





۳۴

اقدامات بانک مرکزی تورم انتظاری را کاهشی کرد

ابوالقاسم حکیمی پور، اقتصاددان و
فارغ التحصیل توسعه از دانشگاه کالیفرنیا

۱۵

خبرسازان نتایج اقدامات بانک های مرکزی را مختل می کنند

پروفسور آرشین ادیب مقدم
استاد دانشگاه لندن



۱۸

کنترل پایه پولی دستاورد بزرگی برای بانک مرکزی است

علی ارشدی، عضو هیات علمی پژوهشکده پولی و بانکی



۵

حمله به بانک ها چاره کنترل ناترازی نیست

در یازدهمین نشست هیات
اندیشه روز بانک مرکزی با اساتید و
صاحب نظران پولی و بانکی مطرح شد



۲۴

سیاست کنترل نقدینگی ادامه یابد زمینه مهار تورم فراهم می شود

نرگس نجفی، اقتصاددان و عضو هیات
مدیره بانک توسعه صادرات ایران



۲۲

آثار تثبیت اقتصادی در کنترل تورم نمایان شد



اجرای سیاست تثبیت نرخ ارز را مهار کرد

۳۹ مهدی یزدانی، استاد اقتصاد
دانشگاه شهید بهشتی



نوسانات نرخ ارز با مدیریت بانک مرکزی به حداقل رسید

۳۶ ابراهیم جمیلی، رئیس
اتاق مشترک بازرگانی
ایران و هند

۳۱

بانک مرکزی امسال به نرخ تورم هدف گذاری شده خواهد رسید

۴۷

باید های سیاست گذاری ارزی در دولت چهاردهم

۶۸

اشتباهات بانک مرکزی یونان را تا مرز فروپاشی پیش برد



• 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:

جواد حیران نیا، حسین کمال زارع

سید مهدی میرحسینی، امیرحسین موسوی، حمید کمار

پوریا صادقی، رضا فراهانی و هانیه اسماعیلی

• مدیر اجرایی:

محمود مهدوی

• دبیر سایت:

دنیا نظرسروش

• گرافیکست و طراح جلد:

سید احسان نوری نجفی

• صفحه آرایی:

مهدی بخشی

• عکاس:

مجید سلطانی

• نشانی:

تهران، خیابان شهید بهشتی، خیابان خالد اسلامبولی (وزرا)

نیش خیابان شهید رفیعی (۲۰)، ساختمان مرکز مبادله

ارز و طلای ایران - طبقه ۱۱، موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز

• کد پستی:

۱۵۱۱۹۱۸۹۲۰

• لیتوگرافی و صحافی:

نگار نقش

• چاپ و توزیع:

احمد شیرازیان



@tazehayeeghtesad

سرمقاله

۴	کارنامه موفق بانک مرکزی در دولت سیزدهم
۵	حمله به بانک ها چاره کنترل ناترازی نیست
۱۵	خبرسازان نتایج اقدامات بانک های مرکزی را مختل می کنند
۱۸	کنترل پایه پولی دستور بزرگی برای بانک مرکزی است
۲۲	آثار تثبیت اقتصادی در کنترل تورم نمایان شد
۲۴	سیاست کنترل نقدینگی ادامه یابد زمینه مهار تورم فراهم می شود
۳۱	بانک مرکزی امسال به نرخ تورم هدف گذاری شده خواهد رسید
۳۴	اقدامات بانک مرکزی تورم انتظاری را کاهش می دهد
۳۶	نوسانات نرخ ارز با مدیریت بانک مرکزی به حداقل رسید
۳۹	اجرای سیاست تثبیت نرخ ارز را مهار کرد
۴۲	کلید حکمرانی ارزی تقویت روابط با همسایگان است
۴۵	نقشه راه استمرار کاهش تورم در اقتصاد ایران
۴۷	باید های سیاست گذاری ارزی در دولت چهاردهم
۵۰	چرا شرایط برای ارز تک نرخی فراهم نیست؟
۵۲	تسلط ۳ مجموعه بزرگ بر نظام بانکی سوئد
۵۹	"زیتی اختر عزیز"، نابغه مالی جهان در بانک مرکزی مالزی
۶۸	اشتباهات بانک مرکزی یونان را تا مرز فروپاشی پیش بُرد
۷۲	مداخلات به موقع بانک مرکزی اقتصاد شیلی را نجات داد
۷۶	سیاست گذاری بانک مرکزی سوریه در وضعیت جنگی
۷۹	اثر انتظارات بر تعیین نرخ ارز

کارنامه موفق بانک مرکزی در دولت سیزدهم

خود، زمینه ثبات اقتصادی و پیش‌بینی‌پذیری اقتصاد ایران که از اهداف سیاست تثبیت اقتصادی است را فراهم آورده است. در دوره فعالیت دولت سیزدهم، رشد نقدینگی به میزان ۱۳۰۷ واحد درصد و رشد پایه پولی نیز به میزان ۱۶۰۲ واحد درصد کاهش یافته که بیانگر بالاترین میزان کاهش نرخ رشد نقدینگی و رشد پایه پولی در میان دولت‌های مختلف است.

همزمان با اهداف کلان سیاست‌گذار پولی در مهار تورم، بانک مرکزی در این مدت نگاهی راهبردی در حوزه تامین مالی تولید داشت. تسهیلات پرداختی بانک‌ها طی دوازده ماهه سال ۱۴۰۲ در مقایسه با دوره مشابه سال قبل از آن معادل ۲۴۰۷ درصد افزایش داشته و اجرای طرح‌هایی مانند تامین مالی زنجیره‌ای و توسعه ابزارهای نوین تامین مالی همچون اوراق مرابحه ارزی از سوی بانک مرکزی، از جمله مصادیقی است که نشان می‌دهد بانک مرکزی با نگاهی جامع تلاش کرد تا زمینه تداوم رشد اقتصادی را در کنار مهار تورم فراهم آورد.

بانک مرکزی در دوره جدید، تحولات قابل ملاحظه‌ای را در حوزه دیپلماسی بانکی رقم زد. آزادسازی بخشی از منابع مسدود شده ایران در کشورهای مختلف، ایفای نقش فعال رئیس کل بانک مرکزی در سازمان‌ها و نهادهای بین‌المللی، توسعه روابط پولی و بانکی دوجانبه با کشورهای منطقه و توسعه ابزارهایی نظیر LC و پیمان‌های پولی دوجانبه، بخشی از اقداماتی است که در یکسال گذشته توسط بانک مرکزی دنبال شده است. به طور خلاصه، با توجه به متغیرهای اقتصادی و تحولات انجام شده، می‌توان کارنامه موفق بانک مرکزی در حدود یک و نیم سال گذشته را برگ زرینی در تاریخ بانک مرکزی ایران دانست که در ادوار مختلف بانک مرکزی کم‌سابقه است.

هفته گذشته مراسم تنفیذ و تحلیف رئیس‌جمهور و آغاز به کار دولت چهاردهم برگزار شد و با توجه به اتمام کار دولت سیزدهم، می‌توان به صورت مختصر بخشی از اقدامات انجام شده، به همراه دستاوردهای دولت شهید رئیسی در حوزه پولی و بانکی کشور در سه سال گذشته را مرور کرد. در دولت سیزدهم، انضباط مالی در راستای مهار کسری بودجه دولت از ابتدا در دستور کار قرار گرفت، عدم استقراض دولت از بانک مرکزی و شبکه بانکی به منظور حفظ استقلال سیاست‌گذار پولی، خط مشی دولت سیزدهم در طی این مدت بوده است. بانک مرکزی از ابتدا مهار رشد نقدینگی را به عنوان اصلی‌ترین متغیر اثرگذار بر تورم در بازه بلندمدت دنبال کرد. اجرای سیاست کنترل مقداری رشد ترازنامه بانک‌ها از سوی بانک مرکزی، موفقیت‌های چشمگیری در مهار رشد نقدینگی و تداوم روند نزولی نرخ تورم به همراه داشت.

بانک مرکزی در دوره جدید با اجرای سیاست تثبیت اقتصادی، مهار رشد نقدینگی و ثبات ارزی را در قالب یک بسته جامع به منظور ثبات بخشی به اقتصاد ایران دنبال کرد. پس از تجربه روند فزاینده رشد نقدینگی در اواخر دهه ۹۰، بانک مرکزی از طریق ابزار سیاستی کنترل مقداری رشد ترازنامه بانک‌ها، نرخ رشد نقدینگی هدف را برای سال‌های ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ به ترتیب، ۳۰ و ۲۵ درصد اعلام کرد که رشد نقدینگی محقق شده ۳۱۰ درصد و ۲۴۰۳ درصد در اسفند ماه ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲، نشان از موفقیت سیاست‌گذار پولی در دستیابی به اهداف سیاستی خود دارد. همچنین بررسی نرخ رشد پایه پولی نیز نشان می‌دهد که این متغیر به محدوده مقادیر بلندمدت خود، حدود ۲۳۰۳ درصد در خرداد ماه ۱۴۰۳ کاهش یافته است. بازگشت نرخ رشد کل‌های پولی به محدوده مقادیر بلندمدت



در یازدهمین نشست هیات اندیشه ورز بانک مرکزی
با اساتید و صاحب نظران پولی و بانکی مطرح شد

حمله به بانک‌ها چاره کنترل ناترازی نیست



● خیابانی:

راهکار کنترل تورم در بلندمدت به کارگیری سیاست‌های قیمتی و استفاده از ابزار نرخ بهره است



● مجاهدی:

کنترل‌های مقداری باید از سمت تقاضا به کار گرفته شود که مستلزم به کارگیری باهم سیاست پولی و مالی است



● سیدنورانی:

تعداد زیاد بانک‌های خصوصی عملیات تنظیم‌گری و نظارت را دشوار و تاحدی ناممکن کرده است



● عابدی:

بانک مرکزی در هر سه بُعد قانون‌گذاری، اجرا و نظارت در خصوص تامین مالی بنگاه‌ها می‌تواند نقش ایفا کند



● خادم‌علیزاده:

یک راهبرد مناسب برای دستیابی به رشد اقتصادی بدون تورم گواهی‌های اعتبار مولد است



● خورسندی:

فراهم آوردن شرایط اطمینان برای سرمایه‌گذاری از طریق رویه‌های تثبیت، باید دنبال شود



● محمدی:

شیوه‌های قیمت‌گذاری که در اقتصاد ایران اعمال می‌شود یکی از عوامل اصلی ناترازی است

جهش تولید
نیازمند
تامین مالی
بنگاه‌هاست که
بانک‌ها نقش
بسیار مهمی در
این حوزه دارند
و در این زمینه
بانک مرکزی
می‌تواند در
سیاست‌گذاری
برنامه‌ریزی و
حتی نظارت
نقش اساسی
ایفا کند



• شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ •

یازدهمین جلسه از سلسله نشست‌های هیات اندیشه‌ورز بانک مرکزی با محوریت شعار جهش تولید با مشارکت مردم با حضور جمعی از صاحب‌نظران، خبرگان و اساتید دانشگاه‌های مختلف در دانشگاه علامه طباطبائی برگزار و پیرامون جایگاه و نقشی که بانک مرکزی در تحقق شعار سال باید ایفا کند، بحث و تبادل نظر شد. متن زیر حاصل اظهارات و دیدگاه‌های اساتید و کارشناسان در این نشست است که با هم می‌خوانیم:

بهبود حکمرانی، پیش‌نیاز مشارکت مردم در تولید است

دکتر سمانه عابدی، معاون پژوهشی دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه: تولید همواره یکی از مهم‌ترین شاخصه‌های



اقتصاد سیاسی هر کشور و بحث رشد و جهش تولید یکی از متغیرهای مهم اقتصاد کلان است که برای تحقق آن بحث تقویت ظرفیت انباشت عوامل تولید و سرمایه‌گذاری به ویژه در بخش تقویت دانش علمی از پیش‌نیازهای مهم در این زمینه است. با توجه به اینکه شعار امسال، جهش تولید با مشارکت مردم است، پیش‌نیازهایی از جمله بهبود حکمرانی، نهادسازی مناسب و برخورداری از یک ساختار انگیزشی مناسب برای جلب مشارکت‌های مردمی در این زمینه لازم است تا اقتصاد مردمی شده و از این ظرفیت‌های مردمی در همه زمینه‌ها استفاده شود. لازم به ذکر است که در سرمایه فقط بحث مالی نیست، بلکه سرمایه‌های نخبگانی، سرمایه‌های کارشناسی و نیروی انسانی ماهر از جمله بحث‌هایی است که نیاز است به آن توجه ویژه شود. اولین موضوع، تقویت زیرساخت‌های اجتماعی و اعتماد آحاد مردم به سیاست‌ها و سیاست‌گذاران اقتصادی است که می‌تواند نقش بالایی در کارآمدی و اثربخشی سیاست‌ها داشته باشد. از طرف دیگر جهش تولید نیازمند تأمین مالی بنگاه‌هاست که این زمینه بانک مرکزی می‌تواند در سیاست‌گذاری، برنامه‌ریزی و حتی نظارت نقش اساسی ایفا کند. همانطور که در اسناد بالادستی هم به این موضوع اشاره شده و در قوانین مربوط به رفع موانع تولید بر اتخاذ و ایجاد تدابیر تنبیهی و تشویقی برای تمامی بانک‌ها و موسسات مالی برای حمایت و ارائه تسهیلات به این بنگاه‌ها تأکید شده است. در برنامه هفتم توسعه نیز بندهای مختلفی داریم که بانک مرکزی مکلف

است که بخش اجرا، نظارت، سیاست‌گذاری و تدوین دستورالعمل را بر عهده داشته باشد. وقتی مسئله‌ای مطرح می‌شود از سه حالت خارج نیست، یا قوانین و مقررات نداریم و باید روی آن حوزه کار کنیم، یا قوانین مناسب داریم، ولی اجرا و نظارت ضعیف است، یا قوانین و اجرا وجود دارد، اما نظارت را نداریم که به نظرمی‌رسد بانک مرکزی در هر کدام از این ابعاد می‌تواند نقش ایفا کند.

لزوم تعدیل پلکانی نرخ‌های اسمی

دکتر محمدحسین قوام، دبیر هیات اندیشه‌ورز بانک



مرکزی: اولین جلسه هیات اندیشه‌ورز با موضوع نقش بانک مرکزی در تحقق شعار سال در دانشگاه الزهرا برگزار و نکاتی در آن جلسه مطرح شد که به صورت اجمالی به آنها اشاره می‌کنم. تفکیک بین تثبیت و باثبات‌سازی اقتصاد مطرح شد که بیشتر نگاه بانک مرکزی بر پیش‌بینی پذیر کردن اقتصاد باشد که البته تأکید مسئولین بانک مرکزی هم بر این است. مسئله تأخیرهایی که در تأثیر سیاست پولی داریم مطرح شد که در ارتباط با آثار منفی سیاست انقباضی روی بخش واقعی اقتصاد باید حتماً هنگام اتخاذ سیاست‌های مقداری پولی برای کنترل متغیرهای قیمتی اعم از ارز و نرخ تورم و غیره در نظر گرفته شود. خروج سرمایه موضوع بسیار جدی است. همچنین وجود تحریم فرضی است که باید در نظر بگیریم و بحث‌های ما بر این محور باشد که با فرض وجود تحریم، چه اتفاقی بیفتد و راهکارها و سیاست‌ها چه باشد. نکته بعدی، تعدیل پلکانی نرخ‌های اسمی مانند نرخ ارز است که بر لزوم آن تأکید شد. همچنین تأکید شد که نیازمند پروتکل مواجهه با شوک‌ها هستیم، وقتی با یک شوک مانند نوسانات قیمتی در بازار ارز مواجه می‌شویم پروتکل مشخصی وجود ندارد و هر بار سیاست درمانی سریع و تجربه نشده، با بعضاً مکرر تجربه شده با نتایج مبهم را اجرا می‌کنیم. بحث دوگانه همیشگی تورم و تولید، مشارکت مردمی از موضوع بورس تا SME‌ها و دانش‌بنیان گرفته تا بحث کرافاندینگ و لندتک مطرح شد. بحث هدایت اعتبار نیز مورد تأکید قرار گرفت که به نظرمی‌آید راهکاری است برای زمانی که کنترل متغیر مقداری و قیمتی انقباضات پولی را انجام می‌دهیم و از آنسو بخش تولید نباید با کمبود منابع مواجه شود. اصلاح نظام تأمین مالی، رفتن به سمت نقش آفرینی نظامات تأمین مالی غیر از نظام بانکی، اما از آنسو بار نکردن

عجیب و غریب کسری بودجه دولت روی بازاری مانند بازار سرمایه، از مواردی بود که مطرح شد. نکته بعدی هم سیاست ارتباطی بانک مرکزی است که بر آن تأکید شد تا اعتماد در ذی‌نفعان اقتصادی ایجاد شود که بانک مرکزی سیاست بانباتی را در آینده اجرا خواهد کرد. مهم‌ترین سوال ما که در این نشست قصد داریم به پاسخ‌هایی برای آن برسیم این است که بانک مرکزی چگونه می‌تواند هم زمینه جهش تولید را فراهم کند و هم بتواند زمینه را برای مشارکت مردمی اعم از بنگاه‌های بزرگ اقتصادی، شرکت‌های کوچک و متوسط، شرکت‌های دانش‌بنیان و کسب‌وکارهای نوپا مهیا کند؟

دولت به جای بنگاه‌داری باید تنظیم‌گری کند

دکتر سید محمد رضا

سید نورانی، رئیس مرکز ملی

رقابت: صحبت در خصوص

چالش‌های اقتصاد ایران



بسیار است. در این فرصت محدود چند نکته را در خصوص ساختار مالکیت در اقتصاد ایران و چگونگی نقش‌آفرینی دولت در اقتصاد که یکی از چالش‌های مهم اقتصاد ایران در حال حاضر است، عرض می‌کنم. خصوصی‌سازی و حضور هرچه پُررنگ‌تر بخش خصوصی در اقتصاد، رویکرد کلی اقتصاد کشور است که در قالب سیاست‌های کلی اصل (۴۴) قانون اساسی نیز ابلاغ شده است. برای خصوصی‌سازی نتایج مثبت زیادی ذکر می‌شود که از جمله آنها افزایش کارایی، کاهش هزینه‌ها و استفاده بهینه از منابع و نهاده‌های تولیدی، انگیزه برای نوآوری و ارتقاء تکنولوژی است. این نتایج زمانی حاصل می‌شود که خصوصی‌سازی به صورت صحیح و اصولی انجام شود، اما در کشور ما این موضوع به درستی انجام نشده است. یکی از اشکالات اساسی خصوصی‌سازی در ایران این بود که بیشتر واگذاری‌ها به جای اینکه به بخش خصوصی واقعی باشد، به نهادهای عمومی غیردولتی که عملاً شبه دولتی هستند انجام شد. این نهادها به صورت مستقیم یا غیرمستقیم تحت اختیار مجموعه حاکمیت هستند و در چنین شرایطی روح دولتی حاکم بر بنگاه‌های واگذار شده باقی مانده و مدل فعالیت و مدیریت شرکت‌ها تغییر چندانی نکرد و به همین دلیل نتایج مثبت مورد انتظار از خصوصی‌سازی محقق نشد. در این شرایط عملاً عنوان مالکیت تغییر کرد، اما مالکیت حاکمیت بر بیشتر شرکت‌های تولیدی کشور باقی ماند و

عملاً مشارکت مردم در اقتصاد محقق نشد. اشکال دیگر خصوصی‌سازی در ایران این بود که خیلی بنگاه‌های دولتی در قالب ردیون دولت واگذار شدند، یعنی به جای اینکه بنگاه دولتی به اشخاصی که دارای توانمندی لازم برای اداره بهتر بنگاه هستند واگذار شود، به طلبکاران دولت واگذار شد! البته در این زمینه اشکالات عملیاتی دیگری نیز همچون نحوه قیمت‌گذاری شرکت‌های واگذار شده وجود دارد که در مرتبه بعدی قرار می‌گیرد. اشکال دیگر جریان خصوصی‌سازی در کشور این است که این موضوع به حوزه شرکت‌های فعال در بخش حقیقی اقتصاد محدود نماند و به بخش رسمی اقتصاد و نظام بانکی نیز تسری پیدا کرد و تعدادی از بانک‌های دولتی واگذار شدند. در کنار این موضوع، اجازه تأسیس بانک‌های خصوصی نیز صادر شد و نتیجه این شد که تعداد زیادی بانک‌های خصوصی در کشور فعال هستند. از آنجایی که نهاد بانک، ابزارهای مهم و قابل توجهی همچون خلق پول و هدایت اعتبار را در اختیار دارد، حتماً باید بانک تحت کنترل و نظارت بسیار دقیق و کامل باشند تا از اقدامات مخرب آنها که موجب آسیب جدی به اقتصاد کشور می‌شود، جلوگیری شود. تعداد زیاد بانک‌ها علی‌الخصوص بانک‌های خصوصی که مدیریت آنها در کنترل دولت نیست، عملیات تنظیم‌گری و نظارت را دشوار و تا حدی ناممکن کرده است. برخی به صورت افراطی گفته‌اند که یک بانک کافی است که با این سخن موافق نیستیم، اما کاهش تعداد بانک‌هایی که در سراسر کشور امکان فعالیت گسترده دارند، اقدام مناسبی است. می‌توان مانند برخی از کشورها مجوز فعالیت برخی بانک‌ها را فقط محدود به یک یا چند استان کرد نه اینکه کل کشور را در اختیارش گذاشت تا شعبه بزند. با جایگزینی بانکداری الکترونیک، نیروی انسانی مورد نیاز و تعداد شعبات نیز کاهش می‌یابد.

سال‌هاست که مقام معظم رهبری بر تولید، اقتصاد و مهار تورم تأکید دارند و همه کارشناسان هم بر توجه به این موارد توافق دارند، اما در اجرا با مشکلاتی مواجه می‌شود. به نظر باید سراغ رفع موانعی برویم که نمی‌گذارد مردم و بخش خصوصی واقعی نه خصولتی‌ها وارد فعالیت‌های اقتصادی شوند. زمانی که قانون اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم تصویب می‌شد، شرط بر این بود که اساسنامه صندوق‌هایی مانند صندوق بازنشتی و صندوق تأمین اجتماعی تغییر کند ولی نکرد،

یکی از اشکالات
اساسی
خصوصی‌سازی
در ایران این
بود که بیشتر
واگذاری‌ها به
جای اینکه به
بخش خصوصی
واقعی باشد
به نهادهای
عمومی
غیردولتی
که عملاً شبه
دولتی هستند
انجام شد



اشکال
دیگر جریان
خصوصی سازی
در کشور این
است که این
موضوع به حوزه
شرکت های
فعال در بخش
حقیقی اقتصاد
محدود نماند و
به بخش رسمی
اقتصاد و نظام
بانکی نیز تسری
پیدا کرد

اگر اساسنامه تغییر می کرد، رئیس صندوق معاون وزیر نبود و رئیس صندوق تامین اجتماعی را نیز وزیر تعاون، کار و رفاه اجتماعی تعیین نمی کرد. مجمع عمومی این صندوق ها باید مردم، کارگران و کارمندان باشند. وقتی مردم ورود کنند، خیلی بهتر از دولت و بقیه ارکان حکومت می توانند منافع خود را تامین کنند. دولت و حاکمیت به جای شرکت داری، به انجام وظایف حکمرانی و تنظیم گری بپردازد تا از این طریق منافع عمومی را تأمین کند. یکی از نمونه های وظیفه تنظیم گرانه دولت این است که بستری فراهم کند تا بازار ارز به تعادل مناسب برسد، یعنی به سمتی برویم که واردکنندگان و صادرکنندگان و عرضه و تقاضای ۹۷ درصدی بازار ارز، نرخ ارز را تعیین کنند، نه معاملات ۳ درصدی که در بازار اسکناس ارز صورت می گیرد. نمونه دیگر وظیفه تنظیم گرانه دولت، بستر سازی برای جذاب شدن سرمایه گذاری در بخش های مولد و جلوگیری از سرمایه گذاری مردم در بخش های نامولد است. دولت باید به گونه ای قاعده گذاری و نظارت کند که سوداگری و سفته بازی از طریق خرید و فروش های کوتاه مدت خودرو، ملک، زمین، طلا و ... سودهای زیاد نداشته باشد، بلکه راه کسب سود برای مردم، سرمایه گذاری در تولید باشد. اینکه ما در حال حاضر چنین شرایطی نداریم، به خاطر این است که دولت وظیفه خود را به درستی انجام نداده است. دولت و حاکمیت مشغول بنگاه داری است و این وظایف روی زمین مانده است.

تقاضای سفته بازی باید از طریق مالیات های گزنده کنترل شود

دکتر محمد مهدی مجاهدی
مؤخر، عضو هیات علمی
دانشگاه علامه طباطبائی: در
خصوص نقش بانک مرکزی



در تحقق شعار سال با عنوان جهش تولید با

مشارکت مردم، اختلاف نظر زیاد است و هر کسی موضوع را از نگاه خودش می بیند و معمولاً هم با موضوعات مختلف ممکن است به یک نتیجه واحد نرسیم. اگر بخواهیم موضوع را طرح کنیم، بهتر است از بدیهیات شروع کنیم، اول پایه های بدیهی قضیه را بچینیم و متناسب با آن نتایج را اخذ کنیم. بانک مرکزی متولی سیاست پولی اقتصاد ایران است. سوال مشخص این است که پول چه از ناحیه بانک مرکزی که به صورت اسکناس منتشر شود و چه به لحاظ اعتبار توسط بانک ها اعم از خصوصی و دولتی خلق شود، این پول چه خصوصییتی دارد که آن را از سایر متغیرها مجزا می کند که نتیجه آن ممکن است به تورم یا رکود مداوم پولی بیانجامد؟ برای اینکه این موضوع را بررسی کنیم، باید به خواص پول به عنوان اولین اصل بدیهی بپردازیم، سپس ببینیم آیا مسیری که بانک مرکزی در کنترل های پولی یا بحث های هدایت اعتبار پیگیری می کند، به نتیجه مورد نظر می انجامد یا خیر؟ کینز در مورد خواص پول می گوید، پول خاصیتی دارد که آن را از سایر کالاها مجزا می کند، همه کالاها بر حسب خودشان یک نرخ بهره دارند که به آن نرخ بهره خودی می گویند. پول هم یک نرخ بهره بر حسب خودش دارد، شما اگر بخواهید صد کیلو گرم گندم را قرض بدهید، اما سال بعد ۱۱۰ کیلو گرم گندم دریافت می کنید. اما نرخ های بهره خودی بر حسب سایر کالاها با تولید، کاهش پیدا می کند و کاهش نرخ بهره به این معناست که شما در مسیر تولید، عوامل تولید را به کار می گیرید و حجم تولید افزایش پیدا می کند، بازدهی محصولی که نرخ بهره بر حسب خودش دارد، کاهش پیدا می کند. این در مورد همه کالاها مصداق دارد، ولی در مورد پول این اتفاق نمی افتد. پولی که خلق می شود ابزار تولید را به کار نمی بندد، یعنی عوامل تولید به کار گرفته نمی شوند که این پول خلق شود. پس نرخ بهره روی پول با افزایش پول با حجم

برش



جهش تولید و شاخصه های اقتصاد سیاسی

تولید همواره یکی از مهم ترین شاخصه های اقتصاد سیاسی هر کشور و بحث رشد و جهش تولید یکی از متغیرهای مهم اقتصاد کلان است که برای تحقق آن بحث تقویت ظرفیت انباشت عوامل تولید و سرمایه گذاری، به ویژه در بخش تقویت دانش علمی از پیش نیازهای مهم است.

اگر بخواهیم
کنترل مقداری
را از سمت
عرضه اقتصاد
و عرضه پول
انجام دهیم
نمی‌تواند
نتیجه‌بخش
باشد



● سید نورانی:

اجرای نادرست
خصوصی سازی در ایران باعث
شد تا هدف مشارکت مردم
در اقتصاد محقق نشود



● عابدی:

تقویت زیرساخت‌های اجتماعی
و اعتماد به سیاست‌گذاران
نقش مهمی در کارآمدی و
اثربخشی سیاست‌ها دارد

که اشتغال را حد می‌زند، تولید را حد می‌زند و نمی‌گذارد اشتغال رشد کند. حال چه باید کرد؟ معتقدم بحث‌های مربوط به سیاست هدایت اعتبار را باید کنار گذاشت، هدایت اعتبار اصلاً اتفاق نمی‌افتد، کما اینکه حداقل در دو، سه سال گذشته رخ نداد و این موج سفته‌بازی روی طلا، ارز و خودروهای خارجی نشان می‌دهد این اتفاق نیفتاده است. در مورد کنترل مقداری، اینکه کنترل مقداری را روی عرضه یا تقاضا ببینیم جای بحث دارد. در شرایطی که مردم تشنه داشتن پول برای رسیدن به یک فرصت سرمایه‌گذاری و یا بهتر بگوییم فرصت سفته‌بازی هستند، اگر عرضه پول را کنترل کنید، یعنی رشد نقدینگی را از ۴۰ درصد به ۲۵ درصد بیاورید، باز این جامعه تشنه و منتظر پول است و بنابراین اگر بخواهیم کنترل مقداری را از سمت عرضه اقتصاد و عرضه پول انجام دهیم، نمی‌تواند نتیجه‌بخش باشد. باید روی بحث تقاضا برویم و کاری کنیم که تقاضا برای پول کاهش پیدا کند و این مستلزم این است که سیاست پولی و سیاست مالی با هم توانان به کار گرفته شود. سیاست پولی که مشخصاً نرخ بهره روی پول را از طریق مکانیسم‌هایی کاهش دهد که یکی از مسیرهایش این است که نظام بانکداری را در میان مدت بتوانیم محدود کنیم و دوم سیاست مالی است که تقاضای سفته‌بازی روی پول را از طریق مالیات‌های گزنده کنترل کند. اگر توانان این اتفاق بیفتد و در کنار آن ابزارهایی دیده شود تا مردم مسیرهای سرمایه‌گذاری‌شان را مشخص

پول کاهش پیدا نمی‌کند. بنابراین پول خاصی دارد که آن را از سایر کالاها مجزا می‌کند، اول اینکه کشش تولیدی پول صفر است، یعنی عوامل تولید را به کار نمی‌گیرد، برای اینکه بتوان پول بیشتری خلق کنیم. دوم اینکه کشش جانشینی اش نسبت به سایر متغیرها و کالاهایی که می‌خواهند جانشین پول شوند برای انجام وظایف محول شده، نزدیک به صفر است. پس کسی که خلق پول می‌کند اعم از نظام بانکی یا بانک مرکزی یا دولت، یک کالای ذاتاً انحصاری را خلق می‌کند، سوم اینکه انگیزه‌های سفته‌بازی و انگیزه‌های مبادلاتی و انگیزه‌های احتیاطی همیشه تقاضای پول را از عرضه پول بیشتر می‌کند و این عدم تعادل را به اقتصاد تزریق خواهد کرد. نکته چهارم این است که غیر از نرخ‌های بهره‌ای که برای بقیه کالاها اعم از کالاهای مختلف و پول به عنوان نرخ بهره خودی قائل شدیم، پول یک نرخ بهره دیگری هم دارد که liquidity premium است، به این معنا که پاداش نقدی است برای افرادی که حجم حقیقی پول را مثلاً در حساب جاری یا به شکل کالاهایی که قدرت نقدشوندگی بالا دارند، مثل طلا نگه می‌دارند، که آماده باشند که هر وقت فرصت سودآوری اتفاق افتاد، سریع آن کار را انجام دهند و مثلاً سکه، خودرو و یا ارز خریداری کنند. بنابراین با این وضعیتی که داریم، نرخ بهره روی پول کاهش پیدا نمی‌کند و نوکیترین‌ها مطرح می‌کنند که منجر به یک رکود مداوم پولی خواهد شد. رکود مداوم پولی



● مجاهدی:

هدایت اعتبار امری امکان پذیر نیست و موج سفته بازی در بازار طلا، ارز و خودروهای خارجی در دوسه سال اخیر نشان می دهد که این اتفاق نیفتاده است

اقتصاد و همچنین وارد کردن رفتارهای ارزی در سیاست گذاری پولی است. به طور مشخص در صورت اجرای سیاست های مقداری یا کنترل کل های پولی، اگر جهش نرخ ارز اتفاق بیفتد، هزینه های وارداتی افزایش می یابد و در نتیجه نیاز به نقدینگی را نزد بخش خصوصی و دولت افزایش می دهد، بنابراین به صورت خودکار تقاضا را برای پول افزایش می دهد و بانک مرکزی ناچار به چاپ پول می شود که نوعی شکست در سیاست کنترل کل های پولی است و نمونه هایش را در این چند سال دیده ایم. اینجا یک نکته کلیدی پیش می آید و آن هم اینکه آیا دولت و یا مقامات پولی، در این چند سال اخیر توانسته اند جهش های ارزی را که عمدتاً به مسائل سیاسی، تحریم ها و یا شوک های برون زایی می گردد، کنترل کنند؟ واقعیت این است که چندان موفقیت آمیز نبوده است. علت این است که انتظارات به شدت در کشور بالاست و هر شوکی می تواند منجر به بحران ارزی شود و سیاست پولی را تحت تاثیر قرار دهد. بنابراین نمی توانیم بدون توجه به کانال تحریم یا ثبات بخشی روابط مان با دنیا، مسئله ارزی و انتظارات ارزی را کنترل کنیم. دهه ۹۰ میلادی و پس از آن، تمام کشورهای در حال توسعه مانند مالزی، اندونزی و ترکیه که توانستند تورم را کنترل کنند، بیشتر این کشورها عمدتاً از سیاست گذاری از کل های پولی به طرف سیاست های قیمتی آمده اند و به نظری می رسد این نوع سیاست گذاری پولی در این کشورها جواب داده است. بنابراین در بلندمدت حرکت به

کنند، که البته در بورس این اتفاق نیفتاد، آن زمان می توانیم انتظار داشته باشیم که اشتغال افزایش پیدا کند و مشارکت مردمی و تولید اتفاق بیفتد. در مجموع می توان گفت سیاست رشد تولید یا سیاست اشتغال زا در اقتصاد ایران از طریق بانک مرکزی امکان پذیر است. اگر سیاست ما افزایش اشتغال باشد، معمولاً وزارت کار نباید این کار را انجام دهد، بلکه از مسیر بانک مرکزی و از طریق همین کنترل ها اتفاق می افتد.

سیاست گذار پولی باید هدف گذاری تورمی خود را به صورت صریح اعلام کند

دکتر ناصر خیابانی، عضو هیات علمی دانشگاه علامه طباطبائی: با توجه به اینکه



اقتصاد ما در چند سال اخیر عمدتاً به دلیل تحریم ها در شرایط بحران است، سوال اساسی که مطرح می شود این است که آیا در شرایط بحران اقتصادی، برای کنترل تورم، کنترل کل های پولی می تواند موفقیت آمیز باشد یا کنترل قیمتی و بهره؟ فکر می کنم در کشور در اینبار اجماعی نداریم، در چند دهه گذشته همواره یکی از اولویتهای سیاست گذار پولی کنترل های کمی و مقداری بوده که به نظری می رسد در این چند دهه در کنترل تورم زیاد موفقیت آمیز نبوده است. به غیر از دوره اول دولت یازدهم که توانستیم تورم را به صورت کوتاه مدت حداقل برای سه، چهار سال زیر ۱۰ درصد بیاوریم، در سایر مواقع متوسط تورم ما در این سه دهه بالای ۲۵ درصد بوده که در چند سال اخیر این تورم هم بالاتر رفته و میانگین آن افزایش پیدا کرده است. با وجود اینکه در چند سال اخیر، بانک مرکزی دنبال این بوده که سیاست های بهره ای یا قاعده معروف تیلور را به کار گیرد و بتواند نرخ بین بانکی را فعال و بازار اعتباری را هدایت کند، ولی به نظر می آید با توجه به بحران های ارزی که پیش آمده، زیاد فعال نیست. بنابراین به نظرم این یک سوال کلیدی است که حتماً نیاز به تحقیقات مفصل و جامع دارد، چون در رابطه با اینکه کدام سیاست ها نتیجه بخش هستند، هنوز در بانک مرکزی هم دغدغه وجود دارد. وقتی اقتصاد باز می شود و تحت تاثیر شوک های شدید بازار ارز قرار می گیرد، مسئله بسیار پیچیده تر می شود. وقتی اقتصاد باز کوچکی داریم که گیرنده قیمت است و می تواند تحت تاثیر شوک های ارزی قرار بگیرد، کاملاً می تواند سیاست های پولی اعم از مقداری یا قیمتی را تحت تاثیر قرار دهد. بنابراین یکی از بحث های کلیدی در نظر گرفته، درجه باز بودن

انتظارات به شدت در کشور بالاست و هر شوکی می تواند منجر به بحران ارزی شود و سیاست پولی را تحت تاثیر قرار دهد



وقتی نرخ‌های
بهره بلندمدت
را بالا می‌برید
به مردم
سیگنال
می‌دهید که
سال آینده
تورم بالاست
و انتظارات را
در آن جهت
هدایت می‌کنید



● محمدی:

ناکارآمدی سیاست مالی که
محرك مشکلات در سیاست
پولی است، به دلیل کسری‌هایی
است که در نتیجه قیمت‌گذاری
نامناسب رخ داده است



● خیابانی:

نظارت بسیار کلیدی است
ولی نمی‌توان به ناترازی‌ها از
ناحیه کلان اقتصادی توجه
بود، حمله کردن به بانک‌ها
کمکی به حل بحران نمی‌کند

به ۳ درصد رسیده است و در اینجا می‌توان نقش اعتبار بانک مرکزی را مشاهده کرد. سیاست‌گذار پولی باید هدف‌گذاری تورمی خود را به صورت صریح اعلام کند تا مردم بتوانند بر آن اساس اقدام کنند. شاید در ابتدا انتظارات به شکلی باشد که مردم اعتماد نکنند، ولی اگر ببینند مسیر حرکت در جهت تورم مورد نظر است، اعتماد ایجاد می‌شود و انتظارات کاهش می‌یابد. چنین قواعدی را از سیاست‌گذار کشورمان حداقل در سال‌ها و دهه‌های گذشته ندیده‌ایم و تا این اتفاق نیفتد انتظارات هم قابل کنترل نیست. البته باید توجه داشت که اگر هدف‌گذاری غیر واقعی باشد و رخ ندهد، وضعیت را وخیم‌تر خواهد کرد. اما در مورد پرداخت تسهیلات به تولید، زمانی که رفتارهای درون‌زایی اتفاق می‌افتد نباید صرفاً بانک‌ها را محکوم کنیم. نمی‌گوییم نظارت درست انجام می‌شود و بانک‌ها مشکلی ندارند، اما باید ریشه اصلی که به بانک سیگنال می‌دهد را بررسی کنیم.

بازار اعتباری ما عملاً ناترازی دارد. وقتی اختلال قیمتی از لحاظ بهره‌ای در بازار اعتباری ایجاد می‌شود و بازار اعتبار را دستوری کنترل می‌کنید، یک حاشیه سود ایجاد می‌کند که در اقتصاد به آن سرکوب مالی می‌گوییم. چون وقتی نرخ دستوری می‌گذارید، نرخ بهره واقعی را با دستور منفی می‌کنید. در شرایطی که عدم تعادل و ناترازی در بازار اعتباری ایجاد می‌شود، همه متقاضی وام هستند چون رانت دارد و می‌توان با نرخ بهره ۲۰ درصد وام گرفت و با نرخ بهره

طرف کنترل سیاست‌های قیمتی و یا به زبان ادبیات اقتصادی، رفتن به طرف قاعده تیلور و فعال کردن نرخ بهره بین بانکی که در حال حاضر فکر کنم بسیار منفعل است، ضرورت دارد. اما یکی از بحث‌هایی که وجود دارد این است که آیا در شرایط بحران، این سیاست می‌تواند موفق باشد؟ این سوال بزرگی است که در ادبیات اقتصادی هم در شرایط بحران وجود دارد. منظور از بحران اقتصادی، تورم بالا و جهش‌های بسیار زیاد ارزی است. آیا در این شرایط، سیاست قیمتی می‌تواند تورم را کنترل کند یا باید در کوتاه‌مدت سراغ سیاست کنترل کل‌های پولی برویم و به صورت بلندمدت به این سیاست برگردیم.

بنابراین نگاه سیاست‌گذار در راستای کنترل تورم باید بدون استثنا قیمتی باشد، این راهی است که تمام کشورهای مشابه ما رفته‌اند، منتهی برای کنترل تورم و گذار از بحران نیاز است که در کوتاه‌مدت سیاست کنترل کل‌های پولی را مدنظر قرار دهیم. اما این سیاست در بلندمدت امکان هدف‌گذاری تورمی را ندارد و ما را به آن هدف نمی‌رساند. بنابراین نگاه سیاست‌گذار در کوتاه‌مدت باید فرار از بحران باشد، ولی در بلندمدت برای کنترل تورم حتماً باید بر اساس واقعیت‌های آشکار شده سایر کشورها اقدام کند. در این راستا اعتباربخشی به سیاست بانک مرکزی بسیار مهم است. تورم در آمریکا، کانادا و انگلیس بعد از کرونا حدود هشت درصد بوده است، اما بعد از دو تا ۳ سال، در حال حاضر تورم آمریکا به ۳.۵ درصد، انگلیس به حدود دو درصد و کانادا



تردیدی وجود ندارد که تورم در بلندمدت یک پدیده پولی است، ولی در دهه اخیر نقش ارز در ایجاد نوسانات تورمی بسیار پررنگ شده و کاملاً مشخص است رابطه علیت دو طرفه شده است

حدود ۴۰ درصد، در بازارهای زودبازده تبدیل به سود کرد. پرواضح است در این شرایط نمی توان اعتبار را به صورت موفق و کامل به بخش تولید هدایت کرد، چرا که در این شرایط بخش تولید توجیه ندارد و دیربازده و بلندمدت است، وقتی تورم بالا می رود بازدهی دچار نااطمینانی می شود بنابراین افراد ترجیح می دهند پول را بگیرند و در بازاری سرمایه گذاری کنند که زودبازده باشد. این هدایت در دهه های متعدد دچار مشکل شده است و واقعیت این است تنها ۱۰ تا ۲۰ درصد به هدف می خورد. از آن طرف عده ای که جلوی صف هستند همیشه این پول را می گیرند و کسانی که انتهای صف هستند پول گیرشان نمی آید، چرا که رانت وجود دارد. حتی کارخانه داری که به آن اعتبار دست پیدا می کند هم در این شرایط تولید نمی کند، بلکه زمین خریداری می کند، چرا که سود بیشتری دارد. تا این مسئله را حل نکنیم، هدایت اعتبار درست انجام نخواهد شد. نقش سیستم بانکی چیست؟ نرخ بانک ها را دستوری کنترل کرده اند و تورم از آنسو بالا می رود و سیاست های قیمتی کنترلی را اعمال می کنند. وقتی این عدم تعادل ایجاد می شود هم سپرده کم می شود و هم تقاضای وام بیشتر می شود، بنابراین تراز بانک برهم می خورد و بانک در آستانه ورشکستگی قرار می گیرد. لذا بانک برای آنکه حیات خودش را حفظ کند، مجبور است وارد کارهای اقتصادی مثل خرید ملک و ... شود. نظارت بر بانک ها بحث بسیار جدی است، ولی این کافی نخواهد بود. بخش عمده علامت یا سیاستی است که از کلان اقتصاد به بنگاه های اقتصادی و بانک ها می آید و آنها را به این وضعیت دچار می کند. اگر سیاست درست هدایت و بازار شفاف شود می توان نظارت بسیار دقیق و محکمی انجام داد. نظارت بسیار کلیدی است ولی نمی توان به بخش عمده سیاست کلان بی توجه بود. حمله

کردن به بانک ها کمکی به حل بحران نمی کند. یک نکته دیگر اینکه وقتی تصمیم به افزایش نرخ بهره دارید، باید نرخ های کوتاه مدت را افزایش دهید نه بلندمدت. چرا که وقتی نرخ های بهره بلندمدت را بالا می برید، به مردم سیگنال می دهید که سال آینده تورم بالاست و انتظارات را در آن جهت هدایت می کنید. در حالی که برای کنترل تورم، سیاست گذاری پولی یا بهره ای باید کوتاه مدت باشد نه بلندمدت.

یک نکته دیگر اینکه مطالعات انجام شده نشان می دهد که در دهه ۶۰ و ۷۰، رابطه علیت از طرف قیمت های نسبی یا تورم به تغییرات نرخ ارز است و تردیدی وجود ندارد که تورم ما در بلندمدت یک پدیده پولی است، ولی در دهه اخیر نقش ارز در ایجاد نوسانات تورمی بسیار پررنگ شده و کاملاً مشخص است رابطه علیت دو طرفه شده است. این نکته کلیدی ما را به این نتیجه می رساند که تا زمانی که نتوانیم بازار ارز را به ثبات برسانیم، همچنان دچار نوسانات کلیدی و اساسی هستیم، چون تورم یک بخش هسته دارد و یک بخش مربوط به ارز است. بنابراین تا زمانی که نتوانیم ثبات بخشی بازار ارز را داشته باشیم، یک رابطه علی با بخش پول و افزایش تقاضا ایجاد می کند و کنترل تورم حتی در چارچوب هدف گذاری را دچار مشکل خواهد کرد. در گذشته بحث چسبندگی قیمت نقش کلیدی داشت و پس از افزایش نرخ ارز زمان می برد تا تورم بالا برود، اما الان چسبندگی قیمتی بسیار کم شده و انتظارات به قدری زیاد است که با کوچک ترین تغییرات ارزی، قیمت ها به سرعت واکنش نشان می دهند.

نکته پایانی اینکه بحث کنترل قیمتی در بخش تولید، یکی از بحث های بسیار کلیدی است و اثر منفی در بخش عرضه اقتصاد می گذارد. چند سال است که ارز ارزان را به گوشت و دارو و خودرو داده ایم، اما از لحاظ قیمتی نه تنها نتوانسته



جلوگیری از آسیب به اقتصاد با نظارت دقیق بر عملکرد بانک

از آنجایی که نهاد بانک، ابزارهای مهم و قابل توجهی همچون خلق پول و هدایت اعتبار را در اختیار دارد، حتماً باید بانک ها تحت کنترل و نظارت بسیار دقیق و کامل باشند تا از اقدامات مخرب آنها که موجب آسیب جدی به اقتصاد کشور می شود، جلوگیری شود. تعداد زیاد بانک ها علی الخصوص بانک های خصوصی که مدیریت آنها در کنترل دولت نیست، عملیات تنظیم گری و نظارت را دشوار و تا حدی ناممکن کرده است.

بانک مرکزی
برای رشد
تولید باید
هدف گذاری
تورمی خود را
همچنان پیش
برد و چه با ابزار
قیمتی و چه با
ابزار کل های
پولی، تلاشش
بر رشد تولید به
عنوان هدف
اصلی نباشد



● خادم علیزاده:

باید مطالعه دقیقی انجام شود که
چرا از ابزار اوراق گام که می تواند
به تولید کمک کند ولی تورم را
نیست، استقبال نشده است



● خورسندی:

بخشی از تورم های مزمنی که در
کشور وجود دارد به دلیل نگاهی
است که در مقاطعی بانک مرکزی
را مسئول رشد تولید دانسته است

پولی است به دلیل کسری هایی است که در
نتیجه قیمت گذاری نامناسب رخ داده است. کار
بسیار مهمی در رابطه با شیوه های کارای
قیمت گذاری در جهت جلب مشارکت های
مردمی مورد نیاز است که جای آن را خالی
می بینم. مثال آن خودرو است که مشاهده
می کنید چه میزان رانت در این حوزه به وجود
آمده و عدم مشارکت یک سمت یعنی طرف
عرضه و تولید کننده را موجب شده است. رعایت
شیوه های مناسب قیمت گذاری با توجه به
شرایط اقتصادی راهکار خروج از این بحران
است.

هدف اصلی بانک مرکزی تورم است نه رشد تولید

دکتر مرتضی خورسندی،
عضو هیات علمی دانشگاه
علامه طباطبائی: وقتی
می گویم نقش بانک مرکزی



در جهش تولید اینگونه به ذهن می رسد که قرار
است بانک مرکزی هدف اصلی اش را رشد تولید
بگذارد، در حالی که همه می دانیم که هدف
اصلی بانک مرکزی رشد تولید نیست و هر وقت به
این سمت رفته باعث یک اریب تورمی شده و
شاید بخشی از تورم های مزمنی که الان در کشور
ماست، به دلیل همین نگاهی بوده که به بانک
مرکزی در مقطعی وجود داشته است. به نظر
در اولین گام بانک مرکزی برای رشد تولید باید
هدف گذاری تورمی خودش را همچنان پیش

تورم را کنترل کند، بلکه دچار کمبود عرضه هم
شده ایم و دلیل آن نیز مشخص است. برای مثال
در حوزه دارو، ارز ارزان دادند اما دارویی وارد
نشده اما چون قیمتش پایین تر از آن نرخ قیمت
تعدالی بازار است، قابل دسترسی نیست و وارد
بازارهای موازی شده است.

رعایت شیوه های مناسب قیمت گذاری راهکار خروج از بحران است

دکتر تیمور محمدی، عضو
هیات علمی دانشگاه علامه
طباطبائی: لازم به تاکید است
که منظور دکتر خیابانی از



کنترل های قیمتی، همان هدف گذاری تورمی از
طریق کنترل نرخ بهره بوده است، چراکه شاید
واژه کنترل قیمت غلط انداز باشد و کار را بدتر
کند. اتفاقاً لازم است که درباره کنترل قیمت ها
صحبت کنیم. آیا شیوه های قیمت گذاری که در
اقتصاد ایران اعمال می شود، یکی از عوامل
اصلی ناترازی نیست؟ در بخش انرژی، آب، برق،
گاز، خودرو و سایر موارد قیمت گذاری هایی
انجام می شود که بر اساس تحلیل اقتصادی
نیست. قیمت ها هستند که زمینه مشارکت
مردم را در اقتصاد فراهم می کنند. قیمت بیش
از حد پایین یا بیش از حد بالا، یک سمت بازار را
فلج می کند. بی توجهی به اصول قیمت گذاری
با وجود تمام اقدامات کلان، دوباره همین
ناترازی ها را تداوم خواهد داد. ناگه آمدی
سیاست مالی که محرک مشکلات در سیاست



در شرایطی که عدم تعادل و ناترازی در بازار اعتباری ایجاد می شود همه متقاضی وام هستند و پُر واضح است در این شرایط نمی توان اعتبار را به صورت موفق و کامل به بخش تولید هدایت کرد

۱۴



• شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ •

ببرد و چه با ابزار قیمتی چه با ابزار کل های پولی تلاشش بر رشد تولید به عنوان هدف اصلی نباشد. می دانیم برای تولید نیازمند سرمایه گذاری در این کشور هستیم و برای سرمایه گذاری نیازمند شرایط اطمینان برای سرمایه گذار هستیم و این شرایط اطمینان با همین رویه های تثبیت که بانک مرکزی مدتی است شروع کرده باید دنبال شود. بنابراین هدف اصلی را بر تورم، هدف گذاری تورمی و سیاست های تثبیتی بگذاریم که خوشبختانه بانک مرکزی شروع کرده و روی آن کار می کند. یک نکته دیگر هم اشاره کنم، گاهی گفته می شود بانک ها باید با وام دهی و نقدینگی که ایجاد می کنند شرایط را برای تولید بیشتر و سرمایه گذاری بیشتر فراهم کنند، اما اگر به ادبیات موجود در این زمینه نگاه کنیم نقش بانک صرفاً واسطه مالی است، باید سپرده ها و سرمایه های کوچک را از افرادی که فرصت سرمایه گذاری ندارند جمع کند و به دست کسانی برساند که فرصت سرمایه گذاری دارند و از طریق واسطه گری مالی باعث رشد سرمایه گذاری و رشد تولید شود. به نظر می رسد بعضاً بانک های ما درگیر صرفاً واسطه گری مالی نیستند، بلکه درگیر خود فعالیت مالی و مشخصاً فعالیت های سوداگرانه هستند. بانک های ما خودشان بعضاً با فعالیت های سوداگرانه که انجام می دهند در واقع باعث تورم می شوند و لذا لازم است اگر می خواهیم بحث نظارتی و قواعد و قوانینی داشته باشیم به این سمت برویم که چگونه بانک ها را به سمت وظیفه اصلی خودشان که واسطه گری مالی است هدایت و از فعالیت های سوداگرانه خارج کنیم، مثلاً در اقتصاد آمریکا ورود بانک ها به بازار بورس ممنوع است و نباید بانک ها وارد خرید و فروش سهام شوند، این سیگنالی است در راستای اینکه بانک باید واسطه گری مالی خود را انجام بدهد نه کار دیگری. متأسفانه ما این نکته را در نظر نگرفتیم و لازم است هدایت گری بانک ها در این حوزه انجام شود.

یکپارچگی بین بخش مالی و حقیقی اقتصاد لازمه کنترل تورم است

دکتر امیر خادم علیزاده، عضو

هیات علمی دانشگاه علامه:

یکی از اصول حکمرانی بانکی با بانکداری با رویکرد اسلامی، هماهنگی بخش حقیقی با مالی است. ما در صدر اسلام تورمی که منشاء آن پولی باشد



نداشتیم و با اینکه پول از ایران و روم وارد می شده و خودشان ضرب پول داشتند، اما این پول به گونه ای وارد می شد که وقتی پول می خواست کاهش ارزش پیدا کند کالا به جای درهم و دینار می آمد. یک دلیلش رعایت اصلی است که در مقالات پولی و مالی در سطح دنیا روی آن تکیه می شود و آن یکپارچگی بین بخش مالی و حقیقی است. اهل سنت بحثی دارند به نام فقه مقاصدی که می گویند از مجموع قوانین اسلام، اصلی را استنباط می کنیم و اسمش را یک اصل مثلاً (از مجموع احکام پراکنده ای که زمینه پول و بانک در فقه اسلامی آمده است) برای حکمرانی بانکی می گذارند. به یکی از آنها اشاره می کنم. هماهنگی بخش پولی و مالی در سراسر قوانین پولی و مالی اسلامی وجود دارد، اما تاکنون به زبان مالی و پولی امروز بیان نشده است، برای مثال اسلام می گوید اگر برنج را برای تحویل در شش ماه دیگر پیش خرید کنیم، مثلاً الان پولی به کشاورز بدهیم (سلف)، تا زمانی که برنج تولید نشده است، نمی توان برنجی که هنوز برداشت نشده و به مشتری تحویل داده نشده را فروخت، چرا که تورم زاست و این مشکلی است که در بورس با آن مواجهیم و در حال پیدا کردن راه حلی برای آن هستند. (بحث سلف موازی و مانند آن) یعنی اوراق سلف اولیه، بازار ثانویه ندارد، بلکه باید تولید شود. یعنی رشد پولی به اندازه رشد حقیقی در اقتصاد باشد. اسلام به این اصل تکیه می کند. یکی از راهبردها یا راهکارهای رشد حقیقی تولید بدون تورم، یعنی رشد اقتصادی بدون تورم، گواهی های اعتبار مولد که نامش اوراق گام است بوده که توسط فقهای اقتصادی ما تایید شده و دولت برای امسال قرار است ۵۰۰ هزار میلیارد تومان اوراق گام بفروشد. کارکرد اوراق گام ساده است و به نوعی تولید که تمام شد، پول وارد جامعه می شود. یک بنگاه متعهد داریم مثل ایران خودرو و یک بنگاه متقاضی داریم که برای مثال فروشنده مواد اولیه به ایران خودرو است و بانک هم ضامن می شود. مزیت این ابزار مالی این است که به رشد تولید و جهش آن کمک می کند اما هرگز تورم ز نیست، چرا که در ازای تولید است، ناشی از اصل حکمرانی با رویکرد اسلامی است که باید رشد حقیقی درست متناظر با رشد پولی باشد. دولت اعلام کرده ۵۰۰ هزار میلیارد تومان اوراق گام می فروشد، ولی فقط ۴۵ هزار میلیارد تومان متقاضی دارد، به نظرم مطالعه دقیق آماری نیاز دارد که چرا از این ابزاری که می تواند به تولید کمک کند ولی تورم ز نیست، استقبال نشده است؟

پروفسور آرشین ادیب مقدم، استاد دانشگاه لندن در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

خبرسازان نتایج اقدامات بانک های مرکزی را مختل می کنند

- بانک های مرکزی و هیچ نهادی از این دست نباید خود را درگیر خبرسازی کنند
- مردم در "حباب های خبری" گرفتار می شوند، زیرا از رسانه هایی استفاده می کنند که به وضوح با ترجیحات خودشان همسو هستند
- جذابیت رسانه های سنتی تلویزیون و رادیو، از دست رفته و قطعاً انحصار انتشار اخبار را نیز از دست داده اند
- اعتبار و صلاحیت بانک مرکزی بالا باشد، پیش بینی تاثیر اجرای یک سیاست افزایش می یابد و انتظارات منفی جامعه کنترل خواهد شد



امروزه
الگوریتم‌های
مبتنی بر هوش
مصنوعی
تصمیم
می‌گیرند که
کدام اخبار
اولویت‌بندی و
بازاریابی شوند

آرشین ادیب‌مقدم، استاد اندیشه جهانی و فلسفه‌های تطبیقی در دانشگاه لندن و همکار دانشگاه کمبریج است. او که در دانشگاه‌های هامبورگ، آمریکا (واشنگتن) و کمبریج تحصیل کرد، مدرک کارشناسی ارشد و دکترای خود را به عنوان دانشجوی چند بورسیه در دانشگاه آکسفورد دریافت کرده است. ادیب‌مقدم، عضو بیش از دوازده هیات تحریریه است و یکی از سردبیران مجموعه کتاب‌های کمبریج، خاورمیانه جهانی و مجموعه کتاب‌های منچستر در زمینه آینده هوش مصنوعی است. وی به خاطر آثارش در مورد ناسیونالیسم، غرب آسیا، ایران، اسلام و غرب، نظام‌های فکری غیراروپایی و سیاست جهانی، شهرت جهانی دارد. او شش کتاب و بیش از ۶۰ مقاله تحقیقاتی مهم در مجلات معتبر منتشر کرده است. در میان چندین مقام افتخاری، او در حال حاضر مدیر مرکز آینده هوش مصنوعی در دانشگاه لندن است. متن زیر حاصل گفت‌وگوی پرفسور آرشین ادیب‌مقدم با هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد است:

با افزایش میزان ارتباطات در جهان، تاثیر رسانه‌ها بر افکار عمومی افزایش یافته است. افزایش وابستگی به رسانه‌ها را از چه زاویه‌ای باید ببینیم؟

چشم‌انداز رسانه‌ها اساساً به دلیل ایجاد رسانه‌های اجتماعی تغییر کرده است. امروزه الگوریتم‌های مبتنی بر هوش مصنوعی تصمیم می‌گیرند که کدام اخبار اولویت‌بندی و بازاریابی شوند. علاوه بر این، مردم در "حباب‌های خبری" گرفتار می‌شوند، زیرا از رسانه‌هایی استفاده می‌کنند که به وضوح با

ترجیحات خودشان همسو هستند. رسانه‌های سنتی تلویزیون و رادیو، جذابیت خود را از دست داده‌اند و قطعاً انحصار انتشار اخبار را نیز از دست داده‌اند. یکی از عوارض جانبی فوق‌العاده خطرناک این تغییر در مجموعه‌های رسانه‌ای این است که "نفوذگذاران" شرور، اطلاعات نادرست را منتشر می‌کنند. همانطور که در کتابم "آیا هوش مصنوعی نژادپرستانه است؟ درباره اخلاق هوش مصنوعی و آینده بشریت" (انتشارات بلومزبری) بحث کرده‌ام، ما در حال ورود به دراماتیک‌ترین عصر تاریخ بشر هستیم، زیرا به طور فزاینده‌ای حتی به کدگذاری صورت گرفته توسط فناوری مبتنی بر هوش مصنوعی، وابسته هستیم. رسانه‌ها صرفاً بخشی از این واقعیت غول‌آسا و نسبتاً ترسناک هستند که تمام جنبه‌های زندگی ما را در برمی‌گیرد.

اساساً رسانه‌ها چه تاثیری بر تصمیم‌گیری‌های کل جامعه دارند؟ مشاهده می‌شود که این اثرات حتی بر تصمیمات فدرال رزرو، بانک مرکزی اروپا و نهادهای پولی مختلف کشورها نیز وجود دارد.

دیگر علیت وجود ندارد، به این معنا که چشم‌انداز رسانه‌ای امروز به طور باورنکردنی پراکنده است. این تصور که چامسکی و هرمان آن را ابداع کردند، یعنی اینکه رضایت می‌تواند تولید شود، هنوز معتبر است. فقط مسئله این است که مکانیسم‌ها بسیار مزاحم‌تر هستند. باز هم در کتابی که در بالا به آن اشاره شد، امر غیرواقعی به طرز ماهرانه‌ای صحنه‌سازی شده است و در این حباب غیرعلمی است که تصمیم گرفته می‌شود. با این حال، در دموکراسی‌های مترقی که علوم (اجتماعی) هنوز به طور نسبتاً آزادانه تدریس و منتشر می‌شوند، فرصت‌هایی

ب‌ر‌ش



وابستگی جوامع به رسانه‌ها

ما در حال ورود به دراماتیک‌ترین عصر تاریخ بشر هستیم، زیرا به طور فزاینده‌ای حتی به کدگذاری صورت گرفته توسط فناوری مبتنی بر هوش مصنوعی، وابسته هستیم. رسانه‌ها صرفاً بخشی از این واقعیت غول‌آسا و نسبتاً ترسناک هستند که تمام جنبه‌های زندگی ما را در برمی‌گیرد.





**موضوع مهم این است که
رسانه‌ها بر انتظارات جامعه
تأثیر منفی می‌گذارند و اخبار
می‌تواند به عنوان مثال،
سیاست کنترل تورم را به چالش
بکشد. برای مدیریت این فضا
چه باید کرد؟**

این برمی‌گردد به سوال قبلی و صلاحیت بانک مرکزی و تصمیم‌گیران اقتصادی در پیش‌بینی تأثیر یک سیاست در میان مه اطلاعات غلط رسانه‌ای. مجدداً تأکید می‌کنم، در جوامع مترقی که فساد به حداقل می‌رسد و شایستگی در امور برتری دارد، سیستم اقتصادی مطابق با منطق علت و معلولی نسبتاً قابل پیش‌بینی به عملکرد خود ادامه می‌دهد. به عنوان مثال، آلمان یک "Rat der Weisen" (کمیتة خرد) دارد که متشکل از اقتصاددانان برجسته این کشور است که قرار است سیاست‌های کلان اقتصادی را به طور عمده، مستقل از دولت ارزیابی کنند تا از آن اطمینان حاصل شود. ایجاد این شرایط در کشوری که دارای سیستمی باشد که در آن کارمندان دولت در برابر جامعه پاسخگو هستند، امکان‌پذیر است. بانک‌های مرکزی و هیچ نهادی از این دست نباید خود را درگیر خبرسازی کنند. دقیقاً مانند نهادهای سیاسی، آنها باید توسط کارکنانی با هوش علمی و توانایی فکری، برای ارزیابی مسائل اجتماعی اقتصادی حمایت شوند.

از حقیقت باقی می‌ماند که تصمیمات بهتری را ارائه می‌دهند. در این حوزه‌های نسبتاً شفاف، نهادهایی مانند FED یا ECB (فدرال رزرو و بانک مرکزی اروپا) فعالیت می‌کنند. بنابراین تصمیمات آنها تا آنجا که ممکن است مبتنی بر علم است. این صورت فکلی در نظام‌های بسته کمتر به چشم می‌خورد.

**اینکه نفوذ رسانه‌ها به تصمیمات
کلان سیاست‌گذاران در همه
حوزه‌ها به ویژه اقتصادی و
پولی کشیده شده است، را
چگونه باید تفسیر کنیم؟**

تا جایی که رسانه‌ها، واسطه اخبار هستند و آن را هدایت می‌کنند، نهادهای اقتصادی و سیاسی موظف به دستکاری این واقعیت ساخته شده هستند. بنابراین من آن را بیشتر به عنوان یک دیالکتیک (پیکار و مباحثه) بین حوزه‌های مختلف رسانه و نهادهای تصمیم‌گیرنده می‌بینم. این یک بازی موش و گربه است که از آنچه واقعاً در حال رخ دادن است، مطلع باشید. همانطور که نشان داده شد، دنیای مبهم هوش مصنوعی که ما در آن زندگی می‌کنیم، این هنر پیش‌بینی را بسیار دشوار می‌کند و اگر موسسات خود را تعدیل نکنند، آنگاه تصمیم خود را بر اساس فرضیه نادرست، برسرایی فناوری که در خدمت منافع ابرسرمایه‌داران است قرار خواهند داد، به جای جامعه به عنوان یک کل.

علی ارشدی، عضو هیات علمی پژوهشکده پولی و بانکی
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

کنترل پایه پولی دستاورد بزرگی برای بانک مرکزی است

- در حوزه پایه پولی کنترل‌های خوبی انجام شده و می‌توان آن را بزرگترین دستاورد این دوره ذکر کرد
- بخش زیادی از مشکلات نظام بانکی اعم از ناترازی‌ها ناشی از عملکرد متغیرهای بیرون از بانک مرکزی است
- بانک مرکزی نشان داده که اراده اصلاح نظام بانکی را دارد اما نیازمند حمایت جدی از سمت حاکمیت است



ثبات
سیاست گذاری
در بخش
خارجی ما
کمک می کند
آرامش در
بازارهای داخلی
حفظ شود

بانک مرکزی به خوبی توانسته کنترل کند و شاخص ها و آمارها این را نشان می دهد. باید این توفیق را فارغ از یک نگاه سیاسی بپذیریم که گاهش رشد نقدینگی و گاهش نرخ تورم اثرات مثبتی دارد، هرچند می دانیم در محیط پرنوسان زندگی می کنیم و غیرقابل پیش بینی است، اما این توفیقات حاصل شده است. در حوزه پایه پولی کنترل های خوبی انجام شده و می توان این ثبات نسبی را بزرگ ترین دستاورد این دوره ذکر کرد.

تلاش برای رفع ناترازی بانک ها در بالاترین سطح منجر به انحلال سه موسسه ناتراز شد، به نظر شما اقداماتی مانند کنترل ترانزنامه بانک ها و انحلال موسسات ناتراز تا چه اندازه موثر است؟

بانک مرکزی حرکت جدی را برای اصلاح نظام بانکی شروع کرده است، ولی اصلاح نظام بانکی باید فراتر از این حرکت کند، بانک های ناسالم زیادی داریم، عموماً منشأ و دلایل ساختار ناسالم بودن بانک ها برای بانک مرکزی مشخص است و اقدام اصلاحی جدی و معنی دار نیازمند این است که یک حمایت سیاسی از بانک مرکزی صورت بگیرد. یعنی حمایت قوی ارکان حاکمیتی باید شکل بگیرد که بانک مرکزی بتواند اصلاحات لازم را در بخش بانکی ایجاد کند. بانک مرکزی نشان داده که این اراده و تصمیم را برای اصلاح نظام بانکی دارد، اما نیازمند یک پشتوانه است چون به هر حال بانک های بزرگی چه در بخش خصوصی و چه در بخش دولتی داریم که مشکلات عمده ای دارند و اصلاح آنها نیاز به حمایت جدی از سمت حاکمیت دارد.

از مشکلات بانک مرکزی و سایر بانک ها تسهیلات تکلیفی و دخالت هایی است که از سوی دولت اعمال می شود، این موارد تا چه میزان در راستای تضعیف روند رو به رشد موثر است؟

بخش زیادی از مشکلات نظام بانکی اعم از ناترازی ها، ناشی از عملکرد متغیرهای بیرون از بانک مرکزی است، از جمله نظم مالی و بودجه ای. یک مورد همین تسهیلات تکلیفی است، به این جهت گفتم نیاز به حمایت

نظام بانکی یکی از ارکان اصلی اقتصاد هر کشور است که تأثیر بسیار زیادی بر روند توسعه و رشد اقتصادی دارد. نظام بانکی کشورمان به دلیل سیاست گذاری های نادرست طی سالیان گذشته، با چالش های متعددی از جمله ناتوانی بانک ها در ارائه خدمات متناسب با نیازهای اقتصادی، عدم شفافیت کافی در عملکرد بانک ها، وجود بانک های ناتراز و ریسک های مالی بالا مواجه است و از اینرو نیاز به اصلاحات و تغییرات جدی دارد تا بتواند بهترین خدمات را به مردم و کسب و کارها ارائه و به توسعه اقتصادی کشور کمک کند. بانک مرکزی در قالب اصلاح نظام بانکی در ایران، اقدامات متعددی مانند کنترل رشد پایه پولی و نقدینگی، تعیین تکلیف بانک های ناتراز، تقویت نظام نظارتی بر بانک ها، اصلاح قوانین و مقررات مالی و توسعه فناوری و نوآوری در بانکداری را انجام داده تا نظام بانکی را به یک نظام پایدار و قابل اعتماد تبدیل کند و در راستای به ثمر رساندن این اقدامات نیاز به توجه و همکاری همه ارکان اقتصادی و سیاسی دارد. در همین رابطه با دکتر علی ارشدی، عضو هیات علمی پژوهشگاه پولی و بانکی به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می خوانید:

اقدامات شاخص دولت سیزدهم در حوزه بانکی و اقتصادی چه مواردی بوده و چه تأثیری در بهبود وضع اقتصاد کشور داشته است؟

بخش پولی یکی از ارکان اصلی اقتصاد است که باید با درایت کامل اداره شود. در همین رابطه بانک مرکزی اقداماتی را در این زمینه در قالب کنترل ترانزنامه بانک ها، کنترل نوسانات نرخ ارز و کنترل نقدینگی و... انجام داد. اینها مهم ترین متغیرهای تأثیرگذار اقتصادی ما هستند که همیشه از دو ویژگی اساسی برخوردارند. یکی اینکه به شدت نسبت به شوک های بیرونی واکنش نشان می دهند و دوم اینکه بخش زیادی از رفتار و ماهیت آنها خارج از بانک مرکزی است و عملاً تحت تأثیر متغیرهای خارج از بانک مرکزی تعیین می شود. به همین خاطر کنترل آن کار خیلی سختی است، خوشبختانه در این دوره



آمارها نشان می‌دهد نرخ تورم کاهش پیدا کرده و کل‌های پولی مثل نرخ رشد نقدینگی به اعداد قابل قبولی رسیده و سیاست‌ها موفق بوده است

داریم، یک حمایت در جنبه اقتصادی همین است، وقتی سیستم ما ناتراز است بار کردن مستمر تسهیلات تکلیفی به اشکال مختلف عملاً به ناترازی اضافه خواهد کرد و اصلاح را با مشکل مواجه می‌کند. بنابراین ابتدا باید منشاء ناترازی را از بین ببریم تا بتوانیم اصلاح را جلو ببریم، وقتی برای منشاء ناترازی اتفاقی رخ نمی‌دهد و جریان خودش را حفظ می‌کند، طبیعتاً اصلاح کردن برای بانک مرکزی سخت‌تر خواهد شد. نیاز است در تسهیلات تکلیفی و سایر موضوعات اقتصادی مرتبط در این زمینه تصمیم جدی گرفته شود.

تحلیل شما درباره تقویت روابط پولی با کشورها و جایگزین کردن ارزهای محلی و رونق دیپلماسی ارزی چیست؟

اقتصاد ایران به مسائل سیاسی حساسیت زیادی دارد. سیاست‌گذاری صحیح در بخش خارجی ما کمک می‌کند آرامش در بازارهای داخلی حفظ شود، به محض اینکه اتفاقی می‌افتد نرخ ارز عکس‌العمل معنی‌داری نشان می‌داد و وقتی از آن اتفاق عبور می‌کنیم جهت حرکت نرخ ارز معکوس می‌شود که نشان‌دهنده حساسیت بازارها به موضوعات سیاسی است. به هر ترتیب رابطه اقتصادی با روسیه و یا هر کشور دیگری باید بر مبنای منافع ملی و توجیه اقتصادی در بستریک بازار آزاد شکل می‌گیرد نه از سر ناچاری یا رویکردهای سیاسی جهت‌دار. این موضوعات در منطق اقتصاد قابل قبول نیست و هزینه زیادی را به کشور تحمیل می‌کند. جایگزینی روبل و ریال به جای دلار در روابط تجاری با روسیه در چارچوب مختصات و منطق یک رابطه و یک نگاه تجاری قابل تعریف هستند. در واقع این

صاحبان تجارت هستند که تعیین می‌کنند به جای دلار ریال یا روبل دریافت نمایند. اگر نگاه تجاری دولتی فارغ از یک نگاه تجاری آزاد که مبتنی بر هزینه و فایده است، صرفاً به دلیل سیاسی این جایگزینی را تحکم نماید عملاً به تجارت آسیب می‌رساند.

اقداماتی جهت تنوع بخشی به سبد ارزی و کاهش وابستگی به دلار در روابط تجاری کشور مانند اختصاص دینار در مراسم اربعین انجام شد، ارزیابی شما از اینگونه اقدامات چیست؟

به طور اصولی در شرایط حاضر هر چقدر بتوانیم در مبادلات تجاری‌مان نقش دلار را در چارچوب منطق هزینه و فایده اقتصادی کمتر کنیم، سیاست راهبردی درستی است ولی باید توجه کنیم که این سیاست یک شبه یا فی‌البداهه امکان تحقق ندارد. دوم اینکه نمی‌توان دلار را به شکل معنی‌داری از مبادلات حذف کرد. باید به این دو مطلب توجه کرد، هر چقدر بتوانیم از فرصت‌های تجاری و مبادلات دوطرفه استفاده کنیم یا در نظر گرفتن اینکه صرفه اقتصادی داشته باشد ممکن است سیاست درستی باشد، ولی اصولاً نباید به این فکر کنیم که می‌توانیم دلار را ۱۰۰ درصد حذف کنیم، این راهبردی است که راه به جایی پیدا نمی‌کند. نقش و جایگاه دلار و جایگاه خودمان را در اقتصاد جهانی باید بشناسیم.

کنترل کل‌های پولی که در این دوره برای مهار نرخ تورم انجام شد، چقدر موثر بوده است؟

آمارها نشان می‌دهد نرخ تورم تا حدودی کاهش پیدا کرده و کل‌های پولی مثل نرخ

بـرـش



صاحبان تجارت نوع ارز مبادلات اقتصادی را تعیین می‌کنند

رابطه اقتصادی با روسیه و یا هر کشور دیگری بر مبنای منافع ملی و توجیه اقتصادی در بستریک بازار آزاد شکل می‌گیرد و نه از سر ناچاری یا رویکردهای سیاسی جهت‌دار. این موضوعات در منطق اقتصاد قابل قبول نیست و هزینه زیادی را به کشور تحمیل می‌کند. جایگزینی روبل و ریال به جای دلار در روابط تجاری با روسیه در چارچوب مختصات و منطق یک رابطه و یک نگاه تجاری قابل تعریف است. در واقع این صاحبان تجارت هستند که تعیین می‌کنند به جای دلار، ریال یا روبل دریافت نمایند.



رشد نقدینگی به اعداد قابل قبولی رسیده و سیاست‌ها موفق بوده است. باید توجه داشته باشیم سیاست‌هایی که بانک مرکزی اجرا کرده در چارچوب ابزارهایی بوده که بسیار محدود بودند، اگر اصلاحات نظام مالی به شکل جدی اتفاق بیفتد. مطمئن باشید اصلاحات بانک مرکزی با همین فرمان جلو برود بسیار بهتر جواب می‌دهد.

بانک مرکزی در دوره اخیر تلاش کرد سطح گزارشگری و اطلاع‌رسانی این نهاد را افزایش دهد و به طور خاص اقدام به انتشار داده‌ها و اطلاع‌رسانی بیشتر کرد. چنین اقداماتی و توجه به فرآیندهای ارتباطی بانک مرکزی چقدر می‌تواند در بهبود سیاست‌گذاری پولی موثر باشد؟

در قانون جدید بانک مرکزی بحث افشای اطلاعات، انتشار اطلاعات و ارتباط عمومی بانک مرکزی تقویت شده است، به طوری که تصمیمات شورای عالی سیاست‌گذاری پولی باید در اختیار عموم قرار بگیرد، این کاری است که همه جای دنیا می‌کنند جایی که قید محرمانگی لازم و معنادار باشد کنار گذاشته و بقیه منتشر می‌شود. خوشبختانه در قانون جدید به این توجه شده و بانک مرکزی هم این اراده را دارد که سیاست ارتباطی خود را بهبود بخشد و در همین راستا آمارهایی که منتشر می‌کند و اینکه از نظر منتقدین و موافقین و

نظرات کارشناسی استفاده می‌کند، بیانگر همین موضوع است. البته باید حواسمان باشد انتقاد از سیاست‌گذار وقتی معنی دارد که پیشنهاد اجرایی کنارش وجود داشته باشد. برداشت من این است که بانک مرکزی از این وضعیت استقبال می‌کند و رویکردی که دارد نقدهای کارشناسی را می‌پذیرد و سعی می‌کند استفاده کند.

کدام اقدامات بانک مرکزی در دولت چهاردهم باید ادامه یابد؟

همه باید به بانک مرکزی کمک کنیم برای اینکه بتواند هرچه بیشتر ثبات اقتصادی کشور را به عنوان یکی از ارکان تاثیرگذار گسترش بدهد. ثبات اقتصادی توسط بانک مرکزی نیاز به کمک دولت و حاکمیت دارد، حاکمیت باید به صورت یکپارچه از جنبه‌های مختلف حامی بانک مرکزی باشد، هم از جنبه استقلال بانک مرکزی، هم از جنبه اصلاحات نظام مالی که نیاز است اتفاق بیفتد تا بانک مرکزی بتواند به خوبی راهبرد سیاستی‌اش را جلو ببرد. اگر این اتفاقات بیفتد مطمئن باشید متغیرهای ما به سرعت مسیر اصلاحی را پیش می‌گیرند، اگر این اتفاق نیفتد اصلاحات راهبردی بانک مرکزی عمق و تاثیر کمتری خواهند داشت. بنابراین مهم‌ترین رکنی که باید به آن توجه کرد این است که حاکمیت باید پشت اصلاحات نظام بانکی و بانک مرکزی قرار داشته باشد و حمایت کامل کند.

آثار تثبیت اقتصادی در کنترل تورم نمایان شد

- کنترل نسبی را در حوزه تورم و نرخ ارز مشاهده می‌کنیم و در صورت تداوم این اقدامات می‌توانیم در ماه‌های آینده کاهش بیشتر تورم را شاهد باشیم
- با توجه به اقداماتی که انجام شده، در سال ۱۴۰۳ به احتمال زیاد جهش تورمی و جهش ارزی نخواهیم داشت و ثبات نسبی را شاهد خواهیم بود
- اقتصاد ایران این ظرفیت را دارد که بتوانیم به تورم‌های زیر ۳۰ درصد برسیم و همزمان رشد مثبت اقتصادی را مشاهده کنیم

حسین امیری

استاد اقتصاد دانشگاه خوارزمی



جمهور و یا مواردی مثل سیاست‌گذاری که خود بانک مرکزی در حوزه نرخ بهره انجام داد، نرخ ارز دچار نوساناتی شد که مشاهده کردیم بانک مرکزی در بازار ارز دخالت کرد و نرخ ارز را به دالان و محدوده هدف برگرداند.

طی ماه‌های اخیر و از اواخر سال گذشته یک کنترل نسبی را در حوزه تورم و نرخ ارز مشاهده می‌کنیم و در صورت تداوم این اقدامات می‌توانیم در ماه‌های آینده اثرات بیشتر کاهش تورم را مشاهده کنیم. چون مشکل تورم و نرخ ارز مسئله‌ای نیست که بخواهیم در دوره زمانی کوتاه‌مدت نتایج مشخص و آنی آن را ببینیم. با توجه به اقداماتی که انجام شده در سال ۱۴۰۳

سیاست‌گذاری بانک مرکزی در حوزه اقتصاد پولی طی یک سال و نیم اخیر به طور مشخص بر اساس نرخ ارز پایه‌گذاری شده بود که بتواند نرخ ارز را در یک دالان مشخصی حفظ کند و اگر از آن دالان خارج شود، بتواند با دخالت‌هایی که در بازار انجام می‌دهد، نرخ ارز را به هدف اصلی خودش برگرداند.

در این بازه زمانی به واسطه شرایطی که در اقتصاد ایران اتفاق افتاد، مثل عملیات طوفان الاقصی، حمله اسرائیل به غزه، پاسخ موشکی ایران به اسرائیل، سقوط بالگرد رئیس



به احتمال زیاد جهش تورمی و جهش ارزی نخواهیم داشت و ثبات نسبی را شاهد خواهیم بود، کما اینکه طبق آمار سیر نزولی متغیرها را مشاهده می‌کنیم.

طبق آمار نرخ تورم تولیدکننده به کانال ۲۰ درصد بازگشته که نشان می‌دهد به تدریج داریم نتایج ثبات در اقتصاد را می‌بینیم. وقتی یک فضای قابل پیش‌بینی و ثبات داشته باشید، قطعاً می‌توانید برای مسائلی مثل تولید بهتر برنامه‌ریزی کنید. وقتی تولیدکننده دیگر انتظار جهش ارزی نداشته باشد، راحت‌تر می‌تواند برنامه‌ریزی کند. به نظر من این اتفاق بسیار خوبی است. کاهش شدن نرخ تورم چه در بخش تولیدکننده و چه در بخش مصرف‌کننده، به مجموعه تصمیمات افراد شکل می‌دهد و بنابراین انتظارات نیز شکل نخواهد گرفت که خود آن انتظارات بخواهد تورم را تحت تأثیر قرار دهد و آن را افزایشی کند.

بانک مرکزی باید روی موضوع رشد اقتصادی و تورم توجه ویژه‌ای داشته باشد. قاعدتاً اگر بخواهد روی این دو موضوع کار کند، باید روی آن ابزارهایی که در دستش دارد تمرکز بیشتری داشته باشد و ابزارهایی مثل نرخ ارز و نقدینگی به عنوان ابزارهای سیاست‌گذاری می‌تواند به بانک مرکزی کمک کند.

در بحث نقدینگی، دو مسئله پایه پولی و اجزای ضریب فزاینده نقدینگی می‌توانند تأثیرگذار باشند. پایه پولی یا پول پُر قدرت که اصلاً تکلیفش مشخص است، یعنی هر زمانی که بانک مرکزی به سمت این رفته که بخواهد پایه پولی را افزایش دهد یا اصطلاحاً پول پُر قدرت منتشر و چاپ کند، می‌توان نتایج این سیاست‌گذاری را بلافاصله در افزایش تورم دید. پس بنابراین افزایش پایه پولی سیاستی است که عملاً این سیاست‌گذاری بانک مرکزی را مخدوش می‌کند.

در مسئله نرخ ارز نیز باید به دنبال این برویم که بتوانیم منابع ارزی خودمان را تقویت کنیم و روی این موضوع که درآمدهای حاصل از فروش نفت وارد کشور و اقتصاد شود، باید کار کنیم. اخباری به گوش می‌رسد که ارتباطات ویژه‌ای به لحاظ اقتصادی بین ایران و روسیه ایجاد شده است. این‌ها می‌تواند بسیار به سیاست‌گذاری بانک مرکزی کمک کند و تأثیرگذار باشد.

در مجموع اینکه بخواهیم بگوییم به لحاظ اقتصادی در آینده قرار است چه اتفاقی بیفتد را بیشتر مرتبط می‌کنم به اینکه سیاست‌گذار قرار است به چه شکلی رفتار کند. اگر افرادی به عنوان سیاست‌گذار مشغول به کار شوند که

بتوانند تحلیل‌های مربوط به سیاست‌گذاری و اثرات آن را خوب انجام دهند، فکر می‌کنم این ظرفیت در اقتصاد ایران وجود دارد که بتوانیم حتی هم به تورم‌های پایین وزیر ۳۰ درصد برسیم و هم اینکه رشد مثبت اقتصادی را مشاهده کنیم.

مسئله تورم و رشد اقتصادی دو مسئله‌ای است که اگر بخواهید روی تورم متمرکز شوید، قاعدتاً رشد اقتصادی را باید در چنین فضایی کمرنگ کنید، ولی واقعاً ظرفیت‌هایی وجود دارد به ویژه از سمت عرضه اقتصاد و تولید که ما بتوانیم با مسائلی مثل افزایش بهره‌وری در اقتصاد و استفاده از تکنولوژی‌های جدید در روند تولید، هم مسئله تورم را کنترل کنیم و هم مسئله رشد اقتصادی و تولید را افزایش دهیم. من نسبت به شرایط خوشبینم و احساس می‌کنم به احتمال زیاد ما می‌توانیم به آن رشد اقتصادی که به طور مشخص در برنامه هفتم توسعه مطرح شده، دسترسی پیدا کنیم، ولی این نیازمند این است که بتوانیم ابزارهای درست را هم برای این منظور به کار بگیریم.

یکی از مهم‌ترین متغیرهایی که در رسیدن به ثبات تأثیرگذار است، نقدینگی است. متأسفانه بحث تأمین مالی را فقط از طریق رشد نقدینگی دیده‌ایم، در صورتی که واقعاً ظرفیت‌هایی در کشور وجود دارد که با بهره‌گیری از این ظرفیت‌ها و مشارکت مردم می‌توان به مسئله تأمین مالی کمک کرد؛ بدون اینکه حتی بخواهید دست به نقدینگی بزنید یا نقدینگی را افزایش دهید. نمونه آن بازار سرمایه است. بازار سرمایه محلی است که شما می‌توانید به راحتی مردم را در تولید مشارکت دهید، ولی عملاً با سیاست‌گذاری‌های اشتباه به نقطه‌ای رسیده‌ایم که مردم پول خودشان را نه تنها از بازار سرمایه بیرون آورده‌اند، بلکه به سمت بازارهای سفته‌بازی برده‌اند، همین مسئله باعث می‌شود تأمین مالی در اقتصاد اتفاق نیفتد و بخش تولید با مشکل مواجه شود. به نظر من استفاده از ظرفیت‌های بخش مالی اقتصاد به ویژه بازار سرمایه می‌تواند بسیار کمک‌کننده باشد.

خواهش از مجموعه سیاست‌گذاران بانک مرکزی این است که صرفاً بخش بانکی و بانک مرکزی دیده نشود و کل اقتصاد را به عنوان یک مجموعه در نظر بگیرند که در واقع مجموعه بیمه و بازار سرمایه هم در همین چارچوب قرار می‌گیرد. پیشنهادم این است که اگر قرار است سیاستی اجرا شود، این سیاست در هماهنگی با سایر بازارها اجرا و عملیاتی شود.

طبق آمار
نرخ تورم
تولیدکننده به
کانال ۲۰ درصد
بازگشته که
نشان می‌دهد
به تدریج داریم
نتایج ثبات
در اقتصاد را
می‌بینیم



نرگس نجفی، اقتصاددان و عضو هیات مدیره بانک توسعه صادرات ایران
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

سیاست کنترل نقدینگی ادامه یابد زمینه مهار تورم فراهم می‌شود

- استمرار سیاست تثبیت و کنترل رشد نقدینگی، امکان جهت‌دهی مدیریت تورم در مسیر صحیح خود را فراهم می‌کند
- اقدامات خوبی برای رفع ناترازی بانک‌ها انجام شده که در صورت تداوم، آثار قابل ملاحظه‌ای بر شبکه بانکی خواهد داشت
- توفیق بانک مرکزی در پیاده‌سازی سیاست‌ها، مستلزم همراهی دولت و سایر ارکان سیاست‌گذاری کلان اقتصادی است



کنترل رشد نقدینگی توسط بانک مرکزی از اهمیت بسیاری برخوردار است. افزایش نقدینگی می‌تواند به افزایش تورم و ناپایداری اقتصادی و کاهش آن می‌تواند به کاهش رشد اقتصادی و ایجاد رکود اقتصادی منجر شود. بانک مرکزی به عنوان نهاد مسئول برنامه‌ریزی و اجرای سیاست‌های پولی و ارزی در یک کشور، مسئول کنترل و مدیریت رشد نقدینگی است. برای کنترل رشد نقدینگی، بانک مرکزی می‌تواند از ابزارهای مختلفی مانند تغییر نرخ سود، تعیین نرخ رشد پولی و اجرای سیاست‌های پولی استفاده کند. به علاوه، برای اثربخشی بیشتر در کنترل رشد نقدینگی، لازم است که سیاست‌های مالی و تجاری با سیاست‌های پولی و ارزی هماهنگ شوند. این هماهنگی به این معناست که تصمیمات مربوط به بودجه، تجارت خارجی، نرخ ارز و سیاست‌های پولی باید با هم هماهنگ شوند تا اهداف اقتصادی کلان مانند کاهش تورم و افزایش رشد اقتصادی دنبال شود. در همین زمینه با نرگس نجفی، عضو هیأت مدیره بانک توسعه صادرات ایران به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید:

اقداماتی در دوره اخیر توسط بانک مرکزی صورت گرفت، مانند تلاش برای رفع ناترازی بانک‌ها، سیاست تثبیت، کاهش رشد نقدینگی و جلوگیری نوسانات نرخ ارز، ارزیابی کلی شما از این اقدامات چیست؟

در مورد کاهش ناترازی بانک‌ها اقدامات خوبی انجام شده که در صورت انسجام و استمرار در پیاده‌سازی، آثارش روی شبکه بانکی و بهبود ترانزاکشن بانک‌ها قطعاً قابل ملاحظه خواهد بود. البته نکته ظریفی در این میان وجود دارد که می‌طلبید تا هنوز زمان چندانی از سال سپری نشده، مورد بازنگری و مذاقه جدی‌تر سیاست‌گذاران واقع شود و آن ضرورت رفع تعارض‌های آشکار سیاست‌های انقباضی مرتبط با کنترل ترانزاکشن بانک‌ها با سایر سیاست‌های کلان اقتصادی کشور و شعار سال جاری با کلیدواژه "جهش تولید" است. در حوزه کنترل رشد نقدینگی نیز عملکرد یکسال اخیر بانک مرکزی تا به این مقطع قابل دفاع است و در صورت استمرار و دوام سیاست‌های تثبیت و کنترل نقدینگی، انتظار می‌رود که امکان جهت‌دهی مدیریت تورم پولی در مسیر صحیح

خود تا حدودی فراهم شود. البته باید توجه داشت که توفیق بانک مرکزی در پیاده‌سازی این سیاست‌ها، مستلزم همراهی دولت و سایر ارکان سیاست‌گذاری کلان اقتصادی است و لذا مادیاتی که این همراهی و هماهنگی بین سیاست‌گذاران مالی و پولی کشور برقرار نباشد، همچنان دچار پراکندگی اهداف و سیاست‌ها و بعضاً تعارض آنها خواهیم بود و لذا جز هدررفت زمان و منابع نمی‌توان دستاورد دیگری را از اعمال سیاست‌های مزبور توقع داشت.

یکی از چالش‌هایی که بانک مرکزی را تحت تأثیر قرار می‌دهد، عدم هماهنگی سایر سیاست‌ها با سیاست پولی است، در این زمینه چه اقداماتی باید انجام شود؟

اساساً اهداف سیاست‌گذاری مدنظر مقام پولی متفاوت از اهداف مدنظر مقام مالی است، ولی سرانجام قرار است ثبات اقتصادی کلان را در کشور ایجاد کند، یعنی همه سیاست‌هایی که مجموعه مقامات پولی، مالی، ارزی و تجاری کشور اتخاذ می‌کنند، باید به اینجا برسد که نااطمینانی‌ها از اقتصاد حذف و اقتصاد پیش‌بینی پذیر شود و یک ثبات اقتصادی بلندمدت و یک رشد اقتصادی غیرتورمی رقم زده شود. اینها اتفاق نمی‌افتد، مگر اینکه هماهنگی بین نهاد پولی، مالی و تجاری ایجاد شود. به طور خلاصه منظور از هماهنگی سیاست‌ها این است که سیاست‌گذاری در هر یک از این حوزه‌ها، منجر به تقویت اثر سیاست‌های اعمالی در حوزه دیگر شود یا دستکم اثر آن سیاست دیگر را خنثی نکند. در غیر این صورت هر سیاستی محکوم به شکست خواهد بود و نتیجه آن قرار گرفتن اقتصاد در سطحی پایین‌تر از سطح بهینه، هدررفت منابع و زمان و نهایتاً عملکرد ضعیف کل اقتصاد است. بر همین اساس، اولویت‌ها در اقتصاد باید مشخص شود و همه نیروهای مجموعه نهادهای مالی و پولی کشور، منسجم و هم‌بردار شوند در جهت اینکه آن اولویت را به نتیجه برسانند. قطعاً در این مسیر چالش‌هایی هم وجود دارد، که هر دو نهاد باید این چالش‌ها را بشناسند و برای هر یک راهکار عملیاتی در نظر بگیرند. اهم این چالش‌ها در ۸ حوزه قابل تفکیک است، چالش اول اینکه کانال‌های برقراری ارتباط موثر بین نهاد مالی و پولی در سطوح مختلف دچار اختلالاتی است. از اینرو بدیهی است که لزوماً اینکه بالاترین مقام نهاد پولی با بالاترین مقام نهاد مالی هماهنگ باشد، کفایت نخواهد کرد و صرفاً

همه سیاست‌هایی که مجموعه مقامات پولی مالی، ارزی و تجاری کشور اتخاذ می‌کنند باید به اینجا برسد که نااطمینانی‌ها از اقتصاد حذف و اقتصاد پیش‌بینی پذیر شود



بازارهای
مالی کارآمد و
توسعه یافته
یکی از مهم ترین
ابزارهایی است
که می تواند به
سیاست گذار
پولی و مالی
کمک کند تا
به اهدافشان
دسترسی پیدا
کنند

مادامی که در سطوح مختلف نهاد پولی و مالی این ارتباط به طور موثر و مستمر و هدفمند برقرار باشد، آن زمان می توان انتظار داشت سیاست هایی که اعمال شده به احتمال زیاد به نتیجه خواهد رسید. چالش دوم و مهم بعدی، شکلی بودن کانال های ارتباطی بین دو نهاد پولی و مالی است. برای پیشگیری از بروز این چالش، بسیار مهم است که پس از برقراری کانال های موثر ارتباطی بین سطوح مختلف نهادهای مالی و پولی، مقامات این دو نهاد مقید و پایبند به فعال نگه داشتن کانال های مزبور باشند و برای این مهم، چارچوب رویه ها و فرایندهای فیما بین را تنظیم کنند.

چالش سوم، تعارض ذاتی اهداف سیاست های پولی و مالی است. اهداف سیاست گذار پولی عمدتاً ناظر به ثبات قیمت هاست، در حالی که دغدغه سیاست گذار مالی، عمدتاً بر رشد اقتصادی پایدار متمرکز است. در وضعیت عمومی اقتصاد می بینیم این دو هدف بعضاً در تعارض با یکدیگر است، چون وقتی رشد اقتصادی را دنبال می کنید در کنار آن باید دامنه ای از تورم را هم در نظر بگیرید. رشد بدون تورم تقریباً غیر ممکن است، بنابراین اگر هماهنگی بین دو نهاد سیاست گذار مالی و پولی هم برقرار شود، تعارض ها به صفر نمی رسد، اما به حداقل می رسد. لذا توجه شود که دنبال این نیستیم که غلبه سیاستی رخ بدهد، بلکه به دنبال همبردار سازی سیاست ها هستیم، به نحوی که این سیاست ها با وجود داشتن اولویت های هدف گذاری متفاوت، در یک جهت حرکت کنند و آثار مثبت یکدیگر را تقویت کنند و یا دستکم اثر بخشی یکدیگر را خنثی نکنند.

چالش چهارم فقدان بازارهای مالی توسعه یافته و کارآمد است. باید بپذیریم بازارهای مالی کارآمد و توسعه یافته یکی از مهم ترین ابزارهایی است که می تواند به سیاست گذار پولی و مالی کمک کند تا به اهدافشان دسترسی پیدا کنند. در کشورهایی که بازار مالی به اندازه کافی عمق و توسعه پیدا نکرده باشد، بعضاً با اعمال سیاست مالی انبساطی، بخشی از تامین مالی بودجه دولت به سمت شبکه بانکی متمایل می شود و در این وضعیت بانک مرکزی فضای چندانی برای واکنش نخواهد داشت. امروز ۹۰ درصد تامین مالی اقتصاد ایران از طریق شبکه بانکی اتفاق می افتد، یعنی بازار توسعه یافته مالی نداریم که بخش خصوصی و دولت بتوانند بخشی از نیاز مالی خود را از آن بازار تامین مالی کنند. لذا عمده بار روی شبکه بانکی است و کیک اقتصاد هم محدود است و اینطور نیست که منابع نامحدود در اختیار دولت و بخش خصوصی باشد. وقتی این محدودیت را داریم و

همزمان دولتی که خود فی الذاته دچار کسری بودجه مزمن است، سیاست های مالی انبساطی اعمال می کند و تعهداتی مانند وام فرزندآوری و ازدواج نیز تعریف می کند، لا جرم دولت برای تامین بخشی از این تعهدات مجبور به انتشار اوراق بدهی می شود که باز هم بار آن روی شبکه بانکی و به ویژه بانک های دولتی است. شبکه بانکی که به واسطه ناترازی ها و نیز دارایی های موهوم و منجمدی که از قبل داشته، به خودی خود با خشکی اعتبار مواجه است. نتیجه چه می شود؟ محدودتر شدن دسترسی بخش خصوصی به منابع بانکی. علاوه بر این، هزینه تامین مالی در شبکه بانکی افزایش می یابد، چون تقاضا برای تامین مالی هم از جانب دولت هم از جانب بخش خصوصی روی شبکه بانکی بالا رفته و در نهایت خروجی آن، کاهش تولید و متوقف شدن یا کند شدن رشد اقتصادی و بی ثمر شدن سیاست اعمال شده است. بنابراین تا زمانی که بازارهای مالی عمق پیدا نکرده باشد، قطعاً در هماهنگ سازی سیاست های پولی و مالی و دستیابی به اهداف سیاست گذار هر دو حوزه، دچار مسئله خواهیم شد.

پنجمین چالش در هماهنگی، بحث سلطه مالی با همان غلبه سیاست مالی بر سیاست پولی است که در آن مقامات مالی می توانند به مقامات پولی جهت پولی کردن کسری بودجه دولت فشار بیاورند. سلطه مالی مختص اقتصاد ایران نیست و همه کشورها به نوعی دچار سلطه مالی هستند، اما به فراخور اینکه آن کشورها استقلال بانک مرکزی را به عنوان بالاترین مقام عالی سیاست گذاری پولی نه فقط روی کاغذ، بلکه در قوانین و مقررات و فرایندها لحاظ کرده باشند، متفاوت است. یعنی اینطور نباشد که به اصطلاح عامیانه بانک مرکزی قلم دولت باشد و مدام دولت همه کم و کاستی هایش را از طریق منابع بانک مرکزی تامین کند. مادامی که اصلاح فرایندهای فی ما بین اتفاق نیفتاده باشد، هر قدر هم بگویید سیاست گذار پولی و مالی هر کدام سیاست های خودشان را اعمال می کنند، اما اینطور نیست و وضعیت درهم تنیده اقتصاد منجر به اثر متقابل سیاست ها روی هم خواهد شد. باید سلطه مالی را تا جایی که ممکن است به حداقل ممکن برسانیم تا بتوانیم سیاست ها را به سمت و سویی ببریم که بیشترین اثرات را روی اولویت های در نظر گرفته شده، داشته باشد.

چالش بعدی پیش روی سیاست گذار اقتصادی برای هماهنگی بین دو نهاد پولی و مالی، که بازهم با سلطه مالی در ارتباط تنگاتنگ است، رویکرد جسورانه و غیر محتاطانه اغلب دولت ها

در تامین مالی کسری بودجه از منابع پولی است. همه دولت‌ها و کشورهای مختلف ممکن است در مقاطعی به مسئله مالی، کسری بودجه یا هر اتفاق دیگری بخورند که نهایتاً توازن درآمدها و هزینه‌هایشان را بر هم بزند. اینکه در آن مقاطع زمانی چقدر از ظرفیت نهاد پولی استفاده کنند، مهم است. ساختارمند و قاعده‌مند بودن استفاده از منابع نهاد پولی مهم است. هر چقدر تامین مالی کسری بودجه دولت از محل منابع پولی مخاطران‌تر باشد، احتمال اینکه بتوان با سرعت بیشتری به ریل اصلی برگشت، بیشتر است و هر چقدر این رویکرد جسورانه‌تر باشد شما را از هدف‌گذاری اصلی که هماهنگی و ارتقاء اثربخشی سیاست‌هاست، دور و دورتر می‌کند. بنابراین رویکرد مخاطران‌تر و قاعده‌مند یکی از مواردی است که حتماً باید سیاست‌گذار مالی به آن در تامین مالی کسری بودجه قائل باشد.

چالش هفتم پیش روی سیاست‌گذار اقتصادی جهت هماهنگی و هم‌بردارسازی سیاست‌های پولی و مالی، عدم تطابق زمانی اثرگذاری سیاست‌های مژور است. می‌دانیم که سیاست‌های پولی معمولاً در کوتاه‌مدت تعدیل می‌شوند، حال آنکه تعدیلات سیاست‌های مالی به زمان بیشتری نیاز دارد. لذا درک صحیح سیاست‌گذار اقتصادی از حدود زمان مورد نیاز جهت اثرگذاری هر سیاست، می‌تواند نقش به‌سزایی در رعایت تقدم و تاخیر به کارگیری سیاست‌های مرتبط جهت حداکثرسازی احتمال دستیابی به اهداف موضوعه ایفا کند.

چالش آخر هماهنگی سیاست‌های پولی و مالی، به ضعف نهاد ناظر مربوط می‌شود. حضور نهاد ناظر قوی، می‌تواند به شکل‌گیری یک ارتباط موثر و هماهنگ بین سیاست‌گذار پولی و مالی بیانجامد. منظور از نهاد قوی این نیست که مدام دنبال بگیر و ببند باشد، نهاد ناظر قوی یعنی اگر هدف می‌گذاریم که تحت هیچ شرایطی نمی‌خواهیم کسری بودجه و کمبود منابع دولت را از طریق استقراض از بانک مرکزی جبران کنیم، نهاد ناظر پای‌آن بایستد و نگوید امسال وارد کنیم تا سال بعد برنامه‌ای می‌گذاریم. نکته مهمی که باید توجه شود اینکه قیود مقرراتی در این خصوص، ناظر به هر دو جنبه مستقیم و غیرمستقیم تامین پولی کسری بودجه دولت است. لذا اتفاقی که در چند سال اخیر افتاده و سیاست‌گذاران اقتصادی آگاهانه آن را به "گهش وابستگی تامین کسری بودجه از طریق استقراض از بانک مرکزی" تعبیر می‌کنند، به نوعی همان تامین پولی کسری بودجه است، لکن به طور غیرمستقیم! در واقع استقراض

مستقیم از بانک مرکزی برای جبران کسری بودجه که قرار بود به حداقل برسد، کم شده است، لیکن با تحمیل فشار به شبکه بانکی به انحاء مختلف، منجمله فشار جهت خرید اوراق دولتی و نهایتاً تعمیق ناترازی آنها و اضافه و برداشت از بانک مرکزی و قس علیهذا. و این یعنی پولی شدن کسری بودجه این بار به طور غیرمستقیم در حال رقم خوردن است. نهاد ناظر در این کنترل‌گری‌ها و مراقبت‌ها، اهمیت ویژه‌ای در استمرار هماهنگی موثرترین نهاد‌های پولی و مالی خواهد داشت.

**یکی از مسائل مهم در اقتصاد
ما که چالش‌های فراوانی
برای بانک مرکزی ایجاد کرده
ناترازی‌هاست، بانک مرکزی
در دوره اخیر به صورت جدی به
این مسئله ورود کرده و اقداماتی
چون کنترل ترانزنامه بانک‌ها را در
پیش گرفته است. به نظر شما این
ناترازی‌ها چه ضرباتی به اقتصاد
ما وارد می‌کند و ورود بانک
مرکزی برای رفع آن تا چه اندازه
در بهبود اقتصاد موثر است؟**

ناترازی بانکی یکی از مهم‌ترین ابعاد اقتصاد سیاسی کلان کشور است و اساساً مثل کسری بودجه که بیماری مزمن اقتصاد ایران شده، ناترازی هم تقریباً بیماری مزمن شبکه بانکی شده است. وقتی می‌خواهیم به ارائه راهکار برای یک مسئله بپردازیم قبل از هر چیز شناخت آن مسئله و علل بروز آن حائز اهمیت است. به طور کلی می‌توان عوامل ایجاد ناترازی بانکی را به دو گروه کلی عوامل درون‌زا و برون‌زا تقسیم کرد. از جمله عوامل درون‌زای ایجاد این مسئله، ورود بانک‌ها به ویژه بانک‌های خصوصی به بنگاه‌داری بوده است که البته بخشی از آن هم ناخواسته و تحمیلی است که به واسطه تملک وثایق تسهیلات نکول شده ایجاد شده است. همچنین مواردی چون ضعف اعتبارسنجی مشتریان، ضعف نظارت بر مصرف تسهیلات اعطایی، عدم توجه کافی به ریسک تمرکز، عدم توجه کافی به رعایت نسبت‌های مهم ثبات و سلامت بانکی منجمله کفایت سرمایه و مواردی از این دست را می‌توان به عنوان مهم‌ترین عوامل درون‌زای ناترازی بانکی قلمداد کرد. در تشریح عوامل برون‌زا شاید بتوان مهم‌ترین عامل برون‌زای ناترازی بانکی را به تسری استمرار عدم تعادل‌ها و ناترازی‌های سایر حوزه‌های اقتصاد به حوزه بانکی نسبت داد. در توضیح این مطلب می‌توان به استمرار ناترازی بودجه دولت و نتیجتاً

در صورت عدم
برنامه‌ریزی
جهت کاهش
ناترازی بانک‌ها
این مسئله
در طی زمان
بهمن‌وار
می‌تواند به کل
اقتصاد تسری
پیدا کند



تمرکز ویژه بانک مرکزی روی مسئله تامین مالی زنجیره تولید یکی از بهترین سیاست‌هایی بود که می‌توانست در کنار کنترل ترازنامه اعمال شود

انباشت بدهی‌های دولت به شبکه بانکی در کنار ایجاد تکالیف متعدد جدید برای بانک‌ها در قالب تسهیلات تکلیفی اشاره کرد. همچنین تحریم‌ها و نوسانات نرخ ارز نیز از دیگر عوامل برونزای موثر بر ایجاد و تشدید ناترازی بانکی از طریق انباشت نکول تسهیلات، به ویژه تسهیلات ارزی است. می‌دانیم که نرخ ارز آزاد در طول سال‌های اخیر از حدود هزار تومان در سال ۱۳۹۱ به ۵۷ تا ۵۸ هزار تومان در سال جاری رسیده که این عدد برای تولیدکننده‌ای که با انواع محدودیت‌های صادرات، قیمت‌گذاری دستوری فروش داخلی، تورم... مواجه است، عددی قابل ملاحظه است، در حالی که ظرفیت‌های اقتصادی به این اندازه رشد نکرده است. جمیع این عوامل که منجر به کاهش جریان ورود نقدینگی به بانک‌ها می‌شود از یکسو و عدم افزایش سرمایه مناسب طی سنوات گذشته از سوی دیگر، دست به دست هم داده و توان تسهیلات‌دهی بانک‌ها را به طور قابل ملاحظه‌ای محدود کرده است. در این شرایط نه تنها منابع بانک‌ها کفاف تامین مالی طرح‌های بزرگ را نخواهد داد، بلکه امکان تامین سرمایه در گردش مورد نیاز بنگاه‌ها نیز با محدودیت جدی مواجه می‌شود و در نتیجه تولید و رشد اقتصادی متاثر خواهد شد. لذا ملاحظه می‌شود که در صورت عدم برنامه‌ریزی جهت کاهش ناترازی بانک‌ها، این مسئله در طی زمان بهمن‌وار می‌تواند به کل اقتصاد تسری پیدا کند. استمرار این موارد منجر می‌شود ناترازی عمیق پیدا کند و به صورت یک مسئله چندوجهی جنبه‌های مختلف اقتصاد را تحت الشعاع قرار دهد. ناترازی که مزمن شود، رفع آن به سادگی امکان‌پذیر نخواهد بود و برنامه منسجم می‌طلبد. باید بپذیریم که هر چند بانک مرکزی به عنوان مقام ناظر شبکه بانکی، مسئولیت اصلی ارائه برنامه اصلاح نظام بانکی و نیز رفع ناترازی‌ها را بر عهده دارد، لکن مادامی که همراهی سایر ارکان سیاست‌گذاری اقتصادی را به همراه نداشته باشد، احتمال تحقق اهداف برنامه‌های مربوطه حتماً با اما و اگرهای فراوان مواجه خواهد بود.

به عنوان مثال ملاحظه می‌شود که در یکسال و اندی اخیر که بانک مرکزی به طور ویژه بر کاهش ناترازی‌ها از طریق کنترل مقداری ترازنامه بانک‌ها و نیز رصد و پایش مستمر شاخص‌های سلامت و ثبات بانکی متمرکز شده است و در کنار آن به منظور پیشگیری از آثار سوء خشکی اعتبار بر تولید به واسطه این سیاست‌های انقباضی، سیاست‌های جانبی را نیز در نظر گرفته که تولیدکنندگان دچار مسئله نشوند. از جمله این اقدامات ارزنده

بانک مرکزی، فراهم‌سازی سازوکارها و ابزارهای متنوع تامین مالی زنجیره تولید است. به عنوان مثال، اصلاح بخشنامه مرتبط با اوراق گام که در ماه‌های اخیر داشتیم، کمکی بود که بانک مرکزی برای جبران آثار محدودسازی اعتباری ناشی از کنترل مقداری ترازنامه برای تولیدکنندگان انجام داد تا با محدودیت منابع و سرمایه در گردش و اعتبار مواجه نشوند و یا بتوانند این محدودیت را به شکلی مدیریت کنند. همچنین اصلاح بخشنامه مرتبط با اعتبار اسنادی داخلی و نیز ارائه بخشنامه‌های برات الکترونیک و نیز فکتورینگ از جمله سیاست‌هایی بود که نشان از دغدغه‌مندی بانک مرکزی در خصوص پیشگیری از آثار انقباضی سیاست‌های کنترل ترازنامه، بر تولید و رشد اقتصادی دارد. اما اینها مادامی که مثرمتر خواهد بود که همراهی دولت را نیز در سیاست‌های اقتصادی در کنار خود داشته باشد. همراهی و هماهنگی دولت کمک می‌کند به آثار سیاست پولی دوام و قوام بدهیم و محدودسازی تورم پولی که ناشی از رشد نقدینگی است، انجام شود. در غیراینصورت، خروجی اعمال این همه سیاست و برنامه‌ریزی انجام شده، چیزی جز استمرار عدم تعادل‌ها و ناترازی‌ها نخواهد بود. لذا اگر به دنبال افزایش اثربخشی سیاست‌های پولی اعمال شده هستیم، دولت نیز باید لاجرم در سیاست‌های خود به ویژه در مواردی که تامین مالی تعهداتش را از مسیر بانک‌ها دنبال می‌کند (مثل تسهیلات تکلیفی و فروش اوراق بهادار دولتی)، بازنگری مجدانه نموده و از دیگرسو بیش از پیش ملتزم به رعایت انضباط مالی باشد.

**عمده مشکل اقتصاد و بانک
مرکزی تسهیلات تکلیفی است
که از جانب دولت و مجلس به
بانک مرکزی وارد می‌شود، تأثیر
داخلت‌هایی که از جانب سایر
نهادهای در امور بانکی صورت
می‌گیرد، در مشکلات بانک‌ها
چقدر است و راهکار شما برای
کاهش دخلت‌ها و تکالیف از
سایر نهادهای چیست؟**

در این نشست هرچه پیش می‌رویم، بیشتر به این نتیجه می‌رسیم که اگر هماهنگی بین مقامات پولی و مالی برقرار نباشد، نمی‌توان به تحقق اهداف هر کدام از این دو نهاد سیاست‌گذاری در کشور دل بست. یکی از مهم‌ترین اقداماتی که از دولت‌ها همواره انتظار می‌رود، توجه مناسب و تقید به رعایت توازن بودجه است. کسری بودجه



و تامین آن از طریق بازار پول یکی از مصائب جدی سیاست‌گذاری اقتصادی است. چنانکه پیش‌تر گفته شد در اقتصاد ایران سالیان متمادی است بیماری مزمنی به نام کسری بودجه داریم که ریشه‌های مختلفی دارد و عمدتاً بخشی از آن ناشی از تصویب درآمدهای تحقق‌ناپذیر و بیش برآوردی درآمدی از یکسو و نداشتن واقع‌بینی در تخصیص منابع بودجه‌ای دولت به امور مختلف جاری و عمرانی از سوی دیگر است. در هر صورت نگاه خوشبینانه‌ای در بودجه‌ریزی کشور عمدتاً حاکم است، به نحوی که چه در دوران وفور درآمدهای نفتی و چه در زمانی که دچار کسری درآمد نفتی بودیم، همواره یک کسری بودجه پنهانی همراه قوانین بودجه سنواتی داشته‌ایم. باید بپذیریم اقتصاد نفتی هستیم و اساس درآمدهای بودجه‌ای ما از نفت است. بر همین اساس، تحریم با اینکه کمک کرد سایر درآمدهای غیرنفتی را تقویت کنیم، لکن عمق کسری بودجه ما را بیشتر و پیچیده‌تر کرد. دولت هزینه‌های جاری دارد که متناسب با تورم رشد می‌کند، ولی بخش‌هایی هم می‌تواند ناشی از بی‌انضباطی‌های مالی دولت باشد، اگرچه مسئله تحریم و کمبود درآمدهای دولت هستیم، یکی از مهم‌ترین قیدها این است که به واسطه محدودیت درآمدهای نفتی لاجرم باید به سمت توسعه انضباط مالی برویم. اگر این انضباط مالی برقرار نشود، منابعی که می‌توانیم برای سرمایه‌گذاری عمرانی داشته باشیم محدودتر می‌شود. توجه به این نکته ضروریست که به هر روی نمی‌توان کار را در اقتصاد متوقف کرد. لذا سرمایه‌گذاری‌هایی انجام شده که در مسیر است و درصدی از پیشرفت فیزیکی و مالی را داشته که نمی‌توان آنها را در نیمه راه رها کرد و پیش‌بینی منابع مالی برای اتمام پروژه‌های مزبور از نگاه سیاست‌گذار ضروری است. فضای استقراض خارجی هم که دچار محدودیت است. اینها یعنی فشار مداوم از سمت هزینه‌ها بر کسری بودجه. از سوی دیگر نه تنها در ایران، بلکه در همه کشورها دولت‌ها تعهدات سیاسی متعددی را در شروع فعالیت‌هایشان اعلام می‌کنند که این تعهدات سیاسی-اجتماعی قطعاً منابع مالی می‌خواهد، هرچقدر دولت‌ها با احتیاط کمتری، وعده‌ها و تعهدات سیاسی و اجتماعی را مطرح کنند و نسبت به میزان منابع مالی مورد نیاز جهت اجرای تعهدات مزبور و محل تامین آن حساسیت کمتری داشته باشند، بالتبع بحران کسری بودجه بحران جدی‌تری خواهد بود و لاجرم سیاست‌گذار پولی تحت فشار بیشتری قرار خواهد گرفت و هزینه تامین مالی بر دوش شبکه بانکی خواهد

افتاد. مسئله از همین جا جنبه بحرانی‌تری به خود می‌گیرد که این شبکه بانکی خودش دچار ناترازی بود، حالا دولت هم فشار دیگری اضافه می‌کند و این شرایط باعث می‌شود ناترازی گسترش پیدا کند. قطعاً در چنین وضعیتی، سیاست‌گذار پولی هم در تصمیماتی که در راستای اصلاح ناترازی بانک‌ها گرفته بود و هدف‌گذاری‌های که در این رابطه انجام داده بود، نخواهد توانست موفق عمل کند.

برای روشن‌تر شدن مطلب بد نیست اشاره‌ای به ارقام بودجه ۱۴۰۳ داشته باشیم. با توجه به پیش‌بینی کارشناسان، در بودجه ۱۴۰۳ حدود ۲۰۰ همت کسری بودجه ذاتی و محاسباتی داریم. از سوی دیگر ۳۰۰ همت تسهیلات تکلیفی از سوی قانون‌گذار پیش‌بینی شده است که حدود ۲۰۰ همت آن مربوط به تسهیلات فرزندآوری و ازدواج و ۱۰۰ همت هم بابت اشتغال‌آفرینی و حساب عدالت و پیشرفت لحاظ شده است. ۳۰۰ همت هم ظرفیت انتشار اوراق دولتی در قانون بودجه لحاظ شده است که خریدار آن در نهایت شبکه بانکی و حقوقی‌ها خواهند بود و حقوقی‌ها هم به طور غیرمستقیم عمدتاً مرتبط به شبکه بانکی هستند. از سوی دیگر، حدود ۴۰۰ همت کسری صندوق‌های بازنشستگی را هم در کنار ماده (۲۸) قانون برنامه هفتم و بحث همسان‌سازی حقوق بازنشستگان را نیز داریم. مجموع این کسری‌ها ۱۲۰۰ همت می‌شود که محل تامین مالی ۵۰ درصد آن مستقیماً از طریق شبکه بانکی پیش‌بینی شده است. شبکه بانکی که خود دچار محدودیت و ناترازی است و سیاست‌گذار پولی که مجدانه در حال اجرای سیاست‌های مرتبط با رفع این ناترازی‌هاست، نتیجه چه می‌شود؟ تعارض بین اهداف سیاست‌گذار مالی و پولی و نتیجتاً عدم تحقق اهداف و پیچیده‌تر شدن و عمیق‌تر شدن مسائل مبتلا به اقتصاد کشور.

مخلص کلام اینکه اگر چرخه معیوب کسری بودجه و محل تامین بدهی‌های دولت را مدیریت نکنیم، هرآنچه سیاست‌گذار پولی در حوزه بانک مرکزی رشته می‌کند، در حوزه بودجه‌ای دولت پنبه خواهد شد و هدررفت منابع و زمان را خواهیم داشت. زمان هم مهم است. نمی‌شود بانک مرکزی هر سال بگوید می‌خواهم ناترازی را برطرف کنم و دولت هم بگوید مجبورم کسری بودجه را جبران کنم. بخش‌هایی از هزینه‌ها اجتناب‌ناپذیر است، اما بخش‌هایی را می‌توان مدیریت کرد. انضباط مالی و بودجه‌ریزی مبتنی بر عملکرد قیدهایی است که اگر دولت به آن مقید باشد و پایبند به این باشد که در شرایط تحریمی که محدودیت

اگرچه چهار مسئله
تحریم و کمبود
درآمدهای
دولت هستیم
یکی از
مهم‌ترین
قیدها این است
که به واسطه
محدودیت
درآمدهای
نفتی، لاجرم
باید به سمت
توسعه انضباط
مالی برویم



اگر چرخه
معیوب کسری
بود چه و
محل تامین
بدهی های
دولت را
مدیریت
نکنیم، هر آنچه
سیاست گذار
پولی در حوزه
بانک مرکزی
رشته می کند،
در حوزه بودجه
پنبه خواهد
شد و هدر رفت
منابع و زمان را
خواهیم داشت

۳۰



اقتصاد

• شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ •

درآمد نفتی دارد، حتما انضباط مالی را سرلوحه اقداماتش قرار دهد، می تواند همراهی لازم را در قدم های اول با بانک مرکزی ایجاد کند. در غیر این صورت نه این سیاست گذار به نتیجه می رسد و نه آن سیاست گذار. هر دو دچار اختلال و تحریف در دستیابی به اهداف شان می شوند و جز اینکه هزینه اضافی منابع و زمان برای اقتصاد داشته باشد و اقتصاد را از رسیدن به تعادل و رشد پایدار دورتر کند، دستاورد دیگری حاصل نخواهد شد.

در پایان اگر جمع بندی و

توصیه ای دارید بفرمایید.

یکی از راهکارهایی که دولت باید دنبال کند "حکمرانی منسجم اقتصادی" است، حکمرانی منسجم یعنی مجموعه عوامل اثرگذار بر اقتصاد در یک چارچوب منسجم بررسی، رصد و مورد تصمیم گیری واقع شود. یعنی انسجام تصمیم گیری اقتصادی داشته باشیم. این اتفاق مثبت و خیراندیشانه ای برای اقتصاد ایران است و حکمرانی اقتصادی را از پراکندگی و تعارض هدف گذاری و در نتیجه انباشت مسائل حل نشده اقتصادی، ایمن می کند. البته آفت هم می تواند داشته باشد و مانند تیغ دولبه است. آفتش این است که در صورت عدم رعایت دقیق و شفاف حدود مسئولیت ها و اختیارات ارکان موثر حوزه های مختلف مالی، پولی، تجاری و ارزی، ممکن است منجر به شکل گیری نوعی سلطه مالی شود. چون حکمرانی اقتصادی در هر صورت، سرنخش در اختیار دولت است و لذا اگر فرآیند و رویه های فیما بین دستگاه ها و ارکان ذیربط به طور شفاف تدوین نشده باشد و نقش آفرینان این حوزه های مختلف به رویه ها و فرایندهای موضوعه پایبند نباشند، لبه تلخ ماجرا که سلطه مالی است اتفاق می افتد. بدیهی است که این رویکرد به همان نسبت هم می تواند سازگار موفقی باشد، اگر حدود و ثغور فعالیت، مسئولیت و اختیار هر یک از ارکان شفاف و مشخص باشد و همه ارکان به این حدود و ثغور مقید و پایبند باشند. اینجا لبه برد حکمرانی منسجم اقتصادی است. نکته بعدی که بسیار حائز اهمیت است این است که باید بپذیریم به هر حال اقتصادی زنده است که با دنیا ارتباط دارد. حتی مبانی اقتصاد مقاومتی نیز فاصله گرفتن از اقتصاد جهانی را تجویز نمی کند. اقتصادی که با دنیا ارتباط ندارد و ارتباطات خودش را به حداقل ممکن رسانده هر چقدر هم علم اقتصاد به کمکش بیاید، نخواهد توانست مسائل و چالش ها را در بلندمدت مدیریت کند. در چنین شرایطی، همه رویکردها و راهکارها

جنبه مسکن داشته و مقطعی خواهد بود و ما را به نتیجه رشد پایدار غیرتورمی بلندمدت نخواهد رساند. لذا لاجرم باید برنامه ارتباط با اقتصاد دنیا را دنبال کنیم، چه اقتصاد نفتی داشته باشیم و چه خود را از نفت مستقل کنیم و وابستگی های درآمدهای نفتی را به حداقل ممکن برسانیم. اگر اقتصاد قرار است زنده و پویا باشد و رشد پایدار و غیرتورمی را تجربه کند و پیش بینی پذیر باشد، باید با دنیا ارتباط داشته باشیم. در بحث امروز بیشتر روی موضوع سیاست مالی و پولی متمرکز شدیم، در حالی که سیاست های ارزی و تجاری نیز اهمیت ویژه ای دارد. به خصوص برای کشور ما که اقتصادش نفتی است و در عین حال دچار تحریم است. ما در اکوسیستم تجارت در کشور ۲۵ نهاد ذیربط داریم، در کدام کشوری این تعداد نهاد در ارتباط با یک موضوع واحد فعال است؟ حذف و یا ادغام نهادهای موازی و مشابه در این خصوص در کنار هم بردار کردن نهادهای مزبور با سایر نهادهای مرتبط با حوزه پولی و مالی مسئله جدی است که لازم است دولت در این رابطه اقدام ویژه ای داشته باشد تا از اتخاذ تصمیم های دفعتی، جزیره ای و بداهه بعضاً متناقض تجاری و ارزی جلوگیری شود. این رویکرد ضمن تقویت اطمینان و اعتماد فعالان اقتصادی به سیاست گذار و تصمیماتش، پیش بینی پذیری اقتصاد را بهبود بخشیده و همراهی فعالان اقتصادی با سیاست های اقتصادی دولت را بیشتر خواهد کرد. یکی دیگر از نکاتی که لازم است دولت یا فرماندهی متمرکز که قرار است حکمرانی منسجم اقتصادی را عهده دار باشد، دنبال کند مقررات زدایی است. در حوزه اقتصادی و به طور خاص در حوزه تجاری، انبوهی از قوانین، مقررات و بخشنامه های متعدد و بعضاً متعارض داریم. در کشور ۱۱ هزار فقره قانون در حوزه های مختلف داریم که از این تعداد، بیش از هزار مورد آن مربوط به حوزه تجارت است. در کنار این تعداد قانون، حدود ۲۲۰ هزار مقرر، بخشنامه و دستورالعمل فقط در حوزه تجاری و ارزی داریم. وقتی فعالان اقتصادی را با انبوهی از قوانین و مقررات دست و پاگیر که هر کدام ممکن است در تعارض با دیگری باشد مواجه می کنیم، چطور از فعال اقتصادی انتظار داریم در مسیر ناهموار مبتلا به تحریم و انواع مضایب دیگر، همچنان با پایمردی و ابرام و شکیبایی در گردونه تولید اقتصادی باقی بماند و وارد فضا های غیرمولد و سفته بازانه نشود؟ لذا یکی دیگر از مهم ترین اقداماتی که حکمران اقتصادی در سطح کلان می بایست به جد دنبال کند، مقوله مهم مقررات زدایی است.

محمد جواد صدیقی، کارشناس مسائل اقتصادی در گفت و گو با تازه‌های اقتصاد:

بانک مرکزی امسال به نرخ تورم هدف‌گذاری شده خواهد رسید

- سیاست کنترل مقداری ترازنامه بانک‌ها، اثر بسزایی در کنترل رشد نقدینگی داشته است
- بانک مرکزی با سیاست‌هایی که در پیش گرفته، امسال می‌تواند به هدف کاهش رشد نقدینگی برسد و تورم را از این طریق کنترل کند
- بانک مرکزی برخلاف گذشته، منسجم‌ترواز چندکانال در بازار ارز ورود کرده است



یکی از الزامات
سیاست تثبیت
این است که
منابع و مصارف
مدیریت شود
که بانک مرکزی
در این حوزه
خوب عمل
کرده است

بانک مرکزی در سال گذشته با اجرای سیاست‌های تثبیت توانست هدف‌گذاری نرخ رشد نقدینگی را محقق کند و حتی به پایین‌تر از نرخ هدف گذاری شده، یعنی ۲۴.۳ درصد دست یابد. از سوی دیگر، اجرای سیاست تثبیت توانست ثبات نسبی را در بازار ارز برقرار کند که در نهایت کنترل این دو شاخص در کنار سایر سیاست‌های بانک مرکزی از جمله افزایش دیپلماسی اقتصادی، هدایت منابع به سمت تولید و اصلاح نظام بانکی، توانست روند نرخ تورم را در مسیر کاهشی قرار دهد. برای امسال نیز بانک مرکزی هدف‌گذاری ۲۳ درصد را با دامنه نوسان مثبت و منفی دو درصد برای نرخ رشد نقدینگی و کاهش تورم تا کانال ۲۰ درصد اعلام کرده و سیاست‌های خود را بر تحقق این اهداف متمرکز کرده است. در همین زمینه با محمدجواد صدیقی، کارشناس مسائل اقتصادی به گفت‌وگو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید:

نرخ رشد نقدینگی از سطوح بالای ۴۰ درصد بر اساس اقداماتی که سال گذشته بانک مرکزی انجام داد، وارد کانال ۲۳ درصد شد. تحلیل شما از روند کاهش رشد نقدینگی چیست؟

بانک مرکزی دو هدف‌گذاری را انجام داده که یکی هدف‌گذاری تورمی است که در دنیا هم انجام می‌شود و دیگری هم هدف‌گذاری رشد نقدینگی است. در کشور ما عملیات بازار باز به دلایل مختلف مانند کشورهای دیگر اثرگذاری ندارد و بنابراین هدف را روی رشد نقدینگی گذاشته‌اند. بانک مرکزی طی دو سال اخیر چند اقدام را در این راستا انجام داده که یکی سیاست کنترل مقداری است که رشد ترازنامه بانک‌ها را محدود کرده‌اند و اثر بسزایی در کنترل نقدینگی داشته است. مسئله اثرگذار بعدی این است که هم دولت و هم بانک مرکزی به خوبی متوجه اثرات پایه پولی بر تورم شده‌اند. رشد پایه پولی چند جزء دارد، دارایی‌هایی که در ترازنامه بانک مرکزی است اعم از مطالبات از دولت و مطالبات از بانک‌ها که اثرات پُررنگی در سنوات قبل داشته که بانک مرکزی اقداماتی هم در این راستا انجام داده است. نکته بعدی این است که اضافه برداشت بانک‌ها محدودتر شده است. با سیاست‌هایی که بانک مرکزی

در پیش گرفته می‌تواند امسال به هدف کاهش رشد نقدینگی برسد و تورم را از طریق آن کنترل کند. این هدف می‌تواند اتفاق بیفتد، اما مانعی جلوی راه بانک مرکزی است و آن هم نرخ ارز است. نرخ ارز نسبت به سال گذشته، تقریباً ۲۰ درصد افزایش داشته و این افزایش روی هزینه تمام شده شرکت‌ها اثر می‌گذارد و از این طریق، نیاز به نقدینگی و سرمایه در گردش بالا می‌رود. در این شرایط، بانک مرکزی باید تعادلی بین بیکاری و شاخص‌های رکود اقتصادی و تورم برقرار کند، ممکن است تنفس بیشتری به نظام بانکی بدهد تا اعتبارات بیشتری تزریق کنند که مانعی بر تحقق هدف کنترل تورم خواهد بود، ولی با توجه به اراده‌ای که دیده می‌شود، روند فعلی پایدار می‌ماند.

اقداماتی که در قالب سیاست تثبیت از سوی بانک مرکزی انجام شد تا چه اندازه موثر بوده و برای سال جاری چه سیاست‌هایی را می‌توان برای آرامش بخشی به بازار ارز در دستور کار قرار داد؟

سال گذشته برخلاف دو سال قبل آن، بانک مرکزی در بازار ارز منسجم‌تر عمل کرد و از چند کانال ورود کرد. یعنی هم سمت تقاضای ارز و تخصیص ارز برای ثبت سفارش را خوب مدیریت کرد و هم اینکه قسمتی از تقاضاهایی که وارد سامانه نیما می‌شد را توانست به سمت ارزهای اشخاص سوق دهد. بانک مرکزی در حوزه مدیریت مصارف و منابع ارزی عملکرد خوبی داشته و رشد درآمدهای نفتی نیز بی‌تأثیر نبوده است. یکی از معضلاتی که در بازار ارز وجود دارد، تنوع نرخ‌ها در بازار است که آفت بزرگی محسوب می‌شود. یکی از الزامات سیاست تثبیت این است که منابع و مصارف مدیریت شود که بانک مرکزی در این حوزه خوب عمل کرده است، اما در گام بعدی باید به این سمت برود که ارز تک نرخ شود و چند نرخ نداشته باشیم که اثرات سیاستی بهتری خواهد داشت.

برخی معتقدند فاکتور عوامل سیاسی بر بازار ارز اثر منفی می‌گذارد. بانک مرکزی برای کنترل هیجانات ناشی از این اتفاقات، چه اقداماتی را می‌تواند صورت بدهد؟

انتظارات تابعی از چند عامل است. یکی رفتار



اگر یک بانک
در این بازار
قاعده را بشکند
بقیه بانک‌ها
هم خواهند
شکست چرا
که نمی‌توانند
منتظر بمانند
منابعی که
جذب کرده‌اند
به بانک دیگری
برود

منتظر بمانند منابعی که جذب کرده‌اند از بانک بیرون رفته و به بانک دیگری برود. از آنجایی که ناترازی در بلندمدت به ترازنامه بانک مرکزی منتقل و باعث شکست سیاست پولی بانک مرکزی می‌شود، بانک مرکزی باید از طریق شبکه بازرسی که دارد بتواند نظارت سیستمی کند و جلوی آن را بگیرد. همچنین اداره ارزیابی سلامت بانکی بانک مرکزی با شاخص‌هایی که دارد نظارت بیشتری بر چند بانک که ریسک نقدینگی بالاتری دارند اعمال کند، ناترازی قطعاً بهبود پیدا خواهد یافت و در سیاست پولی بانک مرکزی هم موثر است.

**اعلام شده هشت بانک در مسیر
رفع ناترازی هستند و بانک
مرکزی هم به صورت جدی به
این مسئله ورود کرده است.
رفع ناترازی‌ها تا چه اندازه در
جلوگیری از اضافه برداشت‌ها
و مهار رشد پایه پولی و در
نهایت کنترل تورم موثر است؟**

بانکی که از ابتدای فعالیتش توسط عملیات ایضایی سپرده جذب و آن را مصرف کند و سود بسازد، این پایه‌گذار موارد بعدی است که کشور و بانک مرکزی به ناترازی مبتلا خواهد شد که دقیقاً یک مورد اضافه برداشت است. بنابراین اقدامی که بانک مرکزی شروع کرده و از بانک‌هایی که ناترازی شدید دارند، برنامه عملیاتی خواسته تا از این شرایط عبور کنند، دقیقاً اثری که در سال‌های بعد خواهد گذاشت، این است که ناترازی به ترازنامه بانک مرکزی در قالب اضافه برداشت منتقل نخواهد شد. بنابراین اقدام بنیادینی است و باید زودتر از اینها شروع می‌شد. یکی از اقدامات بانک مرکزی در نظارت بر شبکه بانکی همین است و حتی ادغام و انحلال بانک‌ها در این راستا گام‌هایی اساسی است که باید در این چارچوب دیده شود.

بازیگران بازار است که دولت و بانک مرکزی جزو آنها هستند و دیگری تابع مسائل سیاسی است. اتفاقات سیاسی متغیر بیرونی است و بانک مرکزی نمی‌تواند آن را تحت کنترل بگیرد، اما مدیریت نقدینگی مسئله مهمی است که بانک مرکزی با وجود همه حمله‌هایی که وجود دارد، مسیر درستی را در پیش گرفته است. در کنار آن بانک مرکزی باید بتواند ابزارهای مدیریت بازار ارز خود را توسعه دهد. مثلاً ابزار مشتقه ارز را در مرکز مبادله راه‌اندازی کند تا بتواند نوسانات ریسک نرخ ارز را پوشش دهد، چرا که عوامل اقتصادی دنبال این هستند که ارز خریداری خود را برای شش ماه آینده پوشش دهند. اگر ابزار برای بانک مرکزی فراهم باشد که به عوامل اقتصادی و بازیگران بازار ارائه دهد، فاکتور سیاسی کم‌رنگ می‌شود و می‌تواند مدیریت بهتری انجام دهد و بازارگردانی را به صورت شفاف انجام دهد تا بازیگران طرف تقاضا این را درک کنند که ناظر ورود می‌کند و سیاست تثبیت را در دستور کار دارد.

**به نظر شما ورود بانک مرکزی
به رفع ناترازی بانک‌ها تا
چه میزان در بهبود عملکرد
بانک‌ها موثر است؟**

مشکلی در بانک‌ها داریم که ریشه طولانی دارد و نمی‌توان به سرعت آن را رفع کرد. بانک‌ها برای اینکه بتوانند جذب منابع داشته باشند، نرخ‌های بالا پیشنهاد می‌دهند و از آنسو نمی‌توانند با همین نرخ این منابع را مصرف کنند و به این ترتیب تراز عملیاتی بانک ناتراز می‌شود، بنابراین بانک به کارهایی مانند ورود به بنگاه داری و خرید دارایی‌های رو می‌آورد. بانک مرکزی باید بتواند سیاست نظارتی قوی روی نرخ سود در قراردادهای سپرده داشته باشد. اگر یک بانک در این بازار قاعده را بشکند، بقیه بانک‌ها هم خواهند شکست چرا که نمی‌توانند



دلیل بنگاه‌داری بانک‌ها

مشکلی در بانک‌ها داریم که ریشه طولانی دارد و نمی‌توان به سرعت آن را رفع کرد. بانک‌ها برای اینکه بتوانند جذب منابع داشته باشند، نرخ‌های بالا پیشنهاد می‌دهند و از آنسو نمی‌توانند با همین نرخ این منابع را مصرف کنند و به این ترتیب تراز عملیاتی بانک ناتراز می‌شود، بنابراین بانک به کارهایی مانند ورود به بنگاه داری و خرید دارایی‌های رو می‌آورد.

اقدامات بانک مرکزی تورم انتظاری را کاهشی کرد

- بانک مرکزی اختیارات تام ندارد و نهادهای مختلف در کار سیاست گذار پولی دخالت می کنند
- می توان تورم را تک رقمی کرد، به شرط اینکه در کار بانک مرکزی دخالت نشود
- مسیر کاهش تورم از کنترل رشد نقدینگی و خلق پول بانک ها می گذرد
- یکی از موفقیت های فعلی بانک مرکزی کاهش تورم انتظاری است

ابوالقاسم حکیمی پور

اقتصاددان و فارغ التحصیل توسعه از دانشگاه کالیفرنیا



می کنند. طبق برنامه هفتم توسعه که اکنون سال اول آن است، تورم در پایان برنامه باید تک رقمی باشد که از نظر انجمن اقتصاددانان ایران، امکان پذیر نیست. از نظر علم مدیریت، اگر می خواهید گامی به سمت آینده بردارید باید یک پای شمادر گذشته باشد. برنامه ششم توسعه تنها ۳۰ درصد تحقق پیدا کرد و این نشان می دهد که برنامه هفتم توسعه آرمان گرایانه تدوین شده است.

با توجه به کارشناسان قوی که در بانک مرکزی وجود دارد، می توان تورم را تک رقمی کرد، به شرط اینکه در کار بانک مرکزی دخالت نشود. یک مشکل ما

بانک مرکزی رشد نقدینگی را به شکل محسوسی کاهش داده که اقدام خوبی است و حتی در صحبت های دکتر فرزین هم دیدیم که گفت "اگر اختیارات بیشتری به بانک مرکزی داده شود، ما می توانیم در کنترل رشد نقدینگی که عامل اصلی و در واقع تغذیه کننده تورم جامعه است، موفق شویم". این نشان می دهد که بانک مرکزی آنطور که باید و شاید اختیار ندارد. در ایالات متحده جو بایدن به خود اجازه نمی دهد که مثلاً به رییس فدرال رزرو بگوید نرخ بهره را پایین بیاورد و بانک مرکزی اختیارات تام دارد، اما در ایران نهادهای مختلف در کار سیاست گذار پولی دخالت



پایه پولی است. پایه پولی از اجزایی مثل خالص بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی، خالص بدهی دولت به بانک مرکزی و خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی تشکیل شده است. اتهامی که در همان شروع کار آقای فرزین زدند این بود که بانک مرکزی پول پرقدرت را به جامعه تزریق می‌کند که باعث افزایش تورم می‌شود، در صورتی حقیقت نداشت. علت اینکه پایه پولی افزایش پیدا کرده، یکی بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و دیگری رشد ضریب فزاینده نقدینگی بوده است که این باعث شده، پایه پولی افزایش پیدا کند و خوشبختانه طی این مدت بانک مرکزی پایه پولی را هم از آن ۳۸-۳۷ درصد به ۲۷-۲۶ درصد رساند. این اقدام بسیار خوبی بود، علاوه بر آن از معدود دفعاتی در ۴۵ سال اخیر بوده که ۶-۷ ماه نرخ برابری دلار با ریال ثابت بود.

مسیر کاهش تورم از کنترل رشد نقدینگی و خلق پول بانک‌ها می‌گذرد. به نظرمی‌رسد طی این ۴۵ سالی که می‌گذرد، نظارت بانک مرکزی بر سیستم بانکی کشور بسیار ضعیف بوده است. در دولت روحانی مؤسسه مالی و اعتباری ثامن الحجج بدهی به بار آورد و دولت ۱۱ هزار میلیارد تومان به این مؤسسه مالی و اعتباری تزریق کرد که به سپرده‌گذاران بدهد. یعنی عملاً پایه پولی را حدود ۴ تا ۶ درصد افزایش داد. بخش نظارت بانک مرکزی باید باناترازی‌های بانک‌ها به شدت برخورد کند. مشکلاتی در بخش نرم‌افزاری بانک مرکزی مشاهده می‌شود و همچنین بسیاری از مدیران عامل و اعضای هیات مدیره بانک‌ها را بانک مرکزی تعیین نمی‌کند. فرضاً یک شخصی از وزارت اقتصاد بنابه دلایلی بیرون می‌آید و سریعاً ایشان عضو هیات مدیره یک بانک می‌شود، در حالی که این فرد یک روز هم در بانک نبوده است. امکان ندارد در کشورهای توسعه یافته چنین اتفاقی بیفتد.

یکی از مشکلات نقدینگی ما ناترازی سیستم بانکی کشور است، آن هم به خاطر اینکه بدهی سنگینی به بانک مرکزی دارند و فعالیت‌هایی را انجام می‌دهند که اصلاً ارتباطی به فعالیت‌های بانکی ندارد. اقدام خوبی که بانک مرکزی انجام داده این است که بانک‌ها به شدت این تهدید را حس می‌کنند که

اگر ناترازی‌شان ادامه داشته باشد به سمت انحلال می‌روند.

بنابراین اگر می‌خواهیم بانک مرکزی به آن هدف برنامه هفتم که تورم تک‌رقمی است برسد، در همین شروع کار دولت، آقای فرزین بگوید من اختیارات تام می‌خواهم و جلوی دخالت سایر بخش‌ها در بانک مرکزی باید گرفته شود. دولت نباید از طریق بانک مرکزی کسری بودجه را تأمین کند بلکه باید از طریق انتشار اوراق مالی یا فروش شرکت‌های دولتی اقدام کند. متأسفانه در حال حاضر بانک مرکزی قلکی در اختیار دولت شده است. یک گزارش تحقیقی در مورد همه کشورهای توسعه یافته بدهید که مشخص کند بانک‌های مرکزی آنها چه وظایف و اختیاراتی دارند. ما حتی از این بابت از کشورهای عربی هم عقب‌تر هستیم.

تسهیلات تکلیفی ۴۵ سال است که وجود دارد. نماینده مجلس برای اینکه رأی جمع کند، مثلاً می‌گوید فرودگاه باید تأسیس شود یا هر چیز دیگری، این در واقع تسهیلات تکلیفی است که متأسفانه برگشتی هم ندارد. به نظرم بعد از ۴۵ سال باید این را بپذیریم که تسهیلات تکلیفی زمانی مورد قبول واقع شود که کارشناسان بانک مرکزی تأییدیه بدهند و بانک مرکزی تحت فشار سیاسی قرار نگیرد.

مسئله دیگری که وجود دارد این است که توقع است آقای دکتر فرزین بیشتر در تلویزیون و رسانه‌های جمعی ظاهر شود و از مشکلات بانک مرکزی به صورت عیان صحبت کند. شمانگاه کنید همین آقای پاول هفته‌ای یک یا دو بار در تلویزیون NBC آمریکا صحبت می‌کند. اقدام خوبی که بانک مرکزی در این دوره انجام داد، طرح بحث تورم انتظاری است. تا همین دوسال پیش یکی از مشکلات ما تورم انتظاری بود که در این دوره با اقداماتی که انجام شد به شدت پایین آمده است. یکی از موفقیت‌های فعلی بانک مرکزی در کاهش تورم انتظاری است. بانک مرکزی اگر در این زمینه بیشتر کار کند و در مورد امنیت اقتصادی با مردم صحبت کند، مطمئن هستم تورم انتظاری به شدت کاهش پیدا خواهد کرد و طبیعتاً تورم سالیانه و تورم نقطه به نقطه نیز کاهش پیدا می‌کند.

اتهامی که در همان شروع کار آقای فرزین زدند این بود که بانک مرکزی پول پرقدرت را به جامعه تزریق می‌کند که باعث افزایش تورم می‌شود در صورتی که حقیقت نداشت



بانک مرکزی باید اختیارات کامل داشته باشد

اگر می‌خواهیم بانک مرکزی به آن هدف برنامه هفتم که تورم تک‌رقمی است برسد، در همین شروع کار دولت، آقای فرزین بگوید من اختیارات تام می‌خواهم و جلوی دخالت سایر بخش‌ها در بانک مرکزی نیز گرفته شود.

ابراهیم جمیلی، رئیس اتاق مشترک بازرگانی ایران و هند
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

نوسانات نرخ ارز با مدیریت بانک مرکزی به حداقل رسید

- بانک مرکزی طی یک سال و نیم گذشته، بازار ارز را به خوبی مدیریت کرد و نوسان نرخ دلار را به حداقل رساند
- مردم دیگر به دلار، سکه و طلا به عنوان کالای سرمایه‌گذاری نگاه نمی‌کنند و اینها از کالای تجاری تبدیل به ابزار تجارت شده‌اند
- اتخاذ سیاست‌های انقباضی برای کنترل تورم، تصمیم درستی است اما باید سیاست‌های تیم اقتصادی دولت و بانک مرکزی هماهنگ باشد



۳۶



اقتصاد

● شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ ●

بازار ارز کشور طی یک سال و نیم اخیر، یکی از باثبات‌ترین ادوار خود را در دو دهه اخیر تجربه کرده که به طور قطع نقش اجرای سیاست‌های تثبیت در این اتفاق بسیار پررنگ بوده است. راه‌اندازی مرکز مبادله ارز و طلا با هدف تعمیق بازار رسمی ارز، تفکیک نرخ حواله و اسکناس و هدایت نرخ‌های رسمی به سطوح تعادلی، تقویت عرضه ارز و افزایش کیفیت دارایی‌های خارجی بانک مرکزی از طریق دیپلماسی فعال پولی و بانکی، از مهم‌ترین اقدامات بانک مرکزی در این حوزه بوده است که از این طریق بانک مرکزی بیش از گذشته تبدیل به مرجع نرخ‌گذاری و سیگنال‌دهی به فعالان اقتصادی شده است. از این منظر، فضای کسب و کار برای تولیدکنندگان و فعالان اقتصادی پیش‌بینی‌پذیرتر از گذشته شده و به نوعی می‌توان گفت که سایه ریسک نرخ ارز از سر بنگاه‌های اقتصادی برداشته شده است. در همین زمینه با ابراهیم جمیلی، رییس اتاق مشترک بازرگانی ایران و هند به گفت‌وگو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید:

بانک مرکزی سیاست‌های تثبیت اقتصادی را در دستور کار قرار داده که در این حوزه، حمایت از تولید و توسعه صنعتی کشور جزو اولویت‌های ویژه بانک مرکزی بوده است، برخی اقدامات اساسی هم به منظور آرامش بخشی به بازارها انجام شد. به طور کلی، دیدگاه شما به عنوان یک فعال اقتصادی در خصوص فعالیت یکسال گذشته بانک مرکزی چیست؟

بانک مرکزی طی یک سال و نیم گذشته بازار ارز را به خوبی مدیریت کرد و نوسان نرخ دلار را به حداقل رساند. موافق تثبیت قیمت نیستیم، اما نوسان نرخ ارز به تولید، صادرات و واردات ضربه می‌زند و باعث می‌شود که هیچ وقت نتوانید قیمت کالاها را کنترل کنید. بنابراین ایجاد ثبات ارزی، یکی از اقدامات خوب بانک مرکزی بوده است. بانک مرکزی برای کنترل تورم سیاست انقباضی را در پیش گرفته که تصمیم درستی است، ولی از سوی دیگر این سیاست موجب می‌شود که بنگاه‌های اقتصادی برای تأمین سرمایه در گردش خود مشکل پیدا کنند

که این اتفاق به تولید لطمه می‌زند. البته بانک مرکزی به تنهایی نمی‌تواند در این حوزه کاری از پیش ببرد و باید سیاست‌های تیم اقتصادی دولت و بانک مرکزی هماهنگ باشد تا با اتخاذ سیاست‌های مناسب، از لطمه خوردن به تولید جلوگیری شود.

یک پیشنهاد برای بانک مرکزی دارم که بپذیرد قیمت‌های دستوری دلار فقط برای دلارهای در اختیار دولت و شرکت‌های دولتی و خصوصی باشد و بخش خصوصی بتواند از ارز صادراتی خود مواد اولیه مورد نیازش را تأمین کند. بانک مرکزی باید با صاحبان صنایعی که شناسنامه دار و تولیدکننده واقعی هستند و ارزشان را برمی‌گردانند، جلساتی داشته باشد و مشکلات آنها را برطرف کند. بانک مرکزی باید میان کسی که ۱۰۰ درصد تعهداتش را رفع تعهد ارزی کرده، با کسی که از سال ۹۷ همچنان ارز رفع تعهد نشده دارد، تفاوت بگذارد. مطلب بعدی این است که از ارز صادراتی نباید به واردات بارانه داده شود، مخصوصاً به وارداتی که کالای نهایی هستند. چرا یک کالای نهایی مثل تلفن همراه باید ارز ۴۰ هزار تومانی بگیرد، در حالی که تولیدکننده‌ها مواد اولیه خود را با دلار آزاد تأمین کنند. باید برای اینها فکری کرد و واقعیت‌های اقتصادی را در نظر گرفت. ما به مسئولیت بانک مرکزی واقف هستیم و می‌دانیم تحت فشار است و محدودیت وجود دارد، ولی اینها نافی حمایت از تولیدکننده نیست. باید حس اعتماد دوطرفه بین فعالان اقتصادی و بانک مرکزی برقرار شود و در غیر اینصورت قطعاً مشکل خواهیم داشت.

در این خصوص چه راه‌حلی را پیشنهاد می‌دهید؟

راه حل ما این است که باید رتبه‌بندی انجام شود و بین شرکت‌ها و اشخاصی که رفع تعهد ارزی کرده‌اند با اشخاصی که رفع تعهد ارزی نکرده‌اند تمایز قائل شد، همچنین باید به طور کامل جلوی فعالیت کارت‌های اجاره‌ای گرفته شود. باید سیستم‌ها و تصمیمات خود را به نوعی در نظر بگیریم که تولید بتواند جوابگوی هزینه‌هایش باشد. مثلاً در حوزه سرب و روی، تقریباً بالای ۹۵ درصد شرکت‌ها زیان می‌دهند و امکان اینکه با این روش ادامه پیدا کند، وجود نخواهد داشت و منجر به تعطیلی واحدها و در نهایت کاهش درآمدهای مالیاتی دولت خواهد شد و قطعاً در اشتغال نیز تأثیرگذار است. باید همکاری بین بانک مرکزی

نوسان نرخ ارز به تولید صادرات و واردات ضربه می‌زند و باعث می‌شود که هیچ موقع نتوانید قیمت کالاها را کنترل کنید



قیمت‌های
دستوری دلار
فقط برای
دلارهای در
اختیار دولت
و شرکت‌های
دولتی و
خصوصیتی باشد و
بخش خصوصی
بتواند از ارز
صادراتی خود
مواد اولیه مورد
نیازش را تأمین
کند

۳۸



اقتصاد

● شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ ●

و تولیدکنندگان افزایش یابد. هنوز پرونده
ارزهای صادراتی سال ۹۷ باز است که این یعنی
سیاست‌های ما نادرست بوده است. کشور در
حال جنگ اقتصادی است و همه باید کمک
کنیم که از این وضعیت رهایی یابیم، اما اینکه
صادرکننده یارانه واردات کالاهای غیرضروری را
بدهد، به نظر کارشناسی نیست.

در خصوص کارت‌های اجاره‌ای نقدی داشتید، در این خصوص شما چه راهکار و پیشنهادی دارید که جلوی آن گرفته شود؟

صادرکنندگان باید شناسنامه‌دار و شناخته
شده باشند و نباید اجازه دهیم صادرکنندگان
خلق الساعه صادرات انجام دهند. امروزه دیگر
همه چیز به طور سیستمی قابل کنترل است و
اگر کنترل‌های لازم را انجام دهیم، کاملاً جلوی
آن گرفته می‌شود. ضمن اینکه شرایط برای
کار صادرکنندگان واقعی باید تسهیل شود، تا
مجبور به روی آوردن به دلالان نشوند.

اجرای سیاست‌های تثبیت اقتصادی موجب شده بازار ارز فضای آرام‌تری را تجربه کند و بازارهای دیگر هم به تبع بازار ارز ثبات بیشتری داشته باشند. این تلاش‌ها چه اثری در بخش توسعه صنعتی و تجارت کشور مادارد؟

این اقدامات تأثیر بسیار خوبی داشته و دارد و
بانک مرکزی توانسته التهاب بازار را فرو نیشاند
و مردم دیگر به دلار و سکه و طلا به عنوان کالای
سرمایه‌گذاری نگاه نمی‌کنند و اینها از کالای
تجاری تبدیل به ابزار تجارت شده‌اند. البته بر
اثر تامل‌های سیاسی و رخداد‌های منطقه‌ای
نوساناتی ایجاد شد که در اختیار بانک مرکزی
نبود، اما بانک مرکزی باز هم با سیاست‌هایی
که اتخاذ کرد آرامش را به بازار برگرداند. در این
میان هماهنگی تیم اقتصادی دولت می‌تواند
عامل بسیار مهمی باشد. گاهی اوقات
مشاهده می‌شود که برخی افراد صاحب‌هایی
می‌کنند که به افزایش قیمت ارز دامن می‌زند
که باید جلوی این اتفاقات گرفته شود.

پیش‌بینی‌پذیری بازارها همیشه از خواسته‌های اصلی فعالان اقتصادی بوده، بانک

مرکزی در سیاست‌های جدید خود این برنامه را در دستور کار قرار داده است که بازارها پیش‌بینی‌پذیرتر شوند. نظر شما در خصوص این مسئله چيست؟

بازارها زمانی پیش‌بینی‌پذیر خواهند بود
که تولید ما برنامه داشته باشد و طبق برنامه
بتوانیم تولید کنیم، اگر تولید مازاد بر مصرف
داخلی باشد، به صادرات کمک می‌کند، اما اگر
مصرف داخلی را تأمین نکند، مجبور خواهیم
بود که برای تنظیم بازار، کالا وارد کنیم. بنابراین
برنامه‌ها باید با واقعیت‌ها بخواند. مشاهده
می‌شود که دولت لایحه بودجه را با کسری
به مجلس می‌دهد و مجلس نیز این کسری
بودجه را بیشتر می‌کند، از سوی دیگر منابع
بانک‌ها قفل شده و قسمت اعظمی از منابع در
اختیار شرکت‌های خود بانک‌ها است و بخش
خصوصی به این شکل تضعیف می‌شود. به هر
صورت، امسال سال سختی است. همه باید
دست به دست هم دهیم که بتوانیم از این سال
سخت بگذریم.

طبق آمارها بیش از ۷۶ درصد تسهیلاتی که بانک‌ها داده‌اند در حوزه تأمین سرمایه در گردش بوده است، آیا این اتفاق تأثیر مثبتی در رونق تولید داشته است؟

پرداخت تسهیلات سرمایه در گردش با
بازپرداخت یکساله همه مشکلات را حل
نمی‌کند. شرکت‌ها طرح توسعه را با چه منابعی
اجرا کنند؟ در دنیا ۱۰ درصد آورده و ۹۰ درصد
تسهیلات است. ما به سهم ۵۰ - ۵۰ هم راضی
هستیم، اما بانک‌ها اصرار دارند تسهیلات ۶
ماهه تا یکساله باشد، چون می‌دانند بعد از یک
سال، نرخ تسهیلات بالا خواهد رفت. این برای
کشور خوب نیست. باید تصمیمات به نحوی
باشد که منجر به بهبود وضعیت تولید شود تا
گردش سرمایه سریع‌تر اتفاق بیفتد و در کاهش
تورم نیز موثر باشد. یکی از اقداماتی که بانک
مرکزی می‌تواند انجام دهد این است که نظارت
کند تسهیلات پرداختی سر جای خودش
هزینه شود. اقدام دیگر افزایش سرعت در
تصمیم‌گیری بانک‌ها است، پرونده‌ای که
وارد بانک‌ها می‌شود تا به نتیجه برسد، بسیار
زمان‌بر است و بازدهی اقتصادی را زیر سوال
می‌برد.

مهدی یزدانی، استاد اقتصاد دانشگاه شهید بهشتی
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

اجرای سیاست تثبیت نرخ ارز را مهار کرد

- اتخاذ سیاست تثبیت، راهکار مناسبی برای کنترل انتظارات تورمی بود
- بانک مرکزی نباید بازار آزاد ارز را نادیده بگیرد
تا بتواند در این بازار نقش آفرینی کند
- اعتبار و شهرت مقام پولی از عوامل اثرگذار بر انتظارات است که
بانک مرکزی در سال ۱۴۰۲ موفقیت‌هایی در این زمینه به دست آورد



۳۹



اقتصاد

● شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ ●

وظیفه رئیس
کل بانک مرکزی
این است
که در دولت
گوشزد کند و از
سیاستمداران
بخواهد به
سمت ارتباطات
بین الملل بهتر
و کنترل اوضاع
سیاسی حرکت
کنند

بازار ارز در یکسال گذشته وضعیت نسبتاً آرامی را تجربه کرد، این در حالی است که در همین مدت، تنش ها و وقایع کم سابقه ای در کشور و منطقه به وجود آمد که طبق تجارب گذشته، می توانست نوسانات سنگینی را به این بازار تحمیل کند، اما نه تنها بازار ارز دچار جهش قیمتی نشد، که حتی بازدهی نرخ دلار در سه ماهه نخست امسال، منفی ۱۰۵ درصد بوده است.

از مهر ماه سال گذشته به این طرف، اتفاقات کم سابقه ای همچون عملیات طوفان الاقصی، تنش های دریای سرخ، عملیات تروریستی در کرمان، پاسخ موشکی ایران به تروریست ها در سه کشور اطراف، شهادت رئیس جمهور و همراهان رخ داد که هر کدام از آنها ظرفیت ایجاد تنش در بازارهای مختلف، به ویژه بازار ارز را داشت. اما شاهد بودیم که نرخ دلار آزاد، تغییر خاصی را ثبت نکرد. در مورد اقدامات بانک مرکزی برای برقراری ثبات در بازار ارز با مهدی یزدانی، عضو هیات علمی و استاد اقتصاد دانشگاه شهید بهشتی به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می خوانید:

در یک سال و نیم گذشته، اقداماتی از سوی بانک مرکزی در قالب سیاست تثبیت صورت گرفت و فعالان اقتصادی معتقد بودند که باعث برقراری ثبات نسبی در بازار ارز شد، به نظر شما در ادامه این اقدامات، بانک مرکزی باید چه سیاست هایی را دنبال کند که آرامش در بازار ارز تداوم یابد؟

اولین نکته این است که بانک مرکزی باید به بازار آزاد توجه داشته باشد و به دنبال نادیده گرفتن این بازار نباشد. این بازار را قبول کند تا بتواند نقش آفرینی کند.

نکته بعدی برای کنترل بازار، شناسایی تقاضا است که از چه ناحیه ای صورت می گیرد. تقاضاهایی از جنس سفته بازی و خروج سرمایه هستند که اینها را باید در نظر گرفت. نکته سوم بحث عرضه است که در زمان های مختلف که عرضه بازار را تحت تاثیر قرار می دهد، به بازار عمق دهد تا بتواند سیاست های تثبیت را اجرایی کند.

بسیاری از اقتصاددان ها عوامل سیاسی را یکی از فاکتورهای مهم تاثیرگذار بر بازار ارز عنوان می کنند، مسائل سیاسی چگونه بر نرخ ارز اثر می گذارد و سیاست گذار چه تدابیری را برای مقابله با این آثار باید در نظر داشته باشد؟

نرخ ارز تحت تاثیر یکسری عوامل است و تنها یک فاکتور را نمی توان نام برد. نرخ ارز تحت تاثیر فاندامنタル های اقتصاد یا متغیرهای بنیانی اقتصاد است و نکته دیگر انتظارات است که باعث می شود تا نرخ ارز نوساناتی را تجربه کند. عوامل سیاسی بیشتر از مجرای انتظارات اثرگذار است. نرخ ارز اگر حرکت به سمت بالا و روند افزایشی دارد، بخشی به عوامل مختلف اقتصادی، سیاسی و غیره ربط دارد، اقتصاد ایران نیمه دوم دهه ۹۰ شرایط خوبی را از لحاظ متغیرهای بنیادین اقتصاد تجربه نکرده و چندین سال پیاپی تورم بالای ۴۰ درصد بوده است، بنابراین این نیروها فشار می آورد و نرخ ارز را به سمت بالا حرکت می دهد.

از سوی دیگر، انتظارات به شدت تحت تاثیر روابط بین الملل و اوضاع سیاسی و اقتصاد سیاسی یک کشور است. بانک مرکزی اگر بخواهد برنامه ریزی در این زمینه داشته باشد کار سختی است که بتواند بخش سیاسی را در کوتاه مدت کنترل کند. اما به هر حال، بحث های کارشناسی نشان می دهد این فاکتور اثرگذار است و وظیفه رئیس کل بانک مرکزی این است که در دولت این فاکتورها را گوشزد کند و از سیاستمداران بخواهد به سمت ارتباطات بین الملل بهتر و کنترل اوضاع سیاسی حرکت کنند تا نرخ ارز از این ناحیه تحت فشار قرار نگیرد.

بانک مرکزی در حوزه اختیارات خود چگونه می تواند بر کنترل هیجانات و انتظارات اثر بگذارد؟

سیاست تثبیت همانطور که از اسمش مشخص است، تثبیت نرخ ارز را به دنبال دارد و راهکار مناسبی برای کنترل این انتظارات است. البته باید به این نکته توجه داشت که تثبیت با ثابت بودن فرق دارد و منظور از تثبیت ثابت ماندن نرخ ارز نیست، بلکه هدف این است که نرخ ارز به شکلی تعدیل شود که به اقتصاد شوک وارد نشود. بانک مرکزی به عنوان تامین کننده اصلی

بازار ارز در مواقعی که تقاضاهایی وجود دارد و آن تقاضاها باعث افزایش نرخ ارز می‌شوند، می‌تواند در بخش عرضه عمق بازار را بیشتر کند. نکته بعدی، نوع تعامل سیاست‌گذار پولی است که اطمینان داده شود این شرایط گذراست و این انتظاراتی که شکل گرفته پایدار نخواهد بود. در این زمینه اعتبار و شهرت مقام پولی مهم است که بانک مرکزی سال ۱۴۰۲ یکسری موفقیت‌هایی در این زمینه داشت و از این طریق بانک مرکزی می‌تواند کنترل‌هایی داشته باشد تا از شرایط گذرا عبور کند.

تأثیر رسانه‌ها در زمینه دامن‌زدن یا کمک به کنترل انتظارات چقدر است؟ انتشار اخبار منفی چقدر بر بروز نوسانات نرخ ارز در بازارها تأثیرگذار است؟

یکی از منابع اصلی اطلاعاتی کارگزاران اقتصادی رسانه‌ها هستند، بنابراین نقش رسانه‌ها غیرقابل انکار است. منتهی افراد از مجرای مختلف اطلاعات‌شان را به دست می‌آورند که یکی از آنها رسانه است، سایر کانال‌ها نیز برای به دست آوردن اطلاعات وجود دارد که به این شکل انتظارات شکل می‌گیرد. نمی‌توانیم بگوییم محدود کردن رسانه‌ها باعث می‌شود مشکل برطرف شود، پاک کردن صورت مسئله است. می‌توان از رسانه برای انتشار اخبار صحیح کمک گرفت تا از این طریق به تعدیل انتظارات کمک شود.

افزایش اعتبار بانک مرکزی تا چه اندازه در حل مشکلات اقتصادی و به خصوص کاهش انتظارات تورمی اثرگذار است؟

اعتبار و شهرت مقام پولی تعیین‌کننده است. زمانی که افراد انتظارات‌شان را شکل می‌دهند

به اعتبار سیاست‌گذار توجه می‌کنند تا ببینند سیاست‌گذار چقدر معتبر است و آیا سیاست‌گذاری‌هایی که انجام می‌دهد، محقق خواهد شد یا خیر؟ همه اینها تعیین‌کننده است. شهرت مقام پولی در سیاست‌گذاری پولی در بانک‌های مرکزی دنیا مهم است و اگر بانک مرکزی بتواند این اعتبار را برای خودش فراهم کند، به کنترل انتظارات کمک می‌کند.

از نرخ ارز به عنوان لنگر اسمی اقتصاد ایران نام برده می‌شود و بسیاری معتقدند نوسانات نرخ ارز در اقتصاد ما اثر می‌گذارد، چرا اقتصاد ایران تا این میزان به نرخ ارز حساس است؟

زمانی که انتظارات در اقتصاد شکل می‌گیرد، به فاکتورهای مختلفی توجه می‌شود. در اقتصاد ما نرخ ارز به عنوان مهم‌ترین فاکتور نقش‌آفرینی می‌کند. البته تنها در مورد اقتصاد ما هم نیست و در همه اقتصادها نرخ ارز تعیین‌کننده است و کارگزاران در دسترسی به اطلاعات، به فاکتور نرخ ارز دقت می‌کنند. ضمن اینکه در اقتصاد ایران درآمدهای دولت به نرخ ارز وابسته است، چرا که صادرات نفت را داریم که باید به منابع ریالی تبدیل شود. بنابراین نرخ ارز تعیین‌کننده است. تحریم‌ها نیز بسیار تعیین‌کننده بوده و باعث شده صادرات نفتی و غیرنفتی اقتصاد به آن موقعیتی که باید باشد دست نیابد. در بحث مربوط به واردات هم به این صورت است. تراز غیرنفتی ما در اغلب سال‌ها منفی بوده و واردات از صادرات بیشتر است و صنایع مختلف وابسته به کالاهای وارداتی هستند و بنابراین نرخ ارز متغیر مهم‌تری در اقتصاد ما می‌شود. اما مسئله این نیست که در سایر اقتصادها نرخ ارز مهم نیست و فقط در اقتصاد ما اینگونه است، بلکه در تمام اقتصادها متغیر مهمی است و به عنوان لنگر تورم مدنظر است.

زمانی که افراد انتظارات‌شان را شکل می‌دهند به اعتبار سیاست‌گذار توجه می‌کنند تا ببینند سیاست‌گذار چقدر معتبر است و آیا سیاست‌گذاری‌هایی که انجام می‌دهد، محقق خواهد شد یا خیر؟



نیمه تاریک دهه ۹۰ برای اقتصاد ایران

اقتصاد ایران نیمه دوم دهه ۹۰، شرایط خوبی را از لحاظ متغیرهای بنیادین اقتصاد تجربه نکرد و چندین سال پیاپی تورم بالای ۴۰ درصد بوده است، بنابراین این نیروها فشار می‌آورد و نرخ ارز را به سمت بالا حرکت می‌دهد.



کلید حکمرانی ارزی تقویت روابط با همسایگان است

- تحریم‌ها باعث شد که نقشه تجاری کشور تغییر کند، اما متناسب با آن در مراودات مالی ما تغییر چندانی ایجاد نشده است
- پیش نیاز حکمرانی ارزی در کشور، افزایش روابط تجاری و مالی با کشورهای همسایه است
- ارتقای حکمرانی ریال به اقداماتی در حوزه‌های نظام بانکی، نظام مالیاتی و نظام مبارزه با پولشویی نیاز دارد

حسن رشیدی

کارشناس مسائل پولی و بانکی

۴۲



اقتصاد

● شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ ●

حکمرانی پولی مفهوم بسیار مهمی در اقتصاد است و قطعاً تأثیر فراوانی هم بر اقتصاد کشورها دارد، به خصوص در بحث خروج سرمایه. کشورهای در حال توسعه نیاز دارند اقتصادی قوی داشته باشند تا بتوانند توسعه‌ای که به دنبال آن هستند را به منصفه ظهور برسانند. بنابراین بحث خروج سرمایه می‌تواند برای آنها بسیار مهم و حیاتی باشد.

در حوزه تقویت حکمرانی ریال با هدف کاهش خروج سرمایه، اقدامات و سیاست‌هایی باید توسط مدیران بانکی در نظر گرفته شود که خروج سرمایه کاهش پیدا کند و همینطور اعتماد به ریال بالا برود که این اقدامات و سیاست‌ها معمولاً برای کنترل و مدیریت مناسب سرمایه‌ها، جلوگیری از فرار سرمایه‌ها، ایجاد شفافیت در عملکرد بانکی و بهبود نظام مالی و بانکی کشور است.

حکمرانی ریال در شبکه بانکی ایران با چالش‌هایی مواجه است. یکی از این چالش‌ها، استفاده گسترده از تراکنش‌های نقدی است که منجر به پرداخت ناشناس می‌شود و عدم شفافیت مالی را در پی دارد که خود این مسئله می‌تواند باعث فساد مالی مثل پولشویی شود و امنیت و حفاظت اطلاعات مالی را هم تهدید کند. چالش دیگر هم نبود یک سیستم مرکزی برای نظارت و کنترل بر تراکنش‌های بانکی است.

بر این اساس، در این حوزه پژوهشی با عنوان "ارائه الگوی حکمرانی ریال با هدف کاهش خروج سرمایه" را در سه گام انجام دادیم، در بخش کیفی ابتدا جهت پاسخ به سوالات پژوهش، افراد خبره جهت مصاحبه شناسایی شدند. بدین صورت که نمونه کیفی شامل افرادی بود که در زمینه موضوع تحقیق تسلط

کافی داشتند. از روش اشباع نظری استفاده شد که پس از حدود ۱۷ مصاحبه به اشباع نظری منجر شد، زیرا پس از این تعداد، مصاحبه‌ها تکراری بود و نیازی به مصاحبه بیشتر نبود. روش انتخاب نمونه آماری نیز، روش گلوله برفی بوده است بدین شکل که افراد خبره، بهترین افراد و مجرب‌ترین آنها را به پژوهشگر معرفی کردند.

به منظور دستیابی به الگوی ساختاری تفسیری از روش مدل‌سازی ساختاری تفسیری استفاده شده است. روش مدل‌سازی ساختاری تفسیری که به عنوان یکی از روش‌های تصمیم‌گیری گروهی، یک فرآیند یادگیری تعاملی است که در آن مجموعه‌ای از عناصر مختلف و به هم مرتبط در یک مدل نظام‌مند جامع ساختاردهی می‌شوند.

پس از انجام پژوهش کیفی، از روش کمی به منظور اطمینان یافتن از مرتبط بودن مؤلفه‌های شناسایی شده و همچنین آزمون الگوی پیشنهادی و اعتباریابی آن استفاده شده است. جمع‌آوری داده‌ها در بخش کمی به صورت پیمایشی با استفاده از ابزار پرسشنامه انجام شد. با توجه به گسترده بودن جامعه آماری، بنابراین جامعه آماری در بخش کمی شامل مدیران و کارشناسان ستادی بانک‌های دولتی بوده است که حجم نمونه براساس جدول مورگان، ۳۸۴ نفر در نظر گرفته شد.

در حوزه کیفی به ۸ مؤلفه اصلی دست پیدا کردیم. بعد از مصاحبه‌ها، حدود ۶۰ مؤلفه را به دست آوردیم و این ۶۰ مؤلفه را به لحاظ نزدیکی که با هم داشتند، دسته‌بندی کردیم که ۸ مؤلفه اصلی، الگوی حکمرانی ریال با هدف کاهش خروج سرمایه را برای ما تشکیل داد. الگوی حکمرانی ریال دارای ۸ بُعد اصلی شامل سیاست‌های پولی، سیاست‌های ارزی، ایجاد شفافیت در عملکرد بانکی، تقویت نظارت و

با وجود اینکه تجارت ما به سمت کشورهای حوزه شرق متمایل شده است، اما بیشترین شعب بانکی مادر غرب است و این چالش بزرگی برای مادر حوزه خروج سرمایه و حکمرانی ریال است



مسیر حکمرانی ریال از جذابیت مالی می‌گذرد

هرچه شفافیت و نظارت بالا باشد، چالش‌های ما هم کمتر می‌شود و برعکس. از سوی دیگر هر چه چالش‌های کمتری داشته باشیم، سیاست‌های پولی و ارزی ما هم می‌تواند اثربخش‌تر باشد و سیاست‌های پولی و ارزی اثربخش‌تر باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران خارجی را جلب اعتماد کنیم و یا در حوزه سرمایه‌گذاری در کشورمان جذابیت مالی داشته باشیم و در نهایت اگر جلب اعتماد و جذابیت مالی را ایجاد کردیم، خواهیم توانست به یک حکمرانی مطلوب ریالی دست پیدا کنیم.

از الزامات توسعه اقتصادی کشور و تعامل با بازارهای مالی دنیا، جذب سرمایه‌گذاران خارجی و سوق دادن بازارها به سمت استفاده از ابزارهای نوین مالی است

کنترل بر عملیات بانکی، ایجاد جذابیت مالی برای سرمایه‌گذاری در کشور، جلب اعتماد سرمایه‌گذاران خارجی، حکمرانی مطلوب و چالش‌هاست.

در مرحله بعد که مدل ساختاری تقسیری ما است، این ۸ مؤلفه را سطح‌بندی کردیم و ۵ سطح به دست آوردیم که در سطح اول، تقویت نظارت و شفافیت، در سطح دوم چالش‌های موجود، در سطح سوم سیاست‌های پولی و ارزی، در سطح چهارم جذابیت مالی و جلب اعتماد و در سطح پنجم حکمرانی مطلوب را قرار دادیم. اما نتیجه‌ای که از این ۸ بُعد در قسمت کفی کار به دست آوردیم این بود که هرچه شفافیت و نظارت بالا باشد، چالش‌های ما هم کمتر می‌شود و برعکس. از سوی دیگر هر چه چالش‌های کمتری داشته باشیم، سیاست‌های پولی و ارزی ما هم می‌تواند اثربخش‌تر باشد و سیاست‌های پولی و ارزی اثربخش‌تر باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران خارجی را جلب اعتماد کنیم و یا در حوزه سرمایه‌گذاری در کشورمان جذابیت مالی داشته باشیم و در نهایت اگر جلب اعتماد و جذابیت مالی را ایجاد کردیم، خواهیم توانست به یک حکمرانی مطلوب ریالی دست پیدا کنیم.

پیشنهادهای و نتیجه‌گیری‌هایی نیز در این زمینه داشتیم. اولین نتیجه‌ای که از این مقاله گرفتیم این بود که تحریم‌ها باعث شد که نقشه تجاری کشور هم تغییر کند و تجارت کشورمان از غرب به شرق آمد. ولی جالب اینجاست که با اینکه تجارت ما از غرب به شرق آمد، ولی در مرادوات مالی ما چندان تغییری ایجاد نشد. به طور مثال، امروز چالش ما این است که با وجود اینکه تجارت ما به سمت کشورهای حوزه شرق متمایل شده است، اما بیشترین شعب بانکی ما در غرب است، یعنی ما اصلاً در چین شعبه بانکی نداریم و این چالش بزرگی برای ما در حوزه خروج سرمایه و حکمرانی ریال است. نقل و انتقالات ارزی هم بر اثر تحریم‌ها تغییراتی داشت و بالتبع پُرهزینه و سخت‌تر شد. بنابراین برای اینکه حکمرانی ارزی را بخواهیم تقویت کنیم، باید ابزارهای لازم برای نقل و انتقالات حوزه ارزی در کشور تقویت شود. در تمام دنیا بخش عمده‌ای از تجارت با کشورهای همسایه صورت می‌گیرد. چون دسترسی آسان است. بنابراین پیشنهاد ما این است که با کشورهای همسایه روابط تجاری و مالی را بالاتر ببریم و پیش‌نیاز حکمرانی ارزی در کشور، تعمیق روابط با همسایگان نزدیک است.

اما یکی از الزامات توسعه اقتصاد کشور و تعامل با بازارهای مالی دنیا، جذب سرمایه‌گذاران خارجی و سوق دادن بازارها به سمت استفاده از ابزارهای نوین مالی است. یکی از موانع اصلی جذب سرمایه‌گذار خارجی همان نقل و انتقال پولی بود که به آن اشاره کردیم، چون امنیت سرمایه‌گذاری ما هنوز آنطور که باید و شاید تقویت نشده است و بازاریابی مناسبی برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی نداشته‌ایم، نبود اطلاعات جامع در مورد فرصت‌های سرمایه‌گذاری نیز یک عامل دیگر است. یعنی ما هنوز بانک اطلاعاتی‌مان را در اختیار کشورهای دیگر بابت سرمایه‌گذاری در کشورمان و مزیت‌های آن قرار نداده‌ایم.

برای اینکه بتوانیم سرمایه‌گذار خارجی را به بازار سرمایه بیاوریم، باید قوانین ما به قوانین بازارهای بین‌المللی و استانداردهای آنها نزدیک باشد که بتوانیم ارتباط بهتری را برقرار کنیم. همین‌طور باید بتوان ریسک‌ها را پیش‌بینی کرد. قابلیت پیش‌بینی ریسک در جذب سرمایه‌گذار بسیار مهم است و همین‌طور در عصری که هستیم، فناوری‌های الکترونیکی جدید اهمیت بالایی دارد تا حتی نیاز نباشد سرمایه‌گذار خارجی به صورت فیزیکی به اینجا بیاید و بتواند از این لحاظ سرمایه‌گذاری خودش را انجام دهد.

نتایج این پژوهش به ما می‌گوید که ارتقای حکمرانی ریال به اقداماتی در حوزه‌های نظام بانکی، نظام مالیاتی و نظام مبارزه با پولشویی نیاز دارد. اگر ما می‌خواهیم واقعاً یک حکمرانی مثبت ریالی داشته باشیم، باید اینها را تقویت کنیم. بخش پیشنهادهای ما این است که دستگاه‌های حاکمیتی و متولی سامانه‌های اطلاعاتی، در استقرار و تکمیل اطلاعات حول محور آیین‌نامه مبارزه با پولشویی عمل کنند و پیشنهاد این است که بین دستگاه‌های هم‌تراز، اشتراک داده‌ها را برقرار کنند. به طور مثال بانک مرکزی، سازمان امور مالیاتی، ثبت احوال، ثبت اسناد و قوه قضائیه بتوانند این اطلاعات را به اشتراک بگذارند. این پیشنهادی است که می‌تواند از این طریق شفافیت را به وجود آورد و زمینه فساد و پولشویی را بین ببرد.

نکته آخر اینکه، نظام بانکی می‌تواند با تکمیل اطلاعات هویتی مشتریان بانکی در این حوزه گام بردارد. بانک مرکزی، بانک‌ها و شرکت‌های خدمات می‌توانند از فعالیت افراد و مؤسسات و شرکت‌هایی که غیرمجاز و پرخطر هستند، جلوگیری کنند.

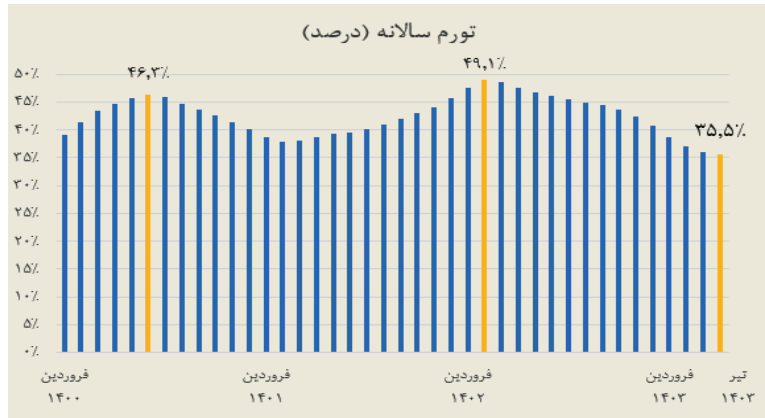


نقشه راه استمرار کاهش تورم در اقتصاد ایران

- بانک مرکزی در راستای انجام مسئولیت کنترل تورم با دو چالش
برونزای سیاست های مالی و شوک های سیاسی مواجه است

رضا فراهانی

پژوهشگر اقتصادی



نمودار ۱
تورم سالانه

گرفتن در مرز کانال ۳۰ درصد، نوید این رمی دهد که با ادامه روند فعلی، اقتصاد ایران سال جاری را با کانال ۳۰ درصدی نرخ تورم سالانه پشت سر بگذارد.

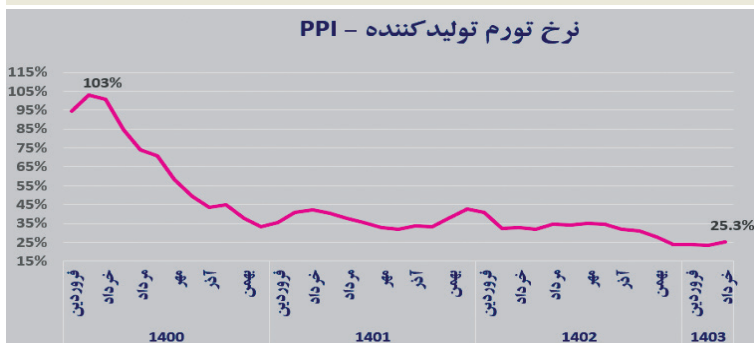
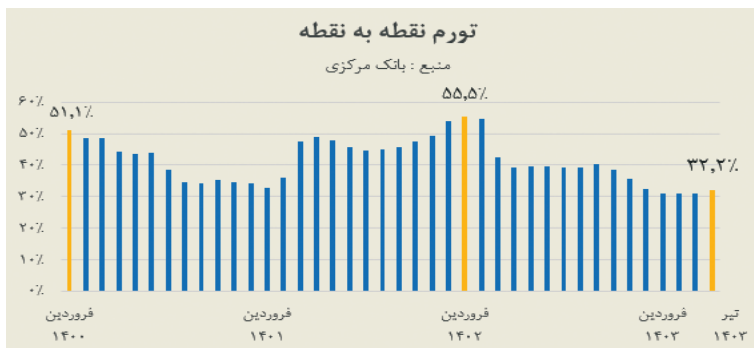
بازگشت نرخ تورم شاخص بهای تولیدکننده به کانال ۲۰ درصد پس از ۶۷ ماه

طبق اطلاعات بانک مرکزی، نرخ تورم نقطه به نقطه شاخص بهای تولیدکننده در خرداد ماه امسال نسبت به فروردین ماه سال ۱۴۰۲ از ۴۰.۷ درصد به ۲۵.۳ درصد رسید که معادل ۱۵.۴ واحد درصد کاهش را نشان می دهد. نرخ تورم سالانه شاخص بهای تولیدکننده در خرداد ماه امسال نسبت به فروردین ماه سال ۱۴۰۲ با معادل ۷.۶ واحد درصد کاهش از ۳۷.۳ درصد به ۲۹.۷ درصد رسید و به این ترتیب برای نخستین بار، نرخ تورم سالانه شاخص بهای

مرکز آمار اعلام کرد که در تیر ماه ۱۴۰۳، نرخ تورم سالانه برای خانوارهای کشور به ۳۵.۵ درصد رسیده که نسبت به ماه قبل، ۰.۶ واحد درصد کاهش یافته است. همچنین در ماه نخست تابستان امسال، شاخص قیمت مصرف کننده خانوارهای کشور به عدد ۲۵۵.۲ رسیده که نسبت به ماه قبل، ۲.۲ درصد افزایش، نسبت به ماه مشابه سال قبل، ۳۲.۲ درصد افزایش و در دوازده ماهه منتهی به ماه جاری نسبت به دوره مشابه سال قبل، ۳۵.۵ درصد افزایش داشته است. (نمودار ۱ و ۲)

تورم در مرز کانال ۳۰ درصد

با وجود یک روند تعدیل کننده و کاهش در دوره اخیر سیاست گذار پولی کشور، تورم سالانه برای پنجمین سال متوالی در سال ۱۴۰۲ بالای ۴۰ درصد باقی ماند. در این بین، اما روند کاهش ادامه دار نرخ تورم و قرار



نمودار ۲

تورم نقطه به نقطه



نمودار ۳

نرخ تورم تولیدکننده

وکاهش پایدار آن در اقتصاد ایران، نیازمند یک رویکرد جامع و هماهنگ است که سیاست‌های پولی، مالی و بخش واقعی اقتصاد کشور را توانمند در برمی‌گیرد. آنچه که از آمارهای اقتصادی کشور استنباط می‌شود آن است که، بانک مرکزی در راستای انجام مسئولیت کنترل تورمی خود با دو چالش برونزای سیاست‌های مالی و شوک‌های سیاسی مواجه است، اما آن چیزی که به بضاعت بانک مرکزی مربوط است، با روند موفقیت‌آمیزی در حال انجام است. به طور خلاصه:

۱. سیاست‌های پولی متناسب با اوضاع فعلی کل‌های پولی کشور.
۲. سیاست‌های مالی انضباطی.
۳. ایجاد تنوع در منابع درآمدی و تقویت تولید داخل از طریق افزایش بهره‌وری و ارتقاء تکنولوژی در بخش واقعی اقتصاد.
۴. بهبود فضای کسب و کار.
۵. مدیریت نرخ ارز.
۶. کاهش اثرات شوک‌های سیاسی و ارزی بر مولفه‌های کلان اقتصادی.
۷. توسعه زیرساخت‌ها و سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها به منظور کاهش هزینه‌های تولید و افزایش کارایی اقتصادی را می‌توان الزامات کاهش پایدار و قرارگیری در سطوح پایین‌تری از نرخ تورم در اقتصاد کشور دانست. در واقع هر یک از این الزامات می‌توانند به کنترل پایدار نرخ تورم کمک کنند که بی‌شک تجمیع آنها در کنار هم، همکاری و هماهنگی بین نهادهای مختلف اقتصادی کشور را طلب می‌کند.

تولیدکننده بعد از گذشت ۶۷ ماه (آبان ماه ۱۳۹۷) وارد کانال ۲۰ درصد شد. این وضعیت مسیر نرخ تورم تولیدکننده که از آن تحت عنوان تورم پیش‌نگر نیز یاد می‌شود، نشان از روند مطلوب در این مولفه و موفقیت سیاست‌گذار پولی حداقل در کوتاه‌مدت چه در طرف عرضه و چه در سمت تقاضا در خصوص اهداف تورمی خود دارد. (نمودار ۳)

از آنجا که اساساً مسئله تورم مزمن ریشه‌ای مالی دارد که میراث بخش واقعی اقتصاد است و تبعات ناشی از مسائلی همچون کسری بودجه دولت و ناترازی‌های بخش واقعی اقتصاد است که بر بخش پولی عارض می‌شود، راهکار برون‌رفت از تورم‌های مزمن و پایدار، اصلاح سیاست‌های مالی و انجام اصلاحات ساختاری است که خارج از اراده سیاست‌گذار پولی است. بنابراین موفقیت پایدار سیاست‌های تثبیت در راستای ثبات مولفه‌های کلان اقتصاد ایران (که در دستور کار بانک مرکزی در دوره اخیر بوده است)، در گرو هماهنگی و موفقیت هر دو وجه پولی و مالی آن است. بدیهی است در مسیر پیش‌روی اقتصاد کشور، عدم هماهنگی سیاست‌های مالی با سیاست‌های پولی می‌تواند سیاست‌های مثبت بانک مرکزی را خنثی کرده و ادامه توفیق سیاست‌های تثبیت در بخش پولی را با اختلال روبه‌رو کند. در نتیجه ادامه روند ۱۶ ماهه اخیر در خصوص کنترل نرخ تورم مصرف‌کننده

۴۶



شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳



طراحی نقشه منسجم ارزی و تجاری کشور

بایدهای سیاست گذاری ارزی در دولت چهاردهم

- بیش از ۲۲ میلیارد دلار ارز برای واردات در سال ۱۴۰۳ از سوی بانک مرکزی تخصیص یافت
- برای تداوم روند نزولی نرخ تورم، اجرای سیاست تثبیت اقتصادی ضروری است
- ثبات اقتصاد کلان، پیش نیاز تحقق رشد اقتصادی است
- کاهش فاصله نرخ بازار غیررسمی و بازار رسمی نشانه توفیق سیاست گذار ارزی در پاسخ به نیازهای ارزی است

۴۷



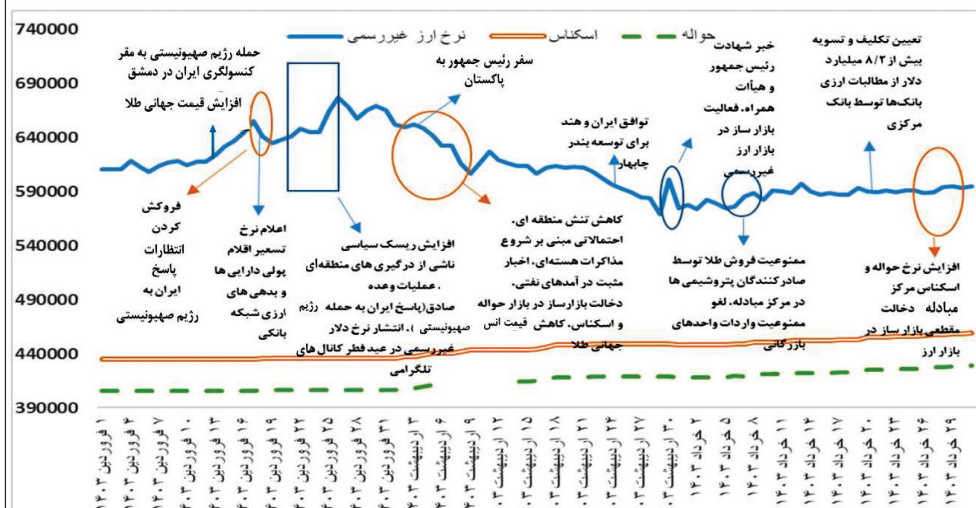
اقتصاد

• شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ •

امیرحسین موسوی

پژوهشگر اقتصادی

تحولات نرخ ارز در بازار غیر رسمی و رسمی در سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۳



بانک مرکزی از انتهای سال ۱۴۰۱ سیاست تثبیت اقتصادی را به منظور افزایش سطح پیش بینی پذیری در اقتصاد ایران اجرا کرد و طی این مدت نرخ رشد نقدینگی، نرخ رشد پایه پولی، نرخ تورم مصرف کننده و تولیدکننده، روندی نزولی را به ثبت رسانده است. همچنین تداوم رشد اقتصادی مثبت در سال ۱۴۰۲ به همراه ثبات نسبی بازار ارز، با وجود تنش های متعدد سیاسی امکان تحقق شرایطی با ثبات نسبی را فراهم آورد. به دلیل اینکه در اقتصاد ایران، نرخ ارز لنگر انتظارات تورمی است، برای تداوم شرایط ثبات اقتصادی، ثبات بازار ارز، نه به معنای میخکوب شدن نرخ ارز در یک عدد مشخص، بلکه به معنای کاهش نوسانات و پیش بینی پذیری این بازار، امری ضروری است. کاهش فاصله نرخ بازار غیر رسمی و بازار رسمی نیز نشانه توفیق سیاست گذار ارزی در پاسخ به نیازهای ارزی است. برای تداوم روند نزولی نرخ تورم، اجرای سیاست تثبیت اقتصادی ضروری است و با توجه به بلوغ یکساله این بسته سیاستی، می توان انتظار داشت که در سال جاری نیز دوباره به اهداف مدنظر سیاست گذار پولی در مقادیر رشد کل های پولی دست یابد.

ثبات بازار پول، رویکردی است که در مراحل اولیه آن ممکن است شامل ثبات نرخ ارز، رساندن نرخ تورم و کل های پولی به سطوحی مطابق با میانگین بلندمدت

اگر سیاست های مالی و پولی با وضعیت اقتصاد همبستگی ضعیفی داشته باشند، می تواند بی ثبات کننده باشد. هر سیاست ضد چرخه ای که در سیکل های رکود یا رونق اتخاذ می شود، این امکان را می تواند فراهم آورد تا ثبات اقتصادی را بهبود بخشد. تثبیت اقتصاد کلان شرایطی است که در آن چارچوب مشخصی برای نهادها و سیاست های پولی و مالی به منظور کاهش نوسانات متغیرهای اقتصاد کلان و تشویق رشد اقتصادی ایجاد می شود. تحقق این شرط مستلزم همسویی بازار ارز، مدیریت تورم، اتخاذ سیاست های احتیاطی، کاهش کسری بودجه و سلطه مالی، تکیه دولت بر درآمدهای پایدار و مدیریت مخارج و هزینه های عمومی است. همچنین در این چارچوب نیازمند تمرکز جدی بر فرایندهای سیاست های مالی، عملیات های پولی بانک مرکزی و سیاست های تجاری است. ثبات اقتصاد کلان پیش نیاز تحقق رشد اقتصادی است و شواهد تجربی نشان می دهد که ایجاد محیطی مساعد برای نرخ بالا تر سرمایه گذاری، می تواند احتمال نارسایی برای عدم تحقق رشد اقتصادی را کاهش دهد و رشد اقتصادی با ایجاد شغل و افزایش استانداردهای زندگی، همبستگی مثبتی دارد.

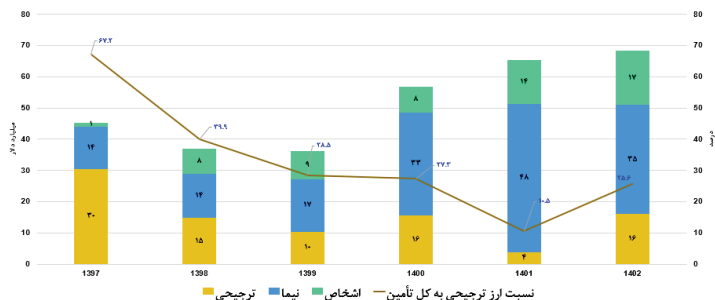
نمودار ۱

۴۸



شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳

میزان تأمین ارز انجام شده از سوی بانک مرکزی



نمودار ۲

میزان ارز تخصیص یافته
(تأمین شده)
از سوی بانک مرکزی

تسلط بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز

نوسانات اندک بازار ارز در انتهای سال گذشته که تا ابتدای تابستان نیز در ایامی مشاهده شد، نشان داد بانک مرکزی به عنوان بازارساز ارزی، تسلط بالایی در مدیریت بازار داشته و با ایفای نقش فعال در مدیریت انتظارات، اجازه نداد التهابی در بازار ارز ایجاد شود. همچنین با توجه به زیرساخت مرکز مبادله ارز و طلا که اواخر سال ۱۴۰۱ راه اندازی شد، بانک مرکزی تمام نیازهای رسمی ارزی را در قالب سرفصل‌های مشخص بدون اختلال در یک بازار رسمی با نرخی معین پاسخ داد و هیچگونه آسیبی ناشی از نوسانات جزئی بازار غیررسمی ارز به روند تولید و تجارت کشور وارد نشد. تسلط بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز طی اتفاقات اخیر منطقه، نشانه‌ای از به بلوغ رسیدن اجرای سیاست‌های تثبیت اقتصادی در سال ۱۴۰۲ است که اجازه نداد بازار ارز دچار التهاب شود و از ایجاد تلاطم‌های شدید در بازارهای همسوس با دلار جلوگیری کرد.

همزمان با اجرای سیاست‌های تثبیت اقتصادی به منظور افزایش قدرت پیش‌بینی‌پذیری در اقتصاد ایران، توسعه دیپلماسی بانکی و آزادسازی بخش قابل توجهی از منابع ارزی کشور منجر به افزایش کیفیت دارایی‌های خارجی بانک مرکزی شد و دست بازارساز ارزی را به منظور مدیریت نوسانات بازار ارز بازتر کرد.

پس از ایجاد تنش‌ها در سطح منطقه، این نگرانی بین برخی فعالان اقتصادی وجود داشت که بازار ارز همچون روال سابق به دلیل افزایش انتظارات تورمی با التهابات جدی رو به روشد و جهش‌های قیمتی شدیدی را تجربه کند، در حالی که برخلاف تجربه‌های تلخ گذشته، بانک مرکزی به دلیل تسلط بر بازار ارز، تعمیق بازار رسمی ارز و ایفای نقش فعال، اجازه ایجاد التهاب در بازار ارز را نداد و تنها نوسانات جزئی و طبیعی را در بازار ارز شاهد بودیم.

و رشد پایدار، ارتقای قابلیت پیش‌بینی و مدیریت خوب در سیستم بانکی و مدیریت بدهی‌های دولت باشد. مرجع اصلی اجرایی آن معمولاً بانک مرکزی است که با تغییرات عرضه پول و نرخ‌های بهره، در چارچوب پارامترهای سیاست پولی، کل اقتصاد را کنترل یا تحریک می‌کند. (نمودار ۱)

نروم هماهنگی سیاست‌های ارزی و تجاری

از اول فروردین ماه تا ۵ مرداد امسال، بیش از ۲۲ میلیارد و ۶۱۳ میلیون دلار ارز برای واردات کالاهای اساسی، دارو، کالاهای تجاری و بازرگانی، واردات در مقابل صادرات و خدمات تأمین شده است. در این مدت برای کالاهای اساسی و دارو ۵ میلیارد و ۱۹۰ میلیون دلار، برای کالاهای تجاری و بازرگانی مبلغ ۱۲ میلیارد و ۱۵۱ میلیون دلار، برای خدمات ۴۱۳ میلیون دلار و برای واردات در مقابل صادرات ۴ میلیارد و ۸۵۹ میلیون دلار تأمین ارز صورت گرفته است. همچنین حجم تراکنش ارزی کشور در سال ۱۴۰۲ از مرز ۱۳۸ میلیارد دلار گذشت و بانک مرکزی سال گذشته بالغ بر ۶۹ میلیارد دلار تأمین ارز برای واردات کالا و خدمات مورد نیاز را انجام داد. نگاهی به روند تخصیص و تأمین ارز نشان می‌دهد که بانک مرکزی با تکیه به منابع ارزی باکیفیت، ارز مورد نیاز واردکنندگان در سرفصل‌های مختلف را تأمین کرده است. در همین راستا برای تداوم ثبات بازار ارز، لازم است تا علاوه بر سرعت بخشی به فرایند تخصیص ارز به منظور کاهش صف‌های تخصیص، سیاست‌های تجاری با سیاست‌های ارزی همسو باشد. یکی از ضرورت‌هایی که در دولت چهاردهم به نظر می‌رسد باید در اولویت قرار بگیرد، طراحی نقشه منسجم سیاست‌های ارزی و تجاری است. در صورت هماهنگی کامل این دو سیاست، امکان تأمین کالا در بازار به همراه ثبات ارزی فراهم می‌شود. (نمودار ۲)





چالش‌های گذار از نظام چندنرخي ارز

چرا شرایط برای ارز تک‌نرخي فراهم نیست؟

- آیا در شرایط تحریم، اساساً تک‌نرخي شدن ارز امکان‌پذیر است؟
- برای تشخیص راه رسیدن به نظام تک‌نرخي ارز، لازم است الزامات گذار به این هدف شناسایی شود
- بانک مرکزی با در نظر گرفتن شرایط تحریم و دیگر اقتضائات کشور، در حال اصلاح تدریجی نظام ارزی است

حمید کمار

پژوهشگر اقتصادی

ارز و عزم دولت جدید برای حذف نرخ‌های رسمی و ترجیحی سخن گفت. پس از این اظهارات، موجی از تاییدها و انتقادهای نسبت به این رویکرد مطرح شد. تک‌نرخي بودن ارز البته نقطه ایده‌آلی است که صاحب‌نظران اقتصادی آن را بهترین وضعیت در یک نظام ارزی عنوان می‌کنند. بر همین اساس، دو مسئله چالش برانگیز در مورد ایده تک‌نرخي کردن ارز وجود دارد. مسئله اول اینکه آیا در شرایط تحریم، اساساً تک‌نرخي شدن ارز امکان‌پذیر است؟ با فرض امکان‌پذیر بودن رسیدن به نظام تک

یکی از حوزه‌های مهمی که دولت جدید باید به آن بپردازد، مسائل مربوط به ارز و سیاست‌های ارزی است. تک‌نرخي کردن ارز یا تداوم نظام چندنرخي، یکی از مهم‌ترین سوالات درباره رویکرد دولت چهاردهم است که در کنار درستی یا نادرستی آن در شرایط کنونی اقتصاد کشور، مطرح است.

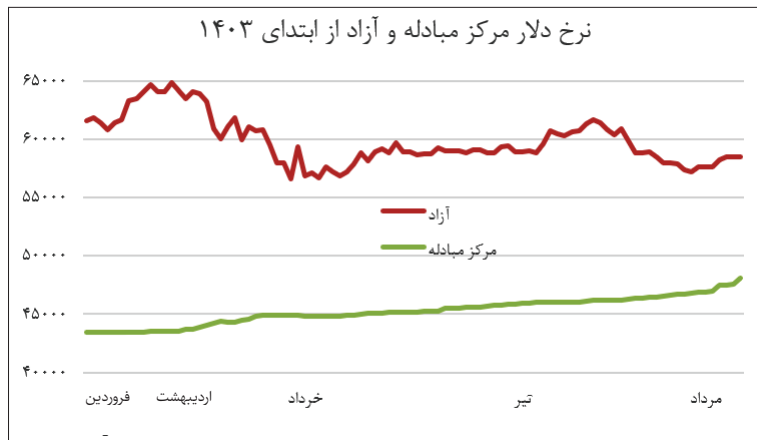
ماجرای آنجا آغاز شد که یکی از اعضای تیم اقتصادی دولت جدید از لزوم تک‌نرخي شدن

۵۰



اقتصاد

• شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ •



مبادله‌ای و تبدیل این نرخ‌ها به نرخ غیررسمی بدون توجه به الزامات آن، می‌تواند به شکست سیاست‌گذار در تک‌نرخ‌ی کردن ارز منجر شود. نکات فوق، همان مواردی است که مقامات بانک مرکزی طی یک سال گذشته بارها به آن اشاره کرده‌اند. رئیس کل بانک مرکزی پیش‌تر بر این نکته تأکید کرده بود که در شرایط تحریم به دلیل هزینه بالای تبدیل و انتقال، ارز یک‌کالای همگن نیست و بر همین اساس، امکان تک‌نرخ‌ی شدن آن در شرایط تحریم وجود ندارد. با این حال محمدرضا فرزین بر لزوم کنترل فاصله قیمتی ارزها تأکید دارد. عملکرد بانک مرکزی در کنترل بازار غیررسمی و همچنین هدایت نرخ در مرکز مبادله هم، شاهدی بر اعتقاد بانک مرکزی در کاهش فاصله نرخ‌های مختلف ارز است. بررسی روند نرخ ارز غیررسمی و نرخ مرکز مبادله هم حاکی از کاهش چشمگیر فاصله این دو نرخ است. همین موضوع نشان می‌دهد بانک مرکزی با در نظر گرفتن شرایط تحریم و دیگر اقتضائات کشور، در حال اصلاح تدریجی نظام ارزی است، به طوری که با وجود تداوم چند نرخ، اختلاف میان نرخ‌ها به حداقل رسیده تا تبعات چندنرخ‌ی بودن را به حداقل برساند. (نمودار ۱) نمودار فوق به وضوح، کاهش چشمگیر فاصله ارز غیررسمی و مرکز مبادله را نشان می‌دهد. کاهش این فاصله به حدی بوده که برخی از رسانه‌ها و کارشناسان از فراهم شدن مقدمات تک‌نرخ‌ی شدن ارز سخن گفتند. بدین ترتیب مشخص است که بانک مرکزی طی یک سال و نیم اخیر و پس از مهار التهابات ارزی ۱۴۰۱، برای کاهش فاصله این دو نرخ و نزدیک شدن به نظام تک‌نرخ‌ی تلاش کرده است.

نرخ‌ی ارز، مسیر درست و الزامات رسیدن به این وضعیت چیست؟ و آیا این الزامات اکنون فراهم است؟ در مورد مسئله اول، چالش پیش روی نظام ارزی کشور، تفاوت معنادار نرخ یک ارز مشخص در بازار است. به عنوان مثال، نرخ حواله دلار بر حسب اینکه برای کدام کشور باشد، متفاوت است. علت اصلی این مسئله هم، تفاوت بسیار زیاد در نرخ تبدیل و جابجایی ارز است. از آنجا که ریشه این اختلاف قیمت به هیچ وجه در کنترل سیاست‌گذاران داخلی نیست، امکان‌پذیری رسیدن به نرخ واحد برای ارز با ابهام جدی مواجه است. مدافعان تک‌نرخ‌ی کردن ارز هم تاکنون پاسخی برای این چالش مطرح نکرده‌اند. در صورت مثبت بودن پاسخ سوال اول و اثبات امکان‌پذیر بودن رسیدن به ارز تک‌نرخ‌ی در شرایط تحریم، نحوه رسیدن به این هدف مسئله دیگری است که باید به آن پاسخ داده شود. برای تشخیص راه رسیدن به نظام تک‌نرخ‌ی ارز، لازم است الزامات گذار به این هدف شناسایی شود. از جمله مهم‌ترین الزامات برای گذار از نظام چندنرخ‌ی به نظام تک‌نرخ‌ی، ذخایر ارزی کافی، تراز ارزی مطلوب، ثبات بازارها و البته انتظارات است. بر همین اساس، حتی با اثبات امکان‌پذیری دستیابی به نظام تک‌نرخ‌ی، تحقق الزامات فوق، چالش دیگر دولت چهاردهم است. از آنجا که بسیاری از شرایط فوق تحت تأثیر تحریم، از وضعیت مطلوب خود فاصله دارند، گذار از نظام چندنرخ‌ی به تک‌نرخ‌ی را اگر نه غیرممکن، دستکم دشوار می‌کند. در چنین شرایطی، حذف یکباره ارزهای ترجیحی و



سوئد، بهشت صندوق‌های سرمایه‌گذاری در جهان

تسلط ۳ مجموعه بزرگ بر نظام بانکی سوئد

- صنعت بانکداری سوئد، دارای یک زمینه سیستماتیک مستحکم و پویا است
- وام‌های خرده‌فروشی، تسهیلات شرکتی و کلان و سودآوری صنعت بانکداری سوئد در افق میان مدت ۲۰۲۷ و افق بلندمدت ۲۰۳۲، رشد خواهد داشت
- در افق کوتاه مدت، انتظار کاهش تقاضای اعتبارات بانکی به میزان ۴ درصد قابل پیش بینی است
- محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای سوئد (BIRI)، عدد ۵۷،۵۶ از ۱۰۰ را نشان می‌دهد

۵۲



اقتصاد

• شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ •

شرایط حاکم بر
اقتصاد جهانی
چشم‌انداز
کوتاه‌مدت
صنعت
بانکداری سوئد
را مطلوب
ارزیابی نمی‌کند

شرایط حاکم بر اقتصاد جهانی، چشم‌انداز کوتاه‌مدت این صنعت در سوئد را مطلوب ارزیابی نمی‌کند. با این حال انتظار می‌رود با توجه به سرمایه‌گذاری‌های انجام گرفته، کیفیت دارایی‌های بانکی این کشور در بخش تسهیلات اعتباری، وام‌های خُرده‌فروشی و تسهیلات شرکتی و کلان و همچنین سودآوری صنعت بانکداری سوئد در افق میان‌مدت ۲۰۲۷ و افق بلندمدت ۲۰۳۲، رشد قابل توجه و محسوسی را تجربه کند. انتظار می‌رود که صنعت بیمه سوئد در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، از رکود فعلی حاکم بر این بازار رهایی یابد.

همچنین پیش‌بینی می‌شود که به دلیل برخی مولفه‌ها نظیر افزایش مستمر سطح درآمد شهروندان سوئدی، آگاهی از مزایای بیمه و هرم سنی رو به سالخوردگی جمعیت این کشور، نرخ رشد حق بیمه‌ها در هر دو حوزه بیمه عمر و بیمه‌های عمومی و تخصصی تا پایان چشم‌انداز ۲۰۳۲، یک روند رشد صعودی را تجربه کند. از سوی دیگر، بخش غالب صنعت بیمه در افق بلندمدت سوئد، بیمه عمر خواهد بود و بخش بیمه‌های عمومی و تخصصی، به دلیل توسعه و تنوع محصولات و کانال‌های توزیع در داخل سوئد و سراسر مناطق شمال اروپا، از شرایط بسیار خوبی برخوردار خواهد بود.

صنعت مدیریت دارایی سوئد، با وجود وضعیت نامطلوب فعلی حوزه سرمایه‌گذاری در بستر جهانی، از چشم‌انداز کوتاه‌مدت مثبتی برخوردار است.

همچنین سطوح بالای درآمد شهروندان سوئدی، توسعه ابزارهای سرمایه‌گذاری و مدیریت دارایی به ویژه ظهور و گسترش دارایی‌های دیجیتال در سوئد، تضمین می‌کند که این صنعت در افق میان‌مدت و بلندمدت، رشد قابل توجهی را تجربه کند.

از سوی دیگر، با وجود اینکه نظام بازنشستگی سوئد در اختیار برخی صندوق‌های بازنشستگی عمومی بزرگ با دارایی‌های کلان است، اما همچنان انتظار می‌رود که این بازار تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، رقابتی باقی بماند و استارت‌آپ‌های دیجیتالی کوچک‌تر در صنعت مدیریت دارایی سوئد، با توسعه طیف وسیعی از محصولات متنوع خود، امکان رشد چشمگیر بلندمدت را داشته باشند. بورس نزدک استکهلم، یکی از مهم‌ترین و پویاترین بورس‌های منطقه نوردیک است.

طبق تحلیل موسسه اعتبارسنجی فیچ، پیش‌بینی شده است که در چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲، بستر جامع خدمات بانکی و مالی سوئد، به طور فزاینده‌ای از یک روند توسعه پُرشتاب و بلوغ سازمان‌یافته به دلیل تنظیم قوانین و مقررات حمایتی و حرکت رو به جلو در یک محیط فزاینده مبتنی بر فناوری، برخوردار خواهد بود و عملکرد درخشان و بالاتر از سطح استاندارد را خواهد داشت.

از سوی دیگر، انتظار می‌رود با وجود مناقشه نظامی در اوکراین، که تأثیر قابل توجهی بر اقتصادهای سراسر اروپا داشته است و حتی با وجود اینکه سوئد، از شرکای نظامی اصلی اوکراین در نبرد با روسیه محسوب می‌شود، اما همچنان حاکمیت سوئد، به عنوان یکی از بزرگترین اقتصادهای منطقه نوردیک، بستر هموار و زمینه مطلوبی را برای تنوع‌بخشی و رقابت‌پذیری بیشتر در صنعت بانکداری و خدمات مالی جهان در سال‌های آتی فراهم نماید. انتظار می‌رود هم در افق میان‌مدت ۲۰۲۷ و هم در افق بلندمدت ۲۰۳۲، بستر جامع خدمات بانکی و مالی سوئد در تمامی بخش‌ها اعم از صنعت بانکداری، بازار بیمه، صنعت مدیریت دارایی و بازار سرمایه، از حضور پُررنگ ارائه‌دهندگان خدمات داخلی و خارجی فرا نوردیکی، در یک محیط عملیاتی پویا و رقابتی، بهره‌مند شود، اما به دلیل شرایط بخرنج اقتصاد جهانی، بخش‌های مالی سوئد در کوتاه‌مدت، دستخوش تغییرات قابل توجهی خواهد شد.

با این حال، اصلاح لوائح قانونی و توسعه بسترهای فناورانه و تکنولوژیک، اثرات عدم اطمینان اقتصادی در این دوره یک تا سه ساله کوتاه‌مدت را خنثی خواهد کرد.

صنعت بانکداری سوئد، دارای یک زمینه سیستماتیک مستحکم و پویا است که توانست در اوج تنش‌های اقتصادی همه‌گیری کرونا، از ریسک‌های مهلک در نظام مالی این کشور جلوگیری کرده و بهبود ثبات مالی سوئد را سرعت ببخشد. اما



صنعت
مدیریت
دارایی سوئد، با
وجود وضعیت
نامطلوب
فعلی حوزه
سرمایه گذاری
در بستر جهانی
از چشم انداز
کوتاه مدت
مثبتی برخوردار
است

نزدک استکهلم با ۴۰۸ شرکت فهرست شده از جمله بانک های بزرگ، کمپانی های داروسازی، شرکت های نفتی، تولیدکنندگان صنعتی، تجاری و غول های فناوری، طیف گسترده ای از طبقات مختلف دارایی های سهامی را ارائه می کند. به نظر می رسد که چشم انداز کوتاه مدت بازار سرمایه سوئد به دلیل تنش های اقتصاد جهانی، چندان مثبت نباشد اما سیگنال های امیدوارکننده ای از بهبود ملموس و قابل توجه شرایط بستر بورسی سوئد در افق میان مدت ۲۰۲۷ و افق بلند مدت ۲۰۳۲ پیش بینی شده است.

خلاصه چشم انداز نسبت به آخرین روندها و تحولات

در افق کوتاه مدت، انتظار کاهش تقاضای اعتبارات بانکی به میزان ۴ درصد قابل پیش بینی است. در همین حال به نظر می رسد که با بهبود شرایط اقتصاد جهانی، در پایان افق بلند مدت ۲۰۳۲، تقاضای تسهیلات اعتباری در حوزه وام های خرد ۳۰۴ درصد، در حوزه تسهیلات اعتباری کلان ۶۰۱ درصد و در حوزه تسهیلات شرکتی ۴۰۴ درصد رشد را تجربه کند. پیش بینی شده است که در پایان چشم انداز بلند مدت ۲۰۳۲، صنعت بیمه سوئد، یک نرخ رشد ۹۰۹ درصدی را تجربه کند که عامل بیش از ۸۰ درصد از این رشد، به سبب افزایش تقاضا در بازار بیمه عمر است.

انتظار می رود دارایی های صندوق های سرمایه گذاری در سوئد در پایان افق کوتاه مدت و در مسیر حرکت به سمت افق میان مدت ۲۰۲۷، به ۶۶۰۵ میلیارد کرون برسد. پیش بینی شده است که ارزش سهام معامله شده در بورس نزدک استکهلم در پایان افق میان مدت، ۹۰۴ درصد و در پایان

چشم انداز بلند مدت ۲۰۳۲، به میزان ۱۴۰۷ درصد رشد نماید.

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری سوئد

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای سوئد (BIRI)، عدد ۸۶۰۵۷ از ۱۰۰ را نشان می دهد که بازتابی از وجود یک محیط نظارتی قوی و سیستماتیک در نظام بانکی سوئد و بسترهای بنیادین کارآمد در این صنعت است. با این امتیاز، سوئد در رتبه بندی ۱۲۲ کشوری این شاخص، در جایگاه هشتم جهان قرار گرفته است. امتیاز بالای BIRI سوئد نشان دهنده ثبات سیستمی در صنعت بانکداری این کشور و موقعیت مالی مطلوب و استانداردهای بالای زندگی در میان شهروندان سوئدی است که این شرایط، پتانسیل های بالقوه برای تقاضای موثر و قدرتمند حقیقی و حقوقی در صنعت بانکداری سوئد را فراهم می کند.

تحلیل بازار خدمات بانکی و مالی سوئد بر مبنای ماتریس SWOT

نقاط ضعف

- مقررات پیچیده و سخت نظام بانکداری سوئد، به عنوان مانعی برای ورود فعالان جدید به این بازار عمل می کند.
- صنعت بانکداری متمرکز و انحصاری سوئد با پنج بانک مهم مسلط بر حوزه وام دهی و ارائه تسهیلات اعتباری، بازار را آسیب پذیر می کند.
- نرخ رشد بخش بیمه های عمومی و تخصصی سوئد، بسیار کند و پُر تعلیق است و مانع رونق این صنعت می شود.
- نرخ بهره پایین در سوئد یعنی بازده سرمایه گذاری، کند خواهد بود و سرمایه گذاران بالقوه ای که به دنبال بازدهی



آینده صنعت بانکداری در سوئد

صنعت بانکداری سوئد، دارای یک زمینه سیستماتیک مستحکم و پویا است که توانست در اوج تنش های اقتصادی همه گیری کرونا، از ریسک های مهلک در نظام مالی این کشور جلوگیری کرده و بهبود ثبات مالی سوئد را سرعت ببخشد. اما شرایط حاکم بر اقتصاد جهانی، چشم انداز کوتاه مدت این صنعت در سوئد را مطلوب ارزیابی نمی کند.

پیش بینی
می شود رشد
تولید ناخالص
داخلی واقعی
سوئد در افق
کوتاه مدت
و میان مدت
کاهش یابد

زیرساخت های اصلی، مدرن می کنند، می توانند درب های این صنعت را به روی محصولات دیجیتال و فناوریانه جدید و فرصت های تجاری تکنولوژیک، باز کنند.

چشم انداز رقابتی آبی در صنعت بانکداری سوئد

اقتصاد سوئد بزرگترین اقتصاد در منطقه شمال اروپا است و این امر، شرایط را برای یک بستر پویا، متنوع و رقابتی در حوزه بانکداری و خدمات مالی فراهم می کند. در افق کوتاه مدت پیش رو، محیط عملیاتی نظام بانکداری سوئد نسبت به سال های گذشته، دستخوش تغییرات قابل توجهی می شود، زیرا مناقشه نظامی در اوکراین در کنار اثرات نامطلوب باقیمانده از پاندمی کرونا، تأثیر قابل توجهی بر اقتصادهای سراسر اروپا خواهد داشت. بنابراین، صنعت بانکداری سوئد نیز احتمالاً با یک رکود فنی متوسط مواجه خواهد شد.

صنعت بانکداری سوئد، با وجود تعداد زیادی از بانک های فعال و پویا، تحت تسلط سه نهاد بانکی داخلی پیشرو یعنی بانک خصوصی اسکاندیناوی، گروه بانکداری سوئدی هندلس بانکن و گروه بانکداری سوئدی هندلس بانکن است که مجموعاً بیش از ۸۰ درصد از بازار را تشکیل می دهند. اگرچه الزامات نظارتی سختگیرانه به طور سنتی مانعی برای ورود نهادهای بانکی و اعتباری بین المللی در نظام بانکداری سوئد بوده است، اما بانک های خارجی از دهه ۱۹۸۰ در این کشور حضور پررنگ داشته اند و در حال حاضر حدود ۳۰ بانک خارجی (عمدتاً منطقه ای) در سوئد فعال هستند. با وجود درجه نسبتاً بالای تامین مالی از طریق بازار سرمایه، بانک های سوئدی همچنان مهم ترین واسطه مالی در اقتصاد این کشور هستند. مجموع دارایی های بانک های سوئدی نزدیک به ۳۰۰ درصد از تولید ناخالص داخلی این کشور را تشکیل می دهد که سهم پنج بانک بزرگ تجاری سوئد از این میزان، ۵۵ درصد است.

بانک های عامل برتر سوئد در افق ۲۰۳۲

• **بانک خصوصی اسکاندیناوی (SEB)**
هلدینگ خدمات بانکداری و مالی بانک خصوصی اسکاندیناوی (Skandinaviska Enskilda Banken/ SEB)،

بالا تر هستند را از ورود به بازار داخلی، بازمی دارد.

نقاط قوت

- مقررات و قوانین سختگیرانه موجود، ثبات بلندمدت بستر جامع خدمات مالی و بانکی سوئد را تضمین می کند
- با توجه به ماهیت نظام مالی و بانکی سوئد، تمرکز دارایی های بالقوه، نرخ رشد این صنعت را از طریق رویکرد صرفه جویی در مقیاس، تقویت می کند
- رگولاتورهای مالی سوئد، به تقویت ثبات بستر جامع خدمات مالی و بانکی این کشور از طریق اقدامات احتیاطی کلان و تضمین سرمایه و نقدینگی مورد نیاز، کمک می کنند.
- حجم عظیمی از دارایی های تحت مدیریت صندوق های بازنشستگی عمومی سوئد، از طریق سرمایه گذاران خصوصی خرد و کلان تامین می شود.

تهدیدها

- یک اقتصاد جهانی بی ثبات، کاهش درآمد قابل تصرف و تورم فزاینده، بدون شک بر حوزه بیمه عمر در سوئد تأثیر منفی می گذارد.
- پیش بینی می شود رشد تولید ناخالص داخلی واقعی سوئد در افق کوتاه مدت و میان مدت کاهش یابد، زیرا فشار ناشی از سیاست های پولی محدودکننده و تورم بالا در ماه های آینده تشدید خواهد شد.
- نكول وام های مسکن و سطوح بالای بدهی خانوارها، تهدیدی جدی برای ثبات صنعت مالی و بانکی سوئد خواهد بود.
- نرخ بازدهی پایین سرمایه گذاری در سوئد، صاحبان پس انداز و سرمایه گذاران را به بازارهای پرسودتر در اروپا یا آمریکای شمالی منتقل خواهد کرد.

فرصت ها

- موقعیت داخلی کارآمد و قدرتمند در مقایسه با هم تان اروپایی می تواند زمینه را برای توسعه پُرشتاب فعالیت بانک های بزرگ سوئدی در خارج از این کشور فراهم کند.
- نزدک است که می تواند جایگاه خود را به عنوان یک بازار سرمایه پیشرو در بورس منطقه ای اروپا حفظ کند و همچنان به عنوان یک بستر جذاب برای سرمایه گذاران جدید، باقی بماند.
- بیمه گران عمر که سیستم های قدیمی خود را با به روز رسانی و بهینه سازی

نکول وام‌های
مسکن و
سطوح بالای
بدهی خانوارها
تهدیدی جدی
برای ثبات
صنعت مالی
و بانکی سوئد
خواهد بود

با ارزش دارایی ۳۰۸۰ تریلیون کرون سوئد، بزرگترین بانک تجاری سوئد از لحاظ حجم دارایی محسوب می‌شود. عمده فعالیت بانک خصوصی اسکاندیناوی در سوئد و حوزه بالتیک است و متمرکز بر طیف گسترده‌ای از خدمات مالی جهانی از جمله خدمات حوزه بانکداری شرکتی و بانکداری سرمایه‌گذاری در دانمارک، فنلاند، نروژ و آلمان فعالیت می‌کند. همچنین این نهاد بانکی در سال‌های اخیر در بازارهایی نظیر لوکزامبورگ، لهستان، هنگ‌کنگ، چین، روسیه، هند، سنگاپور، ایالات متحده آمریکا و برزیل، حضور پُررنگی داشته است.

• گروه بانکداری سوئدی هندلس‌بانکن (Svenska Handelsbanken)

گروه بانکداری سوئدی هندلس‌بانکن، با حجم دارایی ۳۰۸۰ تریلیون کرون سوئد، مبدل به دومین بانک بزرگ تجاری سوئد شده است. هندلس‌بانکن در سال ۱۸۷۱ تأسیس شد و اکنون در سراسر منطقه نوردیک و کل اروپا حضور گسترده‌ای دارد، به طوری که سوئد، دانمارک، فنلاند، نروژ، بریتانیا و هلند به عنوان شش بازار خانگی گروه بانکداری سوئدی هندلس‌بانکن شناخته می‌شوند. تمرکز عمده هندلس‌بانکن بر مشتریان خصوصی حقیقی کلان و متقاضیان شرکتی با جریان‌های نقدینگی بالاتر از میانگین است. همچنین شرکت‌های تابعه گروه بانکداری سوئدی هندلس‌بانکن در حوزه‌هایی نظیر خدمات پرداخت، مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری، بازار بیمه و تامین مالی مصرف‌کننده‌های حقیقی و حقوقی نیز حضور پررنگ دارند.

• هلدینگ مالی سوئدبانک (Swedbank)

هلدینگ مالی سوئد بانک با حجم دارایی ۳۰۳ تریلیون کرون سوئد، سومین بانک بزرگ تجاری سوئد از نظر ارزش دارایی است. این نهاد مالی در سال ۱۸۲۰ به عنوان یک بانک پس‌انداز تأسیس شد و بعدها، به تدریج و به طور ارگانیک و از طریق ارائه طیف متنوعی از خدمات کامل بانکی، به عنوان یک نهاد مالی و اعتباری تجاری توسعه یافت. سوئد بانک در حال حاضر مالک تعداد زیادی از بانک‌های پس‌انداز محلی در این کشور است. در سال ۲۰۲۱، هلدینگ مالی سوئد بانک، متهم به پولشویی حدود ۴۰ میلیارد کرونی از طریق حساب‌های داخلی خود در بین سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۵

شد که پرونده آن همچنان باز و در دست بررسی است.

• شرکت خدمات مالی و بانکداری نوردیا بانک (Nordea Bank)

شرکت خدمات مالی و بانکداری نوردیا بانک، با حجم دارایی ۶۰۴ میلیارد کرون سوئد، چهارمین بانک بزرگ تجاری سوئد است. نوردیا بانک از نهاد‌های مالی سوئدی پیشگام در حوزه بانکداری شرکتی و نهادی و همچنین بانکداری خُردفروشی و خصوصی است. همچنین شرکت‌های تابعه نوردیا بانک، پیشرو در ارائه محصولات بیمه‌ای و خدمات بازار دارایی در حوزه بیمه عمر، سلامت و درمان و صندوق‌های سرمایه‌گذاری بازنشستگی در بین کشورهای شمال اروپا هستند. نوردیا بانک با حدود ۳۲۰ شعبه فیزیکی در تمام بازارهای شمال اروپا و پلتفرم‌های بانکداری آنلاین کارآمد و پویا، بزرگترین شبکه توزیع خدمات بانکی را در منطقه نوردیک دارد. همچنین این بانک با حدود ۱۰ میلیون مشتری خانگی و حدود ۶ میلیون مشتری شرکتی، ادعا می‌کند که بزرگترین پایگاه مشتریان را در بین همه گروه‌های خدمات مالی در منطقه شمال اروپا دارد.

• هلدینگ مالی و بانکداری Länsförsäkringar Bank

هلدینگ مالی و بانکداری Länsförsäkringar Bank، با ارزش دارایی ۴۶۸ میلیارد کرون سوئد، به پنجمین بانک بزرگ سوئد از لحاظ حجم دارایی مبدل شده است. این هلدینگ مالی و بانکی، کوچک‌ترین نهاد بانکی در بین غول‌های بانکداری تجاری سوئد است و یک موسسه مالی منحصر به فرد در بازار داخلی این کشور محسوب می‌شود که بیشتر تمرکز آن بر ارائه تسهیلات مسکن است. همچنین این بانک، طیف وسیعی از خدمات بانکی و بیمه‌ای را به ۳۰۸ میلیون عضو حقیقی و حقوقی خود ارائه می‌دهد.

بازار خدمات صنعت بیمه در سوئد

پیش‌بینی می‌شود که به سبب افزایش سطح درآمد شهروندان سوئدی و هرم سنی رو به سالخوردگی جمعیت این کشور، نرخ رشد حق بیمه‌های عمر تا پایان چشم‌انداز ۲۰۳۲، یک روند رشد صعودی را تجربه کند. همچنین به دلیل افزایش آگاهی از



ریسک‌های بهداشتی ناشی از شیوع مجدد پاندمی‌ها و همچنین دانش‌افزایی عمومی نسبت به مزایای خدمات بیمه‌ای، نرخ رشد حوزه بیمه‌های عمومی و تخصصی به ویژه بیمه‌های درمان و سلامت در افق بلندمدت ۲۰۳۲، قابل توجه باشد

پیش‌بینی می‌شود تا پایان افق میان‌مدت ۲۰۲۷، نرخ رشد حق بیمه عمر به طور متوسط سالانه ۶.۲ درصد افزایش یابد و ارزش بازار این نوع از خدمات بیمه‌ای به ۴۴۸ میلیارد کرون (۵۱.۱ میلیارد دلار) برسد. این حوزه در صنعت بیمه سوئد، بسیار سریع‌تر از همتای کوچک‌تر خود یعنی بیمه‌های عمومی و تخصصی (که یک روند کاهشی دارند) رشد خواهد کرد. زیرا تقاضا برای انجام پس‌انداز و سرمایه‌گذاری بلندمدت، همچنان به طور فزاینده‌ای در حال افزایش است. انتظار می‌رود تا پایان چشم‌انداز میان‌مدت ۲۰۲۷، نرخ رشد حق بیمه‌های عمومی و تخصصی، به طور متوسط سالانه ۴.۱ درصد کاهش یابد و ارزش بازار این نوع از خدمات بیمه‌ای به ۱۲۰.۷ میلیارد کرون (۱۳.۷ میلیارد دلار) برسد. پیش‌بینی شده است که در پایان چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲، صنعت بیمه سوئد، یک نرخ رشد ۹.۹ درصدی را تجربه کند که عامل بیش از ۸۰ درصد از این رشد، به سبب افزایش تقاضا در بازار بیمه عمر است.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بیمه سوئد

صنعت بیمه سوئد در بخش به شدت بزرگ بیمه عمر و بخش بسیار کوچک تر بیمه‌های عمومی و تخصصی، متشکل از شرکت‌های بزرگ داخلی و نهادهای خدمات بیمه‌ای منطقه نوردیک است که یک بازار رقابتی، پویا و به خوبی تثبیت و تنظیم شده را به وجود آورده‌اند. بیشتر فعالان بازار بیمه در سوئد، سرمایه‌گذاری‌های خوبی را در زمینه ترویج و توسعه خدمات مشتری‌محور و متنوع دیجیتال و فناوریانه و همچنین شخصی‌سازی خدمات بیمه‌ای انجام داده‌اند. پنج هلدینگ بزرگ خدمات بیمه‌ای، بیش از ۵۰ درصد از سهم بازار بیمه سوئد را در اختیار دارند. بیش از ۴۰ شرکت بزرگ خدمات بیمه‌ای خارجی و بین‌المللی در صنعت بیمه سوئد فعال هستند. پیش‌بینی شده است که تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲،

فعالیت استارت‌آپ‌های فناوریانه بیمه‌ای در بستر Insurtech، به شدت افزایش یابد.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی سوئد

صنعت مدیریت دارایی سوئد، با وجود وضعیت نامطلوب فعلی حوزه سرمایه‌گذاری در بستر جهانی، از چشم‌انداز کوتاه‌مدت مثبتی برخوردار است. همچنین سطوح بالای درآمد شهروندان سوئدی، توسعه ابزارهای سرمایه‌گذاری و مدیریت دارایی به ویژه ظهور و گسترش دارایی‌های دیجیتال در سوئد، تضمین می‌کند که این صنعت در افق میان‌مدت و بلندمدت، رشد قابل توجهی را تجربه کند. از سوی دیگر، با وجود اینکه نظام بازنشستگی سوئد در اختیار برخی صندوق‌های بازنشستگی عمومی بزرگ با دارایی‌های کلان است، اما همچنان انتظار می‌رود که این بازار تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، رقابتی باقی بماند و استارت‌آپ‌های دیجیتالی کوچک‌تر در صنعت مدیریت دارایی سوئد، با توسعه طیف وسیعی از محصولات متنوع خود، امکان رشد چشمگیر بلندمدت را داشته باشند.

انجمن صندوق‌های سرمایه‌گذاری سوئد اعلام کرده است که انتظاری رودارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری در سوئد در پایان افق کوتاه‌مدت و در مسیر حرکت به سمت افق میان‌مدت ۲۰۲۷، به ۶۶.۵ میلیارد کرون برسد که نشان‌دهنده رشد ۸.۹ درصدی نسبت به وضعیت کنونی است. همچنین پیش‌بینی شده است که خالص دارایی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری سهامی در پایان افق کوتاه‌مدت، به ۴,۳۸۰ میلیارد کرون برسد که حجمی برابر با ۶۶.۳ درصد از کل ارزش معاملاتی صنعت مدیریت دارایی سوئد را در برمی‌گیرد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت مدیریت دارایی سوئد

صنعت مدیریت دارایی سوئد در سال‌های اخیر به سرعت رشد کرده و اکنون بیش از ۱۲۰ شرکت سرمایه‌گذاری داخلی و همچنین هزاران شرکت سرمایه‌گذاری خارجی که به صورت فرامرزی فعالیت می‌کنند را در خود جای داده است. همین رونق فزاینده در حال توسعه موجب می‌شود که ارزش

صنعت مدیریت دارایی سوئد، با وجود وضعیت نامطلوب فعلی حوزه سرمایه‌گذاری در بستر جهانی از چشم‌انداز کوتاه‌مدت مثبتی برخوردار است

از هر ۱۰ شرکت
بزرگ سوئدی
۹ شرکت
دارای صندوق
سرمایه گذاری
داخلی و
منحصربه فرد
خود است

کل دارایی های تحت مدیریت در این صنعت طی سال های پیش رو، با یک رشد خیره کننده روبرو شود. سوئد، بهشت صندوق های سرمایه گذاری در جهان است، به طوری که از هر ۱۰ شرکت بزرگ سوئدی، ۹ شرکت دارای صندوق سرمایه گذاری داخلی و منحصربه فرد خود است. طبق گزارش SIFA، حدود ۸۰ درصد از شهروندان سوئدی، بخش اعظمی از پس اندازهای خود را در صندوق های بازنشستگی، سرمایه گذاری می کنند. پس از صندوق های بازنشستگی، صندوق های سهامی محبوب ترین گزینه سرمایه گذاری برای شهروندان سوئدی هستند. مالکیت بزرگترین صندوق های مدیریت دارایی در سوئد، متعلق به هلدینگ های حوزه بانکداری از جمله بانک خصوصی اسکاندیناوی با بیش از ۳۲ درصد از سهم بازار است.

بستر خدمات بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار در سوئد

بورس نزدک استکهلم، یکی از مهم ترین و پویاترین بورس های منطقه نوردیک است. نزدک استکهلم با ۴۰۸ شرکت فهرست شده از جمله بانک های بزرگ، کمپانی های داروسازی، شرکت های نفتی، تولیدکنندگان صنعتی، تجاری و غول های فناوری، طیف گسترده ای از طبقات مختلف دارایی های سهامی را ارائه می کند. به نظر می رسد که چشم انداز کوتاه مدت بازار سرمایه سوئد به دلیل تنش های اقتصاد جهانی، چندان مثبت نباشد اما سیگنال های امیدوارکننده ای از بهبود ملموس و قابل توجه شرایط بستر بورسی سوئد در افق میان مدت ۲۰۲۷ و افق بلندمدت ۲۰۳۲ پیش بینی شده است. پیش بینی شده است که ارزش سهام معامله شده در بورس

نزدک استکهلم در پایان افق میان مدت، ۹۰۴ درصد و در پایان چشم انداز بلندمدت ۲۰۳۲، به میزان ۱۴۰۷ درصد رشد نماید.

چشم انداز رقابتی آتی در بازار سرمایه در سوئد

دو بازار بورس اوراق بهادار در سوئد فعال هست که بزرگترین آنها، بورس نزدک استکهلم است که تاریخچه تاسیس آن به سال ۱۸۶۳ بازمی گردد و اکنون بخشی از گروه جهانی نزدک محسوب می شود. نزدک استکهلم، بزرگترین پلتفرم معاملاتی بازار سرمایه در سوئد و منطقه شمال اروپا از نظر ارزش بازار است و دارای طیف متنوعی از شرکت ها و صنایع مختلف با قدرت جذب بسیار بالا برای ورود سرمایه گذاران جدید است. دومین بورس اوراق بهادار سوئد، بازار سرمایه کوچک تر و جدیدتر "نوردیک" است که در سال ۱۹۸۴ تأسیس شده و بخشی از گروه معاملاتی بورس اشتوتگارت آلمان محسوب می شود.

بورس نوردیک با هدف ایجاد رقابت بیشتر در بازار سوئد، که مدت ها در انحصار نزدک استکهلم قرار داشت، تأسیس شد. فهرست های نمایه شده در بورس نوردیک شامل شرکت های کوچک و متوسط شمال اروپا است. همچنین بورس نوردیک در دانمارک، نروژ و فنلاند نیز فعالیت دارد و طبقات متنوعی از دارایی های بورسی شامل سهام، اوراق بهادار، صندوق های قابل معامله در بورس، ضمانت نامه ها، گواهی ها، محصولات سهامی ساختار یافته و اوراق قرضه را ارائه می دهد. پیش بینی شده است که تا پایان چشم انداز بلندمدت ۲۰۳۲، تعداد شرکت های نمایه شده در بازار اصلی بورس نزدک استکهلم، از مرز ۸۵۰ شرکت عبور کند. این در حالی است که انتظار می رود تا پایان سال ۲۰۳۲، بیش از ۴۰۰ شرکت نیز در بورس نوردیک نمایه شوند.

۵۸



اقتصاد

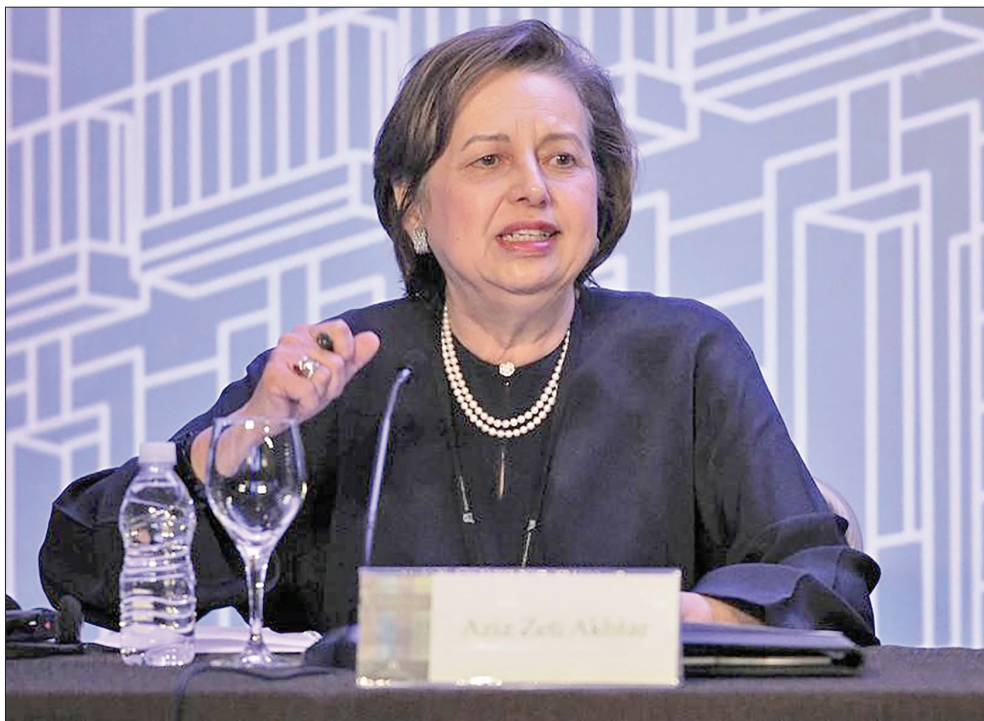
شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳

برش



نظارت قوی و سیستماتیک در نظام بانکی سوئد

محاسبه امتیاز شاخص ریسک بانکداری برای سوئد (BIRI) عدد ۸۶،۵۷ از ۱۰۰ را نشان می دهد که بازتابی از وجود یک محیط نظارتی قوی و سیستماتیک در نظام بانکی سوئد و بسترهای بنیادین کارآمد در این صنعت است. با این امتیاز، سوئد در رتبه بندی ۱۲۲ کشوری این شاخص، در جایگاه هشتم جهان قرار گرفته است.



روسای بانک‌های مرکزی جهان در آئینه تاریخ (۳۳)

"زیتی اختر عزیز"، نابغه مالی جهان در بانک مرکزی مالزی

- وضعیت شاخص تورمی و ثبات قیمت‌ها در دوره مدیریت اختر عزیز بر بانک مرکزی مالزی، بهبود یافت
- اولین مسئله و چالش مهم پیش روی اختر عزیز، برنامه‌ریزی برای چگونگی کنترل و هدایت وضعیت نرخ تورم بود
- چالش پیش روی اختر عزیز، وضعیت تورم شاخص قیمت تولیدکننده و شاخص قیمت مصرف‌کننده در مالزی بود
- اقدامات موثر و مهم اختر، کلاف سردرگم اقتصاد آشفته مالزی به ویژه در بخش بانکی را از ورطه نابودی قریب الوقوع نجات داد
- مجموعه اقدامات زیتی اختر عزیز موجب شد که عملکرد بازار بانکی به شکل معناداری بهبود یابد

۵۹



اقتصاد

● شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ ●

اخترعزیز
هیچ گاه به
طور کامل از
بسترپویای
فعالیت های
علمی و
دانشگاهی، دور
نشد

تولد، کودکی ونوجوانی زیتی اخترعزیز در خانواده های دانشگاهی و اهل علم

"اونگکو زتی اختر بینتی اونگکو عبدالعزیز"، بانام اختصاری زیتی اخترعزیز، در ۲۶ آگوست ۱۹۴۷ در شهر جوهور بهرو در ایالت جوهور مالزی به دنیا آمد. پدرش اونگکو عبدالعزیز، اقتصاددان، استاد و معاون دانشگاه مالایا و از معدود دانشگاهیانی بود که عنوان پروفیسور سلطنتی مالزی (پروفیسور دیراجا) را کسب کرده بود. مادرش، آزا محمد آلساگوف، مدرس زبان و ادبیات فارسی در کالج های ایالت جوهور مالزی بود. زیتی اختر در خانواده های دانشگاهی و اهل علم پرورش یافته بود و همین امر موجب علاقه مندی وی به این عرصه شد، به طوری که یکی از بزرگترین تفریحات و لحظات خوش روزهای کودکی خود را، رفتن به دانشگاه و کالج همراه پدر و مادر خود می داند و از خاطرات حضور در اتمسفر دانشگاهی در دوره خردسالی و نوجوانی، به عنوان مشوق اصلی در ایجاد علاقه برای راهیابی به بهترین دانشگاه های مالزی و ایالات متحده یاد می کند. زیتی اختر عزیز تحصیلات متوسطه خود را در سال ۱۹۶۴ در مدرسه آسونتا، در منطقه پتالینگ جایا به پایان رساند و در همان سال، برای آغاز دوره کالج، روانه ی پایتخت مالزی شد و به انستیتو سنت جان در کوالالامپور، ورود کرد. عملکرد درسی درخشان وی در کالج سنت جان و کسب نمرات عالی سبب شد که زیتی اختر بتواند جواز حضور در لیست واجدین شرایط برای دریافت بورسیه ملی تحصیلات دانشگاهی مالزی را به دست آورد (آکادمی علم و فناوری مالزی، ۲۰۲۴).

دریافت بورسیه تحصیلی از دولت مالزی و درخشش علمی در ایالات متحده

زیتی اختر عزیز به سبب به دست آوردن جایگاه ممتاز در بین فارغ التحصیلان کالج سنت جان، امکان دریافت بورسیه ملی تحصیلی دولت مالزی که توسط وزارت علم، پیشرفت و فناوری این کشور اهدا می شد را پیدا کرد. زیتی اختر با راهنمایی ها و تشویق های خانواده و به سبب علاقه مندی وافر ایجاد شده در وی به شاخه اقتصاد و مالی متاثر از محیط شغلی و علمی پدر، در سال ۱۹۶۶، با دریافت بورسیه ملی دولت مالزی، به مقطع لیسانس رشته اقتصاد و امور مالی دانشگاه مالایا مالزی، یعنی همان دانشگاه

محل تدریس پدر وارد شد و در سال ۱۹۷۰، با کسب معدل ++A در بین بیش از ۳ هزار دانشجوی از تمامی دانشکده ها و کالج های این دانشگاه، به عنوان برترین دانشجوی مقطع کارشناسی این دانشگاه انتخاب و جایزه ۲۵۰۰ دلاری را از آن خود کرد. موفقیت های علمی زیتی اختر به همین جا ختم نشد و وی به سبب کسب نمرات درخشان و با قبولی و احراز رتبه اول در آزمون اعزام به خارج دانشجویان که هر ساله توسط وزارت علم، پیشرفت و فناوری برگزار می شد، در اکتبر ۱۹۷۰، موفق به اخذ بورسیه کامل تحصیلی (شامل تحصیل رایگان به همراه دریافت مقرری ماهانه) در سطح کارشناسی ارشد رشته اقتصاد و مهندسی مالی از دانشگاه پنسیلوانیای ایالات متحده شد. همچنین اختر عزیز در سال ۱۹۷۳ و پس از فارغ التحصیلی از مقطع فوق لیسانس، بار دیگر با دریافت بورسیه کامل تحصیلی، مقطع دکتری رشته علوم اقتصادی در دو شاخه مهم اقتصاد پولی و مالی بین الملل را در همین دانشگاه آغاز و در سال ۱۹۷۸، با دفاع از رساله دکترای خود با عنوان "رویکردهای پیشگامانه در حوزه جریان سرمایه و پیامدهای آن برای سیاست پولی"، به مسیر موفق و درخشان تحصیلات آکادمیک خود در ایالات متحده پایان داد. خلاصه ای از پروسه علمی و دانشگاهی طی شده توسط زیتی اختر عزیز به شرح زیر است:

- کارشناسی اقتصاد و امور مالی، دانشگاه مالایا، مالزی، ۱۹۷۰-۱۹۶۶
- کارشناسی ارشد اقتصاد و مهندسی مالی، دانشگاه پنسیلوانیا، ایالات متحده، ۱۹۷۳-۱۹۷۰
- دکتری علوم اقتصادی شاخه اقتصاد پولی و مالی بین الملل، دانشگاه پنسیلوانیا، ایالات متحده، ۱۹۷۸-۱۹۷۳

همچنین زیتی اختر عزیز جزم معدود فارغ التحصیلان دانشگاه پنسیلوانیای آمریکا است که توانسته هم در سطح کارشناسی ارشد و هم در سطح دکتری، به طور همزمان جایزه برترین دانشجوی مقاطع تحصیلات تکمیلی و جایزه بهترین رساله علمی دانشجویی سال را از آن خود کند. (وبگاه انجمن فارغ التحصیلان دانشگاه پنسیلوانیا، ۲۰۲۴)

فعالیت های آکادمیک برجسته و تخصص های پژوهشی زیتی اختر عزیز

زیتی اختر عزیز، به دلیل توانایی علمی و



استعداد شگرفی که در دوران تحصیلات آکادمیک در مالزی و ایالات متحده از خود نشان داده بود، به راحتی امکان حضور به عنوان استاد تمام وقت در بهترین دانشگاه‌های مالزی، دانشگاه‌های معتبر آسیایی و حتی کالج‌های ایالات متحده را داشت، اما به سبب مشغله کاری حرفه‌ای و اجرایی حاصل از حضور موثر چندین دهه‌ای در بدنه اقتصادی دولت مالزی، این مهم میسر نشد. با این حال، اختر عزیز، هیچ‌گاه به طور کامل از بستری پویای فعالیت‌های علمی و دانشگاهی، دور نشد.

وی پس از فارغ التحصیلی از مقاطع تحصیلات تکمیلی در ایالات متحده، مدتی به عنوان پژوهشگر ارشد در دپارتمان اقتصاد دانشگاه پنسیلوانیا در حوزه سیاست‌گذاری پولی، بحران‌های بانکی و نظام‌های پولی و ارزی بین‌الملل، به تحقیقات گسترده پرداخت. همچنین اختر عزیز، محقق مدعو صندوق بین‌المللی پول در واشنگتن دی‌سی و محقق ارشد بانکی در آژانس برنامه‌ریزی اقتصادی در نیویورک بوده است. (وبگاه مدرسه کسب و کار آسیا، ۲۰۲۴)

در این سال‌ها، دکتر اختر عزیز در مقاطع مختلف تحصیلی در دانشگاه‌های معروف مالزی مانند دانشگاه مالایا، دانشگاه ملی کوالالامپور، دانشگاه تکنولوژی مالزی، دانشگاه بین‌المللی اسلامی مالزی و همچنین در آکادمی آموزش‌های مالی و اقتصادی بانک جهانی، پژوهش‌کننده مطالعات بانکی و مالی نوین در نهاد بانک تسویه بین‌الملل، واحدهای درسی مختلف و متنوعی در حوزه علوم اقتصادی، مهندسی مالی، مالی و تجارت بین‌الملل، بانکداری بین‌الملل و مدیریت راهبری اقتصادی را تدریس کرده است.

همچنین زبانی اختر عزیز در طول دوران زندگی علمی و آکادمیک خود علاوه بر تدریس، به پژوهش‌های دانشگاهی، تحقیقات کلان‌مقی و بین‌المللی، نگارش مقالات علمی و یادداشت‌ها و سرمقالات در ژورنال‌ها، نشریات و جراید معتبر بین‌المللی و سخنرانی و مصاحبه علمی در شاخه‌هایی نظیر "سیاست‌های پولی"، "جریان‌های سرمایه و تحرکات پولی و ارزی"، "سیاست‌گذاری کلان پولی"، "مهندسی مالی"، "مولفه‌های پولی

کارآمد"، "سیاست‌گذاری اقتصادی"، "سیاست‌گذاری بانکی"، "تامین مالی در اقتصاد جنوب شرق آسیا"، "مدیریت راهبری اقتصادی"، "بانکداری مدرن" و "بحران‌های بانکی در هزاره جدید" پرداخته است. (وبگاه انستیتو کسب و کار آکسفورد، ۲۰۲۴)

مروری بر دوران حرفه‌ای شغلی و مناصب اجرایی دکتر زبانی اختر عزیز

- تحلیلگر اقتصادی، مرکز آموزش و تحقیقات بانک مرکزی آسیای جنوب شرقی، ۱۹۷۹-۱۹۸۴
- تحلیلگر ارشد اقتصاد پولی بین‌الملل، مرکز پژوهش‌های بانک مرکزی مالزی، ۱۹۸۴-۱۹۸۷
- مدیر پژوهش‌کننده مطالعات اقتصاد و مالی بین‌الملل، وزارت اقتصاد و دارایی مالزی، ۱۹۸۷-۱۹۹۰
- مدیرکل مرکز پژوهش‌های بانک مرکزی مالزی، ۱۹۹۰-۱۹۹۲
- جانشین معاون ارزی و مالی بین‌الملل، بانک مرکزی مالزی، ۱۹۹۲-۱۹۹۵
- نماینده تام‌الاختیار بانک مرکزی مالزی در بریتانیا، ۱۹۹۵-۱۹۹۷
- معاونت اقتصادی، مالی و عملیات بازار خارجی، بانک مرکزی مالزی، ۱۹۹۷-۱۹۹۸
- قائم مقام و نایب رئیس بانک مرکزی مالزی، ۲۰۰۰-۱۹۹۸
- رئیس کل بانک مرکزی مالزی (نگارا بانک)، ۲۰۱۶-۲۰۰۰
- ریاست کارگروه منطقه‌ای بانک‌های مرکزی شرق آسیا، ۲۰۱۰-۲۰۰۶
- ریاست هیات اقتصادی و بانکی مالزی در صندوق بین‌المللی پول، ۲۰۱۲-۲۰۰۸
- نماینده تام‌الاختیار دولت مالزی در بانک تسویه بین‌الملل، ۲۰۱۴-۲۰۱۲
- مؤسس شورای مشورتی آسیایی بانک تسویه بین‌الملل، ۲۰۱۴
- رئیس کارگروه شورای مشورتی منطقه‌ای هیات ثبات مالی در آسیا، ۲۰۱۶-۲۰۱۴ (بانک توسعه آسیایی، ۲۰۲۴)

دکتر زبانی اختر عزیز به ریاست بانک مرکزی مالزی منصوب شد

در آوریل سال ۲۰۰۰ میلادی، با پایان یافتن دوره ماموریت علی ابوالحسن سلیمان به عنوان ریاست بانک مرکزی مالزی، نشست

دوران ریاست
زبانی اختر عزیز
بر بانک مرکزی
مالزی، به
عنوان هفتمین
رئیس و اولین
رئیس زن در
تاریخ این نهاد
در اول می سال
۲۰۰۰ آغاز و پس
از ۱۶ سال، در
۳۰ آوریل ۲۰۱۶ به
پایان رسید



اختر عزیز
هدف و
رسالت خود از
عملیاتی سازی
اصلاحات
بانکی را
بازگرداندن
اعتماد به
بازارهای مالی
داخلی و
بین‌المللی این
کشور دانست

مشترک نخست‌وزیر، رئیس مجلس سنا، اعضای هیات مدیره نگارا بانک مالی و وزیر اقتصاد و دارایی این کشور برای انتخاب رئیس جدید این نهاد مالی برگزار شد. پس از چندین ساعت بحث و گفتگو، حاضرین در جلسه با اکثریت آراء، دکتر زبیتی اختر عزیز را برای یک دوره ۴ ساله قابل تمدید، به ریاست بانک مرکزی مالی موسوم به نگارا بانک برگزیدند. عملکرد درخشان اختر عزیز در این سمت، موجب انتصاب مجدد وی در این جایگاه به مدت سه دوره دیگر شد. بدین ترتیب، دوران ریاست زبیتی اختر عزیز بر بانک مرکزی مالی، به عنوان هفتمین رئیس و اولین رئیس زن در تاریخ این نهاد، در اول می سال ۲۰۰۰ آغاز و پس از ۱۶ سال، در ۳۰ آوریل ۲۰۱۶ به پایان رسید. از منظر بسیاری از تحلیلگران اقتصادی و مالی، اختر عزیز به عنوان رئیس بانک مرکزی مالی، نقش مهمی در عبور اقتصاد این کشور و بسیاری از اقتصادهای جنوب شرق آسیا از بحرانهای مالی ۱۹۹۸، ۲۰۰۰ و بحران مالی جهانی ۲۰۰۸ داشته و همچنین نقش گسترده‌ای در توسعه بسترهای مالی اسلامی و تقویت همکاری‌ها و یکپارچگی مالی منطقه‌ای، ایفا کرده است. دوره مدیریت دکتر زبیتی اختر عزیز در نگارا بانک مالی، مقارن با حضور آلن گرینسپن، بن برنکی و جنتیلن در صدر نهاد فدرال رزرو ایالات متحده بوده است. (بانک مرکزی مالی، ۲۰۲۴)

اقدامات و چالش‌های زبیتی اختر عزیز در

دوره مدیریت بر بانک مرکزی مالی

• بهبود و ارتقا وضعیت شاخص تورمی و ثبات قیمت‌ها در دوره مدیریت اختر عزیز

یکی از مهم‌ترین اقدامات زبیتی اختر عزیز در جایگاه ریاست بانک مرکزی مالی، بهبود و ارتقا نسبی در وضعیت شاخص‌های کلان اقتصادی این کشور از جمله نرخ تورم، نرخ بیکاری، تولید ناخالص داخلی، رشد اقتصادی، شاخص قیمت مصرف‌کننده و سایر شاخص‌های مرتبط بوده است. اختر عزیز به دلیل تحصیل در بهترین مراکز دانشگاهی جهان و حضور در جایگاه‌های شغلی و پژوهشی ویژه در نهادهای مالی بین‌المللی از جمله بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول و بانک تسویه بین‌الملل، به خوبی نسبت به طراحی و اجرای سیاست‌های پولی بهینه در جهت دستیابی

به اهداف مدنظر دولت مالی، احاطه کامل داشت. (نمودار ۱)

اولین مسئله و چالش مهم پیش‌روی اختر عزیز، برنامه‌ریزی برای چگونگی کنترل و هدایت وضعیت نرخ تورم در دوره مدیریت خود بود. زبیتی اختر عزیز در بدو ورود خود به بانک مرکزی، در اولین کنفرانس خبری به اصحاب رسانه اعلام کرد که یکی از مهم‌ترین رسالت‌های ما در این دوره از مدیریت بر بانک مرکزی، اصلاح ساختار تورمی و بهبود وضعیت سطح عمومی قیمت‌ها خواهد بود. وی با اشاره به اوضاع تورم در اقتصاد مالی در دهه‌های گذشته عنوان می‌کند که ما در این سال‌ها، با وضعیت تورمی خاصی روبرو بودیم که این شرایط، برای توسعه متوازن و پایدار اقتصاد مالی در آینده، چالش‌آفرین خواهد بود. لذا ما قصد داریم که سیاست‌گذاری‌های بانک مرکزی در این حوزه را، دوباره بازطراحی کنیم. در همین راستا، هدف‌گذاری تورمی بانک مرکزی مالی در دوره پیش‌رو، در مرز ۲.۲ درصد تعیین شد و اختر عزیز توانست با اجرای بسته سیاست پولی جدید مشتمل بر رویکردهای سرمایه‌افزا و مولد تولید و با ارائه تسهیلات بلندمدت با نرخ بازپرداخت صفر به صنعت -گران، فعالان حوزه‌های استارت‌آپی، خدماتی و فناوریانه، با گردش صحیح جریان پول در جامعه، نرخ تورم را پس از سال‌ها، به محدود هدف‌گذاری مدنظر حاکمیت سیاسی و اقتصادی مالی و مدیریت موفق بر سطح عمومی قیمت‌ها به ویژه در دوره بحران مالی سال ۲۰۰۸ داشته باشد. (وبگاه نشریه بنکر، ۲۰۲۲) (نمودار ۲)

چالش بعدی پیش‌روی اختر عزیز، وضعیت تورم شاخص قیمت تولیدکننده و شاخص قیمت مصرف‌کننده در مالی بود. در دهه‌های قبل از حضور وی در بانک مرکزی، این دو مولفه، همواره دچار نوسانات سینوسی و گاه‌ها شدید در اقتصاد مالی بود که همین امر، به ویژه پس از بحران جهانی انرژی و نفت در آغاز هزاره جدید و در بین سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۵ و همچنین بحران مالی فراگیر جهانی ۲۰۰۸، کنترل قیمت نهادهای تولیدی و مصرفی را با مشکل عدیده، روبرو کرد. زبیتی اختر عزیز، در اکتبر ۲۰۱۰، با ارائه یک دستورالعمل اجرایی جدید در قالب برنامه سیاست‌گذاری پولی در تولید و مصرف، به آشفتگی بازار این دو شاخص مهم پایان





نمودار ۱
روند تاریخی نرخ تورم در
اقتصاد مالزی و چشم انداز
آنی
(ناظر بر دوره مدیریت اختر
عزیز / ۲۰۰۸-۲۰۱۶)
منبع:
<https://www.statista.com/statistics/319033/inflation-rate-in-malaysia/>



سیاست گذاری های ناکارآمد و حساب نشده، نتوانست ترمیمی برای این فروپاشی قریب الوقوع باشد. همین امر موجب شد که کابینه دولت وقت مالی، با دستور مستقیم به رئیس بانک مرکزی، خواستار چاره اندیشی عاجل و برنامه ریزی شده در باب این فاجعه ملی اقتصادی در حال وقوع شود. در این برهه از زمان بود که زبیتی اختر عزیز دست به ابتکار عمل هوشمندانه ای زد که می توان گفت، یکی از اقدامات موثر و مهم وی که کلاف سردرگم اقتصاد آشفته مالی به ویژه در بخش بانکی را از ورطه نابودی قریب الوقوع نجات داد، همین ابتکار بود. وی پیشنهاد اصلاحات ساختاری در صنعت بانکداری مالی با اتخاذ رویکرد ادغام و تملک را داد.

زبیتی اختر عزیز در نشست خبری رونمایی از برنامه اصلاحات بنیادین صنعت بانکداری مالی در اکتبر ۲۰۱۱ اعلام کرد که اثرات مخرب مداخله اشتباه حاکمیت مالی و سیاست گذاری ناصحیح بانکداران مرکزی

بخشید. با اقدامات تیم اجرایی اختر عزیز، هر دو مولفه، طی سال های پیش روی یک روند منظم و قابل مدیریت را طی کردند. (رویترز، ۲۰۲۳)

اصلاح ساختاری کارآمد در صنعت بانکداری مالی و عبور موفق از بحران مالی ۲۰۰۸

بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۸ که باعث شیوع و گسترش بحران بدهی دولتی به ویژه در منطقه جنوب شرق آسیا و در نتیجه، فروپاشی سازوکارهای بانکی و انفجار حباب املاک و مستغلات در مالزی شده بود، دولت این کشور را مجبور به مداخله شتاب زده و سریع کرد و چون سیاست گذاران حاکمیتی و سیاسی، نتوانستند برنامه جامع و پویا و رویکرد بهینه و فکرسده ای را برای رفع این آشفتگی ناگهانی مالی و بانکی ارائه دهند، پایه های نظام بانکداری مالی دچار تزلزل شدید شد و بخشی از بانک های مهم مالی، در آستانه اعلام ورشکستگی قرار گرفتند و این

یکی از اقدامات
درخشان زیتی
اختر عزیز در
دوره مدیریت
بربانک مرکزی
مالزی، توسعه
بازارها و
آزادسازی مالی
تدریجی در این
کشور بود

۶۴



● شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ ●

در سال‌های گذشته که مغایر با اصول اقتصاد بازار بوده و منجر به تضاد منافع عمومی، ناکارآمدی در تخصیص منابع و افزایش ریسک بخش بانکی شد، پایه‌گذار ناکامی‌های پی در پی آتی کشور در مسیر برون رفت از بحران‌های بانکی بوده است اما امروز، ما در بانک مرکزی مالزی بنا داریم که با برنامه‌ریزی مدون و تصمیم‌سازی‌های صحیح، به این فروپاشی قریب‌الوقوع خاتمه دهیم. اختر عزیز، هدف و رسالت خود از عملیاتی‌سازی این بسته پیشنهادی اصلاحات بانکی را، بازگرداندن اعتماد به بازارهای مالی داخلی و بین‌المللی این کشور و جلوگیری از تسری این بحران مهلک به سایر بخش‌های اقتصاد مالزی عنوان کرد. در راستای اجرای این برنامه اصلاحی، زیتی اختر عزیز طی یک بازه زمانی ۹ ماهه، اقدام به شناسایی، ادغام و تملک بانک‌های عامل و موسسات مالی و اعتباری در مالزی که بر طبق شاخص‌های استاندارد این صنعت، ورشکسته اعلام شده و یاد شرف ورشکستگی قرار داشتند، نمود. این بانک‌ها عمدتاً، دو سال پس از آغاز بحران مالی ۲۰۰۸، به دلیل اینکه بخش اعظمی از دارایی و سرمایه سپرده‌گذاران خود را به صورت تسهیلات خُرده‌فروشی مسکن ارائه کرده بودند، پس از ترکیدن حباب املاک و مستغلات در مالزی، دچار افزایش بسیار شدید و تصاعدی در نرخ حق بیمه ریسک و نرخ معاوضه نکول اعتباری شده و ورشکسته شده بودند. مبتنی بر داده‌ها و گزارشات منتشره شده در سایت بانک مرکزی مالزی، در سه ماهه آخر سال ۲۰۱۲ میلادی، مجموعه اقدامات زیتی اختر عزیز و تیم اجرایی تحت مدیریت وی در این حوزه موجب شد که عملکرد بازار بانکی، رقابت‌پذیری بخش‌های مالی و بانکی و سرعت و حجم پرداخت بدهی‌های معوقه آنها، به شکل معناداری، بهبود یابد. در واقع، با ادغام بانک‌های عامل و موسسات مالی و اعتباری مالزیایی در شرف ورشکستگی با یکدیگر و تملک بانک‌های ورشکسته توسط بانک‌های تجاری سالم، کارایی نظام مالی و بانکی مالزی، در دوره اختر عزیز، در سطح قابل قبول و فراتر از انتظاری افزایش یافت و این برنامه اصلاحی، اثرات منفی و مخرب مداخلات دولت در مکانیزم‌های مالی این کشور را به حداقل رساند. (بانک توسعه آسیایی، ۲۰۲۴/فوربز، ۲۰۲۲)

توسعه بازارها و آزادسازی مالی تدریجی در اقتصاد مالزی در دوره زیتی اختر عزیز

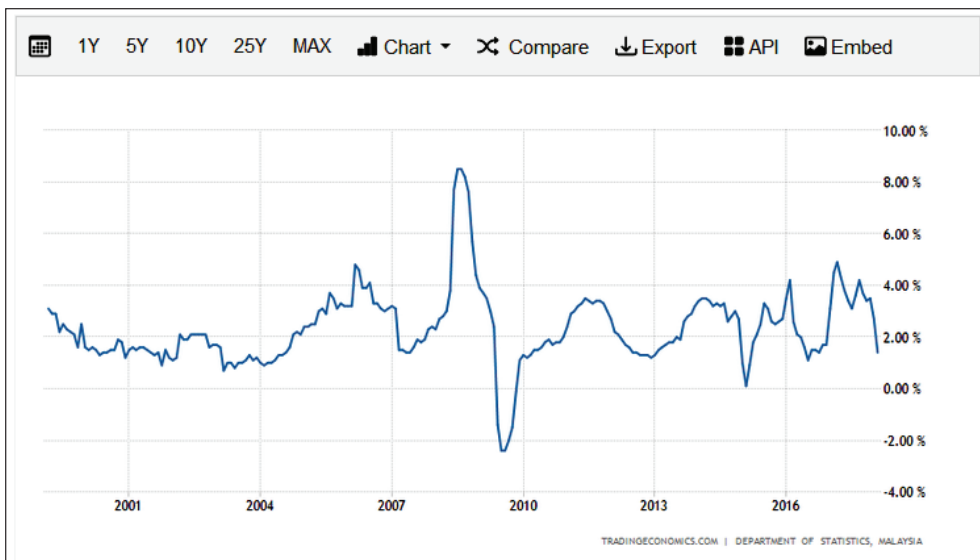
یکی دیگر از خدمات شایان و اقدامات درخشان زیتی اختر عزیز در دوره مدیریت بربانک مرکزی مالزی، توسعه بازارها و آزادسازی مالی تدریجی در این کشور بود. وی معتقد بود با توجه به ماهیت متنوع منطقه‌ای در قاره آسیا، دستیابی به پیش‌شرط‌های لازم برای دستیابی به یکپارچگی مالی، بسیار چالش برانگیز خواهد بود. با این حال، وی در آگوست ۲۰۱۳ اعلام کرد که در حال اتخاذ رویکرد انعطاف‌پذیرتری در این حوزه هستیم. زیرا باور داریم که یکپارچگی مالی به شکل مشارکت منطقه‌ای بیشتر، در بهبود سیستم‌های مالی داخلی کشورها خود را نشان خواهد داد و این امر، از طریق آزادسازی تدریجی بخش‌های مالی و توسعه بازارها، امکان‌پذیر خواهد بود.

با اجرای طرح‌های برنامه‌ریزی شده و مدون زیتی اختر عزیز در این حوزه در سال ۲۰۱۳، شاهد افزایش سرمایه‌گذاری درون منطقه‌ای و بهبود جریان پرتقوی سرمایه در اقتصاد مالزی بودیم که به تعمیق بازارهای مالی این کشور، کمک شایان کرد.

از سوی دیگر، روند بهبود توسعه بازارهای مالی منطقه‌ای، ارتقا کارآمدی مکانیزم‌های پرداخت و تسویه، افزایش هماهنگی در استانداردها و شیوه‌های عملیاتی جاری از جمله رویکردهای نظارتی و همچنین، ایجاد ظرفیت‌های نهادی برای بهبود عملکرد واسطه‌های مالی داخلی، از جمله اقدامات مهم زیتی اختر عزیز در این حوزه بود. (بانک تسویه بین‌الملل، ۲۰۲۳)

توسعه فزاینده رویکرد تامین مالی اسلامی در اقتصاد جنوب شرق آسیا توسط اختر عزیز

تحول کلیدی دیگر وی، پُررنگ کردن نقش فزاینده تامین مالی اسلامی در نظام مالی بین‌الملل بود. زیتی اختر عزیز با توسعه بازار اوراق قرضه اسلامی (سکوک) و ایجاد تریبیات نهادی بین‌المللی در این بخش، به حفظ ثبات مالی در اقتصاد جنوب شرق آسیا، یاری رساند. دکتر اختر عزیز تامین مالی اسلامی را به گانال مهمی برای تخصیص گرامد منابع مالی در سراسر مرزهای آسیایی



نمودار ۲
وضعیت روند شاخص نرخ تورم مالزی در دوره مدیریت زینتی اختر عزیز
منبع:
<https://tradingeconomics.com/malaysia/inflation-cpi>

اصلی عدم پذیرش دوباره ریاست بر بانک مرکزی مالزی، اعلام کرد و طی مراسم بدرقه باشکوهی، به حضور خود در این نهاد مالی، پایان داد. دکتر زینتی اختر عزیز از سال ۲۰۱۶ تا به امروز، در مناصب علمی و اجرایی زیر، مشغول به فعالیت بوده است:

- استاد مدعو دپارتمان علوم اقتصادی، دانشگاه مالایا، مالزی، ۲۰۱۶-۱۰-۱۰ ادامه دارد
- استاد مدعو دپارتمان اقتصاد، مالیه و بانکداری در دانشگاه بین‌المللی اسلامی مالزی، ۲۰۱۷-۱۰-۱۰ ادامه دارد
- پژوهشگر ارشد مطالعات سیاست پولی، صندوق بین‌المللی پول، ۲۰۲۲-۲۰۱۸
- رئیس هیات مدیره هلدینگ دولتی خدمات مالی و بانکی پربادانان ناسیونال برهادر (PNB)، مالزی، ۲۰۲۱-۲۰۱۸
- پژوهشگر مدعو اقتصاد و مالیه بین‌الملل، آکادمی پژوهش‌های بنیادین بانک جهانی، ۲۰۲۳-۲۰۱۹
- مشاور و ویژه اقتصادی و مالی کابینه نخست وزیری مالزی، ۲۰۲۰-۲۰۲۰ ادامه دارد
- ریاست هیات امناء و مدیریت کل مدرسه کسب و کار آسیا، کوالالامپور مالزی، ۲۰۲۱-۱۰-۱۰ ادامه دارد
- مشاور ویژه مالی و اقتصادی ریاست کل بانک توسعه آسیایی، ۲۰۲۲-۱۰-۱۰ ادامه دارد (اتحادیه بانک‌های مرکزی جهان، ۲۰۲۳)

و تنوع بخشی به ریسک‌های احتمالی تبدیل کرده و روابط مالی قوی‌تر بین آسیای جنوب شرقی و خاورمیانه را تسهیل می‌کند، در واقع، اقدامات زینتی اختر عزیز در بانک مرکزی مالزی، بازار صکوک اسلامی را به یک مسیر تسهیل‌کننده پویا برای جمع‌آوری سرمایه و فعالیت‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی مبدل کرد که برون‌داد مثبت آن در سال‌های آتی، در اقتصاد کشورهای جنوب شرق آسیا، به وضوح قابل مشاهده بود. (بانک توسعه بین‌الملل، ۲۰۲۳/بانک توسعه آسیایی، ۲۰۲۴)

مناصب علمی و اجرایی زینتی اختر عزیز پس از خروج از بانک مرکزی مالزی

دوران ریاست زینتی اختر عزیز، اقتصاددان و بانکدار کهنه‌کار، بر مسند بانک مرکزی مالزی در ۳۰ آوریل ۲۰۱۶ به پایان رسید و وی اعلام کرد که پس از ۱۶ سال خدمت در ۴ دوره متوالی، قصد بازنشستگی دارد. در همین راستا، با وجود درخواست‌های مکرر مقامات عالی کابینه دولت وقت و به ویژه نخست وزیر وقت مالزی مبنی بر علاقه حاکمیت مالی و اقتصادی این کشور به ادامه حضور موثر و پرثمر وی در این جایگاه، اما زینتی اختر عزیز خستگی ناشی از ربع قرن حضور فعال خود در این سمت و تمایل بازگشت به مناصب مشاوره‌ای، پژوهشی و علمی را عامل

اقدامات زیتی
اختر عزیز در
بانک مرکزی
مالزی، بازار
صکوک اسلامی
رابطه یک مسیر
تسهیل کننده
پویا برای
جمع آوری
سرمایه و
فعالیت های
سرمایه گذاری
بین المللی
مبدل کرد

افتخارات و جوایز ملی و بین المللی زیتی اختر عزیز در عرصه علم و سیاست

- دریافت نشان ملی "وفاداری به تاج و تخت مالزی"، دربار پادشاهی مالزی، ۲۰۰۱
- دریافت جایزه معتبر ملی "مدیر برتر حوزه بانکداری"، وزارت اقتصاد و دارایی مالزی، ۲۰۰۲
- دریافت نشان ملی "شوالیه بزرگ تاج سرزمینی"، دربار پادشاهی مالزی، ۲۰۰۳
- دریافت جایزه معتبر ملی "مدیر برتر دولتی"، کابینه دولت مالزی، ۲۰۰۵
- دریافت جایزه "مدیر برتر مالییه بین الملل"، بانک جهانی، ۲۰۰۶
- دریافت نشان ملی "شوالیه تاج جوهور"، دربار پادشاهی مالزی، ۲۰۰۷
- دریافت جایزه پژوهشگر برتر اقتصاد بانکداری، صندوق بین المللی پول، ۲۰۰۹
- انتخاب به عنوان برترین بانکدار مرکزی در جهان توسط نشریه گلوبال فاینانس، ۲۰۰۹ و ۲۰۱۳
- دریافت جایزه معتبر ملی "مدیر نمونه اقتصادی و مالی سال" از نخست وزیر وقت مالزی، ۲۰۱۰
- دریافت عنوان "مدیر برتر علمی و تحقیقاتی"، بانک جهانی، ۲۰۱۱
- نامزد اصلی جایگزینی دومینیک استراس کان در جایگاه ریاست صندوق بین المللی پول، ۲۰۱۱
- دریافت جایزه معتبر ملی "راهبر نوآور و نوساز مالی" از نخست وزیر وقت مالزی، ۲۰۱۲
- دریافت جایزه معتبر "بانکدار خبره" از بانک تسویه بین الملل، ۲۰۱۳
- دریافت نشان ملی درجه دوم "خانواده سلطنتی جوهور"، دربار پادشاهی مالزی، ۲۰۱۴
- دریافت عنوان پژوهشگر برتر حوزه سیاست های پولی، بانک جهانی، ۲۰۱۵

- دریافت جایزه معتبر جهانی "یک عمر دستاورد بانک مرکزی"، ایالات متحده، ۲۰۱۶
- دریافت نشان بین المللی "ستاره طلایی خورشید طلوع"، آکادمی سلطنتی ژاپن، ۲۰۱۷
- دریافت جایزه سلطنتی "خدمات ارزنده و برتر مالی اسلامی"، کوالالامپور مالزی، ۲۰۱۸
- دریافت جایزه معتبر "ویلیام بیل سیدمن" به پاس یک عمر دستاورد در رهبری صنعت خدمات مالی، ایالات متحده، ۲۰۱۸
- دریافت مدرک دکترای افتخاری مدیریت دولتی از دانشگاه ملی کوالالامپور، ۲۰۲۰
- دریافت مدرک دکترای افتخاری مدیریت اجرایی از دانشگاه ملی کوالالامپور، ۲۰۲۱
- دریافت مدرک دکترای افتخاری مدیریت اجرایی از دانشگاه تکنولوژی مالزی، ۲۰۲۳
- دریافت مدرک دکترای افتخاری علوم اقتصادی و بانکداری از دانشگاه بین المللی اسلامی مالزی، ۲۰۲۳ (اتحادیه بانک های مرکزی جهان، ۲۰۲۴)

نام اختر عزیز در لیست برترین بانکداران مرکزی جهان

نشریه معتبر گلوبال فاینانس در سال ۲۰۰۹ و ۲۰۱۳، دکتر زیتی اختر عزیز را به عنوان یکی از ۱۰ بانکدار مرکزی برتر جهان انتخاب کرد. زیتی اختر عزیز در جایگاه ریاست بانک مرکزی مالزی، در گزارشات مرتبط با "Central Banker Report Cards" در سال های مذکور، توانست بالاترین درجه کیفیت عملیاتی (A) را از این نشریه آمریکایی دریافت کند. این عنوان هر ساله از سوی نشریه گلوبال فاینانس، به روسای بانک های مرکزی جهان براساس یک فرآیند بررسی دقیق، تعلق می گیرد. مبتنی بر این فرآیند، برجسته ترین سیاست گذاران پولی دنیا بر مبنای مدیریت مطلوب برای دستیابی به رشد باثبات و حفظ تعادل اقتصاد کشورها



بهبود شاخص های اقتصادی مالزی در دوران اختر

یکی از مهم ترین اقدامات زیتی اختر عزیز در جایگاه ریاست بانک مرکزی مالزی، بهبود و ارتقا نسبی در وضعیت شاخص های کلان اقتصادی این کشور از جمله نرخ تورم، نرخ بیکاری، تولید ناخالص داخلی، رشد اقتصادی، شاخص قیمت مصرف کننده و سایر شاخص های مرتبط بوده است.

زیتی اختر
عزیز، به عنوان
اولین بانکدار
مرکزی زن در
جهان توانست
جایزه جهانی
معتبر یک
عمر دستاورد
بانک مرکزی را
دریافت کند

این کشور، دریغ نکردند. جایزه معتبر جهانی یک عمر دستاورد بانک مرکزی، هر ساله از سوی اتحادیه بانک‌های مرکزی جهان به یکی از بانکداران مرکزی برتر، تعلق می‌گیرد. این جایزه براساس معیارهایی نظیر اقدامات و ابتکارات نوآورانه در حوزه بانکی، تغییر چشم‌انداز جهانی به صنعت بانکداری یک کشور، ارائه خدمات عمومی مالی برجسته و همچنین نحوه رویارویی بهینه بانکدار مرکزی و تیم تحت مدیریت وی با بحران‌ها و چالش‌های این صنعت، اهدا می‌شود (هیات خدمات مالی اسلامی، ۲۰۲۴).

منابع:

1. <https://www.akademisains.gov.my/People/zeti-akhtar-aziz/>
2. <https://www.alumni.upenn.edu/People/zeti-akhtar-aziz/>
3. <https://oxfordbusinessgroup.com/articles-interviews/strong-foundations-zeti-akhtar-aziz-governor-bank-negara-malaysia-on-regional-economic-integration-viewpoint>
4. <https://asb.edu.my/about/board-of-governors/zeti-akhtar-aziz>
5. https://en.wikipedia.org/wiki/Zeti_Akhtar_Aziz
6. <https://www.ifs.org/cpt-speeches/keynote-speech-by-h-e-dr-zeti-akhtar-aziz-former-governor-bank-negara-malaysia-at-the-14th-ifs-summit-2019-islamic-finance-for-sustainable-development-in-the-era-of-technological-innovations/>
7. <https://www.centralbanking.com/awards/2440199/lifetime-achievement-award-zeti-akhtar-aziz>
8. <https://www.bis.org/review/r110622e.pdf>
9. <https://www.bloomberg.com/profile/person/1726365>
10. <https://www.bnm.gov.my/governors/Zeti-Akhtar-Aziz/>
11. <https://www.bis.org/review/r131122i.htm>
12. <https://www.isdb.org/news/dr-zeti-akhtar-aziz-bank-negara-malaysia-governor-declared-winner-of-idb-prize-in-islamic-banking-and-finance-1433h-2024>
13. <https://www.thebanker.com/Zeti-Akhtar-Aziz-why-Asia-will-be-ready-for-the-next-crisis-1504252833>
14. <https://www.reuters.com/article/malaysia-cenbank/profile-malysias-central-bank-governor-zeti-akhtar-aziz-idUSCENBANKMY20110223/>
15. <https://www.forbes.com/global/2022/1108/power-women-10-zeti-akhtar-aziz-peggy-liu-women-watch.html?sh=3f6ee76d14f5>
16. <https://www.statista.com/statistics/319033/inflation-rate-in-malaysia/>
17. <https://tradingeconomics.com/malaysia/inflation-cpi>
18. <https://tradingeconomics.com/malaysia/food-inflation>
19. <https://tradingeconomics.com/malaysia/consumer-price-index-cpi>

مشخص می‌شوند. بهینه‌سازی فرآیندهای بانکی در مواجهه با بحران، تثبیت تورم در نزدیکی نرخ هدف، اهمیت به نوآوری و تکنولوژی و تلاش برای دسترسی به جریان سرمایه آزاد، عمده‌ترین معیارهای مورد توجه این نشریه برای انتخاب روسای برتر بانک‌های مرکزی است. زیتی اختر به عنوان رئیس بانک مرکزی مالزی، جز معدود بانکداران زن در جهان محسوب می‌شود که موفق به دریافت این جایزه شده است. استفان لاکارادو، مدیرعامل اجرایی وقت گلوبال‌فاینانس در بیانیه رسمی اهدای این جایزه عنوان کرد که دکتر اختر عزیز، از سال ۲۰۰۰ که در جایگاه فرماندار بزرگترین نهاد مالی مالزی قرار گرفته است، از آن زمان تاکنون، اقدامات متعددی را برای بهبود وضعیت ثبات و رشد مستمر در اقتصاد داخلی مالزی با اولویت دادن به ثبات قیمتی و مدیریت تورم به اجرا گذاشته است. وی همچنین نقش پررنگ و عملکرد ویژه زیتی اختر عزیز در راهبری کارآمد بانک مرکزی مالزی در طول بحران مالی آسیایی در اوایل هزاره جدید، تحولات بنیادین مثبت در نظام پولی و بانکی مالزی و تقویت همکاری‌ها و یکپارچگی مالی منطقه‌ای در مواجهه با بحران مالی ۲۰۰۸ را تحسین برانگیز دانست. (بانک تسویه بین‌الملل، ۲۰۲۳/بلومبرگ، ۲۰۲۳)

اهدای جایزه جهانی یک عمر دستاورد بانک مرکزی به زیتی اختر عزیز

در ۱۷ آوریل ۲۰۱۶، زیتی اختر عزیز، به عنوان اولین بانکدار مرکزی زن در جهان توانست جایزه جهانی معتبر یک عمر دستاورد بانک مرکزی را دریافت کند. این جایزه مهم و ارزشمند، طی یک مراسم رسمی و باشکوه در کوالالامپور با حضور نجیب رزاق، نخست‌وزیر وقت مالزی، کریستین لاگارد، رئیس وقت صندوق بین‌المللی پول، جیم یونگ کیم، رئیس وقت بانک جهانی و پیتر رادینسون، مدیرعامل وقت اتحادیه بانک‌های مرکزی جهان، به اختر عزیز اهدا شد. در هنگام دریافت این جایزه، زیتی اختر عزیز با ابراز خرسندی از واجد صلاحیت شدن برای دریافت این عنوان مهم، خاطرنشان کرد که این دستاورد بزرگ، متعلق به همه مدیران، کارکنان و همکاران وی در بانک مرکزی مالزی است که در ۱۶ سال اخیر، از هیچ تلاشی برای بهبود وضعیت شاخص‌های کلان اقتصادی مالزی و ارتقا جایگاه بین‌المللی مالی و تجاری



مداخله نادرست بانک مرکزی یونان در بحران سال ۲۰۰۸

اشتباهات بانک مرکزی یونان راتا مرز فروپاشی پیش بُرد

- زبانه‌های آتش بحران مالی سال ۲۰۰۸ که از وال استریت نیویورک آغاز شد، به اقصای نقاط جهان کشیده شد
- اقتصاد یونان، سمبل یک اقتصاد بحران زده تمام عیار فروپاشی نشده در همه اعصار تاریخ اقتصاد اروپا بوده، هست و خواهد بود
- بانک مرکزی یونان، سرچشمه اصلی شیوع و گسترش بحران در سراسر نظام مالی و اقتصادی این کشور شناخته شده است
- در اثر عملکرد نامطلوب و سراسر اشتباه مقامات بانک مرکزی یونان، بانک‌های عامل دولتی و تجاری این کشور به دلیل بدهی‌های زیاد و پایین بودن راندمان عملیاتی، به شدت آسیب دیدند

۶۸



اقتصاد

● شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ ●

در سری مقالات مرتبط با پرونده جدید پژوهشی با عنوان "تجربه جهانی مداخله بانک‌های مرکزی در بازارهای ارزی" به سراغ بررسی تصمیمات و اقدامات فدرال بانک‌ها و مقامات پولی کشورهای جهان در هنگام وقوع بحران‌ها و تنش‌های ارزی داخلی می‌رویم و در این مقاله، تجربه بانک مرکزی یونان در حوزه سیاست‌گذاری دستوری در بازار ارز و مداخله اثرگذار ارزی این نهاد در هنگامه بروز بحران مالی ۲۰۰۸ را تبیین می‌نماییم. ما در این نوشتار پژوهشی در پی پاسخ به دو سوال مهم هستیم، اول اینکه آیا اساسا بانک‌های مرکزی و مقامات پولی در جهان، مداخلات موثر و مثمرتری در جریان تنش‌های ارزی داشته و آیا حضور محوری آنها در راس نظام تصمیم‌گیری و عملیاتی این بحران‌ها، کارگشا است و دوم اینکه درآیین کار بانک مرکزی یونان توانست با ورود به موقع خود، از فروکش کردن بحران جلوگیری کند. چرا کشورها به مداخله کارآمد بانک‌های مرکزی در مواجهه با بحران‌های ارزی نیاز دارند؟ مسئله بروز بحران‌های ارزی در اقتصادهای جهان و ضرورت مداخله قرارگاه اقتصادی دولت‌ها به رهبری مقامات پولی و در راس آنها، بانک‌های مرکزی و فدرال بانک‌ها، از جمله موضوعاتی است که پس از وقوع بحران‌های اقتصادی در تاریخ جهان به ویژه بحران‌های مالی و بانکی به وقوع پیوسته از آغاز هزاره جدید تا به امروز، با حساسیت بیشتری مورد توجه حاکمیت‌های سیاسی و دول کشورهای مختلف قرار گرفته است. در حقیقت، نمونه‌های عملیاتی از سیاست‌گذاری‌های دستوری در بازار ارز و تعیین نرخ‌های ارز پایین‌تر ترجیحی و حاکمیتی نسبت به نرخ‌های ارز تعیین شده در فرآیند مرسوم عرضه و تقاضای بازار، در کشورهای مختلف به ویژه در اقتصادهای اروپایی بزرگ در هنگامه مواجهه با بحران مالی ۲۰۰۸ جهان و همچنین مداخلات ارزی مقامات پولی و بانک‌های مرکزی اقتصادهای آمریکای لاتین در هنگامه وقوع بحران ارزی ۲۰۱۴

این منطقه، نشان از ترویج و توسعه رویکردهای مبتنی بر ضرورت مداخله کارآمد بانک‌های مرکزی در رویارویی با بحران‌های اقتصادی و به ویژه تنش‌های ارزی در ذهن حکمرانان سیاسی کشورها دارد.

همچنین در بحران‌های ارزی دو دهه اخیر در قاره کهن، یعنی ابربحران ارزی ۱۹۹۷ جنوب شرق آسیا و بحران‌های ارزی متناوب در خاورمیانه از اواسط دهه ۹۰ میلادی تا به امروز، یعنی پس از آغاز حملات نظامی ایالات متحده و هم‌پیمانانش به افغانستان و عراق و اعمال شدیدترین تحریم‌های مالی، سیاسی و اجتماعی دولت آمریکاعلیه اقتصادهای این منطقه از جمله جمهوری اسلامی ایران، بانک‌های مرکزی قاره آسیا، همچون بانک مرکزی ایران در این سال‌های متمادی، در خط مقدم مدیریت تنش‌های ارزی به واسطه مداخلات به موقع و کارآمد خود در بازار ارز و تعیین نرخ‌های ترجیحی، به ویژه برای واردات کالاهای استراتژیک و اساسی، قرار داشته‌اند که در این زمینه، برخی اوقات به نتایج و موفقیت‌های خوبی دست یافته‌اند.

اما در کل می‌توان عنوان کرد که مشاهدات عینی از نتایج موفق و مطلوب حاصل از ورود مقامات پولی و روسای بانک‌های مرکزی به بحران‌های ارزی برای تعیین دستوری نرخ‌های ارز در دوره‌های کوتاه‌مدت و میان‌مدت، جلوگیری از آزادسازی بی‌منطق ارزی و مقابله با شوک درمانی‌های غیربهبه‌بدون برنامه‌ریزی حاکمیت‌های غیرمتخصص سیاسی کشورها، ضرورت و حتی الزام حضور و نقش محوری و پُررنگ مهم‌ترین نهادهای پولی و بانکی مرکزی جهان را در هنگامه وقوع بحران‌های ارزی، بیش از پیش نمایان می‌کند.

فاجعه در اقتصاد یونان، حاصل ناکارآمدی عملیاتی بانک مرکزی و نظام بانکی

زبان‌های آتش بحران مالی سال ۲۰۰۸ که از وال استریت نیویورک آغاز شد، به اقصی نقاط جهان کشیده شد و یکی از مهم‌ترین مناطق اصلی درگیر در این بحران، اتحادیه اروپا و اکثریت قریب به اتفاق کشورهای قاره سبز بودند. اقتصادهای برجسته‌ای

چرا کشورها به
مداخله کارآمد
بانک‌های
مرکزی در
مواجهه با
بحران‌های ارزی
نیاز دارند؟



بحران اقتصاد
یونان که در
سال ۲۰۰۹ آغاز
شد، یکی از
بزرگترین و
مهیبت‌ترین
تنش‌های مالی
و تجاری در
جهان محسوب
می‌شود

نظیر بریتانیا، ایتالیا، فرانسه، آلمان، هلند،
پرتغال و اسپانیا، به شدت دچار زلزله
معنادار در شاخص‌های کلان اقتصادی
خود شدند که لحظه به لحظه نیز بروخامت
اوضاع افزوده می‌شد.

اما هیچ کدام از این کشورهای توسعه یافته
به اندازه یونان، دچار فاجعه اسفبار
سیاسی، اقتصادی و اجتماعی ملی
ناشی از بحران همه گیر نشدند. به زعم
بسیاری از متخصصان و صاحب نظران
علمی، دانشگاهی و آکادمیک اروپایی و
بین المللی، اقتصاد یونان، سمبل یک
اقتصاد بحران زده تمام عیار فروپاشی نشده
در همه اعصار تاریخ اقتصاد اروپا بوده،
هست و خواهد بود.

در حقیقت، بحران اقتصاد یونان که در سال
۲۰۰۹ آغاز شد، یکی از بزرگترین و مهیب ترین
تنش های مالی و تجاری در جهان محسوب
می شود. به استناد بسیاری از پژوهش های
علمی منتشره شده و تحقیقات عملیاتی و
میدانی حاصل از مشاهدات و رصد و پالایش
مؤسسات و نهادهای مطالعاتی اقتصاد،
تجارت و مالیه در سطح اروپا و جهان، بانک
مرکزی یونان، سرچشمه اصلی شیوع و
گسترش این بحران در سراسر نظام مالی و
اقتصادی این کشور شناخته شده است.

در گزارش جامع عملیاتی سال ۲۰۱۱
دپارتمان پیشرفته مطالعات اقتصادی
و مالی دانشگاه پرینستون که به تبیین و
بررسی اثرات و پیامدهای بحران مالی ۲۰۰۸
جهان در اقتصادهای اروپایی و با تمرکز
بر فاجعه ملی رخ داده در اقتصاد یونان
پرداخته بود، ناکارآمدی مقامات پولی و
در راس آنها، مدیران بانک مرکزی یونان
در سال ۲۰۰۹ در طراحی، تدوین و اجرای
سیاست های پولی خنثی و نامطلوب، عدم

مدیریت پولی و صحیح سازماندهی ها و
سازوکارهای نهادهای بانکی و موسسات
مالی و اعتباری این کشور، به ویژه در
بانک های عامل دولتی و تجاری، عدم
توجه و رصد مستمر وضعیت فاجعه بار
ناترازی بانک ها و موسسات مالی و اعتباری،
عدم توانایی در تشخیص به موقع ظهور
سیگنال های پرریسک در صنعت بانکداری
یونان و بی توجهی نسبت به وخامت
وضعیت شاخص های تعیین کننده نظام
پولی و بانکی این کشور و در آخر، عملکرد به
شدت ناکارآمد در مدیریت خزانه ارزی یونان
را به عنوان عوامل اصلی بروز چنین فاجعه
تمام عیاری معرفی کرد.

بدین ترتیب، در اثر عملکرد نامطلوب و
سراسر اشتباه مقامات بانک مرکزی یونان
در این بحران، بانک های عامل دولتی و
تجاری این کشور به دلیل بدهی های زیاد
و پایین بودن راندمان عملیاتی، به شدت
آسیب دیدند و هم اقتصاد دولتی و اقتصاد
بخش خصوصی یونان با تنش های عدیده،
میان مدت و حتی بلندمدتی روبرو شدند،
به طوری که یونان در آستانه احتمال وقوع
یک فروپاشی سیاسی، اقتصادی و اجتماعی
فراگیر قرار گرفت.

ابتکار عمل ارزی بانک مرکزی یونان در مواجهه با تشعشعات و پیامدهای بحران مالی ۲۰۰۸

در پژوهش ها و مقالات آکادمیک و
دانشگاهی منتشره شده در ژورنال های
معتبر علمی و همچنین گزارش های
تحلیلی و عملیاتی ارائه شده توسط بخش
تحقیقاتی نهادهای مختلف اقتصادی
جهان در باب بحران مالی ۲۰۰۹ یونان، کمتر
به ابعاد تنش ارزی به وجود آمده در دل این

برش



اشتباهاتی که یونان را به مرز فروپاشی کشاند

در اثر عملکرد نامطلوب و سراسر اشتباه مقامات بانک مرکزی یونان در این بحران،
بانک های عامل دولتی و تجاری این کشور به دلیل بدهی های زیاد و پایین بودن راندمان
عملیاتی، به شدت آسیب دیدند و هم اقتصاد دولتی و اقتصاد بخش خصوصی یونان با
تنش های عدیده، میان مدت و حتی بلندمدتی روبرو شدند، به طوری که یونان در آستانه
احتمال وقوع یک فروپاشی سیاسی، اقتصادی و اجتماعی فراگیر قرار گرفت.



طور موقت تا پایان بحران و تا زمان اعلام وضعیت عادی از سوی دولت، به دست آوردند.

- حذف ارز تخصیص یافته به واردات کالاهای لوکس و غیراساسی تا پایان بحران و تا زمان اعلام وضعیت عادی از سوی دولت.
- مدیریت خزانه ارزی بانک مرکزی یونان، بامشورت و نظارت بانک مرکزی اتحادیه اروپا صورت پذیرفت.

- برای جلوگیری از وقوع روند تازه‌ای از تنش ارزی در یونان، دولت مصوب کرد که ارز قابل تخصیص برای واردات کالاهای اساسی و استراتژیک، با نظارت و تأیید مدیران بانک مرکزی اروپا، فقط در اختیار نهادهای دولتی تعیین شده از سوی بانک مرکزی یونان قرار گرفته و این نهادها و عوامل موظفند که گزارش عملکرد ارزی خود تا پایان بحران و تا زمان اعلام وضعیت عادی از سوی دولت را به صورت هر ۱۵ روز یکبار، در جلسه مشترک مدیران بانک‌های مرکزی اتحادیه اروپا و یونان، ارائه دهند.

بدین ترتیب، بانک مرکزی یونان به عنوان سرچشمه و علت اصلی ایجاد این بحران بدهی بانکی و تنش ارزی رخ داده، توانست با رویکردی کارآمد و بامشورت و نظارت بانک مرکزی منطقه یورو، یکی از ارزشمندترین و مهم‌ترین مداخلات اجرایی خود در حوزه ارزی را در تاریخ بانکداری و اقتصادی یونان رقم بزند.

منابع:

1. BULUT, Cengiz Mert (2017), "The Political Economy of the 2009 Greek Debt Crisis: A Realist Analysis", Master's Thesis, Dokuz Eylül University, Graduate School of Social Sciences, Department of International Relations, International Relations Program
2. Kouretas, Georgios & Vlamis, Prodromos (2010), "The Greek Crisis: Causes and Implications", Panoeconomicus, Vo.57, No.4, DOI:10.2298/PAN1004391K.
3. Mühleisen, Martin & Chopra, Ajai (2009), "Lessons from the 2009 Greek financial crisis for global central bankers", IMF Country Report No. 09/244, Staff Report for the 2009 Article IV Consultation, INTERNATIONAL MONETARY FUND, GREECE, Prepared by the European Department.
4. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567115004414/pdf?md5=1d21a6fdf2ea443d2493d426791f4db5&pid=1-s2.0-S2212567115004414-main.pdf>
5. <https://www.esm.europa.eu/system/files/document/esmdp9.pdf>

بحران پرداخته شده است. در حقیقت، حجم و گستردگی بحران بدهی بانک‌های عامل یونانی آنقدر فراگیر و فلج‌کننده بوده که به فاجعه ارزی رخ داده و در ادامه آن، ابتکار عمل مشترک بانک مرکزی اتحادیه اروپا و بانک مرکزی یونان برای خنثی‌سازی این پازل مهم از این بحران، کمتر پرداخته شده است که ما قصد داریم در این بخش از این مقاله، به آن بپردازیم.

یکی از مهم‌ترین چالش‌های یونان در بحران مالی ۲۰۰۸ جهان که به شکل یک ابربحران به اقتصاد این کشور رسید، مسئله ناآآمدی مدیران بانک مرکزی این کشور در مدیریت خزانه ارزی یونان بود، به طوری که با گذشت فقط ۶۵ روز پس از آغاز رسمی این بحران، ذخایر دلاری، پوندی و یورویی یونان به پایین‌ترین حد خود در تاریخ بانکداری این کشور رسید و حتی مقامات اقتصادی و حاکمیت سیاسی این کشور، برای تأمین ساده‌ترین مایحتاج اساسی کشور، دچار چالش شدند.

همچنین بحران ارزی به وجود آمده در دل بحران بزرگ بدهی بانکی یونان به تهایبی در عرض کمتر از دو ماه، برابری ارزش یورو در مقابل دلار ایالات متحده را بیش از ۱۴ درصد کاهش داده بود که برای اتحادیه اروپا، یک فاجعه تمام عیار محسوب می‌شد. همین امر موجب شد که دولت یونان در یک اقدام عاجل، تیم قرارگاه اقتصادی خود شامل وزیر اقتصاد، وزیر دارایی، وزیر گردشگری و رئیس بانک مرکزی همراه با معاونان ارشد وی را برگزین کرده و به پیشنهاد بانک مرکزی اتحادیه اروپا، یک تیم تازه نفس، متخصص و حرفه‌ای در کنار یک دپارتمان مشورتی به انتخاب و انتصاب بانک مرکزی اروپا متشکل از اقتصاددانان و تحلیل‌گران مالی، بانکی و ارزی از کشورهای عضو اتحادیه را در خط مقدم مقابله با این بحران مالی و بانکی قرار داد.

همچنین در اولین اقدام برای مواجهه با تنش ارزی به وقوع پیوسته در دل بحران بدهی بانکی، مقامات بانک مرکزی منطقه یورو و بانک مرکزی یونان تشکیل جلسه اضطراری مشترک دادند و در طی این جلسه، تصمیمات اجرایی زیر اتخاذ شد:

- با موافقت بانک مرکزی اتحادیه اروپا، مقامات پولی یونان امکان تعیین دستوری نرخ یورو در مقابل دلار ایالات متحده را به





اجرای تمام گزینه‌های ارزی در پُرتنش‌ترین اقتصاد آمریکای لاتین

مداخلات به موقع بانک مرکزی اقتصاد شیلی را نجات داد

- شیلی یکی از پُرتنش‌ترین اقتصادهای آمریکای لاتین در زمینه طراحی و اجرای سیاست‌های ارزی است
- شیلی جزء معدود اقتصادهای جهان است که تقریباً تمام گزینه‌های ممکن در اجرای سیاست‌های نرخ ارز را تجربه کرده است
- در بین حاکمیت‌های آمریکای لاتین، "اقتصاد پُرتهاپ ارزی"، لقبی است که به اقتصاد شیلی داده‌اند
- مداخلات کارآمد، به موقع و برنامه‌ریزی شده بانک مرکزی توانست اقتصاد ارزی این کشور را از بدتر شدن شرایط نجات دهد

۷۲



اقتصاد

• شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ •

در بخش دیگری از مجموعه مقالات مرتبط با پرونده پژوهشی "تجربه جهانی مداخله بانک‌های مرکزی در بازارهای ارزی"، به سراغ اتمسفر مالی و اقتصادی آمریکای لاتین رفته و تجربه حاکمیت سیاسی شیلی در مقابله با بحران‌های ارزی با تمرکز بر نقش بانک مرکزی این کشور در مداخله و سیاست‌گذاری کارآمد ارزی را تبیین می‌نماییم.

اما قبل از ورود به این بحث، ابتدا لازم است با مروری بر بحران ارزی به وقوع پیوسته در سال ۱۹۷۲ میلادی در آمریکای لاتین، به علل و عوامل ایجاد این تنش ارزی که می‌توانست موجب فروپاشی بخش اعظمی از اقتصادهای کوچک و بزرگ این منطقه شود، بپردازیم.

بحران ارزی دهه ۷۰ آمریکای لاتین نتیجه سلب اختیار بانک‌های مرکزی در مدیریت ارزی

در ابتدای دهه ۷۰ میلادی یعنی در سال ۱۹۷۲، اقتصادهای مهم و نوظهور آمریکای لاتین متشکل از ۷ کشور برزیل، آرژانتین، شیلی، پرو، ونزوئلا، اروگوئه و پاراگوئه طی یک معاهده مشترک هفت‌جانبه، توافق کردند که با کاهش و حذف مداخلات حاکمیتی در بازار ارزی، اجازه دستیابی به تعادل طبیعی این بازار به سبب اهرم عرضه و تقاضای مبادلاتی را بدهند.

این توافق به معنای سلب اختیار مقامات پولی و بانکداران مرکزی این هفت کشور در تنظیم مقررات، سازماندهی و نظارت بر بازار ارزی و خنثی‌سازی تصمیمات و سیاست‌های ارزی طراحی شده در دوره‌های کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت بود.

علت اتخاذ چنین تصمیم و امضای چنین معاهده‌ای، در ظاهر، حرکت فراگیر اقتصادهای در حال توسعه آمریکای لاتین به سوی آزادسازی مالی و اجرای سیاست‌های لیبرال در جهت ایجاد یک روند توسعه‌ای پایدار بود.

اما بعدها در اسناد و گزارش‌های منتشر شده توسط فدرال رزرو در ارتباط با این معاهده مشخص شد که شرط اصلی

دولت ایالات متحده برای کمک مالی و علمی به این هفت کشور در جهت آغاز دوران توسعه پُرشتاب خود و دریافت تسهیلات کلان ارزی کم‌بهره بلندمدت، پیاده‌سازی سیاست‌های آزادسازی ارزی و مولفه‌های نظام سرمایه‌داری بوده است. با این حال، شرایط آنطور که حاکمیت سیاسی کشورهای آمریکای لاتین و حتی مقامات سیاسی و اقتصادی ایالات متحده انتظار داشتند، پیش نرفت. در عرض کمتر از سه ماه از امضای این توافقنامه، به دلیل عدم رصد و نظارت جامع مقامات پولی، بازارهای ارزی این هفت کشور به شدت دچار آشفتگی عملکردی شد و نسبت ارزش پول ملی کشورهای عضو این معاهده در مقابل دلار مرجع آمریکا، دچار افت قابل توجه و کاهش شدیدی شد.

تشنجات ارزی وسیع ایجاد شده موجب شد که حاکمیت‌های سیاسی این کشورها در یک اقدام مشترک، معاهده مذکور را لغو و اختیارات اضطراری کامل به بانک‌های مرکزی برای حل این بحران را اعطا نمایند.

بدین ترتیب، مقامات پولی و بانکداران مرکزی اقتصادهای آمریکای لاتین توانستند با مداخلات ارزی گسترده و کارآمد از طریق افزایش نرخ بهره، کنترل تخصیص ارزهای حوزه واردات و تزریق ارز به صنعت بانکداری خود، از سقوط بیشتر ارزش پول‌های ملی خود، جلوگیری کنند.

قصه تراژیک رژیم‌ها و سیاست‌های ارزی به کار گرفته شده در اقتصاد شیلی

شیلی یکی از پُر تنش‌ترین اقتصادهای آمریکای لاتین در زمینه طراحی و اجرای سیاست‌های ارزی بوده، به طوری که در طول شش دهه گذشته یعنی از اوایل دهه ۶۰ میلادی تا به امروز، حاکمیت اقتصادی این کشور تغییرات مستمر و متعددی در به کارگیری رژیم‌های ارزی داشته‌اند و به جرات می‌توان گفت که شیلی جزء معدود اقتصادهای جهان است که تقریباً تمام گزینه‌های ممکن در اجرای سیاست‌های نرخ ارز را تجربه کرده است.

از پیاده‌سازی سفت و سخت نظام رژیم نرخ ثابت ارز در دهه ۶۰، ۷۰ و ۸۰

مقامات پولی
و بانکداران
مرکزی
اقتصادهای
آمریکای لاتین
توانستند با
مداخلات
ارزی گسترده
و کارآمد، از
سقوط بیشتر
ارزش پول‌های
ملی خود
جلوگیری کنند



تا نظام‌های ارزی شناور و پیشگامی در اجرای برخی رژیم‌های نوآورانه ارزی که تا به امروز نیز ادامه دارد.

در حقیقت، اجرای میخکوبی خزنده ارزی متناسب با تورم نیمه دوم دهه ۶۰ میلادی، رژیم خزنده نیمه شناور در دهه ۷۰ میلادی، اجرای نظام ارزی موسوم به باند خزنده (Crawling Band) در دهه ۸۰ و ۹۰ میلادی و به کارگیری نظام ارزی شناور در ابتدای هزاره جدید و سپس میخکوب‌سازی ارز ملی شیلی به دلار ایالات متحده، نمونه‌هایی از تلاش‌های سیاست‌گذاران اقتصادی این کشور برای انتخاب یک رویکرد مناسب ارزی برای دستیابی به اهداف کلان مالی شیلی بوده است.

نکته قابل تأمل در این موضوع این است که در کمال ناباوری، تمامی این سیاست‌های ارزی به اجرا درآمده در طی این شش دهه، با بروز و وقوع یک بحران، از تنش‌های کوتاه‌مدت چند هفته‌ای تا بحران‌های فراگیر چندساله، همراه بوده است. به همین علت است که در بین حاکمیت‌های آمریکای لاتین، "اقتصاد پُر التهاب ارزی"، لقبی است که به اقتصاد شیلی داده‌اند.

چرا بانک مرکزی شیلی، نجات بخش اقتصاد این کشور در بحران‌های ارزی بوده است؟

اما آنچه در تحقیقات دانشگاهی، مقالات علمی به چاپ رسیده در ژورنال‌های معتبر و گزارش‌های عملیاتی نهادهای تحقیقاتی پولی و مالی مطرح بین‌المللی ارائه شده است، از علت چنین تغییرات

مستمر و متعددی در به کارگیری رژیم‌های ارزی و در حقیقت، سردرگمی کلان حاکمیتی در عرصه سیاست‌های ارزی، پرده برمی‌دارد.

در واقع، در دوره‌هایی که به صلاح‌دید حاکمیت سیاسی شیلی و به دلیل برخی ملاحظات حوزه سیاست بین‌الملل، به ویژه برای ایجاد بهبودی در روند رابطه اقتصادی با ایالات متحده و ابرقدرت‌های اروپایی، اما به بهانه آزادسازی قیمت‌ها و ایجاد بستر تعادل ارزی در اثر کنش متقابل عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان در بازار، مدیریت بازار ارزی از اختیار بانک مرکزی شیلی خارج شده و فقط نظارت محدود بر مکانیزم بازار به وزارتخانه‌های مالی و بازرگانی واگذار شده، اقتصاد داخلی این کشور در دام یک بحران ارزی غیرقابل مهار، گرفتار شده است و دقیقاً در زمانی که استیصال فراگیر حاکمیتی، سکان مدیریت و مهار تنش‌های ارزی را در اختیار مقامات پولی بانک مرکزی شیلی قرار داده، مداخلات کارآمد، به موقع و برنامه‌ریزی شده این نهاد توانست اقتصاد ارزی کشور را از بدتر شدن شرایط نجات داده و درمان موثر و حداقل میان‌مدتی را انجام دهد.

ابتکار عمل بانک مرکزی شیلی در هنگامه وقوع تنش ارزی فراگیر آمریکای لاتین

مهم‌ترین بحران ارزی سه دهه اخیر شیلی، یک سال مانده به آغاز هزاره جدید یعنی در سال ۱۹۹۹ میلادی به وقوع پیوست، جایی که اجرای



اقداماتی برای تعیین رویکرد مناسب ارزی در شیلی

اجرای سیاست میخکوب خزنده ارزی متناسب با تورم نیمه دوم دهه ۶۰ میلادی، رژیم خزنده نیمه شناور در دهه ۷۰ میلادی، اجرای نظام ارزی موسوم به باند خزنده (Crawling Band) در دهه ۸۰ و ۹۰ میلادی و به کارگیری نظام ارزی شناور در ابتدای هزاره جدید و سپس میخکوب‌سازی ارز ملی شیلی به دلار ایالات متحده، نمونه‌هایی از تلاش‌های سیاست‌گذاران اقتصادی این کشور برای انتخاب یک رویکرد مناسب ارزی برای دستیابی به اهداف کلان مالی شیلی بوده است.



طی ۴ سال از
مارس ۱۹۹۵
تازمان وقوع
تنش ارزی در
سال ۱۹۹۹
ارزش پول ملی
شیلی بیش از
۳۰ درصد افت
کرد

در این زمینه، حتی اجازه بالاترین مقام اجرایی این کشور یعنی رئیس جمهور شیلی، فاقد اعتبار و سندیت اجرایی بود.

- مسئولیت نظارت بر اداره گمرکات شیلی، به بانک مرکزی این کشور واگذار شد. بدین ترتیب مدیران ارشد این نهاد موظف شده بودند که هر ۳۰ روز یکبار، گزارش کامل عملکرد خود را در جلسه‌ای با حضور رئیس بانک مرکزی شیلی، ارائه دهند.

- نظارت جامع و اختیار تعیین حجم خرید و فروش و در کل، مبادله ارزهای خارجی در بازار داخلی این کشور به ویژه دلار ایالات متحده، پوند و یورو، به طور کامل و مستقیم به بانک مرکزی شیلی واگذار شده بود و این نهاد می‌توانست در صورت صلاحدید و در جهت جلوگیری از برهم خوردن تعادل بازار ارزی، اجرای این فرآیند را متوقف نماید.

بدین ترتیب، بانک مرکزی شیلی توانست با یک برنامه‌ریزی سیاستی مدون و فراگیر در بازار ارزی و با مدیریت کارآمد خود، یکبار دیگر اقتصاد شیلی را از یک ابربحران نزدیک به فروپاشی نجات دهد و اثبات نماید که اقتصادهای ملتهب امروز جهان، بدون وجود یک نهاد پولی ناظر، مداخله‌گر، تصمیم‌ساز و مجری، برای پیاده‌سازی مولفه‌های نظام سرمایه‌داری و اجرای فرآیندهای آزادسازی مالی، آمادگی ندارند.

منابع:

1. Morandé, Felipe & Tapia, Matías (2002), "Exchange Rate Policy in Chile: From the Band to Floating and Beyond", Working Paper: Stanford Center for International Development, No.130. March 2002.
2. Caputo, Rodrigo & Saravia, Diego (2019), "The Monetary and Fiscal History of Chile, 1960-2016", WORKING PAPER, The Case of Chile, Marco Financial Research Program, NO.184, JANUARY 2019.
3. Morandé, Felipe G. (2001), "Exchange Rate Policy in Chile: Recent Experience", Working paper, No.78, organized by the IMF Institute on March 19-20, 2001, in Washington, DC
4. <https://repositorio.cepal.org/bitstreams/514f4eac-6d7d-47a1-89e9-21166ca27bc4/download>
5. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/b415d179-25b5-4932-8efb-e587c281063d/content>
6. <https://www.atlanticcouncil.org/in-depth-research-reports/books/chile-struggles-with-economic-stagnation/>

نظام ارزی موسوم به باند خزنده (Crawling Band) در دهه ۸۰ و ۹۰ میلادی، اجازه کمترین دخالت به مقامات پولی بانک مرکزی شیلی برای طراحی، تدوین و پیاده‌سازی سیاست‌های ارزی کارآمد را داده بود و عملاً امکان مداخله این نهاد در بازارهای ارزی برای تنظیم مقررات و نظارت بر روند عرضه و تقاضا ارزی را سلب کرده بود.

این محدودیت عملکردی بانک مرکزی شیلی موجب شده بود که طی ۴ سال از تاریخ مارس ۱۹۹۵ تا زمان وقوع تنش ارزی در سال ۱۹۹۹، ارزش پول ملی این کشور، افت بیش از ۳۰ درصدی را در مقابل ارز مرجع جهانی یعنی دلار ایالات متحده، تجربه کند.

در این زمان بود که با تغییر و اصلاح فوری و اضطراری قانون مدیریت بازار ارزی توسط پارلمان شیلی، سکان تصمیم‌سازی و طراحی سیاست‌گذاری‌ها در بازار ارز این کشور در اختیار بانک مرکزی شیلی قرار گرفت و این نهاد با دریافت مصونیت عملکردی از سوی دولت شیلی، استقلال اجرایی کامل برای مدیریت و مهار این بحران ارزی را به دست آورده و اقدامات زیر را در مسیر مبارزه با این تنش ارزی، عملیاتی کرد:

- بانک مرکزی اعلام کرد که به مدت ۱۲ ماه، هرگونه خرید و فروش ارز به نیت سوداگرانه و غیراقتصادی، جرم محسوب شده و مجازات‌های سنگین قضایی در انتظار خاطیان خواهد بود.

- اختیار کامل مدیریت ارزی در حوزه واردات، اعم از میزان، نحوه، چگونگی تخصیص ارز، تعیین لیست کالاها مورد نیاز برای واردات به داخل کشور و تعیین تاجار و بازرگانان عامل در امر واردات، به بانک مرکزی شیلی واگذار شد.

- بانک مرکزی شیلی به مدت ۱۲ ماه، یعنی از آغاز اجرای سیاست‌های ارزی جدید تا یکسال پس از آن، اجازه واردات هیچگونه محصول، خدمات و کالای لوکس و غیرضروری به داخل کشور را نداد.

- تخصیص ارز به کالاهای اساسی و استراتژیک به ویژه مواد غذایی، فقط در صورت تایید مستقیم و امضای رئیس کل بانک مرکزی شیلی انجام می‌گرفت و





تلاش برای مدیریت پولی سوریه در شرایط بحران

سیاست‌گذاری بانک مرکزی سوریه در وضعیت جنگی

- بانک مرکزی سوریه در ۲۸ مارس ۱۹۵۳ براساس یک فرمان تقنینی با نام "دستورالعمل حقوقی شماره ۸۷" تأسیس شد
- شورای پول و اعتبار بانک مرکزی سوریه که قلب تپنده این نهاد محسوب می‌شود، متشکل از یک دپارتمان ۱۱ نفره است
- در شرایط جنگی، بانک مرکزی سوریه امکان استقلال در تصمیم‌سازی و پیاده‌سازی سیاست‌های اقتصادی میان مدت و بلندمدت را ندارد
- بررسی عملکرد ارکان اقتصادی سوریه، به ویژه نهاد بانک مرکزی سوریه به عنوان عالی‌ترین مقام پولی این کشور، حائز اهمیت است

۷۶



اقتصادنا

● شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳ ●

تقسیم‌بندی
عملکرد کلان
اقتصادی
کشورها
بر مبنای
اقتصادهای
توسعه یافته و
در حال توسعه
طبقه‌بندی
ناقصی است

ایراداتی به این اساسنامه حقوقی، مصوبه شماره ۸۷ را ملغی و آن را با "قانون اقتصاد و بانکداری شماره ۲۳" جایگزین کرد. همچنین نمایندگان مجلس، مقامات اقتصادی و رئیس شورای حکام بانک مرکزی در سال ۲۰۱۱، اصلاحاتی را براساس فرمان تقنینی شماره ۲۱ بر این قانون مصوب سال ۲۰۰۲ وارد کردند که پس از نهایی شدن دستورالعمل حقوقی جدید، آخرین اساسنامه نظام‌مند بانک مرکزی سوریه از سال ۲۰۱۱ تا به امروز، تغییری نداشته است.

همچون بسیاری از نهادهای مرکزی پولی جهان، نقش‌ها و کارکردهای بانک مرکزی سوریه نیز در موارد زیر خلاصه می‌شود:

- مسئولیت صدور انحصاری و مدیریت قانونی پول ملی سوریه
- تضمین ایجاد یک صنعت قدرتمند و انعطاف‌پذیر مالی، بانکی و اقتصادی در سوریه
- توسعه و تقویت زیرساخت‌های مالی سوریه در مسیر گسترش دسترسی به خدمات مالی برای تمامی اقشار جامعه
- تدوین سیاست‌های پولی و اعتباری از جمله انتشار اوراق قرضه ملی، مشارکت در مذاکرات مالی بین‌الملل و مدیریت ذخایر بین‌المللی کشور
- اجرای سیاست‌های قانونی و مقررات حقوقی سختگیرانه علیه فعالیت‌های پولشویانه و تامین مالی تروریسم
- نظارت بر بستر مبادلات مالی عموم جامعه و فعالان اقتصادی با موسسات غیربانکی مانند صندوق‌های دارایی، صرافی‌ها و متصدیان خدمات بیمه‌ای برای اطمینان از رعایت اهداف اقتصادی ملی
- نظارت بر عملکرد تمامی بانک‌های دولتی، خصوصی، تجاری و شعب و دفاتر و نمایندگی بانک‌های خارجی فعال در سوریه

تبیین مکانیزم‌ها و سازوکارهای سیاست‌گذاری کلان پولی در بانک مرکزی سوریه

طراحی و اجرای سیاست‌های پولی در نظام مالی و بانکی سوریه توسط دو بازوی اصلی بانک مرکزی این کشور یعنی شورای پول و اعتبار (CMC) و هیأت مشورتی شریعت (SAB) انجام می‌پذیرد. در حقیقت، شورای پول و اعتبار به عنوان راهبر اصلی و هیأت مشورتی شریعت به عنوان نهاد ناظر شرعی، تعیین‌کننده نهایی سیاست‌گذاری‌های مالی و بانکی و ترسیم‌کننده خط مشی سیاست‌پولی در کوتاه‌مدت و بلندمدت در اقتصاد سوریه هستند. شورای پول و اعتبار بانک مرکزی سوریه که قلب تپنده این نهاد محسوب می‌شود، متشکل از یک

به نظر می‌رسد که تقسیم‌بندی عملکرد کلان اقتصادی کشورها بر مبنای اقتصادهای توسعه یافته و در حال توسعه، طبقه‌بندی ناقصی باشد. زیرا عوامل دیگر محیطی اعم از سیاسی، اقتصادی، اجتماعی و حتی فرهنگی که می‌تواند ناعادلانه و حتی ناخواسته رخ دهد، کشورهای جهان را به جرگه‌های مختلفی تقسیم کرده و آنها را در معرض تنش‌ها و التهابات هولناک سیاسی، اجتماعی و اقتصادی قرار داده است. دومورد از مهم‌ترین طبقه‌بندی‌های یک قرن اخیر، تقسیم‌بندی براساس کشورهای تحت تحریم و کشورهای خارج از تحریم و همچنین اقتصادی جنگ‌زده و غیرجنگ‌زده بوده است. اقتصاد داخلی سوریه، در گروهی از این نوع کشورها قرار می‌گیرد که در برهه‌ای از زمان، هم شرایط تحریمی و هم شرایط جنگی را تجربه کرده است و به همین دلیل، بررسی عملکرد ارکان اقتصادی این کشور، به ویژه نهاد بانک مرکزی سوریه به عنوان عالی‌ترین مقام پولی این کشور، حائز اهمیت است.

مبتنی بر این مهم، در بخش جدید از پرونده پژوهشی "تجربه رویکردهای حکمرانی پولی در بانک‌های مرکزی جهان"، به سراغ تبیین وضعیت یکی دیگر از فدرال بانک‌های جهان، یعنی بانک مرکزی سوریه به عنوان یکی از نهادهای خاص و ویژه تصمیم‌ساز پولی و مالی در خاورمیانه که سال‌های متمادی، اقتصاد سوریه را تحت یک شرایط بغرنج جنگی و ناامنی مطلق اقتصادی، همراه با تحریم‌های ظالمانه و فلج‌کننده مدیریت کرده رفته و تاریخچه، عملکرد، سازماندهی، مکانیزم و سازوکارهای سیاست‌گذاری پولی کلان و میزان استقلال حقیقی بانک مرکزی سوریه در طراحی و اجرای سیاست‌های پولی را بررسی می‌نماییم.

درآمدی بر تاریخچه تاسیس و سازماندهی مالی، اداری و حاکمیتی در بانک مرکزی سوریه

بانک مرکزی سوریه در ۲۸ مارس ۱۹۵۳ براساس یک فرمان تقنینی با نام "دستورالعمل حقوقی شماره ۸۷" تأسیس شد. در متن این دستورالعمل نظام‌مند، ساختار و سازماندهی مالی، اداری، حاکمیتی، رسالت، وظایف و مسئولیت‌های بانک مرکزی و دیارتمان و معاونت‌های زیرمجموعه آن به طور کامل و به وضوح مشخص شده است. در سال ۲۰۰۲ میلادی، مجلس خلق سوریه، با وارد کردن



اقتصاد داخلی سوریه در گروهی از کشورها قرار می گیرد که هم شرایط تحریمی و هم شرایط جنگی را تجربه کرده است

دپارتمان ۱۱ نفره شامل متخصصان حوزه بانکداری، صاحب نظران دانشگاهی و فعالان اقتصادی، مالی و بانکی خبره است. ۸ عضو این شورا مستقیماً توسط رئیس بانک مرکزی سوریه (که خود وی، ریاست شورای پول و اعتبار را بر عهده دارد) از بین مدیران ارشد و صاحب نظران مالی و اقتصادی مستقر در بانک مرکزی انتخاب می شود و ۳ عضو باقیمانده، به پیشنهاد وزارت اقتصاد و امور دارایی سوریه و تأیید رئیس بانک مرکزی، به عنوان اعضای خارجی این شورا، در این دپارتمان ۱۱ نفره حضور دارند. رسالت اصلی شورای پول و اعتبار، طراحی و تدوین استراتژی های مرتبط با سیاست های پولی قابل پیاده سازی در جهت تحقق اهداف کلان مالی، بانکی و اقتصادی کشور نظیر دستیابی به هدف گذاری تورمی، کاهش رکود، کاهش نرخ بیکاری حقیقی، تعیین نرخ بهینه بهره بانکی، کاهش میزان بدهی دولت به بانک مرکزی، کاهش میزان بدهی بانک های عامل سوریه به بانک مرکزی و در نهایت بهبود وضعیت شاخص های بانکی در عرصه بین الملل است.

در کنار این شورا، هیات مشورتی شریعت قرار دارد که در واقع قلب تپنده شورای پول و اعتبار بانک مرکزی سوریه محسوب می شود. رسالت اصلی این هیات، مشاوره مستمر و جامع به شورای پول و اعتبار در مورد هرگونه مسائل شرعی مرتبط با قوانین و احکام مالیه اسلامی و تبیین تطبیق پذیری تمامی سیاست های پولی طراحی و تدوین شده با نص صریح فقه تجارت اسلامی قبل از عملیاتی شدن در نظام بانکداری سوریه است. اعضای ۷ نفره هیات مشورتی شریعت متشکل از ۵ تن از خبرگان حوزه فقه اسلامی و دو تن اساتید و محققان دانشگاهی در حوزه مالیه اسلامی است.

آیا بانک مرکزی سوریه، امکان و اراده استقلال عملکردی حقیقی را دارد؟

اقتصاد سوریه بیش از یک دهه، فشارهای ناعادلانه و غیربشر دوستانه متأثر از یورش نظامی شدید ایالات متحده و هم پیمانانش را متحمل شده است. همین امر سبب شد که برای سال های متمادی، تمامی دستگاه ها و ارکان اقتصادی این کشور، از جمله نهاد بانک مرکزی سوریه، در خدمت برطرف سازی نیازهای اضطراری مالی دولت در این اقتصاد به شدت شکننده و در حال فروپاشی قرار گیرند.

در حقیقت، بانک مرکزی سوریه تا مدت های مدیدی، به دلیل شرایط ملتهب، بحرانی و جنگ زده این کشور، استقلال عملکردی چندانی در تصمیم سازی ها و اجرائیات خود نداشته و در

کارآمدترین حالت ممکن خود، فقط سعی کرده که الزامات و احتیاجات حاکمیت سیاسی سوریه برای اداره و مدیریت اقتصاد ریاضتی این کشور در این شرایط در جهت دورنگ داشتن سایه فروپاشی کامل از این سرزمین را از طریق افزایش نرخ چاپ پول و تعیین و اجرای سیاست های به شدت انقباضی، تأمین و رفع کند. به همین دلیل، منطقی است که در این شرایط، بانک مرکزی سوریه، امکان استقلال در تصمیم سازی و پیاده سازی سیاست های اقتصادی میان مدت و بلندمدت را نداشته و تابع امر دولت این کشور برای گذران سخت چشم اندازهای کوتاه مدت پیش رو بوده است.

در تأیید تحلیل این وضعیت بانک مرکزی سوریه، نتایج پژوهشی با عنوان "اندازه گیری میزان استقلال بانک مرکزی سوریه در واکنش به تغییرات تولید ناخالص داخلی و تورم با استفاده از تابع منحنی تیلور" که در فوریه ۲۰۲۲ در مجله اقتصادی دانشگاه معتبر تشرین سوریه به چاپ رسیده، قابل تأمل است. وضعیت نامطلوب ضریب حساسیت نرخ بهره به تورم، ضریب حساسیت نرخ بهره نسبت به تولید ناخالص داخلی، ضرایب تورمی و ضریب رشد شاخص های بانکداری که در خروجی محاسباتی حاصل از تحقیق قابل مشاهده است، حکایت از آن دارد که بانک مرکزی سوریه هنوز هم از استقلال کافی برای اقدام در راستای اهداف پولی خود بدون تحت تأثیر قرار گرفتن از فشارهای سیاسی یا اقتصادی دولتی، برخوردار نیست.

منابع:

1. Abu Rahhal, Hayyan @ Sharaf, Samir @ Salman, Hayyan(2024), "Measuring the extent of the Independence of the Central Bank of Syria in responding to changes in GDP and inflation Using the Taylor Curve Function", Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series, Vol. 46, No.1
2. Al Mashhour, Omar @ Asalie, Imam @ Abd Aziz, Ahmad @ Mohd Noor, Nor Azlina(2020), "An Overview of The Banking System in Syria After A Decade of Unrest", International Journal of Law, Government and Communication (IJLGC), Volume 5, Issue 19, PP. 68-84.
3. Ghandour, Ghassan Farouk(2017), "Central Bank of Syria and its Role in the Syrian Economy", International Journal of Advanced Engineering Research and Science (IAERS), Vol.4, Issue.5.
4. <https://www.centralbanking.com/central-banks/2480946/central-bank-of-syria>
5. <https://arabcenterdc.org/resource/the-collapse-of-the-syrian-pound-may-doom-the-syrian-economy/>
6. <https://www.linkedin.com/pulse/syrian-monetary-policy-communication-2012-2020-text-mining-ibrahim>





برگزاری کارگاه‌های آموزشی اندیشکده پول و ارز

اثر انتظارات بر تعیین نرخ ارز

۷۹



شماره ۵۲ - مرداد ۱۴۰۳

به صورت مبسوط مورد بحث قرار گرفت. در بخش بعدی، مطالبی در مورد شیوه مدیریت درآمدهای نفتی در ایران مطرح شد و در نهایت نحوه ورود شوک‌های نفتی به بخش درآمدی بودجه دولت، مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. جلسه ششم نیز به مباحث محرک‌های اصلی تورم، ساختار اقتصاد ایران برپایه نفت، وابستگی واردات کالا به صادرات نفت، سیاست‌های پولی و مالی در اقتصاد نفتی و سیاست‌های پیشنهادی اختصاص یافت.

پنجمین و ششمین جلسه از کارگاه آموزشی "مفهوم، سنجش و برآورد انتظارات تورمی"، در تاریخ‌های ۳ و ۴ مرداد ماه سال جاری در موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز و به همت اندیشکده پول و ارز برگزار شد. در این جلسات مطالبی در چندین سرفصل توسط دکتر سیام می‌پور، دانشیار گروه اقتصاد دانشگاه خوارزمی ارائه شد.

طی جلسه پنجم، ابتدا شواهدی از اقتصاد ایران ارائه شد و سپس ویژگی درآمدهای نفتی



"تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی بانک‌ها" نیز در موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز و به همت اندیشکده پول و ارز، در تاریخ‌های ۶ و ۸ مرداد برگزار شد. این دوره توسط دکتر عباس دادجوی توکلی، دکترای اقتصاد پولی تدریس شد و قرار است طی این نشست‌ها، به مباحثی همچون چارچوب نظری صورت‌های مالی، ماهیت پول و انواع آن، آشنایی با ترازنامه بانک مرکزی، آشنایی با اقلام طرف دارایی و طرف بدهی، حقوق صاحبان سهام و برخی از نسبت‌هایی مهم مالی پرداخته شود. جلسه چهارم به مبحث تشریح بخش بدهی بانک‌ها اختصاص یافت و در آن به مفاهیمی نظیر انواع بدهی در ترازنامه بانک مرکزی، تقسیم‌بندی و تشریح انواع بدهی‌ها به ارزان‌قیمت و گران‌قیمت پرداخته شد. در جلسه پنجم نیز موضوعات انواع سپرده در صورت‌های مالی و قیمت تمام شده به صورت کامل توضیح داده شد.

بحران‌های مالی در بخش بانکی

هفتمین جلسه از کارگاه آموزشی "مفهوم، سنجش و برآورد انتظارات تورمی" در تاریخ ۹ مرداد در موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز و به همت اندیشکده پول و ارز برگزار شد. در این جلسه توسط دکتر مهدی یزدانی، استادیار گروه اقتصاد دانشگاه شهید بهشتی، مطالب در چندین سرفصل ارائه شد که از مهم‌ترین آنها می‌توان به نظریه‌های تعیین نرخ ارز اعم از کلاسیک، کینزین و پولگرایان اشاره کرد. همچنین در این جلسه نظریات تعیین نرخ ارز با در نظر گرفتن انتظارات شامل نظریه دورنبوش و فرنکل به صورت مفصل مورد بحث قرار گرفت. بخش پایانی این جلسه به بحث در مورد بحران‌های مالی در بخش بانکی، ارزی (پولی) و بازار سهام اختصاص یافت.

جلسات آشنایی با ترازنامه‌های بانکی

چهارمین و پنجمین جلسه از دوره آموزشی

