





۸

اتصال شبکه شتاب ایران به میروسیه وارد فاز عملیاتی شد

در سفر دکتر فرزین به سن پترزبورگ

۱۷

۳ عاملی که هیولای تورم را در ترکیه بیدار کرد

دکتر "آیکوت عطار"
عضو انجمن اقتصادی ترکیه



۳۶

اجرای سیاست تثبیت فعالان اقتصادی را دلگرم کرد

سید محسن سجادی، عضو هیأت علمی دانشگاه مفید



۲۵

استفاده از ابزار نرخ سود برای مهار انتظارات تورمی سیاست موفق بود

صمد عزیزنژاد، اقتصاددان



۲۲

بدون مداخله بانک مرکزی امکان کنترل بازار ارز وجود ندارد

عباس آرگون، عضو هیأت رئیسه اتاق
بازرگانی تهران



۱۱

کارگاه‌های آموزشی اندیشکده پول و ارز آغاز شد

۱۳

"اقتصاد در هیاهوی انتظارات" اولین کتاب رفرنس انتظارات در ایران

۳۰

سیاست انتشار اوراق گواهی خاص بازار ارز را متعادل کرد

۴۳

انتشار اوراق گواهی سپرده به ثبات بازار ارز کمک کرد

۷

پیمان پولی با روسیه نتیجه دیپلماسی فعال بانک مرکزی

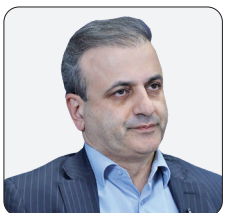
محمود بهمنی
رئیس کل اسبق
بانک مرکزی



دلارزدایی در مبادلات ایران و روسیه کلید خورد

۴۰

کامبیز میرکریمی، عضو هیأت
مدیره اتاق بازرگانی مشترک
ایران و روسیه





• 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:

هانیه محمدی، حمید کمار، سید مهدی میرحسینی

حسین کمال زارع، پوریا صادقی، رضا فراهانی

امیرحسین موسوی وهانیه اسماعیلی

• 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:

۰۲۱۶۴۴۶۴۹۶۱

• لیتوگرافی و صحافی:

نگار نقش

• چاپ و توزیع:

احمد شیرازیان



@tazehayeeghtesad

سرمقاله

۴	پیمان پولی دوسربرد ایران و روسیه
۵	پل تسویه ریال - روبل برای گذر از دیوار تحریم ها
۷	پیمان پولی با روسیه نتیجه دیپلماسی فعال بانک مرکزی
۸	اتصال شبکه شتاب ایران به میروروسیه وارد فاز عملیاتی شد
۱۱	کارگاه های آموزشی اندیشکده پول و ارز آغاز شد
۱۳	"اقتصاد در هیاهوی انتظارات" اولین کتاب رفرنس انتظارات در ایران
۱۷	۳ عاملی که هیولای تورم را در ترکیه بیدار کرد
۲۲	بدون مداخله بانک مرکزی امکان کنترل بازار ارز وجود ندارد
۲۵	استفاده از ابزار نرخ سود برای مهار انتظارات تورمی سیاست موفق بود
۳۰	سیاست انتشار اوراق گواهی خاص بازار ارز را متعادل کرد
۳۶	اجرای سیاست تثبیت فعالان اقتصادی را دلگرم کرد
۴۰	دلارزدایی در مبادلات ایران و روسیه کلید خورد
۴۳	انتشار اوراق گواهی سپرده به ثبات بازار ارز کمک کرد
۴۶	چرا بازگشت ترامپ برای اقتصاد ایران بی اثر است؟
۴۹	اقدامات بانک مرکزی زمینه مهار پایدار تورم را فراهم کرد
۵۳	تنور انتظارات تورمی سرد شد
۵۶	تشکیل بازار بزرگ بانکی قاره سبز در اتریش
۶۶	تورم اسپانیا همچنان بالاتر از استاندارد اروپا
۷۵	"اولی ایلماری رن" نابغه بانکی فنلاند

پیمان پولی دوسربرد ایران و روسیه

تبادلات اقتصادی بین این دو کشور بر اساس ارزشهای محلی ریال و روبل انجام خواهد شد و نیازی به استفاده از ارزهای جهان‌روای دیگر نخواهد بود. این توافق می‌تواند به عنوان یک گام مهم در تقویت تجارت بین دو کشور محسوب شود و همچنین می‌تواند بسیاری از ریسک‌های مرتبط با تبدیل ارز و مبادلات با سایر ارزها را کاهش دهد. به همین دلیل، این توافق می‌تواند برای تجار و سرمایه‌گذاران ایرانی و روسی بسیار جذاب باشد.

همچنین در فاز نخست نیز با تصویب الزامات اتصال شبکه پرداخت کارتی می‌روروسیه به شبکه شتاب ایران، این پروژه به مرحله عملیاتی رسید و این فاز پروژه تا اواخر ماه آینده برای اتباع ایرانی قابل استفاده خواهد بود. همچنین در فاز بعد گسترش روابط بانکی ایران، علاوه بر فعال بودن کارت‌های شتاب ایران در روسیه، شبکه شتاب ایران به یازده کشور همسایه و کشورهای عضو اتحادیه اوراسیا همچون مصر متصل می‌شود.

توسعه ابزارهای متنوع پولی و مالی توسط بانک مرکزی در دوره یکسال گذشته، با انگیزه تسهیل در روابط تجاری، مورد حمایت فعالان تجاری است. این رویکرد نوین و پویای بانک مرکزی می‌تواند در ادامه، هزینه تجارت و مبادلات پولی و بانکی را کاهش دهد که نقش مهمی در توسعه صادرات و تجارت خارجی کشور خواهد داشت. مقام پولی با درک صحیح از نقش آفرینی موثر در این عرصه، موفق شد در بازه زمانی یکسال گذشته، تحولات قابل ملاحظه‌ای را رقم بزند.

بانک مرکزی در دوره یک سال گذشته، با محور قرار دادن توسعه و گسترش روابط بانکی و مالی دوجانبه با کشورهای منطقه و اعضای سازمان‌های هم‌پیمان مانند گروه بریکس و سازمان همکاری شانگهای، تلاش کرد مبادلات پولی و مالی را تسهیل و فرایند تجارت را سرعت ببخشد. پیرو رایزنی‌ها و فراهم کردن بسترهای اجرایی بانکی توسط بانک مرکزی، نخستین ال.سی. شبکه بانکی ایران در خارج از کشور در روسیه در زمستان سال گذشته گشایش شد. در ادامه این نگاه راهبردی مقام پولی، رئیس کل بانک مرکزی که به منظور توسعه مناسبات پولی و بانکی میان ایران و روسیه و برای شرکت در کنفرانس مالی روسیه و انجام مذاکرات دوجانبه با همتای روسی خود در حوزه پولی و بانکی، به سن پترزبورگ سفر کرده بود، در کنگره مالی روسیه که با حضور نابولینا، رئیس بانک مرکزی روسیه و جمعی از فعالان اقتصادی این کشور برگزار شد، سخنرانی کرد و مذاکرات دوجانبه‌ای بین بانک مرکزی ایران و روسیه شکل گرفت.

از نتایج مهم سفر فرزین، امضای نخستین قرارداد پیمان پولی دوجانبه به منظور تأمین نقدینگی به پول‌های ملی برای تبادلات تجاری میان ایران و روسیه است. همچنین برپایه اعلام رئیس کل بانک مرکزی، زیرساخت معاملات توافقی ریال برون مرزی (ریال آفشور) در مرکز مبادله ارز و طلای ایران در آینده نزدیک افتتاح خواهد شد.

با امضای این پیمان پولی توسط ایران و روسیه،

تابلوی ریال آفشور در مرکز مبادله ایران ایجاد شد

پل تسویه ریال - روبل برای گذر از دیوار تحریم‌ها

- کاهش ریسک، هزینه و سختی مبادلات، برخی از مهم‌ترین نتایج پیمان پولی ایران و روسیه است
- یکی از لوازم کارکرد بهتر سازوکار تسویه روبل-ریال، توازن مبادلات میان دو کشور است
- افتتاح تابلوی ریال آفشور و اضافه شدن ارزهای کشورهای دیگر به این تابلو، مرجعیت مرکز مبادله را تا حد زیادی افزایش می‌دهد



پس از اعمال
تحریم‌ها علیه
اقتصاد و نظام
مالی روسیه
در پی جنگ
اوکراین، انگیزه
لازم در مقامات
روسیه برای
استفاده از
سازوکارهای
تسویه مستقل از
غرب ایجاد شد

نخستین پیمان پولی دو جانبه ایران اخیراً با روسیه برقرار شد. شنبه هفته گذشته بود که محمدرضا فرزین، رئیس کل بانک مرکزی در مصاحبه با خبرنگاران، تصریح کرد: در نشست دو جانبه رؤسای کل بانک‌های مرکزی دو کشور ایران و روسیه در حاشیه کنفرانس مالی روسیه در سنت پترزبورگ که پنجشنبه گذشته برگزار شد، تمامی اقدامات مشترکی که در گذشته توافق شده بود، نهایی شد و بدین ترتیب همه اقدامات توافق شده قبلی وارد مرحله عملیاتی شد.

فرزین همچنین گفت: در این نشست، سند همکاری جدیدی در خصوص اقدامات مشترک آتی به امضای رؤسای کل بانک‌های مرکزی دو کشور رسید. در پایان دیدار دو جانبه با رئیس بانک مرکزی روسیه، قرارداد پیمان پولی دو جانبه به منظور تأمین (معاوضه) نقدینگی به پول‌های ملی برای تبادلات تجاری امضاء شد و به زودی با افتتاح زیرساخت معاملات توافقی ریال برون مرزی (ریال آفشور) در مرکز مبادله ارز و طلای ایران، دستورالعمل‌های لازم به شبکه بانکی و بازرگانان ابلاغ خواهد شد. پس از اعمال تحریم‌ها علیه اقتصاد و نظام مالی روسیه در پی جنگ اوکراین، انگیزه لازم در مقامات روسیه برای استفاده از سازوکارهای تسویه مستقل از غرب ایجاد شد. همین وضعیت کافی بود تا مقامات پولی کشور، برای طراحی سازوکار تسویه دوطرفه با روسیه، مذاکرات را با همتایان این کشور آغاز کنند. ظرفیت‌های متعدد اقتصاد روسیه از تجارت گرفته تا ترانزیت کالا و حتی گاز، سال‌ها مورد توجه صاحبان داخلی بوده است. تحریم روسیه و نیاز این کشور به مجاری تسویه مالی مستقل از غرب، ایران را بیش از هر زمان دیگری در معرض این فرصت‌ها قرار داد. بر همین اساس، طی دو سال گذشته، مقامات بانک مرکزی ایران برای طراحی سازوکار تسویه مبتنی بر ارزهای دو کشور

رایزنی‌های متعددی انجام دادند که در نهایت طی ماه جاری به نتیجه رسید. با اجرایی شدن پیمان پولی میان ایران و روسیه و استفاده از ارزهای ملی دو کشور برای تسویه مبادلات و سرمایه‌گذاری‌ها، زمینه برای گسترش تعاملات اقتصادی فراهم خواهد شد. کاهش ریسک، هزینه و سختی مبادلات، برخی از مهم‌ترین نتایج پیمان پولی ایران و روسیه است. فراهم شدن امکان تبادلات مالی با روسیه، با تمرکززدایی از کانال‌های مالی تحت نظارت غرب و همچنین کاهش فشار تقاضا از ارزهای سه گانه دلار، یورو و درهم، دو مورد از مهم‌ترین دستاوردهای ارزی پیمان پولی میان دو کشور است. در چنین شرایطی، شوک‌های ارزی با وجود محدودیت درآمدهای ارزی کم‌تر وخفیف‌تر خواهد شد. با این حال، گذشته از زیرساخت‌های اجرایی و سخت‌افزاری برای اجرای این توافق، یکی از لوازم کارکرد بهتر سازوکار تسویه روبل-ریال، توازن مبادلات میان دو کشور است. عدم توازن مبادله میان دو کشور، استفاده از این کانال تسویه را محدود خواهد کرد. این موضوع البته می‌تواند به انگیزه‌ای مضاعف برای مقامات اقتصادی دو کشور جهت ارتقای سطح تعاملات اقتصادی تبدیل شود. مجهز شدن مرکز مبادله ارز و طلای ایران به تابلوی ریال آفشور، دستاورد دیگری است که ضمن توسعه و تعمیق مرکز مبادله، این بازار را بیش از گذشته به مرجع ارزی فعالان اقتصادی تبدیل خواهد کرد. اساساً تبدیل مرکز مبادله به مرجع تعیین نرخ، هدف اصلی تأسیس آن بود. در چنین شرایطی، شرط حیاتی دستیابی به این هدف، رفع احتیاجات ارزی فعالان اقتصادی در مرکز مبادله است. افتتاح تابلوی ریال آفشور و اضافه شدن ارزهای کشورهای دیگر به این تابلو با گسترش پیمان‌های پولی با دیگر کشورها، مرجعیت مرکز مبادله برای فعالان اقتصادی را تا حد زیادی افزایش خواهد داد و بدین ترتیب انتظارات تا حد زیادی تحت کنترل سیاست‌گذار قرار خواهد گرفت.



زمینه گسترش تعاملات اقتصادی ایران و روسیه فراهم شد

با اجرایی شدن پیمان پولی میان ایران و روسیه و استفاده از ارزهای ملی دو کشور برای تسویه مبادلات و سرمایه‌گذاری‌ها، زمینه برای گسترش تعاملات اقتصادی فراهم خواهد شد. کاهش ریسک، هزینه و سختی مبادلات، برخی از مهم‌ترین نتایج پیمان پولی ایران و روسیه است.

پیمان پولی با روسیه نتیجه دیپلماسی فعال بانک مرکزی

محمود بهمنی

رئیس کل اسبق بانک مرکزی



فعال سازی دیپلماسی اقتصادی، رویکرد بسیار خوبی است که در دستور کار مدیریت کنونی بانک مرکزی است. این موضوع بدین جهت حائز اهمیت است که انعقاد پیمان های پولی، ارزی و بانکی دوجانبه یا چند جانبه از جهات بسیار مختلفی اعم از زمان تحریم یا غیر تحریم به نفع کشور است.

انعقاد پیمان پولی و توافق بر سر این موضوع به معنای افزایش مبادلات و تبادلات تجاری بین دو کشور است و با وجود تحریم ها، ایران همچنان می تواند کالاهای مورد نیاز کشور هدف را صادر کند و کالاهای مورد نیاز خود را به قیمت مناسب و متعادل بدون نگرانی از وجود تحریم ها وارد کند.

این پیمان پولی مهم است چرا که مراودات

تجاری و اقتصادی بین ایران و روسیه را تسهیل می کند و به تبع آن در آینده ای نه چندان دور به تسهیل فضای کسب و کار، جهش تولید و رونق اقتصادی می افزاید.

امضای توافقنامه پولی بین ایران و روسیه، اولین گام برای برداشتن گام های بلند همکاری و امضای چنین توافقاتی با سایر کشورهای دوست و همسایه از جمله چین به عنوان یک اقتصاد بزرگ است.

باید روی این موضوع و تداوم انعقاد پیمان های پولی تمرکز جدی داشت، لذا انتظار می رود بانک مرکزی این رویه را با جدیت بیشتری با سایر کشورها در دستور کار قرار دهد، چرا که این پیمان ها از جهات بی شماری منافع اقتصادی و تجاری ایران را تامین می کند.

۷



اقتصاد

• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •



در سفر دکتر فرزین به سن پترزبورگ

اتصال شبکه شتاب ایران به میر روسیه وارد فاز عملیاتی شد

- قرارداد پیمان پولی دوجانبه به منظور تأمین (معاوضه) نقدینگی به پول‌های ملی برای تبادلات تجاری بین ایران و روسیه امضاء شد
- به زودی با افتتاح زیرساخت معاملات توافقی ریال برون مرزی (ریال آفشور) در مرکز مبادله، دستورالعمل‌های لازم ابلاغ خواهد شد
- اتصال شبکه پرداخت گرتی میر روسیه به شبکه شتاب ایران، وارد مرحله عملیاتی شد و فاز اول آن تا ابتدای شهریور ماه برای اتباع ایرانی قابل استفاده است

این نشست همچنین سند همکاری جدیدی در خصوص اقدامات مشترک آتی به امضای رؤسای کل بانک‌های مرکزی دو کشور رسید. در پایان دیدار دوجانبه با رئیس بانک مرکزی روسیه نیز قرارداد پیمان پولی دوجانبه به منظور تأمین (معاوضه) نقدینگی به پول‌های

در نشست دوجانبه رؤسای کل بانک‌های مرکزی دو کشور ایران و روسیه در حاشیه کنگره مالی روسیه در سن پترزبورگ، تمامی اقدامات مشترکی که در گذشته توافق شده بود نهایی شد و بدین ترتیب همه اقدامات توافق شده قبلی وارد مرحله عملیاتی شد. در



ایجاد نهادی
مشابه "FATF"
در میان
کشورهای عضو
بریکس فرصت
بسیار خوبی
برای توسعه
همکاری های
بانکی بین
کشورهای عضو
است



در پذیرنده های فروشگاه های روسیه پردازش خواهد شد. همچنین رئیس کل بانک مرکزی در جمع فعالان اقتصادی روسیه با تاکید بر ضرورت توسعه همکاری های بانکی میان دو کشور و استفاده از ظرفیت های نهادهای منطقه ای و ارزهای محلی برای دوری جستن از تحریم های ظالمانه و سلطه دلار بر مبادلات مالی بین المللی، خواستار تشکیل نهادی مشابه "FATF" میان کشورهای عضو بریکس شد و بر آمادگی ایران برای در اختیار قرار دادن امکانات فنی به منظور عضویت روسیه در اتحادیه پایاپای آسیایی تاکید کرد.

دکتر فرزین در این نشست اظهار داشت: هم اکنون تمامی مقررات مرتبط با پولشویی مطابق با قوانین بین المللی در ایران رعایت می شود و ایجاد نهادی مشابه "FATF" در میان کشورهای عضو بریکس، فرصت بسیار خوبی برای توسعه همکاری های بانکی میان کشورهای عضو است. در حال حاضر، با توجه به برگزاری اجلاس بریکس به ریاست روسیه، ایران آمادگی دارد تا تمامی توانمندی های خود را برای پیشبرد پیشنهادات مشترک در زمینه توسعه فعالیت های بریکس و ایجاد یک نظام مالی جدید از سوی اعضای بریکس در اختیار روسیه قرار دهد. اتحادیه پایاپای آسیایی (ACU) فرصت بسیار خوبی برای حذف دلار از معاملات میان کشورهای عضو است که هم اکنون کشورهایی مثل "هند" و "پاکستان" هم عضو این اتحادیه هستند. اخیراً نیز

ملی برای تبادلات تجاری امضاء شد و به زودی با افتتاح زیرساخت معاملات توافقی ریال برون مرزی (ریال آفشور) در مرکز مبادله ارز و طلای ایران، دستورالعمل های لازم به شبکه بانکی و بازرگانان ابلاغ خواهد شد.

با پیمان پولی، مبادلات براساس ارزهای محلی ریال و روبل خواهد بود و نیازی نیست از ارز دیگری استفاده شود و شروعی برای جهش در مبادلات تجاری کشور خواهد بود و بسیاری از خطرات ناشی از تبدیل ارز و مبادلات با سایر ارزها را پوشش می دهد. لذا این مهم برای تجارت ایرانی و سرمایه گذاران روسی بسیار مطلوب است. در نشست دوجانبه هیات تخصصی دو طرف، ضمن نهایی سازی الزامات اتصال شبکه پرداخت کارتی میروروسیه به شبکه شتاب ایران، این پروژه وارد مرحله عملیاتی شد که فاز اول آن تا اواخر ماه آینده میلادی (ابتدای شهریور ماه) برای اتباع ایرانی قابل استفاده خواهد بود. در این مرحله کارت های بانکی شبکه شتاب ایران در قالب طرح کارت هوشمند همراه بانکی (کهریا) در تمامی خودپردازهای کشور روسیه قابل استفاده خواهد بود و اتباع ایرانی خواهند توانست با کارت های بانکی خود از خودپردازهای روسیه اسکناس روبل دریافت کنند. مرحله دوم این اتصال برای بهره مندی اتباع روسیه در ایران خواهد بود و در مرحله سوم کارت های شتاب ایران،

اتحادیه پایایی آسیایی (ACU) فرصت بسیار خوبی برای حذف دلار از معاملات میان کشورهای عضو است

"بلاروس" تقاضای عضویت در این اتحادیه را مطرح کرده است و از روسیه نیز دعوت می‌کنیم که به اتحادیه بپیوندد، چرا که این اتحادیه ظرفیت بسیار خوبی برای توسعه همکاری میان ایران و روسیه را فراهم می‌کند.

در سال‌های اخیر، ارتباطات دیپلماتیک خوب میان رهبران سیاسی دو کشور باعث شده که روابط اقتصادی هم‌تحت تأثیر قرار بگیرد و تقویت شود. در این راستا، باید در تعاملات دو کشور و با کمک رئیس کل بانک مرکزی روسیه، دلار را از مبادلات تجاری حذف کنیم و از پول‌های محلی در پرداخت‌های بین دو کشور استفاده کنیم.

اراده رهبران سیاسی ایران و روسیه برای استفاده از ارزهای محلی در مبادلات تجاری جدی است. اگر بتوانیم در مبادلات بین روسیه، ایران، چین و سایر کشورها از روبل، یوان، درهم و ریال استفاده کنیم، مانع بزرگی در تجارت دو کشور برداشته خواهد شد و منجر به تقویت ارتباط دو کشور می‌شود و سرمایه‌گذاران و فعالان اقتصادی دو کشور می‌توانند اشتراکات بیشتری با هم داشته باشند. با انتخاب رئیس‌جمهور جدید، سیاست‌های کشور همچنان بر قوام قبلی و در چارچوب توافقات ادامه پیدا خواهد کرد و معتقدم که تقویت فضای مشترک سیاست‌گذاری، پژوهشی، آموزشی و... جزو مسائلی است که به توسعه روابط میان این دو کشور در آینده کمک خواهد کرد و این روابط قطعاً در بلندمدت تحکیم خواهد شد.

اینجانب از تلاش‌های ارزشمند تیم BRICS بانک مرکزی روسیه کمال قدردانی را دارم. به عنوان یک عضو جدید در BRICS، اعلام می‌کنم که بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران این آمادگی را دارد که در توسعه جریان‌های کاری فعلی و راه‌اندازی طرح‌های جدید، مشارکت فعال داشته باشد. به طور کلی، می‌توان گفت که توسعه کانال‌های پرداخت جایگزین با هدف کاهش اتکا به دلار آمریکا و زیرساخت‌های مالی تحت سلطه غرب، انگیزه اصلی تلاش‌های صورت گرفته در BRICS بوده و میزان موفقیت این ابتکارات، منوط به تمایل و علاقه‌مندی اعضای BRICS به همکاری و غلبه بر کاستی‌ها است. امروزه تهدیدات ناشی از زیرساخت‌های مالی تحت سلطه غرب تنها مربوط به ایران و روسیه نیست. در سال‌های گذشته تنها برخی از اقتصادها همچون ایران با فشارها و تهدیدهای خارجی از سوی غرب مواجه بودند، اما امروزه این تهدیدات به راحتی به اقتصاد سایر کشورها همچون روسیه نیز تسری داده شده است. در سال ۲۰۲۴ و در دوران ریاست روسیه در BRICS، ما انتظار ویژه‌ای داریم که بانک مرکزی روسیه بر

افزایش تدریجی استفاده از ارزهای ملی اعضا در روابط بانکی فرامرزی تمرکز کرده و سعی در کاهش سلطه ایالات متحده داشته باشد. با توجه به مسیر مالی BRICS، مسائل مربوط به کارگروه پرداخت BRICS بسیار مهم است. برنامه‌های مرتبط با این موضوع در نهایت افزایش سرعت، امنیت، شفافیت و کاهش هزینه‌ها در سیستم‌های تسویه به دنبال خواهد داشت، البته باید به توسعه مکانیزم‌های سپرده‌گذاری و تسویه همزمان توجه شود.

با توجه به نقش کلیدی بانک‌های مرکزی در نظارت بر تراکنش‌های موسسات اعتباری و در راستای اجرای مقررات ناظر بر مبارزه با پولشویی و تامین مالی تروریسم، بر اهمیت ارتقای سطح همکاری بانک‌های مرکزی BRICS در این زمینه تأکید می‌نمایم. بایستی تلاش شود تا از پیامدهای نامناسبی که ترتیباتی همچون FATF به اذعان کشورها بر آنها تحمیل شده، جلوگیری کرد. چنین ابتکاری نیز در تطابق استانداردهای بین‌المللی موجود امکان‌پذیر است و بر لزوم همکاری سریع، سازنده و موثر بین ناظران تأکید دارد. همچنین به نظرمی‌رسد با توجه به اهمیت موضوع و کارکرد آن در توسعه یکپارچگی مالی گروه BRICS، در آینده توجه بیشتری به جنبه‌های نظری و عملی این امر شود.

ساختار بانکداری و نظام مالی بین‌المللی در اواسط دهه ۱۹۵۰-۱۹۶۰ با توجه به ساختار اقتصادی و سیاسی آن زمان طراحی شده است. جهان از آن زمان به طرز چشمگیری تغییر کرده است. قدرت‌های جهانی جدید ظهور کرده‌اند که اعضای BRICS را تشکیل می‌دهند. نظام بانکی و مالی بین‌المللی نیز باید با توجه به ساختار سیاسی و اقتصادی کنونی جهان تکامل یابد. کنترل سیستم بانکی و مالی بین‌المللی توسط قدرت‌های غربی می‌تواند به عنوان ابزاری برای زورگویی در دست غرب عمل کند. می‌توان پیش‌بینی کرد که پس از ایران، دیر یا زود، سایر قدرت‌های مستقل به دلیل مرکزیت غرب در نظام مالی، با چنین محدودیت‌های خارجی مواجه شوند. اکنون جهان از خطرات تمرکز بیش از حد سیستم مالی در غرب آگاه است. این مرکزیت باید کاهش یابد. گروه مهمی همچون BRICS بیش از دیگران باید متوجه این تهدید بالقوه باشد و اتفاقاً بیش از دیگران این قابلیت را دارد که مبنای زیرساخت‌های غیرمتمرکز باشد که کشورهای دیگر از آن استقبال می‌کنند. امروزه فناوری، چنین ابزارهایی را برای آماده‌سازی یک محیط مالی توزیع شده‌تر فراهم می‌کند. فناوری دفترکل توزیع شده ممکن است به طراحی یک سیستم مالی بین‌المللی توزیع شده‌تر کمک کند.

کارگاه‌های آموزشی اندیشکده پول و ارز آغاز شد

اولین جلسه از کارگاه آموزشی "مفهوم، سنجش و برآورد انتظارات تورمی" در تاریخ ۱۶ تیرماه سال جاری در موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز و به همت اندیشکده پول و ارز برگزار شد. در این جلسه توسط دکتر حسین امیری (دانشیار گروه اقتصاد دانشگاه خوارزمی)، مطالبی در چهار بخش ارائه شد. بخش اول به بیان مفاهیم انتظارات، تورم و تورم انتظاری اختصاص یافت. در این بخش به این نکته اشاره شد که انتظارات تعیین‌کننده رفتار پویای اقتصاد است و نه تنها به رفتار عوامل اقتصادی جهت می‌دهد، بلکه عامل تکامل این رفتارها در طی زمان بوده و از رفتار تکاملی عوامل اقتصادی نیز تاثیر می‌پذیرد. انتظارات

به عنوان یک عامل مهم و تاثیرگذار بر انتخاب افراد بین مصرف و پس‌انداز، چانه‌زنی در حقوق و دستمزد، تعیین و ارزش‌گذاری دارایی‌ها و میزان تقاضای تسهیلات و نوع فعالیت (کوتاه‌مدت و بلندمدت) در بازارها شناخته می‌شود. در بخش دوم، نحوه ورود انتظارات به ادبیات مربوط به تورم بیان شد و طی آن، به موضوعاتی نظیر اهمیت پرداختن به مسئله تورم و تئوری‌های تورم پرداخته شد. فرضیه‌سازی در مورد تورم انتظاری در بخش سوم بیان و مبانی نظری مربوط به انتظارات تطبیقی، عقلایی، عقلایی محدود، کاربرد انتظارات تطبیقی و عقلایی در منحنی فیلیپس و درونزایی پول در اقتصاد ایران ارائه شد. در



نهایت و در بخش چهارم، ردیای انتظارات در بررسی‌های تجربی مورد بررسی قرار گرفت. دومین جلسه از کارگاه آموزشی "مفهوم، سنجش و برآورد انتظارات تورمی" در تاریخ ۱۸ تیر برگزار شد. در این جلسه توسط دکتر حسین امیری (دانشیار گروه اقتصاد دانشگاه خوارزمی)، مطالب در چهار بخش ارائه شد. بخش اول اختصاص به عوامل موثر بر شکل‌گیری انتظارات داشت و طی آن به نقش بی‌ثباتی اقتصادی، بی‌ثباتی سیاسی، رسانه، اعتماد، ناسازگاری زمانی پویا، عدم شفافیت، بی‌توجهی به تعهدات، تجربه شخصی و اصطکاک‌های انسانی اشاره شد. به صورت

کلی، عوامل موثر بر انتظارات را می‌توان به دو دسته شوک‌های درونی و شوک‌های بیرونی تفکیک کرد. شوک‌های درونی به واسطه تصمیمات و سیاست‌های حاکمیتی به نظام یا عوامل اقتصادی وارد شده و به عنوان عوامل درون‌زا شناخته می‌شوند که از موارد آن می‌توان به افزایش در مخارج و کسری بودجه دولت، تغییرات نرخ ارز، افزایش نقدینگی، رفتارهای غیرمتعهدانه سیاست‌گذار، مداخلات مصلحت‌گرایانه و کژگزینی اشاره کرد. همچنین شوک‌های بیرونی نیز به شوک‌های خارجی از محیط فراملی خارج از حاکمیت دولت‌ها یا مقام پولی اطلاق





توکلی (دکترای اقتصاد پولی) تدریس و قرار است در سلسله نشست‌های آن به مباحثی همچون چارچوب نظری صورت‌های مالی، ماهیت پول و انواع آن، آشنایی با ترانزنامه بانک مرکزی، آشنایی با اقلام طرف دارایی و بدهی، حقوق صاحبان سهام و برخی از نسبت‌های مهم مالی پرداخته شود. در طی جلسه اول، ابتدا به اهداف اصلی و فرعی و چارچوب استاندارد حسابداری پرداخته شد و لزوم ارائه اطلاعات مفید جهت تصمیم‌گیری استفاده‌کنندگان و ارزیابی مدیران به صورت مبسوط بیان شد. در ادامه نشست اول، مفاهیم حسابداری نقدی و تعهدی تشریح و به ارائه توضیحاتی در خصوص ویژگی‌های ترانزنامه بانک مرکزی پرداخته شد. در پایان نیز توضیحاتی در خصوص صورت‌های مالی حسابداری اعم از ترانزنامه، صورت سود و زیان، صورت جریان نقد و صورت سود و زیان جامع ارائه شد.

می‌شود که در این خصوص می‌توان با افزایش یا کاهش قیمت نفت، تنش‌های منطقه‌ای و تحریم‌های اقتصادی اشاره کرد. در بخش دوم به پیامدهای انتظارات تورمی پرداخته شد و به صورت ویژه اثرگذاری انتظارات بر متغیرهای کلان اقتصادی به شکل مبسوط بحث شد. بخش سوم به نقش و اهمیت انتظارات در سیاست‌گذاری اختصاص یافت و در نهایت در بخش چهارم، رویکردهای اندازه‌گیری انتظارات تورمی به همراه مبانی نظری مربوط به نظرسنجی انتظارات تورمی اعم از خانوارها، بنگاه‌ها و افراد حرفه‌ای ارائه شد.

برگزاری اولین نشست تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی بانک‌ها

اولین جلسه از دوره آموزشی "تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی بانک‌ها" نیز در موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز برگزار شد. این دوره توسط دکتر عباس دادجوی



نگاهی به کتاب "اقتصاد در هیاهوی انتظارات"

"اقتصاد در هیاهوی انتظارات" اولین کتاب رفرنس انتظارات در ایران

- رییس کل بانک مرکزی، بحث انتظارات رادر ادبیات خود پُررنگ تراز همیشه عنوان کرد
- انتشارات موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز برای اولین بار کتابی را با موضوع اقتصاد در هیاهوی انتظارات به چاپ رساند
- کتاب اقتصاد در هیاهوی انتظارات نتیجه برگزاری بیش از ۳۵ جلسه مباحث اقتصادی در حوزه انتظارات است

کلاسیک جدید با ارائه فرضیه انتظارات عقلایی، انقلابی را هم در بحث انتظارات و هم در نظریه اقتصاد کلان به راه انداختند. در ایران اما آنچنان که باید و شاید به این مقوله توجهی نشده بود تا اینکه طی حدود دو سال اخیر، رییس کل بانک مرکزی بحث انتظارات را در ادبیات خود پُررنگ تراز همیشه عنوان کرد و این مسئله را به عنوان یکی از عوامل مهم تورم و بی ثباتی در بازارها مطرح کرد. بر همین اساس، موسسه بازار پول و ارز برای اولین بار کتابی را با موضوع اقتصاد در هیاهوی انتظارات به چاپ رساند که در این کتاب از دیدگاه های ۳۰ استاد اقتصاد از جمله دکتر حسین امیری، دکتر سیاب ممی پور، دکتر مجید افشاری راد و تعدادی دیگر از اساتید برجسته اقتصاد بهره گرفته شده است. در زیر نظرات تعدادی از کارشناسان درباره کتاب "اقتصاد در هیاهوی انتظارات"، آمده است.

شاید جان مینارد کینز، اولین اقتصاددانی بود که به روشنی به نقش ویژه انتظارات و تغییرات آن در عملکرد اقتصادی پی برد و برای الحاق مقوله انتظارات به نظریه اقتصادی و تحلیل اثرات و پیامدهای این مقوله تلاش کرد. پس از کینز برای مدت چند دهه تحلیل نقش انتظارات در نظریه اقتصاد کلان به حاشیه رفت و اقتصاددانان پیرو کینز، بیشتر توجه خود را به نتایج حاصل از تحلیل کینز از انتظارات معطوف کردند و از بررسی موشکافانه انتظارات غافل ماندند. این مهم بر دوش میلتون فریدمن، اقتصاددان پول گرا افتاد تا با ارائه فرضیه انتظارات تطبیقی و وارد کردن آن در تحلیل اقتصاد کلان، نتایج جدیدی را از نقش ویژه انتظارات در عملکرد اقتصادی و نیز نظریه اقتصاد کلان ارائه کند. کم کم اهمیت روزافزون نقش انتظارات در نظریه اقتصادی روشن شد، تا آنکه نظریه پردازان



اینکه انتظارات چگونه شکل می‌گیرد، خود بحث مهمی است که رسانه‌ها و فضای اجتماعی در آن تأثیرگذار هستند

نگاهی جامع به اثرات انتظارات در اقتصاد ایران

دکتر عباس عرب‌مازار - استاد اقتصاد دانشگاه شهید بهشتی:



یکی از وظایفی که در علم اقتصاد بر عهده اقتصاددانان گذاشته شده، کشف رابطه علت و معلولی بین متغیرهای اصلی اقتصاد و عوامل تأثیرگذار بر آنهاست. عوامل متعددی می‌تواند به تورم موجود شکل دهد و یکی از عواملی که در سال‌های اخیر بر آن تأکید شده، بحث انتظارات است. انتظارات فاکتوری است که ضمن اینکه شاخص‌های مشخصی برای اندازه‌گیری آن وجود ندارد، اما یک عامل تأثیرگذار مهم است. اینکه این انتظارات چگونه شکل می‌گیرد، خود بحث مهمی است که رسانه‌ها و فضای اجتماعی در آن تأثیرگذار هستند، اما عمدتاً در مدل‌ها به دنبال این هستند که به نوعی بتوانند اثر این انتظارات را اندازه‌گیری کنند و بر آن تأثیرگذار باشند. در بیشتر دروس اقتصاد کلان، بحث انتظارات مطرح شده و در مدل‌های مختلف اندازه‌گیری می‌شود، اما کتاب مشخصی که در حوزه انتظارات تنظیم شده باشد و مباحث انتظارات را به شکل وسیع‌تری مورد بحث قرار دهد، راپیش از این نداشته‌ایم. اما کتاب "اقتصاد در هیاهوی انتظارات"، نگاهی جامع به اثرات انتظارات به ویژه در حوزه تورم در اقتصاد ایران دارد. این کتاب متشکل از نظرات ۳۰ اقتصاددان معاصر است که به بحث گذاشته شده و کارشناسان اقتصادی در سازمان‌های مختلف و دانشجویان تحصیلات تکمیلی در حوزه اقتصاد می‌توانند از این کتاب بهره‌مند شوند.

فساد و عدم تقارن اطلاعات، ریشه‌های شکل‌گیری انتظارات در بازار ارز

دکتر حسین امیری - عضو هیات علمی دانشکده اقتصاد دانشگاه خوارزمی:



اقتصاد در هیاهوی انتظارات نتیجه برگزاری بیش از ۳۵ جلسه مباحث اقتصادی در حوزه انتظارات و بالغ بر ۱۵۰ نفر - ساعت مباحثی است که توسط متخصصان حوزه اقتصاد در زمینه انتظارات، انجام شده است. مباحث به صورت جلسات مباحثه‌ای برگزار شد و در یک روند وروال مشخص تنظیم و نهایتاً منجر به تدوین کتاب شد.

در مرحله بعدی، مباحث این کتاب توسط تیم‌های تخصصی پیاده‌سازی شده و به صورت گزارشات یک‌دست و یک شکل نهایی در قالب

۳۰ فصل منتشر شده و شاید به جرات بتوانیم بگوییم این کتاب یکی از اولین رفرنس‌ها در زمینه انتظارات در ایران است که قبل از این تجربه مشابهی حداقل در مباحث انتظارات در ایران وجود نداشته است. اگر بخواهیم در مورد اهمیت انتظارات در اقتصاد صحبت کنیم، مطالب زیادی را می‌توان مطرح کرد؛ مخصوصاً در مورد اقتصاد ایران که متغیر انتظارات به عنوان متغیری است که به بسیاری از متغیرهای حوزه کلان اقتصادی جهت و سیگنال می‌دهد و اهمیت انتظارات را می‌توان در موضوعاتی مثل ثبات اقتصادی، برنامه‌ریزی اقتصادی و کمک‌هایی که می‌تواند به خود سیاست‌گذار انجام شود، مشاهده کرد. موضوع انتظارات در اقتصاد، در ادبیات جهانی بسیار فراگیر است و از دهه ۶۰ و ۷۰ بسیاری از کشورهای پیشرفته، موضوع انتظارات را به صورت علمی و در قالب روش‌های علمی دنبال می‌کنند و بسیاری از این روش‌ها در حال حاضر به عنوان رفرنس‌هایی مطرح می‌شود که سایر کشورهای در حال توسعه، از آن استفاده می‌کنند. این حلقه مفقوده در اقتصاد ایران وجود دارد و ما چاره‌ای نداریم جز اینکه به متغیر انتظارات مشابه سایر متغیرهای کلان اقتصادی نگاه کنیم و در کنار متغیرهایی مثل تولید، تورم و بیکاری، متغیری تحت عنوان انتظارات را هم شکل بدهیم.

روش‌های مختلفی در این زمینه وجود دارد. از روش‌های آماری گرفته، روش‌های پرسشنامه‌ای و مصاحبه‌ای که در حال حاضر مطرح است و استفاده می‌شود. در ایران هم کارهایی توسط مراکز علمی شروع شده، ولی هر چقدر در مورد بحث انتظارات صحبت کنیم، باز هم جای کار وجود دارد و می‌توان در این زمینه کارهای بیشتری را هم انجام داد. موضوعات مرتبط با تورم و انتظارات تورمی ۷ فصل، موضوعات مربوط به ارز و نقش ارز در تشکیل انتظارات ۵ فصل، موضوع مربوط به مسکن دو فصل، موضوعات مربوط به حوزه بانکی و پولی یک فصل، حوزه بازار سرمایه یک فصل، حوزه مربوط به صندوق‌های بازنشستگی یک فصل، حوزه انرژی دو فصل و موضوعات مربوط به کشاورزی و نقش حوزه کشاورزی در انتظارات نیز دو فصل در این کتاب تهیه شده است. همچنین مباحث نهادی و سیاسی و نقش این موضوعات در شکل‌گیری انتظارات ۵ فصل، موضوعات مربوط به رسانه‌ها و نحوه شکل‌گیری انتظارات یک فصل، موضوعات رفتار اقتصادی دو فصل و انتظارات از نگاه اقتصاد مقاومتی یک فصل دیگر از این کتاب را به خود اختصاص داده‌اند که مجموعاً ۳۰ فصل را تشکیل داده‌اند.

مباحث به
صورت جلسات
مباحثه‌ای
برگزار شد و در
یک روند وروال
مشخص تنظیم
و نهایتاً منجر به
تدوین کتاب
شد

فارغ از آن اهمیت موضوعی، همین که این کار ذیل بانک مرکزی پیش می‌رود و بانک مرکزی اهمیت مفهوم انتظارات را در سیاست‌گذاری درک کرده است، پیام مثبتی را به بازارها منتقل می‌کند.

در ابتدا به نکته کوتاهی در مورد اهمیت انتظارات اشاره می‌کنم و در ادامه اشاره مختصری به کلیات کتاب خواهم داشت. بحث انتظارات درست است که از ابتدا در ادبیات اقتصاد کلان مطرح بوده است، ولی آنچه موضوع انتظارات را در ادبیات اقتصادی پُررنگ کرد و به نوعی یک تحول اساسی حتی در ادبیات اقتصاد کلان و به تبع آن در ادبیات اقتصادسنجی ایجاد کرد، بحثی بود که لوکاس مطرح کرد و توانست جایزه نوبل اقتصاد را بگیرد و آن بحث انتظارات عقلایی بود. قبل از این دیدگاه، تصور بر این بود که سیاست‌گذاران در میز سیاست‌گذاری خود، یکسری ابزارهایی دارند که می‌توانند با بالا و پایین کردن این ابزارها، رفتارها را به نوعی جهت دهند. مثلاً با ابزارهایی مانند نرخ مالیات و نرخ بهره و ... که روی میز سیاست‌گذار است، می‌توان کاملاً ماشین اقتصاد جامعه را کنترل و سرعتش را تنظیم کرد. نقد لوکاس این بود که لزوماً با این جعبه ابزاری که روی میز سیاست‌گذار است، جامعه به آن سمت حرکت نمی‌کند و انتظارات مردم از آن سیاست‌ها می‌تواند کاملاً در خلاف جهت آن ابزارها حرکت کند، لذا بحث انتظارات عقلایی یا انتظارات آینده‌نگر بحثی بود که تحول اساسی در ادبیات اقتصادی مطرح کرد و از این بابت توجهات به این سمت رفت که ابزارهایی که در اختیار سیاست‌گذار است، مثل تغییرات نرخ بهره، تغییرات نرخ مالیات یا مخارج دولت، یک ابزار مدیریتی است، ولی بحث انتظارات یک متغیر رفتاری است و بستگی دارد که واکنش آن جامعه به این ابزارها به چه صورت باشد.

ویژگی اصلی این کتاب این است که سعی کرده از زاویه‌های مختلف موضوع انتظارات را بررسی کند. از زاویه پولی، بانکی، کشاورزی، انرژی، مسکن و به نظرم کتاب کم‌نظیری است. به همه دانشگاهیان و پژوهشگران توصیه می‌کنم که از این کتاب استفاده کنند و نکته‌ای که شاید بد نیست هنگام مطالعه کتاب به آن توجه شود، این است که فصل کتاب به صورت مجزا آن تصویر جامع را قطعاً نمی‌دهد و وقتی همه فصل‌ها خوانده می‌شود، یک تصویر نسبتاً جامعی از متغیر رفتاری را در اختیار سیاست‌گذاران، تصمیم‌گیران و پژوهشگران قرار می‌دهد که جا

بنده یکی از فصول کتاب تحت عنوان انتظارات و ضعف نهادی در اقتصاد ایران را نگارش کردم و در این فصل در قالب شاخص‌های حکمرانی، هم از نگاه بانک جهانی، هم از نگاه سازمان ملل و شاخص‌های گافمن این موضوع را بررسی کردم. در این فصل به موضوعاتی مثل انتظارات، فساد سیستماتیک و بازار سیاه اطلاعات پرداخته شده است. یک موضوع بسیار مهم تحت عنوان انتظارات خودتقویت‌شونده در این فصل معرفی شده که به این موضوع اشاره می‌کند که انتظارات، خودعاملی است که منجر به انتظارات در زمان‌های بعدی می‌شود که از این موضوع تحت عنوان انتظارات خودتقویت‌شونده نام برده‌ایم که دلیل این مسئله هم برمی‌گردد به ساختار ناقص و آن عدم تقارن اطلاعاتی که در اقتصاد ایران وجود دارد. بر همین اساس، جامعه اقتصادی ایران را به دو گروه تقسیم کرده‌ایم که این دو گروه به نوعی در موضوع انتظارات نقش اساسی ایفا می‌کنند. گروه اول را تحت عنوان ثروتمندان، یقه‌سفیدان و مفسدان اقتصادی و گروه دوم را تحت عنوان فقرای ناآگاه نام‌گذاری کرده‌ایم که به نوعی می‌توان گفت که گروه اول از گروه دوم سوءاستفاده می‌کنند و آن انتظارات را به نوعی به سمت بالا شکل می‌دهند. شواهدی را هم مطرح کردیم هم در مورد بازار ارز هم در مورد بازار پولی و شبکه بانکی که به چه نحوی خود موضوع فساد و عدم تقارن اطلاعات منجر به شکل‌گیری انتظارات در بازار ارز و شبکه پولی و بانکی کشور می‌شود. در انتهای این فصل هم مسئله فساد و انحصار و نحوه شکل‌گیری انتظارات را از این کانال مورد بررسی قرار دادیم و نهایتاً راهکاری در انتهای این فصل پیشنهاد کردیم که اگر بخواهیم کنترل انتظارات را در اقتصاد مشاهده کنیم و از نگاه نهادی و سیاسی به مسئله توجه داشته باشیم، باید روی شاخص‌های فساد، کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و موضوعاتی مثل بهبود وضعیت شاخص فساد کار بیشتری انجام شود که این مسئله قاعدتاً می‌تواند خودش را در تصمیم‌گیری‌ها و تصمیم‌سازی‌ها و دلالت‌های سیاست‌گذاری در اقتصاد نشان دهد.

نقش مهم نفت و درآمدهای نفتی در شکل‌گیری انتظارات

دکتر سیاب ممی‌پور - دانشیار گروه اقتصاد انرژی و منابع دانشکده اقتصاد دانشگاه خوارزمی: جا دارد تشکر



ویژه‌ای از مؤسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز داشته باشم. عنوان کتاب بسیار مهم است، اما



کتاب اقتصاد
در هیاهوی
انتظارات،
یکی از اولین
رفرنس‌ها در
ایران است
که قبل از این
تجربه مشابهی
حداقل در
مباحث
انتظارات در
ایران وجود
نداشته است

دارد مجدد از هوشمندی موسسه بازار پول و ارز
در تعریف چنین پروژه‌ای صمیمانه تقدیر و تشکر
کنم.

در یک فصل از این کتاب سعی کردم به نقش
نفت و درآمدهای نفتی در شکل‌گیری انتظارات
اشاره و براین نکته تأکید کنم که جهش‌های نرخ
ارز که امروزه به عنوان لنگر انتظارات تورمی است،
بیشتر با ترمز نفت کنترل می‌شده و از زمانی که
این ترمز به هر دلیلی با تحریم‌ها و سوءتدبیرها،
چه از سمت داخل و چه از سمت خارج کارکرد
خود را از دست داده است، جهش‌های نرخ
ارز خودش را بیشتر نشان می‌دهد. بنابراین
سعی کردم به ریشه‌های نفتی جهش‌های نرخ
ارز و اینکه نفت چطور می‌تواند در شکل‌گیری
انتظارات تورمی سهمی داشته باشد، بپردازم.

کاهش نوسانات نرخ ارز با بهره‌گیری از نقش انتظارات

دکتر مجید افشاری‌راد
دانشیار گروه اقتصاد امور
عمومی دانشگاه خوارزمی:



۳۰ نشست تخصصی در زمینه
انتظارات برگزار و در قالب ۳۰ فصل در کتاب
اقتصاد در هیاهوی انتظارات تدوین شده است.
به بحث انتظارات در اقتصاد در حوزه‌ها و ابعاد
مختلف می‌توان پرداخت و از مباحث اقتصاد
کلان گرفته تا مباحث اقتصاد خرد می‌توان نقش
انتظارات را دید. این افتخار نصیب بنده شد که
درباره نقش انتظارات در بحث اقتصاد بین‌الملل
تحت عنوان نقش انتظارات در پیش‌بینی نرخ
ارز نشستی را شرکت کنم و ماحصل آن منجر به
تدوین یک فصل در کتاب با این عنوان شد.

در مورد نرخ ارز در این فصل ابتدا اهمیت
خود نقش انتظارات را در فضای اقتصاد
بین‌الملل دیدیم، بعد به نرخ ارز به عنوان
یکی از متغیرهای کلان اقتصادی پرداختیم که
می‌تواند روی متغیرهای مختلف اثرگذار باشد
که در ادبیات اقتصاد بین‌الملل، موضوعات
مختلفی در این زمینه وجود دارد. مثلاً نقش
بی‌ثباتی نرخ ارز در متغیرهای کلان اقتصادی
مثل رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری، صادرات
و متغیرهای دیگر مثل رشد تولید و حتی نرخ
بیکاری و متغیرهایی که در این حوزه می‌شود
به آن پرداخت.

ما ابتدا نظریه‌های تعیین نرخ ارز را در این فصل
از کتاب بیان و از نظریه‌های پایه و اولیه شروع
کردیم، مثل نظریه برابری قدرت خرید مطلق که
ارتباط بین قیمت‌ها و نرخ ارز را مطرح می‌کند

و می‌گوید نرخ ارز بر اساس نسبت قیمت‌ها در
داخل و خارج تعیین می‌شود و افزایش سطح
عمومی قیمت‌ها در داخل منجر به افزایش نرخ
ارز می‌شود یا تقاضا برای پول خارجی را افزایش
می‌دهد.

سپس وارد مقوله تورم می‌شویم که خود
انتظارات را بر اساس نظریه برابری قدرت خرید
نسبی مطرح می‌کند که در حقیقت خود تفاوت
نرخ تورم در داخل و خارج کشور می‌تواند در
بحث تقاضای نرخ ارز روی افزایش یا کاهش
نرخ ارز اثرگذار باشد. در ادامه رفته رفته وارد
مدل‌های نسبتاً جدیدتر می‌شویم، مثل مدل
رهیافت پولی نسبت به نرخ ارز که آقای فرنکل
در دهه ۱۹۷۰ مطرح می‌کند که از شرط برابری ارز
و تقاضا در بازار پول استفاده می‌کند و می‌گوید
انتظارات نرخ ارز می‌تواند تابعی از اختلاف بین
نرخ بهره واقعی در داخل و خارج یا می‌تواند
تابعی از اختلاف تولید در داخل و خارج باشد و
همچنین حجم پول و نقدینگی در داخل و خارج
می‌تواند روی افزایش نرخ ارز اثرگذار باشد.
در ادامه، نظریه رهیافت پرتقو یا تراز دارایی را
نسبت به نرخ ارز داریم که افق دیگری را نسبت
به تأثیر متغیرهایی مثل نرخ بازده سهام، نرخ
بازده اوراق قرضه روی نرخ ارز مطرح می‌کند
و مدل‌های جدیدتر که در حقیقت نقش خود
افزایش سطح عمومی قیمت‌ها یعنی تورم را روی
بحث نرخ ارز و انتظارات تورمی مطرح می‌کنند.

از کارهایی که در این زمینه انجام شده، صرفاً
یک مطالعه خارجی سال ۲۰۲۳ در زمینه نقش
انتظارات در پیش‌بینی نرخ ارز صورت گرفته
و یک مطالعه هم در کشور، خانم شهبایی در
قالب رساله دکتری به صورت آزمایشگاهی
نقش انتظارات را در نرخ ارز، در قالب گروه‌های
مختلف بررسی کرده است. البته وقتی نقش
انتظارات را در مباحث اقتصاد کلان بررسی
می‌کنید و نرخ ارز هم از این قاعده مستثنی
نیست، عمده‌تاً باید از محیط آزمایشگاهی
فاصله بگیرید و در محیط شواهد آماری مورد
بررسی قرار گیرد، با بهره‌گیری از مدل‌های
اقتصادسنجی در این کتاب مفصل پرداخته‌ایم
که چه مدل‌هایی برای پیش‌بینی نرخ ارز وجود
دارد و دقت اندازه‌گیری کدام مدل‌ها بیشتر
است و یا خطای پیش‌بینی کمتری دارد و در
نهایت یک سری راهکارهای سیاست‌گذاری را
پیش‌بینی کرده‌ایم که چگونه با بهره‌گیری از
نقش انتظارات، بتوانیم نوسان‌پذیری نرخ ارز را
در بازار، هم از طرف عرضه و هم از طرف تقاضا
کاهش دهیم.



دکتر "آیکوت عطار"، عضو انجمن اقتصادی ترکیه
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

۳ عاملی که هیولای تورم را در ترکیه بیدار کرد

- افزایش ریسک های سیاسی به رشد انتظارات تورمی منجر می شود
- بازار ارز به افزایش تنش ها و ریسک های سیاسی واکنش نشان می دهد
- مداخله در بازار ارز در مواجهه با تغییرات ناگهانی و شدید نرخ ارز، اجتناب ناپذیر است
- دخالت های سیاسی، بحران جهانی و کاهش قدرت بانک مرکزی، هیولای تورمی را در ترکیه بیدار کرد



واردات
صادرات کالا
خدمات و
همچنین ورود
و خروج سرمایه
به افزایش
ریسک‌های
سیاسی واکنش
نشان می‌دهند

دکتر "آیکوت عطار"، دانشیار اقتصاد در دانشگاه حاجت تپه ترکیه، عضو انجمن اقتصادی خاورمیانه، انجمن کلیومتریک و انجمن اقتصادی ترکیه است. او همچنین به عنوان عضو کمیته اجرایی در مرکز مطالعات شهری دانشگاه حاجت تپه فعالیت می‌کند. وی در توصیف خود می‌گوید: من عمدتاً به الگوهای (بسیار) بلندمدت رشد و توسعه اقتصادی علاقه‌مند هستم. به طور خاص، تحقیقات من بر فناوری و جمعیت و نحوه تعامل آنها با رشد و رفاه در طول نسل‌ها متمرکز است. متن زیر حاصل گفت‌وگوی هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد با دکتر "آیکوت عطار"، دانشیار اقتصاد در دانشگاه حاجت تپه ترکیه است.

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؟

ریسک‌های سیاسی می‌توانند روابط اقتصادی بین کشورها را به طور منفی تحت تأثیر قرار دهند. انتظار می‌رود شاخص‌های اقتصادی مانند واردات، صادرات کالا، خدمات و همچنین ورود و خروج سرمایه به افزایش ریسک‌های سیاسی واکنش نشان دهند. به بیان دقیق‌تر، در کشوری که ریسک‌های سیاسی در حال افزایش است، تخریب روابط با شرکای تجاری خارجی می‌تواند تأثیر منفی بر واردات و صادرات بگذارد. همچنین در مورد جریان‌های سرمایه نیز، کاهش ورود سرمایه و افزایش خروج سرمایه، قابل پیش‌بینی است. علاوه بر این، افزایش ریسک‌های خاص کشور یا منطقه می‌تواند قیمت‌های انرژی، انتظارات تورمی و به طور کلی هزینه‌های سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر منفی قرار دهد. به عبارت دیگر، انتظار می‌رود بخشی از اثرات منفی ریسک‌های سیاسی، به کاهش فعالیت‌های اقتصادی داخلی مرتبط باشد. بدترین حالت زمانی است که انتظار می‌رود ریسک‌های سیاسی در میان مدت و بلندمدت پایدار باقی

بماند، زیرا در چنین شرایطی نه تنها ثبات اقتصاد کلان در کوتاه مدت، بلکه منابع رشد بلندمدت نیز ممکن است به طور منفی تحت تأثیر قرار بگیرند.

یکی از بازارهایی که به سرعت با افزایش میزان تنش‌ها و ریسک‌های سیاسی در کشورها واکنش نشان می‌دهد، بازار ارز است. به نظر می‌رسد ترکیه و ایران از این بابت شرایط شبیه به هم داشته باشند. چگونه باید از انتقال آثار منفی تنش‌های سیاسی به بازار ارز جلوگیری کرد؟

بازارهای ارز به افزایش تنش‌ها و ریسک‌های سیاسی واکنش نشان می‌دهند. مشاهدات اخیر نشان می‌دهد در کشورهای ریسک‌های سیاسی افزایش یافته (به ویژه در اقتصادهای نوظهوری که با کمبود مزمن ارز خارجی مواجه هستند)، ارزش پول ملی در برابر ارزهای خارجی از دست می‌رود. یکی از راه‌های مستقیم مقابله با این مسئله، طراحی و اجرای سیاست‌هایی است که از نظرانباشت ذخایر بین‌المللی بهینه باشند. متأسفانه درک اینکه کدام سطوح از ذخایر بین‌المللی، در کدام سطح کسری حساب جاری یا بدهی ملی بهینه است، به این سادگی نیست. علاوه بر این، برای اقتصادهایی که به دلایل ساختاری مختلف در تأمین ثبات اقتصاد کلان با مشکلاتی مواجه هستند، نگهداری مستمر یک ذخیره بین‌المللی قوی نیز دشوار است. اقتصاددانان معمولاً به مزایای نظام نرخ ارز شناور توجه می‌کنند و معتقدند که اجتناب از سیاست‌هایی نظیر نرخ ارز ثابت یا کنترل سرمایه توسط مقامات پولی ملی، در بلندمدت برای رفاه اقتصادی بهتر است. با این حال، این ملاحظات بدان معنا نیست که یک محدوده نرخ ارز که ثبات اقتصاد کلان، به ویژه انتظارات تورمی را مختل نکند، وجود ندارد. مدیریت اقتصادی ممکن است در مواجهه با تغییرات ناگهانی و شدید نرخ ارز، نیاز به مداخله در بازار ارز، یعنی خرید یا فروش ارز در بازار داشته باشد. نکته مهم این است که به خصوص در یک اقتصاد باز، سیاست‌های معقول و شفاف اجرا شود که انتظارات تصمیم‌گیران داخلی و خارجی را مختل نکند و اعتماد را به طور کامل از بین

نبرد. مداخله در بازار ارز نیز باید به روشی منطقی و شفاف اجرا شود تا به ثبات اقتصاد کلان کمک کند.

تیم اقتصادی دولت ترکیه در سال‌های اخیر با بروز تنش‌های سیاسی و تحولات یکباره و در نتیجه بروز تکانه در ارزش لیر، چگونه توانست فشار مدیریت کند؟ آیا سیاست‌های بانک مرکزی ترکیه در مواقع بحران در مدیریت بازار ارز، کم‌اثر و یا خنثی می‌شود؟

این موضوع بسیار پیچیده و بحث‌برانگیز است و احتمالاً دستیابی به قضاوت‌های قطعی ممکن نخواهد بود. با این حال، می‌توانیم برخی از دانسته‌های خود را خلاصه کرده و به برخی نتایج برسیم. به ویژه پس از بحران برانسون در آگوست ۲۰۱۸، لیر ترکیه به یک دوره کاهش ارزش جدی وارد شد. در مقابله با این کاهش ارزش، مدیریت اقتصادی در ترکیه ابزارهای مختلفی مانند سپرده‌های محافظت شده در برابر نرخ ارز را توسعه داد و از طریق توافقات مبادله ارزی نیز تلاش کرد ارزش لیر ترکیه را حفظ کند. در واقع، در نگاه بلندمدت‌تر، می‌بینیم که کاهش ارزش لیر ترکیه پس از بحران مالی جهانی، گاهی به گندی و گاهی به سرعت ادامه داشته است. به نظر می‌رسد که این امر تحت تأثیر برخی فرآیندها و رویدادهای سیاسی (مانند اعتراضات پارک گزی در سال ۲۰۱۳ و کودتای نافرجام ۲۰۱۶) بوده است. به ویژه، به نظر می‌رسد که بحث‌های مربوط به استقلال بانک مرکزی ترکیه (TCMB) در این زمینه نقش داشته‌اند. اما حرکت نسبتاً پایدار لیر ترکیه در چند سال اخیر نشان می‌دهد که سیاست‌های اعمال شده در بازار ارز بی‌اثر نبوده و توانسته‌اند ارزش لیر ترکیه را (هرچند در سطحی بسیار پایین‌تر از دوره قبل از ۲۰۰۸) حفظ کنند.

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 دارید؟

در اینجا باید به تعاریف و علل دقت کنیم. مدیریت بازار ارز مفهومی بحث‌برانگیز است، زیرا در یک اقتصاد با رژیم نرخ ارز شناور، دخالت بیش از حد یک بانک مرکزی در بازار ارز می‌تواند تهدیداتی برای ثبات اقتصادی ایجاد کند.

به نظر من اگر قرار است در مورد پدیده‌ای مانند از دست دادن کنترل بانک‌های مرکزی صحبت کنیم، باید آن را بیشتر با توجه به میزان اهمیت استقلال بانک مرکزی توسط مقامات سیاسی بررسی کنیم. ترکیه در این مورد یک مثال تاریخی بسیار جالب است، زیرا رویکرد رئیس‌جمهور به عنوان بالاترین مقام سیاسی کشور، اجرای برنامه هدف‌گذاری منظم تورم توسط بانک مرکزی ترکیه (TCMB) را غیرممکن کرد. ترکیه به ویژه در دوره بین بحران ۲۰۰۱ و بحران مالی جهانی، یک برنامه کاهش تورم بسیار موفق را اجرا کرده بود. اما به مرور زمان، به ویژه از اوایل دهه ۲۰۱۰، بانک مرکزی ترکیه (TCMB) تقریباً به طور کامل توانایی اجرای چنین برنامه‌ای را از دست داد. مدت زمان خدمت روسای (TCMB) کوتاه‌تر شد.

در نتیجه، در حالی که فشارهای تورمی شدیدی در کشور وجود داشت و تورم در سطح دورقمی بود، کاهش نرخ‌های بهره اسمی تحت فشار مقامات سیاسی، به نوعی باعث شد که هیولای تورم دوباره بیدار شود. در این میان، با افزایش انتظارات تورمی، متوجه می‌شویم که بازار ارز نیز به طور منفی تحت تأثیر قرار گرفته است.

در چنین مواقعی آیا افزایش اختیارات و ارائه مأموریت‌های ویژه به بانک‌های مرکزی، می‌تواند زمینه جلوگیری از ریزش ارزش ارز ملی را فراهم کند؟ در آمارها عنوان می‌شود که روسیه توانسته است با ارائه اختیارات ویژه به رئیس بانک مرکزی، در طول ۸ ماه ارزش روبل را بازگرداند.

از پاسخ‌هایی که به سوالات دادم، می‌توان نتیجه گرفت که برای کاهش اثرات منفی ریسک‌های سیاسی، باید به بانک مرکزی اجازه داده شود تا بر هدف‌گذاری تورم و ثبات قیمت‌ها تمرکز کند و یک چارچوب سیاستی معقول برای بازار ارز ایجاد شود. البته گفتن

مداخله در بازار ارز نیز باید به روشی منطقی و شفاف اجرا شود تا به ثبات اقتصاد کلان کمک کند



پس از بحران
برانسون در
آگوست ۲۰۱۸
لیتر ترکیه به یک
دوره کاهش
ارزش جدی
وارد شد

این مطلب بسیار آسان تر از انجام آن است. دولت ها همیشه رشد بالاتر و کاهش بیکاری را ترجیح می دهند، اما باید بدانند که کدام نرخ تورم و کدام ارزش پول ملی می تواند از چنین فرآیند رشدی حمایت کند. به عنوان مثال، در ترکیه نمی توان انکار کرد که افزایش مجدد تورم بالا، تمامی دستاوردهای حاصل از رشد اقتصادی را از بین برده است. به نظر من، اعطای اختیارات بیشتر به بانک های مرکزی برای حفظ ارزش پول ملی، موضوعی بحث برانگیز است. در این زمینه، ما به عنوان اقتصاددان به این نکته توجه می کنیم. نرخ ارز اسمی در هر لحظه برای درک ارزش پول ملی در مقابل ارزهای خارجی استفاده می شود. اما در یک محیط تورمی، به ویژه در سطوح تورمی دو رقمی مانند ۶۰ یا ۹۰ درصد، قدرت خرید پول ملی به سرعت کاهش می یابد.

بنابراین، نمی خواهیم فقط پول ملی در مقابل دلار آمریکا ارزش بیشتری داشته باشد، بلکه می خواهیم این ارزش به گونه ای باشد که صادرات را تشویق کند، بدون اینکه تورم را تسریع کند. از سوی دیگر، باید نرخ تورم تک رقمی و کنترل شده به عنوان یک هدف سیاستی اولویت دار در نظر گرفته شود، زیرا می دانیم که در شرایط تورم مزمن بالا، جو سرمایه گذاری میان مدت و بلندمدت اقتصادی تحت تأثیر منفی قرار می گیرد. وقتی از منظری وسیع تر به آن نگاه می کنیم، باید بفهمیم که چه سیاست های کلانی و در کدام چارچوب سیاستی می توانند برای هدف رشد اقتصادی که مشکلات تراز پرداخت ها یا تورم بالا را در کوتاه مدت ایجاد نکند، اجرا شوند. باورم این است که باید اصول اصلی بانک مرکزی را ادامه دهیم. با این حال، در مواجهه با بحران های سیاسی، نیز باور دارم که

یک چارچوب که به صورت شفاف نشان دهد چه ابزارهایی توسط چه کسانی و چگونه به کار گرفته می شود، برای مقابله با بحران های ناگهانی و شدید ضروری خواهد بود.

**افزایش وابستگی به برخی
ارزها مانند دلار برای کشورها
به ویژه در مواقع بحران و
تنش ها، هزینه زا 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؟**

ابتدا از بخش دوم شروع کنم. حقیقت تلخ، اما واقعی این است که باید معاملات بین المللی را با استفاده از یک معیار ارزش که هر دو کشور بر سر آن توافق دارند (یعنی پول) انجام دهیم. بنابراین، باید از یک ارز ذخیره مانند دلار آمریکا، یا هر کالای استاندارد دیگری (مانند طلا)، یا یک معیار مشترک دیگر که اکنون نمی توانیم تصور کنیم، استفاده شود. البته، دو کشور در صورت صلاح دید می توانند به هر شکل دیگری نیز واردات و صادرات داشته باشند. اما در پاسخ به سوال، من نظر قوی ای درباره حذف تدریجی دلار آمریکا از تجارت ندارم. به نظر من، در یک زمان مشخص، قیمت کالاها از نظر کالای B در مقابل قیمت دلار آمریکا چندان مهم نیست. اما وابستگی ساختاری به دلار یا دلاریزه شدن موضوع بسیار مهمی است. به ویژه در کشوری که بخش بزرگی از بدهی ملی آن به دلار آمریکا است، در زمان بحران با عدم تعادل پرداخت های بسیار بیشتری روبرو

برش



بانک های مرکزی باید بر هدف گذاری تورمی تمرکز کنند

برای کاهش اثرات منفی ریسک های سیاسی، باید به بانک مرکزی اجازه داده شود تا بر هدف گذاری تورم و ثبات قیمت ها تمرکز کند و یک چارچوب سیاستی معقول برای بازار ارز ایجاد شود. البته گفتن این مطلب بسیار آسان تر از انجام آن است. دولت ها همیشه رشد بالاتر و کاهش بیکاری را ترجیح می دهند، اما باید بدانند که کدام نرخ تورم و کدام ارزش پول ملی می تواند از چنین فرآیند رشدی حمایت کند.

۲۰



• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

حرکت نسبتاً
پایدار لیر ترکیه
در چند سال
آخر نشان
می‌دهد که
سیاست‌های
اعمال شده در
بازار ارزی اثر
نبوده است

حس نااطمینانی و ترس را به جامعه القا کنند و در نتیجه نرخ ارز افزایش یابد.

این به نظر می‌رسد یک نظریه توطئه باشد. به نظر می‌رسد اگرچه اقداماتی از این دست در رسانه‌های اجتماعی انجام می‌شود، اما تاثیر اصلی آنها به صورت مستقیم و اقتصادی واقع می‌شود. منظور این است که در یک اقتصاد باز به لحاظ تجارت کالا و خدمات و حرکات سرمایه‌گذاری نقدینگی، ممکن است با حملات سفته‌بازی یا خروج‌های ناگهانی سرمایه مواجه شویم و این موارد گاهی مخرب هستند. برای چنین فعالیت‌هایی، اگر دلایل ساختاری وجود داشته باشد که منجر به وقوع پیش‌بینی خودمحقق (self-fulfilling prophecy) شود، احتمالاً نیازی به اجرای کمپین از طریق رسانه‌های اجتماعی نخواهد بود.

بانک مرکزی ایران در طول یکسال اخیر با اجرای سیاست تثبیت اقتصادی تلاش کرد تا دامنه نوسانات را در بازارها محدود و از این طریق انتظارات تورمی را کاهش دهد. دیدگاه شما نسبت به سیاست تثبیت اقتصادی چیست؟

فکر می‌کنم پاسخ‌های بالا به طور کلی رویکرد من را به خوبی توضیح داده‌اند. واضح است که ویژگی‌هایی در اقتصاد ایران وجود دارد که با تصویر کلی که در اینجا شرح داده‌ام، سازگاری ندارند. نوع نظام سیاسی، تحریم‌های بین‌المللی، تنش‌های دیپلماتیک، نقش برجسته دولت در اقتصاد، نظام نرخ ارز فعلی و عوامل دیگر، همه اینها باعث می‌شوند که چارچوب سیاست‌های تثبیت اقتصاد کلان که می‌توان برای ایران طراحی کرد، با نسخه‌های استاندارد متفاوت باشد و صادقانه بگویم که این وظیفه‌ای بسیار دشوار است. با این حال، واضح است که باید از جایی شروع کرد. به نظر من اولویت اصلی، انجام تجزیه و تحلیل جامعی از علل ناپایداری‌های ساختاری فعلی اقتصاد است و سوالاتی که باید مطرح شود این است که برای دستیابی به ثبات اقتصادی، چه امتیازات سیاسی و دیپلماتیکی باید داده شود و یا آیا چنین امتیازاتی قابل ارائه است؟

می‌شود. در اقتصادهایی که دچار کسری مزمن ارزی هستند و در بلندمدت به دادن کسری حساب جاری ادامه می‌دهند، باید بر دلایل ساختاری دلاریزه شدن بالا تمرکز کرد و مطمئناً تفاوت‌هایی را در کشورهای مختلف خواهیم دید. با این حال، یک روش منطقی این است که نسبت دلار آمریکا یا ارز خارجی در بدهی ملی به یک سطح بهینه برسد. زیرا واضح است که بخشی از این بدهی باید به ارزهای خارجی باشد. بنابراین می‌توان هدف‌گذاری یک بازه بهینه برای این نسبت و رسیدن به ترکیب بدهی در این بازه را در میان‌مدت تا بلندمدت در نظر گرفت. البته، در اقتصادی که به طور ساختاری دارای مازاد حساب جاری است، ممکن است رویکرد متفاوتی نیاز باشد.

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

همان‌طور که در بالا اشاره کردم، باید یک چارچوب سیاست کلان ایجاد شود که بتواند انتظارات تصمیم‌گیرندگان داخلی و خارجی (مصرف‌کنندگان، شرکت‌ها، بخش مالی، تأمین‌کنندگان جهانی منابع مالی و غیره) را به سمت یک تعادل پایدار هدایت کند. من بر این باورم که نوسانات نرخ ارز، ناشی از بحران‌های سیاسی در چنین چارچوب سیاستی و با استفاده از امکاناتی که ذخایر انباشته شده فراهم می‌کنند، بدون وارد آمدن خسارت‌های بزرگ، قابل مدیریت هستند. معمولاً ادعا می‌شود که حتی برای شوک‌های غیرقابل مدیریت، یک کشور مستقل تحت یک سیستم منطقی و بلندمدت استقراض، می‌تواند به بقای خود ادامه دهد. البته، هر کشوری به همان شیوه و سطح با سیستم مالی جهانی یکپارچه نیست و تنش‌های دیپلماتیک و مخالفت‌های ساختاری بلندمدت سیاسی، می‌تواند امکانات کشورها را محدود کند.

تا چه میزان به جنگ روانی بر علیه کشورها معتقدید؟ اینکه برخی قدرت‌ها برای تضعیف اقتصاد کشورهای هدف، از طریق فضای مجازی و رسانه‌ها



عباس آرگون، عضو هیات رئیسه اتاق بازرگانی تهران
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

بدون مداخله بانک مرکزی امکان کنترل بازار ارز وجود ندارد

- بانک مرکزی نباید نرخ اسمی را تثبیت کند و متناسب با نرخ تورم، نرخ ارز باید تعدیل شود
- اقدامات زیرساختی و پایه‌ای خوبی در دوره اخیر انجام شده، اما تهدیدها، مخاطرات و فشارها آنقدر زیاد است که شاید دیده نمی‌شود
- اقتصاد ایران در شرایط عادی نیست که بگوییم بانک مرکزی در بازار ارز مداخله نکند



تثبیت اقتصادی با محوریت ثبات بخشی و پیش بینی پذیری بازار ارز، سیاست بانک مرکزی است تا نوسانات ارزی را کنترل کند و فعالان اقتصادی و مردم بتوانند برنامه ریزی درست برای آینده داشته باشند. مرکز مبادله ایران نیز بر همین مبنا ایجاد شد تا نرخ را به ثبات برساند و در حال حاضر بخش عمده نیازهای ارزی کشور در مرکز مبادله ارز و طلا پاسخگویی می شود. همچنین بانک مرکزی طی یک سال و نیم گذشته تلاش کرده نرخ ارز را در بازار غیررسمی در محدوده ای تثبیت و در بازار رسمی و در مرکز مبادله ایران نیز شناوری نرخ را ایجاد کند. از سوی دیگر، در مرکز مبادله ایران به زودی بازار سلف راه اندازی خواهد شد و برنامه بانک مرکزی این است که به واسطه این ابزار ارز را پیش فروش کند تا اطمینان خاطر را درخصوص نوسانات نرخ ارز به وجود آورد. در همین زمینه با عباس آرگون، عضو هیات رئیسه اتاق بازرگانی تهران به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می خوانید:

بازار ارز ایران در دوره های مختلف دچار تلاطم بوده و مسائل سیاسی نیز خیلی سریع بر این بازار اثر می گذارد. با این وجود در دوره اخیر و با اجرای سیاست تثبیت به نظر می رسد، تاب آوری این بازار با وجود رخدادهای جدی سیاسی و امنیتی افزایش یافته و نرخ ارز نوسان جدی نداشته است، دلیل این موضوع را چه می دانید؟

با حضور آقای فرزین در بانک مرکزی، اقدامات کنترلی خوبی انجام شد که به نوعی تقاضا کنترل شد و ارتباطاتی با کشورهایی که طرف تجاری ما بودند برقرار و حرکت های خوبی انجام شد. اما نمی توان گفت تمام جوانب نرخ ارز در اختیار بانک مرکزی است، مسائل سیاسی و نااطمینانی به شدت روی این مسئله تاثیرگذارند و انتظارات تورمی بسیار مهم است و می بینید هر نااطمینانی که پیش می آید، حتی اگر تغییری در شاخص های کلان اقتصادی ایجاد نشود، اما تقاضا برای ارز بالا می رود.

سوال این است که آیا ثابت نگه داشتن نرخ اسمی ارز خوب است؟ به اعتقاد من خوب نیست. ثابت نگه داشتن نرخ ارز وقتی ۴۰ درصد تورم داریم و نرخ ارز از اول تا آخر سال یکسان است، یعنی یارانه ای به تولیدکنندگان خارجی داده و صادرات از مدار خارج می شود. بنابراین بانک مرکزی باید به دنبال این باشد که نرخ اسمی ارز را تثبیت نکند، بلکه نرخ حقیقی ارز را پیش بینی پذیر کند و فعال اقتصادی بداند نرخ ارز چه در حوزه واردات و چه صادرات متناسب با شرایط تورمی تعدیل می شود. اگر غیر از این باشد، شاید در یک بازه زمانی کوتاه حتی یک ساله بتوان نرخ اسمی ارز را روی یک رقمی مثلاً ۴۰ هزار تومان با مدیریت انتظارات و ابزارهای مختلف نگه داشت، اما این سرکوب کردن است، چرا که افت ارزش پول داریم و طبیعتاً باید نرخ ارز تغییر کند، چون همه کالاها خودشان را تعدیل می کنند.

باید به سمتی برویم که نرخ اسمی ارز با تورم تعدیل شود، اگر اینطور نباشد کشور زیان کرده است و شاید بتوان گفت در دوره ای آرامش ایجاد شده، اما در دوره های بعد هر چه سرکوب بیشتر باشد آثار تخریبی آن بیشتر خواهد بود. شاهد این موضوع در سال های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴ بودیم. بعد از آنکه شاهد گشایش هایی در برجام بودیم و دسترسی به منابع ارزی و امکان فروش نفت فراهم شد، به اشتباه نرخ ارز را سرکوب کردیم که منتج به افزایش یکباره نرخ ارز در سال ۹۷ شد که از ۴۲۰۰ تومان به نرخ های بالای ۱۳ هزار تومان جهش کرد.

مباحث دیگری در گذشته داشتیم، زمانی که دولت سیزدهم شروع به کار کرد انتقاداتی نسبت به ارز ۴۲۰۰ تومانی که به کالاهای اساسی پرداخت می شد، وجود داشت، چرا که رانت هایی ایجاد می کرد، اما کالاهایی که با آن ارز تامین می شد، به آن قیمت به دست مصرف کننده نمی رسید و به نوعی از سال ۱۴۰۱ دولت این نرخ را تعدیل کرد و یارانه ها را افزایش داد و نرخ ارز را به قیمت ۲۸۵۰۰ تومان رساند.

الان دوباره آن اتفاق رخ می دهد، باید به سمت ارز تک نرخ برویم یا نرخ ها به حداقل ممکن برسد. ارز چند نرخ یعنی فساد و رانت. الان ارز با نرخ های متفاوت داریم و یکسری افراد می توانند از این ارز ها سوء استفاده کنند. وقتی یک نرخ مشخص باشد، این سوء استفاده ها از بین می رود. وقتی نرخ ارز را تثبیت می کنیم، یک بخش ارز صادراتی بر نمی گردد. هر چه

نمی توان گفت
تمام جوانب
نرخ ارز در
اختیار بانک
مرکزی است
مسائل سیاسی
و نااطمینانی
به شدت روی
این مسئله
تاثیر گذارند و
انتظارات تورمی
بسیار مهم است



بعد از آنکه شاهد گشایش‌هایی در برجام بودیم و دسترسی به منابع ارزی و امکان فروش نفت فراهم شد به اشتباه نرخ ارز را سرکوب کردیم که منتج به افزایش یکباره نرخ ارز در سال ۹۷ شد

نرخ تثبیت شود، به صادرات لطمه می‌زند. وقتی تورم ۴۰ درصد است، ۴۰ درصد به بهای تمام‌شده صادراتی اضافه شده است، صادرکننده کالا را با نرخ ارز ۵۰ هزار تومان تولید و صادر می‌کند و ارز را باید ۴۲ هزار تومان بفروشد، مگر چنین چیزی امکان‌پذیر است؟ نمی‌گویم یک‌باره، بلکه در یک بازه زمانی باید این نرخ را به نرخ بازار نزدیک کرد. الان بخش عمده‌ای از واردات ما با ارز ۴۲ هزار تومان است، اما آیا می‌توانیم پایش کنیم که با این نرخ در بازار به فروش برسد؟ مثلاً گفته می‌شود با ارز ۴۲ هزار تومانی مواد اولیه وارد کرده‌اند، اما سایر موارد مانند دستمزد و حمل و نقل و ... که با ارز ۴۲ هزار تومانی نیست، بلکه با نرخ ۵۶ هزار تومانی تامین شده است، چطور می‌توان احصا کرد؟

با پایین نگه داشتن نرخ ارز نمی‌توان نرخ تورم را پایین نگه داشت. در اقتصاد هر کجا که دخالت شود، کار درست انجام نمی‌شود. هدف بانک مرکزی و دولت خیر است و تلاش می‌کند جلوی افزایش قیمت‌ها و تورم را بگیرد، اما تورم ریشه‌های دیگری مانند نقدینگی و ناترازی بانکی، ارزی، انرژی، صندوق‌های بازنشستگی، بودجه‌ای و ... دارد که باید رفع شود. باید عمیق‌تر به موضوع نگاه کرد. این مسائل ساده نیست که راه‌حل‌های ساده داشته باشد. اینطور نیست نرخ ارز را پایین نگه دارند و بگویند چرا نرخ تورم بالا رفته است؟ اگر نرخ حقیقی تثبیت و متناسب با تورم تعدیل شود، هم برای فعالین اقتصادی پیش‌بینی‌پذیر است، هم به نوعی جلوی انباشت و نهفته شدن انرژی و یک‌باره جهش نرخ ارز را خواهد گرفت. این امر باعث کاهش خروج سرمایه می‌شود و کم‌اظهاری در صادرات و بیش‌اظهاری در واردات پیش نمی‌آید.

با بسیاری از فعالان اقتصادی که صحبت می‌کنیم، می‌گویند فارغ از نرخ دقیق دلار، پیش‌بینی‌پذیر بودن روند اهمیت دارد، نظر شما چیست؟

نرخ حقیقی باید پیش‌بینی‌پذیر باشد، نرخ اسمی با توجه به شرایط تورمی نمی‌تواند پیش‌بینی‌پذیر باشد. یعنی فعال اقتصادی بداند نرخ ارز متناسب با واقعیت‌ها و نرخ تورم چقدر خواهد بود. اگر با این اساس تعدیل شود هم صادرکننده می‌تواند صادرات

خوبی داشته باشد و ارز خود را برگرداند و هم واردکننده می‌تواند برنامه‌ریزی کند. اما وقتی نرخ اسمی تثبیت شود، به صادرات لطمه می‌زند و راننی را به واردکننده و تامین‌کننده خارجی اختصاص داده‌اید.

بسیاری معتقدند که دخالت بانک مرکزی در بازار ارز کاملاً بی‌مورد است و به طور کامل باید کنار برود، شما با این حرف موافقید؟

نمی‌تواند دخالت نکند و در واقع باید بازار را مدیریت کند، چرا که بازارساز خود بانک مرکزی است. به خصوص الان که در شرایط عادی نیستیم، اگر بخواهد فضا را کاملاً رها کند دیگر قابلیت مدیریت ندارد. نباید صفر و یکی نگاه کرد، باید این موضوع را در طیفی دید. شاید در شرایط ایده‌آل و با ثبات بتوان بازار را رها کرد و هیچ‌گونه دخالتی نداشته باشد، اما در شرایط تحریمی بانک مرکزی باید به فکر محدودیت‌های بعدی هم باشد و پیش‌بینی چه برای گشایش‌ها و چه محدودیت‌های آتی داشته باشد.

سیاست‌های بانک مرکزی باید مشخص و با ثبات و با واقعیت همخوان باشد. در شرایط تحریمی کار کردن برای فعالان اقتصادی راحت نیست. با وجود شرایط تحریمی و محدودیت‌های بانکی و حمل و نقلی که وجود دارد حداقل باید با افرادی که در این حوزه درگیرند مشورت شود. افراد خلافاً کار همه جا هستند، اما اصل بر براءت است، اکثریت می‌خواهند کار کنند، نه اینکه سوءاستفاده کنند. کار کردن فعالان اقتصادی در این شرایط راحت نیست و باید در سیاست‌گذاری‌ها و بخشنامه‌ها این محدودیت‌ها را در نظر بگیرند.

اقدامات بانک مرکزی را در این راستا چطور ارزیابی می‌کنید، مثل ایجاد مرکز مبادله که یکی از اهدافش تسهیل روندها بود؟

اقدامات زیرساختی و پایه‌ای خوبی انجام شده، اما آنقدر تهدیدها، مخاطرات و فشارها زیاد است که شاید آن قسمت کار دیده نمی‌شود. اگر بتوان ابزارهایی مانند ابزار مشتقه ارزی تعریف کرد که نوسانات نرخ ارز کم شود و به سمت تک‌نرخ شدن برویم، می‌تواند کمک‌کننده باشد.

صمد عزیزنژاد، اقتصاددان در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

استفاده از ابزار نرخ سود برای مهار انتظارات تورمی سیاست موفق‌تری بود

- مسئله انتظارات طبیعی است و در اقتصاد هر کشوری وجود دارد، اما در ایران انتظارات با سرعت بیشتری شکل می‌گیرد
- جلوگیری از هجوم مردم به سمت بازارهای دارایی به صورت اجباری و تکلیفی امکان‌پذیر نیست
- بانک مرکزی با استفاده به موقع از ابزار نرخ سود، توانست از شکل‌گیری انتظارات و جهش قیمت‌ها در بازار ارز جلوگیری کند



۲۵



اقتصاد تازه‌ها

● شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ ●

در کنترل تورم به مفهوم میانگین سطح عمومی قیمت‌ها، خوب عمل کردیم و نقش بانک مرکزی بی‌بدیل است

انتظارات تورمی به عنوان یکی از عوامل موثر بر شکل‌گیری تورم، نقش تعیین‌کننده‌ای در سیاست‌گذاری اقتصادی دارد و تصمیم‌گیری در ارتباط با موضوعاتی همچون مصرف، پس‌انداز، تولید، سرمایه‌گذاری، انتخاب سبد بهینه دارایی، دستمزدها، نرخ ارز و نرخ بهره همگی تحت تأثیر انتظارات تورمی شکل می‌گیرند. تشدید ناترازی‌ها در میان بخش‌های مختلف اقتصاد همچون نظام بودجه‌ریزی، نظام بانکی، صندوق‌های بازنشستگی و... بر شکل‌گیری انتظارات تورمی اثرگذار است. در همین زمینه به منظور بررسی عوامل انتظارات تورمی، اثرات آن و روند بهبود آن در طی یکسال گذشته، هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد با صمد عزیزنژاد، اقتصاددان به گفت‌وگو پرداخته که در ادامه مشروح آن آمده است.

انتظارات تورمی در جامعه چگونه شکل می‌گیرد و تفاوت انتظارات تورمی با تورم واقعی چیست؟

در بحث انتظارات تورمی، پیش‌رانی‌هایی داریم که وقتی اتفاق می‌افتد اثرگذاری خودش را هم انجام می‌دهد. در واقع پدیده‌ای مانند پدیده قوی سیاه است که شاید احتمالش کم باشد، ولی وقتی به وقوع می‌پیوندد اثر بزرگی دارد. نکته‌ای که وجود دارد این است که عمده انتظارات تورمی از کانال‌های افزایش تقاضا یا فشار بر هزینه اثر خود را نشان می‌دهد. برای نمونه در بحث تقاضا مردم ترجیح می‌دهند به جای اینکه پول نقد نگه دارند، کالاهای مصرفی مانند برنج و روغن خریداری کرده تا قیمت بالای احتمالی در آینده را پوشش دهند. وقتی مردم به دلیل اینکه انتظار دارند قیمت کالا و خدمات در آینده افزایش پیدا کند، تقاضای خود را جلو می‌اندازد، این تقاضا باعث افزایش قیمت کالاهای مصرفی می‌شود. یک زمان هم پول بیشتری دارند و به جای کالای مصرفی، کالای بادوام مثلاً یخچال برای جهیزیه خریداری می‌کنند، اما متوجه نیستند همین خُرده تقاضاهایی که انجام می‌دهند باعث فشار تقاضا می‌شود و افزایش زود هنگام قیمت‌ها را شکل می‌دهد. تفاوت انتظارات تورمی با تورم واقعی این است که تورم واقعی مبتنی بر شکاف بین عرضه و تقاضا در شرایطی که حالت عادی و با ثبات داریم حادث می‌شود،

اما انتظارات تورمی به دلیل تقاضاهای مصرفی و سرمایه‌گذاری پیش از موعد اتفاق می‌افتد. در اقتصاد به اصطلاح به این پدیده پول داغ می‌گوییم. یعنی مردم پول نقد نزد خود نگه نمی‌دارند و آن را سریع تبدیل به مصرف کالا یا خدمات یا سرمایه‌گذاری از جنس طلا، سکه، ارز و خودرو می‌کنند. حتی مشاهده می‌کنیم که به لحاظ انتظارات تورمی، برخی از مردم حاضر نیستند پول رایج کشور را قرض بدهند، بلکه آنچه می‌تواند حفظ ذخیره ارزش کند مانند سکه را قرض می‌دهند که قدرتش از بین نرود. در بحث عرضه، تولیدکننده به این نتیجه رسیده که احتمال دارد مواد اولیه مورد نیازش سال بعد افزایش قیمت پیدا کند و از اکنون دنبال وام و تسهیلات است تا انبارش را پُر کند یا پول بانک را نمی‌دهد و حساب می‌کند که ۲۳ درصد تسهیلات گرفته، به علاوه شش درصد جریمه، ۲۹ درصد می‌شود، اما پیش بینی می‌کند سال بعد مواد اولیه ۳۵ تا ۴۰ درصد گران می‌شود و اینگونه حداقل ۱۰ درصد سود می‌کند و حاضر نیست وام را بازپرداخت کند.

این فشار هزینه‌ای است که انتظارات تورمی، این قسمت را زودتر تحریک می‌کند و در قالب افزایش تقاضا برای مواد اولیه تولیدی یا از طریق احتکار یا خرید و انبار کردن کالاهایی که احتمال می‌دهند در آینده قیمتشان افزایش پیدا خواهد کرد، باعث می‌شوند قیمت‌ها زودتر افزایش پیدا کنند.

رسانه‌ها و سفته‌بازان چه نقشی در تشدید انتظارات تورمی دارند؟

فضای اقتصاد سیاسی مختص ایران نیست و در سایر جوامع هم وجود دارد. فعالان اقتصادی آمریکا هم زمانی که احتمال می‌دهند فدرال رزرو نرخ بهره را کاهش می‌دهد، دست به اقداماتی می‌زنند و انتظارات را شکل می‌دهند. یا در دنیا زمانی که پیش‌بینی کنند قیمت نفت به خاطر درگیری روسیه و اوکراین یا بی‌ثباتی خاورمیانه بالا برود، می‌بینید اوراق مشتقه نفت سریع خریداری می‌شود و قیمت بالا می‌رود. در ایران هم به این صورت است، واسطه‌گران برای نوسان‌گیری به دلیل اطلاعاتی که دارند می‌توانند فضا را به سمتی ببرند که عده کمی از این فضا سود ببرند. سال ۹۹ بورس را ببینید، مردم با امید به افزایش قیمت‌ها حتی سهام شرکت‌هایی که زبان‌ده بود را خریدند و قیمت‌ها بالا رفت و کسانی که می‌توانستند بازارگردانی

در یک سال
اخیر، بانک
مرکزی به مرور
زمان بانک‌ها
را به این سمت
برده که به
جای استقراض
دارایی‌های
غیرمولد خود را
بفروشند

تشویق می‌شوند به آن سمت بروند. مسئله توصیه‌ای، اجباری و تکلیفی نیست، بلکه باید با برنامه‌ریزی و سیاست‌گذاری درست مبتنی بر منافع ملی، سند آمایش سرزمینی کشور، سیاست‌های مالیاتی و سیاست پولی و بانکی، مردم به آن سمت هدایت شوند.

بانک مرکزی در دوره فعلی بر انتظارات تورمی و مدیریت آن تمرکز و برنامه‌هایی را اجرا کرده است، به نظر شما چقدر اثراگذار بوده و چه کارهایی باید انجام شود؟

طبق قانون، بانک مرکزی مسئول اصلی ثبات قیمت‌ها است و سیاست‌هایی که در چند سال اخیر اتخاذ کرده‌اند، به خصوص سیاست‌های کنترل مقداری ترانزنامه، بسیار موفقیت‌آمیز بوده، اما اگر ضمانت اجرای آن را بیشتر کنند، موثرتر خواهد بود. حداقل برای بانک‌ها یا ارگان‌هایی که مسئولیت اجتماعی یا تکلیفی ندارند. مثلاً زمانی تکالیف دولتی و قانونی بر دوش بانکی گذاشته می‌شود که انجام همان تکالیف از نرخ مقدار کنترل ترانزنامه بالا می‌زند، اما یک بانکی هم اصلاً تکلیفی ندارد که آنجا باید به شدت و مبتنی بر همین تئوری‌های اقتصادی انجام شود. برای بانک‌هایی هم که تکالیف دارند می‌توانند تکالیف را از ترانزنامه کم کنند و سپس کاملاً جدی روی کنترل مقداری پس از کسرتکالیف نظارت کنند.

برای اولین بار، استفاده از ابزار نرخ سود نشان داد که این ابزار کاملاً کارآمد است و به همین دلیل دنیا به سمتش رفته است، افزایش اختیارات بانک مرکزی برای اولین بار در سال ۱۴۰۲ موجب شد بانک مرکزی به سرعت برای جلوگیری از شکل‌گیری انتظارات و جهش قیمت‌ها سیاستی را در پیش بگیرد که بتواند انتظارات تورمی را کنترل کند و موفق هم بود. البته بانک مرکزی تنها نیست و به نظر شورای ثبات مالی باید تشکیل شود که بانک مرکزی، وزارت امور اقتصادی و دارایی، وزارت صمت و در کل تیم اقتصادی دولت دور هم جمع شوند و وقتی تصمیمی گرفته می‌شود، باید مورد حمایت همه اعضای تیم اقتصادی دولت باشد تا اثرگذار شود. اگر اتحاد و انسجام در تیم اقتصادی دولت نباشد، ریسک شهرت دارد و اعتبار مقامی که سیاست را اتخاذ می‌کند، زیر سوال می‌رود. در دهه ۹۰ هر وقت مثلاً رئیس کل بانک مرکزی صحبت می‌کرد فردای آن روز،

و بازسازی کنند سودشان را برداشتند و خارج شدند و عامه مردم و سهامداران خُرد با زبان مواجه شدند. در بازار دارایی‌ها همه سود نمی‌برند، بلکه عده کمی سود بیشتری می‌برند و عده زیادی هم زیان می‌دهند و این سود را پوشش می‌دهند.

انتظارات طبیعی است و در هر کشوری وجود دارد، اما در کشور ما دوره انتظارات به سرعت بیشتری شکل می‌گیرد، در واقع دوره و بازه‌ای که احتمال دارد نوسانات شکل بگیرد، در ایران کوتاه‌تر از کشورهای دیگر است، برای مثال در چهار دهه قبل از دهه ۹۰ در مسکن به طور متوسط بین پنج تا هفت سال جهش قیمتی داشتیم، اما امروز دو تا سه سال یک بار جهش قیمت در مسکن داریم. این موضوع هم به لحاظ رشد جمعیت اتفاق افتاده و هم به لحاظ اینکه الان دوره سخت پیشرفت ایران است. هرگاه که ایران از این گلوگاه اقتصادی رد شود، این دوره دوباره افزایش می‌یابد و مثلاً ۱۰ سال یک بار می‌شود.

معمولاً دوره‌های تشدید نوسانات انتظارات منفی موجب می‌شود مردم به سمت بازارهای دارایی گسیل شوند و در بیشتر مواقع سرمایه‌گذاران خرد و بی‌تجربه از این معاملات هیجانی متضرر می‌شوند. در این باره چه توصیه‌ای دارید؟

مردم می‌توانند طبق قانون خرید کرده و پس‌انداز کنند، نمی‌توان به مردم گفت فلان کالا را خریده و یا خریداری نکنند، اما حاکمیت باید رفتار مردم را شناسایی کند و با تعیین و تامین ابزارهایی مانع شود، مثل مالیات بر عایدی سرمایه، مالیات بر ثروت و شفاف‌سازی حساب‌های بانکی از عواملی است که می‌تواند کمک کند تا حاکمیت برنامه‌ریزی درستی برای سرمایه‌گذاری داشته باشد. حاکمیت باید در قسمتی که مدنظر و اولویت سرمایه‌گذاری است تخفیفات و مزیت‌هایی بگذارد و در بازارهایی که نمی‌خواهد پول به آن سمت حرکت کند، با ابزار مالیاتی یا دیگر ابزارها مانع شود. در سایر کشورهای دنیا نیز همین کار را می‌کنند، اگر بخواهند بخشی را از انتفاع ساقط کنند، با نرخ‌های مالیاتی بسیار گزنده مبتنی بر شفافیت آنجا را از بُعد اقتصادی فلج می‌کنند، اما اگر جایی را می‌خواهند رشد و پرورش دهند با امتیازهای خوبی که ایجاد می‌کنند، مردم



طبق اختیاراتی
که هم در قانون
و هم شورای
هماهنگی سران
قوا شکل گرفت
بانک مرکزی
اقتدار مواجهه
با موسسات
و بانک‌های
ناکارآمد را به
صورت تام دارد
و این کار را با
تدبیری که قابل
تقدیر است
انجام داد

ارز بالا می‌رفت، چرا که احتمال داشت یک عضو دیگر تیم اقتصادی نظراتش را قبول نکند و مردم اعتماد نداشتند. سال ۱۴۰۳ بانک مرکزی ابزارهای خوبی از جنس برات الکترونیکی و اوراق گام را عملیاتی کرد، اما اگر قرار باشد سایر ارگان‌ها همکاری نکنند، کار بانک مرکزی سخت می‌شود. به خصوص بانک‌ها باید با سیاست‌های بانک مرکزی همراه شوند و در راستای حفظ منافع عمومی اقداماتی را انجام دهند تا منابع به صورت متمرکز بر اساس اولویت‌های کشور تخصیص یابد.

در بحث تکالیف و تبصره‌های بودجه باید اولویت‌بندی انجام شود، به عنوان مثال اگر پروژه‌های ۹۰ درصد پیشرفت داشته بانک‌ها مکلف شوند اول به آن پروژه تسهیلات بدهند تا زودتر به بهره‌برداری برسد و پروژه‌های جدید را در قالب مشارکت مدنی یا مشارکت حقوقی و تسهیلات شروع نکنند. نباید هزاران پروژه نیمه‌کاره ایجاد کنیم، بلکه باید پروژه‌های نیمه‌کاره‌ای با درصد پیشرفت بالا را به اتمام برسانیم و از محل انتفاع آنها پروژه‌های دیگر را شروع کنیم. استفاده بهینه از منابع بانک‌ها بر اساس اولویت‌های کلان کشور باید از طرف بانک مرکزی به بانک‌ها تبیین شود و اجازه مصرف خارج از این اولویت‌ها داده نشود.

طی یک سال و نیم گذشته، اقداماتی از سوی بانک مرکزی تحت عنوان سیاست‌های تثبیت در پیش گرفته شد که ثبات نسبی در بازار ارز ایجاد کرد و نرخ رشد نقدینگی از کانال ۴۰ به ۲۰ درصد کاهش یافت. تحلیل شما از روند کاهش نقدینگی و سیاست‌های تثبیت اقتصادی بانک مرکزی چیست؟

باید بین تورم و گرانی تفاوت قائل شد. بانک مرکزی در حوزه تورم و نقدینگی که وظیفه اصلی سیاست‌گذاری پولی است، موفق عمل کرده و رشد نقدینگی را از بالای ۴۰ به زیر ۲۵ درصد آورده که قابل تقدیر است و به پیش‌بینی‌پذیری کل اقتصاد هم کمک می‌کند و بحث پول داغ و مهاجرت به بازار دارایی‌های موازی خارج از بازار غیررسمی را هم متعادل می‌کند. بانک مرکزی با این سیاست خوبی که اتخاذ کرده، انتظارات تورمی را کنترل کرده

است. اما گرانی هنوز وجود دارد، کنترل گرانی هم وظیفه بانک مرکزی نیست و ابزار این کار را ندارد، اما می‌تواند نقش ایفا کند. اگر بانک مرکزی نرخ رشد پایه پولی و نرخ رشد نقدینگی را پایین بیاورد و انتظارات تورمی را کنترل کند، به مهار گرانی کمک می‌کند، اما برای مهار گرانی دستگاه‌های دیگر هم باید کمک کنند، مثلاً اگر از طریق حاکمیت در اختیار وزارت جهاد کشاورزی برای کنترل قیمت کالاهای اساسی یا وزارت بهداشت برای کنترل قیمت دارو و تجهیزات پزشکی قرار داده می‌شود، باید تلاش بیشتری کنند و پاسخگو هم باشند، در مورد گرانی، بانک مرکزی در یک بخشی از کار مسئول است، اصل دستگاه‌هایی هستند که حاکمیت از آنها انتظار دارد و به آنها امکانات هم می‌دهد. این مسئله می‌طلبد شورای ثبات بازارهای مالی تشکیل شود، وزارتخانه‌های دیگر نیز باید از برنامه‌های بانک مرکزی باخبر شوند و در تعامل با هم، سیاست‌های پولی و مالی را طراحی کنند و آن زمان می‌توانند به تورم مورد نظر و قیمت‌هایی که خودشان پیش‌بینی می‌کنند برسند. در کنترل تورم به مفهوم میانگین سطح عمومی قیمت‌ها خوب عمل کردیم و نقش بانک مرکزی بی‌بدیل است، اما در کنترل گرانی خوب عمل نکردیم، به این دلیل که معلوم نیست منابع به چه شکلی تخصیص پیدا می‌کند. شاید نظارت ضعیف باشد و دستگاه‌های متولی وظایف‌شان را درست انجام نمی‌دهند.

یک نگرانی که از بابت کاهش رشد نقدینگی مطرح است، کاهش تسهیلات‌دهی بانک‌هاست. کسری بودجه دولت هم باعث می‌شود تسهیلات‌دهی با آسیب‌هایی روبه‌رو شود. هدف بانک مرکزی پرداخت هدفمند تسهیلات و جلوگیری از هدررفت منابع است که باعث می‌شود این مسئله تا حدودی رفع شود، دیدگاه شما در این خصوص چیست؟

یک بحث جدی مطالبات بانک‌هاست. تسهیلات پرداخت می‌شود، اما برنمی‌گردد. در واقع سیاست پولی بر مطالبات بانک‌ها اثر می‌گذارد که باید هماهنگی باشد، همچنین باید یک برنامه اقدام مشترک برای بانک‌ها

تدوین شود، وقتی مطالبات در بانک‌ها شفاف شود و همه بانک‌ها میثاق ببندند که با تدبیری پیش ببرند که هم زنجیره تولید متوقف نشود، هم منابع بانک‌ها برگردد و هم منابع در دست اقشار مختلف تولیدی، خدماتی و بازرگانی بچرخد، آنگاه شاهد یک وحدت فرماندهی خواهیم بود. تولیدکنندگان خوش حساب و آنهایی که به نوعی با نوسانات اقتصادی دچار مشکل می‌شوند، باید حساب‌شان از مشتریان بد حساب جدا شود، برای این موضوع بانک مرکزی باید بانک‌ها را موظف کند که بسته‌هایی را برای مشتریان خوش حساب طراحی کنند و از این طریق آنها را تشویق کنند که اگر تسهیلات را بازپرداخت کنند امتیاز بیشتری به آنها تعلق می‌گیرد. شاخصی برای تشخیص مشتری خوش حساب، مشتری بد حساب ناشی از نوسانات اقتصادی یا مشتری بد حساب ناشی از سوءنیت وجود ندارد و این باعث شده طی دهه‌های مختلف بخش قابل توجه منابع بانک‌ها درگیر شود و بخشی که می‌توانست در رشد و توسعه اقتصادی کمک کند را از دست داده‌اند.

یک بخش دیگر، دارایی‌های بانک‌هاست. بسیاری از بانک‌های بزرگ ثروت‌های عظیم دارند، اما این دارایی‌ها غیربانکی است، بانک مرکزی می‌تواند واگذاری این دارایی‌ها را در اولویت قرار دهد و اعلام کند به جای اینکه از حساب بانک مرکزی یا از حساب بین بانکی برای تسهیلات، برداشت و استقراض کنند، دارایی‌های مازادشان را بپردازند و کسری نقدینگی را جبران کنند. اگر کفایت سرمایه بانک‌ها پایین است ساختار سرمایه را اصلاح کنند و از این طریق تسهیلات دهند. مشکل این است که در دهه‌های مختلف بانک‌ها سهل‌ترین راه را انتخاب کردند.

در حالی که بانک مرکزی باید آخرین مرحله برای کمک به بانک‌ها باشد، اما به اولین ملجا تبدیل شده و بانک مرکزی هم بنا به ملاحظات اقتصاد سیاسی نتوانسته آنچنان که شایسته است عمل کند. در یک سال اخیر بانک مرکزی به مرور زمان بانک‌ها را به این سمت برده که به جای استقراض، دارایی‌های غیرمولد خود را بفروشند، ظرفیت‌های قانونی مانند ماده ۱۶ و ۱۷ قانون رفع موانع تولید هم وجود دارد. بانک‌هایی در آینده موفق هستند که دارایی‌های غیربانکی خود را بفروشند و تبدیل به پول و سرمایه کنند و این را در اختیار سرمایه‌گذاری‌های جدید و تسهیلات‌دهی

جدید قرار دهند و ناترازی هم نداشته باشند. بانک مرکزی در کنار کنترل مقداری و برنامه‌ریزی برای کاهش رشد نقدینگی و پایه پولی باید بانک‌ها را ملزم کند به ارائه برنامه‌هایی از جنس وصول مطالبات، فروش دارایی‌های غیربانکی، فروش دارایی‌های غیرمولد و تبدیل آن دارایی‌ها به پول‌هایی که بتواند به رشد و توسعه اقتصادی کمک کند، بپردازد.

بانک مرکزی نسبت به دو سال گذشته در مورد رفع ناترازی بانک‌ها ورود جدی داشته و چند موسسه ادغام و منحل شده‌اند، ادامه این روند و اینکه بانک مرکزی ۸ بانک را برای رفع ناترازی هدف قرار داده‌را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

در دنیا بنگاه‌های یک دوره دارند. متولد می‌شوند، دوره‌ای فعالیت می‌کنند، از بین می‌روند و دوباره خلق می‌شوند. بنگاه‌های مالی یا بانک‌ها و موسسات اعتباری نیز از این قاعده مستثنی نیستند. البته نکته‌ای که در مورد بانک‌ها وجود دارد بعضاً *too big to fail* هستند. نمی‌توان بانکی که بسیار بزرگ است و چند میلیون مشتری دارد، با قواعد و قانون تجارت و مثل یک شرکت عادی با آن رفتار کرد، قانون بانک مرکزی که در سال ۱۴۰۲ به تصویب مجلس رسید، مفاد خوبی راجع به برنامه‌گیر دارد که قبلاً چنین ظرفیت قانونی وجود نداشت و بانک مرکزی به صورت موردی مصوبه و دستورالعمل می‌داد یا با کمک دستگاه‌ها و نهادهای دیگر این کار را انجام می‌داد. الان ظرفیت قانونی وجود دارد. در سال ۱۴۰۲ بر اساس اختیاراتی که هم در قانون و هم شورای هماهنگی سران قوا شکل گرفت، بانک مرکزی اقتدار مواجهه با موسسات و بانک‌های ناکارآمد را به صورت تام دارد و این کار را با تدبیری که قابل تقدیر است انجام داد، این مانند ادغام موسسه نور و انحلال کاسپین. این اقدامات کاملاً موفقیت‌آمیز بوده و چاره‌ای جز این نیست که بانک مرکزی، برای موسساتی که مشکل دار هستند و بر اساس شاخص‌های سلامت بانکی ادامه حیات‌شان به نفع منافع ملی و اقتصاد کشور نیست، برنامه‌های مختلفی در نظر بگیرد و به فاز ساماندهی برسد که شامل انحلال و ادغام و کمک‌هایی است که بسته به وضعیت و اندازه آن موسسه و بانک متفاوت خواهد بود.

چاره‌ای جز این نیست که بانک مرکزی برای موسساتی که مشکل دار هستند و براساس شاخص‌های سلامت بانکی ادامه حیات‌شان به نفع منافع ملی و اقتصاد کشور نیست برنامه‌های مختلفی در نظر بگیرد



دهمین نشست هیات اندیشه ورز بانک مرکزی با کارشناسان و صاحب نظران اقتصادی

سیاست انتشار اوراق گواهی خاص بازار ارز را متعادل کرد



● مزینی:

به مرور زمان باید
به سمت نرخ های
تعادلی برویم، چون
سیستم فعلی با خود
توزیع رانت دارد



● عزتی:

کاهش نرخ ارز در بازار
تنها به دلیل
اثرگذاری گواهی
سپرده خاص ۳۰
درصدی نبود



● قاسمی:

افزایش نرخ سود
بر اساس ادبیات اقتصاد
کلان کار درستی است،
اما سیاست های بانک
مرکزی نمی تواند مستقل
از دولت اجرا شود



● یآوری:

بانک مرکزی باید
یک قانون کلی
بگذارد و اجازه دهد
ذیل این قانون
بانک ها به اختیار
خود عمل کنند

۳۰



اقتصاد

● شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ ●

دهمین نشست هیات اندیشه ورز بانک مرکزی با موضوع اوراق گواهی سپرده خاص برگزار شد. در این جلسه جمعی از اساتید دانشگاه، نخبگان و کارشناسان، پس از ارائه‌ای که از شرح اقدامات انجام شده صورت گرفت، تصمیم بانک مرکزی در انتشار اوراق گواهی سپرده خاص با نرخ سود ۳۰ درصد را در اواخر سال گذشته مورد نقد و بررسی قرار دادند. همچنین باید و نیاید های استفاده از ابزار نرخ سود برای دستیابی به هدف کنترل تورم در بانک‌های مرکزی دنیا و به صورت خاص در شرایط اقتصاد ایران، در این نشست مورد بحث و تبادل نظر قرار گرفت.

سید محمد صادق شاهچراغ، پژوهشگر و عضو حلقه حکمرانی پول مرکز رشد دانشگاه امام صادق (ع):

۱۱ بهمن ماه سال گذشته بانک مرکزی اعلام کرد که قرار است ۲۸۰ همت اوراق گواهی سپرده خاص با نرخ سود ۳۰ درصد منتشر کنند که ظرف یک هفته این اوراق به فروش رفت. هدفی که ذکر شد تا مین مالی سرمایه در گردش طرح‌های اقتصادی بود، اما یک هدف کوتاه مدت نیز داشت که کنترل نوسانات بازار ارز بوده است.

در این میان، ناهمبستگی میان تیم اقتصادی وجود داشت که وزیر اقتصاد گفت این سیاست یک سیاست موقتی است و این اوراق هم تا سقف مشخصی عرضه می‌شود، اما بعد از آن، بانک مرکزی اطلاعیه‌ای را منتشر و اعلام کرد این سیاست موقت نیست و هر موقع که سیاست‌گذار پولی صلاح بداند، از این ابزار در حجم و سقف‌های مختلف استفاده می‌کند. فارغ از اینکه بخواهیم اثر این سیاست را بررسی کنیم، خود این اتفاق، جایگاه و اعتبار بانک مرکزی را زیر سوال می‌برد.

ادراک از این سیاست این بود که برای کنترل نوسانات بازار ارز در آن مقطع اتخاذ شد و آن روند افزایشی که تقریباً از اوایل دی ماه سال گذشته شروع شده و نرخ بازار آزاد نزدیک به ۵۵ هزار تومان رسیده بود، متوقف شد و می‌توان گفت اثر مثبت این سیاست، همین کنترل نوسان بازار ارز بود. در مورد بازار سرمایه هر موقع نرخ سود افزایش پیدا می‌کند، طبیعتاً نگرانی فعالان بازار سرمایه هم زیاد می‌شود و اثرات منفی خواهد داشت. آن نامه‌ای هم که آقای عشقی، رئیس سازمان بورس به رئیس جمهور وقت (شهید ریسی) نوشتند، هم مبتنی بر همین نگرانی‌ها بود. می‌توان آمار و ارقامی را ذکر کرد، ولی همه اتفاقات را نمی‌شود لزوماً به انتشار گواهی سپرده خاص منوط کرد.

مثلاً در همان ۱۱ بهمن سال گذشته که این اوراق منتشر شد، یک همت از چهار صندوق بزرگ ابطال داشتیم، یا پس از آن نیز تقریباً ۱۲ همت به صورت خالص از چهار صندوق سرمایه‌گذاری بزرگ بانکی خارج شد. مصوبه‌ای هم شورای عالی بورس داشت که حد نصابی که ۲۵ درصد بود برای خرید اوراق دولتی توسط صندوق‌ها را به ۲۰ درصد رساند که یک مقدار جلوی آن اثرات را بگیرد.

در این اتفاقی که افتاد، یک حالت این بود که با تبدیل پول به شبه پول مواجه شویم، یعنی سپرده‌های جاری تبدیل به این اوراق شود و یک حالت هم این بود که تغییر و تحول در شبه پول باشد که آن چیزی که اتفاق افتاد، عمدتاً از جنس تغییر و تحول در شبه پول بود. یعنی سپرده‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت بانک‌ها، یک ساله، دوساله و سه ساله تبدیل به اوراق گواهی سپرده خاص شد و عملاً برای این ۲۰۰ همت با افزایش سود پرداختی به سپرده‌گذاران مواجه هستیم. طبق آمار یکی از رسانه‌ها، تقریباً ۱۳۰ همت از سپرده‌های بلندمدت سه ساله خارج شده و احتمالاً به سمت اوراق گواهی خاص ۳۰ درصد رفته که این موضوع در یک ماه بهمن ۱۴۰۲ بررسی شده است.

بررسی آمار ۱۴ بانک نیز نشان می‌دهد تا پایان دی ماه سال قبل، سهم سپرده‌های بلندمدت سه ساله به کل سپرده‌ها ۲۱ درصد بوده که در پایان بهمن ماه همان سال ۱۸ درصد شده و سه درصد کاهش پیدا کرده بود که این نکته را تأیید می‌کند. نکته‌ای که وجود دارد در اثری که روی شبکه بانکی می‌گذارد باید به حجم آن توجه شود، ۲۸۰ همت در حجم نقدینگی عدد قابل توجهی نیست، ولی اگر بخواهد ادامه پیدا کند، این اثر می‌تواند قابل توجه باشد و هم اینکه برخی از شواهد حاکی از این است که به بقیه سپرده‌ها هم سرایت کرده و برخی بانک‌ها روی بقیه سپرده‌ها هم نرخ‌ها را افزایش داده‌اند و این افزایش نرخ طبیعتاً هزینه بانک را افزایش خواهد داد. نکته دیگر این است که وضعیت شبکه بانکی ما به گونه‌ای است که استفاده از ابزار نرخ سود را با ما و اگرهایی مواجه می‌کند. برخی بانک‌های ما ناترازی شدیدی دارند، برخی‌ها ناترازی‌شان وجوه نقد است، ولی برخی‌ها ناترازی درآمد - هزینه دارند که روی ناترازی دارایی - بدهی و نهایتاً شکاف دارایی - بدهی منعکس می‌شود. هزینه سپرده به درآمد تسهیلات برای بانک‌های مختلف بررسی شده که در ۸ تا ۷ بانک این هزینه سپرده‌ها برابر با درآمد تسهیلات و حتی بیشتر است. لذا وقتی نرخ سود افزایش پیدا می‌کند، هزینه سپرده‌ها، یعنی هزینه سود پرداختی به

وضعیت شبکه بانکی ما به گونه‌ای است که استفاده از ابزار نرخ سود را با ما و اگرهایی مواجه می‌کند



در تسهیلات به سمتی رفته‌ایم که شرکت‌های بزرگ از طریق مسیرهای غیرمتعارف تسهیلات کلان می‌گیرند

سپرده‌گذاران که آیتم سود و زیان اصلی است، افزایش پیدا می‌کند، از آن طرف چون درآمد تسهیلات تعهدی است و نکته بعد اینکه نرخ نکول برخی از تسهیلات در برخی بانک‌ها بالا است و یا بازگشت منابع دیر صورت می‌گیرد، این نهایتاً باعث شکافی بین درآمد و هزینه بانک خواهد شد. لذا توجه به وضعیت شبکه بانکی در استفاده از ابزارهای متعارفی که در دنیا هم وجود دارد، به نظرم نکته مهمی است. نرخ تسهیلات هم باید مبتنی بر این افزایش پیدا کند، چون نرخ بهای تمام شده منابع بانک زیاد می‌شود و تقریباً با نرخ سود ۳۰ درصدی، ۳۶-۳۵ درصد نرخ بهای تمام شده می‌شود و طبیعتاً نرخ تسهیلات هم باید در همین بازه و ۲-۳ درصد بالاتر باشد.

اثر دیگری که می‌توان روی آن تمرکز کرد، این بود که این اقدام یک سیگنال دهی برای افزایش نرخ سود در کل اقتصاد بود، اولاً که خود سپرده‌گذاران کلان انتظار دریافت سود بیشتری دارند، غیر از آنهایی که گواهی سپرده گرفته‌اند و این یک فشار به بانک وارد می‌کند که نرخ‌های بیشتری را پیشنهاد کند که با خروج منابع مواجه نشود و شواهد هم حاکی از این است که برخی بانک‌ها به این سمت رفته‌اند، هر چند بانک مرکزی با تعدادی از آنها برخورد کرد. بنابراین در بازار پول با افزایش نرخ مواجه هستیم، همچنین نرخ اوراق بدهی افزایش پیدا می‌کند و این را بگذاریم کنار کسری بودجه دولت، شاید آن اختلاف وزارت اقتصاد و بانک مرکزی به همین جابرمی‌گشت که نرخ اخزا چند واحد درصدی افزایش پیدا کرده بود و از آنسو نیز صندوق‌های با درآمد ثابت باید طبیعتاً نرخ‌های بالاتری را پیشنهاد بدهند. لذا با افزایش نرخ تأمین مالی در اقتصاد مواجه شدیم.

افزایش نرخ سود، تسهیلات را به سمت بنگاه‌های واسطه‌گری مالی می‌برد

**دکتر مرتضی عزتی- استاد
اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس:**



باید به این موضوع اشاره کنم که در تسهیلات به سمتی رفته‌ایم که

شرکت‌های بزرگ از طریق مسیرهای غیرمتعارف تسهیلات کلان می‌گیرند و در مقابل رانتهایی برای برخی در بانک‌ها ایجاد می‌کنند. با گرفتن این تسهیلات دیگر تسهیلاتی باقی نمی‌ماند که بانک‌ها به بنگاه‌های کوچک بدهند. علاوه بر آن به علت وجود نوسان‌ها در بازارهای مالی، بخش عمده‌ای از پول از بانک‌ها به سمت بازارهای مالی رفته و بخش قابل توجهی از پس‌انداز مردم به شکل طلا و دلار است. تقریباً کسی به عنوان پس‌انداز، پول در بانک

نمی‌گذارد، مگر اینکه نتواند کاری انجام دهد و یا اینکه حاشیه رانت داشته باشد. مثلاً یک شرکت بزرگ حدود ۴ همت با نرخ ۱۸ درصد تسهیلات گرفته و ۵۰ درصد این تسهیلات را با نرخ ۲۳ درصد سپرده‌گذاری کرده است. بخش قابل توجهی از بانک‌ها به ویژه بانک‌های دولتی به این شکل اداره می‌شوند. این نکات را گفتم که بدانیم آمار تسهیلات حواشی دارد و واقعی نیست، این نیست که اگر تسهیلاتی به یک بنگاه تولیدی داده شد در مسیر تولید مورد استفاده قرار گیرد. همچنین همواره به این شکل نبوده که بنگاه سالمی تقاضای تسهیلات کند و بانک به او وام داده باشد.

نکته دوم درباره اثرگذاری گواهی سپرده خاص ۳۰ درصدی روی نرخ ارز بود. اینطور نیست که فکر کنیم فقط به دلیل این سیاست، نرخ ارز پایین آمده باشد (توجه شود در سال‌های اخیر فروش و درآمد ارزی ما بالا رفته و افزایش عرضه آن کمک زیادی به بازار کرده است)، بلکه یک جو روانی ایجاد شد، موقتاً نرخ ارز بالا رفت و سپس متوقف شد. تجربه هم نشان داده که پول از بازار ارز به بانک‌ها نمی‌آید، بلکه به تدریج این موضوع نهادینه شده که مردم به تشخیص بلندمدت رسیده‌اند که رشد نرخ ارز و سکه بیش از تورم است و نرخ سود بانکی هم همیشه پایین‌تر از تورم بوده است، بنابراین هیچ فرد اقتصادی پولش را از بازار ارز و سکه به بانک‌ها نمی‌آورد و آمارها هم نشان داده که پول از سپرده‌های بانکی به سمت خرید گواهی سپرده رفته است، ممکن است یک دفعه نرخ سود را ۷۰ درصد کنید و با تورم ۴۰ درصدی، اثر کند، ولی وقتی نرخ سود بانکی با هر نرخی، حتی گواهی سپرده خاص، زیر نرخ تورم است، هیچ‌کس پولش را از بازارهای مالی تورم‌دار به بانک نمی‌آورد.

نکته‌ای هم درباره مطالبی که گفتند وزارت اقتصاد و بانک مرکزی دوگانه با این برخورد کردند وجود دارد. در بانک مرکزی هم یکی از اعضای شورای فقهی، مصاحبه کرد و گفت این سیاست موقتی است، بنابراین در خود بانک مرکزی هم این دوگانگی برخورد وجود دارد و فقط در خارج از بانک نیست. این مسائل در کشوری مثل ما زیاد است، اینطور نیست که سیاستی را اعمال کنید، فکر کنید مثلاً در بانک ملی این سیاست واقعاً منظور که بانک مرکزی می‌خواهد اجرا می‌شود. در بازار سرمایه هم دقت کنید این اوراق گواهی سپرده خاص ۳۰ درصدی به بازار سرمایه ضربه می‌زند و صندوق‌ها به شدت نگران شده‌اند، آنها ۲۸-۲۶ درصد سود می‌دادند و خریداران اوراق صندوق‌ها تلاش کردند سود خود را به ۳۰ درصد و بالاتر برسانند، از آن طرف آقای عشقی (رئیس سازمان بورس) بلافاصله

با برخی
اقدامات، نرخ
سود تسهیلات
را در بانک‌های
خصوصی بالای
۴۰ تا ۴۵ درصد
می‌بریم



● مزینی:

طبیعی است که انتشار اوراق
۳۰ درصدی تبعات انقباضی
داشته باشد و در بخش واقعی
اثرات خودش را بگذارد



● عزتی:

مشکل اساسی ما این
است که اقتصاد فقیر است و
مردم پول برای سپرده‌گذاری
در بانک‌ها ندارند

نمی‌توانند اداره شوند. علت آن ناکارایی است، نه اینکه ۴۵ درصد سود مثبتی باشد. ممکن است هنوز در بازار سود منفی باشد، ولی سیستم اداری، اجرایی و تسهیلات دهی طوری است که ناکارایی فرآیند اداری و اجرایی، ۱۰ تا ۱۵ درصد به تسهیلات‌گیرنده زیان می‌زند که به جزئیات آن وارد نمی‌شوم. یعنی با این سیاست نرخ سود تسهیلات را در بانک‌های خصوصی بالای ۴۰ تا ۴۵ درصد می‌بریم. در این نرخ قطعاً بنگاه‌های کوچک که خودشان هم ناگارا هستند و گند عمل می‌کنند، وضعشان بدتر از این می‌شود. اما بنگاه‌هایی که تولیدی نیستند، مثل بنگاه‌های واسطه‌گری مالی می‌توانند از این پول استفاده کنند. تجاری داشته‌ایم که بانک‌ها یک شرکت مالی درست کردند، بانک به آن شرکت مالی متعلق به خودش تسهیلات داده و دلار، سکه و طلا خریده که بتواند سود بالاتری از سپرده‌ها ببرد. آنها استفاده‌کننده عمده چنین تسهیلاتی خواهند بود، نه تولیدکننده‌ها.

تبعاتش این است که بخش حقیقی اقتصاد و تولید تضعیف می‌شود و ممکن است برخی در بازارهای غیرحقیقی بتوانند از این تسهیلات استفاده کنند. فعالیت‌های بخش غیرحقیقی گسترش می‌یابد و بخش حقیقی کوچک می‌شود. همچنین با این نرخ‌ها عرضه و تقاضای تسهیلات در ایران به معنی واقعی به سمت تعادل نخواهد رفت. مشکل اساسی ما این است که اقتصاد فقیر است، سپرده نیست، مردم پول ندارند سپرده بگذارند، اگر سپرده بود، می‌توانست به یک جایی برسد.

مصاحبه کرد و گفت پول‌تان را از بورس خارج نکنید، بورس تا فروردین سال جاری ۱۰۰ درصد سود می‌دهد، که حرفی غیرمنطقی بود و متخصصان اقتصادی نمی‌توانند آن را باور کنند، ولی برخی عوام پذیرفتند.

به تبع افزایش نرخ سودگواهی سپرده خاص، بانک‌ها هم ناچارند نرخ‌های سپرده بلندمدت‌شان را بالا ببرند، نرخ‌های بلندمدت بالا برود، کل نرخ سود در بانک‌ها بالا می‌رود. به اضافه آن طرف دومش را نگاه کنید که این سیاست در جمع کردن پول تقریباً اثرگذار نبوده است، یعنی اینگونه نبوده که پول را از خارج بانک به بانک بیاورد، تنها یک شبه پول به شبه پول دیگری تبدیل شده که اثرش ناچیز است.

به نظر می‌رسد این سیاست اثرات مثبت مورد انتظار بانک مرکزی را در این دو جنبه نداشته، ولی اثرات منفی آن شدیدتر بوده است. یکی از بحث‌های اساسی این است که سایر بازارها به هم ریخته است.

در بانک‌ها نکته بسیار مهم این است که هزینه را که بالا می‌برید، آن طرف را هم نگاه کنید که همه بانک‌ها دولتی نیستند که با زیان هم اداره شوند، بانک‌های دولتی این سپرده‌ها را با نرخ ۳۰ درصد می‌گیرند، با ۳۵ درصد به مردم می‌دهند و ۱۰ درصد زیان می‌کنند، ولی بانک‌های خصوصی نمی‌توانند با این نرخ خودشان را اداره کنند، چون باید سود هم بدهند، آنها مجبور می‌شوند، ۱۵ درصد بالای این نرخ ۳۰ درصدی، تسهیلات بدهند، بنابراین نرخ سود تسهیلات حدود ۴۵ درصد می‌شود. بنگاه‌های کوچک قطعاً با ۴۵ درصد سود تسهیلات،



با نرخ های
موجود، عرضه
و تقاضای
تسهیلات در
ایران به معنی
واقعی به سمت
تعادل نخواهد
رفت

انتشار اوراق را از منظر نقش سیاست گذار پولی به فال نیک می گیریم

دکتر امیرحسین مزینی - استاد
اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس:



طبیعتا چنین سیاست هایی در حوزه اعتباری تبعات خاص خودش را دارد، شبیه به سیاست تثبیت. لذا طبیعی است که تبعات انقباضی داشته باشد و در بخش واقعی اثرات خودش را بگذارد. به نظر می رسد استمرار این سیاست تبعات کلان داشته و بتواند از کانال تامین مالی سرمایه گذاری های جدید و نیز تامین سرمایه در گردش بنگاه ها، رشد بخش های اقتصادی را متاثر سازد. ضمن اینکه در بازار ارز در بُعد کلان هم می تواند تبعاتی داشته باشد، اما معتقدم در مقایسه با بحث قبل خیلی اثر معناداری ندارد، چرا که انتظارات و اتفاقات بازار ارز جای دیگری شکل می گیرد. نتیجه آنکه مشاهده اثرات سیاست در حوزه های بانکی و اعتباری بدیهی و قابل انتظار می باشد. چرا که وقتی یک دفعه نرخ تعادلی (اسمی) بالا می رود، طبیعی است که جابه جایی منابع اتفاق بیفتد. البته نمی بایست فراموش کرد این سیاستی که بانک مرکزی در پیش گرفت، شبیه کاری نیست که در مورد نرخ بهره در سایر کشورها مثلا ترکیه یا آمریکا انجام می شود. چرا که این سیاست می بایست بخشی از یک سیاست کلان پولی و اعتباری باشد و حداقل نحوه مصرف منابع جمع آوری شده مشخص باشد. در مجموع این سیاست را، از منظر نقش سیاست گذار پولی، به فال نیک می گیریم. مثلا به عنوان یک علامتی به بازار برای اینکه عکس العمل هادیده شود. بدیهی است تبعات جانبی آن، یعنی اثرش روی بازار سهام و جابه جایی منابع نیز باید مدنظر باشد و همزمان انتظار داشت به مرور زمان در کلان به سمت نرخ های تعادلی برویم و نرخ های کم مقدار واقعی تر شود، چون واقعیت این است که این سیستم فعلی توزیع رانت شدیدی را با خود دارد. بنابراین حتما باید به سمت این سیاست هابرویم.

هدف از سیاست انتشار اوراق سپرده گواهی خاص چه بود؟

دکتر کاظم یآوری - عضو
بازنشسته هیات علمی دانشگاه



یزد: بانک مرکزی اجازه داد بانک ها در مقطعی خاص، مقدار معینی پول را از مردم با بهره بالاتر بگیرند، اما سوال این است که این پول کجا رفت و هدفی که برای آن تعیین کرده بودند بسیار مهم است. آیا این پولی که جمع شد قرار است دوباره به بازار پول

تزریق شود؟ قطعاً چنین است، چون بانک مرکزی با عملیات بازار باز پولی را از گردونه خارج نکرده است. البته در دوسال اخیر بانک های آمریکا و کانادا هم نرخ بهره را بالا برده اند، اما ظاهر آنها سیاست انقباضی در پیش گرفتند و پول را از چرخه اقتصاد بیرون آورده اند. اما در سیاست های بانک مرکزی ما مشخص نیست این پولی که خارج می شود و به صورت سپرده های بلندمدت با نرخ بهره بالاتر نزد بانک ها می ماند، نهایتا کجا می رود؟ اگر نهایتا به همین بازار برگردد که تفاوتی ایجاد نمی کند. بایک تأخیر زمانی تأثیرش را بر روی تورم و نرخ ارز خواهد گذاشت، هر چند در یک دوره معین بخش هایی از اقتصاد مثل مسکن را به رکود می برد.

اصولاً نباید اهداف بانک مرکزی را پیچیده کرد. بانک مرکزی باید یک هدف ساده داشته باشد و مسئولیت رسیدن و حفظ آن را داشته باشد. مادامی که این هدف خدشه دار نشود، باید اجازه دهد بانک ها به اختیار خود عمل کنند. مثلاً بگوید تا ۱۰ درصد رشد پول در سال مجاز است و مادامی که از این قانون، یعنی ۱۰ درصد رشد پول تجاوز نشود، بانک های خصوصی در بازار اجازه داشته باشند دنبال سودآوری خودشان بروند و در مقاطع مختلف با نرخ های بهره بازی کنند. اگر هم بانکی در درآمدت ناترازی دارد، منحل شود. بانکی که ۴۰ سال است ضرر می دهد، برای چه فعالیت می کند؟ تا این را اصلاح نکنند، این مشکلات حل نمی شود.

اگر بخواهیم پیامدها را بررسی کنیم، باید ببینیم هدف این سیاست افزایش نرخ بهره و جذب سپرده های بیشتر در یک دوره معین چه بوده است؟ کنترل بازار ارز؟ تأمین مالی پروژه های کوتاه مدت؟ کدام پروژه ها؟ برای من که حداقل روشن نبود. حتما زمانی که ترامپ ادعا می کرد می خواهم از برجام بیرون بروم را به خاطر دارید. اوایل اسفند ماه بود که همه رسانه های داخلی و خارجی نوشتند فروردین سال بعد قرار است آمریکا از برجام خارج شود. همان زمان (اسفند ماه) بانک ها همین کار را کردند، برای دو هفته نرخ سود سپرده های یک ساله را روی ۲۴ درصد بردند و مردم هجوم بردند برای سپرده های بلندمدت و بانک ها شلوغ شده بود. اواخر فروردین که فراسید نرخ دلار جهش کرد. خاطرم هست در برخی از روزنامه ها نوشتند که دو مورد از بانک های کشور درگیر بازار ارز و سکه بودند و چون می دانستند قرار است چه اتفاقی بیفتد، احتمالا بخشی از سپرده های قفل شده مردم را روانه بازار ارز و سکه کردند. به هر حال، برای تأمین بهره ۲۴ درصد و سود خود باید راهی پیدا می کردند. البته هیچ وقت این مسئله شفاف نشد (واشه اعلم).

بانکی که ۴۰ سال است ضرر می دهد، برای چه فعالیت می کند؟ تا این را اصلاح نکنند این مشکلات حل نمی شود



● قاسمی:

انتشار
اوراق ۳۰ درصدی
در کوتاه مدت به بازار
ارز ثبات بخشید



● یآوری:

در سیاست های مامشخص
نیست پولی که خارج می شود و
سپرده ای که از دست مردم گرفته
می شود، نهایتاً گجای رود

درصد رسیده بود. بانک مرکزی برای اینکه از این قافله عقب نماند، خودش رسمیت داد و نرخ را بالا برد. یادم است زمان آقای سیف نیز این اتفاق افتاد و سال ۹۵ برای مقابله با شوک ارزی، بانک مرکزی ۵ درصد نرخ سپرده ها را افزایش داد و بانک ها را با فشار زیادی مواجه کرد و هیچ اثری هم روی ارز نگذاشت، یعنی اساساً آن حرکت ارز حرکتی نبود که با ۵ درصد افزایش نرخ سود، کنترل شود.

باید به تجارب گذشته نیز بها داد. در گذشته این اتفاقات وجود داشته و الان هم دوباره این را تجربه کرده ایم و ممکن است در آینده هم دوباره این اتفاق بیفتد، اما آنچه باید به آن بپردازیم این است که چرا این اتفاق ها در کشور می افتد. البته افزایش نرخ سود شاید بر اساس ادبیات اقتصاد کلان کار درستی باشد، اما سیاست های بانک مرکزی نمی تواند مستقل از دولت اجرا شود و این به معنای نقض استقلال بانک مرکزی نیست. در واقع اگر یک شورای ثبات مالی یا شورای هماهنگی وجود داشت و این سیاست ها با هماهنگی دولت انجام می شد، بهتر بود و نیازی نبود بعداً وزیر اقتصاد بخواهد تکذیب کند و یا ستادهای اقتصادی دولت و شورای فقهی ورود کنند. یکی از متضررین این سیاست، دولت است. دولت می تواند با اوراق ۲۴ و ۲۵ درصدی تأمین مالی کند، اما انتشار این اوراق هزینه تأمین مالی دولت را بالا برد و دولت مجبور می شود با نرخ بالاتری تأمین مالی کند که نتیجه آن کسری بودجه بیشتر و در نهایت تورم بالاتر است.

سوال بنده این است که آیا همین وضعیت قرار است در آینده اتفاق بیفتد و فنر نرخ ارز در برود؟ بانکی که می خواهد سود ۳۰ درصد پس بدهد از کجای می خواهد تأمین کند؟ یا ورشکستگی است یا فشار مضاعف به بانک مرکزی.

نیاز به هماهنگ سازی تصمیم هادر شورای ثبات مالی داریم

دکتر محمد قاسمی - استاد اقتصاد دانشگاه علامه

طباطبایی: هدفی که از اجرای



این سیاست عنوان شده تأمین مالی بنگاه ها بوده که هدف اشتباهی است، چرا که اساساً با افزایش نرخ سود به چنین هدفی دست پیدا نمی کنیم. یک هدف ضمنی نیز داشته که ثبات بخشی به بازار ارز بوده که به نظر کارکرد آن فقط در کوتاه مدت بوده است. کنترل انتظارات نیز یک هدف کلان از اجرای این سیاست بود که با بیانیه ای که فردای آن روز وزیر اقتصاد صادر کرد، این هدف هم محقق نشد. یک نکته ای هم باید توجه داشته باشیم که بانک ها سپرده هایی دارند که هیچ جا دیده نمی شود و آن سپرده مرتبطین بانک است، در این فرقه می توانم با اطلاعات دقیق بگویم که ۹۰ درصد سپرده مرتبطین بانک ها از این رانت استفاده کرده اند، چون مردم عادی به سختی می توانستند از این امکان استفاده کنند. در همان مقطع، بانک ها سپرده هایی با نرخ ۲۸ تا ۲۹ درصد جذب می کردند و سود بین بانکی به نزدیک ۲۴ تا ۲۵



سید محسن سجادی، عضو هیأت علمی دانشگاه مفید
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

اجرای سیاست تثبیت فعالان اقتصادی را دلگرم کرد

- بانک مرکزی در دوره اخیر به خوبی توانست نرخ ارز را تثبیت کند که یکی از علل اصلی آن، افزایش ذخایر ارزی است
- بانک مرکزی با اجرای سیاست تثبیت توانست در کوتاه مدت جلوی نوسان ارز و عدم اطمینان تولیدکنندگان را بگیرد
- اجرای سیاست های تثبیتی با توجه به شرایط کشور ما برشناورسازی ارز مقدم است و کارکرد بهتری دارد



۳۶



اقتصاد تازه‌ها

● شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ ●

بانک مرکزی
باید سریع تر
صندوق
تثبیت ارزی را
راه اندازی کند
تا این صندوق
بتواند جلوی
تلاطم های
احتمالی و
نوسانات نرخ ارز
را بگیرد

مخصوصاً کشورهایی که بیشتر ارز وارداتی به کشور به یک یا چند محصول صادراتی محدود است، این وضعیت می تواند بسیار شکننده باشد. وقتی ذخایر بانک مرکزی به هر دلیلی مثل کاهش صادرات یا تحریم ها یا فشارهای بیرونی کاهش پیدا کند، می تواند اثرات مخربی داشته باشد و بانک مرکزی را مجبور کند از نرخ ارز ثابتی که تعیین کرده، تخطی کند و به یک نرخ ارز جدیدی وارد شود.

اقدامات یکسال اخیر بانک مرکزی در بهبود زیرساخت های بازار ارز، از جمله راه اندازی مرکز مبادله، تأمین نیازهای واقعی ارزی برای واردات کشور و تقویت دیپلماسی بانکی چقدر موثر بوده است؟

نقش بانک مرکزی در ثبات نرخ ارز در این دوره نقش بی بدیلی است، راه اندازی مرکز مبادله ارزی، تأمین نیازهای ارزی برای تأمین نیازهای وارداتی کشور و توسعه دیپلماسی بانکی و...، اقدامات مهمی است که بانک مرکزی انجام داده است. اما چالشی که وجود دارد این است که بیشترین منبع ورود ارز به کشور، فروش نفت است و اگر این تک محصول با مشکل مواجه شود و نتوانیم به راحتی آن را صادر کنیم، ذخایر ارزی کشور دچار تلاطم خواهد شد و تلاطم و ذخایر ارزی خودش را به تلاطم در بازار ارز و قیمت دلار خواهد رساند و در نتیجه می تواند آسیب هم داشته باشد.

بنابراین بانک مرکزی باید سریع تر صندوق تثبیت ارزی را راه اندازی کند تا این صندوق بتواند جلوی این تلاطم های احتمالی و نوسانات نرخ ارز را بگیرد، علاوه بر این، بانک مرکزی باید مواظب باشد که نرخ گذاری ارز تفاوت جدی با نرخ تورم نداشته باشد تا این باعث نشود که تفاوت قیمت بانک مرکزی و قیمت بازاری ارز باعث ایجاد رانت و فسادهایی شود که همین ذخایر محدودی هم که بانک مرکزی دارد، از دستش خارج شود و افراد بتوانند اینها را به هر دلیلی وارد بازار واقعی کنند و از تفاوت قیمت، سودهای هنگفتی به دست بیاورند.

اگر سیاست تثبیت ارزی در دوره اخیر به اجرا گذاشته نمی شد، امروز اقتصاد و بازار ارز چه وضعیتی داشت؟

سیاست تثبیت اقتصادی در بیش از یک سال و نیم گذشته توسط بانک مرکزی اجرا شده تا به ثبات بخشی به اقتصاد ایران و تثبیت شاخص های کلان اقتصادی کمک کند. بانک مرکزی ایران با اجرای این سیاست سعی در ثبات بخشی به نرخ ارز و جلوگیری از نوسان شدید این شاخص اقتصادی که به لنگر اقتصاد ایران نیز تبدیل شده است، دارد و از این طریق تلاش می کند به کاهش تورم و افزایش پایداری اقتصادی کمک کند. تثبیت ارزی می تواند پیش بینی پذیری اقتصاد را افزایش دهد، زیرا وقتی که ارز ملی تثبیت شود، نرخ ارز و نرخ تورم به صورت پایدارتر تغییر می کند و این امر به کسب و کارها و سرمایه گذاران اعتماد بیشتری می دهد. این اعتماد بیشتر می تواند به افزایش سرمایه گذاری، ایجاد اشتغال و رشد اقتصادی منجر شود. همچنین، تثبیت ارزی می تواند باعث کاهش نوسانات نرخ ارز و افزایش پایداری اقتصادی شود که این نیز می تواند بهبود شرایط اقتصادی کشور را تسریع کند. در اینباره با دکتر سید محسن سجادی، عضو هیأت علمی دانشگاه مفید به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می خوانید:

به نظر می رسد که تاب آوری بازار ارز در یکسال اخیر افزایش یافته و با وجود بروز چند شوک سنگین، نرخ ارز ثبات نسبی داشته است. دلیل این امر را چه می دانید؟

واضح است که بانک مرکزی در این دوره به خوبی توانست نرخ ارز را تثبیت کند که یکی از علل اصلی آن، افزایش صادرات نفتی و رشد ذخایر ارزی بانک مرکزی است. بنابراین بانک مرکزی خیلی نیاز نداشت که از نرخ اعلامی تخطی کند و نرخ ارز تثبیت شد. واقعیت این است که در کشورهای در حال توسعه، نیاز به واردات به ویژه واردات کالاهای سرمایه ای و واسطه ای نیاز مبرمی است و اگر نرخ ارز تثبیت شود، باعث می شود امکان واردات کالاهای سرمایه ای به کشور بهبود پیدا کند و از این جهت، تثبیت شدن نرخ ارز می تواند زمینه تصمیم گیری بهتر تولیدکنندگان را هم فراهم کند. اما مسئله ای که وجود دارد این است که در کشورهای در حال توسعه،



عدم اجرای
سیاست تثبیت
برای کشورهای
مثل ما که نیاز به
واردات کالاهای
سرمایه‌ای
مخصوصاً برای
رونق تولید
داریم، می‌تواند
آسیب‌های
جدی داشته
باشد

عدم اجرای سیاست تثبیت برای کشورهایی مثل ما که نیاز به واردات کالاهای سرمایه‌ای مخصوصاً برای رونق تولید داریم، می‌تواند آسیب‌های جدی داشته باشد، چون معمولاً نرخ ارز شناور در کشوری که ذخایر ارزی با تلاطم مواجه است و بازار به دلیل اخبار و تورم شدید نوسان دارد، می‌تواند آسیب جدی به زیرساخت‌های تولیدی کشور بزند، اما بانک مرکزی با اجرای سیاست تثبیت حداقل توانسته در کوتاه‌مدت جلوی این نوسان و عدم اطمینان تولیدکنندگان را بگیرد، ولی برای اینکه ببینیم این واقعا منجر به تولید بهتر و افزایش واردات کالاهای واقعی سرمایه‌ای شده، نیاز داریم که مقداری بیشتر صبر کنیم و زمان بیشتری بگذرد تا ببینیم اثر سیاست تثبیت بر روی کدام بخش از واردات بیشتر مؤثر بوده است. آیا واردات کالاهای سرمایه‌ای بیشتر افزایش پیدا کرده که منجر به تولید می‌شود، یا بیشتر کالاهای مصرفی وارد کشور شده و توانسته مثلاً نیازهای مصرفی ما را برآورده کند.

فضاسازی‌های کانال‌های تلگرامی و فضای مجازی چقدر در تلاطم بازار ارز مؤثر است؟

وقتی عمق بازار کم باشد، مثل حوض کوچک آب است که سنگ کوچکی بیندازید، کلی طول موج ایجاد می‌کند. بازار ارز ما هم قاعدتاً بازار ارز بزرگی نیست، حجم ارزی که وارد و خارج می‌شود نسبت به کل ارزی که در دنیا وجود دارد، خیلی زیاد نیست. فضاسازی‌های تلگرامی و فضای مجازی هم می‌تواند در این بازار مؤثر باشد، اما نباید یادمان برود اگر ذخایر ارزی ما مناسب باشد، قاعدتاً فضاسازی‌ها نمی‌تواند خیلی دامنه‌دار باشد و به همان سرعتی که ایجاد می‌شود می‌تواند از بین برود، اگر اخبار واقعی

منتشر شود. بنابراین نمی‌گویم که اثر ندارد، می‌تواند هیجاناتی در نرخ ارز ایجاد کند و نرخ ارز را تغییر دهد، اما واقعیت این است که این هیجانات نمی‌تواند دائمی باشد، وقتی بازار ارز ما دچار نوسان واقعی نشده باشد و ذخایر ارزی ما به صورت واقعی کاهش پیدا نکرده باشد.

آیا ابتکار بانک مرکزی در تامین ارز اربعین سال گذشته به دینار به جای دلار، به سایر نیازهای ارزی کشور به ویژه در بخش خدماتی قابل تعمیم است؟

تجربه خیلی خوبی است و برای ارز حجاج هم می‌شود این کار را دنبال کرد و برای سفرهای توریستی به کشورهای همسایه مثل ترکیه، امارات و... نیز می‌توان این تجربه را به کار بست. اما به نظر می‌رسد دو نکته خیلی مهم است و باید مورد توجه قرار گیرد. نکته اول اینکه ما چه مقدار از پول این کشورهای همسایه یا کشورهای منطقه منا مثل دینار، ریال عربستان یا لیر ترکیه در کشور داریم تا بتوانیم به افرادی که نیاز به پول‌های این کشورها دارند بدهیم. تامین نیاز ما به کالاهای سرمایه‌ای معمولاً از کشورهای پیشرفته مثل کشورهای اروپایی یا کره جنوبی و ژاپن است و مسئله این است که ارز مورد نیاز این کشورها را آیا در اختیار داریم که بخواهیم تأمین کنیم. نکته دوم این است که اگر ما سراغ این برویم که مثلاً رویه زیادی وارد کشور کنیم، در مقابل نفتی که به هند می‌فروشیم و به گردشگری که می‌خواهد به هند سفر کند رویه بدهیم، مشکلی که وجود دارد این است که اگر این ریسک را کنیم، ممکن است رویه با تضعیف شدید مواجه شود و این تضعیف پول ملی هند به شدت می‌تواند روی درآمدهای ارزی ما اثر بگذارد و کاهش درآمدهای ارزی ما را به دنبال



اجرای سیاست تثبیت ارز مناسب اقتصاد ایران است

در کشوری که با کمبود منابع ارزی مواجه است و از طرفی نیاز به واردات کالاهای سرمایه‌ای دارد، به نظر می‌رسد که اجرای سیاست‌های تثبیت ارزی از سیاست ارز شناور بهتر است، مخصوصاً که منبع عرضه ارز در کشور ما بیشتر دولت است.

اگر ذخایر ارزی
نامناسب
باشد، قاعدتاً
فضا سازی‌ها
نمی‌تواند خیلی
دامنه دار باشد
و به همان
سرعتی که
ایجاد می‌شود
می‌تواند از بین
برود



داشته باشد. باید مراقبت کرد که متنوع سازی این پول‌ها به جای دلار خیلی مهم است، وگرنه اگر به جای دلار روی پول خاصی مثل روپیه یا یوان یا غیره متمرکز شویم، ممکن است تضعیف‌های شدید پول‌های ملی آنها روی کاهش درآمدهای ما اثر سوء داشته باشد و باعث شود درآمدهای ارزی به شدت کاهش پیدا کند، بنابراین این آسیب‌ها را هم باید مورد توجه قرار دهیم.

اقدامات بانک مرکزی در دوره اخیر چقدر به پیش‌بینی‌پذیری بازار ارز برای تجار و فعالان اقتصادی کمک کرده و چه توصیه‌ای در این زمینه به بانک مرکزی دارید؟

در کوتاه مدت باعث شده بازار ارز خیلی خوب پیش‌بینی‌پذیر شود، اما باز این نکته را هم باید مورد توجه قرار دهیم که آیا این پیش‌بینی‌پذیری منجر به این شده که کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای بیشتر وارد کشور شده یا باعث افزایش واردات بی‌رویه کالاهای مصرفی شده که این آسیب است. از طرف دیگر، باید دائمی بودن این پیش‌بینی‌پذیری هم تا حدی تضمین شود و این دائمی بودن یک مقداری آسیب دارد و آسیبش هم این است که ممکن است قیمت

نفت کاهش پیدا کند، ممکن است دچار تحریم‌های شدیدتر و سخت‌گیری بیشتر در تحریم‌ها شویم و این باعث می‌شود که امکان تثبیت دائمی وجود نداشته باشد، علاوه بر اینکه در داخل هم تورم‌های شدید می‌تواند جلوی تثبیت دائمی روی یک نرخ را بگیرد، هر چند شتاب تورم به دلیل کنترل نقدینگی که بانک مرکزی در سال جاری و اواخر سال قبل به خوبی انجام داده، گند شده است اما به هر حال اینها ریشه‌های ایجاد عدم امکان تثبیت نرخ ارز هستند که باید بانک مرکزی مراقبت کند که این پیش‌بینی‌پذیری در بلندمدت هم اتفاق بیفتد.

به هر حال، در کشوری که با کمبود منابع ارزی مواجه است و از طرفی نیاز به واردات کالاهای سرمایه‌ای دارد، به نظر می‌رسد که اجرای سیاست‌های ارزی تثبیتی از سیاست ارز شناور بهتر است، مخصوصاً که منبع عرضه ارز در کشور ما بیشتر دولت است، چون فروشنده عمده کالای صادراتی ما یعنی نفت و مشتقات نفتی و گاز و ... است، ولی باید حواسمان باشد که این سیاست‌های تثبیتی منجر به این هم خواهد شد که از آن طرف استقلال بانک مرکزی در اجرای سیاست‌های پولی با مشکل جدی مواجه شود که در این صورت ممکن است سیاست‌های مالی و پولی در سیستمی که نرخ ارز آن ثابت است، با عدم کارایی مواجه شود.



کامبیز میرکریمی، عضو هیات مدیره اتاق بازرگانی مشترک ایران و روسیه
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

دلارزدایی در مبادلات ایران و روسیه کلید خورد

- امکان انعقاد قرارداد براساس روبل و تسویه و پرداخت به روبل برای تجار ایرانی در روسیه فراهم شده است
- با اجرای موافقت نامه آزاد تجاری، استفاده از ال.سی در مبادلات با روسیه گسترش خواهد یافت
- راه اندازی ریال آفشور علاوه بر جهش صادراتی، به تقویت ثبات ریال و کاهش نرخ تورم کمک می کند



۴۰



اقتصاد تازه ها

● شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ ●

امیدواریم
نقدینگی مسیر
نزولی که طی
می کند را ادامه
دهد تا ثبات
ریال بیشتر شود

بین ایران و روسیه سال هاست که رابطه تجاری و بانکی وجود دارد و از طریق سیستم های پیام رسانی که دو کشور تعریف کرده اند، این کار به راحتی انجام می شود. بر اساس موافقت نامه آزاد تجاری که بین ایران و روسیه امضاء شده تعرفه برخی کالاها به صفر می رسد و صادرات ایران به میزان قابل توجهی جهش خواهد یافت. بعد از اجرای توافق نامه تجارت آزاد که تعرفه ها با یک امتیازات ترجیحی شروع شد و برای کالاهای ایرانی تخفیفات گمرکی در روسیه قائل شدند، ما جهش صادرات داشتیم. سال اول جهش ۶۱ درصدی داشتیم و تجارت ایران از ۲۷۰ میلیون دلار به ۴۷۰ میلیون دلار رسید. سال بعد با وجود کرونا، این رشد ادامه یافت و از ۵۰۰ میلیون دلار عبور کرد و سپس به ۷۰۰ میلیون دلار رسید. در سال ۱۴۰۲ صادرات ایران به یک میلیارد دلار نزدیک شد، بنابراین ناترازی یک شده و همیشه نسبت صادرات به واردات ایران یک به چهار بود که الان این نسبت یک به ۲،۵ است. بنابراین ناترازی ایران در حال کاهش است، هر چه ناترازی بیشتر کاهش یابد، امکان استفاده از ارزهای ملی بین دو کشور بیشتر می شود و نیاز به تسویه حساب با ارز سوم کمتر خواهد شد. چشم انداز به این صورت است که روبل نقش بیشتری در تجارت ایران و روسیه بازی خواهد کرد و به زودی با تعریف ریال آفشور و نهایی شدن این تفاهم نامه ریال هم وارد قراردادها خواهد شد و بانک مرکزی روسیه بایدریال رادری بخشی از سبد ارزی خودش نگه دارد تا وارد کننده روس بتواند از این ریال استفاده کند، این برنامه برای آینده پیش بینی شده است و به این هدف خواهیم رسید. تنها ابهامی که وجود دارد نرخ تبدیل است که شرکت های صادرکننده ایرانی که می خواهند قانونی کار کنند اولین دغدغه شان این است که با چه نرخ تبدیل خواهد شد. در بعضی ماه های سال دیدیم روبل با نرخ مناسبی تبدیل شد و صادرکنندگان ایرانی استقبال کردند.

این نرخ بر اساس مرکز مبادله باشد یا بازار آزاد؟

یک مقدار بیشتر از مرکز مبادله است، سوال اینجاست که چرا صادرکنندگان ایرانی همیشه با روبل کار نمی کنند؟ یک دلیل این است که متاسفانه ما کارت های بازرگانی با اعتبار موقتی داریم که یک ساله است. گروهی از صادرکنندگان از این کارت استفاده می کنند و ارزشان را به بازار نیما برنمی گردانند و در بازار غیررسمی با نرخ بالاتر می فروشند، این کار فضای رقابت را برای کسی که قانونی کار می کند سخت می کند. صادرکننده ای که ارز خود را در سامانه نیما می فروشد و با کارت

در طی یک سال گذشته بانک مرکزی، توسعه روابط بانکی و مالی دوجانبه را با کشورهای منطقه با جدیت پیگیری کرده و به دنبال رایزنی ها و عملیاتی سازی بسترهای پولی و بانکی، اولین ال.سی شبکه بانکی ایران در خارج از کشور در روسیه طی سال گذشته، گشایش شد. در جریان سفر اخیر رئیس کل بانک مرکزی به روسیه نیز، وی از امضاء نخستین قرارداد پیمان پولی دوجانبه به منظور تأمین (معاوضه) نقدینگی به پول های ملی برای تبادلات تجاری میان ایران و روسیه خبر داد و زیرساخت معاملات توافقی ریال برون مرزی (ریال آفشور) در مرکز مبادله ارز و طلائی ایران در آینده نزدیک افتتاح خواهد شد. حرکت بانک مرکزی به منظور توسعه ابزارهای متنوع بانکی، گامی مهم در راستای تسهیل تجارت خواهد بود و در همین زمینه با کامبیز میرکریمی، عضو هیات مدیره اتاق بازرگانی مشترک ایران و روسیه به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می توانید مشروح آن را مطالعه کنید:

بانک مرکزی اقداماتی را در خصوص حذف دلار از معاملات ایران و روسیه انجام داده تا در مبادلات بین دو کشور از ریال و روبل استفاده شود، این اقدامات در چه مرحله ای است و چه کمکی به توسعه تجارت دو کشور خواهد کرد؟

چند سالی است که روبل تا حدی جایگزین ارزهای خارجی شده و این امکان برای شرکت های ایرانی و کشورهای منطقه وجود دارد که قراردادهای تجاری با روسیه را برحسب روبل ببندند و پول را هم بر مبنای روبل پرداخت و تسویه حساب کنند. چندین سال بخشی از واردات ایران از طریق روبل انجام می شد، خصوصاً قبل از اینکه سوئیفت قطع شود منابع روبلی ایران در روسیه بیشتر بود و شرکت ها و واردکنندگان ایرانی می توانستند با حداقل هزینه تبدیل، ریال را در ایران پرداخت و در روسیه روبل دریافت کنند. بعد از آنکه سوئیفت قطع شد مقداری ناترازی بین ایران و روسیه وجود داشت که باعث کمبود روبل شد، چرا که به راحتی قابل تبدیل به سایر ارزها مانند یورو نبود، به همین دلیل شرکت های ایرانی با کمبود روبل مواجه شدند. نکته مهم این است که عمده ارزهایی که در سامانه نیما عرضه می شود عمدتاً یورو، درهم و لیر است و روبل کمتر عرضه می شود. دلیل این مسئله چند نرخ بودن ارز است و گرنه



ریال آفشور در
سطح بالاتری
از شبکه صرافی
خواهد بود
و بانک‌های
مرکزی در سبد
ارزهایی که
دارند، باید ریال
را هم قبول کنند

بازرگانی خودش کار می‌کند و تمام قوانین را رعایت می‌کند، اگر با نرخ کمتری ارز خود را به سیستم بانکی بفروشد، نمی‌تواند با صادرکننده ایرانی که غیرقانونی کار می‌کند، رقابت کند. بنابراین اعتبارسنجی کارت بازرگانی نکته مهمی است و اعتبارسنجی عرف بین الملل است. به کارت‌های بازرگانی می‌توان حد اعتباری داد و به آن میزان صادرکننده با آن کارت صادرات انجام دهد. گارتی که اعتبار زیادی ندارد، باید صادراتش را محدود کرد. در هر صورت، در شرایطی هستیم که رسیدن به ارز تک‌نرخ سخت است، بنابراین فعلا یکی از راهکارهای مناسب، اعتبارسنجی کارت بازرگانی و تعیین سقف برای هر کارت بازرگانی است که مطمئن باشیم ارز خود را به سیستم بانکی برمی‌گرداند. هدف این است شرایط رقابت یکسان باشد و اینطور نباشد که یک شرکت قوانین را دور بزند و فضای کار را برای شرکتی که قانونی کار می‌کند، سخت کند.

به گفته مقامات بانک مرکزی، امکان صادرات ریالی فراهم شده است. تعریف ریال آفشور چقدر می‌تواند به جهش صادراتی ایران کمک کند؟

مهم‌تر از جهش صادراتی که صورت می‌گیرد این است که به تقویت ثبات ریال و کاهش نرخ تورم کمک می‌کند. هرچه استفاده از یک واحد پول در خارج از کشور بیشتر باشد، طبیعتاً بخشی از نقدینگی به خارج از کشور منتقل می‌شود، تقاضا برای ریال بیشتر می‌شود و هر چه تقاضا برای ریال بیشتر شود آن ارز باثبات‌تر می‌شود، می‌بینیم با وجود شوک‌های تورمی، هنوز ریال ارزش خود را حفظ کرده که بخشی از جامعه ریال را تقاضا و تبدیل به سپرده می‌کند و می‌بینیم با ریال در بازار معامله می‌شود و خوشبختانه کار به جایی نرسیده که ریال از معاملات حذف شود و واحد پول دیگری در معاملات استفاده شود. امیدواریم نقدینگی مسیر نزولی که طی می‌کند را ادامه دهد تا ثبات ریال بیشتر شود. زمانی که اقتصاد کشور ثبات طولانی مدتی دارد کشورهای همسایه به راحتی ریال را هم به عنوان ارز قابل مبادله استفاده می‌کنند. البته در صرافی‌های کشورهای همسایه مانند ترکیه، آذربایجان، عراق و افغانستان ریال استفاده می‌شود، اما ریال آفشور در سطح بالاتری از شبکه صرافی خواهد بود و بانک‌های مرکزی در سبد ارزی که دارند باید ریال را هم قبول کنند، به این صورت که یک خریدار گالای ایرانی بتواند با ریال معامله را انجام دهد و یک شرکت ایرانی ریال را دریافت کند که یکی از الزامات آن نرخ تبدیل و ثبات ارز است. روبل به عنوان یک ارز باثبات تقریباً قابل

پذیرش است، روسیه مکرر دچار تنش‌های جدی سیاسی شد، ولی نوساناتی که برای روبل اتفاق افتاد مقطعی و بسیار کوتاه بود. از آنسو روسیه همیشه ذخیره ارزی مثبت دارد، سال ۲۰۲۳ صادرات روسیه بالای ۴۳۰ میلیارد دلار و وارداتش ۲۳۰ میلیارد دلار بود و حدود ۱۴۰ میلیارد دلار تراز مثبت داشته است. البته سال‌های قبل تراز مثبت روسیه بسیار بیشتر بود و این تراز مثبت و آمارهایی که اعلام می‌شود، رقم قابل توجهی است. بنابراین آمار تجارت روسیه نشان می‌دهد که روبل قابل اتکا برای تجارت است، البته این اتفاق تا حدی برای ریال ایران هم می‌افتد سال‌هاست که تراز تجاری کشور مثبت بوده و مثبت بودن تراز تجاری این پتانسیل را به وجود می‌آورد که ریال آفشور مقبولیت نسبی داشته باشد.

چه نرخی برای ریال آفشور در نظر گرفته شده است؟

دو پروژه در دستور کار بانک مرکزی است و منتظر نتیجه آنها هستیم. یکی اینکه ریال آفشور قرار است با چه سازوکار و با چه نرخ تبدیلی مورد استفاده قرار بگیرد و سپس استفاده از شبکه کارت میراست که ابهام آن هم روی نرخ تبدیل است. از نظر زیرساخت فنی، مشکلی وجود ندارد، چرا که رابطه بانکی بین ایران و روسیه وجود دارد، بنابراین امکان استفاده از کارت میر در ایران و حتی کارت‌های شبکه شتاب در روسیه وجود دارد، فقط نرخ تبدیل مهم‌ترین سوال صاحبان کسب و کار و بخش خصوصی است که منتظریم ببینیم بانک مرکزی برای آن چه برنامه‌ای دارد.

با توجه به تبادل روبل و ریال، آیا می‌توان منتظر آل‌سی‌های بانکی در این زمینه بود؟

همین الان هم ال. سی قابل استفاده است و اگر شرکتی بخواهد می‌تواند ال. سی برای گالای ایرانی باز کند. اتفاق مهمی که به استفاده از شبکه بانکی ال. سی کمک می‌کند رسیدن تعرفه‌های تجاری بین ایران و روسیه به صفر است. در حال حاضر دولت‌ها لیست‌هایشان را نهایی کرده‌اند و قرار است تعرفه‌های بیش از ۸۷ درصد کالاهایی که بین ایران و روسیه مبادله می‌شود، به صفر برسد. الان فقط مصوبه مجلس و پارلمان‌های کشورهای عضو اتحادیه اوراسیا باقی مانده که اگر این کار انجام شود، انگیزه استفاده پول خارج از شبکه بانکی تا حد زیادی از بین می‌رود و دیگر شاهد کم‌اظهاری‌ها نخواهیم بود که موجب می‌شود شرکت‌ها معاملات خود را شفاف در بانک‌ها به ثبت برسانند و از امکانات بانکی که در بانک‌های روسی وجود دارد، استفاده کنند.

محمد رضا غفرالهی، عضو هیات نمایندگان اتاق تهران
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

انتشار اوراق گواهی سپرده به ثبات بازار ارز کمک کرد

- امکان واردات طلا در ازای ارز حاصل از صادرات مورد استقبال صادرکنندگان قرار گرفته است
- انتشار اوراق گواهی ۳۰ درصدی بر جمع آوری نقدینگی و ثبات بازار ارز تاثیر مثبت گذاشت
- بانک مرکزی در مورد شرکت های خصولتی و نیمه دولتی سیاست متفاوتی نسبت به بخش خصوصی واقعی داشته باشد

۴۳



اقتصاد تازه ها

• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •



شاهد
بی‌انضباطی
مالی و عدم
برنامه‌ریزی
مناسب
هزینه‌ای بر
مبنای درآمدها
هستیم که
باعث کسری
بودجه، تورم و
افزایش نرخ ارز
می‌شود

بانک مرکزی در یک سال گذشته، سیاست تثبیت را در راستای ثبات اقتصاد کشور به کار گرفت. با ادامه روند سیاست تثبیت اقتصادی، نرخ رشد نقدینگی کاهش یافت و قدم موثری برای روند نزولی نرخ تورم برداشته شد. از سوی دیگر، بانک مرکزی در راستای مدیریت بازار ارز، اقدام به راه‌اندازی مرکز مبادله طلا و ارز کرد تا فضا را برای تجار کشور مهیا کند. اقدامی که توانست به واردکنندگان و صادرکنندگان برای بهبود فعالیت آنها کمک کند و از دغدغه‌های آنها بکاهد. با توجه به تاثیر راه‌اندازی مرکز مبادله طلا و ارز بر روند صادرات و واردات در کشور، گفت‌وگویی با محمدرضا غفراللهی، عضو هیات نمایندگان اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران داشتیم که در ادامه می‌خوانید:

بانک مرکزی با استفاده از ابزار سیاست پولی، اواخر سال گذشته اقدام به انتشار اوراق گواهی سپرده با نرخ ۳۰ درصد کرد. این اقدام را چطور ارزیابی می‌کنید و تا چه میزان در جمعیت نقدینگی سرگردان جامعه تاثیرگذار است؟

بانک مرکزی برای کنترل نرخ ارز اقدامات متعددی را انجام داده و هر کدام از این اقدامات نیز تاثیرات خاص خود را داشته است. انتشار اوراق گواهی خاص ۳۰ درصدی بر جمع‌آوری نقدینگی تاثیر داشته و بر ثبات نرخ ارز هم تاثیرگذار بوده و خواهد بود، با این حال، عوامل موثر زیادی بر پارامتر نرخ ارز موثر هستند که نمی‌توان تنها با یک موضوع تغییرات آن را بررسی کرد.

چه عوامل دیگری را بر این موضوع موثر می‌دانید؟

تحریم‌ها و درآمدهای ارزی کشور، مهم‌ترین عواملی هستند که باید درباره نرخ ارز در نظر گرفت، درآمد کشور کاهش پیدا کرده و وصول آن نیز بسیار سخت شده است، حتی ارز ناشی از صادرات نفت نیز با تاخیر به کشور بازمی‌گردد. صادرکنندگان نیز با مشکلات زیادی برای برگشت ارز و دوزدن تحریم‌ها مواجه هستند و به سختی ارز را برمی‌گردانند که این عوامل بر نرخ ارز تاثیر می‌گذارند. ساختار دولتی خود را با شرایط تطبیق نداده و شاهد بی‌انضباطی مالی و عدم

برنامه‌ریزی مناسب هزینه‌ای بر مبنای درآمدها هستیم که باعث کسری بودجه، تورم و افزایش نرخ ارز می‌شود. در این بین، بانک مرکزی تلاش کرده با اقداماتی مانند جلوگیری از واردات بی‌رویه و کاهش تقاضا برای ارز، نرخ آن را کنترل کند. کالاهایی که دولت واردات آن را ممنوع می‌کند، از طریق قاچاق وارد کشور می‌شود. تقاضا در داخل به جز خودرو و گوشی‌های آیفون وجود دارد، زیرا دولت ایزاری مانند شماره‌گذاری و رجیستری برای جلوگیری از قاچاق این کالاها دارد، مابقی کالاها به دلیل اینکه در کشور تقاضا وجود دارد با ارز غیررسمی وارد کشور می‌شود و آشفته‌گی مالی و افزایش نرخ ارز را در پی دارد.

بانک مرکزی به منظور جمعیت مدیریت و ایجاد فرماندهی ارزی، مرکز مبادله ارز و طلای ایران را راه‌اندازی کرده است. درباره فعالیت مرکز مبادله، چه دیدگاهی دارید؟

راه‌اندازی مرکز مبادله طلا و ارز یکی از بهترین کارهایی بود که بانک مرکزی انجام داد. در این فضا صادرکنندگان قادر هستند برای برگشت ارز خود، طلا وارد کنند و طلا در بازار مبادله به صورت مزایده عرضه می‌شود. با توجه به استقبال خوبی که از این بازار شده و رضایت صادرکنندگان، نرخی که مبادله می‌شود نرخ واقعی است که هم صادرکننده هم بازار طلا و هم مردم آن را پذیرفتند و طلا با این نرخ معامله می‌شود. ارز صادراتی در مرکز مبادله با نرخی نزدیک به نرخ بازار آزاد مبادله می‌شود که محاسن زیادی برای صادرکنندگان دارد و برگشت ارز را تسریع و تسهیل می‌کند، این امکان می‌تواند برای سایر بازارها نیز ایجاد شود.

سیاست این بوده که بانک مرکزی ارز صادرکننده را با نرخی کنترل شده با بازار نیما دریافت کند و به واردکننده تحویل دهد تا واردکننده، کالا را وارد کند، به جز ارزاق عمومی و نهادهای دامی، مابقی کالاهای وارداتی با نرخی نزدیک به نرخ بازار آزاد معامله می‌شود. اینکه بانک مرکزی با اجبار صادرکنندگان با یک نرخ غیرواقعی، ارز را در اختیار واردکننده قرار دهد روی بازار تاثیری نداشته، اما در مرکز مبادله همه پذیرفتند که نرخ طلا منطق بر بازار آزاد باشد. بر این اساس، نشانگر شفافیت موضوع، واقعی شدن نرخ ارز صادراتی است و می‌تواند الگویی باشد برای اینکه بانک مرکزی نرخ ارز صادراتی را در بقیه کالاها نیز شناسایی کند و برای آن ارزش قائل شود.

بانک مرکزی با اجرای سیاست تثبیت در یکسال اخیر توانسته است از رشدهای غیرمنطقی نرخ ارز جلوگیری کند. چه تحلیلی از اجرای سیاست بانک مرکزی دارید؟

تثبیت نرخ ارز به نوعی سرکوب نرخ ارز صادراتی است و صادرکنندگان ایرانی در بخش های صنعت، کشاورزی و معدن به اجبار ارز صادراتی خود را با نرخ غیرواقعی در اختیار واردکنندگان قرار می دهند. اگر شرکت های بزرگ نیمه دولتی و خصولتی را از بقیه شرکت ها جدا کنیم، بانک مرکزی می تواند درباره آنها تصمیمات مختلفی بگیرد و با مدیران آنها در زمینه های مختلف از جمله اختصاص یارانه یا شرایط خاصی برای تخصیص ارز توافق کند.

۸ تا ۷ میلیارد دلار ارز صادراتی مربوط به صنایع خصوصی کوچک و متوسط است که می تواند از شرکت های دیگر جدا شود، اگر این جدایی صورت بگیرد می توان به نتایج سیاست تثبیت ارزی بانک مرکزی امیدوار بود. اگر برای تمام شرکت های صادراتی یک شرایطی را در نظر بگیرند با مشکل نقدینگی بنگاه ها، کاهش صادرات و تراز تجاری و کاهش تولید در همه زمینه ها مواجه می شویم و تمام زحمات یک سال گذشته برای سیاست تثبیت از بین می رود. بانک مرکزی باید اولاً در مورد شرکت های خصولتی و نیمه دولتی راهکار متفاوتی نسبت به بخش خصوصی واقعی داشته باشد و سیاست جدایی برای این بخش ها در نظر بگیرد، ارز آنها را در زمینه کالاهای اساسی، دارو و امثال آنها اختصاص دهد و روند متفاوتی را برای واردات کالاهای مختلفی که بخش خصوصی آن را بر عهده دارد در کنار صادرات این کالاها در پیش بگیرد تا صادرکنندگان و واردکنندگان با نرخی بالاتر از نرخ رسمی به مبادله ارز بپردازند. ارز صادراتی در تمام دنیا ارزش زیادی دارد، در ایران کالایی را با مشقت تولید و صادر می کنند،

صادرکننده در بازار جهانی، بازاری را به دست می آورد و ارز حاصل از صادرات خود را وارد سامانه می کند که روند متفاوتی با ارز حاصل از صادرات نفت و برق توسط دولت دارد. اگر نرخ بالاتری را برای ارز صادراتی بخش خصوصی در نظر بگیریم، به تثبیت نرخ ارز و ثبات بازار کمک بیشتری خواهد کرد.

چه پیشنهاد و توصیه ای برای بهبود اثرگذاری سیاست های بانک مرکزی در بازار ارز دارید؟

به نظر من بانک مرکزی نظارت لازم را باید داشته باشد، اما در عین حال نباید در نرخ گذاری ارز دخالت کند، دخالت در نرخ گذاری ارز صادرکنندگان بخش خصوصی باعث تلاطم در روند کاری آنها، کاهش صادرات، اختصاص ارز ارزان برای واردات و تقاضای کاذب برای واردات و تقابل با بخش تولید می شود.

از بانک مرکزی می خواهیم که رفتار کاملاً متفاوتی نسبت به شرکت های خصولتی و خصوصی در پیش بگیرد، برای ارز صادراتی بخش خصوصی نیز در زمینه های قیمت و نحوه بازگشت آن، انعطاف پذیری بیشتری نشان دهد و اجازه دهد که صادرکننده و واردکننده در یک فضای کاملاً آزاد به تبادل بپردازند، قطعاً استفاده واردکننده از ارز حاصل از صادرات و سامانه نیما رقابت ناعادلانه بین نرخ ارز بخش خصوصی و نرخ ارز بخش خصولتی را در پی دارد که در این تقابل بخش خصوصی شکست می خورد. اگر بانک مرکزی سیاست های کلی خود را با هماهنگی بخش خصوصی و اتاق بازرگانی انجام دهد و دستورالعمل های خود را با این نهادها اعلام کند، نتیجه بهتری خواهد گرفت. نفع بخش خصوصی در پیروزی بانک مرکزی است و حداکثر کمک خود را خواهد کرد تا بانک مرکزی بتواند ثبات را در بازار ایجاد و زمینه رشد اقتصادی را فراهم کند.

نفع بخش خصوصی در پیروزی بانک مرکزی است و حداکثر کمک خود را خواهد کرد تا بانک مرکزی بتواند ثبات را در بازار ایجاد و زمینه رشد اقتصادی را فراهم کند



راه اندازی مرکز مبادله از بهترین اقدامات بانک مرکزی است

راه اندازی مرکز مبادله طلا و ارز یکی از بهترین کارهایی است که بانک مرکزی انجام داد. در این فضا صادرکنندگان قادر هستند برای برگشت ارز خود، طلا وارد کنند و طلا در بازار مبادله به صورت مزایده عرضه می شود. با توجه به استقبال خوبی که از این بازار شده و رضایت صادرکنندگان، نرخی که مبادله می شود نرخ واقعی است که هم صادرکننده، هم بازار طلا و هم مردم آن را پذیرفتند.



انتخابات آمریکا و مسئله انتظارات در ایران

چرا بازگشت ترامپ برای اقتصاد ایران بی‌اثر است؟

- اکنون که بحران کرونا برطرف شده، محدود شدن درآمد نفتی کشور به مانند سال ۹۹ بسیار دور از ذهن است
- تمام تحریم‌های آمریکا علیه ایران در حال اجراست و تحمیل شوک جدید تحریم به اقتصاد ایران تا حد بسیار زیادی منتفی است
- اثرروانی ترامپ و اقداماتش بر اقتصاد ایران، به مراتب بیشتر از اثر واقعی و میدانی آن خواهد بود

حمید کمار

پژوهشگر اقتصادی

۴۶



اقتصادنا

• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

اکنون که بحران
کرونا برطرف
شده، محدود
شدن درآمد
نفتی کشور
مانند سال ۹۹
بسیار دور از
ذهن است

سال جاری امری گریزنناپذیر خواهد بود، تحلیل رویدادهای موثر بر اقتصاد کشور در سالهای اخیر تاکنون و واکنشهای داخل و سنجش آثار هر یک، می تواند تحلیلها را آینده را واقع بینانه تر کند.

مهمترین اقدامی که ترامپ در دوره گذشته ریاست جمهوری خود در قبال اقتصاد ایران انجام داد، خروج یکجانبه از توافق اتمی و بازگرداندن تحریمهای آمریکا علیه ایران بود. این اقدام وی، دو اثر مهم بر اقتصاد کشور گذاشت. اولین اثر این اقدام، محدود شدن فروش نفت و همچنین تبادلات مالی ایران بود. این محدودیتها باعث کاهش ورود ارز به کشور، رشد نرخ ارز، بروز کسری بودجه برای دولت و در نتیجه رشد تورم شد. اثر دیگر بازگشت تحریمها، شعله ور شدن آتش انتظارات در اقتصاد ایران بود. خروج آمریکا از برجام، چشم اندازی تیره و تار از اقتصاد کشور را در ذهن اغلب مردم و فعالان اقتصاد ترسیم کرد. شکل گیری انتظارات منفی، باعث تشدید شوکهای اقتصادی ناشی از تحریم بر اقتصاد ایران و سخت تر شدن حل مسائل اقتصادی نظیر تورم شد.

اکنون اما ایران در همان وضعیتی است که ترامپ برای آن تلاش کرد. دیگر توافقی در کار نیست و تمام تحریمهای آمریکا علیه ایران در حال اجراست. بنابراین تحمیل شوک جدید تحریم به اقتصاد ایران تا حد بسیار زیادی منتفی است. با این حال ممکن است فرضیه تشدید تحریمها و اجرای جدی تر آن مطرح شود. این فرضیه به طور خاص درباره فروش نفت مطرح است و اینگونه گفته می شود که بازگشت ترامپ باعث محدود شدن فروش نفت کشور به کمتر از ۵۰۰ هزار بشکه، نظیر تجربه سال ۹۹ شده و در پی آن، کسری بودجه دولت و جهش نرخ ارز، باعث بالا رفتن مجدد تورم خواهد شد. در این باره چند نکته حائز اهمیت است.

یکی از اقدامات ایران در طول سه سال اخیر، خرید سهام پالایشگاههای فراسرزمینی است. ایران در ازای تعمیر چند پالایشگاه در سوریه و ونزوئلا، به جای دریافت پول، سهام پالایشگاهها را تملک کرده است. مالکیت ایران بر سهام این پالایشگاهها باعث می شود

انتظارات تورمی مسئله ای است که از یک سال پیش و پس از آنکه بازار ارز و سایر بازارها تحت تاثیر سیاست تثبیت به آرامش رسید، به یکی از مهم ترین دغدغه های سیاست گذار پولی برای کاهش تورم تبدیل شده است. محمدرضا فرزین تاکنون بارها بر اثرگذاری پُررنگ انتظارات بر شکل گیری و تشدید تورم در کشور طی سال های اخیر تاکید کرده است. وی گفت: تورم ما در سه، چهار سال اخیر بیشتر ناشی از شوک و انتظارات و در ادامه آن فشار به نرخ ارز و علامت دهی نرخ ارز در بازارهای غیررسمی بوده که موجب افزایش قیمت ها شده است.

رئیس کل بانک مرکزی همچنین بیان داشت: تورم به شدت افزایش پیدا کرده که بر اساس نظریه اقتصادی قابل توضیح نیست. بنابراین ما باید به سمت کنترل منشاء تورم، یعنی انتظارات برویم و سیاست های ارزی و پولی را در این زمینه هدایت کنیم.

اشاره فرزین به موضوع انتظارات، اهمیت و اثرگذاری آن بر اقتصاد کشور، محدود به همین موارد نمی شود. وی تاکنون بارها بر انتظارات و نقش و اهمیت آن اشاره کرده و کنترل آن را یکی از اهداف اصلی سیاست گذار پولی خوانده است. این اظهارات نشان می دهد، موضوع انتظارات تا چه حد برای بانک مرکزی اهمیت دارد.

سال ۱۴۰۳ از قضا سالی است که اقتصاد ایران با یک چالش از جنس انتظارات مواجه است. یکی از نگرانی هایی که در سال جاری ذهن بخشی از مردم و فعالان اقتصادی را درگیر کرده، بازگشت ترامپ به ریاست جمهوری در آمریکا و تکرار تکانه های سال های ۹۷ تا ۱۴۰۰ است. بخشی از جامعه بر این باور است که بازگشت وی به صحنه قدرت در آمریکا، به معنای تکرار وقایع سال های پایانی دهه ۹۰، از جمله جهش های مکرر نرخ ارز، تورم های بالا و کوچک شدن اقتصاد کشور است.

از آنجا که اثرگذاری اخبار و تحولات انتخابات آمریکا بر اقتصاد ایران در



یکی از اقدامات
ایران در طول
سه سال اخیر
خرید سهام
پالایشگاه‌های
فراسرزمینی
است

این پالایشگاه‌ها به مشتری دائمی نفت ایران تبدیل شوند و فروش نفت به این پالایشگاه‌ها، به نوعی معامله داخلی محسوب می‌شود. بنابراین این بخش از تقاضای نفت، عملاً مصون از تحریم است. اظهارات مقامات بخش نفت کشور نشان می‌دهد تا پایان سال گذشته بالغ بر ۳۰۰ هزار بشکه از این طریق بر ظرفیت فروش نفت ایران افزوده شده است. از آنجا که دولت قصد دارد این رویه را در سال جاری هم ادامه دهد، رقم مذکور می‌تواند تا ۵۰۰ هزار بشکه در روز هم افزایش یابد. در چنین شرایطی، عملاً فروش ۵۰۰ هزار بشکه نفت در روز، غیرقابل تحریم خواهد شد.

نکته دیگر، افت فروش نفت کشور به کمتر از ۵۰۰ هزار بشکه در روز طی سال ۹۹ است. سال ۹۹ مصادف بود با اوج‌گیری شیوع و همه‌گیری کرونا در سراسر جهان. در پی همه‌گیری کرونا در جهان، بسیاری از کشورها اقدام به قرنطینه‌های اجباری و تعطیلی فعالیت‌ها کردند. این سیاست باعث افت شدید فعالیت‌های اقتصادی و کاهش شدید تقاضای نفت خام و همچنین افت شدید قیمت نفت شد. افت قیمت به حدی بود که نرخ معاملات آتی نفت وست تگزاس اینترمیدیوم (WTI) به رقم بی‌سابقه منفی ۳۵ دلار در هر بشکه رسید. کاهش تقاضای نفت خام از یک سو باعث کاهش حجم فروش نفت و از سوی دیگر باعث کاهش درآمد ناشی از کاهش قیمت نفت شد. در چنین شرایطی، نسبت دادن کل مسئله کاهش درآمد نفتی به اقدامات ترامپ، کاملاً بی‌اساس است. در نتیجه اکنون که بحران کرونا برطرف شده، محدود شدن درآمد نفتی کشور به مانند سال ۹۹ بسیار دور از ذهن است.

نکته دیگر در رابطه با فروش نفت ایران در سال ۹۹، روش خاص فروش نفت دولت وقت بود.

دولت وقت به دلایل مختلف، تمایلی به دور زدن تحریم و فروش نفت از طریق واسطه‌ها نداشت. از همین رو، فروش نفت ایران به کانال‌های رسمی و کاملاً تحریم‌پذیر محدود شده بود. همین بی‌توجهی به ظرفیت شبکه غیررسمی فروش، باعث محدود شدن فروش نفت و در نهایت محدود شدن درآمد نفتی و تنگنای ارزی شدید برای کشور شد.

این موضوع هم، هیچ ارتباطی به اقدامات ترامپ و تحریم‌های اعمالی دولت او بر اقتصاد ایران نداشت. اکنون اما ایران با اتکا به شبکه پنهانی فروش نفت، توانسته حجم فروش نفت را به حدود ۱۰۵ میلیون بشکه در روز برساند. در چنین وضعیتی، اثرگذاری تحریم بر فروش نفت ایران به مراتب سخت‌تر خواهد بود.

موارد فوق و برخی موارد دیگر که شرح آن خارج از حوصله و چارچوب مباحث اقتصادی است، نشان می‌دهد اثرگذاری میدانی ترامپ بر اقتصاد ایران در صورت بازگشت به قدرت، به هیچ عنوان آنگونه که در اذهان بخشی از جامعه تصور می‌شود، نخواهد بود.

به بیان دیگر، مشخص است که اثر روانی ترامپ و اقداماتش بر اقتصاد ایران، به مراتب بیشتر از اثر واقعی و میدانی آن باشد. در چنین شرایطی، مدیریت انتظارات جامعه از روش‌های مختلف، خصوصاً آگاه‌سازی و همچنین اتخاذ تدابیر مختلف برای ثبات بخشی به بازار ارز، می‌تواند اثر منفی اخبار انتخابات ریاست جمهوری آمریکا و پیروزی احتمالی ترامپ را به حداقل برساند.





چالش کنترل تورم، پیش روی دولت چهاردهم

اقدامات بانک مرکزی زمینه مهار پایدار تورم را فراهم کرد

- تورم همچنان یکی از مهم ترین مسائل کنونی کشور بوده و تا چندین سال آتی هم خواهد بود
- چالش اصلی، پیدا کردن مسیری درست برای کنترل و کاهش تورم است
- اقدامات مختلفی برای کاهش ناترازی ها از جمله ناترازی بانک ها و صندوق ها انجام شد
- نتایج سیاست های پولی بانک مرکزی از جمله کنترل رشد ترازنامه شبکه بانکی به تدریج آشکار شد

۴۹



اقتصاد

• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

نرخ تورم در
میانه سال ۱۴۰۰
و موعد آغاز
به کار دولت
سیزدهم، به
بدترین وضعیت
۷۰ سال اخیر
رسید

انتخابات ریاست جمهوری برگزار شد و پس از هفته‌ها کش و قوس، قوه مجریه سکاندار جدید خود را شناخت. در هفته‌های آتی، فرآیند انتقال دولت انجام شده و دولت چهاردهم زمام امور را در دست خواهد گرفت. بدیهی است که مسائل اقتصادی، اولویت دولت چهاردهم خواهد بود و بر همین اساس، تدابیر مختلفی برای مسائل گوناگون به کار خواهد بست. در میان مسائل اقتصادی، تورم همچنان یکی از مهم‌ترین مسائل کنونی کشور بوده و تا چندین سال آتی هم خواهد بود. در چنین شرایطی، چالش اصلی، پیدا کردن مسیری درست برای کنترل و کاهش تورم است.

طی یک دهه اخیر، دو رویکرد مختلف در دو وضعیت متفاوت برای مهار تورم در دولت‌های یازدهم و سیزدهم به کار گرفته شده است. دولت یازدهم در حالی کار خود را در سال ۱۳۹۲ آغاز کرد که نرخ رشد نقدینگی در محدوده میانگین بلندمدت یعنی حوالی ۲۵ درصد قرار داشت. جزء سیال و تورم‌ساز نقدینگی، یعنی پول هم در حوالی ۲۰ درصد بود و به دلیل فروکش کردن انتظارات در نتیجه وعده‌های دولت وقت درباره مذاکرات و گشایش‌های حاصل از توافق، در مسیر نزولی قرار داشت. نرخ ارز پس از جهش حدوداً سه برابری به حوالی ۳۲۰۰ تومان رسیده بود، اما از اوایل سال ۹۲ در مسیر نزولی قرار داشت. همچنین نرخ تورم به حدود ۴۰ درصد در شهریور رسیده بود.

در چنین شرایطی، دولت یازدهم چندین اقدام مختلف برای مقابله با تورم انجام داد. اولین اقدام، "آزادسازی نرخ سود بانکی" بود. تیم اقتصادی دولت وقت با انتقاد به تعیین دستوری نرخ سود سپرده‌های بانکی، تعیین این نرخ را به شبکه بانکی سپرد تا این شاخص در یک فضای رقابتی شکل بگیرد.

در چنین موقعیتی، برخی بانک‌ها و موسسات برای جذب هر چه بیشتر سپرده‌ها، اقدام به افزایش نرخ سود سپرده کردند. دیگر بانک‌ها هم برای جلوگیری از خروج سپرده و بروز ناترازی، ناچار به افزایش نرخ سود شدند.

این وضعیت باعث شد میانگین نرخ سود سپرده‌های بانکی به ۲۳ درصد افزایش یابد. همزمان با افزایش نرخ سود و به دلیل انتظارات مثبت شکل گرفته در نتیجه مذاکرات، بازارها به ثبات رسیده و نوسان قیمتی به حداقل رسید. نرخ ارز که در ابتدای سال حدود ۳۶۰۰ و در لحظه تحویل دولت حدود ۳۲۰۰ تومان بود، در مهرماه به کمتر از ۳۰۰۰ تومان رسید. روند کاهش نرخ ارز به گونه‌ای بود که برای اولین بار، رئیس کل بانک مرکزی وقت با دفاع از نرخ ۳۰۰۰ تومانی برای هر دلار، مانع کاهش بیشتر نرخ شد.

در ادامه و در سال‌های منتهی به ۹۶، مداخله بانک مرکزی برای مهار نرخ ارز، شدت گرفت. تبدیل "نرخ ارز" و "تورم" به موضوعی سیاسی و انتخاباتی باعث شد بانک مرکزی تحت فشار رئیس‌جمهور وقت، میلیاردها دلار از ذخایر ارزی کشور را برای حفظ نرخ ارز و تک‌رقمی کردن تورم تا پیش از انتخابات ریاست‌جمهوری، از دست بدهد.

آمارهای بانک مرکزی نشان می‌دهد عوامل بنیادین تورم در بلندمدت و در دولت یازدهم تقریباً بدون تغییر مانده و کنترل نشدن رشد نقدینگی و پایه پولی تقریباً در همان محدوده بلندمدت باقی ماندند. در حالی که نرخ رشد شاخص‌های پولی در حوالی ۲۰ درصد بود، نرخ تورم به ۸ درصد کاهش یافت.

پس از برگزاری انتخابات ریاست‌جمهوری و تمدید دولت وقت، فنر نرخ ارز که تا پیش از آن فشرده شده بود، شروع به باز شدن کرد. از تیرماه همان سال رشد نرخ ارز آغاز شد. نرخ ارز که در ابتدای سال ۹۶ حدود ۳۵۰۰ تومان بود، در پایان همان سال به نزدیک ۵۰۰۰ تومان رسید و همچنان مسیر صعودی داشت.

روند صعود پُرشتاب نرخ ارز به حدی بود که ستاد اقتصادی دولت در فروردین سال ۹۷ تشکیل جلسه داده و نرخ ۴۲۰۰ تومان را به عنوان نرخ رسمی ارز اعلام و هر نرخ دیگر را تخلف و مصداق قاچاق معرفی کرد. یک ماه پس از این جلسه و با خروج آمریکا از برجام، موج دوم جهش ارزی آغاز شد، تا جایی که نرخ ارز در اوایل مهر همان سال به نزدیک ۲۰ هزار تومان هم رسید. فنر نرخ ارز که سال‌ها سرکوب شده بود، باز شد و

۵۰



• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

طی حدود یک سال و نیم، نرخ ارز حدود ۶ برابر شد.

کاهش درآمد ارزی دولت از محل فروش نفت در اثر کاهش حجم فروش نفت و محدود شدن دسترسی به آن، اقتصاد کشور را درگیر چرخه معیوب نرخ ارز - تورم کرد. کاهش چشمگیر حجم فروش و قیمت نفت در اثر کرونا طی سال ۹۹، این وضعیت را وخیم‌تر کرد.

در نتیجه تمام این شرایط، نرخ تورم در میانه سال ۱۴۰۰ و موعد آغاز به کار دولت سیزدهم، به بدترین وضعیت ۷۰ سال اخیر رسید و نرخ تورم نیز به حدود ۶۰ درصد رسیده بود. همچنین کسری بودجه دولت طبق اعلام رئیس وقت سازمان برنامه و بودجه به ۴۶۰ هزار میلیارد تومان رسیده بود.

نرخ رشد نقدینگی و پایه پولی از میانگین بلندمدت عبور کرد و از مرز ۴۰ درصد هم فراتر رفت. بازار ارز برخلاف سال ۹۲ در مسیر صعود قرار داشت، به طوری که از زمان برگزاری انتخابات تا شروع به کار رئیس کل جدید بانک مرکزی، نرخ ارز حدود ۱۵ درصد افزایش یافت.

ناترازی‌های دیگر اقتصاد از جمله ناترازی انرژی، صندوق‌های بازنشستگی و خصوصاً شبکه بانکی به وخیم‌ترین وضع خود رسیده بود به طوری که چشم‌انداز سیاهی از تورم در سال‌های آتی ترسیم می‌کرد.

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 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 ترانزنامه بانک‌ها به منظور 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 تامین مالی نظیر اوراق گام، از دیگر اقدامات دولت و بانک مرکزی برای کاستن از آثار رکودی سیاست‌های ضدتورمی بود.

ناترازی مالی دولت هم در این مدت کاهش قابل توجهی داشت. دولت سیزدهم در طول نزدیک به ۳ سال گذشته، از دو مسیر اقدام به کاهش چشمگیر کسری بودجه کرد. اولین اقدام، کنترل رشد هزینه‌ها بود. این موضوع به ویژه برای هزینه‌های جاری به مراتب پُررنگ‌تر بود.

رشد حقوق‌ها در لوایح و قوانین بودجه

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



ثبات بازار ارز باعث فروکش کردن انتظارات تورمی شد

۳ سال اخیر به مراتب کمتر از تورم بود. در برهه اجرای بودجه هم، دولت سیزدهم از طریق مدیریت تخصیص بودجه، تا حد ممکن مانع اضافه برداشت از بانک مرکزی شد.

در بخش منابع هم دولت با احیای درآمدهای نفتی و مالیاتی، بخش بزرگی از ناترازی مالی خود را جبران کرد. احیای دیپلماسی انرژی و اصلاح روش فروش نفت، اصلاح نظام مالیات به ویژه از طریق هوشمندسازی و کاهش فرارهای مالیاتی، باعث رشد چشمگیر درآمدهای دولت در این سه سال شد، به حدی که سهم منابع پایدار از بودجه به حدود ۶۰ درصد افزایش یافت.

همچنین مقایسه ارقام بودجه ۱۴۰۳ با سال قبل از آن نشان می‌دهد تراز عملیاتی که تفاوت میان درآمدها و هزینه‌های جاری است، از حدود ۴۵۰ همت در بودجه ۱۴۰۲ به ۳۰۰ همت در بودجه سال جاری کاهش یافته که کمترین ناترازی عملیاتی در ۱۰ سال اخیر به شمار می‌رود.

علاوه بر این موارد، دولت سیزدهم اقدامات مختلفی برای کاهش ناترازی‌های دیگر از جمله ناترازی بانک‌ها و صندوق‌ها انجام داد. تسویه حدود ۲۰۰ همت بدهی دولت به تامین اجتماعی و همچنین افزایش سرمایه بانک‌های دولتی، بخشی از ناترازی این حوزه‌ها را جبران و از تشدید فشار آنها بر تورم جلوگیری کرد.

نتایج سیاست‌های پولی بانک مرکزی از جمله کنترل رشد ترانزنامه شبکه بانکی به تدریج آشکار شد. نرخ رشد نقدینگی که در مهر ۱۴۰۰ به ۴۲۰٫۸ درصد افزایش یافته بود، به ۲۵۰٫۶ درصد در اردیبهشت ۱۴۰۳ کاهش یافت. در سمت دیگر و پس از اجرای بسته سیاستی تثبیت اقتصادی با محوریت تثبیت ارزی از اواخر سال ۱۴۰۱، به تدریج ثبات بر بازارها به ویژه بازار ارز برقرار شد.

ثبات بازار ارز باعث فروکش کردن انتظارات تورمی شد، به طوری که نرخ رشد حجم پول به عنوان شاخص سنجش انتظارات از ۷۵۰٫۱ درصد در فروردین ۱۴۰۲ به ۱۷۰٫۵ 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 اردیبهشت ۱۴۰۳ به حدود ۳۴ درصد کاهش یافت. همچنین تورم نقطه به نقطه تولیدکننده که در اردیبهشت ۱۴۰۰ به ۱۰۳۰٫۱ درصد هم رسیده بود، در پایان اردیبهشت ۱۴۰۳ به ۲۳۰٫۳ درصد و تورم سالانه تولیدکننده هم که در شهریور ۱۴۰۰ به ۸۲۰٫۶ درصد رسیده بود، در اردیبهشت امسال به ۳۰۰٫۳ درصد کاهش یافت.

مقایسه دو رویکرد دولت‌های یازدهم و سیزدهم نشان می‌دهد که در دوره اخیر، دولت و بانک مرکزی به جای سرکوب مصنوعی تورم، حل ریشه‌ای مسئله را در دستور کار خود قرار دادند.

کاهش چشمگیر شاخص‌های پولی موثر بر تورم، کاهش ناترازی‌های مختلف از جمله ناترازی مالی دولت و ثبات بازار ارز آن هم بدون ارزیابی گسترده، شواهدی است که نشان می‌دهد سیاست‌گذاران اقتصادی در سه سال اخیر، بر حل ریشه‌ای تورم به جای سرکوب آن تمرکز کرده‌اند.

دولت جدید پس از شروع به کار خود در هفته‌های آتی، برنامه‌های خود برای مهار تورم را اجرایی خواهد کرد. با فرض پرهیز دولت چهاردهم از تکرار رویه دولت یازدهم در سرکوب مصنوعی نرخ تورم و تعویق آن به سال‌های بعد و تداوم رویکرد "حل ریشه‌ای تورم"، می‌توان انتظار داشت سیاست‌های فعلی با اندک تغییری ادامه یابد.

ارتقای انضباط مالی از طریق محدودتر کردن هزینه‌ها و کاهش فروش اوراق بدهی، تسویه بدهی دولت به طلبکاران دچار ناترازی نظیر بانک‌ها و ...، اصلاح تدریجی نرخ ارز همزمان با مداخله هوشمند و نه سرکوب نرخ ارز با هدف هدایت نرخ ارز در کانال مشخص، استفاده حداکثری از ابزارهای تامین مالی با هدف کاهش وابستگی بنگاه‌ها به نقدینگی جدید، بهبود کیفی سیاست کنترل ترانزنامه با هدف رشد سهم خانوار و بخش حقیقی از اعتبارات بانکی، حل و فصل سریع‌تر بانک‌های ناتراز، رفع ناترازی‌های مختلف با ترکیبی از سیاست‌های قیمتی و غیرقیمتی، از جمله مهم‌ترین تغییراتی است که می‌تواند در سیاست‌های دولت و بانک مرکزی با هدف مهار تورم اجرا شود.





کاهش رشد پول، نشانه بهبود انتظارات

تنور انتظارات تورمی سرد شد

- با مهار عوامل موثر بر تورم و به طور خاص مهار رشد نقدینگی و ثبات ارزی، نرخ تورم روندی نزولی را تجربه کرد
- انتظارات تورمی باوری است که خانوارها و بنگاه‌ها در مورد افزایش قیمت در آینده دارند
- مدیریت نرخ تورم، بدون شناخت عوامل موثر بر آن از جمله نحوه شکل‌گیری تورم مورد انتظار امکان‌پذیر نیست

۵۳



اقتصاد

● شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ ●

امیرحسین موسوی

پژوهشگر اقتصادی

رشد پول به
عنوان شاخص
انتظارات تورمی
از ۴۲.۸ درصد
در سال ۱۴۰۰ به
۱۵.۷ درصد در
فروردین ۱۴۰۳
کاهش یافت

۵۴



اقتصاد

• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

مدیریت نرخ تورم بدون شناخت عوامل موثر بر آن از جمله نحوه شکل گیری تورم مورد انتظار امکان پذیر نیست. تورم از معضلات اقتصاد ایران در دهه های گذشته بوده و آمار و ارقام مربوط به تورم، حکایت از مزمن بودن آن دارد و علاوه بر نرخ های بالای تورم، نوسانات تورمی نیز طی چند دهه گذشته به کرات مشاهده شده است. رشد بالای نقدینگی در دهه ۹۰، شوک های متعدد برون زای عمدتاً سیاسی و تشدید ناترازی در بخش های مختلف اقتصادی اعم از حوزه انرژی، صندوق های بازنشستگی و نظام بانکی، علاوه بر نقش آفرینی در تداوم روند تورم های بالا، سطح انتظارات تورمی را در اقتصاد ایران تشدید کرد که همین امر ریسک سرمایه گذاری را افزایش داده و منجر به تضعیف تولید می شود. در سه سال گذشته، با مهار عوامل موثر بر تورم و به طور خاص مهار رشد نقدینگی و ثبات ارزی، نرخ تورم روندی نزولی را تجربه کرده است. مهار رشد نقدینگی به همراه ثبات ارزی، دو عامل اصلی تحقق این روند به ویژه در طی یکسال گذشته در کنترل نرخ تورم تولیدکننده و مصرف کننده بوده است. همچنین با ثبات شاخص های اقتصاد کلان و بازگشت متغیرهایی همچون رشد نقدینگی و پایه پولی به مقادیر بلندمدت خود، سطح انتظارات تورمی جامعه نیز تعدیل شد.

تحولات رشد پول را به عنوان شاخصی از انتظارات تورمی می توان در نظر گرفت. بالاترین همبستگی با تورم در کوتاه مدت را رشد پول در میان کل های پولی داراست و طبق گزارش های بانک مرکزی، این شاخص از ۴۲.۸ درصد در سال ۱۴۰۰ به ۶۵.۲ درصد در سال ۱۴۰۲ رسید و با اقدامات سیاست گذار پولی، این متغیر در سال ۱۴۰۲ به ۱۷.۵ درصد کاهش یافت که این مقدار حتی پایین تر از نرخ ۱۹.۴ درصدی پیش از اعمال تحریم ها است که نشان از کاهش انتظارات تورمی و آرامش حاکم بر بازارها است.

نقش انتظارات تورمی

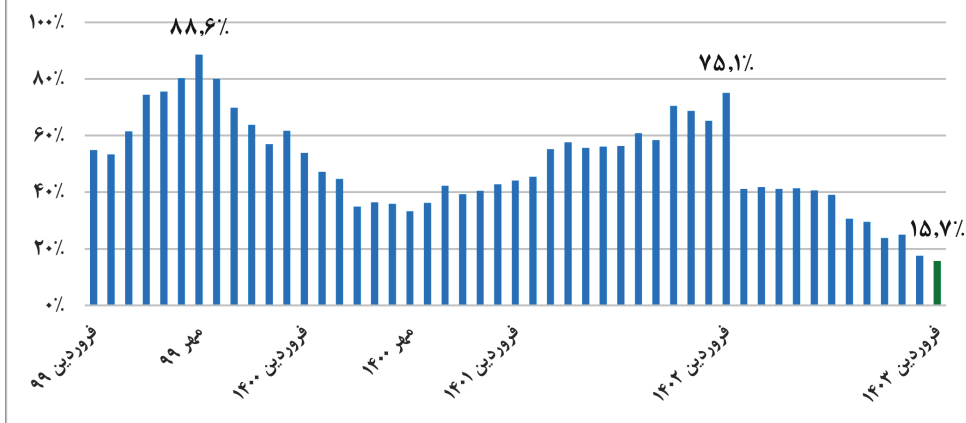
دلایل اصلی تورم را می توان به سه دسته عمده تقسیم کرد. فشار تقاضا، فشار هزینه و انتظارات تورمی. همانطور که از نام آنها

مشخص است، تورم فشار تقاضا ناشی از تحولات در سمت تقاضا در اقتصاد است. تورم از ناحیه فشار هزینه با تأثیر هزینه های ورودی بالاتر در طرف عرضه اقتصاد است. تورم از سمت انتظارات تورمی نیز به معنای آن است که خانوارها و کسب و کارها چه تصویری نسبت به تغییرات قیمت در آینده خواهند داشت و این تصور قیمت های واقعی را در آینده تحت تأثیر قرار می دهد.

انتظارات تورمی باوری است که خانوارها و بنگاه ها در مورد افزایش قیمت در آینده دارند. انتظارات در مورد افزایش قیمت در آینده می تواند بر تصمیمات اقتصادی فعلی افراد تأثیر بگذارد که می تواند بر نتایج واقعی تورم اثرگذار باشد. به عنوان مثال، اگر شرکت ها انتظار داشته باشند تورم آتی بالاتر باشد و بر اساس این باورها عمل کنند، ممکن است قیمت کالاها و خدمات خود را با سرعت بیشتری افزایش دهند. به طور مشابه، اگر کارگران انتظار داشته باشند تورم آتی بالاتر باشد، ممکن است برای جبران کاهش قدرت خرید خود، دستمزد بیشتری را طلب کنند. این رفتارها که روانشناسی تورم نامیده می شود، می تواند به نرخ بالاتر تورم واقعی کمک کند به طوری که به انتظارات در مورد تورم به خودی خود تحقق می بخشد.

با توجه به اینکه انتظارات تورمی می تواند بر قیمت واقعی و تعیین دستمزد تأثیر بگذارد، میزان "تثبیت" انتظارات تورمی پیامدهایی بر آثار تورم آتی دارد. به عنوان مثال، اگر خانوارها و بنگاه ها انتظار داشته باشند که تورم در مقطعی در آینده به هدف تورمی بانک مرکزی بازگردد، صرف نظر از اینکه تورم فعلی چقدر است، انتظارات آنها را به عنوان لنگر به هدف تورمی متصل می کند. زمانی که انتظارات تثبیت می شود، دوره تورم بالاتر، احتمالاً ناشی از یک رویداد فشار هزینه، باعث نمی شود خانوارها و شرکت ها رفتار خود را تغییر دهند و در نتیجه، تورم در نهایت به هدف خود باز خواهد گشت. اما اگر روان شناسی تورم خانوارها و بنگاه ها تغییر کند و انتظارات تورمی از هدف تورمی بانک مرکزی دور شود، دوره با تورم بالاتر تداوم می یابد، زیرا خانوارها و بنگاه ها انتظار خواهند داشت که تورم در این دوره بالاتر باشد و آینده و رفتار خود را بر اساس آن تنظیم می کنند. در نتیجه، مدیریت تورم برای بانک مرکزی اگر انتظارات تورمی با ثبات باشد، تسهیل می شود.

نرخ رشد پول



▲
نمودار
نرخ رشد پول

عامل دیگری که می‌تواند انتظارات تورمی را تحت تأثیر قرار دهد، سیاست مالی است. مخارج دولت و سیاست‌های مالیاتی می‌تواند بر نرخ تورم تأثیر بگذارد. به عنوان مثال، اگر دولت هزینه‌های جاری خود را افزایش دهد و همزمان مالیات‌ها را کاهش دهد، می‌تواند رشد اقتصادی را تحریک کند، اما تورم را به طور بالقوه افزایش دهد. در نتیجه سیاست‌های مالی دولت نیز بر انتظارات تورمی اثرگذار است.

شرایط بازار، متغیرهای برون‌زا و شوک‌های خارجی نیز می‌تواند بر انتظارات تورمی تأثیر بگذارد. به عنوان مثال، تغییرات در قیمت نفت می‌تواند تأثیر قابل توجهی بر نرخ تورم داشته باشد. به طور مشابه، تنش‌های ژئوپلیتیکی، بلایای طبیعی و بیماری‌های همه‌گیر نیز می‌تواند بر انتظارات تورمی تأثیر بگذارد. به عنوان مثال، همه‌گیری کرونا منجر به اختلالات قابل توجهی در زنجیره تامین جهانی شد که باعث افزایش قیمت کالاها و خدمات در سطح جهانی شد.

به طور خلاصه، عوامل مختلفی می‌توانند بر انتظارات تورمی تأثیر بگذارند، از جمله سیاست پولی، سیاست مالی، شرایط بازار و شوک‌های خارجی. درک این عوامل و تأثیر آنها بر انتظارات تورمی برای سیاست‌گذاران و سرمایه‌گذاران به منظور تصمیم‌گیری آگاهانه ضروری است.

در حالی که انتظارات تورمی تأثیر مهمی بر نتایج واقعی تورم دارند، به طور مستقیم قابل مشاهده نیستند. در عوض، سیاست‌گذارانی مانند بانک مرکزی باید بر معیارهای تورم مورد انتظار که بر اساس نظرسنجی‌ها (که در آن از مردم نظرات‌شان در مورد چشم‌انداز تورم مستقیماً پرسیده می‌شود) یا دارایی‌های مالی مانند اسناد خزانه دولتی (که در آن قیمت دارایی منعکس‌کننده مفروضات انجام شده است) تکیه کنند.

عوامل مؤثر بر انتظارات تورمی

عوامل مختلفی انتظارات تورمی را از جمله سیاست‌های اقتصادی، شرایط بازار و شوک‌های خارجی تحت تأثیر قرار می‌دهند. درک این عوامل و تأثیر آنها بر انتظارات تورمی برای سیاست‌گذاران و سرمایه‌گذاران به منظور تصمیم‌گیری آگاهانه بسیار مهم است. یکی از عوامل مهمی که بر انتظارات تورمی تأثیر می‌گذارد، سیاست پولی است. بانک‌های مرکزی قدرت کنترل عرضه پول و نرخ‌های بهره را دارند که می‌تواند بر نرخ تورم تأثیر بگذارد. زمانی که بانک مرکزی نرخ بهره را افزایش می‌دهد، وام گرفتن را گران‌تر می‌کند که می‌تواند هزینه‌ها و تورم را کاهش دهد. بنابراین، اقدامات و اظهارات بانک مرکزی می‌تواند انتظارات تورمی را به میزان قابل توجهی تحت تأثیر قرار دهد.



چشم‌انداز مثبت صنعت بانکداری اتریش

تشکیل بازار بزرگ بانکی قاره سبز در اتریش

- پیش‌بینی شده صنعت خدمات بانکی و مالی اتریش در افق کوتاه‌مدت شاهد رشد اقتصادی ضعیف و احتمال بروز ریسک‌های مالی بالا باشد
- نوسانات در بازارهای مالی جهانی، بازده سرمایه‌گذاری در بستر جامع خدمات بانکی و مالی اتریش را کاهش می‌دهد
- صنعت بانکی اتریش، یکی از امن‌ترین نظام‌های بانکداری در میان تمامی کشورهای جهان است

۵۶



اقتصاد

• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

طبق تحلیل ارائه شده از سوی موسسه اعتبارسنجی فیچ، پیش‌بینی شده است که صنعت خدمات بانکی و مالی اتریش در افق کوتاه‌مدت، همانند سایر بازارهای منطقه و به سبب نرخ تورم بالا و اعتماد پایین مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاران، شاهد رشد اقتصادی ضعیف‌تر و احتمال بروز ریسک‌های مالی بالاتری باشد. به همین دلیل انتظار می‌رود در بازه زمانی کوتاه‌مدت، این امر بر نظام بانکداری اتریش فشار مضاعفی وارد کند، زیرا نرخ‌های بهره بالاتر، تقاضا برای تسهیلات را کاهش می‌دهد. همچنین وقوع چنین شرایطی می‌تواند صنعت بیمه اتریش را نیز تحت الشعاع قرار داده و به سبب افزایش هزینه‌های خانوار، تقاضای موثر برای طیف وسیعی از خدمات بیمه‌ای به ویژه بیمه‌های انفرادی و تخصصی را به شدت کاهش دهد. از سوی دیگر، صنعت مدیریت دارایی اتریش همچنان با نوسانات عمده بازار سهام مبارزه می‌کند، اما خبر امیدوارکننده این است که بورس اوراق بهادار وین، در حال جذب و نمایه‌کردن شرکت‌ها و صنایع جدیدی است که رخداد چنین مسئله‌ای در کوتاه‌مدت، موجب رشد بالقوه و مطلوب در بازار سرمایه به سبب افزایش تقاضا در بین سرمایه‌گذاران خرد خواهد شد. در عین حال، پیش‌بینی می‌شود که با گذر از چالش‌های مالی و اقتصادی کوتاه‌مدت، در چشم‌انداز میان‌مدت ۲۰۲۷ و بلندمدت ۲۰۳۲، صنعت خدمات بانکی و مالی اتریش با بستر مساعد رشد مستمر و افزایش مداوم تقاضای موثر، مواجه خواهد شد.

چشم‌انداز کوتاه‌مدت صنعت بانکداری اتریش، به سبب رشد مثبت اقتصادی به وقوع پیوسته پس از عبور از بحران پاندمی کرونا، مناسب ارزیابی شده است. همچنین، هم در افق کوتاه‌مدت و هم در افق میان‌مدت، کیفیت دارایی‌های بانکی بهبود یافته و بخش بزرگی از تسهیلات غیرجاری پرداخت شده به کشورهای جامعه اقتصادی اروپا (CEE) که قبلاً رشد اعتبارات را متوقف کرده بود، حذف خواهد شد. از طرف دیگر، این بخشی از ماجراست. زیرا رویارویی نظامی روسیه

و اوکراین، چشم‌انداز بخش بانکی در کوتاه‌مدت را تا حدی، نامعلوم و نسبتاً ناپایدار می‌نماید و علت چنین چالشی این است که تعدادی از بانک‌های اتریشی، در معرض مستقیم و تحت‌تأثیر تحریم‌های گسترده علیه روسیه قرار گرفته‌اند. همچنین افزایش هزینه‌های انرژی، افزایش عدم اطمینان سرمایه‌گذاران و فشار هجوم پناهندگان اوکراینی به اقتصادهای همسایه، همگی منجر به تضعیف میانگین رشد اقتصادی در ماه‌های آینده شده و در نتیجه، رشد صنعت بانکداری نیز تحت تأثیر قرار می‌گیرد. اتریش، مهد یک صنعت بیمه توسعه یافته، بالغ و پیشرفته است. با وجود دورنمای کوتاه‌مدت اقتصادی نامناسب، انتظار می‌رود که در افق میان‌مدت و چشم‌انداز بلندمدت، با ادامه بهبود مولفه‌های کلان اقتصادی اتریش، بازار بیمه‌های عمر و بیمه‌های عمومی و تخصصی، دوباره رشد قابل توجهی را تجربه خواهد کرد. زیرا در بلندمدت، بازار بزرگ‌تر بیمه‌های عمومی و تخصصی، با طیف وسیعی از پوشش‌های بیمه‌ای اجباری و بهبود سطح مصرف بخش خصوصی، حمایت می‌شود. همچنین با وجود چشم‌انداز رشد مداوم افزایش نرخ سالمندی، این عامل جمعیتی به افزایش تقاضای بیمه عمر نیز کمک شایان می‌کند. بدین ترتیب، در افق بلندمدت ۲۰۳۲، شرکت‌های ارائه‌دهنده خدمات بیمه‌ای در اتریش، به دلیل توازن در نسبت‌های بدهی خود و همچنین عرضه طیف متنوعی از محصولات، در وضعیت خوبی از منظر دارایی و سرمایه در گردش قرار می‌گیرند.

صنعت مدیریت دارایی اتریش بسیار رقابتی است و میزبان صندوق‌ها و فعالان بزرگ داخلی و بازیگران بین‌المللی است. در نتیجه، این کشور به عنوان رهبر منطقه‌ای در جامعه اقتصادی اروپا (CEE) جایگاه ویژه‌ای در صنعت مدیریت دارایی دارد و شرکت‌ها و کسب‌وکارهای اتریشی فهرست شده در صندوق‌های دارایی، بازنشستگی و پس‌انداز از تخصص و دانش بالای بین‌المللی برخوردارند. به همین دلیل، انتظار می‌رود که در افق میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، شکوفایی این صنعت در تولید ناخالص داخلی اتریش تبلور یابد. همچنین پیش‌بینی می‌شود که در چشم‌انداز بلندمدت، به سبب کارمزدهای بسیار ناچیز و امکان دسترسی

صنعت مدیریت دارایی اتریش یکی از بزرگ‌ترین بازارهای دارایی در اروپای مرکزی و شرقی است که نزدیک به ۵۰ درصد از تولید ناخالص داخلی اتریش را تشکیل می‌دهد



عمومی به این صنعت پویا در اتریش، زمینه برای پیشرفت شرکت‌ها و صندوق‌های بالقوه و منفعل در بازار مدیریت دارایی این کشور فراهم شود. با این حال، در افق کوتاه مدت، انتظار می‌رود که این صنعت با چالش‌هایی روبرو شود، زیرا عملکرد بازار به شدت با وضعیت مولفه‌های کلان اقتصادی اتریش همبستگی دارد. از سوی دیگر، نوسانات بازارهای مالی به دلیل جنگ در اوکراین نیز مانع از بازدهی مناسب بازار دارایی‌های اتریش در کوتاه مدت خواهد شد.

تنها اپراتور بازار سرمایه اتریش، مرکز بورس اوراق بهادار وین است که بورس انرژی اتریش را نیز مدیریت می‌کند. بازار سرمایه اتریش، به عنوان یک بازار سهام متمرکز و گارآمد منطقه‌ای، پیوندهای تثبیت شده‌ای با بازار سرمایه کشورهای جامعه اقتصادی اروپا (CEE) دارد و برخی شاخص‌های سهامی مهم CEE، در بورس اوراق بهادار وین نمایه شده است. در حال حاضر، طیف گسترده‌ای از شرکت‌ها، صنایع و کسب و کارها در پلتفرم معاملاتی بورس اتریش، فهرست شده‌اند و این بازار همچنان به ارائه عرضه‌های عمومی اولیه و فهرست‌های جدید از شرکت‌ها، ادامه می‌دهد. بنابراین چشم‌انداز میان مدت و بلندمدت بازار سرمایه اتریش، مثبت و رو به رشد ارزیابی می‌شود. با این حال، بورس وین همچنان با چالش رقابت با بازارهای سرمایه بزرگ‌تر در اروپا به ویژه بورس لندن و آلمان مواجه خواهد بود و در کوتاه مدت، نوسانات بازارهای مالی برای این بستر بورسی می‌تواند خطرآفرین باشد.

خلاصه چشم‌انداز نسبت به آخرین روندها و تحولات

محیط سخت و پُر تنش اقتصاد جهانی در چشم‌انداز کوتاه مدت، می‌تواند منجر به کاهش رشد اعتبارات در صنعت بانکداری اتریش به میزان حداکثر ۵ تا ۸ درصد شود. در واقع، کاهش اجباری هزینه‌های سرمایه‌گذاری خانوارها و کسب و کارهای اتریشی با سیاست‌های پولی سختگیرانه دولت ترکیب شده و تقاضای تسهیلات اعتباری را در کوتاه مدت تا حدودی بیشتر از آنچه قبلاً انتظار می‌رفت، کاهش می‌دهد. همچنین در افق کوتاه مدت، سودآوری صنعت بانکداری اتریش به سبب رشد فزاینده تقاضای تسهیلات با نرخ متغیر، کاهش

یافته و قیمت‌گذاری مجدد سپرده‌ها، تأثیر نامطلوبی بر سود نهایی قابل برآورد در این صنعت خواهد گذاشت.

انتظار می‌رود که در کوتاه مدت، نرخ رشد حق بیمه‌ها در این صنعت، به خصوص حق بیمه‌های عمومی و تخصصی، همچنان تک رقمی و پایین باقی بماند، اما به نظر می‌رسد در چشم‌انداز بلندمدت، رشد فزاینده بیش از ۶ درصدی را تجربه کند. همچنین این صنعت در افق کوتاه مدت، به شدت رقابتی و با پتانسیل محدود برای تازه واردان به ویژه شرکت‌های بیمه خارجی باقی خواهد ماند و این ادامه این روند موجب می‌شود که حتی تا پایان افق میان مدت، نرخ رشد حق بیمه سالانه در تمامی بخش‌ها (هم بیمه‌های عمر و هم بیمه‌های عمومی و تخصصی)، احتمالاً زیر ۳ درصد باقی بماند.

صنعت مدیریت دارایی اتریش، به عنوان یک صنعت نسبتاً بالغ، در افق کوتاه مدت به دلیل شرایط متلاطم اقتصاد به ویژه ادامه تحریم‌ها علیه روسیه در جنگ با اوکراین، با افت سودآوری روبرو خواهد شد و پیش‌بینی می‌شود که ارزش کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری، به میزان ۱۳.۲ درصد کاهش یابد، اما در افق میان مدت و بلندمدت، ما به بهبودی بیش از ۱۵ درصدی در این صنعت روبرو خواهیم بود.

پیش‌بینی می‌شود که در چشم‌انداز کوتاه مدت، بازار بورس وین، با کاهش قابل توجه و حدود ۲۰ درصدی شاخص ATX، عملکرد ضعیفی را تجربه کند، اما انتظار می‌رود به مرور و با ورود به بازه‌های زمانی میان مدت و بلندمدت، با افزایش بیشتر عرضه‌های اولیه و نمایه‌شدن شرکت‌های جدید، این شرایط تغییر یابد. (جدول ۱-۲)

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری اتریش

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری اتریش (BIRI)، عدد ۸۲.۳۲ از ۱۰۰ را نشان می‌دهد که بازتابی از ریسک‌های پایین بخش بانکداری اتریش در حفظ و بهبود ثبات مالی کلان این کشور است. با این امتیاز، اتریش در رتبه‌بندی ۱۲۲ کشوری این شاخص، در جایگاه یازدهم جهان قرار گرفته است. امتیازات BIRI برای اتریش نشان می‌دهد که صنعت بانکی این کشور، یکی از امن‌ترین نظام‌های بانکداری در میان تمامی کشورهای

FINANCIAL SERVICES FORECASTS (AUSTRIA 2021-2026)						
Indicator	2021e	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f
Finance nominal GVA, USDbn	18.92	18.85	21.06	22.43	23.93	24.69
Finance USD nominal growth, % y-o-y	10.6	-0.4	11.7	6.5	6.7	3.2
Finance nominal GVA, EURbn	16.00	17.92	19.14	20.02	20.81	21.47
Finance EUR nominal GVA growth, % y-o-y	6.5	12.0	6.8	4.6	3.9	3.2
Finance nominal GVA, % total GVA	4.37	4.43	4.44	4.43	4.42	4.39

e/f = BMI estimate/forecast. Source: Eurostat, BMI

جدول ۱. پیش‌بینی روند بازار خدمات بانکی و مالی اتریش (۲۰۲۱-۲۰۲۶)

FINANCIAL SERVICES FORECASTS (AUSTRIA 2027-2032)						
Indicator	2027f	2028f	2029f	2030f	2031f	2032f
Finance nominal GVA, USDbn	25.44	26.12	26.73	27.32	27.80	28.17
Finance USD nominal growth, % y-o-y	3.1	2.7	2.3	2.2	1.7	1.3
Finance nominal GVA, EURbn	22.12	22.71	23.24	23.76	24.17	24.50
Finance EUR nominal GVA growth, % y-o-y	3.1	2.7	2.3	2.2	1.7	1.3
Finance nominal GVA, % total GVA	4.37	4.34	4.31	4.29	4.26	4.24

f = BMI forecast. Source: Eurostat, BMI

جدول ۲. پیش‌بینی روند بازار خدمات بانکی و مالی اتریش (۲۰۲۷-۲۰۳۲)

داده است. از جمله مدیریت بانک‌های دچار چالش نقدینگی و ورشکستگی در بحبوحه بحران مالی ۲۰۰۸ جهان و پاندمی کرونا ۲۰۱۹.

- بازیگران داخلی قوی در هر دو صنعت بیمه و مدیریت دارایی اتریش، تسلط دارند.

تهدیدها

- بانک‌ها و شرکت‌های بیمه اتریشی، به شدت در معرض ریسک همکاری با چندین کشور در جامعه اقتصادی اروپا (CEE) قرار دارند که این امر، بهبود وضعیت آتی این دو صنعت مهم مالی اتریش را با مشکلات عدیده مواجه می‌کند.
- نوسانات در بازارهای مالی جهانی، بازده سرمایه‌گذاری در بستر جامع خدمات بانکی و مالی اتریش را کاهش می‌دهد.
- ضعیف‌تر شدن رشد اقتصاد داخلی و منطقه‌ای به دنبال ادامه رویارویی نظامی روسیه و اوکراین و افزایش و بالا ماندن قیمت حامل‌های انرژی.

فرصت‌ها

- امکان توسعه فعالیت‌های بستر جامع خدمات بانکی و مالی اتریش به دیگر بازارهای کمتر توسعه‌یافته جامعه اقتصادی اروپا (CEE)، فراهم است.
- شرایط تامین مالی داخلی با ثبات و نسبتاً

جهان است. همچنین این امتیاز بالا، عمدتاً به دلیل بهبود مؤلفه‌های فرعی در شاخص-های مالی، بهبود متغیرهای مالی دولتی، افزایش پیوندهای بین‌المللی، بهبود کیفیت نظارتی و افزایش سرمایه‌گذاری کلان بانکی در حوزه محیط زیست است.

تحلیل بازار خدمات بانکی و مالی اتریش بر مبنای ماتریس SWOT

نقاط ضعف

- صنعت بانکداری اتریش همچنان در معرض آسیب‌های وارده به سبب رشد فزاینده نسبت بالای تسهیلات غیرجاری پرداخته‌شده به کشورهای جامعه اقتصادی اروپا قرار دارد.
- بازسازی و مدیریت ریسک همچنان در تمامی بخش‌های خدمات بانکی و مالی این کشور، پُرهزینه خواهد بود.
- بازار فشرده و ۹ میلیونی فعالان صنعت بیمه این کشور، پتانسیل رشد بلندمدت را محدود می‌کند.

نقاط قوت

- اتریش، شرایط سیاسی و اقتصادی باثبات داخلی را تجربه می‌کند
- دولت اتریش اقدامات مهمی را در جهت ایجاد ثبات در نظام بانکی این کشور انجام



محاسبه
امتیاز شاخص
ریسک صنعت
بانکداری
اتریش (BIRI)،
عدد ۸۲,۳۲
از ۱۰۰ نشان
می‌دهد که
بازتابی از
ریسک‌های
پایین‌بخش
بانکداری
اتریش در حفظ
و بهبود ثبات
مالی کلان این
کشور است

۶۰



اقتصاد

• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

کم‌ریسک در اتریش، امکان تمدید تاریخ بازپرداخت تسهیلات غیرجاری ارائه شده به اقتصادهای اروپایی نوظهور را فراهم می‌کند.

- دولت اتریش، کاهش مالیات فعالیت‌های صنعت بانکداری، که در حال حاضر یکی از بالاترین مالیات‌ها در اتحادیه اروپا است را اعلام کرده و این امر باعث افزایش سودآوری این صنعت در سال‌های آینده خواهد شد.
- هماهنگی بیشتر بین بورس اوراق بهادار وین و پلتفرم‌های سهامی در سراسر جامعه اقتصادی اروپا (CEE)، می‌تواند جایگاه منطقه‌ای بورس وین را به عنوان یک مرکز مالی پویا، تقویت کند.

بازار خدمات صنعت بانکداری در اتریش

چشم‌انداز میان‌مدت و بلندمدت صنعت بانکداری اتریش، به سبب سرمایه‌گذاری‌های قوی و خوبی که در حال انجام است و همچنین به دلیل ایجاد یک بستر نظارتی کارآمد، مثبت ارزیابی می‌شود و این راهکارها، به جهت تقویت ثبات این صنعت در بحبوحه مناقشه نظامی روسیه و اوکراین، به شدت بر رشد اقتصادی منطقه‌ای این بخش تأثیر مثبت می‌گذارد.

اما همچنان چشم‌انداز رشد کوتاه‌مدت صنعت بانکداری اتریش نسبتاً ضعیف پیش‌بینی می‌شود، زیرا تداوم تورم بالا و بدتر شدن مولفه‌های کلان اقتصاد خارجی، مانع بهبود شرایط می‌شود. با این حال، در ادامه دوره پیش‌بینی و با ورود به بازه زمانی افق میان‌مدت، انتظار داریم که تجمیع دارایی‌ها و فعالیت‌های وام‌دهی به طور پیوسته و در راستای بازگشت به رشد اقتصادی مثبت در کشور، افزایش یابد. (نمودار ۱)

در چشم‌انداز کوتاه‌مدت، سودآوری صنعت بانکداری اتریش به دلیل قیمت‌گذاری مجدد سپرده‌ها و رشد ضعیف‌تر تسهیلات اعتباری، تعدیل خواهد شد. به طوری که پیش‌بینی

می‌شود در افق کوتاه‌مدت رشد اعتبارات مشتریان عمده و متقاضیان خرد از ۵,۴ درصد به ۲,۶ درصد کاهش یابد. همچنین گشود شده است که با وجود افزایش نرخ بهره، برای بهبود شرایط در میان‌مدت و بلندمدت، ریسک‌های اعتباری می‌بایست نسبتاً مهار شود.

پیش‌بینی می‌شود که در افق میان‌مدت، سودآوری صنعت بانکداری اتریش، رشد فزاینده‌ای را تجربه کند، به طوری که سود خالص بانک‌ها (به همراه سود شرکت‌های تابعه خارجی آنها) از رقم فعلی ۶۰۱ میلیارد یورو، به بیش از ۱۰ میلیارد یورو برسد که نشان‌دهنده میانگین بازده دارایی بیش از ۹ درصدی خواهد بود. این عملکرد مالی درخشان به سبب افزایش حاشیه سود خالص، به دلیل بهره‌مندی وام‌دهندگان اتریشی از شروع چرخه بهبود نرخ بهره بانک مرکزی اروپا، تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲ نیز ادامه خواهد داشت. بنابراین در چشم‌انداز بلندمدت، اعمال سیاست‌های انقباضی بیشتر از سوی بانک مرکزی اروپا، به حمایت از رشد درآمد خالص بانک‌ها در اتریش کمک خواهد کرد، هر چند که سود عملیاتی کوتاه‌مدت احتمالاً با افزایش نرخ بهره سپرده‌های مشتریان و کاهش رشد اعتبارات، اندکی کاهش خواهد یافت.

پیش‌بینی می‌شود که در افق کوتاه‌مدت و اندکی تا چشم‌انداز میان‌مدت ۲۰۲۷، نرخ استقراض مشتریان غیرشرکتی (NFC) و مشتریان خرد شرکتی، از نرخ فعلی ۶,۷ درصد به ۴,۴ درصد کاهش یابد.

انتظار می‌رود به سبب پیش‌بینی کاهش رشد تولید ناخالص داخلی اتریش در افق کوتاه‌مدت، فشارهای تورمی و شرایط سخت پولی، رشد کل اعتبارات بانکی، حدود ۲,۳ درصد کاهش یابد. (جدول ۳)

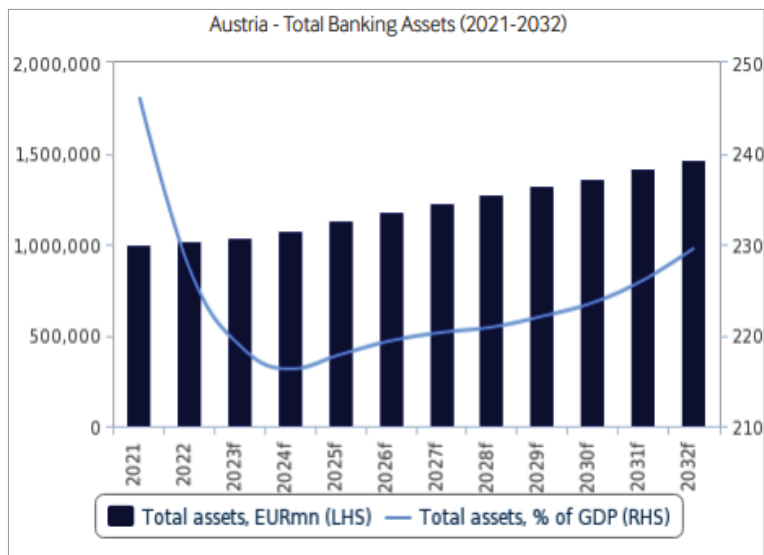
بشر



شرایط سودآوری در صنعت بانکداری اتریش

در افق کوتاه‌مدت، سودآوری صنعت بانکداری اتریش به سبب رشد فزاینده تقاضای تسهیلات با نرخ متغیر، کاهش یافته و قیمت‌گذاری مجدد سپرده‌ها، تأثیر نامطلوبی بر سود نهایی قابل برآورد در این صنعت خواهد گذاشت.

نمودار ۱
رشد سالانه کل دارایی های
بانکی اتریش (۲۰۲۱-۲۰۳۲)



KEY RATIOS FORECASTS (AUSTRIA 2021-2032)												
Indicator	2021	2022	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f	2028f	2029f	2030f	2031f	2032f
Loan/deposit ratio	102.00	106.31	103.75	102.36	102.36	101.86	100.88	99.43	98.00	96.58	95.19	93.82
Loan/asset ratio	40.68	42.16	41.75	41.35	40.95	40.56	40.17	39.78	39.40	39.02	38.64	38.27

f = BMI forecast. Source: OeNB, BMI

جدول ۳ - پیش بینی نسبت های کلیدی در صنعت بانکداری اتریش (۲۰۲۱-۲۰۳۲)

چشم انداز رقابتی آتی در صنعت بانکداری اتریش

صنعت بانکداری اتریش، یک نظام بانکی متمرکز و مشتمل بر تعدادی از بانک های کوچک و بزرگ فعال هم در بازار داخلی و هم در سراسر اروپا، به ویژه در منطقه اروپای مرکزی و شرقی است. بازیگران اصلی صنعت بانکداری اتریش، ۵ هلدینگ خدمات مالی و بانکی هستند که بیش از ۷۰ درصد از این بازار را در اختیار دارند. نظام بانکی اتریش از زمان توسعه اتحادیه اروپا در سال ۲۰۰۴، یک رشد سریع ارگانیک را تجربه کرده و توانسته تاثیرگذاری خود در کل اتحادیه اروپا را افزایش داده و با توسعه و با گسترش دسترسی به بازارهای خارجی، سطح کیفی مشتریان اعتباری خود را در مدت زمان کمی، ارتقا دهد. گروه خدمات بانکداری و مالی رایفایزن بانک، بزرگترین محل سرمایه گذاری دولت، تجار و صاحب کسب و کارهای روسی بوده است که

با آغاز تنش نظامی روسیه و اوکراین، تحت شدیدترین تحریم های بین المللی و به ویژه از سوی ایالات متحده قرار گرفته است. در مجموع، جنگ روسیه و اوکراین، پیامدهای ناخوشایندی برای صنعت بانکداری اتریش داشته و تعدادی از بانک های کوچک و بزرگ این کشور به سبب ادامه حضور و فعالیت مستقیم در اوکراین، روسیه و بلاروس، در معرض تحریم های گسترده قرار خواهند گرفت.

طبق آخرین گزارش ها، هلدینگ خدمات بانکداری و مالی ارسته بانک، بزرگترین پلتفرم بانکداری دیجیتال در منطقه اروپای مرکزی و شرقی محسوب می شود.

بانک های عامل برتر اتریش در اقیانوس ۲۰۳۲

- هلدینگ خدمات بانکداری و مالی ارسته بانک (Erste Bank)
- هلدینگ خدمات بانکداری و مالی ارسته

صنعت بیمه
اتریش، به ویژه
حوزه بیمه عمر،
در چشم انداز
کوتاه مدت، با
عدم اطمینان
مواجه خواهد
بود و شاهد یک
انقباض جزئی
و کاهش ارزش
در این صنعت
خواهیم بود

بانک ، با ارزش دارایی ۳۴۲،۹۲۱ میلیون یورو، بزرگترین بانک تجاری اتریش از لحاظ حجم دارایی محسوب می شود. فعالیت این هلدینگ در منطقه اروپای مرکزی و شرقی و جامعه اقتصادی اروپا (CEE) متمرکز است و بازارهای اصلی آن در خارج از اتریش شامل مجارستان، جمهوری چک، اسلواکی، رومانی، کرواسی، صربستان و رومانی می شود.

فعالیت اصلی ارسته بانک در حوزه بانکداری خُرده فروشی و بانکداری سرمایه گذاری شامل ارائه خدمات به مشتریان شرکتی در بستر تامین مالی و سرمایه گذاری با امکان دسترسی به بازارهای سرمایه بین المللی و تامین مالی بخش دولتی و عملیات بازار بین بانکی است.

نهاد "Erste Bank Group"، شرکت مادر این هلدینگ است که یکی از باکیفیت ترین شرکت های نمایه شده در بورس اوراق بهادار وین محسوب می شود. "ارسته بانک" با ۴۷ هزار کارمند در داخل و خارج از اتریش، به بیش از ۱۶ میلیون مشتری خدمات ارائه می دهد.

• گروه خدمات بانکداری و مالی راییفین (Raiffeisen Banking Group) بانک

گروه خدمات بانکداری و مالی راییفین بانک، با حجم دارایی ۲۷۱،۰۱۴ میلیون یورو، مبدل به دومین بانک بزرگ تجاری اتریش شده است و به عنوان یک نهاد مالی مادر، در حدود ۴۷۷ تعاونی محلی و هشت بانک دولتی را سازماندهی می کند.

راییفین بانک، یک بستر داخلی خدمات رسانی منسجم و کارآمد دارد که به حدود ۱۰۷ میلیون عضو اتریشی خود، خدمات ارائه می دهد. همچنین این گروه خدمات بانکداری، دارای یک شبکه بانکی گسترده در منطقه اروپای مرکزی و شرقی و جامعه

اقتصادی اروپا (CEE) شامل فعالیت در کشورهای مجارستان، جمهوری چک، اسلواکی، رومانی، لهستان، کوزوو، آلبانی، صربستان، بوسنی و هرزگوین، کرواسی، اوکراین و روسیه است و یکی از رهبران مالی و بانکی در حوزه بانکداری تجاری و سرمایه گذاری در منطقه محسوب می شود که به بیش از ۱۴۰۶ میلیون مشتری در سراسر منطقه در قالب ۲۵۰۰ شعبه، خدمات ارائه می دهد.

• شرکت خدمات بانکداری و مالی یونی کُردیت اتریش (UniCredit Bank Austria)

شرکت خدمات بانکداری و مالی یونی کُردیت اتریش که پیشتر با نام "بانک اتریش" شناخته می شود، با حجم دارایی ۱۰۷،۳۳۲ میلیون یورو، سومین بانک بزرگ تجاری این کشور از نظر ارزش دارایی است.

بانک اتریش تنها بانک بزرگ این کشور است که از کمک های دولتی برای تقویت سرمایه خود استفاده نکرده است. همچنین امتیاز بانک اتریش در سال ۲۰۰۵، توسط غول بانکی اروپا یعنی یونی کُردیت ایتالیا خریداری شد.

این بانک دارای شبکه گسترده ای از ارائه خدمات متنوع مالی در داخل اتریش با حدود ۶۳۵۰ کارمند و در قالب ۱۶۲ شعبه و شبکه بزرگی از ارائه خدمات بین المللی در کل منطقه اروپای مرکزی و شرقی است.

• شرکت خدمات مالی و بانکداری باواگ (BAWAG)

شرکت خدمات مالی و بانکداری باواگ، با حجم دارایی ۵۶،۲۹۸ میلیون یورو، چهارمین بانک بزرگ تجاری اتریش است. این بانک عمدتاً بر بازار ۲۰۲ میلیونی داخلی و خدمات رسانی در کشور آلمان متمرکز است و نسبت به سایر رقبای اصلی خود در صنعت بانکداری اتریش، بازار بسیاری



سوغات شوم جنگ روسیه و اوکراین برای بانک های اتریشی

جنگ روسیه و اوکراین، پیامدهای ناخوشایندی برای صنعت بانکداری اتریش داشته و تعدادی از بانک های کوچک و بزرگ این کشور به سبب ادامه حضور و فعالیت مستقیم در اوکراین، روسیه و بلاروس، در معرض تحریم های گسترده قرار خواهند گرفت.

بورس وین
توانسته با
موفقیت،
شرکت‌های
بزرگ به‌ویژه
غول‌های
فناوری را جذب
خود کرده و
میانگین حجم
معاملاتی این
بازار را به حدود
۶ میلیارد یورو
در ماه برساند

میان مدت کند شود و تا پایان سال ۲۰۲۷، به طور متوسط به سالانه ۲۰۹ درصد برسد. همچنین پیش‌بینی شده است که نرخ حق بیمه‌ها در حوزه بیمه عمر، در افق کوتاه‌مدت با رشد ۴ درصدی، ارزش کل ۹۰۴ میلیارد یورویی (۱۰۶ میلیارد دلار) پیدا کند، اما تا پایان افق میان‌مدت یعنی تا پایان سال ۲۰۲۷، با اندکی تعدیل، با میانگین رشد سالانه ۳۰۴ درصدی، به ارزش ۸۰۳ میلیارد یورویی (۹۰۰ میلیارد دلار) دست یابد.

از سوی دیگر انتظار می‌رود که نرخ رشد حق بیمه‌ها در صنعت بیمه اتریش تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، به نرخ‌های تک‌رقمی پایین کاهش یابد که نشان‌دهنده رقابت شدید روزافزون در این بازار است. به همین دلیل، ارائه‌دهندگان خدمات بیمه‌ای در اتریش همچنان باید بتوانند با جلب نظر کاربران جدید از طریق تنوع محصول و دیجیتالی‌سازی خدمات خود، به رشد ارگانیک دست یابند.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بیمه اتریش

رقابت شدید در صنعت بیمه اتریش، همراه با استانداردهای بالای نظارتی، به این معنی است که فضای محدودی برای فعالان جدیدالورود به این بازار وجود دارد. شرکت‌های اتریشی بزرگ ارائه‌دهنده خدمات بیمه‌ای در سراسر اروپای مرکزی، شرقی و جنوب شرقی قاره سبز فعالیت دارند و به راحتی می‌توانند با شرکت‌های خارجی بیمه‌ای مستقر در بازار داخلی اتریش، رقابت کنند.

پنج هلدینگ بزرگ بیمه‌ای اتریشی به همراه حدود ۹۰ شرکت تابعه خود، در بیش از ۲۰ بازار مختلف در سرتاسر اروپا فعالیت دارند و در مجموع، بیش از ۵۰ درصد از سهم بازارهای منطقه اروپای مرکزی و شرقی و جامعه اقتصادی اروپا (CEE) را در اختیار گرفته‌اند. طبق گزارش انجمن بیمه‌گران اتریش، صنعت بیمه در این کشور حدود ۲۹۰۰۰ نفر فعال داخلی دارد و یکی از بزرگ‌ترین بخش‌های بستر جامع خدمات مالی و بانکی در اتریش محسوب می‌شود.

پیش‌بینی شده است که در افق کوتاه‌مدت، ارزش دارایی‌های تحت مدیریت شرکت‌های بیمه در اتریش، با ۹ درصد کاهش به حدود ۱۲۵ میلیارد یورو برسد. صنعت بیمه اتریش، مبتکر محصول "بیمه

کمی از کل منطقه اروپای مرکزی و شرقی) حدود ۵ درصد) را در اختیار دارد. باواک در سال ۲۰۰۹ با تزریق بیش از ۵۵۰ میلیون یورو توسط دولت اتریش، از ورشکستگی نجات یافت. از سال ۲۰۰۷، صندوق سرمایه‌گذاری بزرگ ایالات متحده یعنی "Cerberus Capital Management" مالک ۹۰ درصد سهام این بانک شده است.

• هلدینگ مالی سهامی کنترل بانک اتریش (OeKB)

هلدینگ مالی سهامی کنترل بانک اتریش، با ارزش دارایی ۳۳،۶۱۳ میلیون یورو، به پنجمین بانک بزرگ اتریش از لحاظ حجم دارایی مبدل شده است.

هلدینگ OeKB، مهم‌ترین آژانس تأمین اعتبار تجارت خارجی اتریش محسوب می‌شود و از سال ۱۹۵۰ به عنوان نماینده جمهوری اتریش، مکانیزم تأمین اعتبارات حوزه صادرات و واردات این کشور را مدیریت می‌کند و در حال حاضر با بیش از ۱۵۰۰ کارمند، در حوزه توسعه تأمین مالی خارجی و خدمات کم‌ریسک در بازار سرمایه، فعال است.

بازار خدمات صنعت بیمه در اتریش

از آنجا که درگیری‌های روسیه و اوکراین به افزایش قیمت انرژی در منطقه، افزایش نرخ تورم و تضعیف اعتماد سرمایه‌گذاران و مصرف‌کنندگان انجامیده است، صنعت بیمه اتریش، به‌ویژه حوزه بیمه عمر، در چشم‌انداز کوتاه‌مدت، با عدم اطمینان مواجه خواهد بود و شاهد یک انقباض جزئی و کاهش ارزش در این صنعت خواهیم بود. اما انتظار می‌رود که با وجود دورنمای کوتاه‌مدت نامطلوب، بازار بیمه اتریش در افق میان‌مدت و بلندمدت خود، از حضور ارائه‌دهندگان خدمات بیمه‌ای، چه شرکت‌های داخلی و چه شرکت‌های بین‌المللی و منطقه‌ای، با حجم سرمایه بالا، محصولات و خدمات متنوع و کانال‌های توزیع کارآمد برخوردار شود.

در افق کوتاه‌مدت، انتظار می‌رود که حوزه بیمه‌های عمومی و تخصصی، سهم بیشتری از فعالیت‌های پذیرهنویسی در صنعت بیمه اتریش را به خود داده (حدود دو سوم کل سهم بازار) و نرخ حق بیمه‌های این حوزه، با رشد ۳۰۴ درصدی، ارزش ۱۵۰۱ میلیارد یورویی (۱۶۰۴ میلیارد دلار) پیدا کند. البته به عنوان یک بازار پیشرفته و بالغ، انتظار می‌رود نرخ رشد حق بیمه‌های عمومی و تخصصی در افق

پیش بینی
شده که صنعت
مدیریت دارایی
اتریش، در افق
میان مدت و
بلند مدت، رشد
مثبتی را تجربه
کند

سلامت حیوانات خانگی " در اروپا است و تاکنون به بیش از ۸ میلیون مشتری خود از طریق پلتفرم دیجیتال، خدمت ارائه داده است. مشتریان خدمات بیمه‌ای در اتریش، به یک بستر جامع و یکپارچه دیجیتال دسترسی دارند که به راحتی به آنها امکان می‌دهد که نوع، محصول و پوشش بیمه‌ای خود را بلا درنگ و در لحظه تغییر دهند، سوالات، شکایات و درخواست‌های خود را ثبت نمایند و با سهولت در همه جای جهان و تنها از طریق تلفن‌های هوشمند یا کامپیوتر شخصی، نیازهای بیمه‌ای خود رفع نمایند.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی در اتریش

صنعت مدیریت دارایی در اتریش با حجم زیادی از سرمایه‌گذاران فعال مشتمل بر صنایع و کسب و کارهای بزرگ داخلی و چند ملیتی، از جمله بانک‌های پیشرو، صندوق‌های غول پیکر سرمایه‌گذاری، بازنشستگی و پس‌انداز و دارا بودن حجم بالایی از دارایی‌های بالفعل، بسیار توسعه یافته است.

انتظار می‌رود که در افق کوتاه مدت، رشد اقتصادی ضعیف همراه با نوسانات گسترده در بازارهای مالی، بر اعتماد سرمایه‌گذاران تأثیر بگذارد، اما پیش‌بینی شده است که صنعت مدیریت دارایی اتریش، در افق میان مدت و بلند مدت، رشد مثبتی را تجربه کند. زیرا انتظار می‌رود که نرخ درآمد خانوارهای اتریشی تا پایان افق بلند مدت ۲۰۳۲، افزایش محسوسی یافته و فعالان این حوزه، در رقابت شدید با یکدیگر، محصولات و آفرهای متنوعی به ویژه در بخش سرمایه‌های خرد، ارائه دهند.

پیش‌بینی شده است که در افق کوتاه مدت، ارزش دارایی‌های تحت تملک صندوق‌های سرمایه‌گذاری در صنعت مدیریت دارایی اتریش، با ۳،۵ درصد کاهش، به ۱۹۳،۸ میلیارد یورو برسد.

همچنین انتظار می‌رود که تعداد صندوق‌های سرمایه‌گذاری، بازنشستگی و پس‌انداز در این بازار، که در حال حاضر بالغ بر ۱۹۷۰ صندوق است، در افق میان مدت و بلند مدت ۲۰۳۲، از ۲۳۰۰ صندوق عبور کند.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت مدیریت دارایی آترانتین

صنعت مدیریت دارایی اتریش یکی از

بزرگترین بازارهای دارایی در اروپای مرکزی و شرقی است که نزدیک به ۵۰ درصد از تولید ناخالص داخلی اتریش را تشکیل می‌دهد.

صنعت مدیریت دارایی اتریش، یک بازار به شدت رقابتی است و بازیگران اصلی این صنعت که شامل پنج شرکت برتر هستند، حدود ۶۸ درصد از سهم بازار را به خود اختصاص داده و در عین حال، تعداد زیادی از شرکت‌های کوچک‌تر، سهم بازار نسبتاً ناچیزی دارند.

انجمن شرکت‌های سرمایه‌گذاری اتریشی وین (VÖIG)، در سال ۱۹۸۸ به عنوان یک سازمان حامی مدیران دارایی اتریشی و شرکت‌های مدیریت سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات تأسیس شد و هنوز هم تمامی صندوق‌های فعال در صنعت مدیریت دارایی اتریش را، مدیریت می‌نماید.

با توجه به ویژگی‌های جمعیتی در اتریش، بیشترین حجم فراوانی صندوق‌ها، مربوط به صندوق‌های بازنشستگی و سرمایه‌گذاری بوده است و سهمی بالایی از این بازار را در اختیار دارند.

پیش‌بینی شده است که وضعیت تأمین مالی صندوق‌های پس‌انداز در افق کوتاه مدت، به دلیل وضعیت نامطمئن ژئوپلیتیکی که بر بازارهای مالی تأثیر می‌گذارد، چالش‌برانگیز باشد.

بستر خدمات بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار در اتریش

بازار سرمایه اتریش از طریق بورس اوراق بهادار وین، به سرمایه‌گذاران خود یک پلتفرم معاملاتی فعال و پویا را ارائه می‌دهد که شامل طیف وسیعی از کسب و کارها، صنایع و شرکت‌های نمایه شده داخلی، بین‌المللی و چندملیتی و همچنین سایر ابزارهای سرمایه‌گذاری از جمله وجوه و اوراق قرضه قابل معامله در بورس است.

رقابت شدیدی بین بازار بورس اوراق بهادار وین با بورس‌های بزرگ‌تر منطقه اروپای مرکزی و شرقی و جامعه اقتصادی اروپا (CEE)، به ویژه بازار سهام آلمان، هلند و بریتانیا وجود دارد، اما در این بین بورس وین توانسته با موفقیت، شرکت‌های بزرگ به ویژه غول‌های فناوری را جذب کرده و میانگین حجم معاملاتی این بازار را به حدود ۶ میلیارد یورو در ماه برساند.

با وجود نوسانات متناوب در بازار سهام

چشم‌انداز
کوتاه مدت
صنعت
بانکداری
اتریش، به سبب
رشد مثبت
اقتصادی به
وقوع پیوسته
پس از عبور از
بحران پاندمی
کرونا مناسب
ارزیابی شده
است

۶۵



اقتصاد

• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

در میان حدود ۸۰۰ شرکت خارجی و چندملیتی نمایه شده در بازار بورس اوراق بهادار وین، ۱۷ شرکت سهامی روسی وجود دارند که معاملات سهام آنها تا اطلاع ثانوی متوقف شده است. در واقع، در مارس ۲۰۲۲، اداره نظارت بورس وین اعلام کرد که به دنبال نوسانات بازار سهام در نتیجه مناقشه نظامی روسیه و اوکراین و تحریم‌های وضع شده اتحادیه اروپا علیه دولت روسیه، آن دسته از شاخص‌های معاملاتی بورس وین که شرکت‌های وابسته روسی را در خود جای داده‌اند، تا اطلاع ثانوی به حالت تعلیق درمی‌آیند.

بازار بورس اوراق بهادار وین، دارای ۶۵ عضو تجاری حقوقی بزرگ بوده که ۴۴ مورد از آنها، خارجی، بین‌المللی و چندملیتی هستند و بیش از ۱۳۰۰۰ اوراق قرضه با ارزش کل ۷۰۰ میلیارد یورو ارائه می‌دهند.

یکی از بسترهای کلیدی معاملاتی در بازار بورس وین، مبادلات ارزهای دیجیتال است که فعالان این حوزه می‌توانند سبد محصولات خود را در بورس ارز دیجیتال اتریش (ETP) عرضه کنند. تا به امروز، سیزده محصول مرتبط با دارایی‌های رمزنگاری در این بازار سرمایه اتریش ارائه شده است.

منطبق بر آخرین اصلاحات انجام شده در قانون شرکت سهامی اتریش (Aktiengesetz)، از این به بعد شرکت‌ها و کسب و کارهای کوچک و متوسط اتریشی می‌توانند دسترسی آسان و مقرون به صرفه به بورس اوراق بهادار وین داشته باشند.

شاخص مبادلات اتریش یا ATX، مهم‌ترین شاخص بازار بورس اوراق بهادار وین محسوب می‌شود که شرکت‌های بسیاری در آن نمایه شده‌اند. بیشترین سهم معاملاتی شرکت‌ها و کسب و کارهای فعال تحت بستر ATX، به صنایع پایه با ۲۹،۴ درصد تعلق دارد و پس از آن، کالاهای و خدمات صنعتی با ۱۶،۲ درصد، شرکت‌های حوزه آب و برق با ۱۱،۱ درصد، محصولات مصرفی با ۳،۷ درصد، حوزه فناوری و مخابرات با ۳،۴ درصد و کسب و کارهای حوزه مراقبت‌های بهداشتی ۰،۱ درصد قرار دارند.

سرمایه‌گذاران نهادی، بزرگترین گروه سرمایه‌گذار در بورس اوراق بهادار وین محسوب می‌شوند که حدود دو سوم سهام شناور آزاد این بازار، متعلق به آنهاست.

اتریش به واسطه فشارهای سیاسی و اقتصادی خارجی کوتاه مدت، انتظار داریم در افق میان مدت و چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲، شاهد توسعه مطلوب و گسترش محسوسی در بازار سرمایه اتریش باشیم.

پیش‌بینی شده است که در افق کوتاه مدت، شاخص مبادلات اتریش یا ATX (مهم‌ترین شاخص بازار بورس اوراق بهادار وین)، پس از عبور از کاهش ۱۹ درصدی در سال گذشته، افزایش ۰،۵ درصدی را تا پایان سال ۲۰۲۴ تجربه کند.

طبق آخرین گزارش مرکز آمار و اطلاعات بورس اوراق بهادار وین، سرمایه‌گذاران بین‌المللی و چندملیتی، بیشترین سهم را از تجارت در بازار سرمایه اتریش به خود اختصاص داده‌اند، به طوری که سرمایه‌گذاران مستقر در ایالات متحده، ۲۸،۴ درصد از حجم معاملات، سرمایه‌گذاران بریتانیایی ۱۵،۷ درصد و سرمایه‌گذاران نروژی، ۶،۳ درصد از حجم معاملات این بازار را به خود اختصاص داده‌اند. این در حالی است سهم سرمایه‌گذاران داخلی و اتریشی از حجم معاملات بورس وین، ۱۶،۶ درصد است.

همچنین بر طبق داده‌های مرتبط با همین گزارش، سهام "Erste Group Bank"، پرمعامله‌ترین سهام بازار بورس وین با حجم معاملاتی ۱۲،۱۶ میلیارد یورو است. پس از آن، سهام "OMV" با حجم معاملاتی ۹،۷۵ میلیارد یورو، سهام "Verbund" با حجم معاملاتی ۷،۳۳ میلیارد یورو و در نهایت، سهام "Raiffeisen Bank International"، با حجم معاملاتی ۶،۱۶ میلیارد یورو، در رده‌های بعدی قرار گرفته‌اند.

چشم‌انداز رقابتی آتی در بازار سرمایه اتریش

بازار بورس اوراق بهادار وین (VSE)، در سال ۱۷۷۱ تأسیس شده است و یکی از قدیمی‌ترین بورس‌های جهان محسوب می‌شود.

بورس اوراق بهادار وین، تنها اپراتور بازار سرمایه در اتریش است و بستر اصلی آن مشتمل بر معاملات مربوط به عملیات بازار نقدی (شامل سهام و اوراق قرضه) است.

ارزش کل دارایی قابل معامله در بازار بورس وین، بیش از ۱۱۵ میلیارد یورو برآورد شده است و این بازار، بیش از ۱۵۰ شاخص معاملاتی را در خود جای داده است.



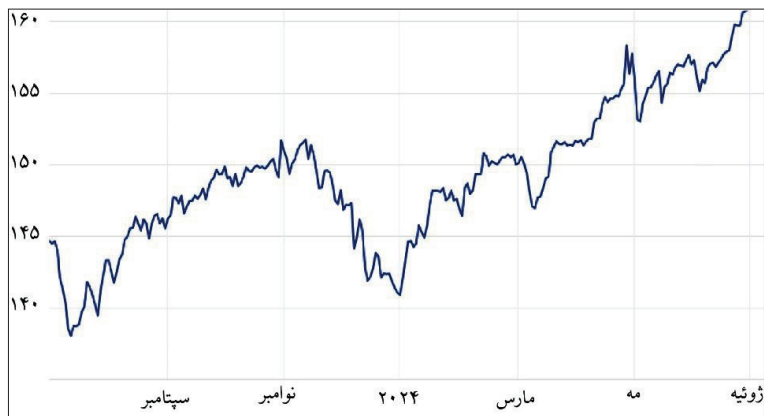
سایه بدهی بر ثبات مالی اسپانیا

تورم اسپانیا همچنان بالا تر از استاندارد اروپا

- بانک مرکزی اسپانیا به دلیل عضویت در حوزه یورو، سیاست پولی مستقل ندارد و بیشتر تابع تصمیمات بانک مرکزی اروپاست
- بالا بردن نرخ های بهره، هنوز قادر به مهار تورم اسپانیا به طور کامل و بازگرداندن آن به سطح هدف دو درصد نبوده است
- بخشی از عدم توفیق در رسیدن به تورم هدف، مربوط به تورم در بخش تفریح و فرهنگ است که در ماهیت گردشگری پذیر بودن اقتصاد اسپانیا ریشه دارد

به شمار می رود. صنعت خودرو، فناوری پزشکی، مواد شیمیایی، کشتی سازی، صنعت نساجی و گردشگری مهم ترین صنایع این کشور محسوب می شوند. بانکداری مرکزی در اسپانیا تاریخچه ای طولانی دارد و Bancode España، که امروزه به عنوان بانک

اسپانیا، با جمعیتی حدود ۴۸ میلیون و ۶۹۰ هزار نفر، پانزدهمین اقتصاد بزرگ دنیا بر اساس تولید ناخالص داخلی اسمی است و مقام ششمین اقتصاد بزرگ اروپا را در اختیار دارد. این کشور عضو اتحادیه اروپا و حوزه یورو است و از جمله کشورهای OECD



شکل ۱

دلار ایالات متحده در برابر ین

ژاپن - منبع:

tradingeconomics.com

صندوق بین‌المللی پول (IMF) در ۲۴ ژوئن تصویب کرد ۱۰۱۴ میلیارد دلار دیگر به بنگلادش به عنوان بخشی از دو بسته مالی که به این کشور اختصاص یافته است، پرداخت شود. بنگلادش در ژانویه سال گذشته ۳۰۳ میلیارد دلار تسهیلات با دوره زمانی گسترده (EFF) و ۱۰۴ میلیارد دلار تسهیلات انعطاف‌پذیری و پایداری (RSF) درخواست داده بود. صندوق بین‌المللی پول پس از تکمیل بررسی، به این کشور ۹۲۸ میلیون دلار از EFF و ۲۲۰ میلیون دلار از RSF پرداخت کرد.

بانک مرکزی مراکش در ۲۵ ژوئن نرخ بهره پایه سیاستی خود را ۰۰۲۵ واحد درصد کاهش داد و به ۲۰۷۵ درصد رساند که اولین تغییر نرخ بهره در بیش از یک سال بود. این بانک اعلام کرد تورم در ماه‌های اخیر به دلیل کاهش فشار خارجی و کاهش قیمت مواد غذایی، به سطوح پایین گاهش یافته است. تورم مراکش، بنا به داده‌ها، از ابتدای ۲۰۲۴ افت قابل توجهی نشان می‌دهد.

بانک مرکزی ترکیه در ۲۷ ژوئن نرخ بهره پایه سیاستی خود را، با وجود ادامه افزایش تورم، در سطح ۵۰ درصد ثابت نگه داشت. این سومین بار متوالی است که نرخ‌ها را در این سطح نگه می‌دارد. آخرین بار، این نرخ در ماه مارس با ۵ واحد درصد افزایش به این سطح رسید. براساس گزارش اداره آمار ترکیه، تورم سالانه در ماه مه به ۷۵۰۴۵ درصد رسید که در آوریل ۶۹۰۸ درصد بود، اما اقتصاددانان مستقل آن را در سطوح بسیار بالاتر تخمین می‌زنند. اناروپ (یک گروه تحقیقاتی) تورم این کشور را ۱۲۰۰۶ درصد برآورد کرده است.

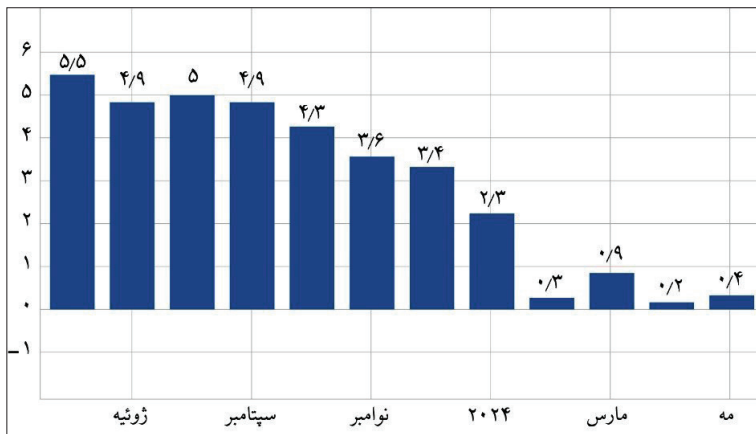
بانک مرکزی فیلیپین (BSP) رای ششمین نشست متوالی در ۲۷ ژوئن ۲۰۲۴، نرخ بهره پایه خود را بدون تغییر در ۶۰۵ درصد نگه داشت که مطابق با

مرکزی اسپانیا شناخته می‌شود، در اواخر قرن ۱۸ میلادی (سال ۱۷۸۲) با به عرصه وجود گذاشته است. به جز سال‌های جهش تورمی در ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳، که در آن تورم بزرگ‌ترین معضل بیشتر اقتصادهای جهان بود، بانک مرکزی این کشور سابقه و کارنامه قابل قبولی در کنترل تورم داشته و حتی اقتصاد این کشور در برخی سال‌ها همچون ۲۰۱۴ تا ۲۰۱۶ و ۲۰۲۰ و ۲۰۲۱، نرخ‌های تورم منفی را تجربه کرده است. در این گزارش ابتدا خلاصه‌ای از تحولات سیاست‌های پولی و اقتصاد جهانی در هفته گذشته میلادی ارائه می‌شود و سپس اقتصاد اسپانیا، عوامل و پدیده‌های اقتصادی قابل توجه آن و رفتار سیاست‌گذار اقتصادی به ویژه سیاست‌گذار پولی در برخورد با این پدیده‌ها مورد بررسی قرار می‌گیرد.

آخرین تحولات اقتصاد جهانی و سیاست‌های بانک‌های مرکزی

یکی از مقامات ارشد ارزی ژاپن طی مصاحبه‌ای در ۲۴ ژوئن اعلام کرد که مقامات این کشور و بانک مرکزی آن آماده هستند تا با توجه به اینکه ارزش ین در برابر دلار در کمترین حد خود در ۳۴ سال اخیر قرار دارد، در بازار ارز مداخله کنند. ماساتو گاند، معاون وزیرداری در امور بین‌الملل، به خبرنگاران گفت: "توسانات بیش از حد بر اقتصاد تأثیر منفی می‌گذارد." وی با بیان اینکه آمادگی داریم هر زمان که بخواهیم اقدام مناسب را انجام دهیم، گفت: بانک مرکزی این آمادگی را دارد که به صورت ۲۴ ساعته در بازار ارز مداخله کند. شکل (۱) کاهش ارزش ین را در برابر دلار ایالات متحده، به خصوص در سال جاری میلادی، نشان می‌دهد.





شکل ۲

نرخ تورم مراکش (درصد)
منبع -

tradingeconomics.com
برگرفته از اداره آمار مراکش



شکل ۳

نرخ بهره ترکیه (درصد) - منبع
tradingeconomics.com
برگرفته از بانک مرکزی ترکیه

مبارزه با پول شویی و تامین مالی تروریسم خود را برای رسیدگی به نقض‌هایی که FATF در گزارش نظارتی اکتبر ۲۰۲۱ خود فهرست کرده بود، تقویت کرده‌است.

در جدول (۱) آخرین آمار مربوط به نرخ تورم، نرخ رشد اقتصادی و نرخ بهره سیاستی در کشورهای منتخب برای مطالعه بیشتر آورده شده‌است.

اسپانیا از منظر آمار اقتصادی

به نظرمی رسد اقتصاد اسپانیا پس از بیش از یک دهه، از بندر کود خارج شده‌است و صنعت گردشگری و کل اقتصاد آن به سمت رشد اقتصادی حرکت می‌کند. اسپانیا یکی از اقتصادهای اروپایی بود که به دنبال بحران مالی جهانی (GFC) سال‌های ۲۰۰۸-۲۰۰۷ به شدت متضرر شد. این کشور پیش از این بحران، رونق قابل توجهی در املاک و مستغلات خود تجربه کرد که با شروع بحران و سرایت آن به بخش مسکن، قیمت مسکن کاهش شدیدی پیدا کرد که این کاهش همراه با انقباض اعتباری، به رکود اقتصادی

انتظارات بازار و حفظ سطح اوج خود از سال ۲۰۰۷ است. BSP اشاره کرد که تورم در محدوده هدف خود یعنی دوتا ۴ درصد قرار دارد، ولی در مه ۲۰۲۴، تورم کل کشور برای چهارمین ماه متوالی به روند صعودی خود ادامه داده و از ۳/۸ درصد در ماه قبل به ۳/۹ درصد رسید که بالاترین نرخ تورم در سال ۲۰۲۴ است. همین عدم توقف روند صعودی تورم است که به بانک مرکزی این کشور اجازه کاهش نرخ بهره را نمی‌دهد.

گروه ویژه اقدام مالی (FATF)، سازمانی بین‌المللی که به مبارزه با پول شویی و جریان‌های نقدی غیرقانونی اختصاص دارد، روز جمعه (۲۸ ژوئن) ترکیه را از فهرست خاکستری کشورهایی که به نظارت ویژه نیاز دارند حذف کرد و رای اعتماد عمده‌ای به این کشور داد. این سازمان مستقر در پاریس در آخرین گزارش خود نوشت: FATF از پیشرفت قابل توجه ترکیه در بهبود رژیم مبارزه با پول شویی و تامین مالی تروریسم استقبال می‌کند. در این بیانیه آمده است که ترکیه کارآمدی رژیم

۶۸



• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

نرخ بهره سیاستی				نرخ تورم				نرخ رشد اقتصادی			
ژانویه ۲۰۲۴	فوریه ۲۰۲۴	مارس ۲۰۲۴	آوریل ۲۰۲۴	مه ۲۰۲۴	ژوئن ۲۰۲۴	ژوئیه ۲۰۲۴	اوت ۲۰۲۴	فصل سوم ۲۰۲۳	فصل دوم ۲۰۲۳	فصل اول ۲۰۲۴	فصل چهارم ۲۰۲۳
۴.۵	۴.۵	۴.۵	۴.۵	۲.۶	۲.۴	۲.۴	۲.۹	۰.۶	۰.۱	۰.۱	۰.۴
۵.۵	۵.۵	۵.۵	۵.۵	۳.۵	۳.۴	۳.۲	۳.۴	۲.۴	۲.۹	۳.۱	۳
۵.۲۵	۵.۲۵	۵.۲۵	۵.۲۵	۲	۲.۳	۳.۲	۴	۰.۲	۰.۲	-۰.۲	-۰.۲
۴۵	۴۵	۵۰	۵۰	۶۸.۴۹	۶۷.۰۰	۶۴.۸۶	۶۴.۷۷	۷۵.۴۵	۶۱	۴	۵.۷
۳.۴۵	۳.۴۵	۳.۴۵	۳.۴۵	۰.۱	۰.۷	-۰.۸	-۰.۳	۰.۳	۴.۹	۵.۲	۵.۳
۵.۴	۵.۴	۵.۴	۵.۴	۳.۳۴	۳.۳۶	۳.۶	۳.۲۷	۳.۸۱	۲.۵	-	-
۱۶	۱۶	۱۶	۱۶	۷.۸	۷.۷	۷.۷	۷.۴	۸.۳	۵.۵	۴.۹	۵.۴
۶.۵	۶.۵	۶.۵	۶.۵	۴.۸۳	۵.۰۹	۵.۱	۵.۶۹	۴.۷۵	۸.۱	۸.۶	۷.۸
۴.۲۵	۴.۲۵	۴.۲۵	۴.۲۵	-	۳.۱۷	۳.۰۲	۳.۳	-	-۵.۸	-۴.۴	-
۴.۵	۴.۵	۴.۵	۴.۵	۲.۵	۲.۲	۲.۲	۳.۷	۲.۴	-۰.۳	-۰.۲	-۰.۲

قابل توجهی منجر شد که برای سال‌ها ادامه یافت. اقدامات ریاضی اعمال شده توسط سایر اعضای منطقه یورونیز مضر بود و تقریباً یک دهه طول کشید تا اسپانیا از این بحران نجات یابد. اقتصاد اسپانیا هنوز از اثرات بحران مالی ۲۰۰۸-۲۰۰۷ کاملاً رها نشده بود که همه‌گیری کرونا رخ داد و بار دیگر اقتصاد این کشور را، که به شدت به صنعت گردشگری وابسته است، وارد دوره دیگری از رکود اقتصادی کرد. البته، مدت این رکود به اندازه رکود قبلی نبود و اسپانیا در سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ از این وضعیت خارج شد و در سال ۲۰۲۳ نیز رشدی معادل ۲.۵ درصد داشت که بسیار بالاتر از رشد متوسط ۰.۴ درصدی کل کشورهای حوزه یورو در این سال بود. بنا به برآوردهای صندوق بین‌المللی پول، پیش‌بینی می‌شود رشد اقتصادی اسپانیا در سال‌های ۲۰۲۴ و ۲۰۲۵ هم همچنان بالاتر از دودرصد باشد. در شکل (۴)، کاهش تولید ناخالص داخلی اسپانیا بر اثر بحران مالی جهانی و عواقب آن بین سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۷ و نیز همه‌گیری کرونا در سال‌های ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰ مشخص است.

پس از بحران مالی سال‌های ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸، یک دهه تمام طول کشید تا بازار کار اسپانیا بهبود یابد و تنها در سال ۲۰۱۹ بود که آمار اشتغال کل از سطح سال ۲۰۰۸ فراتر رفت. از سوی دیگر، تکانه اقتصادی کووید ۱۹ منجر به افتی در آمار اشتغال کل شد که موقتی بود و به دنبال آن بهبودی قوی در بازار کار اتفاق افتاد. هم‌اکنون، تعداد کل کارگران شاغل در اوایل سال ۲۰۲۴ حدود ۲۱ میلیون نفر است که حدود ۱.۶

میلیون نفر از اوج خود در سال ۲۰۱۹ فراتر رفته است. یکی از دلایل رشد اقتصادی و افزایش اشتغال در اسپانیا، رونق جهانی سفر و گردشگری است که بر اقتصاد اسپانیا به عنوان یکی از مهم‌ترین مقاصد گردشگری دنیا تأثیر شدیدی دارد. گردشگری، پس از توقف سفرهای جهانی در طول همه‌گیری، اکنون به شدت رونق پیدا کرده، به طوری که تعداد ورودی‌های بین‌المللی به اسپانیا در سال ۲۰۲۳ از ۸۵ میلیون نفر فراتر رفت و حتی از اوج پیش از همه‌گیری بیشتر شد.

البته، افزایش اشتغال در این کشور تنها مربوط به افزایش اشتغال در بخش گردشگری نیست، بلکه بنا به مشاهدات، اشتغال از راه دور در بخش دیجیتال نیز بر افزایش اشتغال اثرگذار بوده است، زیرا دولت اسپانیا تسهیلات خوبی برای شاغلین این بخش در نظر گرفته است. به عنوان مثال، برای چهار سال اول اشتغال، به جای نرخ مالیات ۲۴ درصد، نرخ مالیات ۱۵ درصد اعمال می‌شود که باعث مهاجرت بسیاری از استارت‌آپ‌های دیجیتال به این کشور شده است. همچنین، عامل دیگری که در حال حاضر به اقتصاد اسپانیا کمک می‌کند این است که سطح دستمزد در این کشور کمتر از اروپای شمالی است. البته، رقابت‌پذیری مفهومی پیچیده است. هزینه‌های نیروی کار تنها یکی از عواملی است که تعیین می‌کند محل تولید کجا قرار گیرد. با وجود این، با افزایش دورکاری در سطح جهان از زمان همه‌گیری، شرکت‌ها انگیزه بیشتری برای برون‌سپاری



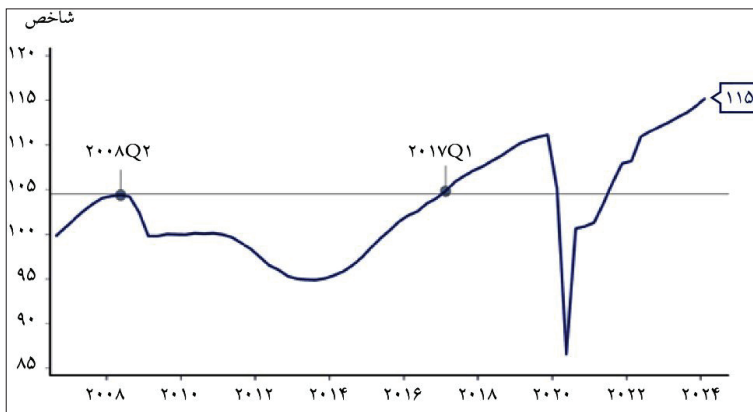
جدول ۱

نگاهی به آخرین آمارهای اقتصادی کشورهای منتخب

توضیحات: نرخ رشد اقتصادی به صورت تغییر تولید ناخالص داخلی حقیقی هر فصل نسبت به فصل مشابه سال قبل و نرخ تورم به صورت تعریف سالانه ارائه شده است.

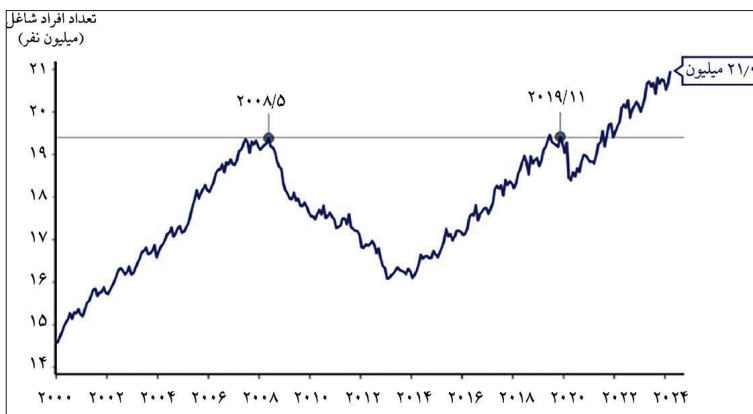
منبع: tradingeconomics.com





شکل ۴

تولید ناخالص داخلی
حقیقی اسپانیا- منبع: اداره
آمار ملی اسپانیا،
<https://www.ine.es>



شکل ۵

اشتغال کل اسپانیا - منبع:
وزارت اقتصاد و دارایی
اسپانیا (MEH)

رشد اقتصادی بیش از دو درصد برای اقتصاد اسپانیا برای سال های ۲۰۲۴ و ۲۰۲۵ و بالاتر بودن آن نسبت به رشد اقتصادی پیش بینی شده برای کل کشورهای حوزه یورو، هنوز اقتصاد این کشور نسبت به هم تانان اروپایی خود درآمد سرانه پایین تری دارد که بنا به گزارش سالانه بانک مرکزی اسپانیا برای سال ۲۰۲۳، از جمله دلایل آن می توان به بهره وری پایین و نرخ اشتغال پایین تر نسبت به کشورهای حوزه یورو اشاره کرد که با وجود بهبود این متغیرها در چند سال گذشته، هنوز با متوسط منطقه فاصله دارد.

توضیحات:

- **درآمد سرانه:** نسبت GDP سرانه اسپانیا به متوسط GDP سرانه ۱۹ کشور حوزه یورو.
- **نرخ اشتغال:** اشتغال کل به جمعیت در سن کار ۱۵ تا ۶۴ سال (خط مربوطه از تقسیم نرخ اشتغال اسپانیا به متوسط نرخ اشتغال ۱۹ کشور حوزه یورو به دست آمده است).
- **بهره وری هر ساعت کار:** GDP سرانه تقسیم بر

برخی کارها به بازارهایی دارند که در آنها می توانند استعدادها را با هزینه کمتر جذب کنند، برای مثال، از آنجایی که دستمزدهای اسمی اسپانیا نصف میزان دستمزد در دانمارک است، برای استارت آپ های کوچک یا کسب و کارهای بین المللی منطقی است که استخدام خود را به بازارهای جایگزین با نیروی کار ماهر موجود گسترش دهند، که اسپانیا یکی از این مکان ها به شمار می رود.

جدول (۲) به نقل از بانک جهانی، خلاصه ای از پویایی های برخی از متغیرهای کلان اقتصادی کشور اسپانیا را در سال های اخیر نشان می دهد. به رغم خروج اقتصاد اسپانیا از رکود ناشی از همه گیری، چالش های مهمی پیش روی آن است که از نگاه رئیس بانک مرکزی آن، پابلو ارناندس د گاس، می توان آنها را به صورت ذیل خلاصه کرد:

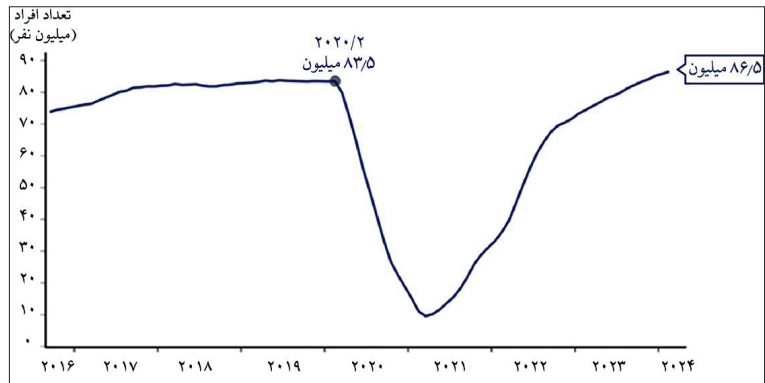
چالش های پیش روی اقتصاد اسپانیا

با وجود رشد اقتصادی مثبت کنونی و پیش بینی

۷۰

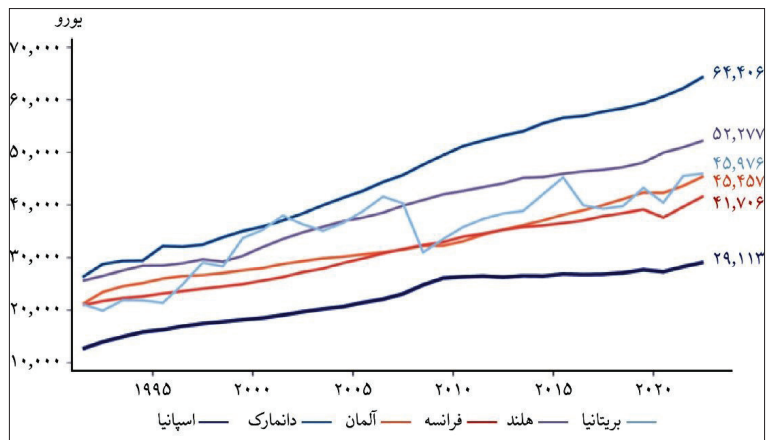


• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •



شکل ۶

تعداد توریست‌های ورودی
به اسپانیا (جمع ۱۲ ماهه)
منبع: اداره آمار ملی اسپانیا،
<https://www.ine.es>



شکل ۷

متوسط دستمزد سالانه
در برخی از کشورهای
اروپایی - منبع: آمار برگرفته
از OECD

جدول (۲) نیز مشخص است، در پایان سال ۲۰۲۳ نسبت بدهی عمومی به تولید ناخالص داخلی در سطح تاریخی بسیار بالایی نزدیک به ۱۰۸ درصد بود، که حدود ۱۰ درصد بالاتر از سطوح پیش از همه‌گیری و بیش از ۳۰ درصد بالاتر از میانگین منطقه یورو است.

این وضعیت نیاز فوری به یک برنامه تلفیق مالی میان مدت برای تقویت پایداری مالی عمومی را آشکار می‌کند. این طرح باید مطابق با چارچوب مالی اخیر اتحادیه اروپا باشد. در مورد اسپانیا، برآوردهای بانک مرکزی آن نشان می‌دهد که پیروی از این چارچوب مستلزم کاهش میانگین سالانه کسری ساختاری اولیه (یعنی بدون احتساب بهره) به میزان ۰.۵ درصد از تولید ناخالص داخلی بین سال‌های ۲۰۲۵ و ۲۰۳۱ است.

در مورد چگونگی انجام چنین طرح بلندپروازانه‌ای، رئیس بانک مرکزی اسپانیا بر اساس گزارش سالیانه سیاست‌های پولی آن معتقد

تعداد کل ساعات کار (خط مربوطه نسبت اسپانیا به متوسط کشورهای حوزه یورو را نشان می‌دهد).

منبع: Eurostat

همان‌گونه که شکل (۸) نشان می‌دهد، اسپانیا از زمان بحران مالی که در سال ۲۰۰۷ آغاز شد، پیوسته از سایر کشورهای اروپایی حوزه یورو فاصله گرفته و به شاخص‌های اقتصادی آنها نزدیک و همگرا نبوده است. شکاف فعلی در حدود ۱۵ واحد درصد (pp) در تولید ناخالص داخلی سرانه است. دلیل اصلی آن پایین بودن بهره‌وری و اشتغال است. این عوامل ارتباط نزدیکی با سایر چالش‌های قابل توجهی دارد که اقتصاد اسپانیا با آن مواجه و در شکل (۸) خلاصه شده است.

علاوه بر چالش فوق، در گزارش سالیانه بانک مرکزی اسپانیا، عدم تعادل مالی و بدهی عمومی بالا نیز به عنوان یکی از چالش‌های اصلی اقتصاد آن تحلیل شده است که احتمالاً بزرگ‌ترین آسیب‌پذیری اقتصاد اسپانیا است. چنانکه در

۷۱



اقتصاد

• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •



جدول ۲

متغیرهای اقتصادی اسپانیا

منبع:

ARTICLE IV CON- 2024
SULTATION—PRESS
RELEASE; AND STAFF
REPORT, IMF Country
Report No. 24/152,
June 2024

۲۰۲۶ (پیش‌بینی)	۲۰۲۵ (پیش‌بینی)	۲۰۲۴ (پیش‌بینی)	۲۰۲۳ (تحقق یافته)	۲۰۲۲ (تحقق یافته)	۲۰۲۱ (تحقق یافته)	
۱.۸	۲.۱	۲.۴	۲.۵	۵.۸	۶.۴	GDP حقیقی به قیمت‌های ثابت بازار (رشد سالیانه)
۳.۱	۳.۱	۳.۴	۲.۳	۱۵.۲	۱۳.۵	صادرات کالاها و خدمات (رشد سالیانه)
۲.۰	۲.۳	۲.۶	۲.۶	۰.۶	۰.۸	تراز حساب جاری (درصد GDP)
۱۰۴.۳	۱۰۴.۴	۱۰۵.۶	۱۰۷.۷	۱۱۱.۶	۱۱۶.۸	بدهی ناخالص دولت (درصد GDP)
-۳.۱	-۲.۹	-۳.۰	-۳.۶	-۴.۷	-۶.۷	تراز بودجه دولت (درصد GDP)
۱.۹	۲.۳	۲.۹	۳.۴	۸.۳	۳.۰	نرخ تورم سالیانه (شاخص هماهنگ شده قیمت مصرف‌کننده)

اتحادیه اروپا و اسپانیا بسیار قابل توجه است. اروپا از دیگر اقتصادهای بزرگ عقب مانده و اسپانیا برای بیش از یک دهه نتوانسته است به شیوه‌ای پایدار با اروپا همگرا شود. معکوس کردن این روندها مستلزم جاه‌طلبی و توافقات سیاسی عمده برای اطمینان از تداوم اصلاحات مورد نیاز است. هدف تجزیه و تحلیل و پیشنهادها موجود در گزارش سالانه ۲۰۲۳ بانک مرکزی اسپانیا کمک به بحث اجتماعی برای رسیدن به یک اجماع گسترده است.

سیاست‌های پولی اسپانیا

اسپانیا نیز مانند بسیاری از کشورهای جهان در سال‌های اخیر درگیر تورم و افزایش آن بوده است. چنانکه در شکل (۹) مشخص است، در سال ۲۰۲۲ پس از شروع درگیری بین اوکراین و روسیه، تورم در کل حوزه یورو و نیز اقتصاد اسپانیا افزایش چشمگیری پیدا کرده است. شکل (۹) به خوبی نشان می‌دهد که بیشترین سهم را در افزایش تورم سال ۲۰۲۲ جهش قیمت انرژی و مواد غذایی داشته است، در حالی که در سال ۲۰۲۳ به دلیل افت قیمت‌های جهانی این دو گروه، از شدت اثرگذاری آنها بر پایداری تورم کاسته شده و برعکس، این تورم هسته (تورم کل بدون در نظر گرفتن تورم مواد غذایی و انرژی) است که چسبندگی بیشتری داشته و باعث شده است فاصله تورم کل از تورم هدف دو درصدی و نیز میانگین تورم بلندمدت این کشور همچنان حفظ شود. پیش‌بینی می‌شود در سال‌های ۲۰۲۴ و ۲۰۲۵ در صورت نبود تکانه‌های ژئوپلیتیک در مناطق نفت‌خیز جهان همچون خاورمیانه، اثر تورم انرژی بر تورم کل از بین برود و حتی کاهش قیمت‌ها در این بخش بتواند تورم کل را کاهش دهد.

از آنجا که اقتصاد اسپانیا عضو حوزه یورو است، بانک مرکزی این کشور تابع تصمیمات بانک مرکزی

است از آنجایی که این کار یک برنامه میان‌مدت است، باید بر اساس اجماع اقتصادی، سیاسی و اجتماعی باشد. افزایش کارایی و بهینه‌سازی توزیع هزینه‌های عمومی برای ارتقای رشد اقتصادی قوی و عادلانه ضروری است. در بخش درآمد، بسیار مهم است که این طرح با یک بازنگری جامع از نظام مالیاتی پشتیبانی شود و نیز اجرای اصلاحات ساختاری برای اصلاح برخی از کاستی‌های اقتصاد اسپانیا ضروری است.

همچنین در درازمدت، پیری جمعیت تأثیر منفی بر امور مالی عمومی خواهد داشت، به خصوص که باعث افزایش هزینه‌های بازنشستگی می‌شود. البته، یک اصلاح جدید در سیستم بازنشستگی بین سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۳ انجام شد، ولی با عدم قطعیت قابل توجهی مواجه است و تجزیه و تحلیل‌ها نشان می‌دهد تعهدات مخارج بلندمدت به طور کامل با درآمدهای افزایش یافته جبران نخواهد شد.

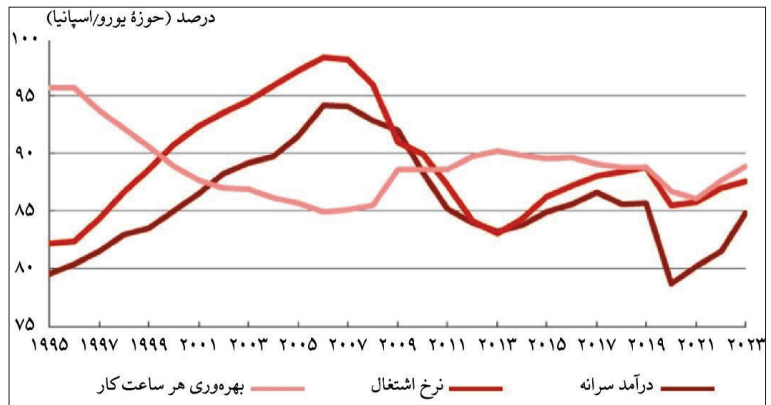
چالش مهم دیگر اسپانیا وجود زمینه‌های آسیب‌پذیری در میان گروه‌های خاص است که تا حد زیادی با مشکلات استطاعت مسکن مرتبط است. به ویژه، هزینه‌های مسکن (بالاخص در بخش اجاره) جوانان و مهاجران را در موقعیت اقتصادی آسیب‌پذیر قرار داده است. در واقع، اسپانیا کشوری است که بیشترین درصد مستاجران در معرض خطر فقر یا محرومیت اجتماعی را دارد. اقدامات اتخاذ شده برای رفع این مشکل باید افق زمانی وسیعی را در نظر داشته باشد، لایه‌های مختلف دولت را دربرگیرد، و بر تقویت بازار عرضه مسکن به ویژه در بازار اجاره متمرکز کند. برخی اقدامات کوتاه‌مدت، مانند کنترل قیمت، ممکن است در میان‌مدت اثرات نامطلوبی بر عرضه داشته باشد.

به طور خلاصه، چالش‌های اقتصادی پیش روی

۷۲

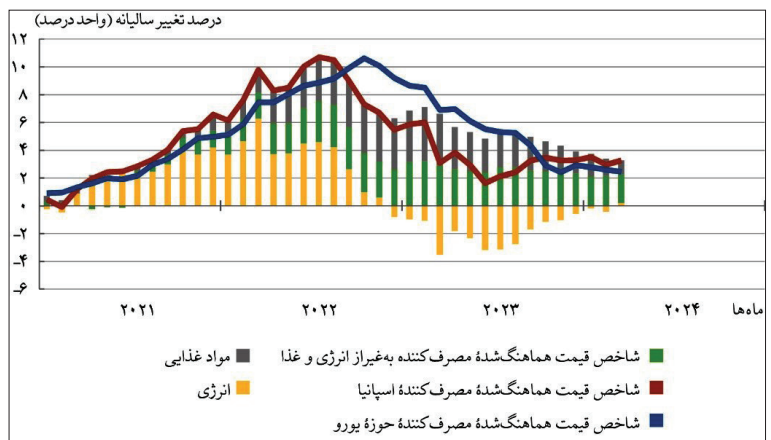


• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •



شکل ۸

برخی شاخص‌های اقتصادی
اسپانیا نسبت به کشورهای
حوزه یورو



شکل ۹

تورم شاخص قیمت
هماهنگ‌شده مصرف‌کننده
و اجزای آن - درصد تغییر
سالیانه (واحد درصد) منبع:
Banco de España
Annual Report, 30
April 2024

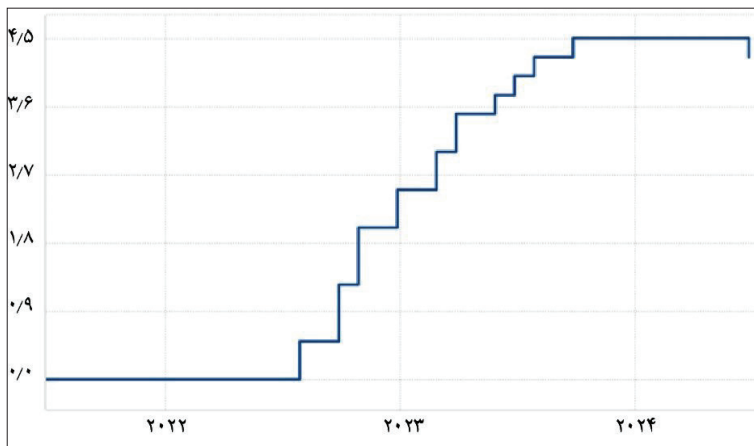
۷۳



• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

یورو است، به طوری که در ماه مه تورم کشورهای حوزه یورو ۲،۶ درصد بود، در حالی که این رقم برای اقتصاد اسپانیا ۳،۶ درصد گزارش شده است. یکی از دلایل این تفاوت بالا بودن تورم در بخش تفریح و فرهنگ اسپانیا است که به علت افزایش تقاضا برای گردشگری در سال‌های اخیر و پس از بحران همه‌گیری اتفاق افتاده است و ریشه در گردشگری بیرون اقتصاد اسپانیا دارد. باید خاطرنشان کرد بانک مرکزی اسپانیا همچون بوندس بانک آلمان و بانک مرکزی فرانسه و دیگر بانک‌های مرکزی در سراسر جهان، بر نظام بانکی و نحوه اجرای سیاست‌های پولی کشور نظارت دارد، با این حال، از آنجایی که بخشی از سیستم بانک‌های مرکزی اروپاست، از برخی جهات بیشتر از اینکه یک بانک مرکزی کاملاً مستقل باشد، شبیه بانک‌های شعب منطقه‌ای سیستم فدرال رزرو عمل می‌کند. البته، نماینده بانک مرکزی اسپانیا در

اروپاست و به صورت مستقل، حداقل در مورد تعیین نرخ‌های بهره پایه رفتار نمی‌کند. لذا با وجود از بین رفتن اثرات تورمی تکانه‌های قیمتی مواد غذایی و انرژی، به دلیل بالا بودن نرخ تورم هشته، در سال ۲۰۲۳ بانک مرکزی اروپا نرخ‌های بهره را بالا برد و آن را در سال ۲۰۲۴ نیز در همین سطح حفظ کرد و تنها در ۶ ژوئن سال جاری (۱۷ خرداد) آن را ۰،۲۵ واحد درصد کاهش داد و به ۴،۲۵ درصد رساند. به تبع این سیاست بانک مرکزی اروپا، اقتصاد اسپانیا نیز شاهد نرخ‌های بهره‌ای بالاتر از میانگین تاریخی خود است. نرخ بهره در اسپانیا از سال ۱۹۹۸ تا ۲۰۲۴ به طور متوسط ۱،۸۲ درصد بوده است که در اکتبر سال ۲۰۰۰ به بالاترین حد خود یعنی ۴،۷۵ درصد و در مارس ۲۰۱۶ تا ژوئیه ۲۰۲۲ به پایین‌ترین حد خود یعنی ۰،۰۰ درصد رسید. شایان ذکر است که هم‌اکنون تورم در اسپانیا حدود یک واحد درصد بالاتر از کشورهای حوزه



شکل ۱۰

نرخ بهره سیاستی بانک مرکزی اروپا و بانک مرکزی اسپانیا (درصد) منبع: tradingeconomics.com برگرفته از بانک مرکزی اروپا

سطح دستمزدهای پایین در اسپانیا نسبت به سایر کشورهای اروپایی، به ویژه کشورهای شمال اروپا، بنگاه‌های استارت‌آپی راه‌گسترش کسب و کارهای خود در این کشور تشویق می‌کند که با خود افزایش اشتغال و رشد اقتصادی را به همراه دارد. و با وجود رشد اقتصادی نسبتاً خوب فعلی اسپانیا، فاصله درآمد سرانه و اشتغال و بهره‌وری نیروی کار این کشور با دیگر کشورهای حوزه یورو و پایین‌تر بودن آن، تهدیدی بلندمدت برای رشد و رفاه آن به شمار می‌رود. ز- هزینه بالای مسکن و اجاره بهانه‌ها از جمله تهدیدهای دیگر اقتصاد اسپانیا است. ح- نیروی کار اسپانیا نیز مانند نیروی کار سایر کشورهای حوزه یورو به سمت پیری است و اصلاحات انجام شده در صندوق‌های بازنشستگی آن در میان مدت و بلندمدت کفاف افزایش مخارج عمومی از این ناحیه را نمی‌کند. ط- سطح بدهی مالی دولت اسپانیا بالاست و همین امر ثبات مالی این کشور را تهدید می‌کند و حل و فصل آن نیازمند اجماع نظر سیاست‌گذاران مختلف این کشور است. ی- بانک مرکزی اسپانیا به دلیل عضویت در حوزه یورو، کمابیش سیاست پولی مستقل ندارد و بیشتر تابع تصمیمات بانک مرکزی اروپا است، ولی بالا بردن نرخ‌های بهره از سوی بانک مرکزی اروپا هنوز قادر به مهار تورم اسپانیا به طور کامل و بازگرداندن آن به سطح هدف دو درصد نبوده است که بخشی از آن مربوط به تورم در بخش تفریح و فرهنگ است که در ماهیت گردشگری پیروان اقتصاد این کشور ریشه دارد.

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

جلسات تصمیم‌گیری در مورد سیاست پولی بانک مرکزی اروپا شرکت می‌کند و صاحب کرسی در کمیته‌های مختلف این بانک است. در واقع، بانک مرکزی اسپانیا که در گذشته مسئول پزوتا (پول ملی اسپانیا) بود، از موقعی که اسپانیا در ژانویه ۲۰۰۲ یورو را پذیرفت، بخشی از سیستم بانک مرکزی اروپا شده و به اقتضائات این عضویت همچون عدم استقلال در تعیین نرخ بهره یا مسائلی مثل تلاش برای حفظ ارزش یورو و نظایر آن تن داده است.

خلاصه و جمع‌بندی

به طور خلاصه، الف- اقتصاد اسپانیا پانزدهمین اقتصاد دنیا و ششمین اقتصاد بزرگ اروپا است. ب- بخش گردشگری نقش مهمی در اقتصاد این کشور ایفا می‌کند. ج- اسپانیا به شدت تحت تأثیر بحران مالی جهانی در سال‌های ۲۰۰۷ و ۲۰۰۸ قرار گرفت و خروج از رکود ناشی از این بحران بیش از یک دهه برای اقتصاد این کشور طول کشید. د- به دلیل وابستگی شدید اقتصاد اسپانیا به صنعت گردشگری و درآمدهای حاصل از آن، شایع کووید ۱۹ و همه‌گیری جهانی آن، که باعث کاهش مسافرت‌ها در اقصی نقاط جهان شد، ضربه شدیدی به اقتصاد این کشور وارد کرد، ولی با پایان همه‌گیری، رشد اقتصادی آن افزایش یافته است و در حال حاضر تولید ناخالص داخلی اسپانیا در سطحی بالاتر از همه‌گیری قرار دارد. ه- همه‌گیری کرونا که باعث جافتادن فرهنگ دورکاری در سطح جهان شد، اکنون به باری رشد اقتصادی اسپانیا آمده است، زیرا دولت این کشور برای استارت‌آپ‌ها، که اغلب در حوزه IT فعال هستند، معافیت‌های مالیاتی قائل است و نیز





روسای بانک‌های مرکزی جهان در آئینه تاریخ (۳۰)

"اولی ایلماری رن" نابغه بانکی فنلاند

- برنامه ضد تورمی "اولی رن" موجب شد که تورم تولیدکننده و مصرف‌کننده و کالاهای استراتژیک در فنلاند در بازه زمانی ۲۰۱۸ تا ۲۰۲۲ در فنلاند کاهش یابد
- "اولی رن" با وجود مخالفت‌های شدید برخی صاحبان قدرت، توانسته از زمان شیوع کرونا تا به امروز نرخ تورم را در محدوده هدف گذاری شده نگه دارد
- یکی از ثمرات ناشی از ابتکارات هوشمندانه "اولی رن"، افزایش قابل توجه حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و بهبود وضعیت مولفه‌های تجارت خارجی و بستر صادرات فنلاند بوده است

۷۵



اقتصاد

● شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ ●

دوران ریاست
اولی ایلماری
رن در مهم‌ترین
نهادهای مالی
فنلاند، از سال
۲۰۱۸ تا به امروز
مقارن با حضور
جنت یلن و
جروم پاول در
صدر فدرال رزرو
ایالات متحده
بوده است

تولد، کودکی و نوجوانی اولی رن در یک محیط آکادمیک و فرهنگی

اولی ایلماری رن در تاریخ ۳۱ مارس ۱۹۶۲ در شهر میکلی، در کنار دریاچه سایما در شرق فنلاند، به دنیا آمد. پدرش استفان ایلماری رن، محقق، پژوهشگر فنی و استاد مهندسی مکانیک در دانشگاه هلسینکی فنلاند بود. مادرش امیلی کلارک ایلماری رن، نقاش، موسیقی‌دان و مدیر هنری در موزه آفرینش‌های هنر و فرهنگ فنلاند بود. اولی در چنین بستر دانشگاهی و فرهنگی بالقوه‌ای، در کنار سپاستین و ماری، برادر و خواهر بزرگتر خود رشد یافت. تأثیرگذاری عمیق پدر از ابتدای دوران کودکی بر روح و روان اولی ایلماری موجب شد که وی علاقه وافری به مطالعه، کنکاش در مسائل علمی و حضور در محیط‌های علمی و دانشگاهی پیدا کند. همین امر موجب شد که اولی در سال ۱۹۷۵، در سن ۱۳ سالگی، در آزمون ورودی دبیرستان نمونه مردمی و ملی "سن مارکیپالی"، مهم‌ترین مرکز آموزش‌های متوسطه در فنلاند که بسیاری از مدیران، معاونان و روسای جمهور این کشور را پرورش داده است، بارتبه سوم در بین ۲۰۰۰ نفر دانش آموز از سراسر فنلاند، پذیرش شود و در سال ۱۹۸۱، با کسب درجه تحصیلی ۸+، همراه با ۲۴ نفر دیگر از همکلاسان خود، موفق به اخذ بورسیه تحصیلات دانشگاهی اعزام به خارج از وزارت علوم و توسعه فنلاند شد (شورای تحقیقات علمی فنلاند، ۲۰۲۴).

دریافت بورسیه تحصیلات دانشگاهی در ایالات متحده و انگلیس از دولت فنلاند

اولی ایلماری رن در اکتبر سال ۱۹۸۱ توانست به اتکای کارنامه درخشان و ممتاز درسی در دوره تحصیلات دبیرستان، جزو نفرات برتری قرار گیرد که امکان دریافت بورسیه تحصیلات آکادمیک خارج از فنلاند از دانشگاه‌های حاضر در رده‌بندی درجه اول (سید یک علمی) وزارت علوم و توسعه فنلاند شامل ایالات متحده، انگلیس، فرانسه و ایتالیا را کسب می‌نماید. بدین ترتیب ایلماری رن، با راهنمایی پدر در انتخاب رشته و کشور محل تحصیل، به مقطع کارشناسی رشته اقتصاد، روابط بین‌الملل و روزنامه‌نگاری در کالج Macalester در سنت پل، ایالات مینه‌سوتا آمریکا وارد شد. اولی که به دلیل علاقه شدید به کسب علم، همواره جزء بهترین و ممتازترین دانشجویان این کالج معتبر محسوب می‌شد، توانسته بود که در همان بازه زمانی تحصیل در مقطع کارشناسی، به عنوان دستیار اساتید و پژوهشگر-دانشجو در دپارتمان‌های اقتصاد و علوم سیاسی در سنت پل به تدریس و تحقیق بپردازد. در سال ۱۹۸۵، وی پس از پایان دوران تحصیل در

این کالج، به درخواست مدیران و اساتید گروه‌های اقتصاد بین‌الملل و اقتصاد سیاسی، به مدت دو سال، به عنوان جوان‌ترین استاد در تاریخ این کالج، به فعالیت مشغول شد. اولی ایلماری رن در سال ۱۹۸۷، برای تحصیل در مقطع کارشناسی ارشد رشته اقتصاد و علوم سیاسی دانشگاه هلسینکی به فنلاند بازگشت و با دفاع از رساله خود با عنوان "کارکرد مولفه‌های مالی بین‌الملل در راهبردسازی سیاسی و اجتماعی در جهان"، از این مقطع فارغ‌التحصیل شد. در سال ۱۹۹۱ و پس از دو سال تدریس در دانشگاه هلسینکی، یک بار دیگر موفق به قبولی در آزمون اعزام به خارج وزارت علوم و توسعه فنلاند شد و این بار، کالج سنت آنتونی دانشگاه آکسفورد انگلستان را به عنوان مقصد ادامه تحصیلات آکادمیک خود انتخاب کرد و در سال ۱۹۹۶ با دفاع از رساله خود با موضوع "شرکت‌گرایی و رقابت‌پذیری صنعتی در کشورهای کوچک اروپایی"، از مقطع دکتری رشته اقتصاد سیاسی بین‌الملل دانشگاه آکسفورد فارغ‌التحصیل شد. خلاصه‌ای از کارنامه درخشان دوره دانش افزایی و علم آموزی دانشگاهی اولی ایلماری رن به شرح زیر است:

- مقطع کارشناسی رشته اقتصاد، روابط بین‌الملل و روزنامه‌نگاری، کالج Macalester سنت پل، ایالت مینه‌سوتا، آمریکا، ۱۹۸۵-۱۹۸۱
- مقطع کارشناسی ارشد رشته اقتصاد و علوم سیاسی، دانشگاه هلسینکی، فنلاند، ۱۹۸۹-۱۹۸۷
- مقطع دکتری رشته اقتصاد سیاسی بین‌الملل، کالج سنت آنتونی، دانشگاه آکسفورد، انگلستان، ۱۹۹۶-۱۹۹۱
- (آکادمی علوم، مهندسی، توسعه و ادبیات فنلاند، ۲۰۲۴)

فعالیت‌های آکادمیک، پژوهشی و افتخارات علمی و اجرایی اولی ایلماری رن

اولی ایلماری رن، بیش از ۲۰ سال است به عنوان استاد، محقق علمی، پژوهشگر دانشگاهی، ملی و بین‌المللی، مشاور ارشد علمی و اجرایی و سخنران و تحلیل‌گر تخصصی در شاخه‌های اقتصاد، علوم سیاسی، امور مالی، بانکداری و مدیریت کلان در حوزه‌های مختلف آموزشی و پژوهشی در دانشگاه‌ها و مراکز علمی معتبر فنلاند، مراکز آموزش عالی و نهادهای مالی و اقتصادی معتبر جهان و موسسات علمی سایر کشورهای اروپایی فعال بوده که در زیرقابل مشاهده است:

- استادیار دپارتمان اقتصاد و علوم سیاسی، دانشگاه هلسینکی فنلاند



- تدریس دروس اقتصاد سیاسی، اقتصاد مالی، اقتصاد بین‌الملل و مدیریت راهبردی در مقاطع کارشناسی، کارشناسی ارشد و دکتری در دانشگاه ییواسکیلا فنلاند
- تدریس و پژوهش در موضوعات اقتصاد سیاسی بین‌الملل، سیاست‌های پولی و بانکداری در دانشگاه آلتوفنلاند
- پژوهش و راهنمایی رساله‌های دانشجویی در حوزه اقتصاد مالی، اقتصاد سیاسی، تجارت بین‌الملل و علوم سیاسی در دانشگاه فنلاند شرقی
- تدریس، پژوهش و راهنمایی رساله‌های دانشجویی در حوزه امور مالی بین‌الملل، اقتصاد سیاسی و مدیریت کلان در دانشگاه فناوری LUT فنلاند
- پژوهشگر و مدرس ارشد مطالعات پولی و علوم سیاسی در کالج سنت آنتونی، دانشگاه آکسفورد، انگلستان
- پژوهشگر ارشد اقتصاد سیاسی و مدیریت کلان در بانک جهانی
- پژوهشگر ارشد و مدرس در صندوق بین‌المللی پول
- عضو هیات مدیره دانشگاه فناوری LUT فنلاند (شورای تحقیقات علمی فنلاند، ۲۰۲۴).

عمده تخصص اولی ایلماری رن در پژوهش‌ها، تدریس دانشگاهی، تحقیقات تئوریک، کتب و مقالات علمی و ژورنالیستی در شاخه‌هایی نظیر "اقتصاد بین‌الملل"، "علوم سیاسی"، "تجارت بین‌الملل"، "اقتصاد سیاسی"، "سیاست‌های پولی"، "نظام‌های پولی بین‌الملل"، "بحران‌های اقتصادی و مالی"، "بانکداری نوین"، "سیاست‌گذاری‌های اقتصادی نوین"، "مدیریت کلان و راهبری جهانی"، "مدیریت استراتژیک بانکی"، "بحران‌های بانکی" و "بانکداری سیستماتیک" است. وی در این سال‌ها، مقالات علمی، باادداشت‌ها و سرمقاله‌های متعددی در مجلات علمی اقتصادی و نشریات و جراید مطرح در فنلاند و جهان به چاپ رسانده است (اتحادیه بانکداری مرکزی جهان، ۲۰۲۴).

همچنین اولی ایلماری رن، به افتخارات علمی و اجرایی زیرنیز نائل شده است:

- استاد نمونه و پژوهشگر برتر در شاخه اقتصاد، علوم مالی، بانکداری و علوم سیاسی در فنلاند
- پژوهشگر برتر اقتصاد سیاسی و اقتصاد بین‌الملل، صندوق بین‌المللی پول
- پژوهشگر برتر علوم مالی و اقتصاد سیاسی بین‌الملل، اتحادیه دانشمندان علوم انسانی اسکاندیناوی

- کسب عنوان مدیر برتر مالی و اقتصادی در فنلاند
- کسب عنوان مدیر برتر راهبری کلان در فنلاند
- کسب عنوان مدیر ارشد برتر راهبری کلان در سطح حاکمیت‌های اسکاندیناوی
- دریافت جایزه مدیر مالی برتر حوزه اسکاندیناوی
- دریافت جایزه معتبر بهترین بانکدار سال، فنلاند
- دریافت جایزه معتبر برترین بانکدار مرکزی منطقه اسکاندیناوی
- دریافت نشان ملی "فرماندهی صلیب بزرگ" فنلاند
- دریافت نشان ملی "فرمان دولتی ۳ شیر" فنلاند
- دریافت نشان "صلیب درجه دوم ترا ماریانا"، استونی
- دریافت نشان "فرمانده ۳ ستاره اقتصادی و مالی"، لتونی

اولی ایلماری رن، یکی از معدود نوابغ اقتصادی و سیاسی فنلاند و از مدیران قدرتمند و متخصص در سطح منطقه و جهان است که علاوه بر زبان مادری خود، به زبان‌های انگلیسی، آلمانی، فرانسوی، سوئدی، روسی، لهستانی و مجارستانی مسلط است. (مرکز تحقیقات سیاست اقتصادی بریتانیا، ۲۰۲۴)

دوران حرفه‌ای شغلی و کاری اولی ایلماری رن تاقبل از ریاست بر بانک مرکزی فنلاند

- عضو شاخه جوانان حزب مرکز نوردیک، ۱۹۸۷-۱۹۸۸
- عضو شورای شهر هلسینکی، ۱۹۸۸-۱۹۹۱
- معاون حزب و عضو شورای مرکزی حزب مرکز نوردیک، ۱۹۹۱-۱۹۹۳
- عضویت در پارلمان ملی فنلاند، ۱۹۹۱-۱۹۹۵
- مشاور ارشد اقتصادی و مالی نخست وزیر فنلاند، ۱۹۹۲-۱۹۹۵
- رئیس هیات فنلاند در مجمع پارلمانی شورای اروپا، ۱۹۹۵-۱۹۹۸
- نماینده فنلاند در کمیسیون پرودی اروپا و اسکاندیناوی، ۲۰۰۰-۱۹۹۸
- رئیس مرکز مطالعات اقتصاد و سیاست اروپایی، دانشگاه هلسینکی فنلاند، ۲۰۰۰-۲۰۰۲
- مشاور نخست وزیر فنلاند در امور سیاست‌های اقتصادی، ۲۰۰۳-۲۰۰۲
- کمیسر ارشد اتحادیه اروپا در سازمان‌های اقتصادی و جامعه اطلاعاتی، ۲۰۰۴-۲۰۰۳
- کمیسر ارشد اتحادیه اروپا در حوزه توسعه پولی، ۲۰۱۰-۲۰۰۴

طرح
پیشنهادی
اولی رن در
صفحه ۴۵۰
حای ۷۶ بند
عملیاتی در
حوزه مدیریت
تورمی، به رای
نمایندگان
مجلس گذاشته
شد و توانست
با حمایت کامل
وقاطع و کلا
و سناتورهای
فنلاندی، به
تصویب برسد

می توان
اولی ایلماری رن
رایکی از
موفق ترین
روسای
بانک های
مرکزی جهان
در مسیر عبور
از بحران
بهداشتی
دانست
که رهبری
استثنایی
خود را در طول
همه گیری
کرونا، به خوبی
نشان داد

- کمیسر ارشد اتحادیه اروپا در امور اقتصادی و پولی منطقه یورو، ۲۰۱۴-۲۰۱۰
- نایب رئیس کمیسیون اروپا، ۲۰۱۴-۲۰۱۱
- معاون رئیس پارلمان اروپا، ۲۰۱۵-۲۰۱۴
- وزیر امور اقتصادی و دارایی، ۲۰۱۶-۲۰۱۵
- عضویت در پارلمان ملی فنلاند، ۲۰۱۷-۲۰۱۵
- معاون و قائم مقام بانک مرکزی فنلاند، ۲۰۱۸-۲۰۱۷ (وبگاه آمار و اطلاعات کمیسیون اروپا، ۲۰۲۴)

اولی ایلماری رن به ریاست بانک مرکزی فنلاند برگزیده شد

در اول ژوئیه ۲۰۱۸، در روزهای آخر و پایانی دوران ریاست طولانی مدت و ۱۴ ساله ارکی لیکانن، رئیس وقت بانک مرکزی فنلاند، یوهاسیپیلا، نخست وزیر این کشور، گزینه های اصلاح مدنظر خود را به وزارت امور اقتصادی و دارایی در جهت انتخاب نامزد نهایی برای معرفی به پارلمان فنلاند، ارائه کرد. در سوم ژوئیه ۲۰۱۸، شورای مرکزی هیات انتخاب در وزارتخانه، اولی ایلماری رن را به عنوان گزینه نهایی و واجد شرایط برای تصدی این پست به دبیرخانه پارلمان فنلاند معرفی کرد. سرانجام در ۱۲ ژوئیه ۲۰۱۸، مجلس نمایندگان این کشور، با اکثریت آراء، اولی رن را برای یک دوره چهار ساله، به عنوان ریاست کل بانک مرکزی فنلاند برگزیدند. مدیریت وی در این جایگاه، در سال ۲۰۲۲ برای یک دوره ۴ ساله دیگر تمدید شد. دوران ریاست اولی ایلماری رن در مهم ترین نهاد مالی فنلاند، از سال ۲۰۱۸ تا به امروز، مقارن با حضور جنت یلن و جروم پاول در صدر فدرال رزرو ایالات متحده بوده است (بانک مرکزی فنلاند، ۲۰۲۳).

اقدامات و چالش های اولی ایلماری رن برمسند ریاست بانک مرکزی فنلاند

- مقابله مدون و فراگیر بانک مرکزی با روند افزایش سطح عمومی قیمت ها در دوره اولی رن
- اولی ایلماری رن در اولین اقدام پس از قرار

گرفتن در پست ریاست بانک مرکزی، به سراغ برنامه هدف گذاری تورمی فنلاند در بازه زمانی ۴ سال پیش رو رفت. وی برای ارائه و دفاع از بسته پیشنهادی سیاست های مهار تورمی خود، در ۵ آگوست ۲۰۱۸، به پارلمان قانون گذاری ملی فنلاند رفت. وی در این جلسه اعلام کرد که برای دستیابی به اهداف ثبات قیمتی، هدف گذاری تورمی در اقتصاد داخلی را انعطاف پذیر و میانگین قیمتی یورو قابل معامله در شبکه بانکی و مالی فنلاند را در مقابل ارزهای جهانی، به ویژه دلار، شناور می کند.

طرح پیشنهادی اولی رن در ۴۵۰ صفحه، حاوی ۷۶ بند عملیاتی در حوزه مدیریت تورمی، به رای نمایندگان مجلس گذاشته شد و توانست با حمایت کامل و قاطع وکلا و سناتورهای فنلاندی، به تصویب برسد و به عنوان دستورالعمل قانونی لازم الاجرا به وزارتخانه های متبوع و سازمان ها و نهادهای مجری، ابلاغ شود.

طراحی و پیاده سازی سیاست های مهار تورمی در قالب این لایحه قانونی که ابتدا با مخالفت جدی برخی احزاب همچون حزب کارگر فنلاند و حزب نئولیبرال میهنی و ایجاد تنش کلامی از سوی برخی نمایندگان مخالف روبرو شده بود، موجب شد که در ۲۱ ماهه اول ریاست اولی رن بر بانک مرکزی فنلاند، افزایش میانگین هزینه های خانوارهای فنلاندی که به دلیل تبعات ناشی از بحران مالی ۲۰۰۸، طی یک دوره ۹ ساله، موجب افزایش در قیمت کالاهای استراتژیک نظیر اقلام خوراکی ضروری شده بود، مهار شود.

بدین ترتیب مجموعه تصمیمات اجرایی بندهای عملیاتی ۷۶ گانه ضد تورمی اولی ایلماری رن سبب شد که نرخ تورم کلی، نرخ تورم تولید کننده، شاخص قیمت مصرف کننده و از همه مهم تر، نرخ تورم کالاهای استراتژیک غذایی و خوراکی ها در فنلاند در بازه زمانی ۲۰۱۸ تا ۲۰۲۲ با روند کاهشی روبرو شده و برخی از این شاخص ها تا مرز صفر درصد نیز تنزل یابند. همچنین اولی رن پس از ابقاء

بش



جزئیات تصمیمات ۷۶ گانه ضد تورمی اولی ایلماری رن

مجموعه تصمیمات اجرایی بندهای عملیاتی ۷۶ گانه ضد تورمی اولی ایلماری رن سبب شد که نرخ تورم کلی، نرخ تورم تولید کننده، شاخص قیمت مصرف کننده و از همه مهم تر، نرخ تورم کالاهای استراتژیک غذایی و خوراکی ها در فنلاند در بازه زمانی ۲۰۱۸ تا ۲۰۲۲ با روند کاهشی روبرو شده و برخی از این شاخص ها تا مرز صفر درصد نیز تنزل یابند.



یکی از
مهم‌ترین
اقدامات اولی
ایلماری‌رن
اهتمام ویژه
بر تحکیم
دیپلماسی
اقتصادی فنلاند
با اقتصادهای
نوظهور جهان و
تحول بنیادین
در سطح
مراودات بانکی
و مالی این
کشور، به ویژه
با اقتصادهای
نوظهور در
آمریکای لاتین
و جنوب شرق
آسیا بوده است

۷۹



اقتصاد

• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

ناشی از همه‌گیری کووید ۱۹ و اجرای طیف وسیعی از سیاست‌ها برای حمایت از اقتصاد داخلی خود، به کار گیرند. این امر برای روسای بانک‌های مرکزی در کشورهای دارای حد بالای آزادی اقتصادی، توسعه‌یافتگی در میزان درجه باز بودن تجاری و دارای مراودات مالی و کالایی بین‌المللی گسترده، چه در عرصه صادرات و چه واردات، سخت‌تر بود و فنلاند، یکی از همین کشورهای دارای چنین ویژگی‌های چالش‌برانگیزی محسوب می‌شد (فایننشال تایمز، ۲۰۲۳).

مبتنی بر این موضوع و با نگاهی به رویکرد اتخاذ شده توسط بانک مرکزی فنلاند، می‌توان اولی‌ایلماری‌رن را یکی از موفق‌ترین روسای بانک‌های مرکزی جهان در مسیر عبور از این بحران بهداشتی دانست که رهبری استثنایی خود را در طول همه‌گیری کرونا، به خوبی نشان داد. وی برای عبور هرچه کم‌هزینه‌تر از این پاندمی، دست به اجرای سیاست‌های پولی محتاطانه، در زمانی که یورو قابل مبادله در شبکه مالی و بانکی فنلاند تحت فشار بود و بانک مرکزی بار سنگینی را از نظر پاسخ‌های به بحران اقتصادی کووید ۱۹ مدیریت می‌کرد، زد. همچنین در شروع این همه‌گیری و برای جلوگیری از ایجاد فاجعه مالی - اقتصادی ملی، در همان زمان، اوتلاش‌های کابینه و مقامات دولتی برای محدود کردن استقلال بانک مرکزی فنلاند را خنثی کرد تا بتواند با مدیریت یکپارچه این بحران فرمانطقه‌ای و همه‌گیر، کشور را از یک رکود تورمی عمیق و سقوط آزاد اقتصادی، نجات دهد (فایننشال تایمز، ۲۰۲۳).

در ادامه گسترش ابعاد مختلف هولناک این بحران، کمیته سیاست پولی بانک مرکزی فنلاند به ریاست اولی‌رن، به شیوع پُرشتاب و ویروس کووید ۱۹ با کاهش نرخ‌های سیاستی و ارائه اقدامات فوق‌العاده برای تقویت نقدینگی و تقویت کانال‌های تأمین اعتبار، واکنش نشان داد. در همین راستا، بانک مرکزی، نرخ سیاست پولی خود را در یک بازه ۹ ماهه، به طور تدریجی و مستمر و به آرامی، کاهش داد و چرخه تسهیل نرخ‌ها را در بازه ۳ ماهه پایانی سال ۲۰۲۰، متوقف کرد. در ادامه موفقیت‌های عملکردی تیم اجرایی اولی‌رن، با گسترش پهنه پاندمی کرونا در ماه‌های ابتدایی سال ۲۰۲۱، بانک مرکزی فنلاند جزء معدود کشورهایی بود که از تزریق بی‌رویه جریان نقدینگی مستمر و هنگفت مالی برای حمایت از اقتصاد خود، پیروی نکرد و با قرنطینه کامل چندماهه، در تلاش برای کاهش تلفات جانی و اقتصادی برآمد (فایننشال تایمز، ۲۰۲۳).

مجدد در این سمت و آغاز دور دوم ریاست بر بانک مرکزی فنلاند در سال ۲۰۲۳، با وجود ترکش‌ها و پیامدهای منفی ناشی از پاندمی کووید ۱۹ در اقتصاد فنلاند، به دلیل ابتکار عمل هوشمندانه، استفاده از ظرفیت‌های بالقوه حاکمیتی و استمرار در اجرای دستورالعمل‌های مهار تورمی با وجود مخالفت‌های شدید برخی صاحبان قدرت، توانسته است تا به امروز نرخ تورم را در محدوده هدف‌گذاری مورد نظر، نگه دارد. (بانک تسویه بین‌الملل، ۲۰۲۴)

• افزایش قابل توجه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد فنلاند در دوره مدیریت اولی‌رن

یکی دیگر از ثمرات ناشی از ابتکارات هوشمندانه و ماندگار در دوره ریاست اولی‌ایلماری‌رن، اقدامات بهینه و موثر تیم تحت مدیریت وی در حوزه افزایش قابل توجه در حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) و بهبود وضعیت مولفه‌های تجارت خارجی و بستر صادرات فنلاند بوده است. برنامه‌ریزی‌مدون اولی‌رن از ابتدای حضور در این مسند اجرایی، در طراحی، تئوریزه کردن و پیاده‌سازی سیاست‌های پولی خارجی بهینه، پویا و کارامتناظر بر تلاش برای افزایش قابل توجه در اندازه اقتصاد این کشور در عرصه بین‌المللی، موجب شد که کشور فنلاند از آغاز دوره ریاست اولی‌رن تا به امروز، مازاد تجاری مثبت را تجربه کند (پولیتیکو، ۲۰۲۴).

در واقع مجموعه اقدامات وی در دور اول مدیریت بر بانک مرکزی فنلاند سبب شد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) از میزان ۶۲۹۴۵ واحد در سال ۲۰۱۸، به رقم قابل توجه حدود ۷۸۰۰۰ واحد از تولید ناخالص داخلی در پایان سال ۲۰۲۲، افزایش یابد که در تاریخ اقتصادی فنلاند، بی‌سابقه و تکرارنشده‌ای بوده است. همچنین بهبود سرمایه‌گذاری خارجی در حوزه طرح‌های تولیدی و صنعتی، افزایش بهره‌وری خارجی در طرح‌های آب‌وهوایی، افزایش صادرات محصولات فناورانه و انتقال دانش، از جمله فاکتورهایی بوده که در دوره ریاست، موجب ارتقا و بهبود وضعیت مولفه‌های مرتبط با بستر تجارت خارجی و صادرات فنلاند شده است (پولیتیکو، ۲۰۲۴).

• عبور موفق اقتصاد فنلاند از پیامدهای مهلک پاندمی کووید ۱۹ در دوره مدیریت اولی‌رن

با گسترش شیوع پاندمی کرونا، رویکردهای مدیریتی روسای بانک‌های مرکزی جهان در سال ۲۰۲۰ به طور کامل مورد آزمایش قرار گرفت، زیرا آنها تلاش کردند که با خردورزی و اندیشه‌گرایی عملیاتی، روبه‌ها و مکانیزم‌های اضطراری را با هدف جلوگیری از فروپاشی مالی و اقتصادی

اقدامات
ایلماری رن
در دور اول
مدیریت بر
بانک مرکزی
فنلاند سبب
شد که
سرمایه گذاری
مستقیم
خارجی به رقم
بی سابقه و
تکرار نشدنی
۷۸۰۰۰ واحد از
داخلی در
پایان سال ۲۰۲۲
افزایش یابد

۸۰



• شماره ۴۹ - تیر ۱۴۰۳ •

• تحول بنیادین در سطح مراودات بانکی و مالی فنلاند با اقتصادهای نوظهور جهان

یکی دیگر از مهم ترین اقدامات اولی ایلماری رن که در دوره مدیریت روسای پیشین بانک مرکزی فنلاند، کم سابقه بوده است، اهتمام ویژه بر تحکیم دیپلماسی اقتصادی فنلاند با اقتصادهای نوظهور جهان و تحول بنیادین در سطح مراودات بانکی و مالی این کشور، به ویژه با اقتصادهای نوظهور آمریکای لاتین و جنوب شرق آسیا بوده است. اولی رن معتقد بود در صورتی که حاکمیت اقتصادی فنلاند بتواند سطح همکاری ها و مشارکت های مالی و تجاری خود را از طریق معاهدات بازرگانی، خطوط سوآپ و تفاهم نامه های پولی دو یا چند جانبه با کشورهای تازه توسعه یافته و در حال پیشرفت این مناطق، افزایش دهد، چنین اقدامی در مسیر شتاب دهی به فرایند توسعه بین المللی فنلاند، بهبود وضعیت شاخص های کلان اقتصادی این کشور و افزایش مستمر ارزش یورو قابل مبادله در شبکه بانکی و مالی فنلاند در سطح بازارهای ارزی جهانی، موثر خواهد بود (رویترز، ۲۰۲۴).

در راستای تحقق این مهم، اولی ایلماری رن در طول دوران ریاست خود در این نهاد مالی تا به امروز، بارها و بارها با روسای بانک های مرکزی، وزرای اقتصاد و دارایی، مقامات مهم و متولیان صنعت و بازرگانی کشورهای آمریکای لاتین و جنوب شرق آسیا دیدار و گفتگو داشته است (رویترز، ۲۰۲۴).

تلاش برای راه اندازی اتحادیه پولی اسکاندیناوی- جنوب شرق آسیا و اسکاندیناوی-لاتین در سال ۲۰۲۱، ایجاد سوآپ ارزی بلندمدت با مالزی، ویتنام و بنگلادش، برزیل، آرژانتین، پرو و کلمبیا تا سال ۲۰۲۳، تلاش برای بهبود تجارت خارجی با کشورهای استراتژیک و مهم آمریکای لاتین نظیر برزیل، آرژانتین و شیلی صندوق بین المللی پول و انجام مقدمات تشکیل صندوق پولی مشترک بانکداران مرکزی اسکاندیناوی، جنوب شرق آسیا و آمریکای لاتین، از جمله اقدامات اولی ایلماری رن در این حوزه بوده است (رویترز، ۲۰۲۴).

مناصب اجرایی اولی ایلماری رن مقارن با ریاست بر بانک مرکزی فنلاند

اولی ایلماری رن علاوه بر حضور موثر به عنوان ریاست کل بانک مرکزی فنلاند، در نهادها، سازمان ها و جایگاه های شغلی زیر نیز فعالیت اجرایی و عملیاتی پررنگ داشته است:

- عضو ارشد هیات مشورتی انجمن جهانی رهبران سیاسی (WPL)، ۲۰۱۸-۲۰۲۰
- رئیس شورای دستورکار جهانی در امور مالی

- عمومی و سیستم های حفاظت اجتماعی، مجمع جهانی اقتصاد (WEF)، ۲۰۱۸-۲۰۲۰
- عضو علی البدل هیات حکام صندوق بین المللی پول (IMF)، ۲۰۱۸-۲۰۲۲
- عضو رسمی شورای حکام بانک اروپایی بازرسازی و توسعه (EBRD)، ۲۰۱۸-۲۰۲۴
- عضو رسمی شورای حکام بانک مرکزی اروپا (ECB)، ۲۰۱۸-۲۰۱۹ ادامه دارد
- عضو رسمی هیات ریسک سیستمی اروپا (ESRB)، ۲۰۱۸-۲۰۱۹ ادامه دارد
- عضو شورای جهانی آینده پژوهی در سیستم های پولی و مالی، مجمع جهانی اقتصاد (WEF)، ۲۰۲۰-۲۰۲۲
- عضو دپارتمان سیاست اروپایی مجمع جهانی اقتصاد (WEF)، ۲۰۲۲-۲۰۱۹ ادامه دارد
- عضو هیات اسکاندیناوی در کمیسیون سه جانبه مالی اتحادیه اروپا، ۲۰۲۴-۲۰۲۲
- عضو هیات امناء آکادمی حقوق اروپا (ERA)، ۲۰۲۳-۲۰۱۹ ادامه دارد (وبگاه آمار و اطلاعات کمیسیون اروپا، ۲۰۲۴)

منابع:

1. <https://www.aka.fi/en/People/olli-rehn>
2. <https://acadsci.fi/en/about-the-academy/People/olli-rehn>
3. <https://www.centralbanking.com/people/olli-rehn>
4. <https://cepr.org/about/people/olli-rehn>
5. https://commission.europa.eu/persons/olli-rehn_en
6. <https://www.suomenpankki.fi/en/bank-of-finland/organisation/board/olli-rehn/#panel-0>
7. https://www.bis.org/review/r230608b.htm/olli-rehn_
8. <https://www.statista.com/statistics/328324/inflation-rate-in-finland/>
9. <https://tradingeconomics.com/finland/food-inflation>
10. <https://tradingeconomics.com/finland/consumer-price-index-cpi>
11. <https://tradingeconomics.com/finland/producer-prices>
12. <https://www.politico.eu/article/finland-ex-eu-commissioner-governor-bank-olli-rehn-apologizes-joke-after-backlash-albino-association/>
13. <https://tradingeconomics.com/finland/foreign-direct-investment>
14. <https://tradingeconomics.com/finland/balance-of-trade>
15. <https://www.ft.com/stream/a3dbe984-b581-4e3e-beab-73aec605fdd>
16. <https://www.reuters.com/world/europe/finlands-central-bank-governor-run-president-seek-leave-absence-2023-06-21/>
17. <https://www.bofbulletin.fi/en/author/olli-rehn/>
18. <https://www.bloomberg.com/profile/person/3668702>