



۲۵



اقدامات بانک مرکزی نظارت بر عملکرد بانک‌ها را افزایش داد

عباس معمارنژاد، معاون اسبق وزیر اقتصاد و عضو هیات علمی دانشگاه

۱۱

انتظارات تورمی اقدامات بانک‌های مرکزی را مختل می‌کند

"گری کلاید هافباوئر"
دستیار وزارت خزانه‌داری ایالات
متحده آمریکا



۱۳

احیای روابط بانکی در دستور کار بانک مرکزی

مهدی پورآزادی، مدیر اداره همکاری‌های بین‌المللی بانک مرکزی



۱۸

کنترل ترازنامه بانک‌ها از بهترین اقدامات نظارتی بانک مرکزی بود

عبدالمهدی ارجمندنژاد، مدیرکل
بازرسی و حسابداری بانک مرکزی



۵

کاهش تورم نتیجه اقدامات ۱۸ ماهه بانک مرکزی است

داود سوری، اقتصاددان



۴۲

تعاریف کل‌های پولی به روزرسانی شد



۵۲

راهکار بازگشت به مدار رشد پایدار اقتصادی چیست؟



۵۶

سیاست ارزی بانک مرکزی نتیجه بخش بود

۷۸

حلقه مفقوده تحقق سیاست‌های ضدتورمی

۳۲

بانک مرکزی شرایط ثبات بازار ارز را فراهم کرد

حسین مهری
مدیرعامل سابق
بانک صنعت و معدن

۳۸

سیاست کنترل ترازنامه جلوی افزایش تورم را گرفت

سیدسعیدشمسی نژاد
مدیرعامل بانک
قرض الحسنه مهران



• صاحب امتیاز:

موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز

• سردبیر:

فاطمه محمدی

• مشاور سردبیر:

سینا احدیان

• همکاران این شماره:

حسین کمال زارع، جواد حیران نیا، رضا فراهانی

پوریا صادقی، حمید کمار، امیرحسین موسوی

سید مهدی میرحسینی، هانیة محمدی و هانیة 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	بانک مرکزی بستر مهار پایدار تورم را فراهم کرد
۵	کاهش تورم نتیجه اقدامات ۱۸ ماهه بانک مرکزی است
۱۱	انتظارات تورمی اقدامات بانک های مرکزی را مختل می کند
۱۳	احیای روابط بانکی در دستور کار بانک مرکزی
۱۸	کنترل ترازنامه بانک ها از بهترین اقدامات نظارتی بانک مرکزی بود
۲۵	اقدامات بانک مرکزی نظارت بر عملکرد بانک ها را افزایش داد
۳۲	بانک مرکزی شرایط ثبات بازار ارز را فراهم کرد
۳۸	سیاست کنترل ترازنامه جلوی افزایش تورم را گرفت
۴۲	تعاریف کل های پولی به روز رسانی شد
۴۵	ادامه روند کنترل نقدینگی کاهش تورم را رقم می زند
۵۲	راهکار بازگشت به مدار رشد پایدار اقتصادی چیست؟
۵۶	سیاست ارزی بانک مرکزی نتیجه بخش بود
۵۹	سودآوری نظام بانکی آنگولا در مدار رشد
۶۵	عبور اقتصاد تک محصولی عربستان از دام کسری بودجه
۶۸	چالش های دخل و خرج بودجه در ۳ کشور همجوار ایران
۷۱	انتشار ارز دیجیتال رسمی مشترک قاره سبز
۷۴	چالش "یوان دیجیتال" با بحران مقبولیت
۷۸	حلقه مفقوده تحقق سیاست های ضد تورمی
۸۰	بازدهی بازارها در نیمه اول ۱۴۰۳

بانک مرکزی بستر مهار پایدار تورم را فراهم کرد

نکته قابل ملاحظه دیگر طی اجرای سیاست تثبیت اقتصادی، نوع نگاه سیاست‌گذار پولی و ارزی است که در یک و نیم سال گذشته که تنش‌های سیاسی و نظامی در منطقه تشدید و شوک‌های برون‌زای متعددی نظیر حادثه تروریستی کرمان، شهادت رئیس‌جمهور، ترور اسماعیل هنیه و... به اقتصاد وارد شد، اجازه التهاب انتظارات تورمی را نداد. بانک مرکزی از یکسو موفق شد با اقدامات بنیادی ثبات نسبی در بازار ارز را محقق کرده و از سوی دیگر با برنامه‌هایی نظیر کنترل مقداری رشد ترانزنامه بانک‌ها و مقابله با بانک‌های ناتراز، از سرریز ناترازی‌های شبکه بانکی به اقتصاد جلوگیری کند. ثمره این نوع نگاه هوشمند بانک مرکزی علاوه بر اینکه نشانه‌ای از پویایی سیاست‌های پولی و ارزی مبتنی بر شرایط کشور است، بلکه اعتماد و اعتبار به توانایی بانک مرکزی در مدیریت بحران‌های اقتصادی را نیز افزایش داده است.

با توجه به روند فعلی کاهش تورم و تداوم سیاست‌های مقام پولی، هدف‌گذاری بانک مرکزی برای کاهش نرخ تورم به کانال ۲۰ درصد تا پایان سال جاری دور از دسترس نیست، البته تحقق این هدف نیازمند تداوم سیاست تثبیت اقتصادی و هماهنگی سیاست‌های مالی و پولی است.

نرخ تورم سالانه شهریورماه امسال به پایین‌ترین سطح خود در ۴۴ ماه اخیر رسید که نشانه‌ای از موفقیت سیاست «تثبیت اقتصادی» بانک مرکزی است. با اجرای سیاست‌های تثبیت اقتصادی، نرخ تورم سالانه از ۴۶.۶ درصد در فروردین ۱۴۰۲ به ۳۴.۲ درصد در شهریور ۱۴۰۳ کاهش یافت تداوم روند کاهش نرخ تورم نقطه به نقطه و سالانه طی این بازه زمانی، چشم‌انداز مثبتی از بهبود سطح پیش‌بینی‌پذیری اقتصاد ایران و فضای اقتصاد کلان میان کارگزاران اقتصادی و عموم مردم ترسیم کرده است. نرخ تورم سالانه در شهریور ۱۴۰۳ پایین‌ترین رقم خود از بهمن ۱۳۹۹ را تجربه کرده که به بیان دیگر این شاخص به کف ۴۴ ماه اخیر رسیده است.

مهم‌ترین عوامل این توفیق مقام پولی، مهار رشد نقدینگی و ایجاد ثبات در بازار ارز است، دو مولفه‌ای که همواره به عنوان موتورهای اصلی تورم در اقتصاد ایران شناخته شده‌اند رشد نقدینگی مازاد بر تولید در بازه بلند مدت می‌تواند منجر به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها شود و نوسانات ارزی نیز به طور مستقیم بر قیمت کالاهای وارداتی و به طور غیرمستقیم بر انتظارات تورمی و به صورت مقطعی بر جهش‌های تورمی تأثیر می‌گذارد. بانک مرکزی با تمرکز ویژه بر کنترل این دو عامل کلیدی، توانسته است بستر مهار پایدار تورم را فراهم کند.

داود سوری، اقتصاددان در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

کاهش تورم نتیجه اقدامات ۱۸ ماهه بانک مرکزی است

- روند کنترل تورم در ۱۸ ماه گذشته مناسب بوده و امیدواریم این روند ادامه یابد
- در صورت ادامه کنترل تورم می‌توانیم انتظار داشته باشیم که فرآیندهای تقویت‌کننده بخش اقتصاد و رشد اقتصادی آغاز شوند
- راه‌اندازی بازار توافقی ارز یک پیشرفت مثبت برای کشور خواهد بود
- بانک مرکزی به این سمت حرکت کند که اهمیت نرخ بهره در مدیریت بازار پول به طور جدی وارد اقتصاد کشور شود
- اگر بانک مرکزی بتواند روند کاهش نرخ تورم را ادامه دهد، می‌توانیم انتظار داشته باشیم که سایر متغیرها مانند نرخ ارز نیز به ثبات برسند
- تحولات زیادی در کشور داشتیم که می‌توانستند شوک‌های زیادی به بازار وارد کنند، اما این اتفاقات نیفتاد و نشان‌دهنده مدیریت موفق است که اجازه نداده تحولات سیاسی، تأثیر عمیقی بر نرخ‌ها بگذارند



به دلیل ساختار
اقتصادی
کشور و شرایط
فعلی فضای
بین‌المللی
و سیاست
خارجی، توان
بانک مرکزی ما
قابل مقایسه
با بانک‌های
مرکزی دیگر
کشورها نیست

در دنیای امروز، اقتصادهای ملی با چالش‌های پیچیده و متنوعی روبه‌رو هستند که نیازمند سیاست‌گذاری‌های هوشمندانه و کارآمد است. یکی از نهادهای کلیدی در این زمینه، بانک مرکزی است که به عنوان مرجع اصلی سیاست‌گذاری پولی و نظارت بر نظام بانکی کشور، نقش حیاتی در ثبات اقتصادی ایفا می‌کند. در ایران، بانک مرکزی با چالش‌های خاصی نظیر تحریم‌ها، ناترازی‌های مالی و ناهماهنگی‌های سیاست‌های مالی و پولی مواجه است که این مسائل بر عملکرد آن تأثیر مستقیم دارد. دولت چهاردهم در شرایطی آغاز به کار کرده است که نیاز به حل مشکلات اقتصادی، به شدت حس می‌شود. این شرایط، نیاز به همکاری و هم‌افزایی بین دولت و بانک مرکزی را افزایش می‌دهد تا با اتخاذ تصمیمات مناسب، به ثبات اقتصادی منجر شود. از سوی دیگر، ایجاد اجماع و توافق بین نهادهای مختلف کشور می‌تواند به تقویت این همکاری‌ها کمک کند و زمینه‌ساز رشد و توسعه پایدار شود.

در گفت‌وگو با داود سوری، اقتصاددان به بررسی سیاست‌های بانک مرکزی و اقدامات آن در راستای مدیریت چالش‌های اقتصادی و همچنین، به تحلیل نقش دولت و بانک مرکزی در بهبود شرایط اقتصادی و راهکارهای ممکن برای کاهش اثرات منفی تحریم‌ها و ناترازی‌ها خواهیم پرداخت. در این راستا، اهمیت نرخ بهره و تأثیر آن بر بازار پول و اقتصاد کلان کشور نیز مورد بررسی قرار خواهد گرفت. مشروح گفت‌وگوی تازه‌های اقتصاد داود سوری را در ادامه بخوانید.

یکی از اقداماتی که بانک مرکزی در دوره اخیر به آن توجه داشته، فراهم کردن زمینه‌های ثبات بازارها بوده و تا حدی که اختیارات اجازه داده، کنترل نرخ تورم در دستور کار قرار گرفته است. به نظر شما، بانک مرکزی در مقابله با چالش‌های بزرگ تا چه اندازه موفق بوده است؟

یکی از اصلی‌ترین وظایف بانک‌های مرکزی در دنیا، کنترل تورم است. هنگامی که تورم به خوبی مدیریت شود، انتظار می‌رود مسائلی مانند نرخ ارز نیز به یک روند پیش‌بینی‌پذیر تبدیل شود. بنابراین، مهم‌ترین وظیفه‌ای که

بانک مرکزی با آن مواجه است، کنترل تورم است و بانک‌های مرکزی ابزارهای لازم برای این کار را در اختیار دارند. اگر نرخ تورم یک کشور در یک بازه زمانی نسبتاً طولانی در سطح ثابتی نوسان کند، می‌توان گفت آن بانک مرکزی موفق بوده و توانسته اعتماد مردم را جلب کند. با این حال، به دلایل مختلفی که ممکن است ریشه در ساختار اقتصادی کشور ما داشته باشد، و همچنین شرایط فعلی کشور در فضای بین‌المللی و سیاست خارجی، توان بانک مرکزی ما قابل مقایسه با بانک‌های مرکزی دیگر کشورها نیست.

علاوه بر این، به عنوان کشوری که بانکداری اسلامی در آن مطرح است، بانک مرکزی ما از ابزار کنترل نرخ بهره که یکی از ابزارهای مهم بانک‌های مرکزی جهانی است، بی‌بهره است. شرایط خاص کشور ما در سال‌های گذشته باعث شده است که نرخ‌های تورم بالایی را تجربه کنیم. این نرخ‌ها در طول سال‌ها دچار نوساناتی شده‌اند، اما در بیست سال گذشته روند صعودی داشته‌اند. درست است که در برخی سال‌ها نرخ تورم کاهش یافته و در برخی دیگر افزایش یافته، اما در مجموع، روند کلی صعودی بوده و در سال‌های اخیر تورم‌های بالای ۴۰ درصد را تجربه کرده‌ایم. خوشبختانه از فروردین سال گذشته، نرخ تورم نزولی است و تورم نقطه‌ای کاهش یافته است. امیدواریم این روند در سال جاری ادامه داشته باشد و بانرخ تورم کمتری مواجه شویم. اگر بانک مرکزی بتواند این روند را ادامه دهد و نرخ تورم را کاهش دهد، می‌توانیم انتظار داشته باشیم که سایر متغیرها، مانند نرخ ارز، به ثبات برسند و فرآیندهای تقویت‌کننده اقتصاد و رشد اقتصادی آغاز شوند. بنابراین، مهم‌ترین عاملی که بانک مرکزی باید به آن توجه کند، همچنان کنترل تورم است. در ۱۸ ماه گذشته روند مناسبی وجود داشته و امیدواریم این روند ادامه یابد.

نظرتان در خصوص اقداماتی مانند کنترل ترازنامه بانک‌ها، تلاش برای پولی نشدن کسری بودجه دولت، ایجاد آرامش در بازار ارز و کاهش نوسانات و راه‌اندازی مرکز مبادله چیست و چه نقشی در بهبود نسبی اقتصاد دارند؟

بدون شک، این اقدامات تأثیرگذار بوده‌اند و نمی‌توانیم بگوییم که هیچ‌کدام نقشی نداشته‌اند. در حال حاضر، شاهد کاهش نرخ تورم هستیم که نشان‌دهنده اجرای سیاست‌های مؤثر است. در مورد بازار مبادله

ذات بانک
خلق نقدینگی
است و این امر
تا جایی که به
تولید و رشد
عرضه کمک
کند، مطلوب
است

این است که خلق نقدینگی لزوماً بد نیست و این وظیفه بانک هاست. ذات بانک، خلق نقدینگی است و این امر تا جایی که به تولید و رشد عرضه کمک کند، مطلوب است. برای رشد اقتصادی، نیاز به پول بیشتری داریم و بازار اعتبارات باید به خوبی عمل کند تا بنگاه‌ها بتوانند منابع مالی خود را تأمین کنند و رشد و تولید بیشتری داشته باشند. بنابراین، باید سیاست‌ها به گونه‌ای اعمال شوند که مانع فعالیت بنگاه‌ها نشوند. بانک مرکزی درست است که متولی کنترل نرخ تورم است، اما اقتصاد کشور به رشد اقتصادی نیز نیاز دارد. بنابراین، برقراری تعادل بین این دو نرخ بسیار مهم است و امیدواریم در آینده این تعادل به بهترین شکل ممکن برقرار شود.

بانک مرکزی بعد از پنج سال و نیم، موفق شد تورم تولیدکننده را به کانال ۲۰ درصد بیاورد. به نظر شما این اتفاق تا چه میزان به بهبود وضعیت تولید کمک می‌کند؟

هرگونه ثباتی که به بازار برسد، به طور مشخص به افرادی که در اقتصاد تصمیم‌گیری می‌کنند، کمک خواهد کرد. منظور من از ثبات، ثابت بودن نیست، بلکه به معنای وجود روند قابل پیش‌بینی است. این روند ممکن است صعودی یا نزولی باشد و نوساناتی داشته باشد، اما باید برای فعالان اقتصادی قابل پیش‌بینی باشد تا آنها بتوانند خطای پیش‌بینی خود را بپذیرند. طبیعی است که اگر فضای اقتصادی باثباتی وجود داشته باشد، تولیدکنندگان از این فضا بهره‌مند خواهند شد و می‌توانند سرمایه‌گذاری و تولید بیشتری داشته باشند. تولیدکننده‌ای که به قصد تولید و ارائه خدمات یا کالا در کشور فعالیت می‌کند، مهم‌ترین دغدغه‌اش حفظ چرخه تولید است. حفظ چرخه تولید به این معناست که منابع اولیه و نهاده‌های خود را تأمین کند، محصولاتش را بفروشد و بازار تهیه کند تا چرخه تولید به خوبی

ارزی، به نظر می‌رسد که صحبت‌هایی در خصوص بازار توافقی نرخ ارز مطرح شده است که اقدام مثبتی به شمار می‌آید. اگر تولیدکنندگان و صادرکنندگان بتوانند ارز خود را با نرخ توافقی در این مرکز به واردکنندگان و کسانی که واقعاً به ارز نیاز دارند منتقل کنند، این یک پیشرفت مثبت برای کشور خواهد بود. اما در گذشته، معمولاً این طرح‌ها به خوبی اجرا نشده‌اند. امیدوارم این مرکز مبادله واقعی باشد و از دخالت‌های سیاست‌گذاران دور بماند تا نرخ واقعی و توافقی شکل بگیرد. اگر این اتفاق بیفتد، قدم بسیار مثبتی خواهد بود. در خصوص کنترل ترانزنامه‌ها، شاید در شرایط خاصی اقدام مناسبی بوده باشد، اما ادامه آن به نظر من مناسب نیست. بانک‌های مرکزی در دنیا از حدود چهار سال پیش از محدودیت‌های مقداری برای بانک‌ها دوری کرده‌اند. این محدودیت‌ها می‌تواند مشکلاتی ایجاد کند. به عنوان مثال، اگر بانک مرکزی اجازه دهد هر بانکی به طور متوسط دو درصد در ماه ترانزنامه‌اش رشد کند، این سوال پیش می‌آید که چگونه این دو درصد تعیین شده است. این انتخاب ممکن است بر اساس نظر یک فرد یا گروه باشد که لزوماً صحیح نیست. علاوه بر این، برخی از بانک‌ها تمامی نسبت‌های مقرراتی را رعایت می‌کنند و دلیلی برای وضع محدودیت‌های اضافی بر آنها وجود ندارد. تجربه سایر کشورها نشان داده که محدودیت‌های نظارتی که بر بانک‌ها تصویب و اجرا می‌شود، به کارکردهای مشابهی منجر می‌شود. بنابراین، بانک مرکزی اگر بر وظیفه اصلی خود که نظارت بر مقررات بانکی است، تمرکز کند، به هدف خود خواهد رسید و نیازی به محدودیت‌های مقداری ندارد. امیدوارم بانک مرکزی به تدریج این محدودیت‌ها را متناسب با شرایط بانک‌ها تنظیم کند، زیرا هر بانک نباید به یک شکل رفتار شود. در این مقطع زمانی، این اقدامات موجب کاهش خلق نقدینگی از سوی بانک‌ها شده است. نکته‌ای که بانک مرکزی و ما باید به آن توجه داشته باشیم

۷



اقتصاد

● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

بـرـش



مدیریت تورم روند نرخ ارز را پیش‌بینی پذیر می‌کند

یکی از اصلی‌ترین وظایف بانک‌های مرکزی در دنیا، کنترل تورم است. هنگامی که تورم به خوبی مدیریت شود، انتظاری می‌رود مسائلی مانند نرخ ارز به یک روند پیش‌بینی پذیر تبدیل شود. بنابراین، مهم‌ترین وظیفه‌ای که بانک مرکزی با آن مواجه است، کنترل تورم بوده و بانک‌های مرکزی ابزارهای لازم برای این کار را در اختیار دارند.

تنها راه حل
این است که
دولت نباید
به تسهیلات
تکلیفی ادامه
دهد و باید
این باور در
نمایندگان و
دولت ایجاد
شود که منابع
بانکی محدود
و متعلق به
سپرده گذاران
است

ادامه یابد. اگر تولیدکننده بداند که قیمت نهاده‌ها و کالاهایی که خریداری می‌کند تغییرات زیادی نخواهد داشت، نیاز به سرمایه در گردش کمتری خواهد داشت. همچنین، اگر مطمئن باشد که می‌تواند تولید خود را با قیمت مناسب در بازار بفروشد، فشار کمتری بر بازار پول و بانک‌ها به عنوان عمده‌ترین منابع تأمین مالی بنگاه‌ها وارد خواهد شد. این فرآیند مثبت خواهد بود، چرا که تولیدکننده دیگر حواسش پرت تورم نخواهد شد. یکی از معایب تورم این است که حواس تولیدکننده را از کار اصلی‌اش پرت می‌کند. تولیدکننده‌ای که باید به فکر این باشد که چه کالایی را چه مقدار تولید کند، با فشارهای تورمی و نوسانات قیمتی دچار سردرگمی می‌شود. در حال حاضر، دلار در محدوده ۵۰ تا ۶۰ هزار تومان نوسان دارد و خصوصاً در اواخر تحولات زیادی در کشور داشتیم که می‌توانستند شوک‌های زیادی به بازار وارد کنند. خوشبختانه، این اتفاقات در کشور ما نیفتاد و نشان‌دهنده مدیریت موفق است که اجازه نداده تحولات سیاسی، حتی اگر زودگذر باشند، تأثیر عمیقی بر نرخ‌ها بگذارند. باید توجه داشته باشیم که انتظارات همچنان شکل می‌گیرند و این موضوع فارغ از کنترل بانک مرکزی است. ممکن است بانک مرکزی بتواند تغییراتی در انتظارات ایجاد کند و عملکرد مناسب داشته باشد، اما وقتی شوک‌ها زیاد باشند، این باور وجود دارد که توان بانک مرکزی نیز محدود است. به نظر من، در کلیت باید به سمتی حرکت کنیم که نوسانات و شوک‌ها را کاهش دهیم و انتظار نداشته باشیم مراجع اقتصادی بتوانند هر شوکی را به طور کامل مدیریت کنند.

یکی از چالش‌های بانک مرکزی به عنوان سیاست‌گذار پولی، دخالت‌هایی است که از سوی دولت و خارج از بانک مرکزی، مانند تسهیلات تکلیفی و مصوبات صورت می‌گیرد. این دخالت‌ها باعث می‌شود که بانک مرکزی و بانک‌های کشور مجبور به تبعیت شوند و این موضوع منجر به ناترازی می‌شود. همچنین، ناهماهنگی سیاست مالی و پولی نیز یکی دیگر از مشکلات است. چه راهکاری می‌توان پیاده‌سازی کرد که تأثیرات منفی به حداقل برسد؟

به نظر می‌رسد عمده‌ترین مشکل سازمان،

همواره ناشی از سیاست‌های مالی و دولت بوده است. وقتی درباره تورم صحبت می‌کنیم و می‌گوییم که بانک مرکزی باید بار آن را به دوش بکشد، در واقع ریشه اصلی مشکلات ناشی از تسهیلات تکلیفی است. به عنوان مثال، تسهیلات تکلیفی برای فرزندآوری، ازدواج و ودیعه مسکن تخصیص می‌یابد. این تخصیص منابع، به معنای کاهش منابعی است که می‌توان به بخش‌های اقتصادی مانند صنعت و تجارت اختصاص داد. باید بپذیریم که منابع بانکی محدود هستند و این محدودیت، مسئولیت بانک‌ها را در قبال سپرده‌گذاران و همچنین نیاز به تخصیص منابع به فعالیت‌هایی که به رشد و تولید کشور کمک می‌کنند، دوچندان می‌کند. تصمیم‌گیری در این زمینه بسیار مهم است. وقتی نماینده مجلس تصمیم می‌گیرد، معمولاً تابع اهداف اجتماعی و حوزه انتخابیه خود است و نه رشد و تولید اقتصاد کشور. اما بانک‌ها در نهایت مسئولیت این تصمیمات را بر عهده دارند و مشکلاتی که برای بسیاری از بانک‌ها پیش می‌آید و به عنوان ناترازی بانکی شناخته می‌شود، از این ناحیه ایجاد می‌شود. تنها راه حل این است که دولت نباید به تسهیلات تکلیفی ادامه دهد و باید این باور در نمایندگان و دولت ایجاد شود که منابع بانکی محدود و متعلق به سپرده‌گذاران است. اگر دولت می‌خواهد این منابع را به سمت‌هایی که فکر می‌کند مناسب است سوق دهد، باید از سیاست‌های دستوری پرهیز کند. دولت می‌تواند از ابزارهای مختلفی مانند مالیات، ضمانت‌نامه و یارانه‌ها استفاده کند تا منابع را به سمتی که مناسب می‌داند هدایت کند، نه اینکه به طور دستوری تعیین کند که منابع باید چگونه صرف شوند. انتظار می‌رود بانک مرکزی به عنوان مدیریت بانک‌ها در مقابل خواسته‌های دولت بایستد و اجازه ندهد چنین درخواست‌هایی از سوی دولت صورت گیرد. بانک مرکزی بهتر از هر نهاد دیگری از وضعیت بانک‌ها و منابع آنها مطلع است و می‌داند که منابع چگونه تخصیص می‌یابند. نکته‌ای که باید به آن توجه کرد این است که بانک‌ها بنگاه‌های اقتصادی هستند و اگر سودآور نباشند، از بین می‌روند. بانک‌ها نیاز دارند که سود داشته باشند تا بتوانند سود سپرده‌گذاران را پرداخت کنند و همچنین برای سرمایه‌گذاری در فناوری و تجهیزات خود. اگر بانک‌ها سودآور نباشند، سرمایه‌ای به سمت آن‌ها حرکت نخواهد کرد. علاوه بر این، بانک‌ها بالاترین اهمیت را در سیستم مالی کشور دارند. آنها سیستم پرداخت





کشور را به صورت رایگان در اختیار حاکمیت قرار داده‌اند و این سیستم نباید مختل شود. اگر بانک‌ها سودآور نباشند و نتوانند در تجهیزات و فناوری خود سرمایه‌گذاری کنند، این سیستم مختل خواهد شد و مشکلاتی برای اقتصاد کشور ایجاد می‌کند که دامنه‌اش وسیع است. به طور خلاصه، بانک مرکزی باید همیشه به این نکته توجه داشته باشد که بانک‌های ما باید سودآور باشند و از این سودآوری نترسد. در نهایت، این سودآوری به یک سیستم بانکی مناسب‌تر، قوی‌تر و پیشرفته‌تر منتهی خواهد شد.

اگر استقلال و اقتدار بانک مرکزی افزایش یابد و قدرت و نفوذ آن در سیاست‌گذاری بیشتر شود، آیا می‌توانیم شاهد سلطه کمتر سیاست‌های مالی بر سیاست‌های پولی باشیم؟

قطعاً اگر استقلال و اقتدار بانک مرکزی افزایش یابد، می‌توانیم شاهد کاهش سلطه سیاست‌های مالی بر سیاست‌های پولی باشیم، اما این تغییر در کوتاه‌مدت اتفاق نخواهد افتاد. ما کشوری هستیم که سال‌هاست چنین فرهنگی بر آن حاکم بوده که فراتر از قوانین و

دستورالعمل‌هاست و ذهنیت افراد به گونه‌ای شکل گرفته که تغییر آن دشوار است. در جامعه کنونی ما، ایستادن رئیس کل بانک مرکزی در مقابل رئیس دولت حتی اگر قانون اجازه دهد، کار آسانی نیست. با این حال، باید به تدریج به سمتی حرکت کنیم که نظام پولی کشور از نظام مالی مستقل شود. برقراری انضباط در نظام مالی کشور دشوار است و کسی که می‌تواند این انضباط را برقرار کند، سیستم پولی و بانک مرکزی است. بنابراین، بانک مرکزی باید این قدرت و توانایی را پیدا کند که این کار را انجام دهد، که واقعاً کار دشواری است. کشور مانند ساعت عمل می‌کند و نمی‌توان آن را متوقف کرد تا سیستم جدیدی را در آن پیاده کنیم. تغییرات باید به صورت تدریجی و همزمان با عملکرد سیستم صورت گیرد. تغییرات تدریجی، به طور طبیعی هم مشکل است و هم زمان‌بر. اما مانند بسیاری از کشورهای پیشرفته دنیا، ما نیز باید به این سمت حرکت کنیم.

رئیس کل بانک مرکزی اخیراً به روسیه سفر و تفاهم‌نامه دوجانبه‌ای را منعقد کرده است. از آنجا که یکی از

اگر استقلال
واقترار
بانک مرکزی
افزایش یابد
می توانیم شاهد
کاهش سلطه
سیاست های
مالی بر
سیاست های
پولی باشیم
اما این تغییر
در کوتاه مدت
اتفاق نخواهد
افتاد

بزرگترین مشکلات اقتصاد ما تحریم هاست که تا حدود زیادی از حوزه اختیارات بانک مرکزی خارج است، به نظر تان اینگونه اقدامات و ایجاد پیمان های دوجانبه و چند جانبه با کشورهای همسایه تا چه اندازه به رفع تحریم ها و کاهش آن کمک می کند؟

قطعاً این اقدامات مهم هستند. استفاده فراوان ایالات متحده از ابزار تحریم ها در بسیاری از نقاط جهان، به ویژه در مورد ایران، باعث ایجاد احساس نا اطمینانی و نا امنی در فضای اقتصادی و تجارت بین الملل شده است. خوشبختانه، این وضعیت به شکل گیری پیمان های پولی دو و چند جانبه منجر می شود. طبیعی است که افزایش این پیمان ها به تدریج از قدرت اعمال تحریم های آمریکا می کاهد، که این نکته مثبتی است هم برای ما که تحت شدیدترین تحریم ها هستیم و هم برای بسیاری از کشورها که ممکن است در حال حاضر تحریم نشده باشند، اما همواره این خطر برای آنها وجود دارد. اگر بتوانیم به چنین پیمان هایی بپیوندیم، به ویژه با کشورهایی که صادرات و مبادلات پولی بیشتری داریم، به طور حتم این امر کمک می کند تا از سلطه دلار در بازارهای بین المللی خارج شویم. این هدفی است که بسیاری از کشورها به دنبال آن هستند و ما نیز اگر به این پیمان نامه ها بپیوندیم، به ما کمک زیادی خواهد کرد. با این حال، باید توجه داشته باشیم که در حال حاضر، نه تنها بانک مرکزی، بلکه اقتصاد ما باید تلاش کند تا محدودیت ها را تا حد ممکن کاهش دهد. متأسفانه، هرچقدر هم که از سلطه دلار بر تجارت خارجی دنیا دور شویم، واقعیت این است که درصد قابل توجهی از سهام شرکت های بزرگ دنیا متعلق به آمریکایی هاست و آنها در بسیاری از امور نفوذ دارند. بسیاری از مبادلات ما نه تنها بین کشورها، بلکه با شرکت ها انجام می شود و شرکت ها به دلیل ترس از تحریم ها و روابط مالکیتی که دارند، ممکن است همکاری لازم را نداشته باشند.

بنابراین، باید این مشکلات را رفع کنیم، هرچند که این مسائل در کنترل بانک مرکزی نیست، اما بر عملکرد آن تأثیر می گذارد. ممکن است روابط دوجانبه پولی و مالی خوبی با کشوری داشته باشیم، اما آن کشور به دلیل روابط سهامداری با شرکت های آمریکایی نتواند با ما همکاری کند. باید توجه داشته باشیم که روابط بین

دولت ها همیشه تعیین کننده نیست و بسیاری از اوقات شرکت ها تأثیر بیشتری دارند. امیدوارم بخش های دیگر حاکمیت به مسائل و مشکلاتی که در روابط بین شرکت ها وجود دارد، ورود و برای حل آنها اقدام کنند.

برای دولت چهاردهم چه توصیه ای دارید و کدام دسته از اقدامات بانک مرکزی باید ادامه یابد و کدام موارد نیاز به اصلاح دارد؟

دولت چهاردهم در حال حاضر به نظر می رسد که اولین جلسات خود را تشکیل می دهد. خوشبختانه، اجماع خوبی بین مجلس و دولت شکل گرفته است و تمامی وزرا تأیید شده اند که نشان دهنده حمایت کافی از دولت است. به طور کلی، نسبت به دولت قبل یک پله جلوتر هستیم و در موقعیت بهتری قرار داریم. وفاق و همگرایی در این شرایط می تواند تأثیرگذار باشد. با این حال، شرایط اقتصادی همچنان چالش برانگیز است. همانطور که برای دولت سیزدهم شرایط خوبی نبود، دولت چهارم نیز با چالش های جدی مواجه است. ناترازی ها و مشکلات اقتصادی همچنان وجود دارند، تحریم ها در حال شدت گرفتن هستند و وابستگی به فروش نفت و انتقال درآمدهای نفتی به داخل کشور همچنان ادامه دارد. همچنین، مسائل مختلفی مانند مشکلات انرژی، صندوق های بازنشستگی و بی انضباطی های مالی دولت نیز در این دوره ادامه خواهند داشت. به طور کلی، مسائل ما به قدری جدی هستند که نمی توان انتظار داشت یک دولت به تنهایی آنها را حل کند یا حتی یک مسئله را به طور کامل برطرف کند. امیدوارم بانک مرکزی به این سمت حرکت کند که اهمیت نرخ بهره را در مدیریت بازار پول به طور جدی وارد اقتصاد کشور کند. این نرخ صرفاً یک ابزار برای بانک مرکزی نیست، بلکه متغیری است که به جامعه علامت می دهد که به چه سمتی حرکت کند. در حال حاضر، نرخ بهره در کشور ۲۳ درصد است، اما در بازار شاهد نرخ هایی تا ۶۰ درصد نیز هستیم. وجود چنگدنگی در نرخ ها، به ویژه در نرخ ارز، یک مشکل جدی است که بانک مرکزی باید به آن رسیدگی کند. بانک مرکزی باید مرجعیت خود را در نرخ ارز به دست آورد و در اتاق های مبادله ای نیز با انعطاف پذیری عمل کند. در این راستا، اصلاحات لازم در سیاست های پولی و مالی باید انجام شود تا به یک ثبات و انسجام در بازارها دست یابیم.

"گری کلاید هافباوئر"، دستیار وزارت خزانه‌داری ایالات متحده آمریکا
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

انتظارات تورمی اقدامات بانک‌های مرکزی را مختل می‌کند

- بانک‌های مرکزی در منطقه خاورمیانه (از جمله ایران) باید به اهداف تورم پایین زیر ۵ درصد متعهد شوند
- فدرال رزرو مستحق بخش بزرگی از سرزنش برای افزایش تورم در سال ۲۰۲۳ است
- وجود انتظارات تورمی، فشار زیادی را بر بانک‌های مرکزی وارد می‌کند تا مشکلات را برطرف کنند



"گری کلاید هافباوئر"، دستیار وزارت خزانه‌داری ایالات متحده آمریکا، معتقد است که بانک‌های مرکزی در منطقه خاورمیانه از جمله ایران باید به اهداف تورم پایین زیر ۵ درصد متعهد شوند و در صورت لزوم، نرخ‌های بهره را به شدت افزایش دهند.

گری کلاید هافباوئر، عضو ارشد موسسه اقتصاد بین‌الملل پترسون بوده است. او قبلاً رئیس موریس گرینبرگ و مدیر مطالعات شورای روابط خارجی (۱۹۹۶-۱۹۹۸) بود. وی همچنین استاد دیپلماسی مالی در دانشگاه جورج تاون (۱۹۸۵-۱۹۹۲) و معاون

مدیر موسسه حقوق بین‌الملل در دانشگاه جورج تاون (۱۹۸۱-۱۹۷۹) بود. وی همچنین دستیار وزیر تجارت بین‌الملل و سیاست سرمایه‌گذاری در وزارت خزانه‌داری ایالات متحده (۱۹۷۷-۱۹۷۹) و مدیر کارکنان مالیات بین‌المللی در این وزارتخانه بوده است. هافباوئر آثار گوناگونی در مورد تجارت بین‌المللی، سرمایه‌گذاری و مسائل مالیاتی نوشته است. او یکی از نویسندگان "پل زدن بر اقیانوس آرام: به سوی تجارت آزاد و سرمایه‌گذاری بین چین و ایالات متحده"، است. "سرمایه‌گذاری مستقیم و صادرات، مشاغل و تحقیق و توسعه ایالات متحده:

افزایش و
یا کاهش
نامتعارف
تورم ناشی از
اشتباهات در
سیاست‌های
مالی و پولی
است

پیامدهای سیاست ایالات متحده"، "ایالات متحده باید روابط تجاری عادی دائمی با روسیه برقرار کند"، "آزادسازی سیاست‌ها و ادغام ایالات متحده با اقتصاد جهانی: تجارت و سرمایه‌گذاری بین سال‌های ۱۹۸۰ تا ۲۰۰۶"، از جمله آثار دیگر وی به شمار می‌روند. متن زیر حاصل گفت‌وگوی هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد با دستیار وزارت خزانه‌داری ایالات متحده آمریکا است.

در یک اقتصاد متلاطم، تحولات سیاسی تا چه اندازه موفقیت یا شکست سیاست‌های بانک مرکزی را تعیین می‌کند؟

افزایش و یا کاهش نامتعارف تورم (مانند چین امروز)، ناشی از اشتباهات در سیاست‌های مالی و پولی است. اما سال‌های ۲۰۲۰ تا ۲۰۲۳ استثنایی بود، با کمبودهای ناشی از همه‌گیری کرونا و وقوع جنگ اوکراین، جرقه‌ای از تورم شدید برانگیخته شد. به دلیل نرخ‌های بهره بسیار پایین ایالات متحده و هزینه‌های مالی هنگفت در سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲، جرقه‌های اولیه منجر به افزایش تورم در جهان زده شد. به نظر من، فدرال رزرو مستحق بخش بزرگی از سرزنش برای افزایش تورم در سال ۲۰۲۳ است. در عین حال، برای بازگرداندن نرخ تورم به محدوده دو تا ۳ درصد از طریق نرخ‌های بهره بالا، شایسته تقدیر است.

پیچیدگی کار بانک مرکزی در برخی نقاط جهان مانند خاورمیانه این است که تحولات سیاسی و جنگ در منطقه، سیاست‌های بانک‌های مرکزی کشورها را به چالش می‌کشد. برای کنترل این روند چه باید کرد؟

همانطور که شما می‌گویید، خاورمیانه گرفتار درگیری‌ها و وابستگی شدید به قیمت نفت است. من متوجه هستم که این امر از نظر سیاسی غیرمحبوب خواهد بود، اما فکر می‌کنم بانک‌های مرکزی در منطقه (از جمله ایران) باید به اهداف تورم پایین زیر ۵ درصد متعهد شوند و در صورت لزوم نرخ‌های بهره را به شدت افزایش دهند تا از اهداف کنترل تورمی دفاع کنند. برخلاف اقدامات صورت گرفته در ایالات متحده، سیاست پولی نباید وظیفه کنترل بیکاری را بر عهده بگیرد، چرا که این کنترل باید وظیفه سیاست مالی باشد.

تنها وظیفه سیاست پولی باید کنترل تورم و حرکت به سمت کاهش تورم باشد.

تحولات سیاسی و ایجاد ترس و هراس از آینده نیز انتظارات تورمی جامعه را تحریک می‌کند. نمونه‌هایی از آن در هجوم ناگهانی مردم کشورها برای تهیه مایحتاج وجود دارد. وقوع این نوسانات چقدر سختی اقدام بانک مرکزی برای کنترل تورم و حفظ ارزش پول ملی را افزایش می‌دهد؟

موافقم این تحولات و وجود انتظارات تورمی، فشار زیادی را بر بانک‌های مرکزی وارد می‌کند تا مشکلات را برطرف کنند. اما پیامدهای تورمی، نارضایتی سیاسی را شعله‌ور می‌کند. ببینید قبل از بازگشت اردوغان به سیاست متعارف در ترکیه چه اتفاقی افتاد؟ به تاریخ طولانی غم‌انگیز آرزائتین نگاه کنید. برای مقاومت در برابر فشارهای سیاسی، بانک‌های مرکزی باید کاملاً مستقل باشند و به کنترل تورم متمرکز شوند، نه چیز دیگری.

در دنیا به سمت استقلال بانک‌های مرکزی رفته‌اند، اگر این استقلال خدشه‌دار شود، چه ضررهایی برای اقتصاد کشورها خواهد داشت؟

خب، همانطور که می‌گویید، استقلال بانک‌های مرکزی به شدت با چالش مواجه است. اگر استقلال در مراکز مالی بزرگ به شدت از بین رفته باشد، مردم فقط به ارزهای دیجیتال و طلا به عنوان سیستم‌های پولی جایگزین رو می‌آورند. در ترکیه به یورو و در آژانتین به دلار آوردند، اما در ایالات متحده و اتحادیه اروپا، تورم شدید، بسیاری از مردم را به سمت ارزهای دیجیتال و طلا سوق خواهد داد.

آیا سیاست‌گذاران بانک مرکزی باید تاثیر تحولات سیاسی بر سیاست‌های پولی را یک جانش واقعی بدانند و آن را در برنامه‌های خود قرار دهند؟

بانک‌های مرکزی باید به خوبی از این تحولات آگاه باشند و مدام توضیح دهند که چرا با پیامدهای تورمی مقابله می‌کنند. همچنین آنها باید مقابل جریانات و نوسات بایستند و مقابله کنند.

مهدی پورآزادی، مدیر اداره همکاری‌های بین‌المللی بانک مرکزی
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

احیای روابط بانکی در دستور کار بانک مرکزی

- تعمیم پیمان پولی با روسیه به نهادهای نوظهور بین‌المللی از جمله بریکس و شانگهای، در برنامه بانک مرکزی قرار دارد
- امیدواریم در سال‌های آینده توزیع ارز اربعین به جای اسکناس دینار همانند تجربه روسیه، از طریق کارت‌های بانکی شتاب انجام شود
- پیشنهاد ایجاد یک واحد پولی برای بریکس با وجود تحولات فناورانه صورت گرفته در زمینه ارزهای دیجیتال برپایه دارایی‌ها، در دستور کار بانک مرکزی ایران قرار دارد
- افزایش روابط بانکی با کشورهای منطقه، عضو بریکس و CIS در اولویت بانک مرکزی است



۱۳



اقتصاد تازه‌ها

● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

به منظور
استفاده
حداکثری از
ظرفیت شعب
بانک‌های
ایرانی در خارج
از کشور، بانک
مرکزی اقدام
به تأسیس
کمیسیون
کرده که این امر
ایستایی و عدم
توجه به ظرفیت
مورد نظر در
گذشته را تا حد
زیادی تعدیل
کرده است

۱۴



اقتصاد

● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

در سال‌های اخیر، بانک مرکزی با چالش‌های متعددی در زمینه روابط بین‌المللی و تحریم‌های اقتصادی روبرو بوده است. در این راستا، یکی از اقدامات شاخص این نهاد به ریاست دکتر فرزین، توسعه دیپلماسی بانکی کشور و تقویت تعاملات بین‌المللی بوده است. هدف اصلی این دیپلماسی، افزایش ارتباطات سیاسی و اقتصادی با کشورهای همسایه و همسو، ناکارآمدسازی تحریم‌ها و جلوگیری از انزوای ایران در نظام بانکی جهانی بوده است. پس از روی کار آمدن دولت سیزدهم، بانک مرکزی تلاش کرده است تا با برگزاری جلسات و دیدارهای متعدد با مقامات بانکی و سیاسی کشورهای مختلف، توافقات مؤثری در زمینه‌های مالی و بانکی حاصل کند. این اقدامات شامل توافقات با کشورهایمانند روسیه برای استفاده از پول‌های ملی در تجارت، اتصال پیام‌رسان‌های مالی و تقویت روابط کارگزاری بین بانک‌های ایرانی و خارجی است.

علاوه بر این، بانک مرکزی با مشارکت فعال در نشست‌های بین‌المللی، از جمله اجلاس شانگهای و بریکس، به دنبال گسترش همکاری‌ها و استفاده از ظرفیت‌های موجود در راستای تحقق اهداف اقتصادی کشور است. در این راستا، تلاش برای بهره‌برداری از ظرفیت شعب بانک‌های داخلی در خارج از کشور و همچنین آزادسازی منابع مالی مسدود شده در کشورهای مختلف، از دیگر اقدامات مؤثر بانک مرکزی به شمار می‌رود. در گفت‌وگو با مهدی پورآزادی، مدیر اداره همکاری‌های بین‌المللی بانک مرکزی، به بررسی نتایج و دستاوردهای دیپلماسی بانکی بانک مرکزی در دوره اخیر و تحلیل تأثیرات این اقدامات بر روابط اقتصادی و بانکی ایران با کشورهای دیگر پرداختیم. همچنین چالش‌ها و فرصت‌های پیش‌رو در این زمینه و برنامه‌های آینده بانک مرکزی برای توسعه مناسبات بین‌المللی را بررسی کردیم. مشروح این گفت‌وگو را در ادامه بخوانید.

**یکی از اقدامات شاخص بانک
مرکزی در دوره اخیر به ریاست
کلی دکتر فرزین، توسعه**

دیپلماسی بانکی کشور بود. در این زمینه چه نتایجی حاصل شد؟

پس از روی کار آمدن دولت سیزدهم، بنا بر رویکرد جدید دولت در زمینه افزایش ارتباطات سیاسی و اقتصادی با کشورهای همسایه و همسو، ناکارآمدسازی تحریم‌ها و جلوگیری از انزوای ایران در نظام بانکی بین‌المللی، تقویت تعاملات بین‌المللی بانک مرکزی با این قبیل کشورها در دستور کار این بانک قرار گرفت. بدین ترتیب، به منظور دستیابی به هدف مذکور معاونت روابط بین‌الملل در ساختار بانک مرکزی در زمان رئیس کل وقت ایجاد و در دوره دکتر فرزین اینگونه تعاملات با قوت بیشتری در حال پیگیری است. همچنین، در نتیجه پیگیری‌های صورت گرفته، برگزاری دیدارها و جلسات متعدد در سطوح عالی بانکی، سیاسی و گارشناسی، تاکنون توافقات بانکی با کشور روسیه در زمینه امکان بهره‌برداری از پول‌های ملی در تجارت، اتصال پیام‌رسان‌های مالی و شبکه پرداخت گارتي بانکی ملی حاصل شده است و با سایر کشورها نیز در دست پیگیری بوده و برگزاری نشست‌های مورد نظر تا حصول نتیجه مطلوب ادامه خواهد داشت. در این راستا، بانک مرکزی به منظور تقویت همه‌جانبه روابط بانکی در تعاملات تجاری با کشورهای مورد نظر، تلاش کرده تا از طریق انجام مذاکرات، روابط کارگزاری بین بانک‌های ایرانی و خارجی را تا سرحد امکان احیا کند، زیرا گسترش روابط تجاری بدون احیای روابط بانکی به صورت مطلوب امکان‌پذیر نخواهد بود.

همچنین، به منظور استفاده حداکثری از ظرفیت شعب بانک‌های داخلی در خارج از کشور، بانک مرکزی اقدام به تأسیس کمیسیون کرده که این امر ایستایی و عدم توجه به ظرفیت مورد نظر در گذشته را تا حد زیادی تعدیل کرده است. لازم به ذکر است، این بانک در زمینه گسترش شیوه‌های افزایش تعاملات تجاری و بانکی با سایر کشورها، خود را تنها منحصر به مذاکرات دوجانبه ننموده و با مشارکت فعالانه در نشست‌های تخصصی شانگهای و بریکس، این قبیل اهداف را دنبال کرده است. همچنین، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به منظور بهره‌مندی از تمامی ظرفیت‌های موجود در راستای دستیابی به اهداف مورد نظر، سال گذشته ضمن برگزاری نشست سالانه اتحادیه پایاپای آسیایی در ایران و طرح پیشنهاد برای پیوستن کشورهای جدید نظیر موریس و بلاروس

به آن اتحادیه و موافقت اعضا با این امر، روسیه را نیز برای ترغیب جهت عضویت در اتحادیه و برگزاری نشست دوجانبه به تهران دعوت کرد. شایان توجه است، در اجلاس یاد شده، با پیشنهادهای ایران مبنی بر اعمال تغییرات در اساسنامه اتحادیه پایاپای پیرامون تسهیل شرایط پیوستن اعضا جدید، تنوع بخشی به سبد ارزی، تشکیل کارگروه های تخصصی (کسب و کار، ریسک و فناوری اطلاعات) موافقت شد.

طی یک و نیم سال اخیر چه تعداد رازینی، سفر و مذاکره با طرف های خارجی از طریق مقامات بانک مرکزی انجام شده است؟

در دوره دکتر فرزین در راستای دستیابی به اهداف مدنظر، دیدار با مقامات ارشد بانک های مرکزی نظیر روسیه، هند، برزیل، چین، ترکیه، قطر، عمان، سوریه، عراق، پاکستان، قزاقستان و غیره و نیز شرکت در اجلاس ها و سمینارهای بین المللی به منظور بهره برداری از فرصت ایجاد شده برای دیدار با مقامات بانکی و اقتصادی کشورهای مختلف صورت پذیرفته است. البته دیپلماسی بانکی بانک مرکزی تنها به سفرهای جناب آقای دکتر فرزین منحصر نشده است و سایر مقامات بانک مرکزی نیز تاکنون سفرهای متعددی به کشورهای همسو و همسایه جهت احیا و بهبود روابط بانکی داشته اند.

به صورت مشخص، استقبال مناسبی از توسعه مناسبات بانک مرکزی در عرصه بین المللی صورت گرفت. در این خصوص چه دستاوردهایی حاصل شده است؟

با پیگیری های صورت گرفته در دوره جناب آقای دکتر فرزین، پس از اتصال پیام رسانی های ایران و روسیه، نخستین قرارداد استفاده از پول های

ملی در تجارت دو جانبه یا همان پیمان پولی با روسیه منعقد شد و پیگیری های لازم برای نهایی سازی اتصال شبکه پرداخت کارتی ایران و روسیه انجام شد که انشاء الله در روزهای آتی فاز اول این پروژه (امکان دریافت وجه نقد از خودپرداز های روسیه با کارت های عضو شبکه شتاب) اجرایی خواهد شد. در فاز دوم و سوم نیز به ترتیب امکان استفاده از کارت های روسی در سامانه های پرداخت کارتی ایران و کارت های ایرانی در سامانه های پرداخت روسیه فراهم خواهد شد. همچنین، در سفر اخیر دکتر فرزین به روسیه به منظور تعمیق و گسترش روابط بانکی و استفاده از ظرفیت های گروه بریکس نیز توافقات جدیدی در راستای ترسیم همکاری های آتی دو بانک مرکزی حاصل شده است.

در رابطه با همکاری های بانکی با کشور هند، با وجود اهمیت اقتصادی این کشور در منطقه و جهان، در سنوات اخیر ملاقات دوجانبه ای میان مقامات عالی بانک های مرکزی ایران و هند در سطح روسای کل یا معاونین برگزار نشده بود که با پیگیری های مستمر صورت گرفته، در شهریور ماه سال جاری توافقاتی به منظور افزایش تعاملات بانکی حاصل شد. همچنین در رابطه با سایر کشورهای هدف نیز این قبیل مذاکرات در دست پیگیری و اقدام تا حصول نتیجه مطلوب است.

تقویت همکاری های بین المللی بانک مرکزی، چقدر در آزادسازی منابع کشور تأثیرگذار بوده است؟

در رابطه با این موضوع همان گونه که اطلاع دارید، با استفاده از ظرفیت ها و پیگیری های دستگاه دیپلماسی کشور و پیگیری های مجدانه بانک مرکزی، منابع مسدود شده در انگلستان و کره جنوبی آزاد و موانع مصرف منابع در عراق و ترکیه رفع شد که مقرر است

با استفاده از ظرفیت ها و پیگیری دستگاه دیپلماسی کشور و پیگیری های مجدانه بانک مرکزی، منابع مسدود شده در انگلستان و کره جنوبی آزاد و موانع مصرف منابع در عراق و ترکیه رفع شد



اتصال شبکه پرداخت کارتی ایران و روسیه اجرایی می شود

پیگیری های لازم برای نهایی سازی اتصال شبکه پرداخت کارتی ایران و روسیه انجام شد که انشاء الله در روزهای آتی فاز اول این پروژه (امکان دریافت وجه نقد از خودپرداز های روسیه با کارت های عضو شبکه شتاب)، اجرایی خواهد شد.

پروژه اتصال
شبکه کارتی میر
روسیه و شبکه
شتاب ایران
یکی از مهم‌ترین
دستاوردهای
بانک‌های
مرکزی ایران
و روسیه در
زمینه استفاده
از پول‌های
ملی برای ارائه
خدمات به
گردشگران دو
کشور است

برای نیازهای وارداتی کشور مورد استفاده قرار گیرد. همچنین، در راستای اجرای قانون مجلس شورای اسلامی مبنی بر پیگیری موضوع مطالبات ایران از بحرین از طریق گفتگو با بانک مرکزی آن کشور و در صورت عدم حصول نتیجه از طریق طرح دعوی در مجامع بین‌المللی، این بانک با به‌کارگیری تمامی ظرفیت‌های سیاسی و ارتباطی، در حاشیه اجلاس بانک توسعه اسلامی موفق شد تعاملات اولیه را با مقامات بحرینی برقرار نموده و متعاقباً جلسه‌ای با بانک مذکور برای اعلام تمایل این بانک به حل و فصل موضوع از طریق مذاکرات دوستانه به منظور اجتناب از طرح دعوی، برگزار نماید. در این راستا هماهنگی‌های بعدی تا حل و فصل موضوع در دست اقدام و پیگیری است. همچنین، در راستای استفاده حداکثری از منابع موجود در کشور عراق و ترکیه نیز تاکنون دستاوردهای مناسبی صورت پذیرفته است.

یکی از دستاوردهای گسترش همکاری‌های خارجی بانک مرکزی، امضای پیمان پولی با روسیه بوده است. گام‌های بعدی در این زمینه چه خواهد بود؟

گام بعدی در این زمینه معرفی و ترغیب تجار دو کشور برای استفاده از این مسیر بانکی ساده، امن و کم‌هزینه در مقایسه با روش‌های غیربانکی موجود است. مقرر است در گام‌های بعدی، از تجربه این پیمان برای انعقاد پیمان‌های مشابه با سایر کشورهای هدف استفاده شود. لازم به ذکر است امکان تعمیم این پیمان پولی به نهاد‌های نوظهور بین‌المللی از جمله بریکس و شانگهای نیز وجود دارد که تحقق این امر در برنامه بانک مرکزی قرار دارد.

در سایه مناسبات بانکی کشور، استفاده از ارزهای محلی برنامه‌ریزی شده است. از جمله حذف دلار از ارز اربعین. آیا مذاکرات برای استفاده از ارز محلی در سفرهای سیاحتی با سایر کشورها نیز در جریان است؟

پروژه اتصال شبکه کارتی میر روسیه و شبکه شتاب ایران یکی از مهم‌ترین دستاوردهای بانک‌های مرکزی ایران و روسیه در زمینه استفاده از پول‌های ملی برای ارائه خدمات به گردشگران

دو کشور است. با رفع تمامی موانع موجود در انجام این پروژه به ویژه وجود تفاوت‌های شگرف فناوریانه در ساختارهای پرداخت‌های ایران و روسیه، تجربه بسیار خوبی حاصل شده که می‌تواند در اتصال شبکه شتاب ایران به سایر کشورها راهگشا باشد. همچنین، در خصوص برخی کشورها از جمله عراق که فاقد شبکه پرداخت کارتی ملی و زیرساخت‌های صنعت بانکداری الکترونیک هستند، امکان راه‌اندازی و بهره‌برداری از شبکه پرداخت کارتی توسط ایران به آنها پیشنهاد شده است. در همین راستا امیدواریم در سال‌های آینده توزیع ارز اربعین به جای اسکناس دینار، همانند تجربه روسیه، از طریق کارت‌های بانکی شتاب انجام شود.

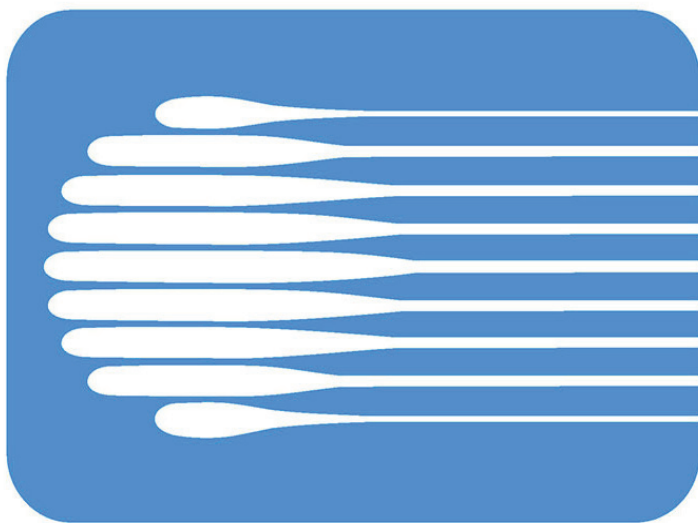
ایران پیشنهاداتی با برخی کشورها از جمله ارز مشترک بریکس را مطرح کرده بود. اقدامات در این زمینه به کجا رسید؟

در سفر اخیر دکتر فرزین به روسیه توافقاتی برای انجام کارهای پژوهشی و همکاری دو جانبه برای استفاده از ارزهای دیجیتال بانک‌های مرکزی در تسویه چند جانبه در قالب نهادهایی از جمله بریکس صورت گرفته است. روسیه با دارا بودن ریاست دوره‌ای این نهاد، پیش‌نویس اولیه طرحی را برای استفاده از ارزهای دیجیتال بانک‌های مرکزی ارائه داده که بانک مرکزی ایران نیز به منظور گسترش و بهبود این طرح اعلام آمادگی نموده است. همچنین، پیشنهاد ایجاد یک واحد پولی برای بریکس با وجود تحولات فناوریانه صورت گرفته در زمینه ارزهای دیجیتال بر پایه دارایی‌ها در دستور کار بانک مرکزی ایران قرار دارد که می‌تواند فضای امن و کم‌ریسکی برای تسویه تجارت بین اعضای بریکس ایجاد کند.

برنامه‌های آینده بانک مرکزی در توسعه مناسبات بین‌المللی چیست و شامل چه مواردی می‌شود؟

با توجه به اعمال تحریم‌های ظالمانه گسترده، کشورهای خارجی به دلیل ابهام موجود و مخاطرات ناشی از اقدامات تنبیهی مبتنی بر نقض تحریم‌ها، تمایلی به داشتن روابط بانکی با ایران نداشتند. لذا با رایزنی‌های صورت گرفته و تبیین دامنه تحریم‌ها به‌ویژه مستثنی بودن تجارت کالاهای بشردوستانه، فضای ایجاد

راه اندازی شبکه
پرداخت کارتی
توسط ایران به
عراق پیشنهاد
شد



(شتاب) ، شبکه تبادل اطلاعات بانکی

تعاملات بانکی با طرف های خارجی دستخوش تغییر شد. بدین ترتیب، بانک مرکزی موفق شد در فضای جدید با بانک مرکزی روسیه به توافقات عملیاتی مناسبی دست یابد و در نظر دارد این مدل همکاری موفق را با سایر کشورها نیز به کار گیرد. در این راستا افزایش روابط بانکی با کشورهای منطقه، عضو بریکس و CIS در اولویت بانک مرکزی قرار دارد.

**همکاری های بین المللی
بانک مرکزی چقدر در مهار و
خنثی سازی فشارهای سیاسی و
تحریم های غرب مؤثر بود؟**

همان گونه که عنوان شد، بانک مرکزی

در راستای کاهش اثر فشارهای سیاسی و تحریم های ظالمانه بانکی رویکردی فعالانه در پیش گرفته و در این زمینه نه تنها با تبیین فضای تحریمی برای سایر کشورها امکان برقراری روابط تجاری و بانکی را با لحاظ محدودیت های موجود فراهم کرده، بلکه با ارائه سازوکارهای خلاقانه نظیر پایای سازی دوجانبه، پیمان پولی و اتصال پیام رسانی های بانکی و شبکه پرداخت کارتی ملی، اثرات تحریمی و فشارهای ناشی از آن را از منظر حرکت به سوی تجارت تحریم ناپذیر مبتنی بر تسویه تجاری با ارزهای ملی و بهره برداری از زیرساخت های ارتباطات بانکی ملی تحریم ناپذیر، تا حد امکان تعدیل کرده است.



دیدار رییس کل با مقامات ارشد بانک های مرکزی جهان

در دوره ریاست کلی دکتر فرزین، در راستای دستیابی به اهداف مدنظر، دیدار با مقامات ارشد بانک های مرکزی نظیر روسیه، هند، برزیل، چین، ترکیه، قطر، عمان، سوریه، عراق، پاکستان، قزاقستان و غیره و نیز شرکت در اجلاس ها و سمینارهای بین المللی به منظور بهره برداری از فرصت ایجاد شده برای دیدار با مقامات بانکی و اقتصادی کشورهای مختلف صورت پذیرفته است.

عبدالمهدی ارجمندنژاد، مدیر کل بازرسی و حسابرسی بانک مرکزی
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

کنترل ترازنامه بانک ها از بهترین اقدامات نظارتی بانک مرکزی بود

- کنترل ترازنامه بانک ها را می توان یکی از موثرترین اقدامات نظارتی بانک مرکزی طی سال های اخیر دانست
- مجموعه اقدامات نظارتی بانک مرکزی موجب شده تا از شدت ناترازی برخی بانک های مشکل دار کاسته شود
- انحلال برخی از بانک های ناتراز، موتور تولید نقدینگی بی کیفیت آنها را از کار انداخت
- کنترل ترازنامه بانک های یکی از اقداماتی بود که انجام آن برای مهار سرعت خلق نقدینگی در نظام بانکی کشور، امری ضروری بود



نظام بانکی به عنوان یکی از ارکان اصلی اقتصاد هر کشور، نقش حیاتی در حفظ ثبات اقتصادی و تأمین مالی فعالیت‌های تجاری و سرمایه‌گذاری دارد. بانک‌ها با جمع‌آوری سپرده‌ها و تخصیص منابع مالی به پروژه‌های مختلف، به رشد و توسعه اقتصادی کمک می‌کنند. اما این نظام، به دلیل ماهیت خود، همواره در معرض ناترازی‌ها و چالش‌های مالی قرار دارد. ناترازی‌های بانکی، که به عدم توازن بین دارایی‌ها و بدهی‌های بانک‌ها اشاره دارد، می‌تواند به سرعت به بحران‌های جدی اقتصادی منجر شود و اثرات منفی گسترده‌ای بر روی بازارهای مالی و اقتصاد کلان داشته باشد. در این میان، بانک مرکزی به عنوان نهاد ناظر و تنظیم‌کننده بازار پولی، مسئولیت‌های سنگینی در نظارت بر عملکرد بانک‌ها و مؤسسات اعتباری دارد. این نهاد با ایجاد و اجرای سیاست‌های پولی و نظارتی، تلاش می‌کند تا ثبات مالی را حفظ کرده و از بروز بحران‌های احتمالی جلوگیری کند. اهمیت این نظارت به ویژه زمانی نمایان می‌شود که به بررسی اثرات ناترازی‌های بانکی و چگونگی مدیریت آنها پرداخته می‌شود.

مدیریت ناترازی‌های بانکی نیازمند رویکردی جامع و چندجانبه است که شامل شناسایی دقیق مشکلات، ارزیابی ریسک‌ها و ایجاد راهکارهای مؤثر برای بازسازی و تقویت نظام بانکی است. در این راستا، تحلیل‌های دقیق و مستمر از وضعیت مالی بانک‌ها، شفاف‌سازی اطلاعات مالی و ارتقاء فرهنگ نظارتی از جمله اقداماتی است که می‌تواند به بهبود عملکرد بانک‌ها و کاهش ناترازی‌ها کمک کند.

در گفت‌وگو با عبدالمهدی ارجمندنژاد، کارشناس مسائل بانکی به بررسی چالش‌های کنونی نظام بانکی و نقش بانک مرکزی در مدیریت ناترازی‌های بانکی پرداختیم. همچنین، تأثیرات این ناترازی‌ها بر اقتصاد کلان و راهکارهای ممکن برای بهبود وضعیت مالی بانک‌ها مورد بحث و بررسی قرار خواهد گرفت.

یکی از مهم‌ترین چالش‌ها در بخش بانکی، رفع ناترازی بانک‌ها و لزوم جلوگیری از بروز ناترازی است. در این زمینه بانک مرکزی اقدامات اساسی از جمله کنترل ترازنامه بانک‌ها را دنبال کرد. تا چه میزان کنترل‌های ترازنامه‌ای را در بهبود عملکرد بانک‌ها موثر می‌دانید؟

ابتدا باید تعریف مختصری از اصطلاح ناترازی بانک‌ها و بانک ناتراز ارائه کنم، چرا که در ورود و پرداخت به هر موضوعی، ابتدا باید به تعریف و تبیین مفاهیم و موضوعاتی پرداخته شود که قرار است در مورد آنها، بحث و گفت‌وگو شود تا بدین طریق مشخص شود که اساساً راجع به چه مفهوم و یا موضوعی بحث می‌کنیم. همانگونه که می‌دانید یکی از اصلی‌ترین صورت‌های مالی هر شرکت و بلکه اصلی‌ترین آن، ترازنامه است. ترازنامه، وضعیت دارائی‌ها، بدهی‌ها و سرمایه یک شرکت را در یک تاریخ مشخص نشان می‌دهد. ترازنامه شرکت‌ها مبتنی بر فرمول اصلی حسابداری است که بر اساس آن، مجموع دارائی‌های یک شرکت (سمت راست ترازنامه) برابر است با مجموع بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام (سمت چپ ترازنامه). برابر آنچه که متداول است، به بخش بدهی‌ها در ترازنامه بانک‌ها، منابع و به بخش دارایی‌های آن، مصارف گفته می‌شود. بدیهی است که وجود تراز و توازن بین دو طرف ترازنامه یک شرکت و به طور مشخص، یک شرکت بانکی امری ضروری است و چنانچه به هر دلیل، توازن بین دو طرف یک ترازنامه به هم بخورد، آن شرکت دچار ناترازی می‌شود. به عبارت دیگر، چنانچه انبساط بدهی‌ها در سمت چپ ترازنامه یک بانک با انبساط متناسب دارائی‌های سالم و با کیفیت در سمت راست ترازنامه آن پشتیبانی نشود، آن بانک گرفتار وضعیتی به نام ناترازی یا اعسار می‌شود. بنابراین، ناترازی یا اعسار به معنای وجود شکاف بین دارایی‌ها و بدهی‌های یک بانک است و وجود توازن ظاهری بین دو طرف ترازنامه در این مواقع، به معنای به کارگیری حسابداری بد است. اگر ترازنامه یک بانک، مشتمل بر دارایی‌های سمی باشد (دارایی‌هایی که در ارزیابی مجدد، ارزش دفتری آنها به شکل معناداری بیش از ارزش بازار آنها است)، کیفیت نقدینگی آن بانک به

یکی از آثار اصلی کنترل ترازنامه بانک‌ها، کاهش نرخ رشد نقدینگی در سال‌های اخیر است که بالتبع و به مرور، شاهد تأثیر آن بر بهبود شاخص‌های اقتصادی بوده و خواهیم بود



کنترل ترازنامه
بانک‌ها از
اقداماتی بود که
انجام آن برای
مهار سرعت
خلق نقدینگی
در نظام بانکی
کشور، امری
ضروری بود
و اگر چنین
اقدامی صورت
نمی‌پذیرفت
احتمالاً الان
شاهد وضعیت
نامساعدتری
در بسیاری از
شاخص‌های
اقتصادی بودیم

۲۰



• شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ •

مرور کاهش می‌یابد و به اصطلاح، نقدینگی آن بی‌کیفیت یا بی‌پشتوانه می‌شود. حال اگر دارایی یک بانک، از کیفیت لازم برخوردار نباشد (به عنوان مثال، آن دارایی را نتوان به سرعت و با قیمت مناسبی نقد کرد)، مشکل ناترازی آن بانک نمایان می‌شود و بانک با ریسک نقدینگی مواجه خواهد شد. بنابراین، وجود دارایی‌های سمی (منجمد و یا موهوم) در پرتفوی بانک‌ها، ممکن است تامین نقدینگی کوتاه‌مدت و بلندمدت بانک‌ها را به درجات مختلفی به مخاطره بیندازد که این امر، ناترازی بانک‌ها را به نمایش می‌گذارد. بانک‌ها به دلیل ساختار سرمایه و ماهیت خاص کسب و کاری که انجام می‌دهند، از قدرت فزاینده‌ای برای ایجاد خلق نقدینگی در جامعه برخوردارند.

از اینرو، اگر بانک‌ها به خوبی نظارت و مدیریت نشوند، می‌توانند تأثیراتی منفی بر شاخص‌های کلان اقتصادی همچون نرخ تورم بر جای بگذارند. حال اگر سمت راست ترازنامه بانک‌ها، انباشته از دارایی‌های سمی شود، شاهد ایجاد و جاری شدن سیل نقدینگی بی‌پشتوانه و بی‌کیفیتی خواهیم بود که در صورت استمرار و عدم مدیریت صحیح آن، ممکن است بنیان نظام بانکی را از جای برکنند. نظریه اهمیت و حساسیت این خطر، از چند سال پیش بانک مرکزی تصمیم گرفت تا با تعیین ضوابطی، ترازنامه بانک‌ها را تحت کنترل درآورد و بدیهی بود که در این راستا، ضوابط تعیین شده برای بانک‌های ناتراز، از الزامات و محدودیت‌های بیشتری برخوردار باشد، درست همانگونه که یک پزشک متخصص برای شخصی که بیماری‌اش در مراحل پیچیده و پیشرفته‌تری قرار دارد، الزامات سخت‌تری را تجویز می‌کند. البته باید به این موضوع هم توجه داشت که اقدام بانک مرکزی در کنترل ترازنامه بانک‌ها، تنها یکی از اقدامات اساسی این بانک در کنترل زمام خلق نقدینگی از سوی بانک‌ها بوده است و نه تمامی آن. بانک مرکزی در کنار کنترل ترازنامه بانک‌ها، از دیگر ابزارهای نظارتی خود نیز استفاده کرده است، ضمن آنکه باید توجه داشت که کارکرد نظارت بانکی، به تنهایی معجزه نمی‌کند بلکه باید در کنار آن، بسترهای مختلف و متعددی نیز فراهم باشد. بسترهایی که در سند بسیار مهم کمیته نظارت بانکی بال با عنوان "اصول اساسی برای نظارت بانکی موثر" از آنها با عنوان

"پیش شرط‌های لازم برای نظارت بانکی موثر" یاد شده است و شامل مواردی همچون "سیاست‌های موثر و مناسب در زمینه اقتصاد کلان"، "وجود چارچوبی استوار و تثبیت شده برای تنظیم سیاست‌های ثبات مالی"، "انضباط موثر بازار" و... می‌شود.

بنابراین مجموعه اقدامات نظارتی بانک مرکزی در چند سال اخیر، موجب شده است تا از شدت ناترازی برخی بانک‌های مشکل‌دار، کاسته شود و حتی با انحلال برخی از آنها، موتور تولید نقدینگی بی‌کیفیت آنها از کار بیفتد و شبکه بانکی به سمت یک فضای با ثبات‌تر حرکت کند. ضمن آنکه یکی از آثار اصلی کنترل ترازنامه بانک‌ها، کاهش نرخ رشد نقدینگی در سال‌های اخیر است که بالتبع و به مرور، شاهد تأثیر آن بر بهبود شاخص‌های اقتصادی بوده و خواهیم بود. بنابراین، کنترل ترازنامه بانک‌ها را می‌توان یکی از موثرترین اقدامات نظارتی بانک مرکزی طی سال‌های اخیر دانست که واجد آثار و تبعات مثبت فراوانی برای نظام بانکی کشور خواهد بود.

اگرچه، با توجه به متغیرهای فراوانی که به طرق مختلف بر روی عملکرد نظام بانکی تأثیر می‌گذارند، تعیین دقیق و کمی میزان تأثیرگذاری این اقدام (کنترل ترازنامه بانک‌ها)، کاری سخت و تقریباً غیرممکن است. ولی به هر حال، کنترل ترازنامه بانک‌ها یکی از اقداماتی بود که انجام آن برای مهار سرعت خلق نقدینگی در نظام بانکی کشور، امری ضروری بود و اگر چنین اقدامی صورت نمی‌پذیرفت، احتمالاً الان شاهد وضعیت نامساعدتری در بسیاری از شاخص‌های اقتصادی بودیم.

اساساً بانک مرکزی به عنوان اقدامات پیشگیرانه در بروز ناترازی، چه استانداردهایی را باید برای بانک‌ها قرار دهد؟

مجموعه تدابیر و اقدامات نظارتی بانک مرکزی به عنوان مرجع ناظر با بازار پولی کشور و اشخاص حقیقی و حقوقی فعال در آن از جمله بانک‌ها و موسسات اعتباری، همه و همه با هدف حفظ ایمنی و سلامت نظام بانکی کشور صورت می‌پذیرد. این تدابیر و اقدامات، از گذشته که نظارت بر بانک‌ها عمدتاً مبتنی بر رویکرد گذشته‌نگر (Ex-post) بوده است تا هم‌اکنون که در کنار آن، رویکرد

آینده نگر (Ex-Ante) نیز رشد کرده و رواج بیشتری یافته، همواره جریان داشته و موجب شده است تا در دهه‌های اخیر، مفاهیم جدیدی همچون مقررات احتیاطی، نظارت احتیاطی، نظارت مبتنی بر ریسک و ... رشد و توسعه یافته و کارکرد نظارت بر بانک‌ها، به سمت اقدامات پیشگیرانه جهت‌گیری شود. انتشار استانداردهای احتیاطی و پیشگیرانه از سوی مراجع حرفه‌ای همچون کمیته نظارت بانکی بال (بازل) را باید در همین چارچوب ارزیابی کرد. استانداردهایی که رعایت دقیق آنها، واجد آثار و تبعات فراوانی است و می‌تواند مانع از بروز ناترازی در بانک‌ها شود. این استانداردها، گستره وسیعی از مفاهیم و موضوعات بانکی و نظارتی را در بر می‌گیرند. ضمن آنکه طی دو دهه اخیر و همگام با توسعه مباحث نظارتی در سراسر جهان، بسیاری از استانداردهای نظارتی، به خصوص استانداردهای احتیاطی که رویکرد آنها ناظر بر آینده است، در قالب مقررات و یا حتی قانون، به تصویب مراجع ذیصلاح کشور رسیده و به بانک‌ها ابلاغ شده است. مقرراتی نظیر آئین‌نامه سرمایه پایه و کفایت سرمایه، آئین‌نامه تسهیلات و تعهدات کلان، آئین‌نامه تسهیلات و تعهدات اشخاص مرتبط، آئین‌نامه سرمایه‌گذاری، الزامات مربوط به کنترل ترازنامه، مقررات مربوط به مدیریت انواع ریسک‌ها و ... همگی با هدف حفظ ایمنی و سلامت بانک‌ها و پیشگیری از سقوط آنها در ورطه ناترازی صورت گرفته است. همان‌طور که پیش‌تر در پاسخ به سوال نخست اشاره شد، ناترازی یک بانک زمانی به وجود می‌آید که بدهی‌های آن بانک به شکل معناداری از دارایی‌های آن بیشتر باشد، ولو آنکه با به‌کارگیری حسابداری بد، این ناترازی پوشانیده شود. به عبارت دیگر، ناترازی زمانی پدید می‌آید که دارایی‌های یک بانک

از کیفیت لازم برای پشتیبانی از بدهی‌های آن برخوردار نیستند. بدیهی است که در این میان، انباشت دارایی‌های سمی و با کیفیت پایین در پرتفوی یک بانک، روند ناترازی آن بانک را تشدید می‌کند. از اینرو، یکی از مهم‌ترین مقرراتی که در بانک مرکزی تهیه و به شبکه بانکی کشور ابلاغ شده است، دستورالعمل طبقه‌بندی دارایی‌ها است که رعایت دقیق مفاد آن به صورت مستقیم و غیرمستقیم و در کنار دیگر تدابیر اعتباری لازم از سوی بانک‌ها، می‌تواند تا حدود زیادی به پیشگیری از ناترازی بانک‌ها منجر شود. رعایت سایر استانداردهای ملی و بین‌المللی که هم‌اکنون، بسیاری از آنها در قالب مقررات مختلف به تصویب رسیده و به شبکه بانکی کشور ابلاغ شده‌اند، از این قابلیت برخوردارند که به طور مستقیم و یا غیرمستقیم، وضعیت ناترازی بانک‌ها را اصلاح کرده و بهبود بخشند. البته میزان اثربخشی این مقررات بر روی هر یک از بانک‌ها، به وضعیت و مختصات بانک هم‌بستگی دارد. بدیهی است که در خصوص بانک‌هایی که از ناترازی بیشتری برخوردارند، باید تدابیر و مقررات سخت‌تری را به کار گرفت.

نظارت‌ها در زمینه جلوگیری از بروز ناترازی در کجاها باید اتفاق بیفتد و بانک مرکزی تمرکز نظارتی خود را در چه حوزه‌هایی باید بگذارد؟

بدیهی است که نظارت‌ها باید بیشتر بر روی نقاط حساس و بااهمیت باشد و از آنجا که منابع نظارتی نیز محدود است، با توجه به مفهوم نظارت مبتنی بر ریسک، باید این منابع محدود نظارتی را بر روی نقاطی متمرکز کرد که از اهمیت و اولویت بیشتری برخوردارند تا بدین طریق، از هدررفت منابع محدود نظارتی جلوگیری کرد. وضعیت ریسک هر

یکی از نقاط بسیار مهمی که بانک مرکزی باید بر روی آن متمرکز شود فرآیندهای اعتباری و سرمایه‌گذاری بانک‌ها است تا از قدرت و استحکام آنها اطمینان یابد

اقدامات بانک مرکزی برای زدودن ناترازی بانک‌ها

مجموعه اقدامات و تدابیر نظارتی بانک مرکزی در مواجهه با ناترازی بانک‌ها و مدیریت موثر آن، علاوه بر زدودن ناترازی‌ها از دامن بانک‌ها و جلوگیری از سرایت آن به دیگر بانک‌ها، با دمدن روح ثبات، سلامت و ایمنی به پیکر بانک‌ها، زمینه‌ساز اقبال عمومی مردم به شبکه بانکی کشور خواهد بود.

شاید مهم‌ترین عامل در بروز ناترازی‌ها باز شدن پای دارایی‌های بی‌کیفیت به ترازنامه یک بانک است، یعنی دارایی‌هایی که از توان کافی برای پشتیبانی از بدهی‌های بانک برخوردار نیستند

بانک، عامل تعیین‌کننده دیگری است که نشان می‌دهد منابع و تلاش‌های نظارتی باید در چه نقاطی متمرکز شود. برای جلوگیری از بروز ناترازی، باید به طور مشخص بر روی عواملی متمرکز شد که این ناترازی‌ها را پدید می‌آورند. بنا بر آنچه که پیش از این توضیح داده شد، شاید مهم‌ترین عامل در بروز این ناترازی‌ها، باز شدن پای دارایی‌های بی‌کیفیت به ترازنامه یک بانک است، یعنی دارایی‌هایی که از توان کافی برای پشتیبانی از بدهی‌های بانک برخوردار نیستند. از اینرو، باید توجه ویژه‌ای به فرآیند اعتبارسنجی و مدیریت موثر ریسک اعتباری و همچنین پرتفوی سرمایه‌گذاری‌های یک بانک داشت، چرا که این دو مقوله یعنی امور اعتباری و سرمایه‌گذاری، مدخل ورودی ناترازی به بانک‌ها است و چنانچه فاقد ضوابط کارآمد بوده‌ویا این ضوابط به خوبی به اجراء نیایند، این دو فرآیند می‌توانند در نهایت یک بانک را به زمین بزنند.

انجام این مراقبت و پایش، در وهله نخست بر عهده خود بانک است و در مراتب بعدی، این بانک مرکزی است که به عنوان مرجع نظارت بر بانک‌ها باید اطمینان یابد که هر یک از بانک‌ها، ریسک‌های اعتباری و سرمایه‌گذاری خود را به خوبی شناسایی، ارزیابی، پایش و مدیریت می‌کنند. بنابراین، یکی از نقاط بسیار مهمی که بانک مرکزی باید بر روی آن متمرکز شود، فرآیندهای اعتباری و سرمایه‌گذاری بانک‌ها است تا از قدرت و استحکام آنها اطمینان یابد. افزون بر نظارت بر این دو فرآیند که جنبه پیشگیرانه دارد، بررسی عملکرد بانک‌ها در این دو زمینه نیز می‌تواند به تشخیص انحرافات عملکردی و حتی تشخیص وجود نواقص در سیستم‌های اعتباری و سرمایه‌گذاری بینجامد.

در صورتی که بانکی به هر دلیلی در شرایط ناترازی قرار بگیرد، آنگاه کدام دسته اقدامات برای بازگشت بانک به شرایط تراز باید انجام شود؟

اقدامات و تدابیری که ممکن است برای بازگشت بانک‌ها به شرایط ترازمندی مورد استفاده قرار گیرند، بستگی به وضعیت و شدت ناترازی بانک دارد. با اتخاذ یک رویکرد مفهومی، می‌توان بانک‌ها را از منظر ناترازی

به سه گروه تقسیم کرد: بانک‌های سالم (تراز)، بانک‌های دارای مشکل (دارای ناترازی کم، کم‌تراز) و بانک‌های بسیار ناسالم (دارای ناترازی زیاد، ناتراز).

به طور معمول، بانک‌های گروه نخست به فعالیت خود، بدون هیچ‌گونه مشکلی ادامه می‌دهند. بانک‌های گروه دوم نیز از ناترازی کمی برخوردارند و فرض بر این است که با اتخاذ تدابیر لازم، می‌توان مشکل آنها را مرتفع کرد. اما در مورد گروه سوم، مشکل ناترازی آنها به حدی بزرگ است که امکان حل آن به راحتی ممکن نیست و در مورد آنها چه بسا باید فرآیند انحلال و تصفیه را در پیش گرفت. بنابراین، اقدام بانک مرکزی به عنوان مرجع ناظر بر بانک‌ها و در مواجهه با یک بانک ناتراز، تابعی از وضعیت ناترازی آن بانک است، اگر وضعیت ناترازی یک بانک شدید باشد، بدهی است که بانک مرکزی تدابیر سخت‌گیرانه‌تری را اتخاذ خواهد کرد و چنانچه بانک از ناترازی کمی برخوردار باشد، بر حسب میزان ناترازی، اقدامات نظارتی لازم اتخاذ خواهد شد. این مشابَهت با نسخه‌نویسی یک پزشک متخصص است که بر حسب وضعیت یک بیمار، نسخه لازم را برای او تجویز می‌کند. در نهایت نیز چنانچه مرجع نظارتی به این تشخیص برسد که دیگر امکان ادامه حیات و فعالیت یک بانک وجود ندارد، ممکن است تصمیم بگیرد که آن بانک را در مسیر انحلال و تصفیه قرار دهد.

در ایران نیز به همین شکل عمل می‌شود. به عنوان مثال، چنانچه بانکی در شرایط ناترازی قرار گیرد، ممکن است محدودیت‌های اعتباری خاصی برای آن بانک وضع شود و یا از طریق اقلام مختلف، ترازنامه آن تحت کنترل قرار گیرد. همانطور که پیش‌تر اشاره کردم، نسخه تجویزی بانک مرکزی علی‌القاعده تابعی از وضعیت و شدت ناترازی بانک مربوطه است.

بانک مرکزی در مدت اخیر به مسئله رفع ناترازی بانک‌ها ورود جدی داشته و در سال گذشته ۳ موسسه نور، توسعه و کاسپین منحل شد. چقدر این دست اقدامات بانک مرکزی در رفع ناترازی کل نظام بانکی موثر است و تا چه میزان به تقویت اعتماد

سپرده‌گذاران به بانک‌ها منجر می‌شود؟

همانگونه که پیش‌تر اشاره شد، انباشت دارایی‌های سمن و بی‌کیفیت، در نهایت ماشین خلق درآمد‌های عملیاتی و با کیفیت یک بانک را از کار می‌اندازد به گونه‌ای که مشکلات یک بانک، آنقدر زیاد و متراکم می‌شود که دیگر قادر به ادامه حیات نخواهد بود و باید، مسیر انحلال و تصفیه را در پیش بگیرد. آثار و تبعات انباشت این دارایی‌های بی‌کیفیت، محدود و منحصر به ترانزنامه بانک‌های مشکل‌دار نمی‌شود، بلکه ممکن است از طریق ریسک سرایت، به دیگر بانک‌های کشور تسری یابد که البته این امر، به اهمیت سیستمی آن بانک یا موسسه اعتباری هم بستگی دارد، یعنی موضوعی که در اسناد سال‌های اخیر کمیته نظارت بانکی بال، تاکید زیادی بر اهمیت آن شده است. از سوی دیگر، اگر ترانزنامه کل شبکه بانکی را به صورت یکجا و یکپارچه در نظر بگیریم، وجود ناترازی در ترانزنامه یک بانک می‌تواند به عنوان بخشی از ترانزنامه کل شبکه بانکی، به این ترانزنامه تجمیعی وارد شده و آن را ناتراز کند و در نهایت نیز، کارکرد نظام بانکی را مختل کند. بنابراین، وجود ناترازی در یک بانک، دارای تأثیراتی منفی نه تنها در سطح فردی و نهادی است، بلکه در سطح جمعی نیز ممکن است کل شبکه بانکی را هم متأثر سازد.

معضل دیگر در این زمینه، سوءرفتارها و ریسک‌های نامعقولی است که معمولاً بانک‌های ناتراز به غلط برای رفع ناترازی خود در پیش می‌گیرند. به عنوان مثال، برخی از آنها ممکن است اقدام به تأمین مالی خود با هزینه‌های گران و نامعقول نمایند و بدین طریق و بر خلاف آنچه که قصد داشته‌اند، بانک خود را در گردابی از مشکلات پی در پی بعدی قرار داده و بر شدت ناترازی خود بیفزایند. مشکل دیگری که این بانک‌های ناتراز ایجاد می‌کنند، ایجاد اخلال در سیاست‌های پولی و اعتباری کشور است بدین گونه که با اتخاذ راه‌های غلط، موقت و کوتاه‌مدت برای برون‌رفت از مشکلات ناترازی خود، انگیزه لازم در بانک‌های سالم را برای پیروی از سیاست‌های پولی و اعتباری کشور از بین می‌برند. به عنوان مثال، بانک ناترازی که با جذب گران‌قیمت سپرده‌ها، علاوه بر مبادرت به ریسک‌پذیری زیاد و تأمین مالی گران‌قیمت بانک خود، سیاست‌های

مرجع نظارتی را به چالش می‌کشد، در بازار پولی کشور نیز اختلال ایجاد کرده و موجب اعتراض، رواج رقابت ناسالم در میان بانک‌ها، آشوب و بی‌نظمی در شبکه بانکی می‌شود. امری که ممکن است در نهایت، سیاست‌های پولی و اعتباری مراجع سیاست‌گذاری را نیز از کارآمدی خود بیندازد. وقوع هر یک از معضلات فوق به تنهایی کافی است تا اعتماد مردم نسبت به نظام بانکی کشور سلب شود و این در حالی است که اعتماد عمومی، اساس کار بانک‌ها را تشکیل می‌دهد. بنابراین، هم بانک مرکزی و هم هریک از بانک‌ها و موسسات اعتباری وظیفه دارند تلاش کنند تا اولاً مانع از ناترازی هریک از بانک‌ها و موسسات مزبور شوند و دوماً در صورت بروز ناترازی، وظیفه دارند تا آن را به خوبی مدیریت کنند تا مبادا اعتماد عمومی از نظام بانکی کشور سلب شود. مجموعه اقدامات و تدابیر نظارتی بانک مرکزی در مواجهه با ناترازی بانک‌ها و مدیریت موثر آن، علاوه بر زدودن ناترازی‌ها از دامن بانک‌ها و جلوگیری از سرایت آن به دیگر بانک‌ها، با مدیدن روح ثبات، سلامت و ایمنی به پیکر بانک‌ها، زمینه‌ساز اقبال عمومی مردم به شبکه بانکی کشور خواهد بود. بدیهی است که برنامه‌ریزی مناسب و کارآمد و مدیریت و تسلط بانک مرکزی بر تمامی مراحل بازسازی، اصلاح و تصفیه بانک‌های ناتراز، در حفظ ثبات و آرامش بازار نمایان می‌شود و اعتماد فعالان مختلف بازار را به نظام بانکی کشور در پی دارد.

برای سال جاری نیز ۸ بانک در مسیر رفع ناترازی قرار گرفته است و بانک مرکزی این موضوع را به عنوان یک رویکرد اساسی دنبال می‌کند. پاکسازی محیط بانکی کشور از ناترازی، چه آثاری برای کل اقتصاد خواهد داشت؟

بانک مرکزی به عنوان مرجع ناظر بر بازار پولی کشور و نهادهای فعال در آن، باید نظارت مؤثر و فعالانه‌ای را بر این بازار و به طور مشخص بر بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی داشته باشد. بدیهی است که در صورتی که نظارت بانک مرکزی بر بازار پولی کشور از اثربخشی کافی برخوردار نباشد، رشد ناترازی‌ها به گونه‌ای خواهد بود که در نهایت ممکن است این بازار از هم بپاشد. بنابراین بانک مرکزی

وجود ناترازی
در یک بانک
دارای تأثیراتی
منفی نه تنها
در سطح فردی
و نهادی است
بلکه در سطح
جمعی نیز
ممکن است کل
شبکه بانکی را
هم متأثر سازد



حذف ناترازی ها
از دامن نظام
بانکی به معنای
حذف اضافه
برداشت های
نادرست و گاه
بلند مدت
بانک های
ناتراز و فراهم
آوردن یک بستر
مناسب برای
فعالیت صحیح
بانک ها است

وظیفه دارد تا با حساسیت فراوان، تحولات این بازار را به دقت زیر نظر داشته و سعی نماید تا این محیط را کاملاً پاکیزه نگه دارد تا مبادا مشکلات بانک ها، از یکی به دیگری تسری یابد. پاکسازی محیط بانکی کشور از این ناترازی ها، لازمه کارکرد صحیح نظام بانکی کشور است، چه در غیر این صورت، ناترازی ها آثار و تبعات منفی خود را بر روی نظام بانکی و در نهایت، محیط اقتصادی کشور بر جای می گذارند و در صورتی که میزان اهمیت سیستمی بانک های ناتراز و یا حجم ناترازی آنها زیاد باشد، این احتمال وجود دارد که نظام بانکی و اقتصادی کشور گرفتار مشکلات عدیده و پیچیده ای شود.

پاکسازی محیط بانکی از ناترازی های بانکی، به معنای حذف نقاط و نهادهایی است که با تزریق دارایی های بی کیفیت و نقدینگی های بی پشتوانه به ترازنامه یک بانک و مجموعه نظام بانکی، از کارایی دارایی ها می گاهند، قیمت تمام شده منابع را افزایش می دهند، گرانی و تورم را به جامعه تزریق می کنند، ریسک های بانکی به خصوص ریسک های اعتباری و نقدینگی را افزایش می دهند و ده ها اثر پیدا و پنهان دیگری را نیز بر اقتصاد کشور تحمیل می کنند. بنابراین حذف این ناترازی ها از عرصه بانکی کشور، علاوه بر آثار مثبتی که برای بانک های ناتراز دارد، در مقیاس کلی نیز می تواند به افزایش کارایی منابع مالی و اعتباری بانک ها و بهبود شاخص های اقتصادی کشور همچون کاهش نرخ رشد نقدینگی و تورم و افزایش سرمایه گذاری ها منجر شود.

رفع ناترازی بانک ها چقدر به جلوگیری از اضافه برداشت ها، مهار رشد پایه پولی و در نهایت کنترل تورم منجر می شود؟

بانک ها به هنگام مواجهه با ناترازی ممکن است دست به اقدامات مختلفی بزنند تا ناترازی خود را به نحوی جبران نمایند. از آنجا که همزمان با بزرگ تر شدن حجم دارایی های بی کیفیت یک بانک ناتراز، موتور تولید درآمد و نقدینگی آن بانک کوچک و کوچک تر می شود، بانک ناتراز ممکن است برای تأمین کسری های خود به اضافه برداشت از بانک مرکزی روی بیاورد. همچنین این امکان وجود دارد که برای جبران این کسری، ابتدا

متوسل به اقدامات اشتباه دیگری همچون جذب سپرده های گران قیمت بشود و پس از مدتی، مجدداً مجبور به تأمین مالی خود از طریق اضافه برداشت شود. به هر حال، توسل بانک ها به روش های تأمین نقدینگی موقتی نظیر اضافه برداشت، حکایت از وجود مشکلاتی در فرایند تأمین نقدینگی آنها است و می تواند بیانگر وجود ضعف در مدیریت ریسک نقدینگی آنها باشد. حال اگر یک بانک از این داروی مسکن به طور مکرر استفاده کند و وابسته به آن شود، می توان نتیجه گرفت که ناترازی آن بانک همچون بیماری سرطان، در پیکره آن ریشه دوانده است و علاج آن شاید دیگر به راحتی ممکن نباشد.

برعکس، توفیق تدابیر و اقدامات نظارتی در رفع ناترازی از بانک ها به معنای آن است که نقاط از بین برنده کارایی و تزریق ناکارآمدی و افزایش دهنده قیمت ها، از بین رفته است و نظام اقتصادی بانک ها در مسیر صحیح خود افتاده است. بدیهی است که حذف این ناترازی ها از دامن نظام بانکی، چه به صورت انفرادی و چه در جمع، به معنای حذف اضافه برداشت های نادرست و گاه بلند مدت بانک های ناتراز کشور و فراهم آوردن یک بستر مناسب برای فعالیت صحیح بانک های کشور است. حذف این اضافه برداشت های نادرست و مزمن از عرصه نظام بانکی به معنای جلوگیری از تزریق منابع پر قدرت بانک مرکزی به عرصه اقتصادی کشور، مهار رشد پایه پولی و در نتیجه کنترل نرخ تورم در جامعه است.

اقدام به رفع ناترازی در نظام بانکی به عنوان یک پروژه بزرگ بانکی از طریق بانک مرکزی، تا چه میزان می تواند به شفاف سازی عملکرد نظام بانکی منجر شود؟

همانگونه که پیش تر اشاره شد، بانک های ناتراز با بهره گیری از "حسابداری بد"، ناترازی های خود را کتمان می کنند. بنابراین رفع این ناترازی ها هم در عرصه فردی بانک ها و هم در کلیت نظام بانکی، به معنای حذف اقلام نادرست، غلط و موهومی از ترازنامه بانک ها است و موجب شفافیت بیشتر ترازنامه بانک ها می شود. هدف دستورالعمل های شفافیت در نظام بانکی کشور نیز همین است که صورت های مالی بانک ها، عاری از اعداد و ارقامی باشند که نسبتی با حقیقت ندارند.

عباس معمارنژاد، معاون اسبق وزیر اقتصاد و عضو هیات علمی دانشگاه
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

اقدامات بانک مرکزی نظارت بر عملکرد بانک‌ها را افزایش داد

- ناترازی بانک‌ها تنها در درون نظام بانکی شکل نمی‌گیرد و عوامل خارجی نیز به ایجاد و تشدید آن کمک می‌کند
- تورم، کسری بودجه و شوک‌های خارجی سه عامل کلانی هستند که منجر به ناترازی بانک‌ها می‌شوند و یا آن را تشدید می‌کنند
- اقدامات بانک مرکزی در کنترل و نظارت بر نظام بانکی، در دو سال گذشته مثبت بوده است
- سیاست‌های بانک مرکزی نیاز به برخی اقدامات مکمل دارد و سایر بخش‌های اقتصادی باید به بانک مرکزی کمک کنند
- موفقیت برنامه اصلاح ناترازی بانک‌ها دو الزام دارد، اول اجماع حاکمیت و دوم اطمینان بخشی به ذی‌نفعان



سهم
دارایی‌های
منجمد در کل
شبکه بانکی
ما حدود ۲۲
درصد است که
نشان دهنده
این است که
۲۲ درصد از
دارایی‌های
بانک‌ها در
مسیر عملیات
تسهیلات دهی
مورد استفاده
قرار نمی‌گیرد

۲۶



● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

نظام بانکی یکی از ارکان حیاتی هر اقتصاد به شمار می‌رود و عملکرد بهینه آن تأثیر مستقیم بر سلامت و پایداری کل سیستم اقتصادی دارد. یکی از چالش‌های اساسی که در سال‌های اخیر نظام بانکی کشور با آن مواجه بوده، پدیده ناترازی است. ناترازی به معنای عدم تعادل در منابع و مصارف مالی بانک‌هاست که می‌تواند به بروز مشکلات جدی در عملکرد آنها منجر شود. این مشکل نه تنها به عدم توانایی بانک‌ها در تأمین مالی نیازهای اقتصادی منجر می‌شود، بلکه می‌تواند به بحران‌های مالی و اقتصادی گسترده‌تری نیز دامن بزند.

در گفت‌وگو با عباس معمارنژاد، معاون اسبق وزیر اقتصاد و عضو هیات علمی دانشگاه، به بررسی ابعاد مختلف ناترازی بانک‌ها خواهیم پرداخت. ابتدا به تعریف دقیق ناترازی و انواع آن و در ادامه، به عوامل کلان اقتصادی مؤثر بر ناترازی بانک‌ها، از جمله تورم، کسری بودجه و شوک‌های خارجی نگاهی می‌اندازیم. این عوامل نه تنها می‌توانند ناترازی‌ها را تشدید کنند، بلکه در برخی موارد می‌توانند ناشی از ناترازی‌های موجود نیز باشند، که به نوعی چرخه معیوبی را ایجاد می‌کند. نهایتاً، به بررسی راهکارهایی خواهیم پرداخت که می‌تواند به رفع ناترازی‌های موجود در نظام بانکی کمک کند. این راهکارها شامل اقداماتی است که بانک مرکزی و دیگر نهادها می‌توانند برای بهبود وضعیت مالی بانک‌ها و کاهش ناترازی‌ها انجام دهند.

یکی از چالش‌های نظام اقتصادی، ناترازی است که در نظام بانکی وجود دارد. توضیح شما از این مفهوم و شاخص‌های آن چیست؟

ناترازی بانک‌ها موضوعی است که تقریباً یک دهه در کشور با آن مواجه هستیم و تعاریف و شاخص‌های مختلفی از این مفهوم ارائه می‌شود. ابتدا به تعریف ناترازی و سپس به انواع آن و شاخص‌های اندازه‌گیری آن می‌پردازم. ناترازی به معنای عدم تعادل است، اما این عدم تعادل نه از جنس حسابداری، بلکه از جنس اقتصادی و مالی است. یکی از مهم‌ترین ناترازی‌ها در نظام بانکی، ناترازی ترانزنامه‌ای یا اعسار ترانزنامه‌ای است. در مفهوم حسابداری، ترانزنامه همیشه باید تراز باشد. از منظر حسابداری، چیزی به عنوان ناترازی در ترانزنامه بانک‌ها وجود ندارد، اما وقتی به اجزای ترانزنامه بانک‌ها نگاه می‌کنیم، با دو نوع ناترازی مواجه می‌شویم: اعسار ترانزنامه‌ای و

اعسار نقدینگی. اعسار ترانزنامه‌ای به معنای ایجاد شکاف بین ارزش دارایی‌ها و بدهی‌های بانک است. این شکاف ممکن است به دلیل کیفیت نامناسب دارایی‌ها یا ارزش‌گذاری نادرست آنها باشد. در حالی که بدهی‌ها، که عمدتاً شامل سرمایه و سپرده‌های مردم هستند، مقادیر مشخصی دارند و مشکلی ندارند. دومین نوع اعسار، اعسار نقدینگی است که به این معناست که اگر مردم برای دریافت سپرده‌هایشان مراجعه کنند، بانک توانایی بازپرداخت را نداشته باشد. در اینصورت، بانک معمولاً دچار ورشکستگی می‌شود. ممکن است بانک دچار اعسار ترانزنامه‌ای نشود، اما اگر به دلایل مختلف سیاسی، اجتماعی و اقتصادی، مردم به بانک‌ها هجوم بیاورند، اعسار نقدینگی ممکن است به وجود آید.

چهار نوع ناترازی در بانک‌ها وجود دارد که عبارتند از ناترازی دارایی-بدهی، ناترازی درآمد-هزینه، ناترازی جریان وجوه نقد و ناترازی سرمایه. برای هر یک از این ناترازی‌ها، شاخص‌های مختلفی تعریف می‌شود.

۱. در ناترازی دارایی-بدهی، هر چه قدرت نقدشوندگی دارایی‌های بانک‌ها پایین‌تر باشد، بانک دچار مشکل می‌شود. دوشاخ مهم در این زمینه شامل سهم دارایی‌های منجمد از کل دارایی‌های بانک و سهم دارایی‌های موهومی از کل دارایی‌های بانک است. دارایی‌های منجمد به دارایی‌هایی اطلاق می‌شود که بانک توانایی تبدیل آنها به وجوه نقد در مدت زمان کوتاه را ندارد و این دارایی‌ها نمی‌توانند در عملیات اصلی بانک، یعنی اعطای تسهیلات، مورد استفاده قرار بگیرند. دارایی‌های منجمد شامل سپرده قانونی، مطالبات غیرجاری بانک‌ها، مطالبات بانک‌ها از دولت و دارایی‌های ثابت مشهود است. به طور کلی، سهم دارایی‌های منجمد در کل شبکه بانکی ما حدود ۲۲ درصد است که نشان دهنده این است که ۲۲ درصد از دارایی‌های بانک‌ها در مسیر عملیات تسهیلات دهی مورد استفاده قرار نمی‌گیرد. به تفکیک، سپرده قانونی حدود ۷ درصد، مطالبات از دولت حدود ۴ درصد، تسهیلات غیرجاری حدود ۸ درصد و دارایی‌های ثابت حدود دودرصد از کل دارایی‌های نظام بانکی را تشکیل می‌دهد. سپرده قانونی در کشور ما بالاست (حدود ۱۱.۵ تا ۱۱ درصد)، به این معنا که ۱۱.۵ درصد از سپرده‌های مردم باید نزد بانک مرکزی تودیع شود. این موضوع منجر به افزایش قیمت تمام‌شده پول برای بانک‌ها می‌شود. همچنین، مطالبات بانک‌ها از دولت حجم بالایی دارد و معمولاً دولت وجوهی که از بانک‌ها می‌گیرد را در کوتاه‌مدت بر نمی‌گرداند، که این نیز منجر به ایجاد دارایی‌های منجمد می‌شود. در مورد تسهیلات غیرجاری، این رقم حدود ۸ درصد

تحریم‌ها
موجب
می‌شوند
که بانک‌ها
نتوانند از
محل اعتبارات
اسنادی
و ضمانت
نامه‌های ارزی
درآمدهای
کارمزدی کسب
کنند

برای بانک‌ها درآمد ایجاد می‌کنند. در مقابل، ۴۰ درصد باقی‌مانده درآمد چندانی برای بانک‌ها ایجاد نمی‌کند. همچنین، سهم درآمد تسهیلات از کل درآمدهای بانک حدود ۷۷ درصد است که نشان‌دهنده پایین بودن تنوع درآمدی بانک‌هاست و بیشتر درآمد آنها به درآمد ناشی از اعطای تسهیلات وابسته است. نهایتاً، سهم هزینه سپرده‌ها از کل هزینه‌ها حدود ۶۸ درصد است که رقم بسیار بالایی به‌شمار می‌آید.

در سطح جهانی، حدود ۵۰ درصد از درآمدهای بانک‌ها ناشی از کارمزدهایی است که دریافت می‌کنند، در حالی که در ایران تنها ۵ درصد از درآمد بانک‌ها به کارمزدها تعلق دارد. از سوی دیگر، در ایران حدود ۷۰ تا ۷۵ درصد سپرده‌هایی که مردم در بانک‌ها دارند، سپرده‌های هزینه‌زا هستند، به این معنا که بانک‌ها مجبورند به این سپرده‌ها سود پرداخت کنند. در مقابل، ۲۵ تا ۳۰ درصد از سپرده‌ها سودی دریافت نمی‌کنند. علاوه بر این، سهم هزینه‌های اداری و عمومی در بانک‌ها بسیار بالا است و حدود ۲۵ درصد از هزینه‌های بانک‌ها صرف هزینه‌های اداری عمومی می‌شود. این هزینه‌ها عمدتاً به شبکه شعب بانک‌ها مربوط می‌شود. در حال حاضر، بیش از ۲۰ هزار شعبه بانکی در کشور وجود دارد، در حالی که با توجه به مختصات اقتصادی و جغرافیایی ایران، نیاز به حدود ۱۲ هزار شعبه داریم. به این ترتیب، ۸ هزار شعبه اضافی وجود دارد که به هزینه‌های نگهداری و ارائه خدمات افزوده می‌شود. حدود ۹۲ درصد از تراکنش‌های بانکی به صورت غیرحضور انجام می‌شود و تنها ۸ درصد از آنها به صورت حضوری صورت می‌گیرد. این در حالی است که برای ۸ درصد تراکنش‌های حضوری، این تعداد شعبه در نظر گرفته شده است که خود منجر به افزایش هزینه‌ها می‌شود. مورد مهم دیگر این است که مدل کسب و کار بانک‌ها اساساً زیان‌آور است. سه دسته عوامل وجود دارند که موجب زیان‌زایی مدل کسب و کار بانک‌ها می‌شوند که عبارتند از: عوامل خارج از نظام بانکی، عوامل درون نظام بانکی اما خارج از اراده بانک‌ها و عوامل درون بانک‌ها.

از دارایی‌های نظام بانکی را تشکیل می‌دهد که رقم قابل توجهی است. مطالبات غیرجاری باعث می‌شود بانک‌ها مجبور به ذخیره‌گیری برای این مطالبات شوند و در نتیجه هزینه مطالبات افزایش می‌یابد. حدود ۷۰ درصد از مطالبات غیرجاری مشکوک‌الوصول هستند و بیش از ۱۸ ماه از تاریخ سررسید آنها گذشته است. اگر سرمایه‌گذاری‌های بانک‌ها را هم به دارایی‌های منجمد اضافه کنیم، حدود ۲۳ درصد دارایی‌های بانک‌ها را دارایی منجمد تشکیل می‌دهد. شاخص دوم، دارایی‌های موهومی است که به دارایی‌هایی اطلاق می‌شود که وجود خارجی ندارند. به عنوان مثال، بانک‌ها برای مطالبات غیرجاری خود سودهایی را شناسایی می‌کنند، در حالی که اصل این مطالبات هنوز مشخص نیست که آیا بازپرداخت خواهند شد یا نه. همچنین، بانک‌ها ممکن است سود مطالبات از دولت را به صورت مرکب حساب کنند، در حالی که دولت معتقد است سود باید به شکل ساده محاسبه شود. این تفاوت می‌تواند حدود پنجاه درصد از حجم مطالبات بانک‌ها از دولت را شامل شود. به عنوان مثال، اگر مجموع مطالبات بانک‌ها از دولت ۵۰۰ همت باشد، دولت تنها ۲۵۰ همت از آن را تأیید می‌کند. بنابراین، ۲۵۰ همت باقی‌مانده که در ترازنامه بانک‌ها قرار دارد، به عنوان دارایی موهومی شناخته می‌شود. طبقه‌بندی ناصحیح دارایی‌ها، خود منجر به ایجاد دارایی‌های موهومی در نظام بانکی می‌شود.

۲. ناترازی دوم، ناترازی درآمد-هزینه است که تحت تأثیر چندین شاخص قرار دارد. مهم‌ترین نکته این است که ناترازی درآمد-هزینه از طریق دو عامل تعیین می‌شود: مدل کسب و کار بانک و هزینه تأمین مالی آنها. شاخص‌هایی که برای ارزیابی این ناترازی در نظر گرفته می‌شوند شامل سهم تسهیلات از کل دارایی‌ها، سهم درآمد تسهیلات از کل درآمد بانک‌ها و سهم هزینه سپرده‌ها از کل هزینه‌های بانک‌ها هستند. سهم تسهیلات از دارایی‌ها حدود ۶۰ درصد است، به این معنی که ۶۰ درصد دارایی‌های بانک‌ها را تسهیلات تشکیل می‌دهد و این تسهیلات



نرخ بالای سپرده قانونی، یکی از عوامل ناترازی بانک‌ها

تنها ۲۲ کشور نرخ سپرده قانونی بالاتر از ۵ درصد دارند، در حالی که سایر کشورها یا نرخ سپرده قانونی صفر دارند و یا کمتر از ۵ درصد است. متوسط نرخ سپرده قانونی در کشور ما حدود ۱۱.۵ تا ۱۲ درصد است که به معنای افزایش قیمت تمام‌شده پول برای بانک‌هاست.

در مورد عوامل بیرونی تأثیرگذار بر نظام بانکی، چندین قانون و مقررات وجود دارد که تصویب می‌شوند. به عنوان مثال، در ماده ۲۰ قانون رفع موانع تولید، تصریح شده است که افرادی که وام ارزی گرفته‌اند، باید ریال آن را به مبدا مهر ماه سال ۱۳۹۰ پرداخت کنند. این موضوع عملاً موجب ایجاد مشکلاتی برای بانک‌ها می‌شود و برخی از آنها که از محل صندوق توسعه ملی وام گرفته‌اند، ممکن است بگویند که پرداخت نخواهند کرد و انتظار دارند که روزی قانونی تصویب شود که نرخ آنها را اصلاح کند. این نوع قوانین را می‌توان "قوانین و مقررات مشوق بد حسابان" نامید. این وضعیت باعث افزایش مطالبات غیرجاری بانک‌ها می‌شود و در نهایت، هزینه‌های بانک‌ها را افزایش داده و زیان ایجاد می‌کند.

نکته دوم فشارهایی است که به شکل سیاسی و منطقه‌ای به بانک‌ها وارد می‌شود تا شعب خود را حفظ کنند، در حالی که بخش عمده‌ای از این شعب ناکارآمدند و نیازی به حضورشان نیست. حفظ این شعب هزینه‌ها را افزایش می‌دهد. دلیل بعدی تحریم‌هاست. تحریم‌ها موجب می‌شوند که بانک‌ها نتوانند از محل اعتبارات اسنادی و ضمانت‌نامه‌های ارزی درآمدهای کارمزدی کسب کنند. در نتیجه، درآمدهای آنها کاهش می‌یابد و بیشتر این درآمدها به جاهای دیگر می‌رود. به عنوان مثال، از طریق صرافی‌ها یا روش‌های دیگر ارزها نقل و انتقال می‌شوند و این درآمدها به بانک‌ها تعلق نمی‌گیرد. نکته دیگر، تکالیفی است که در قوانین بودجه برای اعطای تسهیلات برداش بانک‌ها گذاشته می‌شود. این تکالیف در نهایت منجر به عدم بازپرداخت می‌شود. به عنوان مثال، ممکن است از بانک‌ها خواسته شود که بابت گندم به دولت تسهیلاتی پرداخت کنند یا جوهری را پرداخت کنند که در قسمت مطالبات دولت قرار می‌گیرد. این مسئله باعث می‌شود که این مطالبات به دارایی‌های منجمد بانک‌ها تبدیل شوند و هزینه‌های آنها را افزایش دهد.

در درون نظام بانکی، عوامل مهمی وجود دارند که تأثیر زیادی بر عملکرد بانک‌ها دارند، از جمله بالا بودن نرخ سپرده قانونی. در مطالعه‌ای که بر روی حدود ۱۰۰ کشور انجام دادیم، مشاهده کردیم که تنها ۲۲ کشور نرخ سپرده قانونی بالاتر از ۵ درصد دارند، در حالی که سایر کشورها یا نرخ سپرده قانونی صفر دارند و یا کمتر از ۵ درصد است. متوسط نرخ سپرده قانونی در کشور ما حدود ۱۱.۵ تا ۱۲ درصد است که به معنای افزایش قیمت تمام‌شده پول برای بانک‌هاست. در سطح جهانی، ۵۰ درصد درآمد بانک‌ها ناشی از کارمزدها است، در حالی که

در ایران این رقم تنها ۵ درصد است. از سال ۱۳۹۰ تا حدود ۱۴۰۱، کارمزدها در نظام بانکی ثابت بود. برای مثال، اگر می‌خواستید پول جابجا کنید یا چک بانکی بگیرید، باید مبلغ مشخصی را پرداخت می‌کردید که طی یک دهه ثابت باقی مانده، در حالی که هزینه‌های بانک‌ها به شدت افزایش یافته است. مسئله دیگری که وجود دارد، نادرستی مدل کارمزدهای الکترونیکی است. مشتریان هنگام خرید با کارت، هیچ هزینه‌ای پرداخت نمی‌کنند، اما بانک‌ها به ازای هر تراکنش بین ۱۲۵ تا ۲۵۰ تومان هزینه می‌پردازند. به عنوان مثال، اگر ۱۰ هزار تومان خرید کنید، بانک بین ۱۲۵ تا ۲۵۰ تومان هزینه می‌کند، در حالی که شما این خدمت را رایگان دریافت می‌کنید. در شرایطی که بخش عمده‌ای از سپرده‌های مردم در بانک‌ها سپرده‌هایی باشند که سودی به آنها تعلق نمی‌گیرد، می‌توان گفت بانک‌ها باید از محل درآمدهای خود تأمین مالی کنند. اما وقتی ۷۵ درصد سپرده‌های ما در بانک‌ها مشمول سود هستند، مشتریان باید کارمزدهای خود را به بانک‌ها پرداخت کنند.

در مورد عوامل درون بانک‌ها که موجب زیان‌های مدل کسب و کار آنها می‌شود، می‌توان به وجود شبکه شعب ناکارآمد اشاره کرد که هزینه‌های پرسنلی بالایی را به بانک‌ها تحمیل می‌کند. مورد دیگر رقابت بانک‌ها در جذب منابع است. بانک‌ها در این زمینه با یکدیگر رقابت می‌کنند و در نتیجه، نرخ سود سپرده‌ها را افزایش می‌دهند. این رقابت می‌تواند تا ۳۰ درصد بیش‌تر از نرخ‌های معمول در نظام بانکی ما باشد که منجر به افزایش هزینه‌های بانک‌ها و ایجاد ناترازی و زیان در کسب و کار آنها می‌شود. نکته مهم دیگر عدم دقت در اعتبارسنجی مشتریان است. بهداشت اعتباری در نظام بانکی ما پایین است و در برخی موارد، درصد بالایی از مطالبات بانک‌ها غیرجاری است. به عنوان مثال، بانکی وجود دارد که ۹۰ درصد مطالباتش غیرجاری است، که نشان‌دهنده عدم اعتبارسنجی صحیح برای مشتریان است. اگر بانک‌ها نظارت دقیقی بر تسهیلات خود داشته باشند، نمی‌توانند برای این نوع تسهیلات سود شناسایی کنند و در نتیجه درآمدشان کاهش می‌یابد. از سوی دیگر، به دلیل مشکوک‌الوصول شدن این مطالبات، بانک‌ها مجبور به ذخیره‌گیری می‌شوند که هزینه‌های آنها را افزایش می‌دهد و در نهایت به زیان منجر می‌شود. در ناترازی درآمد-هزینه، یکی از عوامل زیان‌زا، مدل کسب و کار بانک‌ها و همچنین هزینه‌های تأمین مالی آنهاست که به طور کلی بالاست.

۳- سومین نوع ناترازی در نظام بانکی، ناترازی جریان وجوه نقد است. به طور ساده، این ناترازی به این

معناست که سپرده‌هایی که بانک‌ها دارند، عمدتاً کوتاه‌مدت و حداکثر یک‌ساله هستند و درصد کمی از آنها ممکن است دو ساله باشد. به عبارت دیگر، سپرده‌ها به عنوان طرف بدهی بانک‌ها کوتاه‌مدت هستند، در حالی که دارایی‌های بانک‌ها که شامل تسهیلات می‌شود، بلندمدت است. برای مثال، فردی ممکن است از بانک وام ۲۰ ساله بگیرد، اما سپرده‌های بانک‌ها معمولاً یک‌ساله هستند. این عدم تطابق سررسید منجر به مشکلات نقدینگی و کسری نقدینگی برای بانک‌ها می‌شود که نهایتاً به ناترازی منجر خواهد شد.

۴- چهارمین نوع ناترازی، ناترازی سرمایه است. طبق مقررات بازل ۳، حداقل نسبت کفایت سرمایه در نظام بانکی باید ۸ درصد باشد و تا ۱۴ درصد نیز قابل قبول است. در حال حاضر، نسبت کفایت سرمایه در کل شبکه بانکی ما حدود ۱۰۵ درصد است. این نسبت در بانک‌های دولتی منفی بوده و در بانک‌های خصوصی حدود یک و در بانک‌های خصوصی شده کمی بالاتر از ۵ درصد است. به طور کلی، هر چه نسبت کفایت سرمایه در نظام بانکی پایین‌تر باشد، قدرت بانک‌ها برای تأمین منابع و تأمین مالی در مواقع ضروری کاهش می‌یابد و این خود به ناترازی بانک‌ها منجر می‌شود. خلاصه اینکه در سطح بین‌المللی، سه شاخص برای تعیین ناترازی بانک‌ها وجود دارد:

۱. **نسبت کفایت سرمایه:** اگر این نسبت پایین باشد، بانک ناتراز محسوب می‌شود.
 ۲. **کسری نقدینگی:** اگر این کسری بالا باشد، نشان‌دهنده ناترازی بانک است.
 ۳. **زمان انباشته:** اگر زمان انباشته بانک بالا باشد، این نیز نشانه‌ای از ناترازی است.
- عوامل کلان اقتصادی که موجب ناترازی بانک‌ها می‌شوند یا آن را تشدید می‌کنند، شامل تورم، کسری بودجه و شوک‌های خارجی است. این سه عامل کلان تأثیر زیادی بر ناترازی بانک‌ها دارند. نظریه‌های قدیمی اقتصاد بیان می‌کنند که ناترازی بانکی می‌تواند منجر به تورم شود، به این معنا که وقتی بانکی ناتراز است، این امر می‌تواند منجر به خلق نقدینگی و اضافه برداشت از بانک مرکزی شود که در نهایت باعث افزایش پایه پولی و افزایش نقدینگی می‌شود و این روند منجر به تورم خواهد شد. در تئوری‌های جدید اقتصادی، به ویژه در حوزه سیاست پولی، بحث بر این است که تورم‌نیزی می‌تواند منجر به ناترازی بانک‌ها شود. این یک چرخه معیوب است که در آن تورم، ناترازی ایجاد می‌کند و ناترازی نیز تورم را تشدید می‌کند. تورم موجب افزایش مطالبات غیرجاری می‌شود. در شرایط تورمی، فردی که تسهیلات گرفته، تمایلی به بازپرداخت

آن ندارد و ممکن است بگوید: "تسهیلات را از بانک ۲۰ درصد گرفتم، اما اکنون که تورم ۴۰ درصد است، بنابراین از این طریق ۲۰ درصد نفع می‌برم اگر کالایی بخرم یا سرمایه‌گذاری کنم". در نتیجه، او پول را به بانک بر نمی‌گرداند و مطالبات غیرجاری افزایش می‌یابد. از طرف دیگر، تورم موجب کاهش جذابیت سود بانکی می‌شود. به عنوان مثال، اگر نرخ سود سپرده در بانک ۲۵ درصد و نرخ تورم ۴۰ درصد باشد، فرد متوجه می‌شود که ۱۵ درصد ضرر می‌کند و بنابراین تمایلی به سپرده‌گذاری در بانک ندارد. این وضعیت نهایتاً به افزایش قیمت تمام‌شده پول منجر می‌شود و این عوامل به ناترازی بانک‌ها دامن می‌زنند. ناترازی بانک‌ها باعث افزایش بدهی‌های آنها به بانک مرکزی می‌شود و در نتیجه، پایه پولی و نقدینگی افزایش می‌یابد که این خود مجدداً منجر به تورم می‌شود. این سیکل به طور مداوم ادامه می‌یابد. برخی معتقدند که در دوره‌هایی، مانند ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶، نرخ تورم پایین بوده، اما بانک‌ها همچنان با ناترازی مواجه بودند. این موضوع نشان می‌دهد که نمی‌توان به سادگی بین ناترازی و تورم رابطه برقرار کرد. در پاسخ به این ابهام، باید گفت که در آن دوره، با افزایش نرخ سود بانکی و کنترل تورم، تلاش شد تا رشد نقدینگی مدیریت شود، اما این خود می‌تواند پتانسیلی برای ناترازی‌های آینده باشد. در سال‌های ۹۶ و ۹۷، این رویه نتوانست ادامه یابد و ناترازی بانک‌ها افزایش پیدا کرد.

عامل ساختاری دیگری که موجب تشدید ناترازی بانک‌ها می‌شود، کسری بودجه دولت است. وقتی دولت با کسری بودجه مواجه می‌شود، باید از دو طریق تأمین مالی کند: یکی اینکه مستقیماً از بانک مرکزی وام بگیرد و دیگری اینکه از نظام بانکی تأمین مالی کند. اگر دولت بخواهد کسری بودجه خود را از طریق نظام بانکی تأمین کند، این امر به رشد نقدینگی و تورم منجر می‌شود. در این فرآیند، افزایش تورم می‌تواند به افزایش مطالبات غیرجاری (NPL) بانک‌ها و کاهش جذابیت سود بانکی منجر شود و ناترازی را تشدید کند. علاوه بر این، اگر دولت از طریق بانک‌ها کسری بودجه خود را تأمین کند، این نیز به افزایش مطالبات بانک‌ها از دولت می‌انجامد. در بسیاری از موارد، دارایی‌های بانک‌ها منجمد می‌شوند و سودهای موهومی شناسایی می‌شوند که این خود باعث ناترازی می‌شود. تورم و کسری بودجه به عنوان متغیرهای کلانی که منجر به تشدید ناترازی در نظام بانکی می‌شوند، شناخته می‌شوند. متغیر دیگری که تأثیر زیادی بر ناترازی بانک‌ها دارد، شوک‌های خارجی است. این شوک‌ها، مانند تحریم‌ها، می‌توانند به افزایش نرخ ارز، افزایش انتظارات تورمی و رکود اقتصادی

یکی از دلایل
مشکلات
فعلی بانک‌ها
این است که
حاکمیت
شرکتی به شکل
واقعی در آنها
پیاپی سازی
نشده و کاملاً
صوری است



بهداشت
اعتباری در
نظام بانکی ما
پایین است و
در برخی موارد
درصد بالایی
از مطالبات
بانک‌ها
غیرجاری است

۳۰



اقتصاد

• شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ •

منجر شوند که در نهایت کسری بودجه دولت و تورم را تشدید می‌کند. بنابراین، ناترازی بانک‌ها تنها در درون نظام بانکی شکل نمی‌گیرد و عوامل خارجی نیز به ایجاد و تشدید آن کمک می‌کنند. البته راهکارهایی نیز برای رفع ناترازی وجود دارد.

راه‌حل‌های رفع ناترازی‌ها در چارچوب اختیارات بانک مرکزی چه مواردی است؟

قانون جدید بانک مرکزی اختیارات خوبی را برای نظارت و کنترل بر بانک‌ها فراهم کرده است. البته پیش از این قانون نیز، اگر نظارت بانک مرکزی به جای واکنش پس از وقوع حوادث، به صورت پیشگیرانه انجام شود، می‌تواند به جلوگیری از ایجاد و تشدید ناترازی در بانک‌ها کمک کند. در اینجا چند راهکار که در اختیار بانک مرکزی است را معرفی می‌کنم و همچنین به مواردی که در اختیار دیگر نهادها قرار دارد، اشاره خواهم کرد. در حال حاضر، حدود ۲۳ درصد از دارایی‌های بانک‌ها به صورت منجمد است. بانک مرکزی می‌تواند با استفاده از مکانیزم‌های نظارتی، این عدد را کنترل کند. بهبود بهداشت اعتباری و گسترش نظام اعتبارسنجی می‌تواند به کنترل مطالبات غیرجاری بانک‌ها کمک کند و بانک‌ها را به سمت بهبود وضعیت مالی هدایت کند. نرخ سپرده قانونی نیز در اختیار بانک مرکزی است. این بانک می‌تواند برای بانک‌هایی که ناترازی ندارند، نرخ سپرده قانونی را کاهش دهد تا از ایجاد ناترازی در این بانک‌ها جلوگیری کند. مسئله دیگری که بانک مرکزی می‌تواند به آن توجه کند، فشار به بانک‌ها برای واگذاری اموال مازادشان به منظور خروج از بنگاه‌داری است. برخی از بانک‌ها به عمد به سمت بنگاه‌داری رفته‌اند، در حالی که برخی دیگر به دلیل نكول تسهیلات و ضبط وثیقه‌ها ناگزیر به این وضعیت دچار شده‌اند. بانک مرکزی می‌تواند مکانیزمی برای واگذاری این بنگاه‌ها ایجاد کند، به طوری که حتی اگر بانک‌ها به دلیل نكول تسهیلات یک کارخانه را تصاحب کردند، این کارخانه نباید به مدت طولانی در اختیار بانک باقی بماند و باید سریعاً به بازار واگذار شود. متأسفانه، این فرایند در نظام بانکی ما به درستی انجام نشده است.

نکته دیگری این است که بانک مرکزی می‌تواند بانک‌ها را ملزم به بهبود نسبت کفایت سرمایه کند. وجود نسبت‌های منفی واقعاً بی‌معناست. بانک مرکزی می‌تواند از سهامداران بانک‌ها، چه دولتی و چه غیردولتی، بخواهد که سرمایه خود را افزایش دهند، اما این افزایش باید با کیفیت باشد، نه صرفاً افزایش بی‌کیفیت سرمایه. معتقدم بخش عمده‌ای از افزایش سرمایه‌هایی که در نظام بانکی اتفاق افتاده،

از نوع افزایش سرمایه با کیفیت نبوده و اکثر آن از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها بوده است. این افزایش‌ها نقدینگی جدیدی به بانک‌ها تزریق نکرده است. در حالی که افزایش سرمایه با کیفیت باید از محل آورده نقدی سهامداران یا سود تقسیم‌نشده باشد. نکته دیگری که بانک مرکزی می‌تواند کنترل کند، مدیریت سپرده‌های کلان است. قیمت تمام‌شده پول برای بانک‌ها بالا می‌رود و آنها در جذب منابع جدید و سپرده‌ها با یکدیگر رقابت می‌کنند. هر سپرده‌ای که به بانک‌ها می‌رود، باید نرخ سودی بالاتر از حد مشخصی داشته باشد تا بانک‌ها ترغیب شوند. اگر بانک مرکزی بتواند سپرده‌های کلان را در قالب یک سامانه مدیریت و کنترل کند و از کوچ سپرده‌ها به بانک‌های دیگر به دلیل نرخ سود بالاتر جلوگیری کند، این اقدام می‌تواند به کاهش قیمت تمام‌شده پول در نظام بانکی کمک کند.

مسئله بعدی، استقرار واقعی حاکمیت شرکتی است. یکی از دلایل مشکلات فعلی بانک‌ها این است که حاکمیت شرکتی به شکل واقعی در آنها پیاده‌سازی نشده و کاملاً صوری است. حاکمیت شرکتی باید به طور واقعی برقرار شود و بخش عمده‌ای از هیئت مدیره باید نظارت کنند و در کار اجرایی دخالت نکنند. اما متأسفانه، بیشتر هیات مدیره‌های بانک‌ها به نوعی در امور اجرایی دخالت دارند که این موضوع مشکلاتی را ایجاد می‌کند. ساماندهی شعب ناآرام‌دین‌مورد بعدی است. بانک مرکزی می‌تواند بانک‌ها را ملزم کند که شعب ناآرام‌دین و آنها را به هزینه و زیان ایجاد می‌کنند را جمع‌آوری یا ادغام کنند. از سوی دیگر، خدمات الکترونیکی آنها باید مشتری‌پسند باشد و نیازهای مشتریان را در نظر بگیرد. مدل کسب و کار بانک‌ها می‌تواند از طریق راهبرد بانکداری دیجیتال یا هوشمند بهینه‌سازی شود و از زیان‌سازی خارج شود، به شرط آنکه الزامات آن در نظر گرفته شود. البته، اقداماتی که بانک مرکزی باید انجام دهد، کافی نیست و دیگر نهادها نیز باید برای جلوگیری از ناترازی اقدام کنند. به عنوان مثال، تعیین تکلیف بدهی دولت به بانک‌ها ضروری است. دولت بیش از ۵۰۰ همت به بانک‌ها بدهکار است و نه تعیین تکلیفی برای آن وجود دارد، نه بازپرداختی صورت می‌گیرد و نه سود آن مشخص شده است. این نکته باید مورد توجه قرار گیرد. تا زمانی که کسری بودجه، چه به طور مستقیم و چه به طور غیرمستقیم، از طریق نظام بانکی تأمین مالی شود، وضعیت به همین شکل باقی خواهد ماند و هیچ بهبودی حاصل نخواهد شد.

نکته بعدی این است که قوانین محل کسب و کار بانکی نباید تصویب شوند. تسهیلات تکلیفی در بودجه برای بانک‌ها نباید نوشته شود. همچنین،

بخش عمده‌ای
از افزایش
سرمایه‌هایی
که در نظام
بانکی اتفاق
افتاده، از نوع
افزایش سرمایه
با کیفیت نبوده
و اکثراً از محل
تجدید ارزیابی
دارایی‌ها بوده
است

در یکی، دو سال گذشته، اقدامات بانک مرکزی در کنترل و نظارت بر نظام بانکی را رویکرد مثبتی می‌بینم و به طور کلی مثبت ارزیابی می‌کنم. البته این اقدامات مشکلاتی را نیز ایجاد کرده، اما محسنات آنها بیشتر از معایب‌شان بوده است. به عنوان مثال، کنترل ترانزنامه بانک‌ها که به برخی از آنها اجازه افزایش ترانزنامه بین ۱۷ تا ۲۲ درصد را می‌دهد، اقدام بسیار خوبی است. با این حال، نظام اقتصادی به منابع مالی نیاز دارد و باید جایگزین‌هایی برای تأمین مالی در نظر گرفته شود تا این اقدامات بانک مرکزی موثرتر واقع شوند. در برخی موارد، مانند افزایش نرخ سود بانکی یا گواهی سپرده بانکی تا ۳۰ درصد، اگر این اقدامات با تدابیر مکمل همراه می‌شد، می‌توانستند مناسب‌تر ارزیابی شوند. همچنین، نظارت‌هایی که در بانک‌ها انجام می‌شود، به گونه‌ای است که اگر بانکی با مشکل مواجه باشد، از طریق سامانه سمات اجازه ارائه تسهیلات به آن داده نمی‌شود یا از طریق سامانه‌های دیگر، اجازه اعطای اعتبار اسنادی (ال سی) و ضمانت‌نامه‌ها (ال جی) به بانک‌ها داده نمی‌شود.

به طور کلی، اقدامات بانک مرکزی را مثبت ارزیابی می‌کنم، اما به نظر می‌رسد که نیاز به برخی اقدامات مکمل وجود دارد که سایر بخش‌های اقتصادی باید به بانک مرکزی کمک می‌کردند، اما این اتفاق نیفتاد. به عنوان مثال، وقتی دولت با کسری بودجه مواجه است، باید از جایی تأمین مالی شود. دولت اوراق منتشر کرد که با توجه به نرخ آنها، کسی تمایل به خرید نداشت. در نتیجه، فشارهایی به بانک‌ها وارد شد که باید این اوراق را خریداری کنند. بخشی از منابع بانک‌ها به این سمت هدایت شد و در نتیجه، ۲۰ درصد افزایش ترانزنامه به نوعی به دولت کمک کرد. این پدیده را در اقتصاد به عنوان (CROWDING OUT) می‌شناسیم. بنابراین، اگر اقدامات مکملی با همکاری بانک مرکزی انجام می‌شد، می‌توانستند اثرگذاری بیشتری داشته باشند.

قانون تأمین مالی که اخیراً تصویب شده، باید توجه داشته باشد که تأمین مالی تنها مختص بانک‌ها نیست. در پایان سال ۱۴۰۲، ۹۲ درصد تأمین مالی کشور از طریق نظام بانکی انجام شده و تنها ۸ درصد از طریق بورس و بازار سرمایه تأمین شده است.

این در حالی است که قبلاً نسبت ۸۵ به ۱۵ بوده است و اکنون سهم نظام بانکی به شدت افزایش یافته است. باید راهکارهای تأمین مالی جدیدی اندیشیده شود و مولدسازی دارایی‌ها و سرمایه‌های خارجی مورد توجه قرار گیرد. با توجه به اینکه سپرده‌های بانک‌ها کوتاه‌مدت هستند، تسهیلات نیز باید خُرد و کوتاه‌مدت باشد. تأمین مالی تسهیلات بلندمدت باید از طریق بازار سرمایه انجام شود. اگر بخواهیم برای ناترازی بانک‌ها برنامه‌ای تنظیم کنیم و این برنامه موفق شود، دو الزام وجود دارد: اول اجماع حاکمیت است. سه قوه مجریه، مقننه و قضاییه باید در خصوص رفع ناترازی بانکی به توافق برسند. درست است که ناترازی‌هایی در صندوق‌های تأمین اجتماعی و انرژی نیز وجود دارد، اما ناترازی بانکی می‌تواند کل سیستم اقتصادی کشور را دچار اختلال کند. اگر این اجماع صورت بگیرد، امکان موفقیت برنامه‌ها بیشتر خواهد بود. الزام بعدی اطمینان بخشی به ذینفعان است، به ویژه سپرده‌گذاران باید اطمینان حاصل کنند که برنامه‌های اصلاحی، از جمله ادغام یا انحلال بانک‌ها، لطمه‌ای به سپرده‌گذاران نخواهد زد. این امر نیازمند بازتعریف نقش صندوق ضمانت سپرده‌ها و تشکیل شرکت مدیریت دارایی‌های نظام بانکی (AMC) است که بانک مرکزی باید در دستور کار خود قرار دهد.

بانک مرکزی اقداماتی از جمله کنترل ترانزنامه و انحلال و ادغام برخی بانک‌ها را برای رفع ناترازی‌ها انجام داده است. این اقدامات را تا چه میزان موثر ارزیابی می‌کنید؟



کفایت سرمایه بانک‌های ایرانی بسیار پایین‌تر از استاندارد جهانی

طبق مقررات بازل ۳، حداقل نسبت کفایت سرمایه در نظام بانکی باید ۸ درصد باشد و تا ۱۴ درصد نیز قابل قبول است. در حال حاضر، نسبت کفایت سرمایه در کل شبکه بانکی ما حدود ۱۰٫۵ درصد است. این نسبت در بانک‌های دولتی منفی بوده و در بانک‌های خصوصی حدود یک و در بانک‌های خصوصی شده کمی بالاتر از ۵ درصد است.

حسین مهری، مدیرعامل سابق بانک صنعت و معدن
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

بانک مرکزی شرایط ثبات بازار ارز را فراهم کرد

- بانک مرکزی در دو سال گذشته، کارنامه قابل قبولی از خود به جا گذاشته است
- ناترازی بانک‌هایی از ابربحران‌های اقتصادی کشور است و توافق ملی برای غلبه بر ابربحران‌ها ضروری است
- استقلال بانک مرکزی و اختیارات بیشتر می‌تواند ناترازی‌ها را برطرف کند
- یکی از مهم‌ترین اقداماتی که بانک مرکزی در دو سال گذشته انجام داده، فراهم کردن زمینه‌های ثبات بازار و کنترل نرخ تورم بوده است



۳۲



اقتصاد

● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

تسهیلات
تکلیفی یکی از
عوامل اصلی
اضافه برداشت
بانک‌ها از بانک
مرکزی است

اقداماتی صورت گرفته، اما کافی نیست. حدود ۱۰ درصد از کل نقدینگی کشور ناشی از اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی است و در سه سال اخیر، این رقم بیش از ۱۵ برابر افزایش یافته که عدد قابل قبولی نیست. از سوی دیگر، بانک‌ها اجازه افزایش سرمایه یافته‌اند و دولت نیز با مکانیزمی به بانک‌های دولتی کمک کرده تا نسبت کفایت سرمایه آنها بهبود یابد. اینها از اقدامات مثبت بانک مرکزی به شمار می‌روند. اما اگر بخواهیم نقدی به بانک مرکزی داشته باشیم، باید به انتشار اوراق ۳۰ درصدی در بهمن ۱۴۰۲ اشاره کنیم. این اقدام به بانک‌ها اجازه داد که اوراق با نرخ ۳۰ درصد منتشر کنند که تصمیمی نامناسب بود. در سال گذشته، حدود ۲۰۰ همت از سپرده‌های یک‌ساله و دوساله به این اوراق تبدیل شد و این امر هزینه‌های بانک‌ها را به طور خودکار افزایش داد.

این منابع به بخش تولید یا تجارت واگذار نشد و در نتیجه، قیمت تمام‌شده پول در بازار سرمایه و بانک‌ها افزایش یافت. در حال حاضر، قیمت تمام‌شده پول بیش از ۴۲ درصد است و این امر می‌تواند تورم‌زا باشد و هزینه‌های ناترازی بانک‌ها را در آینده تشدید کند. هر چند که این سیاست اصلاح شده و دیگر اجازه انتشار اوراق با نرخ بالای ۲۵ درصد داده نمی‌شود، اما آثار آن هنوز در بازار سرمایه و نرخ بین بانکی مشاهده می‌شود. متأسفانه، صنعت و تولید به شدت با مشکل نقدینگی روبرو هستند و برای تأمین مالی کمتر از ۳۶-۳۷ درصد از نیازهای خود را می‌توانند از بازار سرمایه یا بانکی تأمین کنند. بسیاری از طرح‌های توسعه‌ای به دلیل نبود منابع و اضافه برداشت بانک‌ها متوقف شده‌اند که این وضعیت برای آینده اقتصاد ایران نگران‌کننده است. اقدامات بانک مرکزی در کنترل نرخ ارز نیز قابل توجه است. با این حال، انتقادی که وارد است، این است که از اسفند ۱۴۰۲ ثبت سفارش‌ها متوقف شد تا تقاضا سرکوب و قیمت ارز کنترل شود. اخیراً ثبت سفارش‌ها مجدداً آغاز شده، اما به مدت چهار تا پنج ماه هیچ ثبت سفارشی برای واحدهای تولیدی انجام نمی‌شد. این امر باعث کمبود مواد اولیه و قطعات در شهرپور و مهر خواهد شد. این مشکل به سیاست‌های وزارت صمت و وزارت جهاد کشاورزی نیز مربوط می‌شود که ضوابطی را بدون اعلام به تولیدکنندگان تعریف کردند. این موضوع نه تنها تقاضای ارز را

در دو سال گذشته، بانک مرکزی ایران با چالش‌های اقتصادی متعددی روبرو بوده است که یکی از مهم‌ترین آنها کنترل نرخ تورم و ایجاد ثبات در بازارهای مالی بوده است. در شرایطی که نوسانات ارزی و فشارهای اقتصادی ناشی از تحریم‌ها بر زندگی روزمره مردم تأثیر گذاشته، اقدامات بانک مرکزی در راستای مدیریت نقدینگی و تثبیت قیمت‌ها، اهمیت ویژه‌ای یافته است. در این راستا، راه‌اندازی مرکز مبادله ارز و طلا به عنوان یکی از ابتکارات کلیدی بانک مرکزی مطرح شده که هدف آن کنترل نوسانات و ایجاد یک بستر مطمئن برای مبادلات ارزی است. با این حال، چالش‌هایی نیز در این مسیر وجود دارد. ناترازی بانک‌ها، افزایش هزینه‌های مالی و فشارهای ناشی از تسهیلات تکلیفی از جمله مسائلی هستند که بر عملکرد بانک‌ها و به تبع آن بر اقتصاد کشور تأثیر منفی گذاشته‌اند. در گفت‌وگو با حسین مه‌ری، مدیرعامل سابق بانک صنعت و معدن، به بررسی اقدامات بانک مرکزی در کنترل انتظارات تورمی و تأثیرات آن بر بخش‌های مختلف اقتصادی و همچنین به نقد و بررسی سیاست‌های اتخاذ شده و پیشنهادات برای بهبود وضعیت اقتصادی کشور پرداختیم که در زیر می‌خوانید:

یکی از مهم‌ترین اقداماتی که بانک مرکزی در دو سال گذشته انجام داده، فراهم کردن زمینه‌های ثبات بازار و کنترل نرخ تورم بوده است. نظر شما درباره مقابله بانک مرکزی با این چالش بزرگ اقتصادی چیست و این اقدامات تا چه اندازه می‌تواند مؤثر باشد؟

کنترل رشد نقدینگی قطعاً بر کاهش تورم تأثیر دارد، اما باید توجه داشت که این تنها یکی از عوامل مؤثر است. به نظر من، در دو سال گذشته بانک مرکزی در این زمینه کارنامه قابل قبولی از خود به جا گذاشته است. با این حال، کنترل نقدینگی تبعاتی برای بخش تولید و افزایش هزینه‌های مالی در بخش‌های بازرگانی و تولید داشته است. اقدامات بانک مرکزی، به ویژه راه‌اندازی مرکز مبادله، در تثبیت قیمت طلا و ارز و کنترل سایر بازارها بسیار مؤثر بوده است. اما در مورد رفع ناترازی بانک‌ها، هرچند



حدود ۶۸ تا ۶۹ درصد تسهیلات تکلیفی بوده و تنها ۳۱ درصد به بخش‌های تولیدی اختصاص یافته است

سرکوب کرد، بلکه اثرات منفی و زیانباری برای بخش صنعت، تولید و تجارت ایران خواهد داشت.

فشارهایی از جانب دولت و برخی موارد از مجلس به سیستم بانکی وارد می‌شود، به ویژه در زمینه تسهیلات تکلیفی، این موضوع یکی از بزرگ‌ترین دغدغه‌ها برای بانک‌ها به شمار می‌رود. با توجه به تجربه شمار حوزه بانکی، چگونه می‌توان با این مسائل مقابله کرد و تسهیلات را به طور هدفمندتر به بخش‌های مورد نیاز اختصاص داد؟

یکی از عوامل اصلی که موجب اضافه برداشت بانک‌ها از سیستم بانکی مرکزی و ناترازی آنها شده، تسهیلات تکلیفی است. در سال‌های ۹۸ و ۹۹، کل تسهیلات تکلیفی حدود ۱۳۰ تا ۱۵۰ هزار میلیارد تومان بود که به تدریج در سه سال گذشته به حدود هزار هزار میلیارد تومان افزایش یافت. این افزایش تقریباً ۸ تا ۹ برابر بوده است. ظرفیت سیستم بانکی محدود است و نمی‌توان تسهیلات تکلیفی را که هم هزینه‌بر است و هم مشکلاتی را در اقتصاد حل نمی‌کند، به بانک‌ها تحمیل کرد و سپس انتظار داشت که وضعیت بهبود یابد. این سیاست نادرست، خروجی‌های منفی را در سیستم بانکی به همراه داشته است. به طوری که در چند سال گذشته، حدود ۶۸ تا ۶۹ درصد تسهیلات ما، تسهیلات تکلیفی بوده و تنها ۳۱ درصد به بخش‌های بازرگانی، صنعتی و تولیدی اختصاص یافته است. این امر نشان‌دهنده این است که سیستم بانکی نتوانسته تسهیلات جدیدی به این بخش‌ها تزریق کند و در نتیجه، مشکلاتی مانند افزایش قیمت تمام‌شده پول و تأمین مالی برای این بخش‌ها به وجود آمده است. در حال حاضر، قیمت تمام‌شده پول در بازار به ۳۷ تا ۳۸ درصد و در بازار سرمایه به بالای ۴۲ درصد رسیده است. این نرخ‌ها برای تأمین مواد اولیه، سرمایه در گردش و طرح‌های نیمه‌تمام صنعتی بسیار بالا و غیرقابل دسترس است. اگر ما به سرمایه‌گذاری و توسعه صنعت نپردازیم و زنجیره ارزش را کامل نکنیم، نمی‌توانیم در عرصه بین‌المللی رقابت کنیم و حتی نیازهای داخلی‌مان را تأمین کنیم. به

همین دلیل، تسهیلات تکلیفی اثرات مخربی بر اقتصاد کشور و سیستم بانکی داشته است. امیدوارم با رایزنی‌های مسئولان دولت و بانک مرکزی با نمایندگان جدید مجلس، در کمیسیون‌های تخصصی، نمایندگان توجیه شوند که تسهیلات تکلیفی برای سال آینده کاهش چشمگیری داشته باشد و هدفمندتر و متناسب با توان بانک‌ها تخصیص یابد. همچنین، سهم بخش‌های کشاورزی، صنعت و مسکن باید در این تسهیلات دیده شود تا بانک‌ها بتوانند به طور مؤثرتری به توسعه کشور کمک کنند و از رکود موجود در این بخش‌ها جلوگیری کنند.

یکی دیگر از مسائلی که کارشناسان به آن اشاره می‌کنند، عدم هماهنگی بین سیاست‌گذار پولی و مالی است. به نظر شما راهکار هماهنگ‌تر کردن این سیاست‌ها چیست؟ آیا با نظر کارشناسان موافقت می‌کنید؟ اگر استقلال بانک مرکزی و اختیاراتش بیشتر شود، شاهد پیشرفت خواهیم بود؟

واقعاً در حال حاضر با ابربحران‌های جدی در کشور مواجه هستیم و یکی از این ابربحران‌ها، ناترازی سیستم بانکی است. برای غلبه بر این ابربحران‌ها، نیاز به وفاق ملی داریم. ناترازی می‌تواند شامل مسائل مختلفی باشد، از جمله انرژی، بانک‌ها، صندوق‌های تأمین اجتماعی و بازنشتگی، محیط زیست و مهاجرت. بنابراین، ابتدا باید این مسائل را شناسایی کنیم و سپس برای حل آنها به توافق برسیم. ناترازی بانک‌ها و سیستم بانکی کشور یکی از این ابربحران‌هاست. اگر بانک مرکزی قدرتمند و مستقل باشد و اختیارات لازم را داشته باشد، با توجه به بدنه کارشناسی و ارتباطات بین‌المللی‌اش، می‌تواند ناترازی‌ها را برطرف کند. این مسائل در یک پروسه ۵ تا ۵ ساله قابل حل هستند. اما اگر نخواهیم به طور جزیره‌ای عمل کنیم و مجلس تصور کند که بانک‌ها به راحتی می‌توانند تسهیلات تکلیفی را افزایش دهند، این وضعیت پایدار نخواهد بود. افزایش تسهیلات تکلیفی بدون توجه به منابع مالی بانک‌ها، منجر به اضافه برداشت از بانک‌ها و بانک مرکزی می‌شود. در حال حاضر، حدود ۱۰ درصد از کل نقدینگی کشور ناشی از

اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی است که رقم قابل توجهی است. بنابراین، باید به این مباحث توجه کنیم و اگر بانک مرکزی با توجه به قانون جدیدش به خوبی عمل کند و از نفوذهای غیرکارشناسی جلوگیری شود، می‌توانیم امیدوار باشیم که بحران‌های سیستم بانکی در پروسه ۴ تا ۵ ساله قابل حل خواهند بود.

طبق پیش‌بینی‌های بانک مرکزی، زمینه کاهش ادامه‌دار نرخ تورم فراهم شده و بسیاری معتقدند که کنترل تورم باید ادامه یابد تا بهبود شرایط اقتصادی سیر صعودی خود را حفظ کند، چه توصیه‌ای به سیاست‌گذاران دولت چهاردهم دارید تا این روند را ادامه دهند؟

یکی از مؤلفه‌های کلیدی که باید در نظر گرفته شود، کنترل نقدینگی است. البته نه به گونه‌ای که به تضعیف بخش تولید، صنعت و تجارت منجر شود. اگر تولید ما رشد نکند و پیشرفت نداشته باشد، صادرات نیز به تدریج کاهش خواهد یافت و این امر مشکلات عدیده‌ای را به وجود می‌آورد. من یک بار به دکترفرزین گفتم که سیاست‌های انقباضی در زمینه نقدینگی خوب است، اما این سیاست نباید بر صنعت و تولید اعمال شود. باید یک خط اعتباری ویژه برای این بخش در نظر گرفته شود. صنایع کوچک و متوسط به شدت دچار مشکل هستند و امسال صنایع بزرگ نیز با چالش‌هایی مانند قطعی برق و کمبود نقدینگی مواجهند. امیدوارم دولت جدید کنترل نقدینگی را به عنوان یکی از ابزارهای مهم کاهش تورم در دستور کار خود قرار دهد، اما در عین حال باید یک خط اعتباری قابل توجه به بخش تولید

تخصیص دهد که این منابع صرفاً در جهت تولید و تحت نظارت پرداخت شود. اگر این منابع به تولید سرایر شود، نه تنها تأثیری بر افزایش تورم نخواهد داشت، بلکه موجب کاهش آن نیز خواهد شد. با افزایش تولید، عرضه نیز افزایش می‌یابد و قیمت تمام‌شده کاهش می‌یابد.

اگر زنجیره‌های ارزش در تولید کامل شوند، قیمت تمام‌شده پایین‌تر خواهد آمد، اشتغال ایجاد می‌شود و کالاهای ما در بازارهای خارجی قابل رقابت خواهند بود، که در نتیجه می‌توانیم صادرات را توسعه دهیم. اگر تنها به کنترل نقدینگی بپردازیم، ممکن است در کوتاه‌مدت موجب کاهش تورم شود، اما در درازمدت خود به تورم‌زایی منجر خواهد شد، زیرا بخش تولید را سرکوب کرده‌ایم و این عوارض بعدی برای کشور خواهد داشت. بنابراین، دولت چهاردهم باید همزمان با کنترل تورم در حوزه‌های دلالتی و سفته‌بازی، بخش تولید را تقویت کرده و منابع را به سمت تولید هدایت کند.

چه مقدار از مسائل و مشکلات اقتصادی کشور را ناشی از تحریم‌های دانید؟

بدون شک، عدم ارتباط با دنیا مشکلات اقتصادی را تشدید می‌کند. تحریم‌ها یکی از عوامل مؤثر در ایجاد تورم و بحران‌های اقتصادی در کشور بوده است. به عنوان مثال، زمانی که ترامپ توافق برجام را زیر پا گذاشت، ما مجبور بودیم برای جابه‌جایی پول، تا ۲۳ درصد هزینه پرداخت کنیم. این هزینه‌ها ناشی از تبدیل یوان چین به درهم، سپس به یورو و ارسال یورو بود که برای تولیدکنندگان بار مالی سنگینی به همراه داشت. در شرایط تحریم، کالا و ماشین‌آلات را باید با قیمت‌های بالاتر خریداری کنیم، زیرا دسترسی به آنها

تحریم‌هایی که از عوامل مؤثر در ایجاد تورم و بحران‌های اقتصادی در کشور بوده است

کارنامه قابل قبول بانک مرکزی در کنترل نقدینگی

کنترل رشد نقدینگی قطعاً بر کاهش تورم تأثیر دارد، اما باید توجه داشت که این تنها یکی از عوامل مؤثر است. به نظر من، در دو سال گذشته بانک مرکزی در این زمینه کارنامه قابل قبولی از خود به جا گذاشته است.

بانک مرکزی باید با اختیارات جدید خود استقلال واقعی را حفظ کند تا منافع ملی تأمین شود

۳۶



● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

محدود است. همچنین، برای صادرات کالا، باید قیمت‌ها را کاهش دهیم و هزینه‌های بیشتری برای حمل و نقل پرداخت کنیم. این مجموعه هزینه‌ها به طور کلی بالای ۳۰ درصد به اقتصاد کشور فشار می‌آورد. علاوه بر این، ما به تکنولوژی‌های پیشرفته اروپایی و آمریکایی دسترسی نداریم و مجبور به جایگزینی ماشین‌آلات با تکنولوژی‌های کمتر پیشرفته از کشورهایی مانند چین هستیم. این موضوع به صنعت و تولید کشور آسیب جدی وارد کرده است. به عنوان مثال، در گذشته برای خرید ماشین‌آلات، می‌توانستیم با باز کردن اعتبار اسنادی (LC) و پرداخت ۱۰ درصد، سفارش خود را ثبت کنیم. اما اکنون به دلیل تحریم‌ها، باید تمام هزینه را از قبل پرداخت کنیم و این موضوع فشار مضاعفی به ما تحمیل می‌کند. تحریم‌ها همچنین بر فروش نفت تأثیر گذاشته و ما را وادار به ارائه تخفیف‌های سنگین می‌کند. من به دوستانم همیشه گفته‌ام که تحریم نعمت نیست، بلکه کشور را زمین‌گیر کرده و مشکلات عدیده‌ای را به وجود آورده است. در مورد امضاهای طلایی و فرآیندهای پیچیده واردات نیز باید گفت که این موارد ناشی از تحریم‌هاست. ثبت سفارش، تخصیص ارز و تأمین ارزش کالاها به فرآیندهای زمان‌بر و پُرهزینه‌ای تبدیل شده است. به عنوان مثال، ماشین‌آلاتی که باید در ۱۲ تا ۱۸ ماه ساخته و حمل شوند، به دلیل تحریم‌ها و دور زدن‌های لازم، ممکن است ۳۰ تا ۴۰ ماه به طول بیانجامد. به طور کلی، تحریم‌ها تحت هیچ شرایطی برای کشور نعمت نبوده و نخواهد بود. مراودات با دنیا، نه تنها با آمریکا، بلکه با کل جهان یک ضرورت است. زندگی و کار در قفس تحریم‌ها نه تنها امکان‌پذیر نیست، بلکه اثرات منفی آن موجب فساد و مشکلات اقتصادی در کشور شده است. مهم‌تر از همه، تحریم‌ها باعث ورود تکنولوژی‌های درجه دو و سه به کشور می‌شود که این امر برای آینده ایران خوب نیست.

به نظر شما، استفاده از ظرفیت‌هایی مانند توسعه پیمان‌های پولی مشترک تا چه اندازه می‌تواند اثرات تحریمی را کاهش دهد و بر کاهش هزینه‌های تجارت و بازرگانان تأثیر بگذارد؟

پیمان‌های پولی بین دو یا چند کشور، زمانی مؤثر هستند که کشورها از ثبات اقتصادی و

تورم پایین برخوردار باشند. به عنوان مثال، امارات متحده عربی در طول ۱۰ سال گذشته نرخ تبدیل درهم به دلار را ثابت نگه داشته است. این ثبات به امارات اجازه می‌دهد تا پیمان‌های پولی مؤثری با کشورهای دیگر برقرار کند. اما در کشوری مانند ایران که با تورم بالای ۳۰ درصد مواجه است، این نوع پیمان‌ها عملاً اجرایی و عملیاتی نخواهند بود. برای اینکه بتوانیم از پیمان‌های پولی صحبت کنیم، باید پول کشور از ارزش و ثبات کافی برخوردار باشد. اگر بخوایم با کشورهایمانند روسیه، افغانستان، پاکستان یا عراق مراودات اقتصادی داشته باشیم، در شرایطی که تورم ما بالاست، بر چه مبنایی می‌توانیم این مراودات را انجام دهیم؟ به نظر من، این نوع پیمان‌ها در عمل شذنی نیستند.

ما در گذشته با کشورهای مختلف پیمان‌هایی امضا کرده‌ایم، اما در عمل هیچ‌یک از آنها به نتیجه نرسیده است. علاوه بر این، بیش از ۷۰ درصد از مراودات تجاری جهانی به دلار انجام می‌شود. دلار به عنوان یک ارز قدرتمند در نظام مالی و پولی دنیا شناخته می‌شود و کشورها به طور طبیعی خود را با آن مقایسه می‌کنند. اگرچه ممکن است برخی از پیمان‌های پولی موقتی بتوانند مشکلات کوچکی را حل کنند، اما نمی‌توانیم آنها را به عنوان یک اصل اقتصادی در نظر بگیریم. ما اشتباه کردیم که به سمت یورو رفتیم و در نتیجه، هزینه‌های زیادی بابت نوسانات آن پرداخت کردیم. اقتصاد یک علم عینی است و باید بر مبنای واقعیت‌ها و ثبات اقتصادی بنا شود. اگر نتوانیم مسیرهای غلط را اصلاح کنیم و به ریل‌گذاری صحیح بپردازیم، با بحران‌های بیشتری مواجه خواهیم شد. در نهایت، برای برون‌رفت از این وضعیت، نیاز به وفاق و همکاری بین تمام ارکان حاکمیت داریم. باید وحدتی بین نیروهای وفادار به کشور ایجاد شود تا مسائل اقتصادی را به عنوان مسائل مشترک خود در نظر بگیرند و به سمت حل آنها حرکت کنند. امیدوارم با این وحدت، شاهد بهبود وضعیت اقتصادی کشور باشیم.

بانک مرکزی اقداماتی را به ویژه در زمینه دیپلماسی ارزی، راه‌اندازی مرکز مبادله، کاهش نوسانات ارز و کنترل رشد نقدینگی در دستور کار داشته

دولت
چهاردهم باید
همزمان با
کنترل تورم در
حوزه‌های دلالی
و سفته‌بازی
بخش تولید را
تقویت کرده
و منابع را به
سمت تولید
هدایت کند



است. به نظر شما کدام یک از اقدامات بانک مرکزی در دولت آینده باید ادامه یابد و کدام نیاز به اصلاح دارد؟

طبیعتاً اقداماتی که ذکر کردید، اقدامات خوبی هستند، اما کافی نیستند. به عنوان مثال، در سال گذشته، تراز تجاری مابق اعلام بانک جهانی ۱۶.۷ میلیارد یورو منفی بود. این وضعیت به ما نشان می‌دهد که باید راهی پیدا کنیم تا تراز تجاری مان مثبت شود، که این امر نیازمند مراوده با دنیا و تقویت بخش خصوصی و افزایش صادرات است. حمایت جدی و عملی از تولید می‌تواند به این هدف کمک کند. بنابراین، اگرچه این اقدامات خوب بوده‌اند، اما نیاز به اصلاح دارند. مرکز مبادله نیز کار ارزشمندی بوده، اما برخی ایرادات و اشکالات دارد. صادرکنندگانی که طلا وارد می‌کنند و در مرکز مبادله عرضه می‌کنند، از قیمت‌ها نسبت به قیمت‌های جهانی ناراضی هستند. این موارد باید اصلاح شوند. با توجه به جدید بودن این مرکز، عملکرد آن خوب بوده، اما با رفع ایرادات جزئی، می‌تواند به مرکزی ارزشمند برای تثبیت قیمت ارز و طلا تبدیل شود. در زمینه ناترازی بانک‌ها، اقداماتی انجام شده، اما این اقدامات کافی نیست و باید سرعت بیشتری بگیرد. هزینه‌های بانک‌ها به دلیل تسهیلات تکلیفی و اوراق دولتی که دولت به علت کسری بودجه به آنها تحمیل می‌کند، افزایش یافته است. باید اختیارات بانک‌ها به بانک مرکزی

واگذار شود و دخالت‌های دولت کاهش یابد. به عنوان مثال، نباید به بانک‌ها گفته شود که این اوراق را بخرند، بلکه باید اجازه داده شود تا خودشان تصمیم بگیرند. کنترل نقدینگی برای جلوگیری از سفته‌بازی خوب است، اما برای بخش تولید باید تدابیری اندیشیده شود. در یکی دو سال اخیر، تولید و صنعت با مشکلات جدی روبرو بوده‌اند و سرمایه‌گذاری در این بخش‌ها متوقف شده است. این وضعیت برای آینده خطرناک است. به عنوان نمونه، در حوزه برق، به دلیل عدم سرمایه‌گذاری، وضعیت فعلی را داریم. در ۳-۴ سال گذشته، هیچ نیروگاهی کلنگ‌زنی نشده است. این به دلیل عدم عمل به تعهدات دولت و عدم حمایت بانک‌ها و صندوق توسعه ملی از بخش خصوصی است. بانک مرکزی باید با اختیارات جدیدی که گرفته، به رسمیت شناخته شود و استقلال واقعی خود را حفظ کند تا بتواند در راستای منافع ملی کشور تصمیم‌گیری کند. اگرچه اقداماتی که در دو سال گذشته انجام شده، مثبت بوده، اما ایرادهایی نیز دارد که باید در دولت آینده برطرف شوند. در نهایت، باید از تلاش‌های دوستان در بانک مرکزی تشکر کنم. هرچند که اقدامات انجام شده کافی نبوده، اما اگر این اقدامات نبود، مشکلات ما پیچیده‌تر و حادث‌تر می‌شد. امیدواریم دولت آینده با استفاده از تجارب گذشته، نکات مثبت را تقویت و نقاط منفی را اصلاح کند تا کشور آباد و مستقلی داشته باشیم.



سیدسعید شمسی نژاد، مدیرعامل بانک قرض الحسنه مهر ایران
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

سیاست کنترل ترازنامه جلوی افزایش تورم را گرفت

- بانک مرکزی با سیاست‌های مؤثر، سال گذشته به اهداف خود در حوزه کنترل رشد نقدینگی دست یافت
- اگر سیاست کنترل ترازنامه اجرا نمی‌شد، حجم تسهیلات و نقدینگی به طور قابل توجهی افزایش می‌یافت که به افزایش فشار نقدینگی و تورم منجر می‌شد
- بانک‌ها تحت فشار تسهیلات تکلیفی قرار دارند و در تنگنا قرار گرفته‌اند و در نتیجه نمی‌توانند وام‌های خود را به مشتریان ارائه دهند



۳۸



اقتصاد

● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

با توجه به
ساختار
مناسبی که
بانک مرکزی
در حال حاضر
دارد، تکالیف را
در قانون بودجه
به گونه‌ای
لحاظ کنند
که انتظارات
غیرواقعی برای
مردم ایجاد
نشود

تکلیفی قرار دارند، که این موضوع موجب تنگنا برای آنها می‌شود و در نتیجه نمی‌توانند وام‌های خود را به مشتریان ارائه دهند. این مسئله نیاز به اصلاح دارد. پس از دو تا سه سال اجرای این بخشنامه از سوی بانک مرکزی، اگر اصلاحات لازم انجام شود، می‌تواند به بهبود اجرای این قانون کمک کند. در مجموع، اصل این سیاست مورد استقبال است و رفع مشکلات موجود باید ادامه یابد. بانک مرکزی با سیاست‌های مؤثر سال گذشته، به اهداف خود دست یافت. امسال، به نظرمی‌رسد که کمی از آن سیاست فاصله گرفته و اعداد افزایش یافته است. با توجه به هدف ۲۳ درصدی، پیش‌بینی می‌شود که در نیمه دوم سال با اتخاذ سیاست‌های انقباضی از سوی بانک مرکزی، به این هدف خواهیم رسید.

با توجه به نزدیک شدن به بحث بودجه، درباره تسهیلات تکلیفی توضیح دهید. سال گذشته ۲۰۰ همت برای وام ازدواج در نظر گرفته شده بود. برآورد شما از این موضوع چیست و چه انتظاراتی دارید؟

به عنوان فردی که در شبکه بانکی و به ویژه در بزرگترین بانک قرض‌الحسنه کشور فعالیت می‌کنم، تسهیلات قرض‌الحسنه را ارائه می‌دهم و بسیاری از تسهیلات تکلیفی نیز به صورت قرض‌الحسنه پرداخت می‌شود، از نمایندگان محترم مجلس خواهش می‌کنم که بر اساس واقعیات موجود در شبکه بانکی و با توجه به ساختار مناسبی که بانک مرکزی در حال حاضر دارد، تکالیف را در قانون بودجه به گونه‌ای لحاظ کنند که انتظارات غیرواقعی برای مردم ایجاد نشود. سال گذشته اعداد مشخصی در قانون بودجه ذکر شد و براساس توانایی شبکه بانکی، ۲۰۰ همت برای تسهیلات در نظر گرفته شد. طبق گزارشی که بانک مرکزی در ۵ ماه گذشته ارائه داده، ما توانسته‌ایم بیش از ۱۱۴ درصد از این مبلغ را پوشش دهیم و پیش‌بینی می‌شود که تا پایان سال، این رقم به بیش از ۲۰۰ همت برسد. با این حال، به دلیل حجم بالای تقاضا، خواهش می‌کنم که در قانون بودجه اعداد واقع‌بینانه‌تری لحاظ شود و این کار با محوریت بانک مرکزی انجام گیرد. امیدوارم که هیات عالی بانک مرکزی، که امسال سال اول کار است، بتواند اقدامات مؤثری را انجام دهد و اعداد را به شکل واقع‌بینانه‌ای تعیین کند که با توان و ظرفیت شبکه بانکی همخوانی داشته باشد. معتمد

در سال‌های اخیر، کنترل ترانزنامه به عنوان یک سیاست کلیدی در مدیریت اقتصاد کشور مورد توجه ویژه قرار گرفته است. این سیاست به ویژه در شرایطی که کشور با چالش‌های اقتصادی نظیر افزایش نقدینگی و تورم مواجه است، اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. بانک مرکزی با اتخاذ سیاست‌های کنترل مقداری ترانزنامه، تلاش کرده است تا با محدود کردن رشد نقدینگی، از افزایش فشار بر بازار و نوسانات قیمتی جلوگیری کند. این سیاست نه تنها به کاهش تورم کمک کرده، بلکه به ثبات اقتصادی نیز یاری رسانده است. در گفت‌وگو با سیدسعید شمسی‌نژاد، مدیرعامل بانک قرض‌الحسنه مهر ایران به بررسی تأثیرات این سیاست بر رشد نقدینگی و تورم می‌پردازیم. همچنین، به چالش‌هایی که برخی تولیدکنندگان و صنوف در پی این سیاست با آن مواجه شده‌اند، خواهیم پرداخت و به انتقادات موجود درباره تسهیلات تکلیفی و فشارهای ناشی از آن بر شبکه بانکی اشاره خواهیم کرد.

سیاست کنترل ترانزنامه بانک‌ها چگونه در کاهش رشد نقدینگی و تورم در یکی دو سال اخیر مؤثر بوده است؟

یکی از سیاست‌هایی که بانک مرکزی در چند سال اخیر دنبال کرده، سیاست کنترل مقداری ترانزنامه است. این سیاست به منظور کنترل سرعت رشد و حجم نقدینگی در کل شبکه بانکی اتخاذ شده است. اگر این سیاست اجرایی شود، حجم تسهیلات و نقدینگی به طور قابل توجهی افزایش می‌یافت و شبکه بانکی ممکن بود تسهیلات بیشتری پرداخت کند، که این امر به افزایش فشار نقدینگی و تورم منجر می‌شد. اما با اجرای این سیاست توسط بانک مرکزی، وضعیت متفاوتی رقم خورد.

با توجه به نیاز بازار به انواع تسهیلات و کنترل شبکه بانکی بر ارائه آنها، برخی تولیدکنندگان و صنوف که قبلاً از این تسهیلات بهره‌مند می‌شدند، با مشکلاتی مواجه شده‌اند. اما چون نگاه، نگاه جامعی است، باید اجرای این سیاست مستدل‌تر و با ثبات بیشتری انجام شود. یکی از انتقادات به این سیاست این است که تسهیلات تکلیفی که به بانک‌ها ابلاغ می‌شود، از محاسبه رشد مقداری ترانزنامه خارج نمی‌شود. به این معنا که برخی بانک‌ها تحت فشار تسهیلات



چه اشکالی دارد
که تسهیلات
تکلیفی در سایر
عقود مانند
مراجعه پرداخت
شود تا هم مردم
سریع تر به منابع
خود برسند
و هم بانک ها
تمایل بیشتری
به پرداخت این
وام ها داشته
باشند

که باید قانونی تدوین شود که قابلیت اجرایی داشته باشد و نه قانونی که برخی از مفاد آن قابل اجرا نباشد و به نوعی تحمیلی باشد. این موضوع می تواند شبکه بانکی را دچار مشکلات جدی کند. اگر شبکه بانکی نتواند به تعهدات خود عمل کند، این مشکل به مردم آسیب می زند، بنابراین باید تلاش کنیم که این مشکلات را به آینده موکول نکنیم و در سال جاری آنها را حل کنیم. با توجه به تعاملاتی که دولت، به ویژه وزیر اقتصاد و رئیس کل بانک مرکزی، با مجلس دارند، امیدوارم اسامال قانونی بسیار اجرایی و کارآمد نوشته شود.

اخیرا در فضای مجازی بحثی مطرح شده مبنی بر اینکه بانک ها به کارکنان خود وام های قرض الحسنه ای پرداخت می کنند، در این مورد توضیح دهید.

تسهیلاتی که پرسنل شبکه بانکی دریافت می کنند، چه از بانک های دولتی تحت شورای هماهنگی بانک های دولتی و چه از بانک های خصوصی که اکنون بانک های خصوصی دارند، طبق مصوبه ای مشخص است که تمامی بانک ها آن را رعایت می کنند. در واقع، هیچ موردی خارج از این قاعده وجود ندارد. عددی که برای بانک قرض الحسنه ذکر شد، به مانده تسهیلات در کل شبکه بانکی اشاره دارد. این یک قاعده است که تمامی بانک ها، از جمله بانک های قرض الحسنه، بانک های تخصصی و بانک های تجاری، آن را رعایت می کنند. باید تأکید کنم که هیچ مبلغی فراتر از این حد پرداخت نمی شود. نکته دوم اینکه پس از بخشنامه ای که بانک مرکزی صادر کرد، این وام ها دیگر به صورت قرض الحسنه پرداخت نمی شوند و نرخ های مراجعه بین ۱۰ تا ۱۸ درصد دارند. علاوه بر این، وام هایی که در چند سال اخیر پرداخت می شد، به سال های گذشته مربوط می شود و این وام ها به نوعی مشکلات همکاران ما در شبکه بانکی را حل می کرد، اما در حال حاضر، این مطالب به تنهایی کمک زیادی به آنها نمی کند. به عبارت دیگر، این اعداد به صورت مصوبه پرداخت می شود و خارج از این مصوبه، پرداخت خاصی نداشته ایم. نکته دیگری که باید به آن اشاره کنم این است که بسیاری از نهادهای دیگر نیز وام هایی برای پرسنل خود از شبکه بانکی دریافت می کنند. این نهادها با بانک های مختلف همکاری دارند و پرسنل آنها وام های

متعددی را از بانک های تجاری دریافت می کنند، در حالی که پرسنل بانک ها ممنوعیت دارند و نمی توانند از بانک های دیگر وام بگیرند. اما تسهیلات تکلیفی که اشاره کردید، مشکلات خاص خود را دارد. وقتی وامی بیش از ظرفیت شبکه بانکی مطرح می شود، این موضوع می تواند به مشکلاتی در شبکه بانکی منجر شود. بنابراین، ما باید سعی کنیم تعادل را در شبکه بانکی برقرار کنیم. در مورد وام های ازدواج، راهکارهای جدیدی در حال تدوین است. وزیر اقتصاد، در جلسه ای که در بانک مرکزی برگزار شد، پیشنهاداتی برای این تسهیلات به ویژه در زمینه ازدواج و فرزندآوری ارائه کرد. یکی از این پیشنهادات این است که وام ازدواج فقط به صورت نقدی نباشد و افراد بتوانند از آن برای خرید کالا و خدمات استفاده کنند. این کار در حال حاضر توسط برخی بانک ها انجام می شود و می تواند به افراد کمک کند تا سریع تر به اهداف خود برسند. همچنین پیشنهاد شده که همه وام ها قرض الحسنه نباشند، زیرا منابع قرض الحسنه محدود هستند. بنابراین، چه اشکالی دارد که تسهیلات تکلیفی در سایر عقود مانند مراجعه پرداخت شود تا هم مردم سریع تر به منابع خود برسند و هم بانک ها تمایل بیشتری به پرداخت این وام ها داشته باشند. یکی دیگر از راهکارها این است که دوره بازپرداخت وام ها محدودتر شود. توضیح داده شده که مدت زمان گردش این وام ها باید کوتاه تر باشد، زیرا نیازهای جامعه و تعهدات شبکه بانکی زیر ۳۰ ماه است. چرا باید وام های تسهیلات تکلیفی ۱۰ ساله باشند؟ این مدت زمان طولانی ممکن است باعث شود که بانک ها تمایلی به پرداخت این وام ها نداشته باشند. اینها راهکارهایی بود که به آنها اشاره شد. انشاء الله با تدبیر بانک مرکزی و شورای عالی، بخشنامه ای صادر خواهد شد و مجلس محترم نیز می تواند این تدابیر را در قانون بودجه لحاظ کند. من معتقدم که این اقدامات می تواند به رفع مشکلات در پرداخت تسهیلات تکلیفی کمک کند.

بانک قرض الحسنه مهر ایران از نظر شاخص ها چه وضعیتی دارد، به ویژه در یک سال اخیر؟

بانک قرض الحسنه مهر ایران از سال ۱۳۸۶، یعنی از زمان تأسیس، همواره در حال رشد بوده است. با لطف خداوند و اعتماد مردم و ذی نفعان به عقد قرض الحسنه، ما موفق شده ایم در سه سال اخیر تعداد مشتریان بانک را از ۱۰۵ میلیون به بیش از ۱۸

میلیون نفر افزایش دهیم. همچنین، حجم منابع بانک از ۷۰ همت به بیش از ۳۶۰ همت رسیده است. به دنبال این رشد منابع، حجم تسهیلات نیز افزایش یافته و سال گذشته ۳ میلیون و ۸۰۰ هزار فقره تسهیلات پرداخت کردیم. پیش بینی ما برای سال ۱۴۰۳، ارائه ۴.۵ میلیون تسهیلات قرض الحسنه معادل بیش از ۳۰۰ همت است. در مجموع، در سه سال گذشته بیش از ۹ میلیون تسهیلات قرض الحسنه پرداخت کرده ایم و از نظر شاخص های عملکردی، جزو بانک های با عملکرد بسیار خوب در شبکه بانکی هستیم. یکی از نقاط قوت ما، کفایت سرمایه بالای ۸ درصد است و توانسته ایم تعهدات خود را به خوبی انجام دهیم. همچنین، در زمینه خدمات الکترونیک و غیرحضوری نیز رشد قابل توجهی داشته ایم و بیش از ۳۰ درصد از تسهیلات ما به صورت غیرحضوری پرداخت می شود. رویکرد جدید بانک این است که تسهیلات قرض الحسنه را در توسعه کسب و کارها به کار بگیریم. به عنوان مثال، در سال های اخیر رونق خوبی در حوزه بیمه ایجاد کرده ایم و بیمه های شخص ثالث و بدنی را به صورت اقساطی قرض الحسنه پرداخت می کنیم. از سال گذشته نیز بیمه عمر و سرمایه گذاری را با همکاری شبکه صنعت بیمه آغاز کرده ایم. هدف ما این است که عقد قرض الحسنه را در صنوف مختلف گسترش دهیم تا به شعار سال، یعنی مشارکت مردم و رشد تولید، کمک کنیم و به رونق خدمات و فروش کالاهای تولیدکنندگان یاری رسانیم. همچنین، به توسعه شمولیت مالی توجه ویژه ای داشته ایم. ما سطح شعبات خود را حفظ کرده ایم و درگاه های غیرحضوری را به شدت گسترش داده ایم. دو نئوبانک جدید به نام های "بانکت" و "کیوبانک" را راه اندازی کرده ایم و اولین اوراق قرض الحسنه را در تاریخ بازار سرمایه منتشر کرده ایم. شعار ما "گارت مهر، گارت زندگی" است و به دنبال این هستیم که در آینده ای نزدیک، مردم بتوانند با استفاده از اپلیکیشن ما، تمام خدمات روزانه، ماهیانه و سالیانه خود را با عقد قرض الحسنه انجام دهند. به عنوان مثال، اگر کسی بخواهد به بیمارستان برود، می تواند با انتخاب نوع بیمارستان، تا ۱۰۰ میلیون تومان وام قرض الحسنه دریافت کند. این امکان همچنین برای ثبت نام در مدارس، خرید کالا و سفر نیز فراهم خواهد بود. هدف ما این است که ۵۰ میلیون ایرانی از تسهیلات قرض الحسنه بهره مند شوند و انشاء الله هر فرد بتواند گارت بانکی قرض الحسنه خود را در جیب داشته باشد.

مقایسه درصد معوقات بانک ها نشان دهنده نكول کمتر وام های خرد نسبت به وام های کلان است. علت این وضعیت چیست؟

یکی از نکاتی که در بیانات رئیس جمهور محترم و وزیر اقتصاد مورد تأکید قرار گرفت، موضوع وفای و همدلی بین مردم است. یکی از نمونه های بارز این همدلی، عقد با برکت قرض الحسنه است. جالب است بدانید که در طول سال، خیرین و افراد زیادی وجود دارند که امتیاز وام قرض الحسنه خود را بدون هیچ چشم داشت مالی به دیگران اهدا می کنند. بانک قرض الحسنه مهر ایران با توجه به حجم بالای تسهیلاتی که ارائه می دهد، عملاً در حوزه تسهیلات خرد، اولین بانک کشور محسوب می شود. آمارهای ما نشان می دهد که با ارائه بیش از ۴ میلیون فقره وام، معوقات ما زیر نیم درصد، یعنی ۴ دهم درصد است که کمترین میزان معوقات در شبکه بانکی کشور به شمار می آید. در حالی که معوقات رسمی شبکه بانکی که توسط بانک مرکزی اعلام می شود، بالای ۱۰ درصد است، ما کمترین معوقات را داریم و این امر نشان دهنده همدلی و اعتماد مردم به بانک است. در شهرستان هایی که به آن ها مراجعه می کنم، مردم نگاه ویژه و امیدواری خاصی به ظهور و بروز بانکداری اسلامی در بانک قرض الحسنه دارند و اعتماد بسیار خوبی به ما دارند. این اعتماد عمومی و همدلی که الحمدالله در حال شکل گیری است، چه در جنبه سیاسی و چه اقتصادی، می تواند به وام های قرض الحسنه ما مرتبط باشد. مردم می دانند که بازپرداخت این وام ها به تسهیلات قرض الحسنه دیگران کمک می کند و به همین دلیل با اطمینان و اعتماد وام های خود را پرداخت می کنند، حتی اگر این وام ها خرد باشد. نکته دیگری که باید به آن اشاره کنم این است که ما در سامانه های اعتبارسنجی خود، وزن دهی مناسبی را اجرایی کرده ایم. با راه اندازی برنامه جدیدی در بانک و اتصال به شرکت رتبه بندی اعتباری ایران، می توانیم صحت سنجی افرادی که تسهیلات می گیرند را به خوبی انجام دهیم. ما به سمتی پیش می رویم که اسناد فیزیکی را حذف کنیم و اگر لازم باشد، از اسناد الکترونیکی مانند سفته الکترونیک و چک الکترونیک استفاده کنیم. فکر می کنم هر چه بیشتر به مردم اعتماد کنیم، آنها نیز به ما اعتماد خواهند کرد و این موجب خواهد شد که معوقات بانک در همین حد پایین باقی بماند.

هدف ما این
است که عقد
قرض الحسنه
را در صنوف
مختلف
گسترش دهیم
تا به شعار سال
یعنی مشارکت
مردم و رشد
تولید، کمک
کنیم و به رونق
خدمات و
فروش کالاهای
تولیدکنندگان
یاری رسانیم



تعاریف کل‌های پولی به روزرسانی شد

- براساس تجارب بین‌المللی، تعریف واحدی برای کل‌های پولی توسط کشورها مورد استفاده قرار نمی‌گیرد
- تعریف کل‌های پولی در ایران در چند دهه گذشته بدون تغییر باقی مانده بود
- بانک مرکزی تعاریف کل‌های پولی و طبقه‌بندی اقلام ترانزنامه‌ای را براساس استانداردهای تعریف شده توسط صندوق بین‌المللی پول اصلاح کرده است

مهدی کیخا

کارشناس حوزه پولی و بانکی



از شرایط و ساختار اقتصادی و مالی و گستردگی ابزارهای مالی و همچنین ارتباط تجربی میان تعریف نقدینگی و متغیرهای کلیدی اقتصاد کلان تصمیم‌گیری می‌کند که کدام ابزار مالی و با چه سررسیدی در تعریف نقدینگی قرار گیرد.

با این حال، دو اصل مهم در انتخاب تعریف نقدینگی باید مدنظر قرار گیرد: (۱) ابزارهای مالی مشمول در تعریف باید حداقل‌هایی را به لحاظ نقدشوندگی دارا باشند. (۲) متغیرهای در نظر گرفته باید ارتباط تجربی پایدار و قابل پیش‌بینی با نرخ تورم داشته باشد. این ویژگی باعث می‌شود کل‌های پولی ابزار مفیدی برای بانک مرکزی باشند زیرا شاخصی از فشارهای تورمی در میان‌مدت و بلندمدت را ارائه می‌دهند.

تجزیه و تحلیل متغیرهای پولی نقش بسزایی در واکاوی چگونگی کارکرد بانک مرکزی در اقتصاد دارد. همچنین چشم‌انداز مناسبی از روند آتی شاخص‌های کلیدی اقتصادی نظیر نرخ تورم و نحوه مواجهه و اتخاذ به موقع سیاست پولی توسط بانک مرکزی را ارائه می‌دهد.

اما باید توجه داشت براساس تجارب بین‌المللی، تعریف واحدی برای کل‌های پولی توسط کشورها مورد استفاده قرار نمی‌گیرد و این تفاوت رویکرد در انتخاب تعاریف و ترکیب اجزای هر تعریف، به عوامل مختلفی از جمله ساختار بازارهای مالی، بهره‌گیری از فناوری‌های نوین در عرصه پرداخت، تنوع ابزارهای مالی و دایره شمول آنها در کارکردهای اصلی پول بستگی دارد. عموماً بانک مرکزی با استفاده

۴۲



● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

این دواصل مهم باعث شده تا در دهه‌های گذشته کشورها در تعاریف خود در رابطه با کل‌های پولی دست به تغییرات عمده‌ای بزنند به نحوی که می‌توان گفت، تعریف پول و کل‌های پولی در طول زمان و بسته به ساختارهای اقتصادی و بازارهای مالی کشورها دستخوش تغییر می‌شود و ماهیت پویا دارد.

این در حالی است که تعریف کل‌های پولی در ایران در چند دهه گذشته بدون تغییر باقی مانده ولی اخیراً بانک مرکزی بر اساس مصوبه مجمع ۱۴۰۱ سعی در ایجاد دگردیسی در تعاریف کل‌های پولی و طبقه‌بندی اقلام ترازنامه‌ای بر اساس استانداردهای تعریف شده توسط صندوق بین‌المللی پول دارد، طبق این مصوبه بر حسب تکلیف مجمع عمومی سال ۱۴۰۱ بانک مرکزی مبنی بر تسعیر دارایی‌های ارزی (با توجه به کیفیت آنها) و بدهی‌های ارزی بانک مرکزی در سال ۱۴۰۲، صورت وضعیت دارایی‌ها و بدهی‌های بانک مرکزی در پایان سال مذکور مورد بازنگری و تعدیل قرار گرفت. علاوه بر این، بر اساس دستورالعمل تهیه آمارهای پولی و مالی صندوق بین‌المللی پول و با در نظر گرفتن اصل قلمروی اقتصادی، طبقه‌بندی اجزای پایه پولی در راستای انطباق بیشتر با استانداردهای بین‌المللی مورد بازبینی قرار گرفت.

زیرا تمامی ابزارهای مالی نقد که به طور وسیعی به عنوان وسیله مبادله مورد قبول آحاد اقتصادی هستند و یا قابلیت تبدیل شدن به وسیله مبادله را در کمترین زمان و با کمترین کاهش در ارزش اسمی دارا هستند در تعریف کل‌های پولی قرار می‌گیرند. به عبارت دیگر، در تعریف نقدینگی تمامی ابزارهای مالی که وسیله مبادله هستند وارد می‌شود. ارزیابی درجه پول بودن ابزارهای مالی طبق ادبیات اقتصادی بر اساس درجه نقدشوندگی و ذخیره ارزش اسمی اندازه‌گیری می‌شود.

براین اساس در تعیین اجزای تعریف نقدینگی باید دو معیار قابلیت نقدشوندگی و سررسید در نظر گرفته شوند بطوریکه باید ابزارهای مالی با درجه نقدشوندگی بالا مانند اسکناس و سپرده‌های دیداری در تعریف پول وارد شوند و دارایی‌های مالی با درجه نقدشوندگی پایین مانند سپرده‌های مدت‌دار در تعاریف نقدینگی در نظر گرفته شوند.

همچنین از آنجایی که مهم‌ترین عامل تعیین‌کننده در شمول ابزارهای مالی در تعریف نقدینگی سررسید است. باید در سطوح پایین کل‌های پولی ابزارهای با سررسید کوتاه مدت و در سطوح بالاتر کل‌های پولی ابزارهای با سررسید بلند مدت در نظر گرفته شود.

صندوق بین‌المللی پول، مفهوم نقدینگی و

کل‌های نقدینگی را از منظر ناشر بدهی‌های مالی این‌طور تعریف می‌کند: نقدینگی مجموع پول در مفهوم وسیع و بدهی‌های سایر ناشران (به غیر از ناشران در نظر گرفته شده در پول به مفهوم وسیع) که تا حدی قابلیت نقدشوندگی دارند. برای مثال، در کنار موسسات سپرده‌پذیر، دولت مرکزی هم به عنوان ناشر نقدینگی حضور دارد و اوراق بدهی منتشر شده توسط دولت مرکزی در تعریف نقدینگی لحاظ می‌شود.

با اینحال در ایران مطابق آمارهای پولی کشور، پایه پولی به صورت محدود و به صورت مجموع اسکناس و مسکوک در جریان (شامل اسکناس و مسکوک در دست اشخاص، اسکناس و مسکوک نزد بانک‌ها و موسسات اعتباری غیربانکی)، سپرده‌های قانونی و سپرده‌های دیداری ریالی و ارزی بانک‌ها و موسسات اعتباری نزد بانک مرکزی تعریف می‌شود.

این در حالی است که بر اساس استاندارد صندوق بین‌المللی پول، کشورهای عضو باید در تعریف پایه پولی از تعریف وسیع آن استفاده کنند. تعریف وسیع پایه پولی مطابق استاندارد صندوق بین‌المللی پول برای آمارهای پولی کشور علاوه بر موارد مذکور شامل سپرده‌های شرکت‌های دولتی و موسسات و نهادهای عمومی غیردولتی (شهرداری‌ها) نزد بانک مرکزی، سپرده‌های دیداری کارکنان بانک مرکزی و اوراق مشارکت یا ودیعه منتشره بانک مرکزی (که سررسید نشده و در دست اشخاص قرار دارند) نیز است.

بر این اساس بانک مرکزی با تعریف حساب واحد خزانه ضمن مدیریت صحیح نقدینگی دولت در پی آن است که تعریف کل‌های پولی را به استاندارد صندوق بین‌المللی پول همگرا کند. بنا به تعریف صندوق بین‌المللی پول حساب واحد خزانه، ساختاری یکپارچه از حساب‌های بانکی است که استفاده بهینه از منابع نقدی دولت را امکان‌پذیر می‌کند، بر همین اساس بر اساس بند «ج» تبصره ۱۹ قانون بودجه سال ۱۴۰۲ کلیه دستگاه‌های اجرایی موظف به بستن حساب‌های فرعی ارزی و ریالی در بانک‌های خصوصی و دولتی و افتتاح حساب نزد بانک مرکزی بوده و موظفند کلیه دریافت‌ها و پرداخت‌های خود را فقط از طریق حساب‌های افتتاح شده نزد بانک مرکزی انجام دهند.

همچنین طبق ماده ۱۲ قانون پولی و بانکی کشور، بانک مرکزی به عنوان بانکدار دولت، وظیفه نگهداری حساب‌های دولتی را برعهده دارد. همچنین بر اساس ماده ۳۹ قانون محاسبات عمومی، وجوهی که از محل درآمدها و سایر منابع

بانک مرکزی
با تعریف
حساب واحد
خزانه ضمن
مدیریت صحیح
نقدینگی دولت
در پی آن است
که تعریف
کل‌های پولی
را به استاندارد
صندوق
بین‌المللی پول
همگرا کند



حسب بازبینی
در طبقه بندی
اجزای پایه
پولی، از سال
۱۴۰۰ به بعد،
سپرده های
دیداری بانک ها
نزد بانک مرکزی
صرفا شامل
سپرده های
دیداری ریالی
است

۴۴



● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

تأمین اعتبار منظور در بودجه کل کشور وصول می شود و همچنین درآمدهای شرکت های دولتی باید به حساب های خزانه تحویل شود که در بانک مرکزی افتتاح می شود. بر این اساس خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی در اثر اجرای این طرح عمدتاً رشد منفی داشته و به میزان زیادی از نقدینگی موجود در شبکه بانکی کاسته شد.

یکی دیگر از شاخص های قابل تعدیل در پایه پولی و نقدینگی در طبقه بندی بخش ها و زیربخش های اقتصادی و همچنین دارایی ها و بدهی های مالی در آمارهای پولی کشور با استاندارد صندوق، استفاده از معیار «واحد پول» به جای معیار «مقیم بودن» در آمارهای پولی است. استفاده از معیار واحد پول در طبقه بندی بخش ها و زیربخش های اقتصادی کشور موجب می شود برخی بدهی های انواع بخش ها و زیربخش ها که منشأ داخلی دارند (ولی به پول خارجی هستند) در بخش خارجی طبقه بندی شود.

همچنین این عمل باعث می شود برخی بدهی های انواع بخش ها و زیربخش ها که منشأ خارجی دارند (ولی به پول داخلی هستند) در بخش داخلی طبقه بندی شوند بر همین اساس بانک مرکزی برای اولین بار سعی در اصلاح چالش مذکور نیز برآمده است. استفاده از «معیار مقیم بودن» در بخش بندی واحدهای نهادی در آمارهای پولی کشور، سبب طبقه بندی دارایی ها و بدهی های مالی در بخش ها و زیربخش های مربوطه شده و تحلیل ها را به واقعیت نزدیک تر می کند. در صورت استفاده از معیار مقیم بودن، باید سپرده های ارزی دولت نزد بانک مرکزی که منشأ داخلی داشته در گروه بدهی های داخلی (سپرده های بخش دولتی) طبقه بندی شود.

در حالی که استفاده از معیار واحد پول باعث می شود تا سپرده های ارزی دولت نزد بانک مرکزی در گروه بدهی های خارجی بانک مرکزی طبقه بندی شود و در نتیجه آن کاهش این متغیر باعث افزایش خالص دارایی های خارجی بانک مرکزی شود.

با توجه به موارد مطرحه فوق طبق آمارهای اخیر بانک مرکزی «خالص دارایی های خارجی» بانک مرکزی در سال ۱۴۰۲ نسبت به سال ۱۴۰۱ بیش از ۵ برابر شده است، که دلیل آن را باید در سه تغییر اساسی در دارایی های خارجی بانک مرکزی عنوان کرد. اولین تغییر در «افزایش نرخ تسعیر» بوده که پایه پولی و دارایی های خارجی در سال ۱۴۰۲ را رشد داده است. دومین تغییر به «تغییر در طبقه بندی دارایی های مقیم و غیرمقیم» و سومین تغییر به «کیفیت دارایی های خارجی» مربوط بوده که

ارقام موجود در سال ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ را تحت تاثیر قرار داده است. به طوری که تا پایان خردادماه به ۱۹۰۰۸۴ هزار میلیارد ریال رسیده است، قسمتی از علت این افزایش را به طور واضح می توان در تغییر نرخ تسعیر از ۴۲۰۰۰ ریال به نرخ ۳۷۰۰۰۰ ریال دانست، که باعث این جهش در دارایی های خارجی و بدهی های ارزی بانک مرکزی شده است.

علاوه بر آن عامل گاهنده پایه پولی در پایان سال ۱۴۰۲، خالص سایر اقلام بانک مرکزی بوده که سهمی گاهنده معادل ۱۹۹۰ واحد درصد در رشد پایه پولی داشته است. دلیل اصلی کاهش خالص سایر اقلام بانک مرکزی نسبت به پایان سال ۱۴۰۱، موضوع ذخیره تسعیر دارایی ها و بدهی های ارزی بانک مرکزی و افزایش سایر بدهی های بانک مرکزی به دلیل افزایش جزء اسناد پرداختی به صندوق بین المللی پول و بانک جهانی است. به طوری که در خرداد ماه سال ۱۴۰۳ به میزان ۱۴۰۰۳- هزار میلیارد ریال رسیده است

یکی دیگر از تغییراتی که در گزارش بانک مرکزی ذکر شده «دارایی های مقیم و غیرمقیم» است. برای مثال در این تغییر به جای این که بدهی های خارجی دولت به بانک مرکزی در خالص دارایی های خارجی ثبت شود، در خالص مطالبات دولت از بانک مرکزی آورده شده است. به عبارتی می توان گفت ارقام موجود در این بخش ها به دلیل تغییر در طبقه بندی ارقام در اجزای پایه پولی تغییر یافته است.

تغییر بعدی مربوط به تصمیم گیری درباره دارایی های باکیفیت و بی کیفیت بوده است. به بیان ساده ترکیب یک دارایی خارجی را تسهیل در دسترسی و انتقال به داخل معین می کند. ممکن است دولت ها در دوران خود نتوانند ارز حاصل از فروش دارایی های خود در خارج و ارز حاصل از فروش نفت را به راحتی به کشور وارد کنند. این پول ها ممکن است به دلیل تحریم در کشورهای دیگر بلوکه شده و امکان دسترسی به آن ها وجود نداشته باشد. به همین دلیل هرچقدر دسترسی به این دارایی ها سخت تر باشد بی کیفیت تر بوده و امکان تحقق آن نیز وجود نخواهد داشت. لازم به ذکر است حسب بازبینی در طبقه بندی اجزای پایه پولی، از سال ۱۴۰۰ به بعد، سپرده های دیداری بانک ها نزد بانک مرکزی صرفاً شامل سپرده های دیداری ریالی است و سپرده های دیداری ارزی بانک ها نزد بانک مرکزی به جزء سایر بدهی های بانک مرکزی منتقل شده است. حاصل این تغییرات در اجزای پایه پولی در نهایت خود را در کاهش رقم نهایی پایه پولی نشان داده است.

حسین درودیان، مدرس دانشگاه در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

ادامه روند کنترل نقدینگی کاهش تورم را رقم می‌زند

- سیاست کنترل نقدینگی ادامه یابد، تورم کاهش خواهد یافت
- در شرایط امروز ایران، سیاست پولی کمتر تحت تأثیر سیاست‌های مالی قرار گرفته است
- پرداخت ارز ترجیحی، به سیاست پولی بانک مرکزی آسیب نرسانده است
- نرخ‌های رشد نقدینگی در شرایطی بی‌سابقه و با وجود تورم بالا و چسبنده، کاهش یافته است
- شرایط عمومی کشور نسبتاً باثبات است و این ثبات بیشتر ناشی از نوسانات اندک نرخ ارز است



بانک مرکزی
توانسته
سودهای بانکی
و بین بانکی
را در سطح
مطلوب
مدیریت و
اهداف کمی
نقدینگی رابه
خوبی کنترل
کند

در شرایط کنونی اقتصاد ایران، هماهنگی بین سیاست‌های پولی و مالی به یکی از چالش‌های جدی تبدیل شده است. سیاست‌های پولی بانک مرکزی به طور مستقیم تحت تأثیر سیاست‌های مالی دولت قرار دارد و این ارتباط می‌تواند منجر به بروز مشکلاتی در زمینه کنترل تورم و رشد اقتصادی شود. در این راستا، کسری بودجه و استقراض از بانک مرکزی به عنوان مهم‌ترین عوامل ایجاد تنش در سیاست‌های پولی شناخته می‌شوند. به ویژه، رفتارهای ارزی دولت و نحوه مدیریت ارزهای دریافتی می‌تواند تأثیرات قابل توجهی بر سیاست‌های پولی و نرخ‌های بهره داشته باشد. در سال‌های گذشته، درآمدهای ارزی بالا و کسری‌های بودجه‌ای مکرر، بر پایه پولی کشور فشار وارد کرده و باعث ناترازی‌هایی در نظام اقتصادی شده است. با این حال، در شرایط کنونی، بانک مرکزی توانسته است با مدیریت بهتر سیاست‌های پولی، نرخ‌های بهره را در سطح مطلوبی نگه دارد و رشد نقدینگی را کنترل کند. این موفقیت‌ها در حالی به دست آمده که هنوز چالش‌های اساسی در هماهنگی سیاست‌های مالی و پولی وجود دارد.

در گفت‌وگو با حسین درودیان، صاحب‌نظر اقتصادی و مدرس دانشگاه به بررسی اقدامات لازم برای بهبود هماهنگی بین سیاست‌های پولی و مالی خواهیم پرداخت. این اقدامات شامل ایجاد توازن بین اهداف بانک مرکزی و دولت، مدیریت بهینه منابع ارزی و تأمین مالی بخش واقعی اقتصاد خواهد بود. همچنین، به تحلیل چالش‌های موجود و ارائه راهکارهایی برای بهبود عملکرد بانک مرکزی و تطبیق بیشتر سیاست‌های پولی و مالی می‌پردازیم. در نهایت، هدف ما این است که به درک بهتری از چگونگی تأثیر سیاست‌های اقتصادی بر وضعیت کنونی و آینده اقتصاد ایران برسیم و راهکارهایی برای بهبود این وضعیت ارائه دهیم.

عدم هماهنگی سیاست‌های مالی و سیاست‌های پولی، از کج‌انداخت می‌گیرد؟

سیاست پولی به طور کلی تحت تأثیر عمل دولت قرار دارد و می‌تواند آسیب ببیند. به ویژه،

رفتار بودجه‌ای دولت در سطح ریالی که منجر به کسری بودجه و استقراض از بانک مرکزی می‌شود، می‌تواند چالش‌هایی برای سیاست پولی ایجاد کند. کسری بودجه و انتشار اوراق قرضه نیز می‌تواند فشارهایی بر نرخ‌های بهره وارد کند و نرخ‌های بهره مطلوب بانک مرکزی را تغییر دهد. همچنین، رفتار ارزی دولت می‌تواند تأثیرات سیاسی بر بانک مرکزی داشته باشد. به طور خاص، اگر دولت ارز زیادی داشته باشد، تزریق این ارز ممکن است باعث سرکوب قیمت ارز شود یا قیمت ارز را کمتر از سطح بهینه نگه دارد. اگر دولت تصمیم بگیرد ارز را به بازار تزریق نکند و به بانک مرکزی بفروشد، این امر نیز تأثیرات پولی خواهد داشت و به نوعی تأثیر بودجه بر پایه پولی را نشان می‌دهد. بسیاری از این مسائل در اقتصاد ما مشاهده شده و درآمدهای ارزی بالا در سال‌های ۵۰ و ۸۰ تأثیرگذار بوده‌اند. این درآمدها هم ارز را از بازار نگه داشته و هم باعث شده‌اند بانک مرکزی حجم زیادی از ارز را به ریال تبدیل کند که در نتیجه رشد پایه پولی از کنترل خارج شده است. در سال‌هایی که کسری بودجه داشتیم، استقراض از بانک مرکزی به طور قابل توجهی افزایش یافته است، مانند دهه ۷۰ و سال‌های خاصی در دهه ۹۰.

در شرایط امروز ایران، سیاست پولی کمتر تحت تأثیر سیاست‌های مالی قرار گرفته است. یکی از دلایل این است که اساساً ارز قابل توجهی نداریم که بخواهیم قیمت ارز را سرکوب کنیم و سیاست ارزی بانک مرکزی آسیب ببیند. دیگر اینکه استقراض دولت از بانک مرکزی در اعداد خاصی نیست. دولت برداشت قابل توجهی از بانک مرکزی ندارد و بیشتر به شبکه بانکی مراجعه می‌کند. این رفتارها باعث شده که دولت در ترازنامه بانک‌ها جا بگیرد و نه در ترازنامه بانک مرکزی. البته این اقدام دولت موجب برون‌رانش بخش خصوصی شده و به تأمین مالی کشور آسیب زده است، اما تأثیری بر سیاست پولی نداشته است. بانک مرکزی تقریباً توانسته است سودهای بانکی و بین بانکی را در سطح مطلوب مدیریت و اهداف کمی نقدینگی را به خوبی کنترل کند. نرخ‌های رشد نقدینگی در شرایطی بی‌سابقه و تحت تورم بالایی که چسبنده است، کاهش یافته است. در مجموع، دولت آزادی عمل خوبی برای بانک مرکزی فراهم کرده و اجازه داده که بانک مرکزی در زمینه سیاست‌های پولی خود اقدام کند. تنها نکته جدی باقی‌مانده، ارز ترجیحی است. ممکن است گفته شود که ارز دولت برای نفت است و

در حال حاضر بانک مرکزی ارز را با نرخ ترجیحی عرضه می‌کند. اما این موضوع هنوز به سیاست پولی بانک مرکزی آسیب نرسانده است، هر چند اگر ادامه پیدا کند، ممکن است مانند سال‌های گذشته که ارز ۴۲۰۰ تومانی ارائه می‌شد و در مواقع کمبود بانک مرکزی به ذخایرش مراجعه می‌کرد، این اتفاق در آینده نیز بیفتد. اما در دو یا سه سال اخیر، بانک مرکزی آزادی عمل خوبی برای اجرای سیاست‌های پولی داشته است.

پیشنهاد شما برای بهبود عملکرد بانک مرکزی و تطبیق بیشتر سیاست‌های پولی و مالی چیست؟

مشکلی که مشاهده می‌کنم این است که سیاست پولی ما با سیاست مالی دولت همراستا نیست. به ویژه، هدف‌گذاری بانک مرکزی بر روی کمیت‌های پولی با وضعیت بودجه دولت واقعاً ناهمخوان است. به عنوان مثال، ما فشار می‌آوریم و رشد نقدینگی را به ۲۳ درصد می‌رسانیم که زیر نرخ‌های رشد بلندمدت ما است. تورم میانگین بلندمدت ۲۱ تا ۲۲ درصد و نرخ‌های رشد نقدینگی بلندمدت ۲۶ تا ۲۷ درصد است. تورم به وضوح بالاتر از میانگین بلندمدت خود است و اگر کاهش یابد، به ۳۴ درصد خواهد رسید. تورم خود موجب افزایش تقاضا برای پول می‌شود، یعنی بنگاه‌ها، مردم و خانواده‌ها به پول بیشتری نیاز دارند. اما در عین حال، نقدینگی را به ۲۳ درصد محدود می‌کنیم. این سیاست به طور واضح انقباضی است. وقتی به بودجه دولت نگاه می‌کنیم، مثلاً در سال آخر دولت آقای روحانی، رشد حقوق و دستمزد به طرز بی حساب و کتابی بالا رفت و نرخ رشد بودجه بالای ۵۰ درصد بود. در دولت جدید، که به سمت سخت‌گیری بیشتری در بودجه و انضباط مالی حرکت کرده است، شاهد ریاضت اقتصادی هستیم. به طوری که رشد حقوق و دستمزد رسمی کمتر از تورم است

و این وضعیت به نوعی به ریاضت اقتصادی تعبیر می‌شود.

دولت با چالش بودجه مواجه است و نمی‌تواند حقوق و دستمزدها را متناسب با تورم بالا ببرد. اما با وجود این مشکلات، وقتی به بودجه سال ۱۴۰۲ نگاه می‌کنیم، متوجه می‌شویم که رشد بودجه آن بیش از ۴۰ درصد است. این نشان می‌دهد که بودجه ما توانایی تحمل نرخ‌های رشد کمتر از این را در شرایط فعلی ندارد. ما سیاست پولی داریم که رشد نقدینگی را به ۲۵ درصد محدود کرده و مدیران بانک مرکزی در تلاش هستند که این نرخ را حتی کمتر کنند. در حالی که بودجه‌ای داریم که اجازه نمی‌دهد رشد زیر ۴۱ یا ۴۲ درصد باشد. این وضعیت به این معناست که تسهیلات بانکی و نقدینگی جدیدی که ایجاد می‌شود، به طور فزاینده‌ای به تسخیر دولت در آید و سهم دولت از اعتبارات بانکی دائماً افزایش یابد، در حالی که سهم بخش خصوصی کاهش می‌یابد.

همراستا نبودن سیاست پولی با سیاست مالی دولت چالش اصلی سیاست‌گذاری پولی و مالی است. این وضعیت نمی‌تواند ادامه یابد. یا باید دولت رشد بودجه را در حد رشد نقدینگی نگه دارد، یا بانک مرکزی باید هدف ۲۵ درصدی برای نقدینگی را رها کرده و نرخ رشد نقدینگی را بالای ۳۰ درصد بیاورد تا توازن تا حدی برقرار شود.

بانک مرکزی می‌گوید که با کنترل رشد نقدینگی، کنترل نرخ تورم نیز محقق خواهد شد. به نظر شما آیا این اتفاق خواهد افتاد؟ اگر نه، پیش‌بینی شما از رشد نرخ تورم چه میزان است؟

رابطه بین رشد نقدینگی و تورم یک رابطه بلندمدت است و به میانگین سال‌های زیادی مربوط می‌شود. اگر رشد نقدینگی فعلی ادامه یابد، می‌تواند به کاهش تورم بلندمدت کمک

دولت آزادی عمل خوبی برای بانک مرکزی فراهم کرده و اجازه داده که بانک مرکزی در زمینه سیاست‌های پولی خود اقدام کند



تورم ما به طور قابل توجهی تحت تأثیر بازار دارایی‌ها، از جمله بازار ارز و مسکن قرار دارد که اثرات روانی و القایی نیز دارند

کند، به ویژه اگر متوسط رشد نقدینگی بالای ۳۰ درصد باشد که می‌تواند معنادار و معقول باشد. اما این تصور که با کاهش رشد نقدینگی در سال ۱۴۰۳، تورم نیز کاهش می‌یابد، چندان قوی نیست و این اثر به طور حتم قوی نخواهد بود. شرایط عمومی کشور نسبتاً با ثبات است و به نظر من این ثبات به دلیل رشد نقدینگی نیست. نرخ ارز در سال ۱۴۰۲ به ۶۰ هزار تومان رسیده و اکنون نیز در همین حدود است. در حالی که انتظار داریم نرخ ارز به دلیل تورم بالا افزایش یابد، اما در واقع ثابت مانده و نرخ رشد آن صفر بوده است. این ثبات کمک می‌کند تا فشارهایی که به بازار دارایی وارد می‌شود، کمتر شود. تورم ما به طور قابل توجهی تحت تأثیر بازار دارایی‌ها، از جمله بازار ارز و مسکن قرار دارد که اثرات روانی و القایی نیز دارند. این بازارها به طور واضح در معرض دید هستند و مثلاً وقتی گفته می‌شود قیمت ارز و مسکن به شدت افزایش یافته، تأثیرات آن بر قیمت کالاها و خدمات مصرفی بسیار قوی است. اما بیش از یک سال است که این فضا آرام است و عامل اصلی آن بهبود فروش نفت ما در مقایسه با گذشته و کاهش فشارهای آمریکا بوده است. اختلاف نظر وجود دارد که آیا آمریکا نتوانسته یا نمی‌خواسته فشارها را ادامه دهد. به نظر من، آمریکا اراده قوی برای این کار نداشته است. این عوامل کمک کرده‌اند تا نرخ تورم ما کاهش یابد و به همین دلیل نمی‌توانم کاهش رشد نقدینگی را عامل اصلی این کاهش بدانم. با این حال، نشانه‌هایی وجود دارد که این دوره دوام چندانی نخواهد داشت و بعد از انتخابات آمریکا، با ورود رئیس‌جمهور جدید، ممکن است فشار حداکثری دوباره آغاز شود. در آن صورت، احتمالاً نرخ تورم ما نمی‌تواند اعداد زیر ۴۰ درصد را حفظ کند و بالاتر خواهد رفت. در حال حاضر، نرخ رشد نقدینگی با تورم کالاها و خدمات مصرفی ما بیش از ۱۰ واحد درصد اختلاف دارد و این اختلاف به اقتصاد آسیب می‌زند و در بلندمدت اثرات منفی از نظر اقتصادی و تورم به دنبال خواهد داشت. من شرایط را بیشتر تابع آرامشی می‌بینم که در بازار وجود دارد و این آرامش به دلیل وضعیت بهتر ما نسبت به دنیای بیرون و درآمدهای ارزی و جریانات تجاری است، اما فکر نمی‌کنم این آرامش خیلی ادامه یابد.

به نظر شما بانک مرکزی در شرایط توصیف‌شده به چه سمتی باید حرکت کند؟

بانک مرکزی در تمرکز که بر سیاست پولی دارد، بیش از حد متمرکز شده و لازم است که سیاست اعتباری را نیز جدی بگیرد. در دوره‌هایی از اقتصاد ما، عملاً سیاست پولی وجود نداشته و فقط سیاست اعتباری پیاده‌سازی شده است. بنابراین، ضروری است که توازن بین سیاست پولی و سیاست اعتباری برقرار کنیم. در حال حاضر، فاصله‌ای که بین نرخ رشد نقدینگی، تورم و رشد بودجه دولت وجود دارد، نشان‌دهنده این است که اعتبارات بانکی به سمت دولت و شبه‌دولت سوق می‌یابد. به همین دلیل، باید محدودیت‌هایی برای اعتبارگیرندگان بزرگ و ذی‌نفع، از جمله خود دولت، وضع کنیم. هدف از این اقدام تسهیل و گشایش دسترسی اعتباری برای کسانی است که محروم هستند. این به نظر من اولین و مهم‌ترین مسئله است. همچنین، بانک مرکزی نمی‌تواند نرخ‌های بهره را به طور نامتناسبی بالا نگه دارد و باید در این زمینه تعدیل کند. سیاست کنترل ترانزاکشن با هدف محدود کردن رشد نقدینگی زیر نرخ تورم، سیاستی انقباضی است که به افزایش نرخ بهره در اقتصاد منجر می‌شود. زیرا اعتبارات به نسبت تورم رشد نمی‌کنند و در نتیجه دسترسی به آنها کاهش می‌یابد.

نرخ سود سپرده‌ها در حال حاضر حدود ۲۰ درصد است که فاصله ۱۰ درصدی با نرخ تورم دارد. در کشور ترکیه هم وقتی نرخ تورم به نزدیک ۶۵ درصد می‌رسد، نرخ بهره به ۵۰ درصد افزایش می‌یابد. نظر شما چیست؟

در ترکیه، پس از مدت‌ها، نرخ بهره را افزایش داده‌اند. جالب است که اردوغان در زمانی که تورم بالا بود، نرخ بهره را کاهش می‌داد. این سیاست ثابتی نبوده و به طور کلی تصور اینکه نرخ بهره باید متناسب با تورم باشد، اشتباه است. لزومی ندارد که چنین رابطه‌ای وجود داشته باشد و این کار نیاز به دلایل محکم دارد. هر دلیلی که برای این موضوع مطرح شود، می‌توانم به راحتی نشان دهم که آن دلیل نادرست است و کار نمی‌کند. این موضوع مشابه این است که چرا نرخ رشد حقوق و دستمزدها باید متناسب با تورم باشد، اگر این کار منطقی است، چرا ما این کار را نمی‌کنیم؟ چرا نرخ رشد حقوق و دستمزدها زیر نرخ تورم است؟ هر پاسخی که به این سوال بدهید، همان پاسخ



تورم به شدت
تحت تأثیر
چشم‌انداز
سیاسی و ارزی و
شوکهایی که
از دنیای بیرون
به اقتصاد ما
وارد می‌شود
قرار دارد

عبارت دیگر، این دارایی‌ها بازدهی نداشته‌اند. در یک سال و نیم اخیر، هرکسی که بهره گرفته، برنده بوده است و این نرخ‌های بهره غیرقابل تحمل است. اگر در شرایطی به طور پایدار شاهد افزایش قیمت دارایی‌ها باشیم، می‌توانیم از ابزار نرخ بهره برای کنترل استفاده کنیم، اما باید به یاد داشته باشیم که ابزار نرخ بهره بیشتر برای سرکوب تورم است. تورم بلندمدت، حتی در رویکردهای متعارف، ریشه در رشد نقدینگی دارد و اگر عمیق‌تر نگاه کنیم، ریشه آن به کسری بودجه برمی‌گردد.

خاصیت و کارکرد نرخ بهره سرکوب تورم است. در اقتصادی با کسری بودجه بالا، رشد نقدینگی نمی‌تواند به طور پایدار کاهش یابد، مانند وضعیتی که اکنون در آن هستیم. حتی اگر رشد نقدینگی را با سرکوب کاهش دهیم، این کار با عوارض و هزینه‌های سنگینی همراه خواهد بود. به طور کلی، نرخ‌های بهره نمی‌توانند به طور مؤثر تورم را مهار کنند و تنها به سرکوب آن کمک می‌کنند. نهایتاً در باغ سبزی نشان داده می‌شود و سپرده‌ها آرام می‌گیرند، اما نرخ‌های بزرگ‌تری می‌گیرند تا فردا در اثر یک تکانه سیاسی دیگر حمله بزرگ‌تری به بازار ارز وارد کنند.

چگونه سیاست‌های اقتصادی کشور باعث ماندگاری تورم‌های بالا در کشور شده است؟

ایران به عنوان یکی از کشورهای با تورم بالا شناخته می‌شود و این پدیده‌ای مزمن و دیرپا در اقتصاد ماست. در سطح جهانی، تورم دورقمی به عنوان تورم بالا محسوب می‌شود، اما در ایران، نرخ تورم بالای دورقمی به طور دوره‌ای متفاوت است. برای مثال، در دهه هشتاد (۷۹-۸۶) میانگین تورم تقریباً ۱۵ درصد بود، در حالی که در سال‌های ۹۷ به بعد و همچنین در سال‌های ۹۰ تا ۹۲، نرخ تورم به بالای ۴۰ درصد رسید. این دو دوره کاملاً متفاوت هستند و اگر میانگین این دوره‌ها را محاسبه کنیم، همچنان به تورم دورقمی می‌رسیم که در نهایت به ناترازی‌های اقتصادی ما برمی‌گردد. ناترازی در بانک‌ها، بودجه و انرژی و همچنین تورم، به عنوان مکانیزم تخلیه این عدم تعادل‌ها عمل می‌کند. در شرایطی که تورم به ۳۰ درصد و در سال‌های قبل بالای ۴۰ درصد رسیده است، نمی‌توانیم این وضعیت را صرفاً به ناترازی‌ها نسبت دهیم. بخشی از این تورم به دلیل تحریم‌ها و انتظارات منفی و بدبینانه‌ای است که نسبت به جریانات

در مورد نرخ بهره نیز صدق می‌کند. فشارهایی که این شرایط ایجاد می‌کند، ممکن است به اختلالاتی در اقتصاد منجر شود و این مسئله در مورد نرخ بهره نیز صادق است. در شرایطی که وضعیت واقعی اقتصاد خوب نیست و دورنمای روشنی ندارد، کسب‌وکارها نمی‌توانند نرخ‌های بهره را به اندازه تورم تحمل کنند. این فرض بر این است که اقتصاد بدون اصطکاک و در شرایط خوش بینانه‌ای قرار دارد. وقتی که اقتصاد با ریسک‌های بزرگ و عدم اطمینان‌های جدی مواجه است، پذیرش نرخ بهره بالا معقول به نظر نمی‌رسد و بسیاری از کسب‌وکارها از آن اجتناب می‌کنند. علاوه بر این، در کشور ما وضعیت قیمت‌گذاری دستوری و ریسک جدی برای کسب‌وکارها وجود دارد که آیا می‌توانند به اندازه تورم رشد کنند یا خیر؟ بسیاری از کسب‌وکارها تحت تأثیر مداخلات دولتی، قیمت‌گذاری، تحریم‌ها و تکانه‌هایی که با آن مواجهند، نتوانسته‌اند به اندازه تورم رشد کنند.

آیا این موضوع باعث خروج سپرده‌ها از بانک و ورود سرمایه به بازارهای غیرمولد نمی‌شود؟

این موضوع بستگی دارد. مقایسه نرخ بهره بانکی با نرخ تورم کار درستی نیست. تورم بیشتر به کالاهای مصرفی مانند گوشت، شیر و نان مربوط می‌شود و سبد معیشت شامل غذا، اجاره خانه، حمل و نقل، بهداشت، مسکن و پوشاک است. نمی‌دانم چرا نرخ بهره بانکی را با این موارد مقایسه می‌کنند. نرخ بهره بانکی در واقع بازدهی دارایی‌ها، سپرده‌ها، اوراق دولتی، صندوق‌های درآمد ثابت و دارایی‌های تقریباً بدون ریسک را نشان می‌دهد. بنابراین، باید این نرخ را با بازدهی سایر دارایی‌ها مقایسه کنیم. به عنوان مثال، فرد باید تصمیم بگیرد که آیا پول خود را در بانک بگذارد و بهره بگیرد، یا اوراق دولتی خریداری کند، یا به صندوق‌های درآمد ثابت در بورس که با چند کلیک می‌تواند سود روزشمار ۳۱ یا ۳۲ درصدی دریافت کند، سرمایه‌گذاری کند.

این مقایسه باید با چشم‌انداز ارز، مسکن، زمین و طلا صورت گیرد، نه با قیمت گوشت و شیر. در یک سال و اندی گذشته، افزایش قیمت این دارایی‌ها متوقف شده است. قیمت مسکن دچار رکود شده و قیمت طلا به دلیل افزایش قیمت جهانی بالا رفته است. همچنین، ارز در اردیبهشت ۱۴۰۲ بالای ۶۰ تومان بود و اکنون نیز بعد از بیش از یک سال، در همان سطح باقی مانده است. به



نرخ‌های بهره
نمی‌توانند به
طور مؤثر تورم را
مهار کنند و تنها
به سرکوب آن
کمک می‌کنند

ارزی و کنترل نرخ ارز وجود دارد. این عوامل باعث شده‌اند که نرخ تورم از هسته بلندمدت خود دو برابر شود. این دو برابر شدن رانمی‌توان به سیاست‌های اجرایی نسبت داد، بلکه نتیجه شرایط خاصی است که در آن قرار داریم. دوره ۹۲ تا ۹۶ که برجام به امضاء رسید و انتظارات مردم نسبت به بهبود شرایط افزایش یافت، نرخ تورم به طور جدی کاهش یافت. بنابراین، تورم به شدت تحت تأثیر چشم‌انداز سیاسی و ارزی و شوک‌هایی که از دنیای بیرون به اقتصاد ما وارد می‌شود، قرار دارد.

آیا نیاز به مدل‌های اقتصادی مختص اقتصاد ایران داریم تا ریشه‌ها را شناسایی کنیم، یا مدل‌ها مشخص است و در اجرا باید بهتر عمل کنیم؟

پاسخ من به این سوال تفکیک بین تورم کوتاه‌مدت سرکش و تورم بلندمدت میانگین است. اگر بپرسید چرا تورم متوسط ما ۲۰ درصد است، می‌توان گفت که راهکارهای مربوط به این موضوع در سطح جهانی شناخته شده‌اند. این راهکارها شامل انقباض در اقتصاد، کاهش هزینه‌های دولتی، افزایش درآمد دولت و حل و فصل ناترازی‌ها در بانک‌ها و انرژی است. اما وقتی به جنبه‌ای می‌رسیم که تورم از میانگین بالاتر می‌رود و به حدود ۳۵ تا ۴۰ درصد می‌رسد، این موضوع به دانش بشری، تجربیات و سیاست‌های پولی ربطی ندارد. بلکه این وضعیت انعکاس بحران چشم‌انداز و بدبینی به آینده است. این تصور وجود دارد که ممکن است قیمت دارایی‌ها افزایش یابد و در این صورت، زندگی افراد به طور کلی دستخوش تغییر شود. بنابراین، افراد تلاش می‌کنند به دارایی‌های حقیقی بچسبند و از دارایی‌های مالی دوری کنند. این رفتار باعث ایجاد تورم در دارایی‌های حقیقی می‌شود که به قیمت کالاها و خدمات سرریز می‌کند. برای مثال، وقتی قیمت مسکن به طرز نجومی افزایش می‌یابد، اجاره‌بها نیز تحت تأثیر قرار می‌گیرد. برای حل تورم بالای میانگین، مسئله ما خاص و بومی است و نمی‌توانیم در کتاب‌ها به دنبال راه‌حل بگردیم. اما زمانی که از این وضعیت خاص خارج شدیم و به نقطه تعادلی قبل از تحریم‌ها رسیدیم، باز هم با تورم ۱۵ تا ۲۰ درصد مواجه بودیم. در آن شرایط، راهکارهای ارتدوکس معنا پیدا می‌کنند و مرتبط می‌شوند، اما من شخصاً تجویز نمی‌کنم که این سیاست‌ها

را اجرا کنیم. زیرا معتقدم ادامه دادن با تورم ۱۵ تا ۲۰ درصدی بهتر از تلاش برای کاهش آن به ۵ یا ۶ درصد است، چرا که این کار هزینه‌های گزاف اقتصادی و سیاسی دارد.

با انتظارات تورمی چه باید کرد؟ سیاست‌گذار پولی چه نقشی باید در این زمینه ایفا کند؟

به نظر من، نقش بانک مرکزی در پاسخ به این سوال بسیار محدود است و موضوع فراتر از آن است. این مسئله نیازمند تغییر در کل حکمرانی و سیاست‌گذاری کشور است. به طور ساده و صریح، ما باید اقداماتی انجام دهیم که در نهایت منجر به رفع تحریم‌ها شود. این کار از عهده بانک مرکزی یا مذاکره‌کنندگان سیاست خارجی به تنهایی بر نمی‌آید و نیازمند بازآرایی کلی در نظام سیاسی و فرآیندهای تصمیم‌گیری ماست. اگر نتوانیم نشان دهیم که می‌توانیم اقتصاد را تحت شرایط تحریم احیا کنیم، تحریم‌ها قطعاً برطرف نخواهند شد. بنابراین، باید همکاری‌های اقتصادی مشترک و سودمند را با کشورهایی که می‌توانیم با آنها تعامل مثبت داشته باشیم، آغاز کنیم. باید به تدریج موفقیت‌های کوچک ایجاد کنیم و این موفقیت‌ها را بزرگ‌تر کنیم تا به مرور زمان احیایی در اقتصاد رقم بزنیم که تحریم‌کنندگان احساس کنند این کشور می‌تواند تا حدی از زیر تحریم‌ها با موفقیت بیرون بیاید. هدف تحریم‌کنندگان تضعیف اقتصاد است و لزوماً نمی‌خواهند که ما بگوییم با وجود تورم بالا، درآمد ملی و اقتصادمان رشد کند. اگر بتوانیم چنین علائمی از بهبود اقتصادی ارسال کنیم، شانس مذاکرات آبرومندانه و معامله عزت‌مندانه افزایش خواهد یافت. این یک دستور کار حداقل ۷ تا ۱۰ ساله است و در این مدت، ما همچنان با تورم بالا مواجه خواهیم بود.

اگر در مسیر صحیح حرکت کنیم و نشان دهیم که اقتصادمان در حال احیا است و اتفاقات مثبتی در حال وقوع است، در کنار آن می‌توانیم شانس رفع تحریم‌ها را جدی‌تر ببینیم. اگر این روند اتفاق بیفتد، این عوامل با هم ترکیب می‌شوند و دورنمای جدید و بهتری از اقتصاد را شکل می‌دهند. این امر فشار بر بازارهای دارایی را کنترل کرده و تمایل افراد را به جای خرید دارایی‌های واقعی به سمت سرمایه‌گذاری در بخش واقعی سوق می‌دهد.

۵۰



اقتصاد

• شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ •

هدف نهایی
رشد اقتصادی
است و هیچ
چیزی مهم‌تر
از آن نیست
حتی هدف مهار
تورم نیز از این
منظر اهمیت
پیدامی‌کند

نرخ‌های تورم با توجه به فشارهایی که بانک مرکزی اعمال کرده و تلاش برای مهار رشد نقدینگی و ارائه ارز ترجیحی، کاهش متناسبی نداشته است. هر چند تورم به طور نسبی کاهش یافته، به نظر می‌رسد این کاهش بیشتر ناشی از آرامش نسبی در فضای سیاست خارجی باشد که البته می‌تواند شکننده باشد. به عقیده من، بانک مرکزی وظیفه مهمی در تأمین مالی اقتصاد دارد. کاهش رشد نقدینگی در کنار رشد بودجه دولت، که از نرخ رشد نقدینگی پیشی گرفته، باعث ایجاد اختلال در نظام تأمین مالی شده است. به طور کلی، تلاش بانک مرکزی سخت و با اراده بوده و سعی کرده ابزارهای خود را به خوبی به کار گیرد. اما به دلیل شرایط عمومی کشور و چالش‌هایی که بانک مرکزی با آنها مواجه است، نرخ تورم در سطوح بالایی باقی مانده است. همچنین، تمرکز صرف بر هدف تورم و عدم توجه کافی به اهدافی مانند تأمین مالی اقتصاد و حمایت از بخش واقعی، موجب شده خروجی سیاست‌گذاری بانک مرکزی برای مصالح اقتصاد مناسب نباشد. در آینده، بانک مرکزی باید بخشی از تلاش‌های خود را در کنار هدف تثبیت و مهار، معطوف به ایجاد گشایش برای بخش واقعی اقتصاد کند و دسترسی به اعتبارات را برای کسانی که در رشد GDP سهم دارند، تسهیل نماید. در زمینه سیاست‌های ارزی نیز، بانک مرکزی باید اقداماتی را در پیش گیرد که به تولید ملی کمک کند و صرفاً به هدف مهار تورم اکتفا نکنند. چرا که استفاده از ارز ترجیحی ارزان ممکن است در کوتاه‌مدت نتایج خوبی از حیث تورمی به همراه داشته باشد، اما در بلندمدت به اقتصاد آسیب می‌زند. چالش اصلی در آینده، توازن بین هدف تثبیت و توسعه و رشد اقتصادی خواهد بود که در حال حاضر بیشتر به سمت هدف تثبیت متمایل شده‌ایم.

این تغییرات باعث می‌شود که فشار تورم کاهش یابد و نرخ تورم از اعداد بالای ۳۵ تا ۴۰ درصد به حدود ۲۰ درصد برسد. اینکه آیا باید اصرار کنیم که نرخ تورم زیر ۱۰ درصد بیاید یا نه، موضوعی است که باید در آینده بررسی شود، زیرا در حال حاضر این مسئله در اولویت نیست.

عملکرد و رویکرد بانک مرکزی در دوره اخیر چگونه ارزیابی می‌کنید؟

بانک مرکزی بعد از سال ۱۴۰۰ دو سیاست اصلی را در پیش گرفت. یکی از این سیاست‌ها، تمرکز بر تثبیت نرخ ارز و کنترل آن بود. در شرایطی که نگرانی‌هایی از بابت کنترل نرخ ارز وجود داشت، بانک مرکزی به سمت ارائه ارز ترجیحی و قیمت ثابت برای متقاضیان، عمدتاً دلار ۲۸,۵۰۰ تومانی، حرکت کرد. در حوزه سیاست پولی، هدف بانک مرکزی تثبیت و مهار تورم بود. این نهاد سعی کرد نرخ رشد کمیت‌های پولی را کاهش دهد و نقدینگی را با سیاست‌های مستقیم کاهش داد. همچنین، پایه پولی را تا حد امکان محدود کرد. نتیجه این اقدامات، افزایش نرخ‌های بهره اسمی بود که حتی نرخ‌هایی بالای ۳۰ درصد نیز مشاهده شد. از نظر سیاست پولی، بانک مرکزی توانست نشان دهد که اگر اراده‌ای وجود داشته باشد، می‌توان نرخ‌های رشد نقدینگی را کاهش داد. این موفقیت در حالی به دست آمد که سال‌ها در نظام سیاست‌گذاری ما، چنین هدفی محقق نشده بود. اگر بخواهیم اهداف نهایی اقتصاد را بررسی کنیم، از نظر من، هدف نهایی رشد اقتصادی است و هیچ چیزی مهم‌تر از آن نیست. حتی هدف مهار تورم نیز از این منظر اهمیت پیدامی‌کند، زیرا تورم می‌تواند به رشد اقتصادی آسیب بزند. با این حال، اهدافی که بانک مرکزی در این راستا دنبال کرده، به طور کامل محقق نشده است.



دولت باید در دریافت تسهیلات بانکی محدود شود

فاصله‌ای که بین نرخ رشد نقدینگی، تورم و رشد بودجه دولت وجود دارد، نشان‌دهنده این است که اعتبارات بانکی به سمت دولت و شبه‌دولت سوق می‌یابد. به همین دلیل باید محدودیت‌هایی برای اعتبارگیرندگان بزرگ و ذی‌نفع، از جمله خود دولت، وضع کنیم. هدف از این اقدام، تسهیل و گشایش دسترسی اعتباری برای کسانی است که محروم هستند.



نکاتی درباره گزارش رشد اقتصادی بهار

راهکار بازگشت به مدار رشد پایدار اقتصادی چیست؟

- راه اندازی ابزارهای تامین مالی زنجیره ای و ایجاد ثبات در بازار ارز، از مهم ترین اقدامات دولت طی ۳ سال اخیر برای احیای رشد اقتصادی بود
- دولت تلاش کرد با محدود کردن هزینه ها، به ویژه هزینه های جاری، ناترازی مالی خود را تا حد ممکن کاهش دهد
- کنار گذاشتن سیاست پولی انقباضی به بهانه احیای رشد اقتصادی ساده ترین و البته پرهزینه ترین روش برای حمایت از تولید است
- راهکار حمایت از تولید و تحقق رشد بالای اقتصادی اجرای سیاست های غیر تورمی است

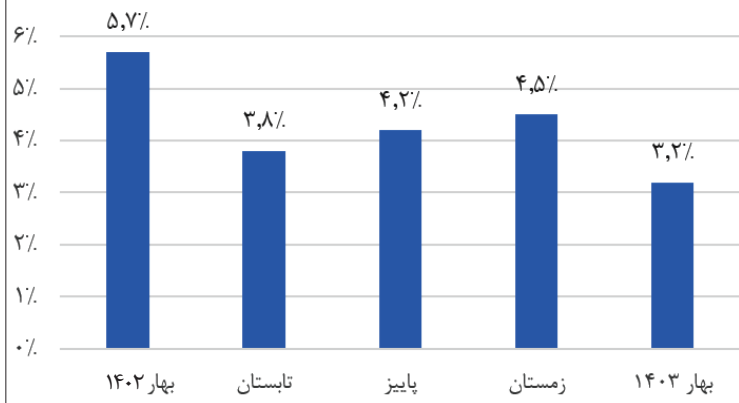
۵۲



اقتصاد

● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

رشد تولید ناخالص داخلی (منبع: بانک مرکزی)



نمودار ۱

رشد تولید ناخالص داخلی
(منبع: بانک مرکزی)

رشد بخش کشاورزی نسبت به بهار سال گذشته تقویت شده و رشد بخش نفت نیز همچنان در محدوده ۱۰ درصدی است، رشد بخش صنعت از بالای ۴ درصد در سال گذشته به حدود ۳ درصد در بهار امسال و بخش خدمات هم از حدود ۴ درصد در سال گذشته به کمتر از دو درصد در بهار امسال رسیده است.

در رابطه با کاهش نرخ رشد اقتصادی و چگونگی مواجهه سیاست‌گذاران با آن، یادآوری چند نکته ضروری است. اولین نکته در این رابطه آنکه بخش تولید کشور در دهه ۹۰ دچار صدمات سنگینی شد که آثار آن هنوز پابرجاست. افت شدید سطح تشکیل سرمایه که با وجود رشد مثبت ۳ سال اخیر، هنوز به سطح سال ۹۰ نرسیده، یکی از مهملک‌ترین صدمات به اقتصاد ایران در دهه ۹۰ بود. میانگین رشد اقتصادی کشور در این دهه نزدیک به صفر بود. همزمان به دلیل تشدید ناترازی‌های مختلف از جمله کسری بودجه دولت و همچنین ناترازی ارزی کشور، تورم به بالاترین سطح خود در ۷ دهه اخیر رسید. به طور خلاصه اقتصاد کشور در دهه ۹۰ گرفتار پدیده رکود تورمی شده بود. در چنین شرایطی، اتخاذ راهکارهایی که احیای رشد اقتصادی را همزمان با کاهش تورم محقق کند، بسیار اندک و البته دشوار است. با این حال، اقداماتی برای بالا بردن رشد اقتصادی و همزمان کاهش تورم انجام شد.

تسهیل صدور مجوزهای کسب و کار، کاهش مالیات واحدهای تولیدی، حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی، راه‌اندازی ابزارهای تامین مالی زنجیره‌ای و ایجاد ثبات در بازار ارز، برخی از

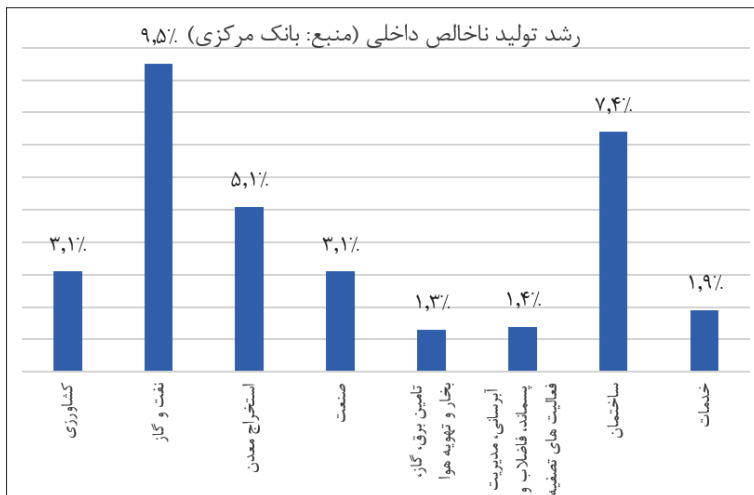
بانک مرکزی هفته گذشته جزئیات رشد اقتصادی کشور در بهار امسال را منتشر کرد. این گزارش نشان می‌دهد تولید ناخالص داخلی کشور در سه ماهه اول سال ۱۴۰۳ نسبت به دوره مشابه سال گذشته با احتساب نفت ۳۰۲ درصد و بدون احتساب نفت ۲۰۵ درصد افزایش داشته است. (نمودار ۱)

آمارهای بانک مرکزی نشان می‌دهد، ۳۰۲ درصد رشد تولید ناخالص داخلی کشور در بهار امسال به ترتیب به بخش‌های "نفت و گاز"، "بایک واحد درصد"، "اطلاعات و ارتباطات" با ۰۶ واحد درصد و صنعت با ۰۴ واحد درصد، اختصاص داشته است. (نمودار ۲) همچنین بررسی تولید ناخالص داخلی برحسب اقلام هزینه نهایی در سه ماهه اول سال ۱۴۰۳ نشان می‌دهد، "هزینه‌های مصرف نهایی بخش خصوصی" و "تشکیل سرمایه ثابت ناخالص" به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۵ به ترتیب از نرخ‌های رشد ۰۷ و ۰۶ درصدی نسبت به دوره مشابه سال قبل از آن برخوردار بوده‌اند که رشد محقق شده "تشکیل سرمایه ثابت ناخالص" در دوره زمانی مزبور متأثر از رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در هر دو زیربخش "ماشین‌آلات" و "ساخت‌ها" به ترتیب معادل ۰۷ و ۰۷ درصد بوده است. (نمودار ۳)

افت سرعت رشد اقتصادی و خطر رکود

یکی از مسائلی که با انتشار گزارش رشد اقتصادی بهار ۱۴۰۳ بسیار به آن پرداخته شد، کاهش نرخ رشد اقتصادی و به طور خاص کمتر شدن رشد بخش‌های صنعت و خدمات بود. در شرایطی که





نمودار ۲

رشد تولید ناخالص داخلی
(منبع: بانک مرکزی)

مجموعه سیاست‌های انقباضی مالی، پولی و ارزی، آثار رکودی خود را بر جای گذاشت. کاهش چشمگیر هزینه مصرف بخش دولتی در سال‌های اخیر به سبب سیاست مالی انقباضی دولت، یکی از جنبه‌های رکودی این سیاست‌ها بود. همچنین هدف‌گذاری بانک مرکزی برای کاهش رشد نقدینگی و محدود کردن تسهیلات‌دهی بانک‌ها آن‌هم در اقتصاد بانک‌محور ایران، تأمین نقدینگی واحدهای تولیدی به ویژه بنگاه‌های بزرگ را با مشکل مواجه کرد. شکست ابزارهای تأمین مالی زنجیره‌ای در حل مسئله تأمین نقدینگی تولید، سبب شد آثار رکودی سیاست پولی ضد تورمی بانک مرکزی بیشتر احساس شود. علاوه بر آن، قطعی مکرر برق واحدهای تولیدی و قیمت‌گذاری دستوری در برخی صنایع از جمله خودروسازی، عوامل دیگری بود که به افت رشد تولید صنایع در بهار دامن زد. با توجه به تشدید بسیاری از این عوامل نظیر قطعی برق در تابستان، پیش‌بینی می‌شود نوسانات رشد اقتصادی در فصل دوم سال ادامه یابد.

خطر بازگشت به پول‌بازی برای رسیدن به رشد

در شرایطی که با تداوم سیاست‌های انقباضی، رشد اقتصادی روند نزولی به خود گرفته است، خطر بازگشت سیاست‌گذاران به محرک‌های پولی برای احیای تولید بیشتر می‌شود. تحت فشار گذاشتن بانک مرکزی و شبکه بانکی به منظور کنار گذاشتن انضباط پولی و تزریق

مهم‌ترین اقدامات دولت طی ۳ سال اخیر برای احیای رشد اقتصادی بوده است. همزمان با این اقدامات، سیاست‌های پولی و مالی انقباضی برای مقابله با تورم اجرا شد. تدوین بودجه‌های انقباضی به منظور کاستن از کسری بودجه، مهم‌ترین اقدام دولت برای کمک به کاهش تورم بود. افزایش درآمدهای نفتی به واسطه افزایش قیمت نفت و احیای بازارهای صادراتی و همچنین افزایش درآمدهای مالیاتی خصوصاً از طریق شناسایی فراریان مالیاتی، عواملی بود که به رشد چشمگیر درآمدهای دولت در ۳ سال اخیر منجر شد. در مقابل دولت تلاش کرد با محدود کردن هزینه‌ها به ویژه هزینه‌های جاری، ناترازی مالی خود را تا حد ممکن کاهش دهد. البته در این میان، هزینه تراشی‌های مجلس در فرآیند تصویب بودجه، بخشی از تدابیر دولت را بی‌اثر کرد.

علاوه بر تدابیر انقباضی دولت در بخش سیاست مالی، بانک مرکزی به عنوان سیاست‌گذار پولی و متولی اصلی تورم، سیاست‌های انقباضی را در این حوزه به اجرا گذاشت. محدود کردن رشد ترازنامه شبکه بانکی، از جمله مهم‌ترین اقداماتی بود که بانک مرکزی با هدف جلوگیری از تجمع ریسک در ترازنامه بانک‌ها و محدود کردن آنها در خلق نقدینگی به اجرا گذاشت. در ادامه و با بروز التهابات ارزی سال ۱۴۰۱، بانک مرکزی تصمیم به اجرای سیاست تثبیت اقتصادی با محوریت تثبیت ارزی گرفت تا مانع تکراری بی‌ثباتی اقتصاد کشور از ناحیه ارزی شود.

۵۴



• شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ •

نمودار ۳
رشد تولید ناخالص داخلی
(منبع: بانک مرکزی)



قیمت‌گذاری دستوری با کمترین تحمیل شوک به جامعه، رفع ناترازی انرژی خصوصاً از طریق افزایش بهره‌وری مصرف و کاهش شدت انرژی، اجرای سیاست‌های مرتبط با بهبود فضای کسب و کار، تعدیل تدریجی نرخ ارز در مرکز مبادله و توسعه ابزارهای معاملاتی در آن، تسریع در تخصیص ارز واردات و کوتاه کردن مدت انتظار فعالان اقتصادی برای دریافت ارز و محدود کردن تقاضای تسهیلات بنگاه‌های بزرگ دولتی و حاکمیتی با هدف افزایش سهم بخش خصوصی از تسهیلات بانکی، برخی از مهم‌ترین تدابیر غیرتورمی برای احیای رشد اقتصادی است. مجموعه این اقدامات، سبب می‌شود بخش‌های مرتبط با صنایع تحت تاثیر این سیاست‌ها هم رونق گرفته و به افزایش رشد اقتصادی کمک کنند. از جمله این بخش‌ها، بازار سرمایه است که اجرای این سیاست‌ها، باعث بازگشت اعتماد به این بازار شده و رونق آن به تقویت رشد اقتصادی کشور کمک می‌کند.

نقدینگی بیشتر به بهانه رونق تولید، مهم‌ترین خطری است که اکنون سیاست‌های پولی ضدتورمی را تهدید می‌کند. کنار گذاشتن سیاست پولی انقباضی به بهانه احیای رشد اقتصادی، ساده‌ترین و البته پرهزینه‌ترین روش برای حمایت از تولید است. در صورت انتخاب چنین روشی از سوی دولت، مشکل تامین مالی بخش تولید موقتاً برطرف شده، اما با رشد تورم پس از مدتی کوتاه، اجرای سیاست‌های انقباضی پولی مجدداً و به ناچار از سر گرفته خواهد شد و در چنین شرایطی عملاً دوره انقباض پولی افزایش یافته و از این منظر، بخش تولید آسیب بیشتری خواهد دید.

با توجه به موارد فوق، راهکار حمایت از تولید و تحقق رشد بالای اقتصادی، اجرای سیاست‌های غیرتورمی است. حل مشکلات مربوط به ابزارهای تامین مالی زنجیره‌ای به منظور گسترش استفاده بنگاه‌ها از این ابزار و کاهش فشار تامین مالی بر شبکه بانکی، حذف تدریجی

بـرش

خطری که سیاست‌های پولی ضدتورمی را تهدید می‌کند

تحت فشار گذاشتن بانک مرکزی و شبکه بانکی به منظور کنار گذاشتن انضباط پولی و تزریق نقدینگی بیشتر به بهانه رونق تولید، مهم‌ترین خطری است که اکنون سیاست‌های پولی ضدتورمی را تهدید می‌کند.



از بحران تا ثبات

سیاست ارزی بانک مرکزی نتیجه بخش بود

- با وجود رخداد های سیاسی متعدد در ۱۸ ماه اخیر، نرخ ارز برخلاف سال های گذشته نوسانات شدیدی نداشته است
- یکی از اقدامات مهم بانک مرکزی برای دستیابی به ثبات ارزی، ایجاد مرکز مبادله ارز و طلا بوده است
- بانک مرکزی با اتخاذ سیاست های مناسب، توانسته است تا اختلاف نرخ ارز مبادله ای و بازار آزاد را کاهش دهد

رضافراهانی

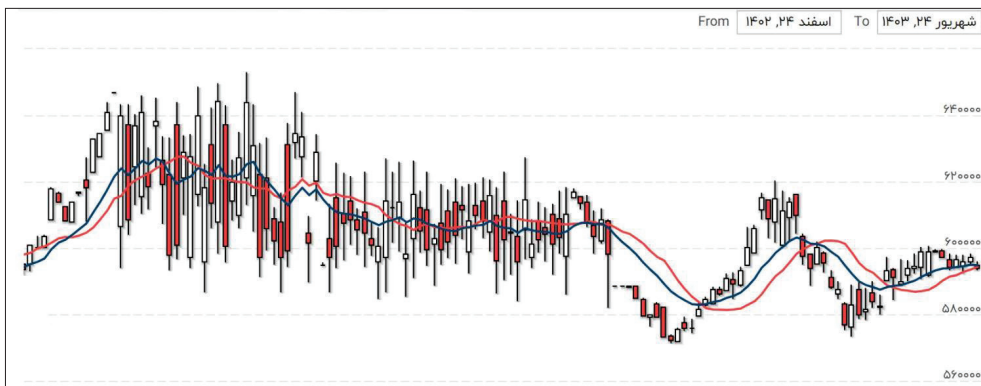
پژوهشگر اقتصادی

۵۶



اقتصاد تازمها

● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●



نمودار ۱

دلار منجر به افزایش هزینه‌های واردات و در نتیجه افزایش قیمت کالاهای وارداتی می‌شود که این امر به نوبه خود باعث افزایش تورم می‌شود و بالعکس. این امر اهمیت ثبات نرخ ارز را بیش‌تر روشن می‌کند.

ابزارهای بانک مرکزی برای کنترل نرخ ارز

بانک مرکزی ایران به عنوان نهاد اصلی سیاست‌گذار پولی، مسئولیت دارد تا با استفاده از ابزارهای مختلف، نوسانات نرخ ارز را کنترل کند. یکی از مهم‌ترین ابزارهای بانک مرکزی در این زمینه، سیاست‌های ارزی است. بانک مرکزی از طریق مداخله در بازار ارز و عرضه ارز به بازار، سعی در کنترل نوسانات نرخ ارز دارد. در سال‌های اخیر، بانک مرکزی ایران با استفاده از سیاست‌های ارزی مختلف، تلاش کرده است تا نوسانات نرخ دلار را کنترل کند. یکی از اقدامات مهم بانک مرکزی در این زمینه، ایجاد مرکز مبادله ارز و طلا بوده است. این مرکز به منظور مدیریت و کنترل بازار ارز و جلوگیری از نوسانات شدید نرخ دلار ایجاد شده است. از طریق سازگاری موجود در مرکز مبادله، بانک مرکزی قادر است تا ارز مورد نیاز واردکنندگان و صادرکنندگان را تأمین و از افزایش بیش از حد نرخ ارز جلوگیری کند.

نقش تحولات سیاسی در نوسانات نرخ ارز

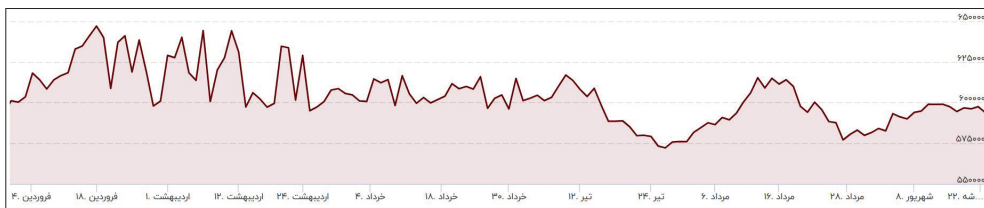
در کنار عوامل اقتصادی، همواره تحولات سیاسی با تحریک انتظارات نیز تأثیرات زیادی بر نرخ ارز در ایران داشته است، به طوری که به عنوان نمونه در دهه ۹۰ شمسی اثر وضع تحریم‌ها علیه اقتصاد کشور را به وضوح می‌توان بر نرخ ارز و سایر مولفه‌های کلان دیگر اقتصادی مشاهده کرد. اما در حدود دو سال گذشته شاهد یک تاب‌آوری بالاتری از سوی مولفه‌های اقتصادی هستیم که مشاهده می‌کنیم هرچند شوک‌های سنگینی بر پیکره کشور وارد می‌شود،

سیاست‌های پولی یکی از مهم‌ترین ابزارهای اقتصادی به شمار می‌روند که نقش کلیدی در تنظیم و کنترل متغیرهای کلان اقتصادی نظیر نرخ تورم، بیکاری، رشد اقتصادی و نرخ ارز ایفا می‌کنند. بانک مرکزی به عنوان نهاد اصلی سیاست‌گذار پولی، مسئولیت دارد تا با استفاده از ابزارهای مختلف، به ثبات اقتصادی کمک کند. این ابزارها شامل نرخ بهره، نرخ سپرده قانونی، نرخ تنزیل مجدد، عملیات بازار باز و سیگنال دهی نرخ ارز هستند. در این مقاله، به بررسی نقش سیاست‌های پولی بانک مرکزی ایران در کنترل نرخ ارز و موفقیت‌های آن در کاهش اختلاف بین نرخ ارز دولتی و بازار آزاد پرداخته می‌شود.

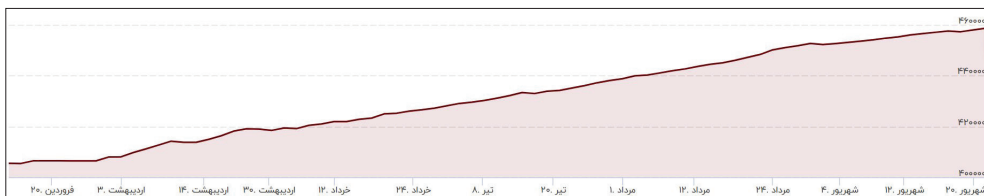
تأثیر نرخ ارز بر اقتصاد

نرخ ارز یکی از متغیرهای مهم اقتصادی است که تأثیرات گسترده‌ای بر سایر متغیرهای کلان اقتصادی دارد. در ایران، به دلیل وابستگی شدید اقتصاد به واردات و صادرات نفتی، نوسانات نرخ ارز تأثیرات محسوسی بر قیمت کالاهای و خدمات دارد. بر اساس نظریات اقتصادی، مابه‌التفاوت تورم داخلی و تورم کشور خارجی باعث تغییر نرخ ارز کشور مقصد می‌شود. اینجا باید به نظریه برابری قدرت خرید (Purchasing Power Parity) (PPP) نیز اشاره کنیم که توسط گوستاو کاسل مطرح شد. این نظریه بیان می‌کند که نرخ ارز بین دو کشور باید به گونه‌ای تنظیم شود که قیمت یک سبد کالا در هر دو کشور یکسان باشد. این نظریه به صورت ضمنی نشان می‌دهد که هرگونه افزایش تورم در یک کشور می‌تواند منجر به کاهش ارزش پول آن کشور نسبت به سایر ارزها شود. اما می‌توان به نوعی رابطه عکس آن را نیز برقرار دانست، به طوری که به طور مثال افزایش نرخ





▲ نمودار ۲



▲ نمودار ۳

سبب کاهش تقاضای سودجویانه افراد در بستر عرضه ارز دولتی می‌شود که سبب کارایی با ضریب بالاتر خود این سیاست می‌شود. البته لازم به ذکر است همچنان چالش‌هایی در این زمینه وجود دارد و نیاز به سیاست‌های تکمیلی برای رسیدن به ثبات کامل در بازار ارز احساس می‌شود و اتخاذ نسخه‌های تک خطی متضمن موفقیت جامع و کامل در این خصوص نیست. اگر بخواهیم از نگاه کنترل انتظارات نیز به مسئله نگاه کنیم که به تبیین نحوه تأثیر سیاست‌های پولی بر نرخ ارز می‌پردازد و بیان می‌کند که انتظارات فعالان اقتصادی از آینده نرخ ارز می‌تواند بر تصمیمات آنها تأثیر بگذارد (به عنوان مثال، اگر فعالان اقتصادی انتظار افزایش نرخ دلار را داشته باشند، این انتظارات می‌تواند به افزایش تقاضا و در نتیجه افزایش نرخ ارز منجر شود. بنابراین، بانک مرکزی باید با ایجاد اعتماد در بازار و ارائه سیگنال‌های مثبت، انتظارات فعالان اقتصادی را مدیریت کند.) می‌توان عملکرد سیاست‌گذاران مسئول در این حوزه را به نسبت موفق ارزیابی کرد که توانستند با توجه به مولفه‌های برونزایی که قبل‌تر بیان شد، صحنه را تا حد مناسبی پس از این تلاطمات کنترل کنند. در مجموع بانک مرکزی ایران با استفاده از ابزارهای مختلف نظیر مداخله در بازار ارز و ایجاد سامانه نیما، توانسته است تا حد زیادی نوسانات نرخ ارز را کنترل کند. همچنین، تلاش‌های بانک مرکزی برای کاهش اختلاف بین نرخ ارز دولتی و بازار آزاد، تاکنون موفقیت‌آمیز بوده است، هرچند که برای دستیابی به ثبات پایدار در نرخ ارز، نیاز به اتخاذ سیاست‌های تکمیلی و همچنین بهبود شرایط اقتصادی و سیاسی کشور وجود دارد، که امید است این اقدامات به تقویت اعتماد عمومی و کاهش نوسانات نرخ ارز منجر شود و در نهایت به بهبود وضعیت اقتصادی کشور کمک کند.

اما مولفه‌های کلان اقتصادی در یک کانال نسبتاً مشخص نوسان می‌کنند. جنگ‌های منطقه‌ای در خاورمیانه، از جمله جنگ رژیم صهیونیستی با محور مقاومت، اقدام نظامی رژیم صهیونیستی علیه کنسولگری ایران در سوریه، اقدام متقابل ایران در عملیات وعده صادق، تحولات سیاسی در کشورهای تولیدکننده نفت و سانحه بالگرد رئیس‌جمهور فقید همگی عواملی بودند که می‌توانستند نوسانات شدیدی در بازار ارز ایران ایجاد کنند، اما حال شاهد آن هستیم که نرخ ارز در حدود ۱۸ ماهه اخیر در کانال ۵۰ تا ۶۰ هزار تومان تثبیت شده است.

موفقیت بانک مرکزی در کاهش اختلاف نرخ ارز دولتی و بازار آزاد

در همین حوزه یکی از چالش‌های به نوعی مزمن اقتصاد ایران، اختلاف نسبتاً قابل توجه بین نرخ ارز دولتی (ارز نیمایی) و نرخ ارز در بازار غیررسمی بوده که همواره این اختلاف باعث ایجاد تقاضای کاذب برای ارز دولتی به منظور استفاده از رانت حاصله و همچنین افزایش نوسانات در بازار ارز می‌شد که در دوره حداقل ۶ ماهه اخیر دیده می‌شود بانک مرکزی با اتخاذ سیاست‌های مناسب، توانسته است تا حدود مناسبی این اختلاف را کاهش دهد. از جمله اقدامات بانک مرکزی برای کاهش این اختلاف، افزایش تدریجی کنترل شده نرخ حواله و اسکناس نرخ ارز در سامانه نیما در کنار افزایش عرضه ارز در سامانه نیما و بهبود دسترسی واردکنندگان به ارز دولتی بوده است. این اقدامات باعث شده که با ثبات نسبی نرخ ارز در بازار غیررسمی و افزایش تدریجی قیمت ارز دولتی نرخ ارز در بازار آزاد به نرخ ارز دولتی نزدیک‌تر و به تبع رانت حاصله از آن کمتر شود که خود نیز به خودی خود

۵۸



● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●



بانکداری وابسته به نفت در آنگولا

سودآوری نظام بانکی آنگولا در مدار رشد

۵۹



اقتصاد

• شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ •

- در چشم انداز کوتاه مدت تا میان مدت، صنعت بانکداری و بیمه آنگولا رشد خواهد کرد
- توان صنعت بانکداری آنگولا برای اعطای وام به ویژه تسهیلات خرد و شرکتی، به شدت کاهش یافته است
- امتیاز BIRI پایین آنگولا، نشان از ضعف و شکنندگی سیستماتیک شدید بازار بانکی این کشور دارد
- ترازنامه بانک های آنگولا بیش از حد به حوزه نفتی وابسته شده است

صنعت
بانکداری آنگولا
با چالش‌های
ساختاری عمیق
و قابل توجهی
دست و پنجه
نرم می‌کند

نگاهی به تحلیل موسسه اعتبارسنجی فیچ نشان می‌دهد که بستر جامع خدمات بانکداری و مالی آنگولا از بسیاری جهات هنوز در مراحل اولیه توسعه خود قرار دارد. فقر گسترده و عدم دسترسی به منابع مختلف، بدین معنی است که سطح شمول مالی در این کشور بسیار پایین است که این امر، تقاضا برای دریافت خدمات بانکی، بیمه و سرمایه‌گذاری را در آنگولا به شدت محدود می‌کند. با این حال، به دلیل جمعیت جوان و رو به افزایش این کشور، همراه با رشد اقتصادی پیش‌بینی شده، پتانسیل قابل توجهی در توسعه صنعت مالی و بانکی آن در افق‌های آتی وجود دارد. از سوی دیگر، به دلیل ضعف زیرساخت‌های فیزیکی، فعالان این بستر به طور فزاینده‌ای به دنبال ارائه خدمات مالی و بانکی دیجیتال و مبتنی بر فناوری‌های تلفن همراه هستند تا کاربران بیشتری را به این بستر جامع، متصل کنند. بدین ترتیب و در صورت تحقق این مهم، ما انتظار داریم که در چشم‌انداز کوتاه‌مدت تا میان‌مدت آنگولا، شاهد رشد محسوس به ویژه در صنعت بانکداری و بیمه باشیم.

صنعت بانکداری آنگولا هنوز هم با چالش‌های ساختاری عمیق و قابل توجهی، دست و پنجه نرم می‌کند. ضعف بودن کیفیت دارایی‌های بانکی و افزایش استقراض دولت، دامنه محدودی را برای ارائه تسهیلات به بخش خصوصی باقی می‌گذارد. از سوی دیگر، توان صنعت بانکداری آنگولا برای اعطای وام به ویژه تسهیلات خرد و شرکتی به دلیل سطوح بالا و دائمی نرخ وام‌های غیرجاری (با نسبت ۲۱۰۷ درصد از کل تسهیلات) به شدت کاهش یافته است. به همین دلیل این صنعت احتمالاً در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، شاهد تغییراتی در ساختارهای بنیادین خود خواهد بود، زیرا دولت در حال برنامه‌ریزی برای خصوصی‌سازی چندین نهاد بزرگ مالی و بانکی است که احتمالاً ادغام بیشتر در میان مؤسسات مالی و اعتباری کوچک‌تری که در تلاش برای بقا هستند را افزایش می‌دهد.

صنعت بیمه آنگولا با ضریب نفوذ کلی و به شدت پایین کمتر از یک درصد، یک بازار کاملاً توسعه نیافته است، اما امکان و پتانسیل رشد قابل توجه آن در افق میان‌مدت وجود دارد. بخش بیمه عمر در حال حاضر تنها بخش کوچکی از کل حق بیمه‌های ثبت شده رسمی این بازار را به خود

اختصاص می‌دهد که کمتر از ۵ درصد است. به همین دلیل ما انتظار داریم که بخش بیمه‌های عمومی و تخصصی تا پایان دوره پیش‌بینی یعنی تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲ (و احتمالاً بعد از آن) بخش مسلط این صنعت باقی بماند که این بخش بوسیله خطوط پایه و اجباری به ویژه در حوزه بیمه سلامت و بهداشت، پوشش داده می‌شود. همچنین بیمه حوادث شخصی، دوسوم کل سهم بازار بیمه‌های عمومی و تخصصی این کشور را تشکیل می‌دهد و پس از آن، بخش کوچک بیمه وسائط نقلیه وجود دارد. تلاش مقامات سیاسی آنگولا برای تقویت چارچوب‌های نظارتی و تحریک افزایش تقاضا برای خدمات بیمه‌ای، از جمله توسعه محصولات بیمه خرد مقرون به صرفه‌تر، از افزایش نرخ حق بیمه‌ها در افق بلندمدت حمایت خواهد کرد.

صنعت مدیریت دارایی آنگولا هنوز در مراحل ابتدایی توسعه خود قرار دارد و فاقد هرگونه مقیاس معناداری است. در حالی که به دلیل پایین بودن نرخ توسعه پایه فعلی، پتانسیل میان‌مدت و بلندمدت رشد در این بازار به شدت وجود دارد، اما در نهایت، صنعت مدیریت دارایی آنگولا با توجه به فضای چالش برانگیز کسب و کار و چشم‌انداز ضعیف صنعت نفت که بیشتر ثروت این کشور در آن متمرکز است، با چالش‌های متعددی روبرو خواهد بود. از سوی دیگر، تلاش مقامات برای توسعه بازارهای سرمایه محلی، فرصت‌هایی را برای تازه واردان به این صنعت فراهم خواهد کرد. با این حال، توسعه بازار مدیریت دارایی آنگولا در سال‌های آتی به گندی ادامه می‌یابد، زیرا درآمد سرانه اکثریت قریب به اتفاق خانوارهای آنگولایی، هنوز بسیار پایین‌تر از سطح لازم برای تقاضای خدمات حوزه دارایی و مدیریت سرمایه‌گذاری است.

بورس اوراق بهادار و بدهی آنگولا در طول دوره پیش‌بینی شده یعنی تا پایان چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲، با ایجاد یک بازار سهام جدید و پیشرفته، تحت عنوان Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) که در راستای برنامه خصوصی‌سازی دولت این کشور و در جهت آزادسازی مالکیت ده‌ها شرکت دولتی و ارائه سهام آنها به عموم جامعه توسعه خواهد یافت، رونق بیشتری پیدا خواهد کرد. اگرچه نقدینگی در این بازار بورس جدیدالتاسیس احتمالاً در افق کوتاه‌مدت پایین خواهد ماند و بازار برای قنات با پلتفرم‌های تثبیت‌شده‌تر و توسعه‌یافته‌تر در منطقه آماده نخواهد بود، اما احتمالاً این بستر جدید سهامی،

سازوکارهای
نظارتی درکل
بخش های
صنعت مالی
و بانکی آنگولا
بهبود یافته
است

این کشور با ۱۷۰٫۱ درصد رشد در افق کوتاه مدت، به ۳۲۷٫۶ میلیارد کوانزای آنگولا و در پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، به ۲۰۱ تریلیون کوانزای آنگولا برسد.

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری آنگولا

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای آنگولا (BIRI)، عدد ۳۶۰٫۷۱ از ۱۰۰ را نشان می دهد که حکایت از عوامل بنیادین بسیار ضعیف و سطوح بالای ریسک بخش بانکی این کشور برای اتمسفر مالی و اقتصادی آنگولا دارد. با این امتیاز، آنگولا در رتبه بندی ۱۲۲ کشوری این شاخص، در جایگاه هشتم جهان قرار گرفته است. امتیاز BIRI پایین آنگولا نسبت به سایر بازارهای منطقه، نشان دهنده ضعف و شکنندگی سیستماتیک شدید بازار بانکی این کشور و خطرات بالقوه آن برای ثبات کلان کل صنعت مالی آنگولا است.

تحلیل بازار خدمات بانکی و مالی آنگولا بر مبنای ماتریس SWOT

نقاط ضعف

- ترانزنامه بانک های آنگولا بیش از حد به حوزه نفتی وابسته شده است و بخش عظیمی از وام ها و تسهیلات بانکی به مشاغل و افراد وابسته به صنعت نفت تعلق می گیرد.
- دولت دامنه مداخله خود در صنعت بانکداری را محدود کرده است، زیرا سال ها قیمت پایین نفت باعث شده که درآمد کافی برای حمایت از موسسات مالی مضروب وجود نداشته باشد.
- توسعه محدودی در خارج از بخش بانکی وجود دارد.
- فقر و سطوح پایین درآمد قابل تصرف در میان بخش عظیمی از جمعیت آنگولا، مانعی جدی برای رشد بخش های بیمه و مدیریت دارایی است.
- بورس آنگولا مانند بسیاری دیگر از بورس های منطقه جنوب صحرائی آفریقا، با مشکلات نقدینگی پایین در گردش خود مواجه است، به ویژه اینکه این بازار مدت زمان کوتاهی است که فعال بوده و ابزارهای محدودی برای معامله دارد.

نقاط قوت

- کاهش نیروی انسانی در صنعت بانکداری و کاهش های هزینه های دوره ای، نویدبخش ایجاد رشد بلندمدت در این صنعت در آنگولا است.
- بانک مرکزی آنگولا، مکانیزم شفاف رادر مورد چارچوب نظارتی خود ایجاد کرده که همین امر،

امکان رشد و توسعه بازار سرمایه آنگولا در افق میان مدت و بلندمدت را بهبود خواهد بخشید.

خلاصه چشم انداز نسبت به آخرین روندها و تحولات

پیش بینی شده است که در افق کوتاه مدت پیش رو، به دلیل تضعیف و تزلزل در صنعت جهانی نفت و کاهش تولید ناخالص داخلی واقعی آنگولا از حدود ۳۰٫۱ درصد فعلی به ۱۰٫۸ درصد، با کاهش ارزش دارایی های صنعت بانکداری این کشور روبرو خواهیم شد و نرخ رشد این بازار در بخش تسهیلات اعتباری به ویژه در حوزه تسهیلات کلان و شرکتی، بیش از ۴۵ درصد نزول خواهد کرد. به همین دلیل، انتظار می رود که کیفیت دارایی ها در نظام بانکی آنگولا در چشم انداز کوتاه مدت، پایین تر از حد مطلوب باقی بماند، اما با بهبود وضعیت وام های غیر جاری (NPLs) در افق میان مدت و بلندمدت (کاهش ۱۴۰٫۴ درصدی سهم وام های غیر جاری از کل تسهیلات نسبت به شرایط امروز)، احتمالاً با افزایش نرخ سودآوری بانک ها به میزان ۳۰٫۷ درصد بیشتر از وضعیت فعلی آنها روبرو خواهیم شد. همچنین آخرین داده های موجود نشان می دهد با بهبود شرایط در افق میان مدت، نرخ رشد تسهیلات بانکی در آنگولا در پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، یک افزایش بیش از ۵ درصدی را تجربه خواهد کرد.

پیش بینی شده است که با ادامه برنامه خصوصی سازی دولت آنگولا، تا پایان افق میان مدت ۲۰۲۶، سهام ۷۳ شرکت دولتی یا نیمه دولتی و تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، سهام ۱۹۵ شرکت کاملاً یا جزئی دولتی در بازار مدیریت دارایی و بازار بورس این کشور ارائه خواهد شد که این امر با هدف افزایش مشارکت بخش خصوصی، جذب سرمایه گذاری و افزایش اشتغال و رشد اقتصادی در آنگولا انجام می شود. همچنین دولت این کشور اعلام کرده که در حال برنامه ریزی برای افزایش میزان عرضه های اولیه سهام در بازار بورس و اوراق بدهی آنگولا تا پایان افق میان مدت ۲۰۲۶ به میزان ۶۰۶ درصد بیشتر از میزان فعلی هست.

پیش بینی شده است که در پایان افق کوتاه مدت، ارزش بازار بیمه عمر در آنگولا با ۸۰۲ درصد افزایش، به ۶۰۵ میلیارد کوانزای آنگولا رسیده و با متعادل تر شدن شرایط میان مدت و بلندمدت، انتظار می رود که ارزش این بازار تا پایان سال ۲۰۳۲، به ۱۰۰۸ میلیارد کوانزای آنگولا برسد. از سوی دیگر، پیش بینی شده که ارزش حق بیمه های ثبت شده رسمی در بازار بیمه های عمومی و تخصصی



صنعت
انرژی پُررونق
و پُردرآمد
آنگولا، نیازهای
بخش‌های
مختلف بستر
جامع مالی و
بانکی این کشور
را پشتیبانی
می‌کند

محیط عملیاتی نظام بانکی این کشور را بهبود می‌بخشد.

• سازوکارهای نظارتی درکل بخش‌های صنعت مالی و بانکی آنگولا بهبود یافته است و همین مسئله موجب شد که در سال ۲۰۱۶ گروه ویژه اقدام مالی (FATF)، آنگولا را از لیست سیاه نظارت بر مبارزه با پولشویی/مبارزه با تامین مالی تروریسم خارج کند.

• صنعت انرژی پُررونق و پُردرآمد آنگولا، نیازهای بخش‌های مختلف بستر جامع مالی و بانکی این کشور را پشتیبانی می‌کند.

تهدیدها

• کیفیت ضعیف دارایی‌های نظام بانکی، موسسات مالی کوچک‌تر را ورشکست خواهد کرد و موجب می‌شود که هیچ بهبود قدرتمندی در چشم‌انداز اقتصادی یا نرخ رشد پُرشتاب سرمایه، به وجود نیاید.

• نرخ بالای استقراض دولت، توسعه بخش خصوصی را از بین می‌برد و بانک‌ها به دلیل ریسک کمتر ترجیح می‌دهند به دولت وام بدهند.

• فقدان بازیگران و فعالان متخصص ممکن است باعث شود صنعت بیمه آنگولا از نظر توسعه محصول، به شدت عقب بماند.

• سطوح بالای فساد در آنگولا و قرار گرفتن در معرض شدید جرایم تجاری، همچنان منجر به ایجاد چالش‌های عدیده برای بخش‌های بانکی و خدمات مالی این کشور خواهد شد.

• همه گیری کووید-۱۹ بر رشد اقتصادی آنگولا، تأثیر به شدت منفی گذاشته است.

فرصت‌ها

• تلاش‌های دولت برای تنوع بخشیدن به اقتصاد بدون نفت، باعث رشد شدید تقاضا برای اعتبارات در بخش‌های مالی و اقتصادی جدید خواهد شد.

• روابط نزدیک دولت آنگولا با چین و پرتغال، زمینه را برای افزایش فعالیت‌های مالی با مؤسسات این دو بازار قدرتمند آسیایی و اروپایی، فراهم خواهد کرد.

• چارچوب نظارتی بهبود یافته این کشور در تمامی بازارهای مالی و بانکی، موجب ثبات بیشتر و کاهش خطرات برای سرمایه‌گذاران در افق میان‌مدت و بلندمدت خواهد شد.

• بازار بیمه می‌تواند با گسترش پوشش‌های اجباری و توسعه بیشتر ظرفیت‌های خود در حوزه مدیریت ریسک، رونق بگیرد.

• زمینه برای بهبود جریان نقدینگی در بورس اوراق بهادار آنگولا در افق میان‌مدت وجود دارد که عمدتاً به وسیله برنامه ملی خصوصی‌سازی بلندپروازانه دولت حمایت می‌شود.

بازار خدمات صنعت بانکداری در آنگولا

برخی کارشناسان و صاحب‌نظران مالی معتقدند که چشم‌انداز کوتاه‌مدت صنعت بانکداری آنگولا تا حد زیادی مثبت خواهد بود. زیرا سودآوری بانک‌ها در حال بهبود است، اما کیفیت دارایی‌ها نسبتاً ضعیف خواهند ماند که همین امر موجب می‌شود نرخ رشد تسهیلات در بحبوحه سیاست‌های پولی سختگیرانه و تأثیر فشارهای تورمی، روند گاهشی به خود بگیرد.

بهبود فرآیندها و مکانیزم‌های نظارتی قوی‌تر و منسجم‌تر نشان دهنده تلاش دولت برای افزایش ثبات بخش بانکی این کشور است، اما التهابات بازارهای نفتی در جهان و تورم بالا، امکان ایجاد توسعه پُرشتاب در افق کوتاه‌مدت را از صنعت بانکداری خواهد گرفت. (نمودار ۱)

ما انتظار داریم که نرخ تسهیلات مشتریان خُرد در آنگولا، از انقباض ۱۰۳ درصدی در شرایط فعلی، به رشد ۶ درصدی در پایان افق کوتاه‌مدت پیش‌رو برسد. شرایط مالی عمومی ضعیف تر در آنگولا در ادامه چشم‌انداز کوتاه‌مدت آتی، موجب کاهش تقاضای اعتبارات بانکی به میزان ۷۰۲۱ درصد خواهد شد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بانکداری آنگولا

صنعت بانکداری آنگولا در کنار رونق نفتی این کشور در اوایل دهه ۲۰۰۰، رشد سریعی را تجربه کرد. با این حال، رشد در بخش بانکداری تجاری این کشور به شدت به رونق قابل ایجاد توسط شرکت‌های نفتی و شرکت‌های حوزه انرژی وابسته است. زیرا نرخ پایین سواد مالی و بانکی در میان جمعیت آنگولا، امکان توسعه نظام بانکی از طریق افزایش تقاضای حقیقی را به شدت محدود کرده است.

بانک‌های عامل برتر آنگولا در افق ۲۰۳۲

• **بانک سرمایه‌گذاری آنگولا**

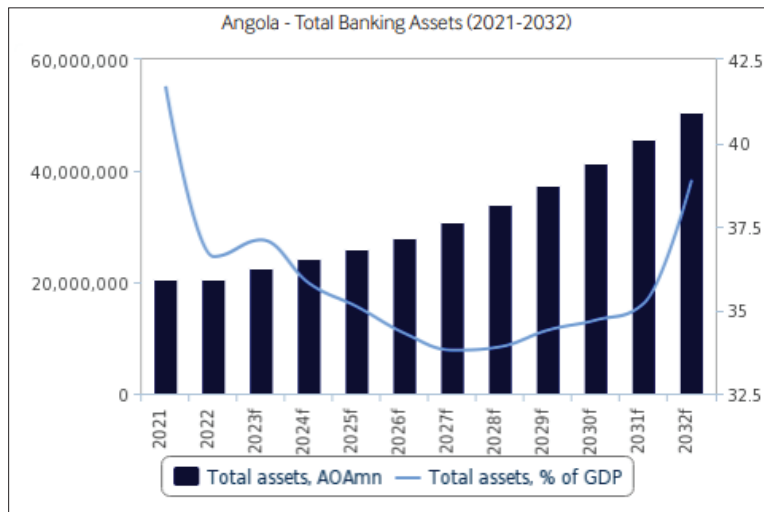
(Banco Angolano de Investimentos)

بانک سرمایه‌گذاری آنگولا، با مجموع دارایی ۳ تریلیون کوانزای آنگولا، بزرگ‌ترین بانک تجاری این کشور از نظر حجم و ارزش دارایی محسوب می‌شود. این بانک در سال ۱۹۹۶ به عنوان اولین بانک خصوصی در آنگولا تأسیس شد، اما هیچ وقت به طور کامل از دخالت‌های دولتی فارغ نبوده است.

• **فومنتو بانک آنگولا**

(Bancode Fomento Angola) فومنتو بانک آنگولا، با ارزش دارایی ۲۰۴ تریلیون کوانزای آنگولا، در جایگاه دومین بانک بزرگ تجاری این کشور قرار گرفته است. این بانک با

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



• بانک هزاره آتلانتیک

(Banco MillenniumAtlantico)

بانک هزاره آتلانتیک، با ارزش دارایی ۱۰۵ تریلیون کوانزای آنگولا، در جایگاه پنجمین بانک بزرگ تجاری آنگولا قرار گرفته است. این بانک در اوایل سال ۲۰۱۶ با یک بانک بزرگ دیگر آنگولایی به نام BPA ادغام شد که اولین ادغام بانکی در مقیاس بزرگ در صنعت بانکداری این کشور محسوب می شود در حال حاضر، ۲۲.۵ درصد از سهام بانک هزاره آتلانتیک در اختیار آن در اختیار Banco Comercial Portugues Interlagos Equity Partners و ۲۹.۸ درصد است. این بانک در ۱۴۰ شعبه خود، به حدود ۱.۳ میلیون مشتری خدمات ارائه می کند.

بازار خدمات صنعت بیمه در آنگولا

انتظار می رود صنعت بیمه در آنگولا حداقل تا پایان افق میان مدت پیش رو، کوچک باقی بماند، زیرا رشد این بازار احتمالاً به دلیل سطوح بالای فقر و اقتصادی که به شدت به صادرات نفت متکی است، متوقف خواهد شد. با این حال، اگر اقتصاد آنگولا متنوع شود و وابستگی خود را به درآمدهای نفتی کاهش دهد و از سوی دیگر، سرانه درآمد شهروندان این کشور نیز افزایش یابد، احتمالاً در پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲ باید منتظر رشد پُرشتاب در این صنعت باشیم. بازار بیمه آنگولا در حال حاضر تحت سلطه بیمه های عمومی و تخصصی، به ویژه بیمه سلامت و درمان و بیمه حوادث شخصی است. با این حال، بازار بیمه عمر در آنگولا

نسبت سهم ۱۸.۴ درصد از کل دارایی ها و خدمات نظام بانکی آنگولا، یکی از رهبران صنعت بانکداری این کشور محسوب می شود. بخشی از سهام فومنتو بانک آنگولا یعنی ۵۱.۹ درصد از مالکیت آن متعلق به شرکت مخابراتی آنگولایی Unitel و الباقی آن یعنی ۴۸.۱ درصد باقی مانده، در اختیار بانک پرتغالی Banco BPI است.

• بانک پس انداز و اعتبار آنگولا (Banco de Poupanca e Credito)

بانک پس انداز و اعتبار آنگولا، با ارزش کل دارایی ۲.۳ تریلیون کوانزای آنگولا، به عنوان سومین بانک بزرگ تجاری این کشور شناخته می شود. این بانک در سال ۱۹۵۶ تأسیس شد و پس از استقلال آنگولا در دهه ۱۹۷۰ توسط دولت آنگولا ملی شده و به عنوان یک بانک دولتی باقی ماند. بانک پس انداز و اعتبار یکی از بانک های برتر آنگولا است که در معرض ضعف مزمن دارایی ها قرار گرفته است. علت اصلی این تشدید تضعیف دارایی های بانکی در این نهاد مالی، کاهش سلامت ترازنامه، کاهش کفایت سرمایه و نرخ بالای وام های غیر جاری است.

• بانک بی آی سی پرتغال (Banco BICPortuguês)

بانک بی آی سی پرتغال، با مجموع دارایی ۱.۸ تریلیون کوانزای آنگولا، چهارمین بانک بزرگ تجاری در آنگولا از منظر ارزش و حجم دارایی است. این بانک در سال ۲۰۰۵ تأسیس شد و از نظر ساختار شرکتی، ایزابیل دوس سانتوس (دختر رئیس جمهور سابق آنگولا) در حال حاضر بزرگترین سهام دار و مدیرعامل این بانک است.

برخی
کارشناسان و
صاحب‌نظران
مالی معتقدند
که چشم‌انداز
کوتاه‌مدت
صنعت
بانکداری آنگولا
تا حد زیادی
مثبت خواهد
بود

به دلیل نرخ پایین درآمد سرانه و نرخ بالای فقر، سهم قابل توجهی از کل این صنعت ندارد. بازار بیمه آنگولا تحت سلطه بیمه‌گران داخلی و به ویژه شرکت‌های دولتی است. با این حال، نشانه‌هایی از افزایش تمایل بیمه‌گذاران خارجی برای ورود به این بازار به عنوان بخشی از برنامه‌های توسعه منطقه‌ای آنگولا، وجود دارد. بازار بیمه‌های عمومی و تخصصی همچنان اکثریت قریب به اتفاق (۹۸ درصد) کل حق بیمه‌های ثبت شده رسمی صنعت بیمه آنگولا را تشکیل می‌دهد. پیش‌بینی شده است که در پایان افق کوتاه‌مدت و حتی تا اواسط افق میان‌مدت، ضریب نفوذ بیمه‌های عمومی و تخصصی در این کشور، بسیار ناچیز و چیزی در حدود ۴ تا ۵ درصد از تولید ناخالص داخلی آنگولا باقی خواهند ماند. از سوی دیگر، در همین افق زمانی، ضریب نفوذ بیمه عمر در آنگولا، به دلیل سطوح بالای فقر، اشتغال غیررسمی و سرانه درآمدی بسیار پایین، چیزی در حدود ۰.۰۱ درصد از تولید ناخالص داخلی باقی خواهد ماند.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بیمه آنگولا

کشور آنگولا، یک بازار بیمه داخلی بسیار کوچک دارد که علت توسعه‌نیافتگی آن، عمدتاً به دلیل درآمدهای محدود خانوارهای این کشور و اشتغال بیشتر شهروندان آنگولایی در بخش کشاورزی یا مشاغل غیررسمی است. ضریب نفوذ صنعت بیمه در بین شهروندان آنگولایی بسیار کمتر از حد استاندارد جهانی و چیزی در حدود یک درصد از کل تولید ناخالص داخلی است. هزینه بالای خدمات بیمه‌ای و مقرون به صرفه نبودن آن برای مردم فقیر آنگولا، امکان توسعه این صنعت را در سال‌های آتی، کم‌رنگ می‌کند.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی در آنگولا

صنعت مدیریت دارایی آنگولا، بسیار کوچک، توسعه‌نیافته، راکد و تحت سلطه تعدادی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت دارایی داخلی است. تقاضا برای دریافت خدمات مدیریت دارایی و سرمایه‌گذاری در آنگولا، محدود به تعداد نسبتاً کمی از افراد با ارزش خالص دارایی بالا است که امکان و ظرفیت پس‌انداز و سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف بویژه در صندوق‌های بیمه و بازنشستگی را دارند. افزایش جمعیت طبقه متوسط آنگولا در کنار پیش‌بینی توسعه و تنوع اقتصادی در این کشور، به این معنی است که امکان و پتانسیل رشد

بلندمدت و گسترش فرصت‌های سرمایه‌گذاری در این بازار وجود دارد. وزیر دارایی آنگولا، ورا دیوس دی سوزا، اعلام کرده که این کشور قصد انتشار اوراق قرضه در حوزه‌های زیست محیطی، اجتماعی و حاکمیت شرکتی را در آینده نزدیک دارد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت مدیریت دارایی آنگولا

صنعت مدیریت دارایی آنگولا به دلیل سطحی بودن بازارهای مالی این کشور، شرایط بد اقتصادی که از زمان رکود جهانی قیمت نفت گریبانگیر این کشور شده و تعداد محدود ثروتمندان ساکن آنگولا، به شدت توسعه‌نیافته باقی مانده است. همچنین به دلیل قوانین مالی اصلاح نشده، موانع قابل توجهی بر سر راه سرمایه‌گذاران خارجی در جهت ورود به این بازار در آنگولا وجود دارد.

بستر خدمات بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار در آنگولا

بازار سرمایه آنگولا، یک بازار توسعه نیافته و راکد است و در حال حاضر، یک بستر سهامی در قالب یک بورس اوراق بهادار بسیار محدود در این کشور فعال است. انفعال شدید بورسی و عدم تنوع سهام در بازار سرمایه آنگولا عاملی است که نقدینگی این بازار را کاهش داده و گزینه‌های سرمایه‌گذاری را برای سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی محدود می‌کند.

با این حال، آنگولا برنامه خصوصی‌سازی بلندپروازانه‌ای را آغاز کرده که می‌تواند دامنه و ارزش فهرست شرکت‌های قابل نمایه شدن در بورس اوراق بهادار این کشور را تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲ افزایش دهد و به طور بالقوه، سرمایه‌گذاران خارجی بیشتری را به بازار سرمایه آنگولا جذب کند. طبق آخرین پیش‌بینی‌ها، گردش مالی بازار بورس و اوراق بدهی آنگولا در پایان افق کوتاه مدت، به ۱.۵۴ میلیارد کوانزای آنگولا خواهد رسید.

آنگولا یک بازار بورس و اوراق بدهی به نام Bolsa de Dívida e Valores de Angola (BODIVA) دارد که اولین معامله اوراق بهادار خود (معامله اسناد خزانه دولت آنگولا) را در می ۲۰۱۵ به ثبت رساند. بورس آنگولا تحت نظارت انجمن بورس اوراق بهادار آفریقا قرار دارد. بخش اعظمی از معاملات بازار بورس آنگولا، تحت سلطه بانک‌های داخلی، یعنی بانک سرمایه‌گذاری آنگولا، فونمتو بانک آنگولا و بانک پس‌انداز و اعتبار آنگولا قرار دارد.



تجارب جهانی موفق تامین کسری بودجه در کشورها (۱)

عبور اقتصاد تک محصولی عربستان از دام کسری بودجه

- دولت عربستان در کنار اصلاحات اقتصادی، توقف طرح‌های عمرانی کاهش حقوق کارمندان، انتشار اوراق قرضه، افزایش قیمت حامل‌های انرژی و افزایش مالیات بر حقوق کارمندان را برای جبران کسری بودجه اجرایی کرد
- بودجه ریزی سال ۲۰۲۴ میلادی دولت سعودی با هدف مقابله با چالش‌های بین‌المللی که با آن مواجه خواهد شد، طراحی شده است
- اصلاحات بنیادین برای افزایش تاب‌آوری بسترهای اقتصادی و مالی داخلی عربستان ادامه دارد

۶۵



اقتصاد

● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

اقتصادی دولت‌ها مختلف جهان با این تنش‌های مالی انجام شده است. اساساً در تجربیات به ثبت رسیده از چگونگی مواجهه دولت‌ها با چالش کسری بودجه، آن دسته از کشورهایی که در حوزه اقتصاد و تجارت بین‌الملل، تک‌محصولی بوده (یعنی در نوعی از مواهب و منابع خدادادی نظیر نفت و گاز و یا برخی تکنولوژی‌ها و صنایع، دارای مزیت مطلق یا نسبی شدید در جهان بوده‌اند)، پس

مسئله کسری بودجه دولت‌های جهانی و رویکردهای مختلف عملیاتی انجام شده برای تامین منابع لازم و رفع این ناترازی‌های مالی کلان، همواره از چالش‌های مهم حاکمیت‌های سیاسی بوده که در طول تاریخ اقتصادی خود، با آن دست و پنجه نرم کرده‌اند. در طول این سال‌ها، پژوهش‌های علمی و گزارش‌های تحلیلی-میدانی متنوع و گوناگونی از نحوه رویارویی قرارگاه‌های

از آغاز دهه ۱۳۵۰
شمسی
ساختار
اقتصادی ایران
همواره با رشد
قیمت‌ها، تورم
و تغییر ارقام
بودجه عمومی
همراه بوده
است

از عدم توفیق در تامین مالی بودجه برآوردی
خود از محل درآمدهای حاصل از آن محصول،
صنعت یا خدمت خاص، بدون معطلی به
استقراض مستقیم از نظام بانکی به عنوان
سهل الوصول‌ترین و در دسترس‌ترین راه حل
موجود و در عین حال، مضرت‌ترین ابزار تامین
کسری بودجه، یعنی ایجاد ناترازی در قلب
تپنده نظام مالی یک کشور برای رفع ناترازی
حاصل از بودجه‌ریزی ناکارآمد دولت‌ها، روی
آورده و با وجود درمان موضعی و موقت، شاهد
بروز و بازگشت شدیدتر ابرکسری‌های مالی و
اقتصادی در دوره‌های آتی بوده‌اند.

در روی دیگر قصه، تجربه‌های عملیاتی موفق نیز از
اقدامات حاکمیت‌های سیاسی و اقتصادی جهان
در زمینه تامین مالی بهینه کسری بودجه وجود دارد
که توجه و اهتمام ویژه و الگوبرداری برخی کشورها
از بعضی از این ابزارها و رویکردها، نتایج و پیامدهای
مثبتی در جهت رفع کارآمد ناترازی بودجه‌ریزی
دولت‌ها داشته است. در حقیقت، دولتمردان
اقتصادی در کشورهای موفق توانسته‌اند، ضمن
طراحی و اجرای یک برنامه جامع، فراگیر، یکپارچه،
مدون و طبقه‌بندی شده برای رفع ناترازی مالی
کلان کشور، از تبعات منفی آتی احتمالی این نوع از
تامین مالی اضطراری برای اقتصاد داخلی و اقتصاد
بین‌الملل خود جلوگیری کنند. مبتنی بر این مهم
در پرونده جدید پژوهشی با عنوان "تجربه‌های
جهانی موفق تامین کسری بودجه کشورها" به
سراغ الگوهای کارآمد دولت‌های مختلف در
مواجهه با مسئله کسری و ناترازی به وجود آمده
در بودجه ساختاری و عملیاتی کشورها می‌رویم
و ابزارها و رویکردهای بهینه و موثر در این زمینه را
تبیین می‌نماییم. اما قبل از پرداختن به تجربه‌های
جهانی، به سراغ داستان ترازیک کسری بودجه در
اقتصاد ایران از زمان افزایش درآمدهای نفتی تا به
امروز می‌رویم.

کسری بودجه و چالش‌های رفع آن در تاریخ اقتصادی ایران

در علم اقتصاد و براساس تعریف معین شده
در استاندارد بین‌المللی نظام بودجه عمومی
دولت‌ها، کسری بودجه شامل وابستگی بودجه
دولت به منابع غیرمالیاتی است و فروش
دارایی‌های کشور نظیر نفت، بدهی دولت،
استقراض از بانک مرکزی و سایر اقلام غیرمالیاتی،
کسری بودجه محسوب می‌شود اما در اصطلاح
عامیانه، کسری بودجه به حالتی اطلاق می‌شود
که هردولتی بیش از درآمد خود، پول خرج کرده

و هزینه کند. از آغاز دهه ۱۳۵۰ شمسی، ساختار
اقتصادی ایران همواره با رشد قیمت‌ها، تورم و تغییر
ارقام بودجه عمومی همراه بوده و تقریباً در بازه
زمانی بیش از ۵ دهه‌ای، کسری و ناترازی مزمن، یکی
از شاخصه‌های اصلی و همیشگی بودجه دولت‌های
ایران بوده، اما در سال‌های اخیر و به ویژه از اواخر
سنه ۹۰ خورشیدی تا به امروز، بودجه کشور به محل
مجادله، بحث و سهم‌خواهی ارکان مختلف و
گروه‌های سیاسی، اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی
گونگون مبدل شده است. براساس آمارهای
رسمی، رقم کسری بودجه در یک دهه اخیر، هر ساله
با رشد قابل ملاحظه‌ای همراه بوده است که چنین
وضعیتی به شدت نگران‌کننده و چالش برانگیز
خواهد بود. به عنوان نمونه، در سال ۱۴۰۰، کسری
بودجه دولت برابر با ۳۲۰ هزار میلیارد تومان بوده
که نسبت به سال گذشته آن، با رشد ۱۱۷ درصدی
روبرو شده و بی‌توجهی و عدم جبران آن، اثرات
مخربی را بر پیکره اقتصاد ایران وارد کرد. همچنین از
طرفی دیگر مروری بر درآمدهای ۱۰ ساله اخیر بودجه
نشان می‌دهد که با وجود افزایش ناچیز در تراز
درآمدی، جریان هزینه‌کردهای ملی در این سال‌ها،
با رشد چشمگیری همراه بوده است. از سوی دیگر،
همانطور که جداول درآمدها-هزینه‌های عمومی از
سال ۱۳۹۰ نشان می‌دهند، روند افزایش اعتبارات
هزینه‌ای در طول این مدت به صورت تصاعدی بوده
و روند رشد درآمدها علاوه بر نوسانی بودن، تقریباً
روند خطی را تجربه کرده است.

علاوه بر موارد ذکر شده، در هنگام بحث و پژوهش
در باب کسری بودجه باید نیم‌نگاهی هم به ترازهای
بودجه‌ای نیز داشته باشیم. در این زمینه، تراز
عملیاتی اقتصاد ایران در چند دهه اخیر همواره
منفی بوده که این امر در مقایسه با تراز عملیاتی سایر
کشورها، نکته‌ای نگران‌کننده محسوب نمی‌شود،
ولی هنگامی که روند شاخص تراز عملیاتی در یک
دوره سی ساله بررسی می‌شود، درمی‌یابیم که این
کسری هر ساله افزایش قابل ملاحظه‌ای را تجربه
کرده است. از طرفی دیگر نیز در بیشتر سال‌ها، تراز
سرمایه‌ای، مازاد و مثبت بوده و بخش عمده‌ای از
کسری تراز عملیاتی را پوشش می‌داده، اما از سال
۱۳۹۷ و پس از ناتوانی دولت در فروش نفت این تراز
هم منفی شد و در سال‌های اخیر، مقدار کسری این
تراز به ۱۲۱ هزار میلیارد تومان رسیده که این امر بر
تنش‌های مالی و اقتصادی موجود می‌افزاید.

اما شاید بتوان گفت نگران‌کننده‌ترین مسئله
اقتصاد ایران در تاریخ چند دهه اخیر، در حال
وقوع است. تراز مالی اقتصاد ایران با وجود همه
کسری‌های آشکار، همواره مثبت بوده است و این امر
بدین معنی است که دولت برای پوشش هزینه‌های

جاری و عمرانی خود، ناگزیر به فروش دارایی های مالی خود و استقراض از نظام بانکی است. به زبان ساده تر، کسری تراز عملیاتی، در واقع وابستگی اعتبارات جاری دولت به منابع حاصل از صادرات نفت و منابع استقراضی را نشان می دهد که باید از طریق افزایش درآمدهای پایدار یا کاهش و صرفه جویی در اعتبارات هزینه ای مدیریت شود، اما عملکرد دولت ها در دهه اخیر در مواجهه با جبران و تامین این کسری تنها معطوف به درآمدهای نفتی، انتشار اوراق مالی و حتی به شکل مستقیم و غیرمستقیم از طریق بانک مرکزی بوده که همگی این روش ها در نهایت به افزایش نرخ تورم منجر شده است. از طرفی دیگر، هر چند تعریف و تصویب این سه تراز برای درک وضعیت مالی بسیار مفید است، اما همچنان در هنگام تصویب لایحه بودجه در مجلس شورای اسلامی تأثیری بر رفتار دولت ها نداشته و دولت ها مطابق قبل با استفاده از منابع حاصل از نفت، ابتدا هزینه های جاری خود را پرداخت می کنند و اگر منابع مازادی وجود داشت، سپس آن را به طرح های عمرانی تخصیص می دهند. بنا بر آنچه که از داستان تراز یک کسری بودجه در تاریخ اقتصادی ایران از سر گذرانندیم، به نظر می رسد که عدم تمایل یا توان دولت مردان اقتصادی کابینه های مختلف در تغییر رویکردها و ابزارهای بهینه و موثر در پوشش و تامین ناترازی بودجه کشور، به شکل بدعت و رسمی غلط و ناکارآمد، در حال انتقال از دولتی به دولت دیگر است.

تجربه موفق رفع ناترازی بودجه دولتی در اقتصادهای آسیایی همجوار با ایران

عربستان سعودی، نماد کارآمدی یک اقتصاد تک محصولی و نفتی در پوشش کسری بودجه

حاکمیت عربستان سعودی، جزء معدود اقتصادهای نفتی و تک محصولی در جهان است که به سبب طراحی و برنامه ریزی بهینه، موثر و صحیح دولت مردان اقتصادی در حوزه هزینه کرد درآمدهای نفتی، توانسته به خوبی ناترازی بودجه سالانه خود را مدیریت نماید. در حقیقت، عربستان با وجود کاهش شدید درآمدهای نفتی خود به ویژه از سال ۲۰۱۴ و در پی وقوع اختلافات عمیق در بین اعضای اوپک تا به امروز، به شدت با معضل کسری بودجه و ناترازی شدید مالی، دست و پنجه نرم کرده است، اما به سبب رویکردهای کارآمد طراحی و اجرا شده در این حوزه، توانسته با مدیریت بهینه هزینه کرد های کلان خود، به تحقق شکوفایی چشم انداز مالی و اقتصادی تا افق بلندمدت سال ۲۰۳۰ میلادی، نزدیک شود. طبق آمارهای وزارت مالیه عربستان سعودی، در

سال ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ میلادی، کسری بودجه تجمعی این کشور به مرز ۲۰۰ میلیارد ریال، معادل ۸.۳ درصد از تولید ناخالص داخلی عربستان رسیده بود که بزرگترین حجم ناترازی بودجه ملی از آغاز هزاره جدید، یعنی در ۲۵ سال اخیر محسوب می شد. با این حال، کابینه اقتصادی پادشاهی سعودی توانست با ابتکار عمل موثر خود در زمینه افزایش درآمدهای غیرنفتی در یک افق زمانی ۱۳ ماهه، بخش زیادی از این کسری را جبران نماید. در حقیقت، پس از افزایش قابل ملاحظه در میزان کسری بودجه، به سبب افزایش سطح نگرانی در بین شاهزادگان سعودی از امکان غیرقابل مهار شدن این پدیده چالش برانگیز و تسری آن از بخش اقتصادی به حوزه اجتماعی، سیاسی و امنیتی عربستان و همچنین افزایش احتمال تزلزل حاکمیت این کشور در اجرای کامل برنامه های توسعه مالی در چشم انداز ۲۰۴۰، وزارت مالیه اقدام به برگزاری یک جلسه اضطراری با حضور مدیران بانک مرکزی این کشور، اقتصاددانان و فعالان مالی و بازرگانی عربستان کرد تا در قالب یک همفکری جمعی، به سیاست های کارآمد عملیاتی در زمینه چگونگی مدیریت تامین مالی کسری بودجه این کشور، دست یابند. طبق خروجی های این جلسه، دولت عربستان ابتدا اولویت های بودجه ای خود را از طرح های کوتاه مدت به برنامه های میان مدت و بلندمدت خود اختصاص داد تا بتواند تامین مالی توسعه بخش خصوصی و ابرپروژه های در دست اجرای این کشور را تضمین کند. سپس زمان بندی اجرایی این پروژه ها و برنامه ها را به طور مستمر مورد بازبینی قرار داد تا اثربخشی آنها افزایش یابد. بدین ترتیب، بودجه ریزی سال ۲۰۲۴ میلادی دولت سعودی با هدف مقابله با چالش های بین المللی که با آن مواجه خواهد شد، طراحی شد که برای این منظور، سیاست های احتیاطی و تقویت انضباط مالی در سال جدید مدنظر قرارگاه اقتصادی پادشاهی عربستان قرار گرفت. این درحالی است که دولت همچنان اصلاحات بنیادین مدنظر خود را برای افزایش تاب آوری بسترهای اقتصادی و مالی داخلی عربستان ادامه می دهد. در نهایت دولت عربستان در کنار اصلاحات اقتصادی خود، با اتخاذ راهکارهایی از جمله متوقف کردن طرح های عمرانی، کاهش حقوق کارمندان، انتشار اوراق قرضه، افزایش قیمت حامل های انرژی و افزایش مالیات بر حقوق کارمندان، تا به امروز توانسته بخش اعظمی از ناترازی مالی و کسری بودجه خود در سال های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ میلادی را در قالب برنامه های مدون ترمیم شده بودجه ۲۰۲۴، جبران نماید.

در هنگام بحث و پژوهش در باب کسری بودجه باید نیم نگاهی هم به ترازهای بودجه ای نیز داشته باشیم



تجارب جهانی موفق تامین کسری بودجه در کشورها (۲)

چالش‌های دخل و خرج بودجه در ۳ کشور همجوار ایران

- روسیه توانست با اجرای سیاست‌های مالی کارآمد در سطح خرد و کلان، ناترازی بودجه‌ای خود را رفع کند
- در سال ۲۰۰۱ میلادی، ترکیه در ورطه یک ورشکستگی کامل اقتصادی قرار گرفت
- ترکیه به منظور شفافیت بودجه، انتشار نسخه‌ای تحت عنوان "بودجه شهروندان" را از سال ۲۰۱۷ آغاز کرد
- یکی از موفق‌ترین اقتصادهای حاشیه خلیج فارس در حوزه مدیریت کسری بودجه، امارات متحده عربی بوده است



یکی از
پُرچالش‌ترین
مناطق جهان
در بحث ناترازی
کسری بودجه
خاورمیانه
شمال آفریقا
و اقتصادهای
همجوار با ایران
در آسیا و اروپا
است

چالش دولت فدرال روسیه در این تنش مالی و اقتصادی فراگیر جهانی، ناترازی حاد بودجه‌ای بود که از سال ۲۰۱۰ آغاز و در حال تبدیل شدن به یک معضل مزمن، همیشگی و رسیدن به رکود یک کسری نجومی غیرقابل مهار بود. به همین دلیل، در فوریه سال ۲۰۱۴، کابینه اقتصادی دولت روسیه با حضور وزرا، معاونین و رئیس و مدیران بانک مرکزی این کشور، تشکیل جلسه فوق‌العاده‌ای برای دستیابی به ابزارها و رویکردهای موثرتر جهت برون رفت از ناترازی بودجه‌ای داد. بدین ترتیب، اصلاحات اقتصادی روسیه در جهت بهبود وضعیت مولفه‌های کلان مالی این کشور، با هدف تحقق دو آرمان مهم اقتصادی، یعنی ایجاد درآمد ملی بالاتر و کاهش یکپارچه هزینه‌کردهای داخلی و بین‌المللی، به طور جدی و رسمی از آوریل ۲۰۱۴ میلادی کلید خورد و در نهایت منجر به بهبود وضعیت تراز بودجه عمومی و فدرال این کشور شد. در این طرح ملی اصلاحات اقتصادی، دولت روسیه برای حفظ و تداوم روند جاری خود در جهت نیل به سوی مدیریت عمومی بودجه، دو طرح اقتصادی در سطح کلان و خرد را در دستورکار خود قرار داد. دولت در سطح اقتصاد کلان، به ایجاد و استفاده از ظرفیت‌های صندوق ثروت حاکمیتی و معرفی قواعد مالی جدیدی پرداخت و در سطح اقتصاد خرد، به اقدامات بنیادینی همانند توسعه صادرات در برخی زیربخش‌های صنعت و کشاورزی، بهبود چارچوب نهادی و قانون‌گذاری و توسعه رقابت سالم پرداخت.

بدین ترتیب و از آنجا که وضعیت حوزه انرژی، به ویژه بازارهای نفت و گاز نیز از سال ۲۰۱۶ و در پی ادامه روند تنش‌های موجود در خاورمیانه، اختلافات اروپا و روسیه بر سر توافقات گازی و عدم امکان مصالحه بیشتر سران اوپک بر سر قیمت نفت، به شدت متزلزل شد و در نتیجه این موارد، با کاهش شدید خالص درآمدهای ملی روسیه همراه شده بود، دولت روسیه به خوبی توانست با اجرای سیاست‌های مالی کارآمد خود در سطح خرد و کلان، نظیر دریافت تسهیلات یک میلیون روبلی از فعالان بخش صادرات غیرنفتی به ویژه از تجار حوزه محصولات و خدمات فناورانه و تکنولوژیک در ازای دادن امتیازات ویژه صادراتی به بازرگانان نوپا و خدمات محور، افزایش نرخ مالیات بر سود در کسب‌وکارهای لوکس، تجمعاتی و غیراستراتژیک و همچنین بهبود مدیریت

یکی از پُرچالش‌ترین مناطق جهان در بحث ناترازی کسری بودجه، خاورمیانه، شمال آفریقا و اقتصادهای همجوار با ایران در آسیا و اروپا است. از آنجایی که این منطقه از جهان، به سبب حجم عظیم منابع خدادادی، همواره دستخوش تغییرات سیاسی و اجتماعی و مناقشات نظامی بوده است، لذا وقوع رخداد‌های پیش‌بینی‌نشده در یک جغرافیای ملتهب، برخی اوقات امکان هزینه‌کردهای بهینه و بودجه‌بندی تراز را از دولتمردان این کشورها می‌گیرد. همان‌گونه که در سال‌های اخیر به ویژه در دوران ۲۵ ساله هزاره جدید که این منطقه، حداقل با ۳ بحران عظیم داخلی، منطقه‌ای و بین‌المللی روبرو بوده، مشاهده کرده‌ایم که دولت‌های وقت کشورها، چگونه با کسری و ناترازی مفرط در بودجه‌های سرمایه‌ای، اعتباری و عمرانی خود دست و پنجه نرم کرده‌اند و در این میان، برخی اقتصادهای همجوار جمهوری اسلامی ایران نیز توانسته‌اند با این تنش‌های مالی و چالش‌های بودجه‌ای، با اتخاذ مناسب‌ترین رویکردها و روش‌ها و کارآمدترین ابزارها، به مبارزه بپردازند.

از این روی، تبیین وضعیت، سرگذشت و تجربه کشورهای موفق در حوزه رفع ناترازی بودجه ملی، کابینه اقتصادی دولت‌های ما را در به کارگیری شیوه‌های موثر در این بخش، یاری خواهد کرد.

مبتنی بر این امر، در بخش دوم از مجموعه مقالات مرتبط با پرونده پژوهشی "تجربه‌های جهانی موفق تأمین کسری بودجه کشورها"، به سراغ بررسی رویکردهای موفق و موثر ۳ کشور ترکیه، روسیه و امارات، به عنوان اقتصادهای همجوار اروپایی و آسیایی با ایران که در بطن بسیاری از حوادث خاورمیانه نیز بوده‌اند، در ارتباط با رفع ناترازی بودجه می‌رویم.

اقداماتی که اقتصاد روسیه را از ورطه کسری نجومی بودجه نجات داد

بحران مالی ۲۰۰۸ جهان، بسیاری از اقتصادهای کوچک و بزرگ را تحت‌الشعاع پیامدهای منفی و جبران‌ناپذیر خود قرار داد که یکی از آنها روسیه بود. مهم‌ترین



هزینه‌کردهای صندوق ثروت ملی روسیه، موجب رفع بهینه ناترازی بودجه عمومی کشور شود.

رفع ناترازی بودجه از طریق بازبینی در مقررات و انکابه شفافیت مالی و مالیاتی در ترکیه

اقتصاد ترکیه در دهه ۹۰ میلادی و در پی ناآرامی‌های اجتماعی، سیاسی و اقتصادی داخلی خود، دستخوش تنش‌های گوناگون مالی و بانکی شده بود که این موارد، پیامدهای منفی و جبران ناپذیری نظیر کاهش شدید ارزش پول ملی ترکیه و ناترازی شدید بودجه‌ای را به همراه داشت و این التهابات مالی و ارزی تا جایی پیش رفت که در سال ۲۰۰۱ میلادی، ترکیه در ورطه یک ورشکستگی کامل اقتصادی قرار گرفت. به همین دلیل، مقامات اقتصادی کابینه دولت وقت ترکیه پس از بحران مالی سال ۲۰۰۱ میلادی، مقررات مربوط به بودجه عمومی این کشور را مورد بازبینی و بازنگری جامع قرار داده و پس از هفته‌ها بحث و بررسی، یک لایحه قانونی تحت عنوان "قانون مدیریت و کنترل مالیه عمومی"، به تصویب مجلس نمایندگان رسیده و برای اجرا به نهادهای ذی‌صلاح، ابلاغ شد. هدف از اجرای این قانون، تحت مدیریت و پوشش قرار دادن مالیه عمومی در تمامی سطوح دولتی بود. همچنین ترکیه به منظور شفافیت بودجه، انتشار نسخه‌ای تحت عنوان "بودجه شهروندان" را از سال ۲۰۱۷ آغاز کرد. این در حالی است که در سال ۲۰۱۵ میلادی دولت ترکیه مصوب کرد که در تهیه بودجه این کشور از دستورالعمل آمارهای مالی دولت که در جهت شفافیت بیشتر فعالیت‌های دولت ایجاد شده بودند، استفاده کند. همچنین برنامه اصلاحات اقتصادی دولت ترکیه که در راستای اقدامات مالیاتی و کاهش هزینه‌ها دنبال می‌شد، توانست موفقیت‌های خوبی را در زمینه مدیریت بودجه عمومی و رفع ناترازی مالی کلان را برای این کشور به ارمغان آورد. به همین دلیل تا سال‌ها، محور اصلی برنامه‌های دولت ترکیه، شفافیت ساختاری و عملکردی در امور مالیه بود که تا پیش از این در این کشور زیاد مورد توجه سیاست‌گذاران قرار نگرفته بود. پس از شفافیت‌های مالی و بودجه‌ای، اصلی‌ترین برنامه دولت ترکیه در سال‌های اخیر، در جهت ایجاد درآمدهای جدید، ثابت و مستمر در راستای جلوگیری از وقوع ناترازی‌های مجدد بودجه‌ای خلاصه شد که

اقداماتی نظیر اخذ مالیات از کسب‌وکارهای غیرمولد، کاهش فعالیت‌های غیرقانونی و نظارت شدید بر اقتصاد زیرزمینی، اخذ مالیات از خدمات بخش مسکن، تعاریف جدید از پایه مالیاتی و باز توزیع مجدد آن در فعالیت‌هایی نظیر فناوری اطلاعات، دیجیتال مارکتینگ و گردشگری که از گردش مالی و نقدینگی بالایی برخوردار هستند، بوده است.

تکیه بر درآمدهای غیرنفتی، ابتکار عمل دولت امارات برای رفع کسری بودجه

یکی از موفق‌ترین اقتصادهای حاشیه خلیج فارس در حوزه مدیریت کسری بودجه، امارات متحده عربی بوده است. در سه دهه اخیر به دلیل شرایط مناسب اقتصادی و محیطی، کشور امارات توانست به صورت قابل قبولی تراز بودجه‌ای خود را به شکل متعادلی تنظیم کند. درآمدهای سرشار نفتی، سرمایه‌گذاری‌ها و دیگر منابع درآمدی موجب شده این کشور با وجود بی‌ثباتی‌های موجود در منطقه، به ندرت با کسری بودجه مواجه شود. با وجود این، دولت امارات به منظور کاهش تکیه خود به درآمدهای ناپایدار نفتی، روی منابع مالی دیگری تمرکز کرده است، به گونه‌ای که این کار موقعیت استراتژیک امارات را که به عنوان مقصد جذاب سرمایه‌گذاری است، تضعیف نکند. امروزه در امارات، درآمدهای جدید و پایداری نظیر اوراق قرضه صنایع و کسب‌وکارهای فناورانه برای تامین مالی بودجه نسبت به درآمدهای نفتی بیشتر مورد استفاده قرار می‌گیرد. بدین صورت که با تشکیل صندوق ثروت تکنولوژیک، بخش اعظمی از کسری بودجه دولت، به جای استفاده مستقیم از منابع بانکی، از طریق انتشار اوراق قرضه شرکت‌های استارت‌آپی و نوآورانه دولتی و نیمه دولتی و یا کسب‌وکارهای صنعتی و فناورانه خصوصی تحت حمایت دولت، تامین می‌شود. از طرفی دولت امارات مصارف دولتی خود را به واسطه کاهش سهم نسبی مخارج عملیاتی و نهادینه کردن طرح‌ها و مخارج سرمایه‌ای بلندمدت در بخش دولتی بهینه‌سازی کرده است. برای این منظور دولت امارات سعی در کاهش هزینه‌های جاری و در مقابل افزایش مخارج عمرانی و سرمایه‌ای دارد که مجموع این عوامل باعث شده امارات تحت برنامه بلندمدتی که تا سال ۲۰۳۰ طراحی کرده است، به دنبال تنوع بخشی به منابع درآمدی و فاصله‌گیری از وابستگی به منابع نفتی باشد.



ورود اروپا با "یورو دیجیتال" به عرصه پرداخت ها

انتشار ارز دیجیتال رسمی مشترک قاره سبز

- بانک مرکزی اتحادیه اروپا از چندین سال پیش به فکر طراحی، خلق، راه اندازی و صدور رمزارز دیجیتال با نام "یورو دیجیتال" افتاده است
- یورو دیجیتال با نام "Digital Euro"، نسخه الکترونیک یورو کاغذی و ابزار نوین بستروب در حوزه پرداخت است
- یورو دیجیتال، حاکمیت پولی منطقه یورو را تقویت کرده و رقابت و کارایی را در بخش مبادلات و تجارت امن، ارتقا می بخشد

پیشرفته که اکوسیستم بازار ارز دیجیتال را در سطح جدیدی از بسترهای کاربردی قرار داد. با این حال، به نظر نمی رسد هیچ رویکردی در بازار ارز دیجیتال، به اندازه رمزارزهای ملی یا ارزهای دیجیتال بانک مرکزی، تاثیر مهمی بر مناسبات اجتماعی و اقتصادی جوامع بگذارد. به همین دلیل است که طی چند سال گذشته، کشورها یکی پس از دیگری، اهداف خود را بر توسعه دارایی های دیجیتالی ملی در قالب ارزهای دیجیتال بانک مرکزی (CBDC) قرار داده اند و لذا به نظرمی رسد اقتصادهای جهانی، عزم جدی برای خلق و توسعه یک ارز

اتمسفر و سرزمین های هوشمند و دیجیتال مالی و اقتصادی، در چند سال اخیر به عنوان یک تسهیل گر مهم در تغییر پارادایم سیستم های پولی و نظام های پرداخت در سراسر جهان عمل کرده اند، به طوری که رهبری فین تک در سازوکارهای انتقال هزینه مبادلات تجاری و ذخیره ارزش، مفهوم ارزهای معیار به ویژه رمز پول ها را به شکل بی سابقه ای متحول کرده است. در این بین، بازار کریپتو با ارز دیجیتال از سال ۲۰۰۸ شاهد رشد بی سابقه ای در فناوری های نوین مالی بوده است، به ویژه با ظهور اخیر پروتکل های



بازار کریپتو یا ارز دیجیتال از سال ۲۰۰۸ شاهد رشد بی سابقه‌ای در فناوری‌های نوین مالی بوده است

دیجیتال ملی و دستیابی به یک نظام مبادلاتی ایمن، فراگیر، کارآمد و نوآورانه تحت نظارت بانک‌های مرکزی خود دارند.

بانک مرکزی اتحادیه اروپا نیز همانند سایر بانک‌های فدرال در سطح جهان، از چندین سال پیش و با تغییر در نظام مدیریتی خود، به فکر طراحی، خلق، راه‌اندازی و صدور رمزارز دیجیتال خود با نام "یورو دیجیتال" افتاده است. بیش از ۳۴۶ میلیون اروپایی، روزانه مقدار زیادی اسکناس و سکه‌های یورو را به صورت پول نقد با خود حمل کرده و هنگام خرید یا پرداخت‌های خود استفاده می‌کنند، اما حمل و به کارگیری اینگونه از پول در شرایطی که اقتصاد دیجیتال و مبتنی بر بسترهای وب، پیش‌تاز تجارت بین‌الملل در حال حاضر و آینده خواهد بود، موجب کاهش مطلوبیت در بین شهروندان و صاحبان کسب و کارها در منطقه یورو شده بود. همین امر سبب شد که ریاست بانک مرکزی اتحادیه اروپا در فوریه ۲۰۲۰ در اولین نشست خبری خود پس از انتصاب در این نهاد، اعلام کند که یکی از مسئولیت‌های ما، در کنار هدف اصلی مهار تورم و ثبات قیمت، اطمینان از توسعه عملکرد روان سیستم‌های پرداخت در قالب رویکردهای نوین پولی در آینده اقتصادی این منطقه و توسعه و انتشار یک ارز دیجیتال بانک مرکزی واحد و مشترک است. مبتنی بر اهمیت موضوع، در پرونده پژوهشی جدید با عنوان "تجربه جهانی حرکت به سوی توسعه ارزهای دیجیتال بانک مرکزی" از دریچه‌ای جدید، به موضوع خلق، انتشار و توسعه ارزهای دیجیتال بانک مرکزی ورود می‌کنیم و تجربه‌های بین‌المللی در این حوزه را در اقصی نقاط جهان، تبیین می‌نماییم و در اولین مقاله به سراغ یکی از قطب‌های اقتصادی دنیا، یعنی اتحادیه اروپا رفته تا از نزدیک، سیاست‌های تئوریک و عملیاتی منطقه یورو در طراحی و انتشار رمزارز ملی مشترک بانک مرکزی این قاره را بررسی نماییم و به این مهم بپردازیم که یورو دیجیتال چگونه بر سیستم مالی جهان تأثیر خواهد گذاشت؟.

یورو دیجیتال، شناخت ماهیت و آشنایی با مکانیزم عملکردی

یورو دیجیتال با نام "Digital Euro"، نسخه الکترونیک یوروی کاغذی و ابزار نوین بستر وب در حوزه پرداخت هزینه‌ها، انتقال وجه و وسیله ذخیره ارزش برای شهروندان و صاحبان اتحادیه اروپا است که مانند پول‌های رایج امروزی، امن و کاربرپسند خواهد بود. یورو دیجیتال، ارز دیجیتال بانک مرکزی (CBDC) محسوب شده که برخلاف سایر دارایی‌های رمزنگاری شده، به صورت متمرکز تولید شده و به عنوان

نسخه دیجیتال پول نقد، مکمل اسکناس و سکه‌های یورو خواهد بود که به مردم حق انتخاب بیشتری در مورد نحوه پرداخت می‌دهد. امتیاز انحصاری طراحی، خلق و انتشار این رمزارز فقط و فقط در اختیار بانک مرکزی اتحادیه اروپا (ECB) قرار دارد و هیچ شرکت خصوصی یا نهاد دولتی دیگر در سطح اتحادیه اروپا و جهان، امکان صدور آن را ندارد. در حال حاضر، فقط آن دسته از بانک‌های مرکزی کشورهای اروپایی عضو این اتحادیه که در ECB حساب فعال دارند، می‌توانند به صورت محدود برخی مبادلات خود با بانک مرکزی اتحادیه اروپا را از طریق Digital Euro انجام دهند.

چرا اتحادیه اروپا، اقدام به خلق و انتشار یورو دیجیتال خواهد کرد؟

سوال مهمی که در اینجا مطرح می‌شود این است که اساساً چرا بانک مرکزی اتحادیه اروپا به شدت به دنبال صدور و انتشار ارز دیجیتال رسمی مشترک خود در این منطقه است؟ پاسخ این سوال را می‌توان پیرامون مزایایی که این ارز دیجیتال بانک مرکزی برای جامعه اروپایی به ارمغان خواهد آورد، جستجو کرد:

- تقاضای فزاینده جامعه اروپایی نسبت به پرداخت‌های دیجیتال قابل اعتماد، مطمئن، پویا و پُرشتاب، علت اصلی نیاز کشورهای عضو اتحادیه اروپا به یورو دیجیتال است. وجود یک رمزارز دیجیتال صادر شده توسط نهاد بانک مرکزی، لنگر ثبات سیستم‌های پرداخت و سازوکارهای پولی بهینه در اروپا را فراهم می‌کند. همچنین یورو دیجیتال، حاکمیت پولی منطقه یورو را تقویت کرده و رقابت و کارایی رادر بخش مبادلات و تجارت امن، ارتقای بخشد.
- یوروی دیجیتال، مکمل قابل اعتماد و پایداری برای پول نقد است
- برخلاف رمزارزهای خصوصی مانند بیت‌کوین، ارزش یورو دیجیتال همیشه ثابت خواهد بود
- ارزش یورو دیجیتال کاملاً مشابه یورو کاغذی خواهد بود
- کارکرد یورو دیجیتال از منظر رقابت کافی، شمول مالی گروه‌های آسیب‌پذیر و همچنین یک سیستم پرداخت پشتیبان به مراتب بهتر از وجه نقد به صورت اسکناس و سکه است
- در صورت ورشکستگی و اختلال در نظام‌های پرداخت متعارف، بستر مبادلاتی یورو دیجیتال به دلیل تضمین بانک مرکزی اتحادیه اروپا، به فعالیت خود ادامه خواهد داد
- بستر مبادلاتی یورو دیجیتال این اطمینان را ایجاد می‌کند که تمامی شهروندان منطقه یورو، در تمامی مختصات این قاره، دسترسی به یک ابزار مبادله‌ای فراگیر، کارآمد، ساده، جهان شمول با قابلیت ذخیره ارزش داشته باشند.

به نظر نمی‌رسد
هیچ رویکردی
در بازار ارز
دیجیتال
به اندازه
رمازهای
ملی یا ارزهای
دیجیتال
بانک مرکزی
تاثیر مهمی
بر مناسبات
اجتماعی
و اقتصادی
جوامع بگذارد

در پرداخت کمک شایانی می‌کند. از طرف دیگر، یورو دیجیتال، هزینه‌های مرتبط با تراکنش‌ها را به شدت کاهش داده و بستر الکترونیک اقتصاد را ارتقا می‌بخشد و در عین حال تضمین می‌کند که پول بانک مرکزی در قلب سیستم مالی باقی می‌ماند. مسئله بعدی این است که یک یورو دیجیتال می‌تواند به طور بالقوه در مقیاس جهانی کاتالیز شود، یعنی ممکن است با ارائه قابلیت همکاری با ارزهای دیجیتال بین‌الملل، از جمله سایر CBDCها، مزایای کارایی را در پرداخت‌های فرامرزی ایجاد کند. اما توجه به این نکته خالی از لطف نیست که دو نقطه قوت اصلی یورو دیجیتال، یعنی ایمنی و نقدینگی، اگر به اندازه کافی تحت مدیریت قرار نگیرد، می‌تواند ثبات پولی و مالی اتحادیه اروپا و حتی اقتصاد جهان را به خطر بیندازد.

منابع

1. A group of authors (2024), "Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation", Reporting in BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM
2. (2024), "Digital and Virtual Currencies For Sustainable Development", Reporting of Economic and social commission For Asia and the Pacific
3. (2022), "The Rise of Central Bank Digital Currencies (CBDCs) What you need to know", Reporting of PWC (Global Crypto Team)
4. Aue, Raphael & Gambacorta, Leonardo and et al (2021), "Central bank digital currencies: motives, economic implications and the research frontier", Monetary and Economic Department, This publication is available on the BIS website (www.bis.org).
5. Carstens, Agustín (2021), "Digital currencies and the future of the monetary system", Hoover Institution policy seminar.
6. Didenko, Anton N. & Buckley, Ross P. (2021), "CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCIES: POTENTIAL RESPONSE TO THE FINANCIAL INCLUSION CHALLENGES OF THE PACIFIC", Reporting of ASIAN DEVELOPMENT BANK.
7. Fernández de Lis, Santiago & Gouveia, Olga (2018), "Central Bank digital currencies: features, options, pros and cons", Article published in "Anuario del ICO 2018", <http://www.fundacionico.es/wp-content/uploads/2019/02/ANUARIO-EURO-2018-FINAL-1.pdf>
8. FIEDLER, Salomon, GERN, Klaus-Jürgen, KRIWOLUZYK, Alexander & et al. (2019), "The Future of Money", Reporting of ECON committee Monetary Dialogue, Policy Department for Economic.
9. Foster, Katherine & Blakstad, Sofie & Gazi, Sangita & Bos, Martijn (2021), "Digital currencies and CBDC impacts on least developed countries (LDCs)", Joint report of the United Nations Development Programme (UNDP) and United Nations Capital Development Fund (UNCDF).
10. Labonte, Marc & Nelson, Rebecca M. (2022), "Central Bank Digital Currencies: Policy Issues", Congressional Research Service.

مشخصه‌های کلیدی و شاخص یورو دیجیتال

• مقاومت سیستماتیک بالای یورو دیجیتال در برابر جعل تراکنش‌ها

از آنجایی که سیستم تراکنش‌ها به طور همزمان و اتوماتیک بر روی چندین مرکز داده قابلیت رصد دارد، امکان جعل یا تغییر داده‌های تراکنش قابل انجام در بستر یورو دیجیتال غیرممکن خواهد شد. این مقاومت سیستماتیک در برابر دستکاری‌ها و اختلالات، مزایای قابل توجهی به ویژه برای مشتریان و مشاغل مختلف اروپایی و جهانی که عموماً هیچ شناخت و اعتمادی به یکدیگر ندارند، به وجود می‌آورد. در واقع، بستر امن یورو دیجیتال، ریسک ناشی از مبادلات تجاری با کمترین میزان آشنایی را از بین می‌برد.

• امنیت یورو دیجیتال در مقابل حملات سایبری و هکری

داده‌های مرتبط با مبادلات و نقل و انتقالات هر کاربر در یک سازوکار ویژه مالی، به صورت مدیریت شده، غیرمتمرکز و بر روی چندین سرور شخص ثالث در دیتاسنتر بانک مرکزی اتحادیه اروپا ذخیره می‌شوند. از آنجایی که در این فرآیند، هیچ چالش یا نقطه نفوذ و شکستی به چشم نمی‌خورد، ذخیره‌سازی غیرمتمرکز داده‌ها، بستر مبادلاتی یورو دیجیتال را در برابر حملات سایبری و نفوذ هکرها مقاوم‌تر می‌کند.

• افزایش بهره‌وری در بستر یورو دیجیتال

نظام پرداخت، مبادله و ذخیره ارزش در سازوکار یورو دیجیتال که مبتنی بر فناوری بلاک‌چین است و DLT هم‌تا به هم‌تا دارد، به شدت می‌تواند منجر به افزایش بهره‌وری قابل توجه در صنعت رمز ارزهای رسمی و ملی شود. در واقع، یکی از ویژگی‌های اصلی بستر یورو دیجیتال که سبب ارزش بالا در این بخش می‌شود، سیستم پرداخت بسیار ساده‌ودارای سهولت و عدم نیاز به واسطه‌های متعدد (مانند اتاق‌های پایایی) است. در نتیجه، هزینه‌های این نظام پرداختی بسیار کاهش می‌یابد و تراکنش‌ها بسیار ترسناک‌تر می‌شوند. این سازوکار همچنین دارای بهبود کارایی قابل توجه در پرداخت‌های بین‌المللی و فرامرزی خواهد بود.

تبیین اثرات یورو دیجیتال بر نظام مالی امروز جهان

رماز رسمی بانک مرکزی اتحادیه اروپا تلاش می‌کند تا دیجیتال سازی را تقویت کرده و در عین حال آزادی انتخاب مردم را در مورد نحوه پرداخت و تضمین رقابتی و ایمن بودن پرداخت‌هایشان را حفظ کند. علاوه بر این، یورو دیجیتال، سیستم مالی فعلی اروپا را ایمن‌تر، در دسترس‌تر و ساده‌تر می‌سازد و شمول مالی را ارتقا می‌دهد. با این حال، حفاظت از حریم خصوصی، اولویت اصلی برای منتسرخندگان یورو دیجیتال خواهد بود. این امر به حفظ اعتماد

موانع نخستین رمزارز چینی

چالش "یوان دیجیتال" با بحران مقبولیت

- رمزارز ملی کشور چین، یارز دیجیتال بانک مرکزی چین با نام یوان دیجیتال (e-CNY) شناخته می شود
- یوان دیجیتال بخشی از پایه پولی (M0) کشور چین را تشکیل می دهد
- بانک مرکزی چین از سال ۲۰۱۴، تحقیق و بررسی برای خلق و انتشار یک رمزارز ملی را آغاز کرد
- امروز که در سال ۲۰۲۴ قرار داریم، هنوز تاریخ دقیقی برای انتشار و صدور رسمی رمزارز ملی چین توسط بانک خلق چین اعلام نشده است



۷۴



اقتصاد

• شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ •

نظام حاکمیتی
چین به طور
پیوسته در
حال آزمایشات
گسترده بر روی
طراحی، خلق
وانتشار اولین
رمزارز ملی خود
است

افزایش سرعت معاملات تجاری در این کشور طراحی شده است. همچنین یوان دیجیتال بخشی از پایه پولی (M۰) کشور چین را تشکیل می‌دهد، به این معنی که این ارز دیجیتال بخشی از "پول نقد" در گردش این کشور محسوب می‌شود.

درآمدی بر تاریخ توسعه وانتشار یوان دیجیتال از ابتدا تا به امروز

بانک مرکزی چین از سال ۲۰۱۴، تحقیق و بررسی برای خلق وانتشار یک رمزارز ملی را آغاز کرد.

رئیس بانک خلق چین در جولای ۲۰۱۴ اعلام کرد که چین، اولین کشوری خواهد بود که رمزارز ملی خود، یعنی یوان دیجیتال را علاوه بر مناسبات اقتصادی داخلی شهروندان چینی، به سرعت وارد عرصه تجارت بین‌الملل کرده و در پیمان‌های پولی دویا چند جانبه به کار خواهد گرفت.

اما شرایط آنطور که پیش‌بینی شده بود، پیش‌رفت. چالش‌های جدی اقتصاددانان و متخصصین حوزه مالی که گروه طرفدار و گروه مخالف پر و پا قرص انتشار یوان دیجیتال بوده‌اند، صدور این رمزارز ملی را به مدت ۶ سال به تعویق انداخت، به طوری که از سال ۲۰۱۴ تا ابتدای سال ۲۰۲۰، پیش‌رفتی جز راه‌اندازی آزمایشی اولیه یوان دیجیتال در شنژن، سوژو، چنگدو و شیونگان انجام نشد.

این انتشار آزمایشی، در سال ۲۰۲۱ به استان هاینان، شانگهای و تعدادی شهر دیگر گسترش یافت. از آوریل ۲۰۲۲، برنامه توسعه آزمایشی یوان دیجیتال در سایر شهرهای بزرگ چین و همچنین هنگ‌کنگ (به عنوان اولین اقلیم خارج از محدوده چین) انجام گرفت.

بازی‌های المپیک زمستانی ۲۰۲۲، اولین رویداد و مجمع بزرگ بین‌المللی بود که استفاده آزمایشی یوان دیجیتال (e-CNY) در آن به وقوع پیوست.

بازدیدکنندگان خارجی این ایونت ورزشی، برای اولین بار در قالب حساب‌های کاربری از پیش طراحی شده، توانستند بخشی از هزینه‌های روزمره خود در طول برگزاری بازی‌های المپیک زمستانی پکن را با این رمزارز ملی پرداخت کنند.

در حقیقت این اتفاق، اولین مواجهه نسبتاً رسمی کشورهای خارجی با یوان دیجیتال

طی چند سال گذشته، نظام حاکمیتی چین به طور پیوسته در حال آزمایشات گسترده بر روی طراحی، خلق و انتشار اولین رمزارز ملی خود، یعنی یوان دیجیتال (e-CNY) بوده و اکنون به نظر می‌رسد که آماده تبدیل شدن به اولین اقتصاد بزرگ جهان است که ارز دیجیتال بانک مرکزی (CBDC) خود را رسماً در سال ۲۰۲۴ راه‌اندازی می‌کند. با این حال، پروژه ارز دیجیتال ملی چین با چالش‌های مختلفی در داخل و خارج از کشور مواجه است.

اگرچه دولت چین بیش از هر اقتصاد بزرگ دیگری در تحقیقات ارزهای دیجیتال پیشگام‌تر عمل کرده، اما این چالش‌های اقتصادی و سیاسی به این معناست که پس از نزدیک به یک دهه توسعه و چندین سال آزمایش بر روی یوان دیجیتال، هنوز تاریخ مشخصی برای انتشار رسمی آن اعلام نشده است. با توجه به مسائل فوق‌الذکر، به نظر می‌رسد که بررسی ماهیت، کارکردها، خصوصیات و چالش‌های پیش روی یوان دیجیتال برای بازارهای مالی اقتصادهای دیگر از جمله کشور ما، حائز اهمیت باشد.

لذا در بخش جدید از مجموعه مقالات "تجربه جهانی حرکت به سوی توسعه ارزهای دیجیتال بانک مرکزی"، به سراغ تبیین عملکرد بانک خلق چین در ارتباط با رمزارز ملی خود، یعنی یوان دیجیتال می‌رویم.

آشنایی با ماهیت یوان دیجیتال (e-CNY)

رمزارز ملی کشور چین، یا ارز دیجیتال بانک مرکزی چین که با نام یوان دیجیتال (e-CNY)، شناخته می‌شود، نسخه دیجیتال ارز قانونی چین، رنمینبی (RMB) یا یوان کاغذی است و یک ارز دیجیتال بانک مرکزی متمرکز محسوب می‌شود.

این رمزارز ملی توسط بانک مرکزی چین، یعنی بانک خلق چین (PBOC) صادر می‌شود و در واقع امتیاز انتشار، مدیریت و بازخرید یوان دیجیتال، انحصاراً فقط در اختیار این نهاد قرار دارد. این رمزارز ملی جهت ایجاد سهولت در مبادلات، سهولت در پرداخت هزینه‌های روزانه کالاها و خدمات شهروندان چینی و در نهایت،



از سال ۲۰۱۴ تا
ابتدای سال
۲۰۲۰، پیشرفتی
جزراه اندازی
آزمایشی اولیه
یوان دیجیتال
در شترن
سوژو، چنگدوو
شیونگان انجام
نشد

بود و امروز که در سال ۲۰۲۴ میلادی قرار
داریم، هنوز تاریخ دقیقی مبنی بر انتشار و
صدور رسمی این رمز ارز ملی توسط بانک
خلق چین اعلام نشده است.
به گفته کارشناسان حوزه مالی، علت اصلی
تاخیر در راه اندازی رسمی یوان دیجیتال،
مخالفت ها و کارشکنی های داخلی و خارجی
در افزایش به کارگیری ارز ملی چین (یوان)
کاغذی و یوان دیجیتال (برای تراکنش های
فرامرزی بوده است. حاکمیت چین در چند
سال اخیر در راستای اهداف بلندمدت یکن
در جهت افزایش استفاده از یوان کاغذی و
دیجیتال در خارج از بازار داخلی چین تلاش
زیادی کرده است.

یوان دیجیتال، بازوی پر قدرت حاکمیت چین در عرصه اقتصاد بین الملل

ارز قانونی چین، رنمینبی (RMB) یا
یوان کاغذی، در حدود ۳ درصد از سهم
پرداخت های بین المللی را به خود
اختصاص داده و پس از دلار آمریکا با نزدیک
به ۴۰ درصد، یورو با بیش از ۳۵ درصد و پوند
انگلیس با چیزی در حدود ۲۲ درصد، با
اختلاف در جایگاه چهارم قرار گرفته است.
اما این سهم بسیار کم، در تضاد آشکار و
نامتناسب با رتبه دوم سهم چین از تولید
ناخالص داخلی جهانی (۱۷۰۹ درصد) قرار
دارد.

در همین حال، در داخل کشور، دولت چین
مدت هاست که قصد خود را برای محدود
کردن قدرت و سهم بازار بانک های تجاری و
شرکت های پرداخت دیجیتالی که مستقل
از دولت فعالیت می کنند، به ویژه Alipay
(متعلق به علی بابا) و WeChatPay (متعلق
به Tencent) اعلام کرده است.

خلق و انتشار یوان دیجیتال به عنوان یک
ارز دیجیتال متمرکز، به چین این امکان

را می دهد که هم افزایش سهم خود از
پرداخت های فرامرزی و جهانی را افزایش
دهد و هم بخش قدرتمند فناوری مالی
خصوصی خود را با دقت بیشتری رصد کند.

مهم ترین مشخصه و ویژگی شاخص یوان دیجیتال چیست؟

مهم ترین مزیت انتخاب پلتفرم و شبکه
مبادلات مبتنی بر یوان دیجیتال، افزایش
سطح امنیت و حفظ حریم خصوصی کاربران
است.

طبق بخشنامه ای که در پایان سال ۲۰۲۲ که
توسط بانک خلق چین (PBOC) منتشر شد،
توضیح داده می شود که چگونه در طراحی
یوان دیجیتال از "انواع فناوری های مدرن
مبادلاتی و امنیتی از جمله سیستم گواهی
دیجیتال، امضای دیجیتال و ذخیره سازی
رمزگذاری شده برای غیرممکن کردن
حملات سایبری، سیستم ضد کپی برداری
غیرقانونی و جعل حساب کاربری و سیستم
ضد جعل تراکنش، استفاده شده است".

چالش های پیش روی حاکمیت چین در عرضه فراگیر و رسمی یوان دیجیتال

اگرچه چین در حال حاضر بازار و زیرساخت
پرداخت دیجیتال قابل توجهی دارد، اما
یوان دیجیتال تاکنون برای ورود به این بازار
با چالش های عدیده مواجه بوده است. یکی
از دلایل عمده این چالش های عدیده این
است که بازار خدمات پرداخت دیجیتال
بخش خصوصی در چین بسیار محبوب است
و این بازار تقریباً به طور کامل متعلق به دو
قطب اصلی در چین، یعنی علی بابا (با بیش
از ۵۰ درصد سهم بازار) و وی چت پی (با تقریباً
۴۰ درصد سهم بازار) با بیش از یک میلیارد
کاربر اختصاصی برای هر کدام است.
همچنین پلتفرم و شبکه مبادلات یوان



محبوبیت بازار خدمات پرداخت دیجیتال بخش خصوصی در چین

اگرچه چین در حال حاضر بازار و زیرساخت پرداخت دیجیتال قابل توجهی دارد، اما
یوان دیجیتال تاکنون برای ورود به این بازار با چالش های عدیده مواجه بوده است.
یکی از دلایل عمده این چالش های عدیده این است که بازار خدمات پرداخت دیجیتال
بخش خصوصی در چین، بسیار محبوب است.

از آوریل ۲۰۲۲
برنامه توسعه
آزمایشی یوان
دیجیتال در
سایر شهرهای
بزرگ چین
و همچنین
هنگ کنگ (به
عنوان اولین اقلیم
خارج از محدوده
چین) انجام
گرفت

و استفاده فراگیر در کشور خود و در بین شهروندان چینی، با مشکل جدی روبرو است، پس چگونه می‌تواند در عرصه بین‌الملل، حرفی برای گفتن داشته باشد؟

منابع

1. A group of authors (2024), "Money and Payments: The U.S. Dollar in the Age of Digital Transformation", "Reporting in BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM
2. (2024), "Digital and Virtual Currencies For Sustainable Development", Reporting of Economic and social commission For Asia and the Pacific
3. (2022), "The Rise of Central Bank Digital Currencies (CBDCs) What you need to know", Reporting of PWC (Global Crypto Team)
4. Aue, Raphael & Gambacorta, Leonardo and et al (2021), "Central bank digital currencies: motives, economic implications and the research frontier", Monetary and Economic Department, This publication is available on the BIS website (www.bis.org).
5. Carstens, Agustín (2021), "Digital currencies and the future of the monetary system", Hoover Institution policy seminar.
6. Didenko, Anton N. & Buckley, Ross P. (2021), "CENTRAL BANK DIGITAL CURRENCIES: POTENTIAL RESPONSE TO THE FINANCIAL INCLUSION CHALLENGES OF THE PACIFIC", Reporting of ASIAN DEVELOPMENT BANK.
7. Fernández de Lis, Santiago & Gouveia, Olga (2018), "Central Bank digital currencies: features, options, pros and cons", Article published in "Anuario del ICO 2018", <http://www.fundacionico.es/wp-content/uploads/2019/02/ANUARIO-EURO-2018-FINAL-1.pdf>
8. FIEDLER, Salomon, GERN, Klaus-Jürgen, KRIWOLUZKY, Alexander & et.al (2019), "The Future of Money", Reporting of ECON committee Monetary Dialogue, Policy Department for Economic.
9. Foster, Katherine & Blakstad, Sofie & Gazi, Sangita & Bos, Martijn (2021), "Digital currencies and CBDC impacts on least developed countries (LDCs)", Joint report of the United Nations Development Programme (UNDP) and United Nations Capital Development Fund (UNCDF).
10. Labonte, Marc & Nelson, Rebecca M. (2022), "Central Bank Digital Currencies: Policy Issues", Congressional Research Service.

دیجیتال، هنوز از لحاظ ظرفیت و مقیاس‌پذیری فناوری‌های پرداخت دیجیتال نسبت به این کمپانی قدرتمند، پایین‌تر است.

در واقع، مشکل اصلی پیش روی یوان دیجیتال در داخل کشور در وهله اول در سیاست‌های تشویقی برای استفاده از این رمز ارز ملی نهفته است. بر روی کاغذ بیش از ۲۶۱ میلیون کیف پول الکترونیکی یوان دیجیتال وجود دارد که افزایش قابل توجهی در تعداد کاربران آن در یک سال اخیر است.

با این حال، بررسی دقیق‌تر نشان می‌دهد که بیشتر این کیف پول‌ها عملاً خالی هستند (با متوسط موجودی ۳ یوان / کمتر از ۵۰ سنت) و به احتمال زیاد مورد استفاده فعال قرار ندارند. بازخوردهای چند سال اخیر راه‌اندازی آزمایشی این رمز ارز ملی نشان می‌دهد که اقبال چندانی در شهروندان چینی نسبت به سیستم یوان دیجیتال، زمانی که سازوکارهای جایگزین توسعه یافته‌تر و راحت‌تر در حال حاضر در چین موجود است، وجود ندارد.

چالش مهم بعدی این است که در یک نظرسنجی با حجم نمونه بالا در چین طی سال ۲۰۲۱ مشخص شد که شهروندان چینی نسبت به موضوع حفظ حریم شخصی، اعتماد کافی به بانک مرکزی ندارند. لذا استفاده از علی‌پی و وی‌چت را ترجیح می‌دهند.

حتی برخی از تحلیلگران اقتصادی چینی حدس می‌زنند که یوان دیجیتال به هیچ وجه نمی‌تواند از غول‌های بخش خصوصی چین که بدون دخالت قابل توجه دولت فعالیت می‌کنند، پیشی بگیرد.

مسئله بعدی، عدم اقبال شهروندان غیرچینی و خارجی نسبت به یوال دیجیتال است که نمونه بارز آن در المپیک زمستانی ۲۰۲۲ پکن نمایان شد. در حالی که این رویداد، اولین باری بود که یوان دیجیتال و پلتفرم آن با تبلیغات گسترده در معرض بازدیدکنندگان خارجی قرار می‌گرفت، اما بیشتر ورزشکاران غیرچینی و توریست‌های حاضر در این رقابت‌ها ترجیح دادند از ویزا کارت، اسپانسر رسمی المپیک و تنها پلتفرم پرداخت دیجیتال بخش خصوصی موجود در این بازی‌ها یا پول نقد فیزیکی استفاده کنند.

بنابراین سوال مهم اینجا مطرح می‌شود که هنگامی که یوان دیجیتال برای استقرار



لزوم تدوین پیوست اجتماعی سیاست‌های اقتصادی

حلقه مفقوده تحقق سیاست‌های ضد تورمی

- اصل اثرگذاری انتظارات بر شاخص‌ها و سیاست‌های اقتصادی نزد اقتصاددانان موضوعی پذیرفته شده است
- نظریه انتظارات عقلایی تأکید بر تأثیر رفتار عقلایی افراد در تصمیمات اقتصادی دارد
- فدرال رزرو با همراه کردن افکار عمومی، توانست اجرای سیاست‌های انقباضی را با شدت بی‌سابقه‌ای محقق کند

در تصمیمات اقتصادی دارد. طبق این نظریه، اگر سیاست‌گذار پولی تلاش کند با سیاست‌های پولی انبساطی مانند کاهش نرخ بهره یا عرضه پول، رونق اقتصادی ایجاد کنند، جامعه با درک عواقب تورمی این سیاست، به سرعت قیمت‌ها و دستمزدها را پیش از بروز آثار تورمی تعدیل کرده و بدین ترتیب، سیاست انبساطی به جای رونق دادن به عرضه، صرف پوشش رشد قیمت‌ها شده و عملایی اثرمی شود.

نقش باورهای اجتماعی در مسائل اقتصادی به طور خاص از دهه ۷۰ میلادی با طرح نظریه انتظارات عقلایی رابرت لوکاس مطرح شد. تا پیش از آن، تحلیل‌ها و نظریه پردازی‌های اقتصادی تنها با اتکا به عوامل اقتصادی انجام می‌شد. لوکاس اما با طرح نظریه انتظارات عقلایی، نقش پُررنگ "انتظارات" بر شاخص‌ها و سیاست‌های اقتصادی را تشریح کرد. نظریه انتظارات عقلایی تأکید بر تأثیر رفتار عقلایی افراد

۷۸



اقتصاد

● شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳ ●

مستقیم ایران و رژیم صهیونیستی برای اولین بار، شوک‌هایی بودند که اقتصاد کشور را دچار تلاطم کردند. پیش از این و به طور خاص از ابتدای دهه ۹۰ به این سو، تحریم‌ها به مهم‌ترین منبع تحمیل شوک به اقتصاد ایران تبدیل شده است.

شوک‌های غیراقتصادی البته تنها عامل بروز یا تشدید انتظارات تورمی در اقتصاد ایران نیستند. سال‌ها تورم دورقمی، اعتبار نهاد‌های متولی حکمرانی اقتصادی از جمله بانک مرکزی را در حل مسائل اقتصادی از بین برده است. تضعیف اعتبار دستگاه‌های اقتصادی، باعث ماندگاری انتظارات تورمی در سطوح بالا شده است.

این مسائل، اهمیت فوق‌العاده انتظارات و نقش پُررنگ آن در اقتصاد ایران را به وضوح آشکار کرده تا جایی که اکنون این موضوع مورد وثوق تقریباً تمامی کارشناسان و حتی سیاستمداران کشور است. با این حال، حل مسئله انتظارات به دلیل ریشه‌دار شدن آن در جامعه، به سادگی دیگر کشورها نیست. افزون بر نیم قرن تجربه تورم دورقمی و جهش‌های متعدد ارزی، باعث شده اعتبار بانک مرکزی به عنوان متولی کنترل تورم و بازار ارز مخدوش شده و سیاست‌ها و برنامه‌های این نهاد طی دهه‌های اخیر، اثرگذاری چندانی بر بازار و انتظارات جامعه نداشته باشد.

در چنین شرایطی اولین اقدام سیاست‌گذار، جلب اعتماد عمومی از طریق تعیین اهداف سیاستی و محقق کردن آنها به منظور بازیابی اعتماد و اعتبار از دست رفته بانک مرکزی است. توجه به وضعیت انتظارات تورمی در طراحی و اعلام سیاست‌های بانک مرکزی، اقدام دیگری است که می‌تواند تریخشی سیاست‌ها را از طریق همراه کردن افکار عمومی ارتقا دهد. بر همین اساس، تدوین پیوست اجتماعی سیاست‌های اقتصادی، موضوعی است که در شرایط انتظارات تورمی سال‌های اخیر ایران، الزامی است. اقداماتی از قبیل آموزش و آگاهی بخشی عمومی، تعاملی و دوطرفه شدن ارتباط میان مردم و سیاست‌گذار پولی و همچنین شفافیت و تعهد سیاست‌گذار به گزارش‌دهی منظم از سیاست‌ها و شاخص‌های اقتصادی و همچنین چشم‌انداز آتی اقتصاد، می‌تواند به بازیابی اعتبار بانک مرکزی و فروکش کردن انتظارات تورمی کمک کند.

این نظریه البته بعدها با انتقاداتی روبرو شد. یکی از این انتقادات، مسئله فقدان اطلاعات کامل برای تصمیم‌گیری عقلایی بود. مسئله دیگر این نظریه، رفتارهای غیرعقلایی افراد تحت تأثیر عوامل مختلف نظیر عوامل عاطفی و روانی است که در تضاد با ادعای رفتار عقلایی نظریه لوکاس است. با وجود تمام این انتقادات، اما اصل اثرگذاری انتظارات بر شاخص‌ها و سیاست‌های اقتصادی نزد اقتصاددانان موضوعی پذیرفته شده است. این موضوع نشان می‌دهد عوامل غیراقتصادی از جمله باورها و انتظارات یک جامعه، می‌تواند تأثیر پُررنگی بر سیاست‌های اقتصادی یک کشور و به طور خاص سیاست‌های بانک مرکزی داشته باشد.

پس از روشن شدن تأثیر انتظارات بر شاخص‌های اقتصادی از جمله تورم، این مسئله مورد توجه نهاد‌های متولی حکمرانی اقتصادی در اقتصادهای بزرگ جهان قرار گرفت. یکی از بارزترین نمونه‌های این موضوع، توجه فدرال رزرو بر کنترل انتظارات در دهه ۷۰ میلادی و همزمان با اوج گرفتن تورم بود. در این دوران، فدرال رزرو با همراه کردن افکار عمومی، توانست اجرای سیاست‌های انقباضی را با شدت بی‌سابقه‌ای اجرا کند که نتیجه آن، کاهش چشمگیر نرخ تورم از حدود ۱۵ درصد در پایان دهه ۷۰ به کمتر از ۳ درصد در سال ۱۹۸۳ بود. شدت این سیاست انقباضی به حدی بود که نرخ بیکاری در سال ۱۹۸۳ به بیش از ۱۰ درصد هم رسید. با این حال، همراهی اجتماعی با این سیاست‌ها به منظور کنترل تورم، باعث موفقیت فدرال رزرو در مسیر کاهش تورم شد. نتیجه نهایی این همراهی، کاهش تورم و نرخ بیکاری به کمتر از ۵ درصد در پایان قرن بیستم بود.

مسئله انتظارات و تأثیر آن بر شاخص‌های اقتصادی از قضا در ایران به طور چشمگیری بیش از دیگر کشورها مطرح است. تعدد و شدت بالای شوک‌های غیراقتصادی نظیر شوک‌های سیاسی در عرصه داخلی و خارجی، اقتصاد ایران را همواره تحت تأثیر هیجانات ناشی از انتظارات قرار می‌دهد. مرور حوادث رخ داده از ابتدای ۱۴۰۳ تاکنون، نمونه واضحی از تعدد شوک‌های وارده بر اقتصاد در ایران است. تنش‌های مرزی میان ایران و پاکستان، سقوط بالگرد و شهادت رئیس‌جمهور و همراهان وی، درگیری





رسانه مرجع بانک مرکزی

بازدهی بازارها

در نیمه اول سال ۱۴۰۳



بازدهی بازارها در نیمه اول ۱۴۰۳

در چنین شرایطی، سرمایه‌گذاری در طلا و سکه به دلیل احتمال رخ دادن سناریوهای مختلف، با ریسک بالایی همراه است و می‌توان از سپرده بانکی به عنوان امن‌ترین محل برای سرمایه‌گذاری در سال ۱۴۰۳ یاد کرد. با اینکه در نیمه اول امسال، تنش‌های سیاسی بسیاری اتفاق افتاد، اما بازار ارز بازدهی منفی ۳.۵ درصدی داشته که نشان دهنده آرامش و ثبات است.

به گفته کارشناسان، این آرامش و ثبات در سایه رشد صادرات و ارزآوری کشور، مدیریت موثر و حضور فعالانه بانک مرکزی در بازار ارز، تقویت دیپلماسی ارزی و بهبود شاخص‌های اقتصادی میسر شده است.

در ۶ ماهه ابتدایی امسال، طلای ۱۸ عیار با ۱۵.۵ درصد، سکه امامی با ۱۵ درصد و ربع سکه با ۱۱.۵ درصد بیشترین بازدهی را داشته‌اند.

انس طلای جهانی در پایان شهریورماه و پس از کاهش نیم درصدی نرخ بهره فدرال رزرو آمریکا و افزایش تنش‌ها در خاورمیانه به قله تاریخی ۳۶۲۵ دلار رسید و در ۶ ماه اخیر، ۲۱.۷ درصد رشد داشته است.

نرخ سود بانکی در نیمه اول امسال در جایگاه چهارم، بازدهی ۱۱.۵ درصدی داشته، اما با توجه به نوسان شدید طلا در شهریورماه (ناشی از افزایش انس طلای جهانی و ایام ماه ربیع‌الاول) احتمال کاهش قیمت طلا و سکه در روزهای آتی وجود دارد.

۸۰



اقتصاد

شماره ۵۹ - مهر ۱۴۰۳