جمله ثبات قیمت‌ها و سلامت نظام مالی، تدوین و اجرا می‌شوند. ابزارهای متنوعی در این زمینه در اختیار بانک مرکزی قرار دارد که می‌توان به مواردی نظیر تنظیم گزارش‌های دوره‌ای (شامل بررسی روند و پیش‌بینی متغیرهای اقتصادی، تحلیل‌های مالی و آمارهای کلیدی)، نشست‌های خبری و سخنرانی‌ها و مقالات (با هدف ایجاد فرصت‌هایی برای پاسخ به سوالات رسانه‌ها و ارائه توضیحات بیشتر در مورد سیاست‌های بانک مرکزی)، وب‌سایت و رسانه‌های اجتماعی (به عنوان ابزارهایی برای ارتباط مستقیم با عموم مردم و ایجاد مسیرهای پویاتری برای پاسخ به سوالات و نگرانی‌های آنها)، جلسات عمومی (برای ایجاد فرصت‌هایی به منظور بحث و تبادل نظر با افراد و گروه‌های مختلف) اشاره کرد. این ابزارها به بانک مرکزی کمک می‌کنند تا اطلاعات را به صورت شفاف و موثری منتقل و انتظارات را مدیریت کند و اعتماد عمومی را نیز افزایش دهد. هر یک از این ابزارها، می‌تواند بسته به شرایط خاص استفاده شود.



سیاست ارتباطی بانک مرکزی به استراتژی‌ها و اهدافی اشاره دارد که بانک مرکزی برای ارتباط با عموم و اطلاع‌رسانی در نظر گرفته است

اساسی در سیاست ارتباطی بانک مرکزی است، اما تمام آن نیست و این فصل تمام سیاست ارتباطی بانک مرکزی از منظر قانون جدید نیست. در یک سیاست ارتباطی موثر، آمارها و اطلاعاتی که توسط بانک مرکزی منتشر می‌شود کافی نیست و تحولات اسمی و حقیقی اقتصاد به دلایل مختلفی نیازمند تبیین بیشتر هستند. اینکه مفاهیم تخصصی در این زمینه وجود دارد و ممکن است درک افراد از تحولات کامل نباشد، یا اینکه وقفه‌ای در انتشار آمارها و اطلاعات وجود دارد و بدبینی‌ها و انتظارات منفی نیازمند مدیریت هستند، یا اینکه متغیرهای پنهانی که ممکن است قابل اندازه‌گیری نباشند یا اندازه‌گیری نمی‌شوند، نیز وجود دارند. از طرف دیگر، مدیریت انتظارات افراد صرفاً با تمرکز بر شاخص‌های کمی انجام نمی‌شود و همانطور که بیان خواهد شد، مباحثی نظیر تبیین اهتمام بانک مرکزی بر نظارت بر "اشخاص تحت نظارت" و در صورت رخداد جرم، تبیین تعهد بانک مرکزی بر حداکثر تلاش برای دادرسی حقوق عموم، جزئی از این سیاست خواهند بود. به عبارت دیگر، علاوه بر انتشار داده، در متن قانون مواردی وجود دارد که یا جزئی از سیاست ارتباطی بانک مرکزی است، یا می‌تواند نقطه تمرکز مناسبی برای این سیاست قلمداد شود.

اجازه دهید بحث را با اشاره به اهداف بانک مرکزی با توجه به بند ۳ ماده ۳ قانون جدید شروع کنیم، زیرا مطابق با ادبیات نظری یا ماده ۵۴، ابزارهای ارتباطی علاوه بر مدیریت انتظارات، برای تحقق اهداف نیز استفاده می‌شوند. اهداف بانک مرکزی پنج‌گانه و به این شرح هستند: ۱. مهار (کنترل) تورم، ۲. ثبات و سلامت شبکه بانکی و سایر "اشخاص تحت نظارت"، ۳. حمایت از رشد اقتصادی و اشتغال، ۴. کمک به حفظ و ارتقای ارزش پول ملی، ۵. کمک به تحقق عدالت اجتماعی.

فارغ از اینکه سیاست ارتباطی بانک مرکزی باید در جهت اهداف تعیین شوند، احتمالاً یکی از چالش‌های عمده بانک مرکزی تبیین همین اهداف است. چند مثال در این رابطه می‌زنم. بار معنایی عبارتی نظیر "عدالت اجتماعی" بسیار گسترده و احتمالاً درک آن دشوار باشد. یا کلمه "حمایت" در مورد ۳ این سوال را ایجاد می‌کند که چرا چنین هدفی به عنوان یک هدف اصلی انتخاب نشده است. یا بحث "ارتقای ارزش پول ملی" با توجه به تاریخچه اقتصادی موجود احتمالاً دست‌نیافتنی تعبیر شود، یا موارد مشابه. پاسخ‌های خوبی می‌توان برای سوالاتی که در این زمینه مطرح می‌شود یافت و تلاش بانک مرکزی در تبیین این موارد بسیار ارزشمند خواهد بود.

اکنون به بند ۱۵ بخش وظایف بانک مرکزی در ماده ۴ می‌پردازیم. این بند به این شرح است: "پایش مستمر وضعیت اقتصاد کشور و انتشار گزارش‌های فصلی در خصوص میزان تحقق اهداف بانک مرکزی". به واژه "انتشار" دقت کنید. اگرچه ممکن است برداشت‌هایی نظیر "انتشار محرمانه" نیز در این رابطه ارائه شود، اما به نظر می‌رسد که بند مذکور به گزارش‌های عمومی اشاره دارد. در این صورت، تهیه و تنظیم یک گزارش تورم منسجم و مبسوط، احتمالاً بتواند بخشی از درخواست این مورد را اجرایی کند. چنین گزارشی شامل بررسی وضعیت متغیرهای کلان اقتصاد و تأثیرپذیری تورم از آنهاست. البته، کلمه "تورم" در عنوان این گزارش صرفاً نشان می‌دهد که تمرکز بر سطح عمومی قیمت‌ها قرار دارد، و گر نه در این گزارش در رابطه با متغیرهای دیگر اقتصاد کلان نظیر تولید، نرخ بیکاری، نرخ بهره و غیره نیز اطلاعات و تحلیل‌های دیگری ارائه می‌شود. (این بیان به این معنا نیست که فعلاً در بانک مرکزی چنین گزارش‌هایی وجود ندارد. به طور کلی در این یادداشت هیچ کجاء عایی در رابطه با وضعیت فعلی بانک مرکزی ارائه نمی‌شود).

نکته قابل ذکر دیگر آن است که بند فوق در رابطه با گزارش‌های فصلی در ارتباط با میزان تحقق اهداف بانک مرکزی، به هدف پنجم بانک مرکزی (یعنی کمک به تحقق عدالت اجتماعی) نیز مربوط می‌شود و از این منظر ممکن است ملاحظات اجرایی به وجود آورد. اینکه چگونه می‌توان "عدالت اجتماعی" را به طور فصلی ارزیابی کرد و مهم‌تر از آن نقش بانک مرکزی در تغییرات آن را شناسایی کرد، موضوعی قابل بحث است.

بند ۱۶ همین بخش موضوع مشابه دیگری است: "پایش مستمر عملکرد اشخاص تحت نظارت و تهیه گزارش‌های فصلی در زمینه میزان همسویی آنها با اهداف بانک مرکزی". شاید استفاده از واژه "تهیه" در مقایسه با "انتشار" در بند قبل به این دلیل باشد که اگرچه گزارش مورد نظر در جهت اهداف بانک است، اما ملاحظات امنیتی در این زمینه وجود دارد و از این منظر شاید نتوان این بند را به بحث سیاست ارتباطی بانک مرکزی مرتبط بدانیم.

در مقدمه به ابزارهایی که بانک مرکزی می‌تواند در رابطه با سیاست ارتباطی استفاده کند اشاره شد. در بخش اختیارات بانک مرکزی محدودیتی برای استفاده از این ابزارها دیده نمی‌شود. در طرف مقابل، بند ۱۱ (ابجاد) اداره موسسات آموزشی و پژوهشی مرتبط با وظایف بانک مرکزی در چارچوب قوانین و ضوابط مربوط، فرصت مغتنمی در اختیار این نهاد می‌گذارد تا سیاست ارتباطی خود را با کمک نهادهای تخصصی تر دنبال کند.



مباحث نظارتی
و پیگیری‌های
قضایی یکی از
مهم‌ترین نقاط
تمرکز سیاست
ارتباطی بانک
مرکزی خواهند
بود

کل است"، چنین اختیاراتی هنوز وجود دارد و می‌تواند به عنوان ابزار مورد استفاده قرار گیرد. بنابراین، جایگاه چنین ابزارهایی در سیاست ارتباطی بانک مرکزی قابل بحث است.

از جمله موارد قابل طرح، نوع نگاه قانون به مشروح مذاکرات و مصوبات شورای فقهی است. در مورد "ر" ماده ۱۸ قانون ذکر شده است: "بانک مرکزی موظف است مشروح مذاکرات و مصوبات شورای فقهی را بر پایگاه اطلاع‌رسانی خود قرار داده و برای عموم منتشر نماید" (طبیعتاً با رعایت ملاحظات امنیتی). لازم به ذکر است که چنین سطحی از شفافیت در رابطه با مباحث نظارتی نظیر گزارش‌های هیات نظار (حتی با رعایت ملاحظات امنیتی) وجود ندارد.

مباحث نظارتی و پیگیری‌های قضایی یکی از مهم‌ترین نقاط تمرکز سیاست ارتباطی بانک مرکزی خواهند بود. فصل‌های ۵ و ۶ قانون به طور کامل به این موضوعات اختصاص دارند. البته، قبل از آنکه به آنها برسیم، مورد "پ" در ماده ۲۰ مطرح می‌شود. می‌توان با این مسائل، عموم را مطمئن کرد که مواردی که بعضاً باعث بدبینی به نظام بانکی می‌شوند، نظیر پرداخت تسهیلات کلان، پرداخت تسهیلات به اشخاص مرتبط، پرداخت تسهیلات به اتکای منابع غیر واقعی و ناپایدار، و تملک املاک و مستغلات توسط موسسات مذکور، حداقل از سمت قانون تحت نظارت موثر قرار می‌گیرند.

از طرف دیگر، مباحث مختلفی در قانون به مجازات مربوط می‌شود و مخصوصاً از منظر هدف "کمک به برقراری عدالت اجتماعی" در بانک مرکزی، می‌توانند محل تمرکز سیاست ارتباطی باشند. مثلاً مخاطب مورد "ت" ماده ۲۰، تصمیم‌گیرندگان در موسسه اعتباری نظیر اعضای هیات مدیره، هیات عامل، مدیران، و غیره است. بند "ج" همین ماده، مدیران شرکت‌های ارائه‌دهنده خدمات فناوری را مخاطب قرار می‌دهد. فصل ۵ در رابطه با "افزایش توان نظارتی بانک مرکزی" به طور کلی آکنده از موضوعات مشابه است.

بخشی از مسائلی که در موضوع تخلفات مطرح می‌شود (مثلاً ماده ۲۹ در بخش اقدامات اصلاحی)، از منظر سیاست ارتباطی بانک مرکزی می‌تواند به صورت جداگانه مدنظر قرار گیرد. این شامل تبیین این موضوعات می‌شود که در صورت رخداد تخلف یا مسائل دیگر، بانک مرکزی چه اقداماتی برای حفاظت از منابع خصوصی و عمومی انجام می‌دهد. مثلاً درخواست برنامه بازسازی، نحوه تعیین هیات سرپرستی، محدودیت‌ها و کم‌وکیف تصمیمات آنها و فرایند گزین و دیگر موارد مشابه از این موارد هستند.

سیاست ارتباطی بانک مرکزی، اگر به صورت شفاف نه، اما به طور غیرمستقیم به مسئول تصمیم‌گیری‌ها و سیاست‌گذاری‌ها ارتباط خواهد داشت. اینکه چه میزان شفاف‌سازی صورت می‌گیرد و تا چه اندازه جزئیات فرایند تصمیم‌گیری تا اجرا منعکس می‌شود، موضوع قابل بحث دیگری است. در قانون جدید بانک مرکزی، هیات عالی تصمیم‌گیرنده کلان مهمی است. در این هیات، علاوه بر رئیس کل و معاونین سیاست‌گذاری پولی و تنظیم‌گری در بانک مرکزی، وزیر اقتصاد، رئیس سازمان برنامه و بودجه و دادستان کل و چهار نفر متخصص دارای حق رای هستند. رئیس کل خود توسط دولت منصوب و عزل می‌شود و محدودیتی اجرایی در مقابل رئیس کل وجود ندارد. چهار متخصص نیز توسط رئیس کل پیشنهاد و با حکم رئیس جمهور منصوب می‌شوند. با این احوال و این درجه از استقلال عملیاتی در بانک مرکزی، استفاده از عبارت "بانک مرکزی" در سیاست ارتباطی و همانطور که گفته شد، تبیین جزئیات تصمیم‌گیری محل بحث خواهد بود. البته می‌توان این موضوع را به طور کلی کم‌اهمیت جلوه داد و نتایج را حاصل تصمیمات مجموعه حاکمیت معرفی کرد.

در ماده ۱۱ قانون عنوان شده که در مذاکرات و مصوبات هیات عالی و سایر ارکان بانک مرکزی، اصل بر غیرمحرمانه بودن و انتشار عمومی آنهاست. در ادامه ذکر شده که "بانک مرکزی موظف است مشروح مذاکرات و مصوبات هیات عالی را نهایتاً تا ده روز کاری پس از برگزاری جلسه از طریق پایگاه اطلاع‌رسانی خود منتشر کند". طبیعتاً مواردی نظیر موضوعات امنیتی، اطلاعاتی که افشای آنها نقض حریم خصوصی یا اسرار تجاری اشخاص حقیقی یا حقوقی است، مذاکرات و تصمیماتی که هنوز نهایی نشده‌اند و امکان سوءاستفاده در صورت انتشار عمومی آنها وجود دارد، مستثنی شده‌اند.

احتمالاً، دستورالعملی که در ماده ۱۱ در رابطه با قواعد محرمانگی مورد اشاره قرار گرفته است، بخش مهمی از چارچوب قانونی و مقرراتی سیاست ارتباطی بانک مرکزی را تبیین می‌کند. مناسب است در اینجا بحث توقف انتشار آمارهای متغیرهایی نظیر تورم را یادآوری کنیم. بعید است بتوان چنین تصمیم‌هایی را در یک سیاست ارتباطی پویا با هدف مدیریت انتظارات عمومی تبیین کرد. به عبارت دیگر، بعید است انتظارات عمومی با توقف انتشار داده مدیریت شود. با توجه به اینکه در این ماده ذکر شده است که "تشخیص موارد محرمانه و غیرقابل انتشار در چارچوب دستورالعمل مذکور با رئیس





ریسک خطرناک در نظام بانکی ویتنام

تسلط چهار بانک نیمه دولتی بر صنعت بانکداری ویتنام

● انتظار می رود که نرخ رشد تسهیلات مشتری بانک های ویتنام در چشم انداز کوتاه مدت، کمی افزایش یابد

و تحلیل گران مالی، افق میان مدت و بلند مدت خوش بینانه ای را برای بستر جامع خدمات بانکی و مالی ویتنام در نظر می گیرند که با اجرای برنامه دولتی زدایی در این حوزه و اتخاذ سیاست هایی در جهت تقویت مشارکت بخش خصوصی و سرمایه گذاران خارجی در بازارهای بانکی، بیمه، دارایی و بازار سرمایه ملی ویتنام، این مهم محقق خواهد شد.

اگرچه تمرکز دارایی های بخش بانکی کمی کمتر از سایر بازارهای در حال توسعه است، با این حال، نظام بانکی دولتی و نیمه دولتی، نقش پررنگی در صنعت بانکداری ویتنام ایفا کرده و به نوعی، راهبر بازار محسوب می شود. با آنکه پذیرش استانداردهای بازل، موجب گندی روندرو به رشد کفایت سرمایه در نظام بانکی ویتنام شده است، اما در سال های اخیر، این مکانیزم از نرخ های پایین و باثبات تسهیلات غیر جاری حمایت کرده و در صورت بروز و گسترش چالش های مالی در بخش املاک و مستغلات

موسسه اعتبارسنجی فیچ پیش بینی کرده که بستر جامع خدمات بانکی و مالی ویتنام، به دلیل نرخ متوسط رشد اقتصادی مورد انتظار حدود ۷ درصد تا پایان چشم انداز ۲۰۳۲، با رشد بلند مدت مواجه شود که همین امر موجب افزایش درآمد و رشد طبقه متوسط جامعه خواهد شد. همچنین انتظار می رود که در افق میان مدت و بلند مدت، با ثباتی شرایط دولت حاکمه ویتنام به سبب توسعه همکاری های منطقه ای و گسترش به کارگیری فناوری های جدید و تکنولوژی های کارآمد و پویا در حوزه صنعت، برای بهبود وضعیت بازار خدمات بانکی و مالی ویتنام سودمند خواهد بود. با این حال، ضعف ساختارهای اقتصادی، تورم بالا و گندی تقاضای جهانی، می تواند نرخ تقاضای اعتبارات داخلی را محدود کرده و تداوم تنش اعتباری در صنعت املاک و مستغلات، می تواند تأثیری گسترده تر و مخرب تر از آنچه در حال حاضر پیش بینی شده، داشته باشد. اما در مجموع، متخصصان

۶۲



● شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ ●

شاخص
ریسک صنعت
بانکداری
ویتنام (BIRI)
حاکمی از ریسک
بسیار بالایی
نظام بانکی
ویتنام در به
خطر انداختن
ثبات مالی
کلان این کشور
است

در میان مردم محسوب می‌شود. با این حال، پیش‌بینی شده تا پایان چشم‌انداز میان مدت ۲۰۲۷، تقریباً ۲۰ درصد از خانوارهای ویتنامی از مرز متوسط درآمد قابل تصرف ۱۰ هزار دلار فراتر خواهند رفت که نشان دهنده یک فرصت بالقوه و پتانسیل خوب برای توسعه صنعت مدیریت دارایی در ویتنام است.

در چشم‌انداز کوتاه مدت، سازماندهی مجدد دولت در بازار سرمایه ویتنام با تبدیل دو بازار بورس و اوراق بهادار فعال در این کشور به یک نهاد واحد، با تمرکز یکی بر اوراق قرضه و دیگری بر مبادلات سهامی و همچنین ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدید، حرکت مثبت و روبه جلو برای توسعه این بخش محسوب شده و بهبود وضعیت آن در چشم‌انداز میان مدت و بلندمدت ۲۰۳۲ را تضمین می‌کند. همچنین همکاری بین بازار بورس و اوراق بهادار ویتنام، ژاپن و کشورهای عضو آسه آن نیز ادامه خواهد یافت و امید است که نهادهای مالی آسیایی از ادغام بازارهای سهام ویتنام حمایت کنند. البته در حال حاضر، بازار سرمایه در ویتنام همچنان شامل دو نهاد تجاری مجزا است که تحت سلطه سرمایه‌گذاران داخلی قرار دارد. بنابراین این شرایط موجب می‌شود که حجم نقدینگی این بازار همچنان پایین باقی بماند و سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه ویتنام با محدودیت‌هایی روبرو شود. با این حال، در طرح بازسازی اقتصادی ۲۰۲۱ تا ۲۰۲۵، وزارت برنامه‌ریزی و سرمایه‌گذاری ویتنام، اهدافی را در راستای رقابتی کردن بازارهای بورس و اوراق بهادار ویتنام در مقایسه با سایر بازارهای کشورهای عضو آسه آن، تعیین کرده است.

چشم‌انداز نسبت به آخرین روندها و تحولات

باتوجه به پیش‌بینی‌های انجام شده در باب میزان تولید ناخالص داخلی حقیقی در میان مدت و بلندمدت، به نظر می‌رسد که نرخ رشد اعتبارات نظام بانکی ویتنام با کاهش روبرو خواهد شد که این مسئله موجب آسیب‌پذیری بخش بانکی نسبتاً کم سرمایه‌های این کشور در برابر افزایش نرخ تسهیلات غیرجاری می‌شود.

پیش‌بینی می‌شود که در چشم‌انداز میان مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، ارزش کل حق بیمه‌ها در صنعت بیمه ویتنام، با رشد فزاینده و محسوس مواجه نشود و حتی با یک نرخ آهسته و روند نسبتاً ثابت، کاهش یابد. اما در همین مدت، نرخ رشد بیمه‌های عمر، سریع‌تر از بیمه‌های عمومی و تخصصی خواهد بود.

ارزش کل دارایی‌های تحت مدیریت (AUM) توسط صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ویتنام در افاق کوتاه مدت به حدود ۵۷۰ تریلیون دانگ (واحد پول ویتنام/VND) معادل ۲۴۰۷ میلیارد دلار در سال خواهد رسید که این نشان دهنده رشد ۳ درصدی نسبت به سال‌های گذشته است. از ۱۸ مه ۲۰۲۳، بانک تجارت خارجی ویتنام با ارزش بازار ۴۴۹٫۶ تریلیون دانگ، بالاترین ارزش سهام را در بازار

در میان مدت و بلندمدت، می‌بایست با فوری و ویژه و کارآمد ارائه نماید. با این حال، همچنان نسبت کفایت سرمایه در بین بانک‌های دولتی ویتنام، کمی پایین‌تر است، اما هنوز بالاتر از سطح مورد نیاز استانداردهای بازل قرار دارد. از سوی دیگر، انتظار می‌رود که نرخ رشد تسهیلات مشتری در چشم‌انداز کوتاه مدت، کمی افزایش یابد اما در چشم‌انداز میان مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، ثابت خواهد ماند. همچنین پیش‌بینی شده که نرخ مطالبات غیرجاری پس از سال‌ها قرار گرفتن در محدوده زیر ۲۰ درصد، در سال‌های آتی افزایش یابد. مضاف بر آن، با اهتمام به توسعه تکنولوژیکی در صنعت بانکداری ویتنام، که امر با حمایت بانک مرکزی ویتنام همراه شده است، هم در افاق میان مدت و هم در افاق بلندمدت ۲۰۳۲، مشتریان این صنعت از خدمات دیجیتالی بیشتر و متنوع‌تری بهره‌مند شده و درصد بیشتری از شهروندان این کشور، نسبت به دریافت خدمات فیزیکی و حضوری بی‌نیاز می‌شوند. پیش‌بینی شده که در افاق بلندمدت ۲۰۳۲، بازار صنعت بیمه در ویتنام دارای پتانسیل رشد قابل توجهی باشد که علت اصلی آن، پُرجمعیت بودن ویتنام و نرخ نفوذ پایین خدمات بیمه‌ای در میان مردم این کشور است. برخی عوامل ساختاری مرتبط با سبک زندگی مردم ویتنام، موجب ایجاد فرصت‌های بالقوه‌ای در افاق میان مدت و بلندمدت برای بیمه‌گران و شرکت‌های ارائه دهنده خدمات بیمه‌ای خواهد شد که از جمله آن می‌توان به افزایش جمعیت جوان این کشور، گسترش شهرنشینی، افزایش جمعیت طبقه متوسط جامعه، نبود سیستم جامع تأمین اجتماعی، نرخ پس‌انداز بالا در میان خانوارهایی که توانایی پرداخت هزینه‌های بیمه‌ای را دارند و نفوذ تکنولوژی در زندگی مردم، اشاره کرد. در همین حال، زمینه توسعه در بخش کوچک‌تر خدمات بیمه‌ای یعنی بیمه‌های عمومی و تخصصی نیز وجود دارد، اما در حوزه بیمه‌های عمر، فضای رقابتی به شدت اشباع شده و این بستر از قبل تحت سلطه بیمه‌گران خاصی است که بسیاری از آنها به طور سنتی با نهادهای بزرگ دولتی مرتبط بوده‌اند. در مجموع، همچنان انتظار می‌رود که در میان مدت و افاق بلندمدت ۲۰۳۲، شاهد رشد نرخ تقاضای انواع جدید بیمه‌ها، در هر دو بخش بیمه‌های عمر و بیمه‌های عمومی و تخصصی باشیم و فناوری‌های نوآورانه و دیجیتالی شدن، یک ویژگی مثبت در جهت بهبود وضعیت آتی صنعت بیمه در ویتنام به شمار رود. اندازه کوچک صنعت مدیریت دارایی ویتنام نشان دهنده فقدان سرمایه‌گذاران نهادی است که این نوع تجارت را در بازارهای دیگر در منطقه و در سطح جهانی هدایت می‌کنند. تخمین زده شده که در چشم‌انداز کوتاه مدت، متوسط درآمد قابل تصرف خانوارهای ویتنامی در حدود ۵۵۰۰ دلار آمریکا باشد که کمتر از میزان استاندارد ۱۰ هزار دلاری قرار می‌گیرد که به عنوان نقطه آغاز جذابیت و اشتیاق به تقاضای خدمات مدیریت دارایی

صنعت
بانکداری ویتنام
را بانک‌های
تجاری نسبتاً
بزرگ دولتی
و سهامی و
بانک‌های
کوچک و
خصوصی
تشکیل
می‌دهند

بورس و اوراق بهادار ویتنام داشته‌است.

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری ویتنام

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری ویتنام (BIRI)، عدد ۳۱.۵۰ از ۱۰۰ را نشان می‌دهد که حاکی از ریسک بسیار بالای نظام بانکی ویتنام در به خطر انداختن ثبات مالی کلان این کشور است. علت اصلی این امتیاز پایین، در مولفه مالی و مولفه کیفیت نظارتی و محیطی صنعت بانکداری ویتنام نهفته است. با این امتیاز، ویتنام در جایگاه هشتم و هفتم جهان قرار گرفته‌است. اگرچه این امتیاز در سال‌های اخیر به ویژه در سال ۲۰۲۳ نسبت به سال ۲۰۲۲، مقداری افزایش را تجربه کرده، اما همچنان این صنعت امتیاز پایین تری نسبت به میانگین بلندمدت و در مقایسه با سایر بازارها دارد.

بازار خدمات صنعت بانکداری در ویتنام

چهار بانک نیمه دولتی بر صنعت بانکداری ویتنام تسلط دارند، اما بانک‌های کوچک‌تر تجاری فعال در این کشور با کمبود سرمایه برای توسعه حوزه کاری خود دست و پنجه نرم می‌کنند و نمود آن را می‌توان در رویکردهای متنوع و مستمر به کار گرفته شده توسط مدیران این بانک‌ها در جهت بهبود وضعیت جذب و افزایش سرمایه‌های بالقوه و مورد نیاز، ملاحظه کرد.

با اتمام به توسعه تکنولوژیکی در صنعت بانکداری ویتنام، که امر با حمایت بانک مرکزی ویتنام همراه شده، هم در افق میان مدت و هم در افق بلندمدت ۲۰۳۲، مشتریان این صنعت از خدمات دیجیتال بیشتر و متنوع‌تری بهره‌مند شده و درصد بیشتری از شهروندان این کشور، نسبت به دریافت خدمات فیزیکی و حضوری بی‌نیازی می‌شوند. با این حال، پیش‌بینی شده که هم در میان مدت و هم در بلندمدت، تأمین مالی بخش املاک و مستغلات در ویتنام به سبب تأخیر در بازپرداخت‌های اوراق قرضه توسط کسب و کارهای این حوزه و همچنین بافرهای سرمایه‌ناچیز برخی از بانک‌ها، به‌طور فزاینده‌ای باریک‌های بالا همراه بشود. با توجه به پیش‌بینی‌های انجام شده در باب میزان تولید ناخالص داخلی حقیقی در میان مدت و بلندمدت، به نظر می‌رسد که نرخ رشد اعتبارات نظام بانکی ویتنام با کاهش روبرو خواهد شد که این مسئله موجب آسیب‌پذیری بخش بانکی نسبتاً کم سرمایه این کشور در برابر افزایش نرخ تسهیلات غیرجاری می‌گردد. در آوریل ۲۰۲۳، بانک مرکزی ویتنام نرخ بازپرداخت مجدد اوراق قرضه را با کاهش ۵۰ واحد پایه (bps)، به ۵.۵ درصد رساند. همچنین سقف نرخ بهره انواع خاصی از سپرده‌ها و تسهیلات کوتاه مدت را نیز کاهش داد. این امر، به دنبال کاهش ۱۰۰ واحدی در نرخ تنزیل، یکی از دیگر نرخ‌های سیاست پولی کلیدی صنعت بانکداری ویتنام که این بار با این کاهش به عدد

۳.۵۰ درصد رسید، تحقق یافت. پیش‌بینی شده که در چشم‌انداز میان مدت و بلندمدت، نرخ بازپرداخت مالی و نرخ تنزیل ۵۰ واحد از نقطه‌ای که در حال حاضر هستند کاهش یافته و به ترتیب به ۵ و ۳ درصد پایین‌تر نرخ فعلی برسند. همچنین نرخ تورم از ۴.۳ درصد در فوریه ۲۰۲۳ به ۳.۴ درصد در مارس ۲۰۲۳ کاهش یافته که بسیار کمتر از هدف گذاری ۴.۵ درصدی بانک مرکزی ویتنام بوده است. انتظار می‌رود که در افق کوتاه مدت و میان مدت، با توجه به تقاضای داخلی ضعیف به ویژه در بخش اعتبارات صنعت بانکداری ویتنام که فشارهای قیمتی را نسبتاً خاموش می‌کند، نرخ تورم به پایین‌ترین حد خود در دو دهه اخیر برسد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بانکداری ویتنام

صنعت بانکداری ویتنام را بانک‌های تجاری نسبتاً بزرگ دولتی و سهامی و بانک‌های کوچک و خصوصی تشکیل می‌دهند. تعداد ۱۰ بانک برتر و بزرگ تجاری ویتنام، ۶۰ درصد از کل دارایی‌های این صنعت را تشکیل می‌دهند و ۴ بانک برتر، حدود ۴۲ درصد از پایه دارایی را در اختیار دارند. بانک مرکزی ویتنام (SBV) که بر صنعت بانکداری این کشور نظارت دارد، فهرستی از آخرین نهاد‌های مالی مورد تأیید خود را منتشر کرده که شامل ۴ بانک تجاری دولتی، ۳۱ بانک تجاری سهامی، ۹ بانک خارجی، دو بانک سیاست‌گذاری و یک بانک تعاونی است.

در آوریل ۲۰۲۳، بانک مرکزی ویتنام پیش نویس قانون اصلاح موسسات مالی و اعتباری را به مجلس ملی این کشور ارسال کرد که به بانک‌های ملی ویتنام اجازه می‌دهد در صورت مواجهه با ورشکستگی، درخواست تسهیلات بدون بهره از بانک مرکزی کنند. این اقدام پس از فروپاشی بانک سیلیکون ولی ایالات متحده توسط سیاست‌گذاران پولی ویتنام انجام شد. در این قانون آمده است بانک‌هایی که با زیان انباشته بیش از ۲۰ درصد از سرمایه و ذخایر خود و موسساتی که با برداشت‌های هنگفت وجه نقد از سوی مشتریان خود مواجه شده و ورشکسته می‌شوند، نیاز به حمایت و مداخلات بانک مرکزی ویتنام دارند. پیش‌بینی شده که در چشم‌انداز کوتاه مدت و میان مدت، خریداران مسکن اجتماعی در ویتنام می‌توانند از طرح ملی یکجای تسهیلات اعتباری بانک مرکزی به ارزش ۱۲۰ تریلیون دانگ (۵.۱ میلیارد دلار) با نرخ بهره ۱.۵ تا دو درصدی یعنی کمتر از نرخ بهره بانک‌های تجاری ویتنام، استفاده کنند. این بسته اعتباری، با هدف ارتقا و توسعه بازار املاک و مستغلات این کشور ارائه خواهد شد.

بانک‌های عامل برتر ویتنام در افق ۲۰۳۲

● بانک تجاری سهامی سرمایه‌گذاری و توسعه ویتنام (BIDV)
بانک تجاری سهامی سرمایه‌گذاری و توسعه ویتنام، با

مجموع دارایی ۲۰۱ میلیارد دانگ، بزرگترین بانک ویتنام از لحاظ ارزش دارایی لقب گرفته است.

این بانک در سال ۱۹۵۷ به نام "بانک ساخت و ساز برای ویتنام" تأسیس شد اما نام خود را در سال ۱۹۹۰ به عنوان فعلی تغییر داد.

BIDV یک بانک عمدتاً دولتی است که فراتر از خدمات بانکداری سنتی، در زمینه بیمه، اوراق بهادار و صندوق های سرمایه گذاری نیز فعالیت می کند.

این بانک در حال حاضر ۱۹۰ شعبه و ۸۵۵ دفتر معاملاتی در سراسر ویتنام دارد و در شش بازار مالی مهم، فعالیت مستمر و پویا دارد. همچنین این نهاد مالی به بیش از ۷۰۷ میلیون نفر یعنی چیزی بیش از ۸ درصد از جمعیت ویتنام، خدمات خود را ارائه می دهد.

در سال ۲۰۱۹، شرکت خدمات مالی و بانکداری هانا بانک، مستقر در کره جنوبی، ۱۵ درصد از سهام بانک تجاری سهامی سرمایه گذاری و توسعه ویتنام را خریداری کرد و به دومین سهامدار بزرگ BIDV تبدیل شد.

• بانک کشاورزی و توسعه روستایی ویتنام (AgriBank)

بانک کشاورزی و توسعه روستایی ویتنام (AgriBank) با مجموع دارایی ۱۰۸۷ میلیارد دانگ، تبدیل به دومین بانک بزرگ تجاری این کشور شده است.

این نهاد مالی که در سال ۱۹۸۸ تأسیس شده است، تنها بانک تجاری ۱۰۰ درصد دولتی ویتنام است که علاوه بر خدمات بانکداری سنتی و کلاسیک، در حوزه بیمه و کارگزاری صندوق های دارایی نیز فعالیت می کند. نهاد AgriBank دارای بیش از ۲۳۰۰ شعبه و دفتر معاملات در سراسر ویتنام است و بیشتر شعبات آن در مناطق کشاورزی و روستایی این کشور متمرکز است و یک شعبه نیز در کامبوج دارد. دولت ویتنام قصد دارد که مالکیت بانک کشاورزی و توسعه روستایی ویتنام را در بازار سرمایه این کشور عرضه کرده و آن را به یک بانک سهامی تبدیل کند.

• بانک تجاری سهامی بازرگانی خارجی ویتنام (Vietcombank)

بانک تجاری سهامی بازرگانی خارجی ویتنام با مجموع ارزش دارایی ۱۰۸۱ میلیارد دانگ، در رتبه سوم بزرگترین بانک های تجاری این کشور قرار گرفته است. این نهاد مالی، قدیمی ترین بانک ویتنام در حوزه تجارت بین الملل محسوب می شود که در سال ۱۹۶۳ تأسیس شده است.

بانک تجاری سهامی بازرگانی خارجی ویتنام اولین نهاد مالی دارای ساختار مدیریت سرمایه متمرکز در این کشور بوده و همچنین اولین بانک تجاری ویتنام است که امکان انجام معاملات به واحد ارز های خارجی را فراهم کرده است. نهاد مالی Vietcombank در سال ۲۰۰۹، در بازار بورس و اوراق بهادار هوشی مین فهرست شده، اما همچنان ۷۴.۸

درصد از سهام آن در اختیار بانک مرکزی ویتنام است. همچنین در ژانویه ۲۰۱۲ گروه مالی میزو هو، دومین بانک بزرگ ژاپن، ۱۵ درصد از سهام این بانک و صندوق ثروت ملی و شرکت سرمایه گذاری سنگاپور (GIC) ۲۰.۵ درصد از سهام این نهاد مالی را خریداری کرده اند.

بانک تجاری سهامی بازرگانی خارجی ویتنام بیش از ۱۵۰۰۰ کارمند، بیش از ۵۵۰ شعبه و دفتر معاملاتی در سراسر این کشور، تعدادی شرکت های تابعه ارائه دهنده خدمات مالی غیر بانکی و یک شعبه بانکی در لاوس و چندین سرمایه گذاری مشترک در خارج از ویتنام دارد. همچنین این بانک با افتتاح شعبه در استرالیا و ایالات متحده، حضور پُررنگ و فرامانطقه ای در عرصه بین المللی داشته است.

• بانک تجاری سهامی صنعت و تجارت ویتنام (Vietinbank)

بانک تجاری سهامی صنعت و تجارت ویتنام، با دارایی کل ۱۰۸۰ میلیارد دانگ، در جایگاه چهارم بزرگترین بانک های ویتنام از لحاظ ارزش دارایی قرار گرفته است.

این بانک در سال ۱۹۸۸ مجوز تأسیس گرفت و در حال حاضر، اکثریت سهام آن یعنی حدود ۶۵ درصد از مالکیت آن، در اختیار بانک مرکزی ویتنام است.

دو سهام دار خارجی این نهاد مالی عبارت است از بانک توکیو-میتسوبیشی ژاپن (UFJ) / بزرگترین بانک ژاپن و شرکت مالی بین المللی (IFC) / وابسته به بانک جهانی که اخیراً سهام خود را از ۸ درصد به ۵ درصد کاهش داده است. بانک تجاری سهامی صنعت و تجارت ویتنام دارای ۱۵۵ شعبه و بیش از ۹۵۰ دفتر معاملاتی در سراسر ویتنام و در حال گسترش حضور بین المللی خود با شعبه هایی در فرانکفورت و برلین آلمان، یک دفتر نمایندگی در میانمار و یک شرکت تابعه در لاوس است. همچنین این نهاد مالی با حدود ۱۰۰۰۰ بانک در ۹۰ بازار مالی در سراسر جهان، مراوده دارد.

• بانک تجاری سهامی سایگون (SCB)

بانک تجاری سهامی سایگون با حجم دارایی ۷۶۱ میلیون دانگ، پنجمین بانک بزرگ ویتنام لقب گرفته است و کمی بیش از ۵ درصد از کل دارایی های صنعت بانکداری این کشور را در اختیار دارد.

این نهاد مالی بر خدمات بانکداری خرده فروشی و تجاری تمرکز دارد، اما در حوزه مدیریت دارایی، تجارت طلا، معاملات اوراق قرضه و صنعت بیمه نیز فعال است و ۵۰ شعبه، ۱۸۹ دفتر معاملاتی و بیش از ۷۷۰۰ کارمند در سراسر ویتنام دارد. همچنین بانک تجاری سهامی سایگون، دو شرکت تابعه، یکی در حوزه خدمات هتلداری و مسافرتی و دیگری در حوزه فناوری اطلاعات دارد.

بازار خدمات صنعت بیمه در ویتنام

در حالی که در چشم انداز کوتاه مدت، صنعت بیمه ویتنام در اندازه کوچک باقی خواهد ماند، اما پیش بینی

تأمین مالی
بخش املاک و
مستغلات در
ویتنام به طور
فزاینده ای با
ریسک های بالا
همراه خواهد
بود



خریداران مسکن اجتماعی در ویتنام می‌توانند از طرح ملی پکیج تسهیلات اعتباری بانک مرکزی استفاده کنند

شده که پُرجمعیت بودن این کشور و نرخ نفوذ پایین خدمات بیمه‌ای در میان مردم، زمینه توسعه این صنعت در چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲ را تضمین می‌کند.

برخی عوامل ساختاری مرتبط با سبک زندگی مردم ویتنام، موجب ایجاد فرصت‌های بالقوه‌ای در افق میان‌مدت و بلندمدت برای بیمه‌گران و شرکت‌های ارائه‌دهنده خدمات بیمه‌ای خواهد شد که از جمله آن می‌توان به افزایش جمعیت جوان این کشور، گسترش شهرنشینی، افزایش جمعیت طبقه متوسط جامعه، نبود سیستم جامع تامین اجتماعی، نرخ پس‌انداز بالاتر میان خانوارهایی که توانایی پرداخت هزینه‌های بیمه‌ای را دارند و نفوذ تکنولوژی در زندگی مردم، اشاره کرد.

در همین حال، زمینه توسعه در بخش کوچک تر خدمات بیمه‌ای یعنی بیمه‌های عمومی و تخصصی نیز وجود دارد، اما در حوزه بیمه‌های عمر، فضای رقابتی به شدت اشباع شده و این بستر از قبل تحت سلطه بیمه‌گران خاصی است که بسیاری از آنها به طور سنتی با نهادهای بزرگ دولتی مرتبط بوده‌اند. همچنین در چشم‌انداز بلندمدت صنعت بیمه ویتنام، توسعه تکنولوژیکی و نوآوری‌های دیجیتال در قالب رویکرد اینشور تک (Insurtech)، به رشد هر دو بازار خدمات بیمه‌ای یعنی بازار بیمه عمر و بیمه‌های عمومی و تخصصی، کمک‌شایان خواهد کرد و مسیر سهل‌الوصول‌تری را برای کاربرانی که برای اولین بار با محصولات جدید و نوآورانه مواجه می‌شوند، فراهم می‌کند. پیش‌بینی می‌شود که در چشم‌انداز میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، ارزش کل حق بیمه‌ها در صنعت بیمه ویتنام، با رشد فزاینده و محسوس‌تری مواجه نشود و حتی با یک نرخ آهسته و روند نسبتاً ثابت، کاهش یابد. اما در همین مدت، نرخ رشد بیمه‌های عمر، سریع‌تر از بیمه‌های عمومی و تخصصی خواهد بود.

همچنین انتظار می‌رود که ارزش کل بازار بیمه‌های عمر در افق میان‌مدت ۲۰۲۷، افزایش ۱۲۰۶ درصدی را تجربه کرده و حجم بازار آن به ۱۹۶٫۵ تریلیون دانگ برسد، اما ارزش کل بازار بیمه‌های عمومی و تخصصی (به جز بیمه عمر)، رشدی بیش از ۷۰۹ درصدی را نخواهد دید و حجم بازار آن به ۷۳ تریلیون دانگ خواهد رسید. پیش‌بینی شده که متوسط نرخ رشد میان‌مدت کل حق بیمه‌های ثبت شده در ویتنام تا پایان سال ۲۰۲۷، به میزان ۸۰۲ درصد و حجم ارزش بازار آن به ۱۰۱ تریلیون دانگ خواهد رسید.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بیمه ویتنام

آخرین گزارش وزارت دارایی ویتنام نشان می‌دهد که صنعت بیمه این کشور دارای ۷۷ شرکت بیمه‌گر فعال شامل ۳۱ بیمه‌گر در بیمه‌های عمومی و تخصصی، ۱۹ بیمه‌گر در بیمه عمر، و شرکت بیمه‌انکایی ۲۴۰۴ گزاری و یک شعبه بیمه‌گر حوزه بیمه‌های عمومی و تخصصی در بستر بین‌الملل است. در آوریل ۲۰۲۳، شرکت خدمات

فناورانه بیمه‌ای " Insurtech Igloo " یک قرارداد مشارکتی را با مدیریت فروشگاه‌های زنجیره‌ای جهانی " Circle K " برای توزیع محصولات و خدمات حوزه بیمه‌های عمومی و تخصصی خود در بیش از ۴۰۰ شعبه از این فروشگاه‌ها به امضا رساند. وزارت دارایی ویتنام اعلام کرده که در افق کوتاه‌مدت، در حال برنامه‌ریزی برای اجرای راه‌حل‌هایی در جهت حمایت از بازار اربابین، پایدار و پاسخگویی به نیازهای متنوع بیمه‌ای سازمان‌ها و افراد در ویتنام است. وزارت مالیه ویتنام اعلام کرده که با تمهیدات صورت گرفته، انتظار می‌رود در چشم‌انداز میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، متوسط نرخ رشد کل دارایی‌ها، کل سرمایه‌گذاری‌ها و کل درآمد این صنعت حدود ۱۵ درصد افزایش یابد.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی در ویتنام

اندازه کوچک صنعت مدیریت دارایی ویتنام نشان‌دهنده فقدان سرمایه‌گذاران نهادی است که این نوع تجارت را در بازارهای دیگر در منطقه و در سطح جهانی هدایت می‌کنند. تخمین زده شده که در چشم‌انداز کوتاه‌مدت، متوسط درآمد قابل تصرف خانوارهای ویتنامی در حدود ۵۵۰۰ دلار آمریکا باشد که کمتر از میزان استاندارد ۱۰ هزار دلاری قرار می‌گیرد که به عنوان نقطه آغاز جذابیت و اشتیاق به تقاضا برای خدمات مدیریت دارایی در میان مردم محسوب می‌شود. با این حال، پیش‌بینی شده تا پایان چشم‌انداز میان‌مدت ۲۰۲۷، تقریباً ۲۰ درصد از خانوارهای ویتنامی از مرز متوسط درآمد قابل تصرف ۱۰ هزار دلار فراتر خواهند رفت که نشان‌دهنده یک فرصت بالقوه و پتانسیل خوب برای توسعه صنعت مدیریت دارایی در ویتنام است. در فوریه ۲۰۲۳، " VinaCapital Ventures " یک صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر با تمرکز بر فناوری‌های نوین، سرمایه‌گذاری یک میلیون دلاری را بر یک استارت‌آپ حوزه کشاورزی در ویتنام انجام داد. در نوامبر ۲۰۲۲، شرکت مالی بین‌المللی (IFC)، شرکت وابسته به بانک جهانی که بزرگ‌ترین منبع چندجانبه اعطای وام و سهام برای تامین مالی پروژه‌های بخش خصوصی در کشورهای در حال توسعه است، برنامه‌های خود را برای افزایش حمایت از دولت ویتنام در جهت توسعه مالی پایدار و تشویق سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی، به عنوان بخشی از تلاش‌های برای کمک به این کشور برای اجرای تعهدات اقلیمی خود اعلام کرد. به این ترتیب، IFC و کمیسیون دولتی اوراق بهادار ویتنام (SSC) یادداشت تفاهم جدیدی را در راستای حمایت از تلاش‌های دولت در تقویت بازار سرمایه برای مقابله با تغییرات آب‌وهوایی از طریق تامین مالی سبز و پایدار امضا کردند. کمیسیون دولتی اوراق بهادار ویتنام در آخرین گزارش خود، فهرست ۷۰ صندوق سرمایه‌گذاری معتبر و دارای مجوز را منتشر کرد که این صندوق‌ها توسط ۴۳ شرکت فعال در این حوزه، مدیریت می‌شوند.



چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت مدیریت دارایی ویتنام

صنعت مدیریت دارایی ویتنام تقریباً به طور انحصاری بر روی افراد ثروتمند داخلی متمرکز است اما در چند سال اخیر، تلاش‌هایی را نیز در جهت جذب سرمایه‌گذاران خارجی انجام داده است که این اقدام، حکایت از فقدان سرمایه‌گذاران نهادی در داخل ویتنام دارد. گزارش‌ها حاکی از آن است که حدود ۱۵۰۰۰ میلیون در ویتنام وجود دارد که انتظار می‌رود به سبب افزایش سرانه درآمد و اقتصاد رو به رشد این کشور، رقم آنها تا پایان افق میان‌مدت ۲۰۳۷، دو برابر شود. پیش‌بینی شده که در افق بلندمدت ۲۰۳۳، با افزایش سرعت رشد اقتصادی برآورد شده برای ویتنام، رشد صنعت مدیریت دارایی این کشور نیز شتاب بیشتری گرفته و ما شاهد توسعه شرکت‌های مدیریت دارایی در داخل ویتنام و سایر نقاط آسیا باشیم. زیرا این صنعت در چشم‌انداز میان‌مدت و بلندمدت، در موقعیت مناسبی برای گسترش سهم خود از بازار رو به رشد قرار خواهد گرفت. در اکتبر ۲۰۲۲، صندوق سرمایه‌گذاری آمریکایی "Hines Investment"، یکی از بزرگ‌ترین شرکت‌های فعال در حوزه مدیریت دارایی در جهان، به عنوان نقطه آغاز توسعه حضور خود در سراسر بازار آسیا و اقیانوسیه، یک شعبه خود را در پایتخت ویتنام افتتاح کرد. در طول درگیری نظامی روسیه و اوکراین، بسیاری از صندوق‌های مدیریت دارایی ویتنام، نرخ بازدهی منفی را خود به ثبت رسانند. به عنوان نمونه، صندوق‌های قابل معامله در بورس (ETF) ویتنام، یک کاهش عملکرد ۱۸.۷ درصدی را از خود به ثبت رسانند.

بستر خدمات بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار در ویتنام

در چشم‌انداز کوتاه‌مدت، سازماندهی مجدد دولت در بازار سرمایه ویتنام با تبدیل دو بازار بورس و اوراق بهادار فعال در این کشور به یک نهاد واحد، با تمرکز یکی بر اوراق قرضه و دیگری بر مبادلات سهامی و همچنین ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدید، حرکت مثبت و رو به جلو برای توسعه این بخش محسوب شده و بهبود وضعیت آن در چشم‌انداز میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۳ را تضمین می‌کند. البته در حال حاضر، بازار سرمایه در ویتنام همچنان شامل دو نهاد تجاری مجزا است که تحت سلطه سرمایه‌گذاران داخلی قرار دارد. بنابراین این شرایط موجب می‌شود که حجم نقدینگی این بازار همچنان پایین باقی بماند و سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه ویتنام با محدودیت‌هایی روبرو شود. با این حال، در طرح بازسازی اقتصادی ۲۰۲۱ تا ۲۰۲۵، وزارت برنامه‌ریزی و سرمایه‌گذاری ویتنام، اهدافی را در راستای رقابتی کردن بازارهای بورس و اوراق بهادار ویتنام در مقایسه با سایر بازارهای کشورهای عضو آسمان، تعیین کرده است. از ۱۸ مه ۲۰۲۳، بانک تجارت خارجی ویتنام با ارزش بازار ۴۴۹.۶ تریلیون دانگ، بالاترین ارزش سهام را

در بازار بورس و اوراق بهادار ویتنام داشته است.

در آوریل ۲۰۲۳، دو شرکت عرضه شده در بورس ویتنام، به دلیل وضعیت نامطلوب بازار سرمایه، اسناد فهرست شده خود را از بورس اوراق بهادار هوشی مین (HoSE) پس گرفتند. به عنوان نمونه، شرکت سهامی فو هونگ، اسناد ۱۵۰ میلیون عدد از سهام خود را پس گرفت. همچنین شرکت TonDong AJSCT، با استناد به وضعیت نامساعد اقتصاد کلان جهانی که به کاهش درآمد‌ها منجر شده است، اسناد تقریباً ۱۱۵ میلیون عدد از سهام خود را پس گرفت. در نوامبر ۲۰۲۳، تقریباً همه ۴۰۰ شرکت فهرست شده در بازار سرمایه ویتنام، در اواسط ماه به شدت سقوط کردند، به طوری که شاخص معیار VN به پایین‌ترین سطح خود در ۵ سال اخیر رسید.

چشم‌انداز رقابتی آتی در بازار سرمایه ویتنام

بازار سرمایه در ویتنام در قالب دو بستر بورسی و دو بازار بورس و اوراق بهادار عمومی مجزا فعال است. بازار بورس هوشی مین (HoSE) و بازار بورس هانوی (HNX) این دو بستر بورسی عمومی مجزا، اخیراً با هم ترکیب شده‌اند و اکنون توسط نهادی با نام بورس ویتنام (VNX) اداره می‌شوند. همچنین یک پلتفرم موسمی هم‌بانام بازار شرکت سهامی عام فهرست نشده (UpCoM) وجود دارد که مختص آن دسته از شرکت‌های دولتی است که قادر به اجرای الزامات دو بستر بورسی دیگر نیستند. هر سه این بسترهای بورسی، از سال ۲۰۲۱ تحت نظارت و مدیریت بورس ویتنام (VNX) قرار گرفتند که ۱۰۰ درصد مالکیت آن متعلق به وزارت دارایی این کشور است. بازار بورس هوشی مین در سال ۲۰۰۰ فعالیت خود را تنها با دو شرکت بورسی آغاز کرد و در حال حاضر دارای ۳۲۳ شرکت فهرست شده است. شرکت‌های فعال در حوزه مالی و حوزه املاک و مستغلات به ترتیب با ۴۰.۴ درصد و ۱۷.۸ درصد، بیشترین سهم را از بازار سرمایه ویتنام در اختیار دارند. همچنین ۱۰ شرکت سهامی برتر در رتبه بندی بازار بورس ویتنام، ۳۹.۸ درصد از کل سرمایه این بازار را در اختیار دارند. بورس ویتنام برنامه‌های بیشتری را در باب سازماندهی مجدد نهادها و بسترهای بورسی اعلام کرده که در افق کوتاه‌مدت و میان‌مدت، اجرایی خواهد شد. به عنوان نمونه، براساس برنامه‌های جدید، بازار بورس هانوی مدیریت همه شرکت‌های فعال در اوراق قرضه دولتی و شرکت‌هایی که در حال حاضر در بازار بورس هوشی مین فهرست نشده‌اند را انجام خواهد داد و از این پس، شرکت سهامی جدیدی را نمی‌پذیرد. همچنین تمامی شرکت‌های جدید الورد به بازار سرمایه ویتنام و الباقی شرکت‌های بورسی (به جز فعالان حوزه اوراق قرضه دولتی) در بازار بورس هوشی مین فهرست خواهند شد. پیش‌بینی شده که در افق میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۳، بازار سرمایه ویتنام، یک رشد مثبت حدود ۱۰ درصدی را در شاخص کل خود تجربه کند.

تعداد ۱۰ بانک
برتر و بزرگ
تجاری ویتنام
۶۰ درصد از
کل دارایی‌های
این صنعت
را تشکیل
می‌دهند و ۴
بانک برتر
حدود ۴۲ درصد
از پایه دارایی‌ها
را اختیار
دارند





ابزارهای بانک‌های مرکزی برای کنترل انتظارات تورمی

جایگاه اطلاع‌رسانی در سیاست‌گذاری‌های پولی

- در طول دودهمه گذشته، اطلاع‌رسانی به رکن مهمی از سیاست‌گذاری پولی تبدیل شده، به نحوی که اهمیت آن روز به روز در حال افزایش است
- در دوره همه‌گیری کرونا، بیشتر بانک‌های مرکزی اقتصادهای پیشرفته از "هدایت روبه جلو" به عنوان بخشی از سیاست‌گذاری‌های خود استفاده کرده‌اند
- استفاده درست از ابزار ارتباطی "هدایت روبه جلو"، می‌تواند بر انتظارات آحاد اقتصادی از نرخ بهره و در نتیجه شرایط مالی تأثیر بگذارد

۶۸



اقتصاد

• شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ •

هدف
بانک‌های
مرکزی از
اطلاع‌رسانی در
مورد مسیر آتی
سیاست پولی
لنگر کردن
انتظارات
تورمی و در
نتیجه کاهش
تخصیص
نادرست و ناکارا
در بخش منابع
است

۶۹



اقتصاد
شماره ۴۱- اردیبهشت ۱۴۰۳

گرفته است، تورم تا حدودی کندتر از پیش‌بینی بانک مرکزی روسیه به هدف باز خواهد گشت. نرخ تورم در ماه مارس همانند فوریه، در نرخ ۷.۷ درصد ثابت باقی مانده است.

- به منظور بازگشت تورم به هدف ۴ درصدی، باید شرایط پولی انقباضی در اقتصاد روسیه برای مدت طولانی‌تری نسبت به پیش‌بینی‌های قبلی حفظ شود. براساس بیانیه این بانک، انتظارات تورمی پویایی‌های متفاوتی را نشان می‌دهند. انتظارات تورمی خانوارها در آوریل به کاهش خود ادامه داده است. برعکس، انتظارات تورمی بنگاه‌های اقتصادی پس از چند ماه کاهش، اندکی افزایش یافته است. براساس پیش‌بینی بانک مرکزی روسیه و با توجه به موضع سیاست پولی، تورم سالانه به دامنه ۴.۳ درصد تا ۴.۸ درصد در سال ۲۰۲۴ کاهش می‌یابد و در سال ۲۰۲۵ به ۴ درصد بازمی‌گردد.

- کمیته بازار آزاد فدرال (FOMC) در اول مه به اتفاق آراء به ثابت نگه داشتن نرخ سیاستی رای داد، زیرا سیاست‌گذاران بر این باورند که تورم در مسیر هدف قرار ندارد. نرخ وجوه فدرال در ۵.۵ درصد بدون تغییر ماند. فدرال رزرو در بیانیه سیاست پولی جمله‌ای را آورد که نشان‌دهنده ناامیدی کمیته از کنترل تورم بود. در این بیانیه آمده است: "در ماه‌های اخیر، پیشرفت چندانی در راستای رسیدن به هدف تورم دو درصدی وجود نداشته است."

- سیاست پولی بیشتر بانک‌های مرکزی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس (GCC) از جمله امارات، عربستان سعودی، بحرین، عمان، و قطر معمولاً منعکس‌کننده سیاست‌های فدرال رزرو است، زیرا نظام ارزی این کشورها قفل‌شده به دلار آمریکا است (کویت) در این بلوک استثناست، زیرا به جای دلار، سیدی از ارزها را در نظر گرفته است). از آنجایی که بیشتر ارزهای کشورهای عضو شورا قفل‌شده به دلار آمریکا هستند، سیاست پولی در این کشورها از تصمیمات اتخاذشده توسط فدرال رزرو پیروی می‌کند. بنابراین، بانک‌های مرکزی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس (به جز کویت) برای ششمین بار نرخ بهره را به تبعیت از تصمیمات فدرال رزرو ثابت نگه داشتند.

- بانک مرکزی چک، در تاریخ ۲ مه، نرخ سیاستی خود، نرخ رپیوی دوهفته‌ای را ۰.۵ درصد کاهش داد تا نرخ بهره سیاستی به ۵.۲۵ درصد برسد. این چهارمین بار متوالی است که بانک مرکزی چک نرخ را از دسامبر ۲۰۲۳ کاهش می‌دهد. بانک مرکزی چک همچنین سایر نرخ‌های خود نظیر نرخ

برخی از بانک‌های مرکزی از راه‌های مختلف در مورد مسیر آینده ابزار سیاست پولی (نظیر نرخ بهره سیاستی) اطلاع‌رسانی می‌کنند. این نوع از اطلاع‌رسانی، در ادبیات سیاست ارتباطی بانک مرکزی به "هدایت روبه‌جلو" معروف است. "هدایت روبه‌جلو" ابزاری ارتباطی است که بانک‌های مرکزی برای علامت‌دهی درباره تصمیمات آتی سیاست پولی خود، به ویژه در مورد تحولات نرخ‌های بهره سیاستی، از آن استفاده می‌کنند.

هدف بانک‌های مرکزی از اطلاع‌رسانی در مورد مسیر آتی سیاست پولی، لنگر کردن انتظارات تورمی و در نتیجه کاهش تخصیص نادرست و ناکارا در بخش منابع است. با توجه به اینکه انتظارات در مکانیزم انتقال سیاست پولی نقش مهمی را ایفا می‌کند، در صورتی که بانک مرکزی بتواند انتظارات را به خوبی تحت کنترل درآورد، دستیابی به اهداف سیاست پولی با توفیق بیشتری همراه خواهد بود. سیاست ارتباطی کارا و به‌ویژه هدایت روبه‌جلو، مکمل اقدامات سیاستی معتبر برای دستیابی به اهداف سیاست پولی محسوب می‌شود.

به دلیل اهمیت موضوع "هدایت روبه‌جلو"، این گزارش به بررسی رویکردهای مختلف و تجارب بانک‌های مرکزی منتخب در زمینه مدیریت انتظارات در قالب ارائه اطلاعات راجع به روند آتی نرخ بهره سیاستی می‌پردازد.

آخرین تحولات اقتصاد جهانی و سیاست‌های بانک‌های مرکزی

- بانک مرکزی پاکستان در ۲۹ آوریل برای هفتمین بار متوالی نرخ بهره خود را بدون تغییر در سطح ۲۲ درصد نگه داشت. براساس اعلام بانک مرکزی پاکستان، اگرچه اقتصاد این کشور اندکی در حال بهبود است، تورم همچنان بالاست. نرخ تورم سالانه پاکستان از ۲۳.۱ درصد در فوریه به ۲۰.۷ درصد در مارس ۲۰۲۴ کاهش یافته، در حالی که تورم هسته از ۱۸.۱ درصد در مدت مشابه به ۱۵.۷ درصد رسیده است.

- بانک مرکزی روسیه در جلسه کمیته سیاست پولی در روز ۲۶ آوریل، نرخ بهره خود را (برای سومین جلسه متوالی) در سطح ۱۶ درصد ثابت نگه داشت. در بیانیه این بانک آمده که فشارهای تورمی در حال حاضر به تدریج در حال کاهش است، اما همچنان بالاست. با توجه به افزایش تقاضای داخلی که از ظرفیت افزایش عرضه پیشی

نرخ بهره سیاستی		نرخ تورم		نرخ رشد اقتصادی			
ژانویه ۲۰۲۴	فوریه ۲۰۲۴	مارس ۲۰۲۴	آوریل ۲۰۲۴	دسامبر ۲۰۲۳	ژانویه ۲۰۲۴	فوریه ۲۰۲۴	مارس ۲۰۲۴
۴.۵	۴.۵	۴.۵	۴.۵	۲.۹	۲.۸	۲.۶	۲.۴
۵.۵	۵.۵	۵.۵	۵.۵	۳.۴	۳.۱	۳.۲	۳.۵
۵.۲۵	۵.۲۵	۵.۲۵	۵.۲۵	۴	۴	۳.۴	۳.۲
۴۵	۴۵	۴۵	۵۰	۶۴.۷۷	۶۴.۸۶	۶۷.۰	۶۸.۴۹
۳.۴۵	۳.۴۵	۳.۴۵	۳.۴۵	۳.۴۵	۳.۴۵	۳.۴۵	۳.۴۵
۵.۴	۵.۴	۵.۴	۵.۴	۳.۲۷	۳.۶	۳.۳۶	-
۱۶	۱۶	۱۶	۱۶	۷.۴	۷.۴	۷.۷	۷.۷
۶.۵	۶.۵	۶.۵	۶.۵	۵.۶۹	۵.۱	۵.۰۹	۴.۸۵
۴.۲۵	۴.۲۵	۴.۲۵	۴.۲۵	۳.۳۷	۳.۳	۳.۴	۳.۲
۴.۵	۴.۵	۴.۵	۴.۵	۳.۷	۲.۹	۲.۵	۲.۲

علاوه بر مرور اجمالی تحولات سیاست پولی در بانک‌های مرکزی، در جدول (۱) آخرین آمار مربوط به نرخ تورم، نرخ رشد اقتصادی، و نرخ بهره سیاستی در کشورهای منتخب برای مطالعه بیشتر آورده شده است.

هدایت روبه جلو

تا پیش از دهه ۱۹۹۰، باور بانک‌های مرکزی این بود که باید پنهان‌کاری کنند. در محافل بانک مرکزی، اعتقاد بر این بود که سیاست‌گذاران پولی باید در حداقل ممکن و در ابهام سخن بگویند. در طول دو دهه گذشته، اطلاع‌رسانی به رکن مهمی از سیاست‌گذاری پولی تبدیل شده است، به نحوی که اهمیت آن روز به روز در حال افزایش است. هم‌اکنون، این اجماع در میان اقتصاددانان پولی وجود دارد که اطلاع‌رسانی مناسب در رابطه با تصمیمات و سیاست‌های بانک مرکزی، در کاهش نااطمینانی که کارگزاران اقتصادی با آن مواجه‌اند، ضروری است. سیاست پولی موفق تنها به معنی کنترل موثر ابزار سیاست پولی نیست، بلکه شکل‌دهی به انتظارات کارگزاران از تحولات آینده متغیرهای کلیدی اقتصاد، در کارایی سیاست‌های پولی نقش موثری برعهده دارد.

ابزار "هدایت روبه جلو" به بانک مرکزی اجازه می‌دهد تا از طریق مدیریت انتظارات در مورد مسیر آینده نرخ‌های بهره سیاستی، بر نرخ‌های بهره میان‌مدت و بلندمدت تأثیر بگذارد. این ابزار به ویژه زمانی که نرخ‌های بهره سیاستی نزدیک به کران صفر بودند (و امکان کاهش بیشتر آنها با وجود نداشتن و یا بسیار دشوار بود)، توسط بانک‌های

تزیل و نرخ لومبارد را به ترتیب به ۴.۲۵ درصد و ۶.۷۵ درصد کاهش داد. براساس آخرین آمارهای منتشرشده، نرخ تورم سالانه این کشور به ۲ درصد (معادل نرخ تورم هدف) کاهش پیدا کرده است، این در حالی است که در سپتامبر ۲۰۲۲، نرخ تورم به رقم بی‌سابقه ۱۸ درصد رسیده بود.

- آژانتین برای سومین بار در سه هفته گذشته، نرخ بهره کلیدی خود را کاهش داد. این در حالی است که نرخ تورم در مارس ۲۰۲۴ با ثبت رقم ۲۸۸ درصد، از تورم ۲۷۷ درصدی فوریه بالاتر بود. با این حال، سیاست‌گذاران آژانتینی باور دارند که فشارهای تورمی در حال کاهش است و برای کاهش بار بدهی‌های مربوط به پرداخت بهره در ترازنامه بانک مرکزی مبادرت به کاهش نرخ کرده‌اند. بر اساس بیانیه‌ای که دوم مه منتشر شد و به کاهش قابل توجه فشار قیمت‌ها در ماه‌های اخیر اشاره کرد، سیاست‌گذاران نرخ بهره سیاستی را از ۶۰ درصد به ۵۰ درصد کاهش دادند.

- براساس آخرین داده‌های منتشرشده، نرخ تورم (سالانه) در ترکیه در آوریل به ۶۹.۸ درصد افزایش یافت که از نرخ تورم ماه مارس ۲۰۲۴ (۶۸.۵ درصد) هم بالاتر بود. افزایش فشارهای تورمی در مقایسه با نرخ تورم آوریل سال ۲۰۲۳ (۴۳.۶۸ درصد) کاملاً مشهود است. مهمت شیمشک، وزیر دارایی ترکیه، گفت که این مطابق با انتظارات بود. نرخ تورم سالانه در ماه مه به اوج خود می‌رسد و مطابق با پیش‌بینی‌های ما به شدت شروع به کاهش خواهد کرد. در آوریل بین گروه‌های کالایی، بیشترین افزایش قیمت سالانه مربوط به گروه آموزش بود که با ثبت رشد ۱۰۳.۸۶ درصدی، در صدر گروه‌های اصلی قرار گرفت.



جدول ۱

نگاهی به آخرین آمارهای اقتصادی کشورهای منتخب
توضیحات: نرخ رشد اقتصادی به صورت تغییردر تولید ناخالص داخلی حقیقی سالانه منتهی به هر فصل و نرخ تورم به صورت تعریف سالانه ارائه شده است. منبع: tradingeconomics.com

۷۰



اقتصاد

شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳

سیاست
پولی بیشتر
بانک‌های
مرکزی
کشورهای
عضو شورای
همکاری خلیج
فارس معمولاً
منعکس‌کننده
سیاست‌های
فدرال رزرو
است، زیرا نظام
ارزی
این کشورها
قفل شده به
دلار آمریکاست

۷۱



اقتصاد

● شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ ●

● **مبتنی بر وضعیت:** در این نوع از سیاست ارتباطی، مسیر نرخ بهره سیاستی مشروط به وضعیت آتی اقتصاد تعیین می‌شود (به عنوان مثال، ارائه پیش‌بینی نرخ بهره مبتنی بر سناریوهای مختلف).

● **مبتنی بر زمان:** در این رویکرد، تمرکز ارتباط بر تحولات تقویمی نرخ بهره است، به عنوان مثال، بانک مرکزی اعلام می‌کند که قصد دارد نرخ بهره را برای یک دوره خاص یا تا یک مقطع زمانی خاص بدون تغییر نگه دارد.

● **هدایت کیفی:** در این نوع از ارتباط، بانک مرکزی یک بیانیه کلی در مورد جهت احتمالی نرخ بهره در یک دوره زمانی محدود ارائه می‌دهد. رویه استاندارد در میان بانک‌های مرکزی بهره‌گیری از هدایت کیفی از طریق ارائه شفاهی ارزیابی‌ها و مقاصد سیاستی در بیانیه‌های سیاست پولی، کنفرانس‌های مطبوعاتی و سخنرانی‌ها بوده است. تعداد کمی از بانک‌های مرکزی هدف‌گذاری تورم‌گامی فراتر رفته‌اند و با انتشار پیش‌بینی خود از مسیر آتی نرخ‌های سیاستی، مبادرت به ارائه راهنمایی‌های کیفی (مبتنی بر وضعیت/زمان) کرده‌اند.

در دوره همه‌گیری کرونا، بیشتر بانک‌های مرکزی اقتصادهای پیشرفته از هدایت روبه‌جلو به عنوان بخشی از سیاست‌گذاری‌های خود در قبال همه‌گیری استفاده کردند. اتخاذ رویکرد مبتنی بر زمان در هدایت روبه‌جلو در ابتدای دوره همه‌گیری، به دلیل کاهش سطح نااطمینانی بازارها، توسط برخی از بانک‌های مرکزی دنبال شد. برای مثال، بانک مرکزی نیوزیلند در آغاز همه‌گیری، در مارس ۲۰۲۰ متعهد شد که نرخ بهره سیاستی را حداقل برای یک سال در ۰.۲۵ درصد ثابت نگه دارد. البته با طولانی‌شدن دوره همه‌گیری، بانک مرکزی نیوزیلند به هدایت مبتنی بر وضعیت برگشت تا عدم تحقق وعده‌های بانک به دلیل افزایش ریسک‌های موجود از اعتبار بانک مرکزی نکاهد. به طور کلی، نباید هدایت روبه‌جلو به دامی برای اعتبار بانک مرکزی تبدیل شود. در این راستا، "هدایت روبه‌جلو" که مشروط به سناریوهای مختلف است، بانک مرکزی را از گزند بی‌اعتباری می‌رهاند.

در مطالعاتی که به ارزیابی اثربخشی و کارایی "هدایت روبه‌جلو" پرداخته‌اند، به یک دسته‌بندی دیگر نیز اشاره شده است. بر اساس اصطلاح پیشنهاد شده در مطالعه کمپبل و همکاران (۲۰۱۲)، می‌توان گفت که هدایت روبه‌جلو می‌تواند شامل مولفه اودیسه یا مولفه دلفیک یا هر دو باشد. مولفه اودیسه به افشا یا اطلاع‌رسانی راجع به استراتژی سیاست پولی بانک مرکزی مربوط

مرکزی دنیا مورد اقبال بیشتری قرار گرفت. هدایت روبه‌جلو به همراه اعمال سیاست‌های پولی نامتعارف مانند تسهیل مقداری (QE) به طور معناداری بانک‌های مرکزی را از گرفتار شدن در دام نرخ‌های بهره صفرهایی بخشید.

بن برنکی، رئیس اسبق فدرال رزرو، در سخنرانی انجمن اقتصادی آمریکا در سال ۲۰۲۰، هدایت روبه‌جلو را "ابزار سیاستی قدرتمند" معرفی کرد. برنکی طی دوران تصدی خود در فدرال رزرو، در ارتقای هدایت روبه‌جلو نقش بسزایی داشت. او با استفاده از مدل FRB/USFed تأثیر دوا بازار هدایت روبه‌جلو و سیاست تسهیل مقداری را در اقتصاد ایالات متحده تحلیل کرد و به این نتیجه رسید که هدایت روبه‌جلو همراه با QE، به فدرال رزرو توانایی بیشتری برای اعمال سیاست‌های انبساطی (در شرایط نرخ بهره نزدیک صفر) داد.

"هدایت روبه‌جلو" باعث افزایش کارایی مکانیزم انتقال سیاست پولی می‌شود، به این ترتیب که وقتی بانک مرکزی نرخ بهره سیاستی را تغییر می‌دهد، اگر سیگنالی وجود داشته باشد که این تغییر در نرخ بهره تا مدت معینی ادامه دارد است، نرخ‌های بهره در سررسید میان و بلندمدت تمایل به تغییر در همان جهت را پیدا می‌کنند. با تغییر نرخ‌های بهره میان و بلندمدت، سیاست پولی می‌تواند تأثیرات حقیقی بر اقتصاد برجای بگذارد. به عبارت دیگر، بانک مرکزی صرفاً با تغییر نرخ بهره سیاستی (نرخ بهره در افق بسیار کوتاه مدت)، نمی‌تواند بر تصمیم‌های مصرف و سرمایه‌گذاری و در نتیجه بخش حقیقی اقتصاد تأثیر بگذارد، بلکه بایستی از طریق پیش‌بینی پذیر کردن تحول نرخ‌های بهره، انتظارات کارگزاران اقتصادی را لنگر کند. مطالعات تجربی متعددی نشان داده‌اند که هدایت روبه‌جلو در اقتصاد می‌تواند بر نرخ‌های بهره بازار مالی تأثیر بگذارد (مانند موسنر، ۲۰۱۳، هانسن و مک‌ماهون، ۲۰۱۶، هوبرت و ملایوندنس، ۲۰۱۸، آلتاویلا و همکاران، ۲۰۱۹، سوانسون، ۲۰۲۱).

رویکردهای مختلف

"هدایت روبه‌جلو" می‌تواند اشکال مختلفی داشته باشد. یکی از اشکال متداول هدایت روبه‌جلو وقتی است که بانک مرکزی بیانیه‌ای کیفی در مورد جهت یا حرکت احتمالی نرخ‌های بهره ارائه می‌کند. یکی دیگر از رویکردهای ارتباطی، وقتی است که بانک مرکزی متعهد می‌شود نرخ بهره را در یک مسیر مشخص (مشروط به یک سناریوی معین در خصوص وضعیت متغیرهای کلیدی) حفظ کند. به طور کلی، "هدایت روبه‌جلو" بر سه رویکرد اصلی متمرکز است:

"هدایت روبه جلو" نباید به دامی برای اعتبار بانک مرکزی تبدیل شود

می شود. در اصطلاح اقتصاد کمی، بانک مرکزی در این رویکرد، پارامترهای تابع واکنش و اهداف سیاستی خود را به اطلاع عموم می رساند. همانند اودیسه که برای مقاومت در برابر وسوسه ها خود را به دکل کشتی اش بست، بانک مرکزی با تعهد به یک استراتژی یا تابع واکنش، تلاش می کند هرگز هدف کلی و ماموریت اصلی خود را از دست ندهد.

سیاست پولی قاعده مند و شفاف به افزایش پیش بینی پذیری اقدامات و سیاست های بانک مرکزی و در نتیجه کاهش نااطمینانی در بازارهای مالی منجر می شود. در شرایط نابرابری و عدم تقارن اطلاعات، اطلاع رسانی بانک مرکزی می تواند توانایی بخش خصوصی را در پیش بینی سیاست پولی افزایش دهد. درک بهتر عموم از سیاست های پولی در افزایش کارایی سیاست ها موثر است. هر چقدر توانایی بانک مرکزی در تحت نفوذ درآوردن انتظارات بازار در مورد مسیر آینده ابزار سیاست گذاری پولی بیشتر باشد، قابلیت آن در تاثیرگذاری بر اقتصاد بیشتر خواهد بود.

مولفه دلفیک هدایت روبه جلو به ارائه پیش بینی مشروط به وضعیت از متغیرهای کلیدی اقتصاد کلان توسط بانک مرکزی اشاره دارد. هدایت دلفی از نام پیش گویی در افسانه های اساطیر یونانی گرفته شده است. در واقع، مشروط بودن هدایت روبه جلو توسط بانک های مرکزی عمده تاً دلالتی بر مولفه دلفی آنهاست، یعنی با توجه به دانش فعلی ما از وضعیت و شرایط اقتصادی، مسیری سیاست پولی به صورت مشروط در اختیار کارگزاران اقتصادی قرار می گیرد.

یکی از بانک های مرکزی که در طراحی سیاست ارتباطی خود به هر دو مولفه اودیسه ای و دلفیک توجه کرده، بانک مرکزی اروپاست. بانک مرکزی اروپا در اطلاع رسانی خود علاوه بر ارائه چشم انداز مشروط از متغیرهای کلیدی، بر استراتژی سیاست پولی خود نیز مجدداً تأکید می کند (در بیانیه سیاست پولی این بانک، بر هدف و ماموریت اصلی

بانک مرکزی اروپا در تحقق تورم دو درصدی تأکید می شود). بانک مرکزی اروپا از ژوئیه ۲۰۱۳، زمانی که شورای حکام اعلام کرد انتظار دارد نرخ های بهره برای مدت طولانی پایین بماند، شروع به استفاده از "هدایت روبه جلو" به عنوان یک ابزار ارتباطی کرد. از آن زمان به بعد، بانک مرکزی اروپا در موارد متعددی از این ابزار برای مدیریت انتظارات استفاده کرده است.

تجربه بانک های مرکزی

بانک های مرکزی نیوزیلند، نروژ، سوئد، و فدرال رزرو به ترتیب در سال های ۱۹۹۷، ۲۰۰۵، ۲۰۰۷، و ۲۰۱۲ به ارائه پیش بینی نرخ بهره پرداختند. در مورد فدرال رزرو، پیش بینی های نرخ سیاستی به عنوان بخشی از "خلاصه پیش بینی های اقتصادی (SEP)"، که از آن به عنوان "نمودار نقطه ای" یاد می شود، به دقت از سوی سرمایه گذاران و فعالان بازار مورد بررسی و تحلیل قرار می گیرد. این نمودار پراکندگی یکی از مهم ترین منابع اطلاعاتی در بازارهای مالی جهان محسوب می شود که پیش بینی سیاست پولی فدرال رزرو را در اختیار تحلیلگران قرار می دهد. فدرال رزرو از ژانویه ۲۰۱۲، هر سه ماه یک بار، نمودار نقطه ای را به منظور جهت دهی به انتظارات منتشر کرده است. این نمودار تخمین های فدرال رزرو از نرخ وجوه فدرال، نرخ بهره کوتاه مدت کنترل شده توسط فدرال رزرو را نشان می دهد.

در نمودار نقطه ای، در مجموع ۱۹ نقطه وجود دارد که نمایانگر نظر ۱۹ عضو کمیته بازار آزاد فدرال (FOMC) است که در تعیین نرخ و وجوه فدرال نقش دارند (هفت عضو هیات مدیره فدرال رزرو در واشنگتن و روسای ۱۲ بانک منطقه ای). هر یک از این ۱۹ عضو یک نقطه را روی این نمودار به عنوان میانه محدوده مناسب مدنظرشان برای نرخ وجوه فدرال برای سه سال آینده و افق بلندمدت تعیین می کنند. سرمایه گذاران و فعالان بازارهای مالی عمدتاً بر نقطه میانه تمرکز می کنند. بانک مرکزی نیوزیلند، به عنوان پیشگام استفاده

بـرش



اهمیت اطلاع رسانی سیاست گذاری بانک مرکزی

تا پیش از دهه ۱۹۹۰ باور بانک های مرکزی این بود که باید پنهان کاری کنند. در محافل بانک مرکزی، اعتقاد بر این بود که سیاست گذاران پولی باید در حداقل ممکن و در ابهام سخن بگویند. در طول دو دهه گذشته، اطلاع رسانی به رکن مهمی از سیاست گذاری پولی تبدیل شده، به نحوی که اهمیت آن روز به روز در حال افزایش است.

از "هدایت روبه جلو"، بیش از دو دهه است که پیش‌بینی نرخ بهره را منتشر کرده است. پیش‌بینی‌ها چهار بار در سال در بیانیه سیاست پولی (MPS) منتشر می‌شوند. پیش‌بینی‌های بانک مرکزی نیوزیلند مبتنی بر یک مدل ساختاری با نام مدل تورم ساختاری نیوزیلند (NZSIM) است که در آن علاوه بر داده‌های اقتصاد کلان، از داده‌های مربوط به بازارهای مالی نیز استفاده می‌شود. این بانک از "هدایت روبه جلو" به عنوان ابزار سیاست پولی نام می‌برد و تأکید می‌کند که ارائه پیش‌بینی از تحولات نرخ بهره به خانوارها و بنگاه‌ها کمک می‌کند تا در برنامه‌ریزی هزینه و سرمایه‌گذاری خود اطمینان خاطر داشته باشند. این بانک خیلی زود متوجه شد که می‌تواند از طریق گفته‌هایش بازارها را تحت تأثیر قرار دهد. بانک مرکزی نیوزیلند در حال حاضر تصمیماتش را برپیشاپیش به عموم مردم اطلاع‌رسانی می‌کند. در آخرین بیانیه سیاست پولی بانک مرکزی نیوزیلند مربوط به فوریه ۲۰۲۴، پیش‌بینی نرخ بهره سیاستی تا پایان سال ۲۰۲۶ ارائه شده است. در این بیانیه آمده است: در طول یک سال گذشته، تورم هسته و بیشتر معیارهای انتظارات تورمی کاهش یافته‌اند. با این حال، تورم کل بالای محدوده هدف یک تا ۳ درصد باقی مانده است. کمیته مطمئن است که سطح فعلی نرخ بهره سیاستی تقاضا را محدود می‌کند. برای اطمینان از بازگشت تورم کل به نرخ هدف گذاری شده، نرخ سیاستی باید برای مدت زمان طولانی در سطح فعلی حفظ شود. بانک مرکزی نیوزیلند پیش‌بینی می‌کند که روند کاهش نرخ بهره از سال ۲۰۲۵ و در شرایط پایداری تورم حول تورم هدف شروع شود.

بانک مرکزی سوئد از سال ۲۰۰۷ به طور مرتب پیش‌بینی خود از تحولات آتی نرخ بهره سیاستی را منتشر می‌کند. این بانک پیش‌بینی ۱۲ گام (فصل) به جلو را برای نرخ بهره سیاستی ارائه می‌کند. پیش‌بینی هاشش بار در سال در گزارش سیاست پولی منتشر می‌شود. بانک مرکزی سوئد از مدل‌های متنوعی برای ارائه پیش‌بینی استفاده می‌کند که یکی از مهم‌ترین آنها یک مدل تعادل عمومی پویای تصادفی (DSGE) با نام RAMSES است که در حال حاضر در بخش سیاست پولی بانک مرکزی سوئد استفاده می‌شود. این مدل برای تولید پیش‌بینی‌های کلان اقتصادی، ارزیابی سناریوهای جایگزین، و تحلیل سیاست پولی استفاده می‌شود.

بانک مرکزی نروژ از سال ۲۰۰۵ پیش‌بینی‌های (۱۲ گام به جلو) مربوط به نرخ بهره سیاستی را در گزارش سیاست پولی خود منتشر می‌کند.

جمع‌بندی

پیش‌بینی نرخ بهره سیاستی تا سال ۲۰۱۳، سه بار در سال و پس از آن چهار بار در سال منتشر می‌شود. مسیر آتی نرخ بهره و پیش‌بینی متغیرهای کلیدی اقتصادی مبتنی بر چندین مدل اقتصاد کلان است که از جمله مهم‌ترین آنها مدل اقتصاد نروژی با نام NEMO است.

الف- تا پیش از دهه ۱۹۹۰، باور بانک‌های مرکزی این بود که باید پنهان‌کاری کنند. در محافل بانک مرکزی، اعتقاد بر این بود که سیاست‌گذاران پولی باید در حداقل ممکن و در ابهام سخن بگویند. در طول دو دهه گذشته، اطلاع‌رسانی به رکن مهمی از سیاست‌گذاری پولی تبدیل شده، به نحوی که اهمیت آن روز به روز در حال افزایش است. ب- "هدایت روبه جلو" ابزاری ارتباطی است که بانک‌های مرکزی برای علامت‌دهی درباره تصمیمات سیاست پولی خود، به ویژه در مورد مسیر آتی نرخ‌های بهره سیاستی، از آن استفاده می‌کنند. در صورتی که به درستی از ابزار ارتباطی "هدایت روبه جلو" استفاده شود، می‌تواند بر انتظارات آحاد اقتصادی از نرخ بهره و در نتیجه شرایط مالی تأثیر بگذارد. ج- هدف بانک‌های مرکزی از اطلاع‌رسانی در مورد مسیر آتی سیاست پولی، لنگرکردن انتظارات تورمی و در نتیجه کاهش تخصیص نادرست و ناکارای منابع است. د- "هدایت روبه جلو" زمانی که نرخ‌های بهره سیاستی نزدیک به کران صفر بودند، مورد اقبال بیشتری قرار گرفت. هدایت روبه جلو به همراه اعمال سیاست‌های پولی نامتعارف به طور معناداری بانک‌های مرکزی را از گرفتارشدن در دام نرخ‌های بهره صفرهایی بخشید. ه- در دوره همه‌گیری کرونا، بیشتر بانک‌های مرکزی اقتصادهای پیشرفته از "هدایت روبه جلو" به عنوان بخشی از سیاست‌گذاری‌های خود در قبال همه‌گیری استفاده کردند. اتخاذ رویکرد مبتنی بر زمان در هدایت روبه جلو در ابتدای دوره همه‌گیری به دلیل کاهش سطح نااطمینانی بازارها توسط برخی از بانک‌های مرکزی دنبال شد. و- "هدایت روبه جلو" نباید به دامی برای اعتبار بانک مرکزی تبدیل شود. در این راستا، "هدایت مبتنی بر وضعیت" که مشروط به سناریوهای مختلف است، بانک مرکزی را از گزند بی‌اعتباری می‌رهاند.

• این مطلب برگرفته از گزارش مریم همتی است که در پژوهشکده پولی و بانکی تهیه شده و سجاد ابراهیمی ناظر علمی آن بوده است.

"هدایت روبه جلو" ابزاری ارتباطی است که بانک‌های مرکزی برای علامت‌دهی

درباره تصمیمات سیاست پولی به ویژه در مورد مسیر آتی نرخ‌های بهره سیاستی، از آن استفاده می‌کنند



کاهش نوسانات اقتصادی ثمره سیاست پولی فعال

- کاهش نوسانات اقتصادی به همراه ارتباطات موثر مقام پولی با فعالان اقتصادی، می‌تواند به کاهش هزینه‌های مورد نیاز برای کنترل تورم و انتظارات تورمی کمک کند
- نوسانات اقتصادی می‌تواند منجر به ناپایداری، عدم اطمینان و افت اعتماد کارگزاران اقتصادی شود
- روند باثبات کل‌های پولی به همراه ثبات نسبی نرخ ارز، انتظارات تورمی جامعه را تعدیل کرد

امیرحسین موسوی

پژوهشگر اقتصادی

روند باثبات کل‌های پولی به همراه ثبات نسبی نرخ ارز، فارغ از تنش‌های منطقه که منجر به بروز التهاباتی در بازار غیررسمی ارز شد، انتظارات تورمی جامعه را به شدت تعدیل کرد و بخشی از افت انتظارات تورمی ناشی از ثبات بازار پول و ارز بوده است.

مسلماً، سیاست پولی نقش مهمی در حصول اطمینان از ثبات ماندن انتظارات تورمی برای گروه‌ها و افق‌های مختلف دارد. مقیاس، زمان، مدت و جهت سیاست پولی مناسب هم با ماهیت شوک‌ها و هم از سمت کانال‌های مرتبطی که سیاست پولی از طریق آن بر تورم تأثیر می‌گذارد، تعیین می‌شود. استراتژی سیاست

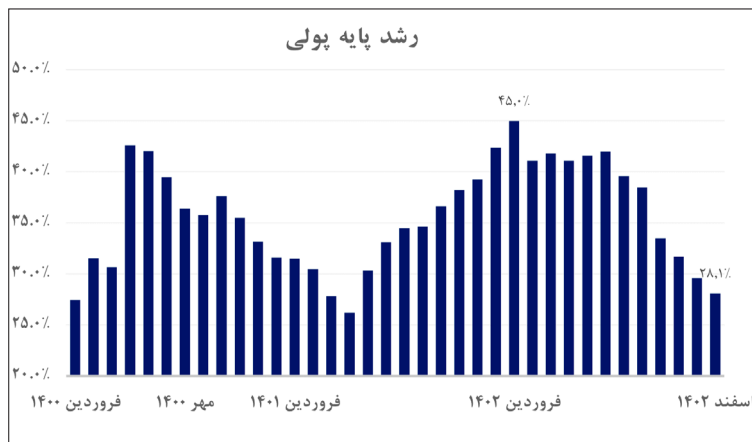
انتظارات تورمی عامل مهمی در اتخاذ سیاست‌های پولی است و با توجه به فاصله تورم واقعی با تورم انتظاری در بسیاری از کشورهای جهان، توجه بالایی به انتظارات تورمی و ثابت ماندن آن می‌شود. از انتهای سال ۱۴۰۱، بانک مرکزی با اجرای بسته سیاست تثبیت اقتصادی تلاش کرد تا با ایجاد ثبات در متغیرهای پولی، شرایط مناسبی را در سطح اقتصاد کلان ایجاد کند. کاهش نرخ رشد نقدینگی به کانال ۲۴ درصد در پایان سال ۱۴۰۲ و کاهش نرخ تورم نقطه به نقطه از ۵۵ درصد در فروردین ماه ۱۴۰۲ به ۳۲ درصد در اسفندماه، تحقق اهداف سیاستی بانک مرکزی را نشان داد.

۷۴



اقتصاد

● شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳ ●



پوشش انتظارات آینده‌نگر را در اقتصاد افزایش و فراگیرتر کند.

گاهش نوسانات اقتصادی به همراه ارتباطات مقام پولی می‌تواند به کاهش هزینه‌های مورد نیاز برای کاهش تورم و انتظارات تورمی کمک کند و احتمال اینکه بانک مرکزی بتواند به یک فرود نرم دست یابد، افزایش می‌یابد. یکی از راه‌هایی که بانک‌های مرکزی می‌توانند ارتباطات خود را بهبود بخشند، ارسال پیام‌های ساده و مکرر درباره اهداف و اقدامات خود است که متناسب با مخاطبان و ذی‌نفعان متعدد در بخش‌های مختلف اقتصادی می‌تواند اثرگذار باشد. بانک مرکزی در یکسال گذشته تلاش کرده تا اهداف سیاستی خود را اعلام و در فواصل زمانی مختلف نتایج آن را اطلاع‌رسانی کند. تحقق اهداف سیاستی بانک مرکزی در ارقام هدف‌گذاری شده همچون نرخ رشد نقدینگی و تورم، می‌تواند زمینه ثبات اقتصادی را از ناحیه مقام پولی فراهم آورد. اگرچه طراحی چارچوب‌های سیاست پولی همراه با ایجاد استراتژی‌های ارتباطی جدید برای کمک به تدوین مهار تورم ممکن است زمان‌بر باشد یا اجرای آن دشوار باشد، اما حرکت بانک مرکزی به این سمت امری ضروری است.

لزووم استفاده از ابزارهای مختلف برای مهارت‌نوسانات

گاهش نوسانات اقتصادی یکی از اهداف مهم برای استحکام و پایداری بخش حقیقی اقتصاد است. نوسانات اقتصادی می‌تواند منجر به ناپایداری، عدم اطمینان و افت اعتماد

پولی بانک مرکزی در برگیرنده انتظارات تورمی و شرایط تقاضای کل است و سیاست پولی فعال باید در برابر شوک‌های خارجی که انتظارات را تغییر می‌دهد، واکنش نشان دهد و همزمان با تمرکز بر فشارهای تورمی داخلی، هدف ثبات اقتصادی، ادنبا، کند.

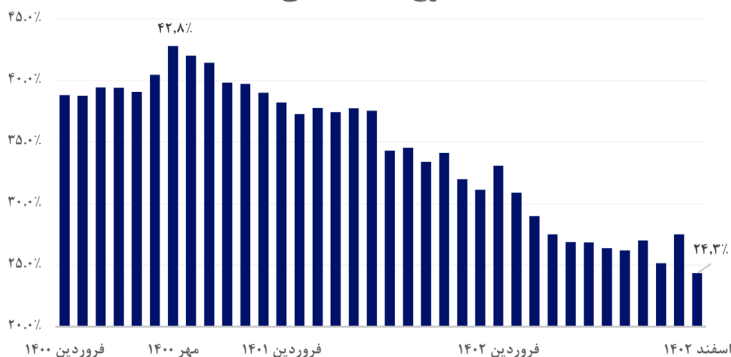
انتظارات تورمی و سیاست‌های پولی

می‌توان چشم‌انداز بانک‌های مرکزی را با استفاده از انتظارات تورمی به عنوان ابزار سیاستی برای اهداف تثبیت ارزیابی کرد. شواهد تجربی حاکی از آن است که انتظارات تورمی خانوارها و شرکت‌ها بر اقدامات آنها تأثیر می‌گذارد، اما مکانیسم‌های موثر، به ویژه برای شرکت‌ها، نامشخص است. دو محدودیت دیگر نیز مانع از آن می‌شود که سیاست‌گذاران بتوانند به طور فعال انتظارات تورمی را مدیریت کنند. اولاً، تفسرینجی‌های موجود از انتظارات شرکت‌ها به طور سیستماتیک ناقص هستند. ثانیاً، به انتظارات خانوارها و شرکت‌ها چندان به اعلام‌های سیاست‌بوی پاسخ نمی‌دهند.

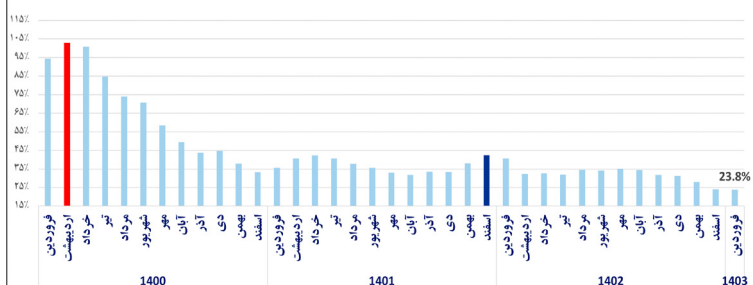
افزایش اثربخشی سیاست‌های پولی با کاهش انتظارات تورمی

بانک‌های مرکزی می‌توانند از طریق افزایش استقلال، شفافیت و اعتبار سیاست‌های پولی و با برقراری ارتباط شفاف‌تر و موثرتر، انتظارات و آینده کارگزاران اقتصادی و خانوارها را تحت تأثیر بیشتری قرار دهند. چنین تغییراتی به مردم کمک می‌کند تا اقدامات سیاست بانک مرکزی و اثرات اقتصادی آن را درک کنند و سهم سطح

نرخ رشد نقدینگی



نرخ تورم تولیدکننده - PPI



نمودار ۲

نرخ رشد نقدینگی



نمودار ۳

نرخ تورم تولیدکننده

موثر بر شکل‌گیری ترجیحات و انتظارات جامعه نیز نگاه ویژه‌ای داشت. تنش‌های سیاسی کشورهای همسایه از جمله عواملی است که ممکن است لزوماً بر بخش حقیقی اقتصاد اثرگذاری مستقیم نداشته باشد، در حالی که انتظارات جامعه را به شدت تحت تأثیر خود قرار می‌دهد و بر روی تصمیم‌گیری آتی فعالان اقتصادی موثر است.

تأثیر کاهش نوسانات اقتصادی بر روند تورم و رشد اقتصادی

با برنامه‌های ضدتورمی در طی یک سال گذشته، نرخ تورم از ۵۵ درصد در فروردین ماه ۱۴۰۲ به ۳۰.۹ درصد در فروردین ۱۴۰۳ کاهش یافت. همچنین مجموعه اقدامات انجام شده در مسیر مهار تورم، به همراه ثبات ارزی منجر به افت قابل توجه نرخ تورم تولیدکننده در سال ۱۴۰۲ شد. ثبات ارزی ایجاد شده به همراه مهار رشد نقدینگی منجر به کاهش نرخ تورم تولیدکننده از ۴۲.۴ درصد در اسفند ماه ۱۴۰۱ به ۲۴ درصد در اسفند ماه ۱۴۰۲ شد.

کارگزاران اقتصادی شود. یکی از روش‌های کاهش نوسانات اقتصادی، استفاده پویا از ابزارهای مختلف سیاست پولی است. برای تنظیم نوسانات اقتصادی، بانک مرکزی می‌تواند از ابزارهای مختلفی مانند تغییرات نرخ بهره و سیاست‌های احتیاطی مناسب استفاده کند.

با اعمال سیاست پولی فعال، می‌توان به کاهش نوسانات اقتصادی و ایجاد ثبات و پایداری در شاخص‌های اقتصاد کلان دست یافت. البته ذکر این نکته ضروری است که سیاست‌های مالی که شامل سیاست‌های بودجه‌ای و فرابودجه‌ای دولت می‌شود نیز در اثربخشی سیاست پولی موثر است. به عبارت دیگر، نمی‌توان انتظار داشت صرفاً با تکیه بر سیاست پولی، تورم کنترل شود و ثبات اقتصادی برقرار شود. اگر سلطه مالی بر سیاست پولی برقرار باشد، سیاست پولی امری منفعل و ناکارا تلقی شده و نمی‌تواند پاسخ مناسب در برابر نوسانات اقتصادی دهد. در کنار سیاست مالی و لزوم توجه به عدم ایجاد سلطه مالی، باید به نقش متغیرهای برون‌زای

۷۶



اقتصاد

شماره ۴۱ - اردیبهشت ۱۴۰۳



نشست ۵ ساعته
دکتر محمد رضا
فرزین، رئیس
کل بانک
مرکزی با جمعی
از نمایندگان
مجلس دوازدهم
برگزار شد.
رئیس کل
بانک مرکزی
ساماندهی و
تعیین تکلیف
بانک های
ناتراز و اجرای
برنامه های دقیق
برای کاهش
نقدینگی و پایه
پولی را در کنار
هدایت هوشمند
منابع، از دستور
کارهای جدی
بانک مرکزی
دانست





نخستین
همایش ملی
شهرت و اعتبار
بانک مرکزی
و نقش آن
در اثربخشی
سیاست های
پولی و ارزی
پنجشنبه ۲۰
اردیبهشت
ماه سال جاری
توسط موسسه
مطبوعاتی
بازاریول و ارز
دردانشگاه
امام صادق (ع)
برگزار شد







**نشست
هم‌اندیشی
رییس کل
بانک مرکزی
با نمایندگان
بخش خصوصی
و اعضای اتاق
بازرگانی ایران،
برگزار شد. در
این نشست
نمایندگان
بخش خصوصی
از مدیریت بانک
مرکزی برای
ثبات نرخ ارز و
آرامش اقتصادی
تقدیر کردند**

