





۵۲

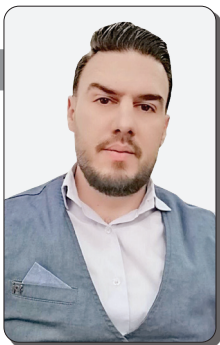
اثرات مقطعی ریسک های ژئوپلیتیک بر بازار ارز

ثبات ارزی در طوفان حوادث

۱۸

نتایج دیپلماسی اقتصادی بانک مرکزی ایران را بزودی خواهید دید

"علی محمد"، اقتصاددان سوری



۱۲

ناترازی بانک ها در دو سال اخیر روند کاهشی به خود گرفت

مصطفی سرگلزایی، عضو هیات علمی دانشگاه علامه طباطبائی



۲۲

رویکرد علمی و دانشگاهی در بانک مرکزی حاکم شد

محمد حسین کریم
استاد اقتصاد دانشگاه خوارزمی



۵

بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز نمره قبولی گرفت

محمود بهمنی
رئیس کل اسبق بانک مرکزی



۲۱

بانک مرکزی با وجود بحران سیاسی بازارها را آرام نگه داشت

۴۵

شاخص تورم بر مدار نزولی

۶۴

عبور موفق برزیل از تورم سوزان

۷۹

بانک مرکزی توانست نوسانات ارزی را کنترل کند

۲۶

هوشمندی بانک مرکزی بازار ارز را به ثبات رساند

بهروز محبی نجم آبادی
عضو کمیسیون
برنامه و بودجه مجلس



۳۳

سیاست تثبیت حتما در شرایط بحرانی بایدا اجرا شود

علی شریعتی
عضو اتاق بازرگانی ایران





• صاحب امتیاز:

موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز

• مدیرمسئول:

علی احمد قاسمی

• سردبیر:

فاطمه محمدی

• مشاور سردبیر:

سینا احدیان

• همکاران این شماره:

پوریا صادقی، امیرحسین موسوی، حسین کمال زارع

حمید کمار، رضا فراهانی، جواد فراهانی

سید مهدی میرحسینی، هانیه محمدی و هانیه اسماعیلی

• مدیر اجرایی:

محمود مهدوی

• دبیر سایت:

دنیا نظرسروش

• گرافیکست و طراح جلد:

سید احسان نوری نجفی

• صفحه آرایی:

مهدی بخشی

• عکاس:

مجید سلطانی

• نشانی:

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

نیش خیابان شهید رفیعی (۲۰)، ساختمان مرکز مبادله

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

• کد پستی:

۱۵۱۱۹۱۸۹۲۰

• لیتوگرافی و صحافی:

نگار نقش

• چاپ و توزیع:

احمد شیرازیان



@tazehayeeghtesad

سرمقاله

۴	سیگنال شاخص های اقتصادی از تداوم ثبات ارزی
۵	بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز نمره قبولی گرفت
۱۲	ناترازی بانک هادر دو سال اخیر روند کاهشی به خود گرفت
۱۸	نتایج دیپلماسی اقتصادی بانک مرکزی ایران رابزودی خواهید دید
۲۱	بانک مرکزی با وجود بحران سیاسی بازارها را آرام نگه داشت
۲۲	رویکرد علمی و دانشگاهی در بانک مرکزی حاکم شد
۲۶	هوشمندی بانک مرکزی بازار ارز را به ثبات رساند
۳۳	سیاست تثبیت حتما در شرایط بحرانی باید اجرا شود
۳۸	نمره قبولی بانک مرکزی در شرایط بحرانی
۳۹	خلق پول با توافق جامعه
۴۲	حکمرانی پولی و مسئله تناسب پاسخگویی و اختیار
۴۵	شاخص تورم بر مدار نزولی
۴۸	سیاست تثبیت چگونه تورم تولید را کاهشی کرد؟
۵۲	ثبات ارزی در طوفان حوادث
۵۶	کنترل سرعت گردش پول اثر بخشی سیاست ها را افزایش می دهد
۵۸	طرح ملی هدایت نقدینگی چگونه در آلمان اجرا شد؟
۶۱	فرانسه الگوی موفق مهار نقدینگی در جهان
۶۴	عبور موفق برزیل از تورم سوزان
۶۸	دو عامل کلیدی موفقیت بانک مرکزی کانادا در هدف گذاری تورمی
۷۳	محدودیت شدید ورود بازیگران جدید به صنعت بانکی انگلیس
۷۹	بانک مرکزی توانست نوسانات ارزی را کنترل کند

سیگنال شاخص‌های اقتصادی از تداوم ثبات ارزی

دلیل تنش‌های سیاسی و افزایش سطح ریسک ژئوپلیتیک است که از اراده مستقیم بانک مرکزی خارج بوده و ناشی از یک شوک برون‌زا به اقتصاد است که به سرعت فروکش خواهد کرد. در واقع، این نوسانات بیشتر به دلیل شرایطی است که نه تنها ایران، بلکه بسیاری از کشورها را تحت تأثیر قرار داده است. یکی از عوامل افزایش انس جهانی طلا نیز همین موضوع بوده و ذات طبیعی بازارهای مالی است که افزایش سطح ریسک ژئوپلیتیک، صرفاً می‌تواند اثر مقطعی کوتاه‌مدت بر بازار ارز بگذارد و امکان تغییر دلان قیمتی بازار ارز را ندارد. قیمت حقیقی نرخ ارز متأثر از شاخص‌های بنیادی اقتصاد کلان نظیر تورم، نرخ رشد نقدینگی، تراز تجاری، درآمدهای ارزی و سیاست‌های پولی و ارزی بانک مرکزی است و تنش‌های سیاسی نمی‌تواند اثر بنیادینی بر نرخ حقیقی ارز بگذارد.

به بیان دیگر، به دلیل ماهیت خارجی و برون‌زا بودن شوک‌های سیاسی، اثر آن موقتی است و دوام چندانی نخواهد داشت. تجربه یک سال گذشته نشان داده که با کاهش فشارهای بین‌المللی و بازگشت آرامش به بازارهای جهانی، نرخ ارز نیز به تعادل باز خواهد گشت. بانک مرکزی نیز با تداوم سیاست‌های کنترلی و مدیریت هوشمندانه، آمادگی کامل برای بازگرداندن ثبات به بازار ارز را دارد. در مجموع، می‌توان گفت که بانک مرکزی با اقدامات مؤثر و مدیریت صحیح، توانسته است از ایجاد بحران‌های ارزی جلوگیری کند و در عین حال، با آگاهی از عوامل خارجی، رشد فعلی نرخ ارز را به عنوان یک پدیده موقت و گذرا مدیریت کند. این رویکرد نه تنها به حفظ ثبات اقتصادی کمک کرده، بلکه اعتماد عمومی و انگیزه سرمایه‌گذاران را نیز به آینده بازار ارز افزایش داده است.

بازار ارز یکی از اصلی‌ترین بازارهای مالی است که با افزایش سطح ریسک ژئوپلیتیک در منطقه به دلیل رشد تنش‌های سیاسی، به سرعت نسبت به هیجانات واکنش نشان می‌دهد و به دلیل عدم برقراری شروط بازار کارا در بازار ارز غیررسمی، هیجانات کاذب و مقطعی به شدت در این بازار ظاهر می‌شود. با این وجود، اقدامات به موقع و هوشمندانه بانک مرکزی طی یک سال گذشته، توانسته است از جهش‌های نرخ ارز جلوگیری کرده و بازار ارز، ثبات نسبی را در بازه قیمتی مشخصی حفظ کند. شناخت دقیق مقام پولی از مجاری تشدید نوسانات ارزی و اتخاذ سیاست‌های ارزی پویا برای بستن این منافذ، نقش مهمی در ثبات بازار ارز ایفا کرده است.

بانک مرکزی با رصد دقیق تحولات بازار و اجرای سیاست‌های محتاطانه، توانسته است از فعالیت‌های سوداگرانه و سفته‌بازی‌های مخرب که به افزایش ناگهانی نرخ ارز منجر می‌شود، جلوگیری کند. تقویت عرضه و سامان‌دهی تقاضا در بازار رسمی ارز، تنظیم مقررات و ایجاد ابزارهای لازم برای مدیریت تقاضا و عرضه ارز در بازار، از جمله عوامل مؤثر بر کم‌رنگ شدن اثر تلاطمات سیاسی بر بازار ارز بوده است. مجموعه این سیاست‌ها، در کنار بازسازی بانک مرکزی، به سیاست‌گذار پولی و ارزی این امکان را داده است که در برابر فشارهای داخلی و خارجی، واکنش‌های مؤثری را نشان دهد. ایفای نقش فعال بانک مرکزی در کنار تحولات بخش بنیادی اقتصاد کلان، چشم‌انداز ثبات ارزی را ترسیم می‌کند. با این حال، افزایش جزئی مقطع کنونی نرخ ارز در بازار غیررسمی را نمی‌توان به عوامل بنیادی اقتصادی نسبت داد، افزایش اندک نرخ ارز در مقطع کنونی، عمدتاً به

محمود بهمنی، رییس کل اسبق بانک مرکزی
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز نمره قبولی گرفت

- نرخ ارز از مسائل مختلفی مانند چالش های سیاسی و سیاست خارجی تاثیر می گیرد که این موارد در حیطه اختیارات و وظایف بانک مرکزی نیست
- کنترل ترازنامه، سیاست بسیار درستی است که از سوی بانک مرکزی اجرا شد
- اقدامات بانک مرکزی در زمینه دیپلماسی ارزی و انعقاد پیمان های پولی می تواند به عنوان یک استراتژی مؤثر در شرایط کنونی تلقی شود
- با توجه به اتفاقات و شرایط سیاسی اخیر می توان گفت که بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز عملکرد قابل قبولی داشته است
- اگر دولت بدهی خود به بانک ها را تسویه کند، بسیاری از بانک ها از ناترازی خارج می شوند و کفایت سرمایه آنها مطلوب می شود
- ایجاد ثبات در مدیریت بانک مرکزی، می تواند به افزایش استقلال آن و بهبود عملکرد اقتصادی کشور کمک کند



عدم هماهنگی
بین بانک
مرکزی به
عنوان نهاد
سیاست‌گذار
پولی و دولت
به عنوان نهاد
سیاست‌گذار
مالی، می‌تواند
به افزایش
ناترازی‌ها
و مشکلات
اقتصادی جدی
در کشور منجر
شود



● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

در دنیای پیچیده اقتصاد، هماهنگی بین سیاست‌های پولی و مالی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. بانک مرکزی به عنوان نهاد سیاست‌گذار پولی و دولت به عنوان نهاد سیاست‌گذار مالی، هر یک نقش‌های حیاتی در مدیریت اقتصادی کشور دارند. عدم هماهنگی بین این دو نهاد می‌تواند منجر به مشکلات جدی اقتصادی، از جمله افزایش ناترازی‌ها در سیستم بانکی، تورم‌های بالا و کاهش اعتماد عمومی به سیستم مالی شود. در این راستا، بررسی چالش‌ها و فرصت‌های موجود در تعاملات بین این دو نهاد، می‌تواند به درک بهتری از وضعیت اقتصادی کشور کمک کند.

یکی از مسائل کلیدی در این زمینه، تأثیر سیاست‌های مالی بر سیاست‌های پولی است. به عنوان مثال، تسهیلات تکلیفی که دولت به بانک‌ها تحمیل می‌کند و یا بدهی‌های دولت به بانک‌ها، می‌تواند بر توانایی نظام بانکی در ارائه تسهیلات به بخش‌های تولیدی و اقتصادی تأثیر منفی بگذارد. این وضعیت نه تنها باعث ناترازی در بانک‌ها می‌شود، بلکه می‌تواند به ایجاد شکاف‌های عمیق‌تر بین منابع و مصارف منجر شود. در این شرایط، بانک‌ها مجبور به پرداخت جریمه‌های سنگین به بانک مرکزی می‌شوند و این چرخه معیوب، به نوبه خود، بر وضعیت کلی اقتصاد تأثیرگذار است. از سوی دیگر، در سال‌های اخیر، با افزایش فشارهای خارجی و تحریم‌ها، اقتصاد ایران با چالش‌های جدیدی مواجه شده است. این فشارها نه تنها بر روی نرخ ارز و تورم تأثیر گذاشته، بلکه نیاز به اصلاحات ساختاری و بهبود مدیریت منابع را نیز ضروری ساخته است. در این راستا، دیپلماسی ارزی و انعقاد پیمان‌های پولی، به عنوان راهکارهایی برای کاهش اثرات تحریم‌ها و بهبود وضعیت اقتصادی مطرح می‌شوند.

در گفت‌وگو با محمود بهمنی، رییس کل اسبق بانک مرکزی به بررسی این مسائل، چالش‌ها و راهکارها پرداخته‌ایم که در ادامه می‌خوانید.

**عدم هماهنگی بانک مرکزی
به عنوان سیاست‌گذار پولی و**

**دولت به عنوان سیاست‌گذار
مالی، تا چه اندازه می‌تواند
سبب افزایش مشکلات و
مسائل در کشور شود و چگونه
اقدامات مثبت را خنثی
می‌کند؟ همچنین، بحث
سلطه سیاست‌های مالی که
سال‌هاست با آن درگیر هستیم،
چه تأثیری دارد؟**

عدم هماهنگی سیاست‌گذار پولی و ارزی که متولی آن بانک مرکزی و سیاست‌گذار مالی که متولی آن وزارت امور اقتصادی و دارایی است، می‌تواند ایجاد کننده مشکلات اقتصادی که اکنون با آن روبرو هستیم باشد و هر یک از این دو سازمان می‌تواند اثرات مثبت دیگری را خنثی و یا اثرات منفی را تشدید کند. به عنوان مثال، ناترازی اغلب بانک‌ها ناشی از این سیاست است، وقتی سیستم بانکی به بانک مرکزی بر اثر تسهیلات تکلیفی و موارد مشابه بدهکار می‌شود و باید ۳۴ درصد جریمه بپردازد و یا اینکه با یک تصمیم در انتشار اوراق مالی ۳۰ درصدی موجب خروج منابع (با توجه به نرخ سود علی‌الحساب سپرده‌ها که حداکثر ۲۲.۵ درصد است) از سیستم بانکی می‌شوند و تعادل و تراز منابع و مصارف بانک‌ها را به هم می‌ریزد، چگونه انتظار داشته باشیم که بانک‌ها ناتراز نشوند. وقتی بین منابع و مصارف بانک‌ها تعادل برقرار است تسهیلات خارج از توان، تکلیف می‌شود و یا به هر دلیل سود ۳۰ درصد برای اوراق خزانه با ثابت ماندن نرخ سود سپرده‌ها در بانک‌ها در نظر گرفته می‌شود، منابع قطعاً از سیستم بانکی به سمت اسناد خزانه و سایر بازارها سوق داده می‌شود، ضمن اینکه به بازار سیگنال افزایش نرخ سود و رشد نرخ تورم می‌دهد، ناترازی بانک‌ها شروع می‌شود چرا که عدم خروج منابع در اختیار بانک‌ها نیست و هر وقت سپرده‌گذار اراده کند، می‌تواند آن را از بانک خارج کند، ولی برگشت تسهیلات پرداختی تابع زمان تعیین شده قبلی است که این امر موجب ناترازی بانک‌ها می‌شود. همچنین زمانی که دولت برای پرداخت تسهیلات تکلیفی می‌کند، این امر موجب افزایش مصارف و ایجاد شکاف بیشتر بین منابع و مصارف شده و حساب بانک‌ها نزد بانک مرکزی بدهکار می‌شود که نتیجه آن پرداخت جریمه ۳۴ درصد به بانک مرکزی و ناتراز شدن بیشتر بانک‌ها می‌شود.

از سوی دیگر، وقتی منابع سیستم بانکی به این ترتیب مصرف می‌شود، دیگر منابعی برای ارائه تسهیلات به بخش تولید و صنعت باقی نمی‌ماند، بنابراین بخش تولید با کمبود منابع مواجه و مجبور می‌شود تولیداتش را کاهش دهد، در حالی که امسال سال حمایت از تولید است. به عنوان مثال، قیمت مصالح ساختمانی مانند سیمان به طور ناگهانی از ۵۸ هزار تومان ظرف چند ماه به بالای ۱۰۰ هزار تومان می‌رسد و دلایل کاهش تولیدات است که این افزایش قیمت به راحتی به سایر بخش‌ها نیز منتقل می‌شود. دولت باید تعهدات، بدهی‌ها و تسهیلات تکلیفی‌اش را کاهش دهد و اگر دولت می‌خواهد وام‌های قرض‌الحسنه برای ازدواج، فرزندآوری، مسکن و غیره بپردازد، باید بودجه‌اش را تأمین کند. بانک‌ها نمی‌توانند بیش از حد منابعشان تسهیلات بدهند و اگر این اتفاق بیفتد، حساب‌های بانک‌ها به حالت قرمز در می‌آید و مشمول جریمه شده و زیان انباشته بانک‌ها افزایش می‌یابد. در این شرایط، کفایت سرمایه بانک‌ها کاهش یافته و باعث ناترازی بیشتر آنها می‌شود.

اگر دولت بدهی‌اش به بانک‌ها را تسویه کند، خیلی از بانک‌ها از ناترازی خارج می‌شوند و کفایت سرمایه‌شان مطلوب می‌شود. بنابراین، اصلاح ساختارهای مالی و اقتصادی از طرف دولت ضروری است و نمی‌توان تنها بانک‌ها را مقصر دانست. اگرچه ممکن است بانک‌ها در برخی موارد مقصر باشند، اما نباید تمام تقصیر را به گردن آنها بیندازیم. از طرفی منابع بانک‌های دولتی بیشتر منابع مردمی است و باید در اختیار واحدهای تولیدی و بخش‌های اقتصادی قرار گیرد، نه دولت. اخیراً توسط بعضی از مسئولین عنوان شده بود که نرخ سود سپرده‌ها را پایین بیاوریم، لازم به ذکر است چنانچه در شرایط تورمی، نرخ سود را کاهش دهیم در حالی که تورم حدود ۴۰

درصد است، این یک تصمیم درست نیست و سپرده‌ها از بانک‌ها به سمت بازار سفته‌بازی حرکت می‌کند، تارزش خود را حفظ کند.

برداشت من از سخنان شما این است که بخش زیادی از مسائل و مشکلات اقتصادی ناشی از فشارهایی است که خارج از محدوده اختیارات بانک مرکزی ایجاد می‌شود، چه از سوی دولت و چه از طریق تسهیلات تکلیفی که مجلس تعیین می‌کند. به نظر شما چه راهکاری می‌توان ارائه داد؟ برخی معتقدند که باید اقتدار و حوزه اختیارات بانک مرکزی افزایش یابد تا سلطه سیاست‌های مالی بر سیاست‌های پولی کاهش یابد. تا چه اندازه با این نظر موافق هستید؟

کاملاً درست است. یکی از مسائل کلیدی در بانک مرکزی و بانک‌ها انتخاب مدیران شایسته و متخصص و ثبات مدیریت است تا بتوانند در مقابل تکالیف خارج از توان دولت و مجلس، با دلائل متقن آنها را قانع کنند و باید توجه داشت بانک مرکزی مستقل است و جزء ارکان دولت نیست و باید با اختیاراتی که دارد هم اکنون از طریق سیاست‌های پولی و ارزی نقدینگی و تورم را کنترل کند. ایجاد ثبات در مدیریت بانک مرکزی می‌تواند به افزایش استقلال آن و بهبود عملکرد اقتصادی کشور کمک کند.

شما بحث ناترازی‌ها را مطرح و اشاره کردید که بخش زیادی از آن خارج از حوزه اختیارات بانک مرکزی است. همچنین

ناترازی بانک‌ها
و عدم تعادل در
سیستم بانکی
نتیجه فشارهای
اقتصادی
و سیاسی
است که به
عدم توانایی
بانک‌ها در
ارائه تسهیلات
به بخش‌های
تولیدی منجر
می‌شود



کاهش نرخ سود در شرایط فعلی منطقی نیست

اخیراً توسط بعضی از مسئولین عنوان شده بود که نرخ سود سپرده‌ها را پایین بیاوریم، لازم به ذکر است چنانچه در شرایط تورمی، نرخ سود را کاهش دهیم در حالی که تورم حدود ۴۰ درصد است، این یک تصمیم درست نیست و سپرده‌ها از بانک‌ها به سمت بازار سفته‌بازی حرکت می‌کند، تارزش خود را حفظ کند.

بانک مرکزی
اقدامات خوبی
برای اصلاح
ساختار ترازنامه
بانک‌ها و رفع
ناترازی آنها
شروع کرده
است

**به مسائل و مشکلاتی که در
خود بانک‌ها وجود دارد،
اشاره کردید. به نظر شما،
استانداردهای بانک مرکزی
باید در کدام بخش‌ها متمرکز
شود تا بانک‌ها شاهد ناترازی
نشوند و در شرایط ناترازی هم
بتوانند از این وضعیت خارج
شوند؟**

همانطور که قبلاً توضیح داده شد، بخش عمده ناترازی بانک‌ها ناشی از عدم تعادل بین منابع و مصارف و تسهیلات تکلیفی خارج از توان بانک‌ها و بدهی‌های دولت به بانک‌ها و بانک مرکزی است. از دیگر مواردی که باید بانک مرکزی و بانک‌ها به آن توجه نمایند، کنترل و نظارت بر مصرف منابع است. اگر نظارت به درستی انجام شود، تسهیلاتی که بانک‌ها ارائه می‌دهند، به طور مؤثری در مسیرهای صحیح و مولد قرار می‌گیرد و اگر این منابع به بخش‌های تولید، ساخت و ساز، صنعت، معدن و کشاورزی هدایت شوند، شاهد رونق این بخش‌ها خواهیم بود. بانک مرکزی می‌تواند بر اساس تراز فیزیکی کشور، تعیین کند که چه نسبتی از منابع جمع‌آوری شده توسط بانک‌ها باید به هر بخش اقتصادی اختصاص یابد.

**ارزیابی شما از اقدامات
نظارتی بانک مرکزی که
در راستای رفع ناترازی‌ها
صورت گرفته، مانند کنترل
ترازنامه بانک‌ها، هدفمند
کردن تسهیلاتی که بانک‌ها
ارائه می‌دهند و بحث انحلال
و یا ادغام برخی مؤسسات
ناتراز، چیست؟ به نظر شما
این اقدامات تا چه اندازه در
کاهش ناترازی‌ها مؤثر است؟**

ناترازی بیشتر بانک‌ها که بخشی ناشی از تسهیلات تکلیفی و بدهی به سیستم بانکی و بخشی ناشی از عملکرد ناصحیح بانک‌ها است (انحراف تسهیلات و تجاوز از حد مجاز و مطالبات معوق) و عدم نظارت کافی بر مصرف تسهیلات، سرمایه اندک بانک‌ها و...، موجب شده که کفایت سرمایه بانک‌ها از حد معمول که اکنون ۸ درصد است کمتر شده و بعضاً با کفایت سرمایه منفی روبرو شوند. خوشبختانه بانک مرکزی اقدامات خوبی

برای اصلاح ساختار ترازنامه بانک‌ها و رفع ناترازی آنها شروع کرده که انشاءالله به نتیجه مطلوب برسد.

ما در چند سال گذشته شاهد مشکلاتی بودیم که موسسات اعتباری برای کشور ایجاد کردند. بنابراین، باید از ابتدا جلوی انحرافات و مشکلات را بگیریم و به جای انحلال، به اصلاح و ساماندهی این مؤسسات بپردازیم. ما نمی‌توانیم به سرعت اقدام به انحلال یک موسسه اعتباری کنیم. در این صورت، میلیون‌ها سپرده‌گذار را با مشکل روبرو می‌کنیم، لذا باید ابتدا در جهت رفع ناترازی اقدام کنیم و اگر این امر ناشی از سوءمدیریت باشد، بلافاصله مدیریت اصلاح و از افراد گاردان و شایسته و متخصص استفاده کنیم که در اینجا، نقش بانک مرکزی بسیار حیاتی است. بانک مرکزی باید به طور مؤثر عملیات اصلاحی را اجرا کند و در نهایت، اگر هیچ راهی برای اصلاح وجود نداشته باشد، اقدام به ادغام و یا انحلال کند. همچنین، باید پیش‌بینی‌هایی برای افزایش سرمایه صندوق ضمانت سپرده‌ها انجام شود تا در صورت بروز مشکلات، بانک‌ها بتوانند پاسخگوی سپرده‌گذاران باشند تا آنها با مشکل مواجه نشوند و ناترازی‌های بانک‌ها مرتفع شود تا مردم با اطمینان کامل نزد بانک‌ها سپرده گذاری کنند.

**با رفع ناترازی بانک‌ها و
کاهش این ناترازی‌ها، تا
چه اندازه می‌توان اعتماد
سپرده‌گذاران و سرمایه
اجتماعی را افزایش داد و
این موضوع چقدر در بحث
انتظارات تأثیرگذار است؟**

طبیعی است که وقتی ناترازی بانک‌ها اصلاح و برطرف شود، اعتماد عمومی به شبکه بانکی افزایش یافته و مردم بدون نگرانی سپرده‌های خود را نزد بانک‌ها می‌سپارند. ما باید توجه کنیم این سپرده‌ها را در جهت رونق تولید و شکوفایی اقتصاد و ایجاد اشتغال به کار بگیریم و از انحراف تسهیلات در بازار سفته‌بازی جداً جلوگیری کنیم و اعتبارسنجی هنگام اعطای تسهیلات را کاملاً مدنظر قرار دهیم. یکی از مهم‌ترین مسائل در بانکداری اسلامی ما، کنترل و نظارت بر مصرف تسهیلات است. اگر این کنترل وجود نداشته باشد و تسهیلات بدون توجه به مورد مصرف و عدم نظارت



کامل و اعتبارسنجی پرداخت شود، قطعاً بازپرداخت را با مشکل مواجه می‌کند.

یکی از اقداماتی که به ویژه در دو سال اخیر از سوی بانک مرکزی دنبال شده، کنترل ترازنامه‌ها و جلوگیری از پرداخت تسهیلات بی‌ضابطه بود. به نظر شما، آیا این اقدام مؤثر و مناسب بوده است؟

کنترل ترازنامه، سیاست بسیار درستی است که از سوی بانک مرکزی اجرا شد. بانک مرکزی باید قبل از تشکیل مجمع، ترازنامه‌های بانک‌ها را بررسی کند و اجازه تشکیل مجمع به بانک‌های مشکل‌دار را ندهد تا اصلاحات لازم انجام شود. این نظارت می‌تواند به صورت سالانه و حتی ماهانه انجام شود و ناظران بانک مرکزی می‌توانند به سیستم بانکی مراجعه و وضعیت بانک‌ها را مستمراً بررسی کنند. دیگر اینکه باید توجه کنیم فردی که مسئولیت می‌گیرد، توانایی لازم را داشته باشد. به عبارتی دیگر، یکی از تعاریف قرآنی عدل، قرار گرفتن هر چیز در جای خود است. امروز در بسیاری از موارد، افراد در جایگاه‌های خود نیستند.

اگر بتوانیم این مسئله را حل کنیم، می‌توانیم بسیاری از مشکلات را از پیش پابرداریم.

یکی از بزرگ‌ترین چالش‌های اقتصاد ما، بحث تورم‌های بالا و ماندگاری آنها در اقتصاد است. به نظر شما چه عوامل و شاخص‌هایی باعث شده‌اند این تورم‌های بالا سال‌ها در اقتصاد ما ماندگار باشند؟ با وجود اینکه در برخی موارد موفق شده‌ایم نرخ تورم را به زیر ۱۰ درصد برسانیم، این کاهش پایدار نبوده و مجدداً به همان عدد برگشته است. چه عواملی را مؤثر می‌دانید؟

بزرگ‌ترین چالش‌های اقتصاد ما بحث تورم بالا ناشی از کسری بودجه و ماندگاری آنها در اقتصاد است که از عوامل زیرنشاط می‌گیرد: ۱- افزایش هزینه‌ها بدون توجه به درآمدهای واقعی و قابل تحقق در بودجه‌های سنواتی که موجب کسری بودجه و نهایتاً تزریق منابع و تورم می‌شود. ۲- نظام برنامه‌ریزی و بودجه‌بندی باید با

اعتماد عمومی
به سیستم
بانکی با رفع
ناترازی ها و
بهبود عملکرد
بانک ها به
طور قابل
توجهی افزایش
یافته و مردم
با اطمینان
بیشتری
سپرده های خود
را در بانک ها
قرار می دهند

رویکرد شفافیت و انضباط مالی باشد تا زمینه
تحول در نظام اقتصادی کشور و ارزیابی
مسئولیت و پاسخگویی عمومی را فراهم کند.
۳- مهم ترین آسیب های نظام بودجه ریزی
عدم شفافیت مالی نفت و بودجه، حجم بالای
سقف معافیت ها، فرار مالیاتی و معوقات
مربوطه، رشد فزاینده اوراق مالی اسلامی برای
تأمین کسری بودجه، افزایش تصاعدی بدهی
دولت به صندوق توسعه ملی، بانک ها و بانک
مرکزی، وجود منابع ناپایدار و غیرقابل اتکاء
در بودجه، تمرکز بر اعتبارات هزینه ای و عدم
توجه جدی به اعتبارات تملک دارایی های
سرمایه ای، عدم شفافیت و بی انضباطی
مالی، عدم وجود سازگار مناسب برای
حذف هزینه های غیرضرور و عدم توجه
جدی در تعیین تکلیف و اصلاح ساختارهای
شرکت های دولتی و شبه دولتی است.

مجبور می شویم نفت را در بازارهای غیررسمی
و با شرایط خاص بفروشیم، که این خود منجر
به کاهش درآمدهای ما می شود. همچنین،
درصد بالایی از هزینه های ما به حقوق و
دستمزد اختصاص دارد. به طور مثال، اکنون
حدود نیمی از هزینه های ما باید به مصرف
حقوق و دستمزد برسد و این باعث می شود
که منابع بسیار کمی برای سرمایه گذاری باقی
بماند. این عدم تحقق درآمدهای یکی از عوامل
اصلی کسری بودجه و در نتیجه تورم است.
بنابراین، دیپلماسی ارزی و تلاش برای انعقاد
پیمان های پولی می تواند به ما کمک کند تا از
وابستگی به دلار و سیستم مالی جهانی کاسته
و در نتیجه، اثرات تحریم ها را کاهش دهیم. این
اقدامات می توانند به بهبود وضعیت اقتصادی
و کاهش تورم کمک کنند، به شرطی که به طور
مؤثر و هماهنگ با سایر سیاست های اقتصادی
دنبال شوند.

با توجه به روی کار آمدن دولت جدید، چه توصیه ای برای بهبود وضعیت اقتصاد کشور دارید؟

امیدوارم که دولت جدید با استفاده از
نیروهای توانمند و کارآمد و قرار دادن افراد
مناسب در مشاغل اقتصادی، مشکلات
را کاهش داده و بین تیم های اقتصادی
هماهنگی لازم را ایجاد کند تا با هماهنگی
سیاست های پولی، مالی و ارزی بتوانند به
اقتصاد بهبود ببخشند. دولت جدید به دنبال
آماده سازی جوانان برای مشاغل حساس
باشد که بتوانند به تدریج در مسئولیت های
بالاتر قرار گیرند و این رویکرد نه تنها به جوانان
کمک می کند تا تجربه کسب کنند، بلکه
به تقویت سیستم مدیریتی کشور نیز منجر
خواهد شد.

در یک سال و نیم اخیر، اتفاقات نادری در عرصه نظامی و سیاسی رخ داده است، با این حال، نرخ ارز در یک کانال مشخص باقی مانده و نوسان شدیدی نداشته است. تحلیل شماره مورد اینکه بانک مرکزی توانست نرخ ارز را کنترل کند، چيست؟

در مجموع با توجه به اتفاقات و شرایط
سیاسی اخیر می توان گفت که بانک مرکزی

ارزیابی شما در مورد اقداماتی که در راستای کنترل تورم و بهبود وضعیت اقتصادی انجام شده چیست؟ به ویژه در زمینه تورم های وارداتی که ناشی از تحریم ها است و مقصر آن بانک نیست. بانک مرکزی در یکی دو سال اخیر تلاش کرده تا دیپلماسی ارزی را دنبال و پیمان های پولی را منعقد کند. این دست اقدامات تا چه اندازه می تواند مؤثر باشد؟

اقدامات بانک مرکزی در زمینه دیپلماسی
ارزی و انعقاد پیمان های پولی می تواند به
عنوان یک استراتژی مؤثر در شرایط کنونی
تلقی شود. در گذشته دور، ما به راحتی
می توانستیم ۶ میلیون بشکه نفت با ۲۰ میلیون
نفر جمعیت بفروشیم و این درآمد به خوبی
نیازهای اقتصادی کشور را تأمین می کرد. اما
اکنون با فروش حدود کمتر از ۳ میلیون بشکه
نفت و جمعیت ۹۰ میلیونی، این درآمد به هیچ
وجه کفاف نیازهای کشور را نمی دهد. لذا باید
از طریق افزایش تولید و صادرات این کمبود را
جبران کنیم. از طرفی تحریم ها نیز بر اقتصاد
ما تأثیر قابل توجهی دارند. برخی افراد ممکن
است بگویند که تحریم ها بی اثر هستند، اما
واقعیت این است که تأثیر آنها بر روی سهم ما
از بازار جهانی نفت و درآمدهای ما غیرقابل
انکار است. به عنوان مثال، وقتی سهمیه ما
در اوپک به دلیل تحریم ها حذف می شود،

در مدیریت بازار ارز عملکرد قابل قبولی داشته است. باید پذیرفت که نرخ ارز از مسائل مختلفی همانند مسائل سیاسی و سیاست خارجی تاثیر می‌گیرد که این موارد در حیطه اختیارات و وظایف بانک مرکزی نیست. بر همین اساس، همانگونه که اشاره کردم، همکاران ما در بانک مرکزی در حد توان خود کار کرده‌اند. آنها با توجه به مسائل سیاسی و اقتصادی روز، بهتر از این نمی‌توانستند عمل کنند. در شرایط فعلی، ثبات نرخ ارز به عوامل مختلفی بستگی دارد. یکی از عوامل کلیدی، مدیریت مؤثر ذخایر ارزی است. حفظ ذخایر ارزی و افزایش درآمدهای ارزی می‌تواند به کاهش نرخ ارز کمک کند. وقتی درآمدهای ارزی محدود می‌شود، نرخ ارز به طور طبیعی افزایش می‌یابد. مدیریت در واردات نیز یکی دیگر از عوامل مهم است. مقام معظم رهبری بارها تأکید کرده‌اند که باید از تولیدات داخلی حمایت کنیم و ارز را صرف واردات کالاهای غیر ضرور نکنیم. بنابراین، باید به دقت برنامه‌ریزی کنیم که ارز را متناسب با نیازهای واقعی و ضروری کشور هزینه کنیم. نکته دیگر این است که اگر قرار باشد ارز با نرخ‌های مختلفی مانند ۲۸۵۰۰ تومان یا ۴۱۰۰۰ تومان تخصیص یابد، باید نظارت دقیقی بر فروش کالاهای وارداتی انجام شود تا در بازار با نرخ دلار ۶۰ هزار تومانی به فروش نرسد. اگر کالاهایی که با ارز یارانه‌ای وارد می‌شوند نظارت نشوند، در بازار آزاد با قیمت‌های بالاتری به فروش می‌رسند و عده خاصی از این مابه‌التفاوت سود می‌برند و این کاهش نرخ ارز نصیب عموم مردم نمی‌شود. بنابراین، نظارت بر نحوه تخصیص ارز و کنترل قیمت‌ها بسیار حیاتی است. اگر بتوانیم این کنترل را به خوبی انجام دهیم، می‌توانیم از ایجاد رانت و سوءاستفاده‌های احتمالی جلوگیری کنیم. در غیر اینصورت، نیاز است که برای نرخ ارز تصمیمات بهتری اتخاذ کنیم تا یارانه‌ها و منابع مالی به طور عادلانه توزیع شوند و به نفع عموم مردم باشد.

در همین زمینه برای تخصیص پهنه ارز، مرکز مبادله ارز و طلای کشور راه‌اندازی شد، این مرکز تا چه حد موفق بوده است؟

ایجاد مرکز مبادله ارز یک ضرورت بود که انجام شده است. ما باید خریداران و فروشندگان ارز را با هم مرتبط کنیم تا بتوانند نیازهای خود را تأمین کنند. اگر ارز را از صادرکنندگان خریداری کنیم، تعادل بهتری برقرار خواهد شد و امیدواریم که در آینده بتوانیم نرخ ارز را به صورت تک‌نرخی تعیین کنیم. این بهترین حالت برای ما خواهد بود و مانع از ایجاد رانت می‌شود. به جای اینکه مابه‌التفاوت‌ها را به افراد خاصی بدهیم، می‌توانیم آن را به کسانی اختصاص دهیم که به یارانه نیاز دارند. در مجموع مرکز مبادله ارز، اقدام مناسبی بود که از سوی بانک مرکزی اجرایی شده است.

به نظر شما، علاوه بر متغیرهایی که می‌تواند در کنترل بانک مرکزی باشد، چه مولفه‌هایی خارج از کنترل نهاد ناظر بر بازار ارز تأثیری می‌گذارد؟

نکته‌ای که باید به آن توجه کرد، تأثیرات روانی بر بازار ارز است. یک اتفاق جزئی می‌تواند باعث نوسانات زیادی در بازار شود. به عنوان مثال، ممکن است شاخص بورس به دلیل یک تصمیم نادرست و یا تصمیمات سیاسی و آثار روانی تأثیرپذیر باشد و یا قیمت ارز به طور ناگهانی تغییر یابد، لذا ما باید تلاش کنیم که بخش روانی را کنترل کنیم، هرچند که برخی از این عوامل از کنترل ما خارج هستند. بخش دیگری از چالش‌های ما به منابع و مدیریت ارزی مربوط می‌شود.

تراز تجاری نباید منفی باشد و باید تلاش کنیم تا تراز تجاری مان همواره مثبت باشد، یعنی صادرات باید بیشتر از واردات باشد. همچنین، درآمد ناشی از فروش نفت باید به عنوان سرمایه در نظر گرفته شود و نه به عنوان درآمد جاری. این سرمایه باید به سرمایه‌گذاری تبدیل شود و بازدهی داشته باشد. ما باید به اصلاحات اساسی در این زمینه‌ها بپردازیم و درآمد حاصل از نفت را به سمت سرمایه‌گذاری هدایت کنیم، البته این تغییرات به صورت ناگهانی امکان‌پذیر نیست و نیاز به زمان دارد. ساختار بودجه‌ریزی کشور به گونه‌ای است که به تدریج باید اصلاح شود و نمی‌توان به طور یکباره از نفت جدا شد. لذا مدیریت مؤثر بر منابع و مصارف ضروری است تا بتوانیم به تدریج به سمت اصلاحات اقتصادی پایدار حرکت کنیم.

تسهیلات
تکلیفی نه تنها
بر عملکرد
بانک‌ها تأثیر
می‌گذارد
بلکه به کاهش
سرمایه‌گذاری
در بخش‌های
تولیدی نیز
منجر می‌شود

مصطفی سرگلزایی، عضو هیات علمی دانشگاه علامه طباطبائی
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

ناترازی بانک‌ها در دو سال اخیر روند کاهشی به خود گرفت

- کنترل ترازنامه به بانک مرکزی این امکان را می‌دهد که به اهداف سیاستی خود در زمینه کنترل تورم دست یابد
- بانک مرکزی به رصد روزانه اضافه برداشت بانک‌ها پرداخته و محدودیت‌هایی را برای آنها اعمال کرده است
- منابع مورد نیاز برای تسهیلات تکلیفی باید در خود قانون پیش بینی شود
- در دو سال اخیر، بانک مرکزی الزامات مهمی را برای شبکه بانکی تعیین کرده که به جلوگیری از ناترازی‌های بیشتر کمک کرده است



اگر یک یا چند
بانک نتوانند
عملیات اصلی
خود را به خوبی
انجام دهند
این موضوع
می تواند
عملکرد
سیستم بانکی
و بانک مرکزی را
مختل کند

سهامداری و تضاد منافع در اعطای تسهیلات به شرکت های زیرمجموعه نیز از عوامل مهم ناترازی است. این موضوع باعث تبدیل برخی دارایی ها به دارایی های فریز و غیرنقد می شود که مشکلاتی را برای عملیات شبکه بانکی ایجاد می کند. همچنین، ارتباط بانک ها با دولت و مطالبات آنها از دولت، به ویژه در بانک های دولتی و وابسته به نهادها، به ناترازی دامن می زند. سهم غالبی از پرتفوی دارایی های این بانک ها به مطالبات از دولت اختصاص دارد. عوامل قانونی و نظارتی نیز نقش مهمی در ایجاد ناترازی دارند. به عنوان مثال، تکلیف هایی که در قانون بودجه به شبکه بانکی محول می شود، می تواند بانک ها را از اهداف اصلی خود که تأمین مالی بخش خصوصی است، دور کند. ناترازی ها در ساختار ترازنامه بانک ها به سه منظر تقسیم می شود: نخست، ناترازی نقدینگی که به عدم وجود دارایی های نقدی کافی برای تأمین تعهدات نقدی منجر می شود و این موضوع می تواند به اضافه برداشت از بانک مرکزی منجر شود. دوم، ناترازی درآمد و هزینه که باعث زیان انباشته سالیانه بانک ها می شود و به کاهش سرمایه آنها می انجامد. سوم، ناترازی دارایی و بدهی ها که ناشی از عدم تناسب بین دارایی ها و بدهی های ترازنامه است. این ناترازی ها می تواند به طور همزمان در برخی بانک ها وجود داشته باشد. اگر یک یا چند بانک نتوانند عملیات اصلی خود را به خوبی انجام دهند، این موضوع می تواند عملکرد سیستم بانکی و بانک مرکزی را مختل کند و به یکی از معضلات اصلی اقتصاد کلان تبدیل شود. بانک ها نقش اساسی در تأمین مالی شرکت ها و بنگاه ها و همچنین نظام پرداخت در مبادلات دارند. بنابراین، اگر آنها نتوانند به وظایف خود به خوبی عمل کنند، اقتصاد به اهداف نخواهد رسید و حکمرانی نیز در تحقق اهداف کلیدی مانند رشد اقتصادی و کاهش تورم ناکام خواهد ماند.

**بانک مرکزی با توجه به
اختیاراتی که دارد، چه
استانداردهایی باید برای
بانک ها در نظربگیرد تا از ورود
آنها به ناترازی جلوگیری کند
و در صورت ورود، بتواند آن را
مدیریت کند؟**

بانک مرکزی با استفاده از دستورالعمل های ابلاغی به شبکه بانکی، سعی کرده است

در سال های اخیر، ناترازی بانک ها به یکی از چالش های اساسی اقتصاد کشور تبدیل شده است. این ناترازی ها ناشی از ترکیبی از عوامل ساختاری و عملیاتی در شبکه بانکی است که به ویژه در شرایط اقتصادی کنونی به وضوح نمایان است. زیان ده بودن عملیات تخصیص و تجهیز منابع در برخی بانک ها، تضاد منافع در اعطای تسهیلات و ارتباطات پیچیده بین بانک ها و دولت از جمله عواملی هستند که به این ناترازی ها دامن می زنند. علاوه بر این، فشارهای قانونی و نظارتی، به ویژه تکالیف ناشی از قوانین بودجه، می تواند بانک ها را از اهداف اصلی خود که تأمین مالی بخش خصوصی است، دور کند. ناترازی ها در سه حوزه اصلی نقدینگی، درآمد و هزینه و عدم تناسب دارایی و بدهی ها نمایان می شوند. این ناترازی ها نه تنها به عملکرد فردی بانک ها آسیب می زند، بلکه می تواند به سیستم بانکی و اقتصاد کلان نیز لطمه بزند. در این راستا، بانک مرکزی با اتخاذ سیاست ها و استانداردهای مشخص تلاش کرده تاریخک های موجود را مدیریت کند و از ورود بانک ها به ناترازی های جدید جلوگیری نماید. در گفت و گو با مصطفی سرگلزایی، عضو هیات علمی دانشگاه علامه طباطبائی و عضو هیات مدیره بانک رفاه کارگران، به بررسی دقیق تر عواملی که موجب ایجاد و ماندگاری ناترازی در بانک ها شده اند و همچنین به نقش بانک مرکزی و دولت در این زمینه و راهکارهای پیشنهادی برای اصلاح وضعیت موجود پرداختیم که در ادامه می خوانید.

**چه عواملی سبب شده ناترازی
بانک ها در اقتصاد ما ایجاد
شود و دلیل ماندگاری آن در
بانک ها چیست؟**

ناترازی بانک ها در اقتصاد ما ناشی از چندین عامل است که به ساختار داخلی و عملیات شبکه بانکی برمی گردد. یکی از این عوامل، زیان ده بودن عملیات تخصیص و تجهیز منابع در برخی بانک ها است. به گونه ای که نرخ تجهیز منابع در برخی موارد بیشتر از نرخ اعطای تسهیلات یا نرخ مؤثر تسهیلات است، به خصوص در شرایطی که مطالبات غیرجاری در شبکه بانکی وجود دارد. علاوه بر این، نوع



بانک مرکزی
به طور خاص
برناترازی در
سمت نقدینگی
و افزایش
بی رویه اضافه
برداشت
بانک ها حساس
است و به شدت
آن را کنترل
می کند

۱۴



● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

ریسک های موجود در این شبکه را مدیریت کند. یکی از مهم ترین عوامل، نسبت کفایت سرمایه است که ترکیبی از دارایی های موزون شده به ریسک های اعتباری، عملیاتی و بازار را شامل می شود. این نسبت همچنین نشان دهنده میزان کفایت سرمایه برای پوشش این ریسک هاست. بانک مرکزی با توجه به استانداردهای بین المللی، نسبت کفایت سرمایه را حداقل هشت درصد برای کل شبکه بانکی و ۴.۵ درصد برای سطح لایه یک تعیین کرده است. بانک مرکزی هر سال و هر فصل، آمارهای مربوط به بانک ها را رصد می کند و از بانک هایی که نسبت کفایت سرمایه آنها کمتر از هشت درصد است، می خواهد خود را از دو طریق به این نسبت برسانند: اول از طریق افزایش سرمایه نقدی و دوم از طریق مدیریت بهینه ریسک ها. یکی از ابزارهای بانک مرکزی در این زمینه، نظارت بر مجامع و صورت های مالی بانک هاست. در زمان تصویب صورت های مالی، اگر نسبت کفایت سرمایه کمتر از حد استاندارد باشد، به رئیس مجمع و سهامدار عمده تأکید می شود که بانک باید نسبت کفایت سرمایه را به حد استاندارد افزایش دهد. مدیریت نقدینگی نیز یکی دیگر از الزامات مهم است. بانک مرکزی نسبت پوشش نقدینگی (LCR) را تعیین کرده که حداقل باید ۱۰۰ درصد باشد، بدین معنا که بانک ها باید به میزان نقدینگی مورد نیاز، دارایی نقد داشته باشند تا بتوانند به تعهدات جاری خود پاسخ دهند. برای کنترل این موضوع، بانک مرکزی از شاخص حساب های جاری بانک ها نزد خود استفاده می کند. اگر این عدد منفی شود، به معنای اضافه برداشت بانک ها از بانک مرکزی است. علاوه بر این، بانک مرکزی به رصد روزانه اضافه برداشت بانک ها از خود پرداخته و محدودیت هایی را برای آنها اعمال می کند. همچنین، نسبت نکول و مطالبات غیرجاری نیز از دیگر استانداردهایی است که بانک ها باید رعایت کنند. در صورتی که نسبت مطالبات غیرجاری یک بانک از حد معقول فراتر برود، بانک مرکزی بر اعتبارسنجی بهتر آن تأکید می کند و ممکن است اعطای تسهیلات به آن بانک را متوقف کند تا زمانی که رویه اعتبارسنجی آن بهبود یابد. این استانداردها به بانک مرکزی این امکان را می دهد که نظارت و کنترل فصلی و روزانه بر بانک ها داشته باشد و شبکه بانکی را در مسیر سلامت نگه دارد.

تمرکز نظارتی باید بیشتر بر چه بخش هایی باشد؟

بانک مرکزی در چند سال اخیر اقدامات مثبتی را آغاز کرده و در یک یا دو سال گذشته به طور خاص بر جلوگیری از افزایش ناترازی ها تأکید کرده است. یکی از محورهای اصلی نظارتی که بانک مرکزی مدنظر دارد، کنترل رشد ترازنامه بانک هاست. این اقدام به بانک مرکزی این امکان را می دهد که از طریق مدیریت روزانه ترازنامه ها، به اهداف سیاستی خود در زمینه کنترل تورم دست یابد و از رشد غیرمعتارف ناترازی ها جلوگیری کند. بانک مرکزی به طور خاص بر ناترازی در سمت نقدینگی و افزایش بی رویه اضافه برداشت بانک ها حساس است و به شدت آن را کنترل می کند. یکی دیگر از ابزارهایی که بانک مرکزی به آن توجه دارد، استفاده از ظرفیت عملیات بازار باز است. از طریق عملیات ریپو، بانک مرکزی سعی کرده است کریدور نرخ سود بین بانکی را کنترل کرده و نیازهای نقدینگی و اوراکی که دستگاه های اجرایی نزد بانک ها دارند را مدیریت کند. ابزار دیگر، سپرده قانونی است که بانک مرکزی به طور هوشمندانه ای از آن استفاده می کند. با افزایش نرخ سپرده قانونی، بانک هایی که از حدود استاندارد بانک مرکزی در کنترل ترازنامه و سایر شاخص های مربوطه (مانند شاخص های کملز) فاصله دارند، محدودتر می شوند. در مقابل، برای بانک هایی که در سطوح استاندارد قرار دارند، ابزارهای تشویقی با اعمال نرخ های سپرده قانونی پایین تر فراهم می شود. این ابزارها باعث می شود که بانک ها به طور نظام مندتری به عملیات بانکی خود بپردازند و از کنترل روزانه عملیات خود آگاه باشند. در نتیجه، به طور کلی ناترازی ها محدودتر می شود و بانک مرکزی به اهداف کلان و نظارتی خود در شبکه بانکی دست می یابد.

تسهیلات تکلیفی و مصوبات
دولت که به بانک ها تحمیل
می شود و سلطه سیاست گذار
مالی بر سیاست گذار پولی،
نقش برابری در ناترازی
بانک ها دارد. نظرتان درباره
این میزان تأثیرگذاری چیست
و چه راهکارهایی برای کاهش
این سلطه پیشنهاد می کنید؟

نقش سیاست مالی در تأثیرگذاری بر
سیاست های پولی و متغیرهای کلان اقتصادی

قابل توجه است. به گونه‌ای که اگر سیاست‌های مالی منجر به کسری بودجه در اقتصاد کلان شود و این کسری از طریق کانال پولی تأمین شود، تأثیرات منفی بر شاخص‌های پولی خواهد گذاشت و بانک مرکزی را از اهداف خود در زمینه رشد نقدینگی، پایه پولی و هدف‌گذاری تورمی دور خواهد کرد. بخش عمده‌ای از تأمین مالی در اقتصاد ما، که بیش از ۹۰ درصد آن از طریق سیستم بانکی انجام می‌شود، به تأمین مالی کسری بودجه دولت وابسته است. این کسری بودجه معمولاً از طریق استقراض مستقیم دولت از بانک مرکزی یا فروش اوراق دولتی به شبکه بانکی تأمین می‌شود. در این فرآیند، به دلیل کمبود نقدینگی مناسب، اوراق به بانک مرکزی منتقل می‌شود و این امر دوباره تأمین مالی از سمت بانک مرکزی را به دنبال دارد. این چرخه باعث افزایش نقدینگی، پایه پولی و در نهایت افزایش تورم می‌شود. مجلس نیز به نحو دیگری بر کسری بودجه دولت و تکالیف دولتی در شبکه بانکی تأثیر می‌گذارد. به عنوان مثال، تسهیلاتی که براساس قوانین به بانک‌ها ابلاغ می‌شود، طبق اظهارات رئیس کل بانک مرکزی در همایش اخیر بانکداری اسلامی، با توجه به صف‌های طولانی برای تسهیلات فرزندآوری و ازدواج، بانک‌ها با کسری منابع حدود ۶۰۰ همت مواجهند، که فراتر از ۲۰۰ همتی است که قانون به آنها تکلیف کرده است. اگرچه بانک‌ها تا شهریورماه بر اساس قانون یک دوازدهم به تکالیف خود عمل کرده‌اند، اما فشار ۲۰۰ همتی به بانک‌ها، نیاز به منابع بیشتری را ایجاد می‌کند. شبکه بانکی با محدودیت‌های نقدینگی مواجه است. تسهیلات و تکالیف معمولاً با نرخ‌های سود پایین و ترجیحی اعطا می‌شوند، که این امر باعث ناترازی در درآمد و هزینه بانک‌ها و انباشت زیان می‌شود. برای

اصلاح این وضعیت، لازم است که منابع مورد نیاز برای تسهیلات تکلیفی در خود قانون پیش‌بینی شود. زمانی که تکالیف مصارفی برای شبکه بانکی تعیین می‌شود، باید منابع آن به گونه‌ای تأمین شود که فشار مضاعفی بر شبکه بانکی ایجاد نکند. زیرا منابع شبکه بانکی محدود است و هرگونه فشار بر تکالیف می‌تواند تأمین مالی بخش واقعی اقتصاد را محدود کند و به اهدافی مانند تأمین منابع مالی برای سرمایه در گردش و سرمایه ثابت بنگاه‌های اقتصادی آسیب بزند. بنابراین، در اصلاح ناترازی شبکه بانکی، اصلاح روابط بین بانک‌ها و دولت، بانک‌ها و مجلس و همچنین بانک مرکزی و دولت ضروری است. اگر این روابط به درستی تعریف نشوند، ممکن است دوباره ناترازی‌ها افزایش یابد و مشکلات بیشتری پیش آید.

درباره برخورد با بانک‌های ناتراز، دو نظریه وجود دارد. برخی معتقدند باید برخورد جدی‌تر باشد و انحلال انجام شود، در حالی که برخی دیگر بر این باورند که بدون انحلال و ادغام، بهتر است بانک‌ها به تراز برگردند. به نظر شما کدام روش کم‌هزینه‌تر است؟

بسیار مهم است که مراحل اصلاح شبکه بانکی را به خوبی درک کنیم. اولین گام این است که بانک‌ها باید برنامه‌های اصلاحی برای بهبود مشکلات خود داشته باشند که به آن "برنامه ریکآوری" یا "ریکاوری پلن" گفته می‌شود. این برنامه از درون بانک آغاز می‌شود و شامل استفاده از ظرفیت سهامداران و نهاد ناظر است. اگر بانک با ناترازی‌های قابل توجهی مواجه باشد، باید بهبودهایی در این زمینه

هرگونه فشار بر تکالیف می‌تواند تأمین مالی بخش واقعی اقتصاد را محدود کند و به اهدافی مانند تأمین منابع مالی برای سرمایه در گردش و سرمایه ثابت بنگاه‌های اقتصادی آسیب بزند



بهینه‌سازی مدیریت بانک‌ها در دستور کار قرار گیرد

با توجه به کنترل مؤثر انتظارات تورمی و مدیریت بازار ارز در یک سال و نیم اخیر، ممکن است اکنون بهترین زمان برای اصلاح ناترازی شبکه بانکی باشد. در سال‌های گذشته، بانک مرکزی به دلیل درگیری با مدیریت نرخ ارز از هدف اصلی خود، یعنی اصلاح نظام بانکی، دور شده است. با توجه به ظرفیت قانونی جدید که به بانک مرکزی داده شده و مدیریت مؤثر در حوزه ارز، این فرصت می‌تواند به عنوان یکی از بهترین زمان‌ها برای اصلاح ناترازی بانک‌ها و بهینه‌سازی مدیریت آنها در راستای اهداف کلان اقتصادی تلقی شود.



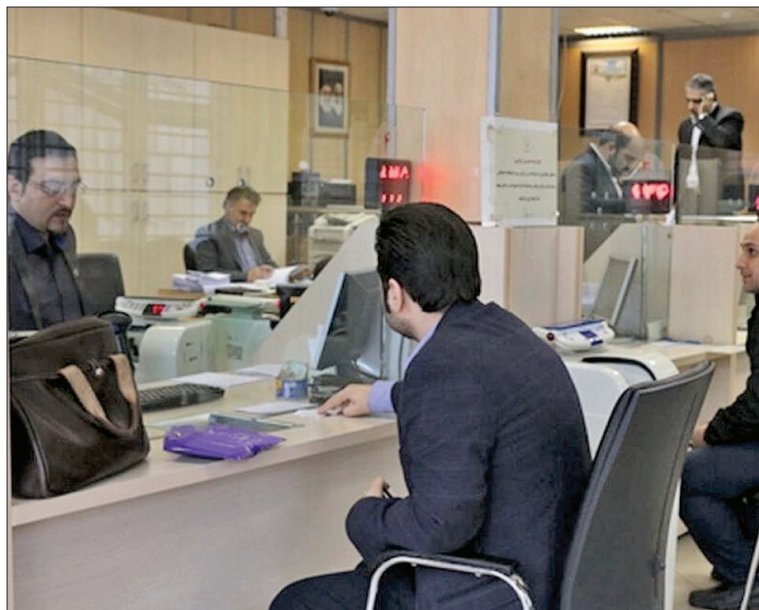
انجام دهد. اما اگر بانکی با زبان انباشته، نرخ نکول بالا و اضافه برداشت زیاد مواجه شود، نیاز به تصمیمات جدی‌تری وجود دارد. در اینجا بحث "رزولوشن" مطرح می‌شود. در همایش اخیر، دکتر للگانی، مدیرعامل بانک رفاه، به این نکته اشاره کردند که رزولوشن تنها به حل و فصل یا انحلال بانک‌ها محدود نمی‌شود، بلکه به جامعیت بانک بستگی دارد. برای مثال، اگر بانکی بزرگ در شبکه بانکی وجود داشته باشد، تصمیم‌گیری درباره انحلال آن به راحتی امکان‌پذیر نیست، زیرا آثار سیستمی آن بر شبکه بانکی و اعتماد سپرده‌گذاران می‌تواند قابل توجه باشد. بنابراین، بانک‌های بزرگ باید به طور تدریجی و از درون به سمت سلامت و ثبات پیش بروند، در حالی که بانک‌های کوچک‌تر می‌توانند از طریق رزولوشن، تسویه و ادغام با بانک‌های دیگر بهبود یابند. برای بهبود وضعیت بانک‌های ناتراز، چند پیش‌نیاز وجود دارد. اولین گام، اجرای تعهدات سهامداران است که می‌تواند دولت یا بخش خصوصی باشد. آنها باید در جهت بهبود سرمایه نقدی بانک متعهد شوند. دومین گام، بهبود عملیات کسب و کار بانک است. معمولاً بانک‌هایی که با ناترازی‌های شدید مواجه هستند، زیرساخت‌های مناسبی برای تصمیم‌گیری بهینه ندارند و سیستم‌های اعتبارسنجی مناسب در آن‌ها وجود ندارد. اگر قرار است درباره ناترازی‌های یک بانک بزرگ تصمیم‌گیری شود، باید عواملی که باعث ناترازی شده‌اند، شناسایی و مدیریت شوند. حتی اگر بانک ناتراز به تراز برسد، چنانچه جلوی عوامل ایجاد ناترازی مجدد گرفته نشود، ممکن است دوباره به شرایط ناسالم برگردد. بنابراین، باید از لحاظ ساختاری و فرآیندی به سمتی برویم که بانک ناسالم به بانک سالم تبدیل شود و عوامل ایجاد ناترازی مدیریت شوند. در چند سال اخیر، نظارت مؤثر بانک مرکزی بر شبکه بانکی بهبود یافته است. اگر بانک‌ها بدانند که عدول از قواعد و دستورالعمل‌های بانک مرکزی عواقب مالی و غیرمالی دارد، احتمالاً رفتارهای خود را تغییر خواهند داد. بانک مرکزی باید با استقلال و قدرت کافی با بانک‌هایی که از رویه‌های استاندارد تخطی می‌کنند، برخورد کند. خوشبختانه در یکی دو سال اخیر، شاهد این موضوع بوده‌ایم و با توجه به ظرفیت‌های جدیدی که در قانون بانک مرکزی وجود دارد، بخش نظارت بانک مرکزی به مراتب اثرگذارتر خواهد بود. طبق ظرفیت‌های

جدید، بانک مرکزی می‌تواند از طریق ایجاد نهادهای جدید، معضلات شبکه بانکی را حل کند. دو نهاد کلیدی که در طرح بانکداری پیش‌بینی شده‌اند، شامل شرکت ارزش‌گذاری دارایی‌ها و مدیریت دارایی‌ها هستند. شرکت ارزش‌گذاری دارایی‌ها می‌تواند ناترازی‌ها را ارزیابی کرده و نسخه‌های مناسب برای هر بانک ارائه دهد. همچنین، شرکت مدیریت دارایی‌ها می‌تواند دارایی‌های سمی یا نامولد را از شبکه بانکی خارج کرده و به پاکسازی ترانزنامه‌ها کمک کند. این ظرفیت‌ها در قانون بانک مرکزی و طرح بانکداری پیش‌بینی شده‌اند و امیدواریم که با اجرای آن‌ها، شاهد کاهش ناترازی‌ها در شبکه بانکی باشیم.

توصیه شما به دولت جدید در راستای رفع ناترازی بانک‌ها چیست؟

نکته مهمی که در قانون جدید بانک مرکزی مورد توجه قرار گرفته، افزایش استقلال این نهاد است. این استقلال از طریق ارکان مختلفی مانند ترکیب هیات عالی بانک مرکزی و نقش معاونت نظارت در قانون جدید تأمین شده است. دولت باید در ارتباط خود با بانک مرکزی به چند نکته کلیدی توجه داشته باشد. اولاً، در تصمیم‌گیری‌های کارشناسی و سیاست‌گذاری‌های پولی، دخالت دولت باید به حداقل برسد. زیرا کنترل تورم برعهده بانک مرکزی است و باید اختیارات لازم به این نهاد داده شود. دخالت‌ها در تصمیم‌گیری‌های مربوط به نرخ‌ها و سیاست‌های پولی باید به حداقل برسد تا بانک مرکزی بتواند پاسخگوی اقدامات خود باشد. در غیراینصورت، فشارهای دولت می‌تواند پاسخگویی بانک مرکزی را زیر سؤال ببرد. مسئله دیگری که باید به آن توجه شود، سیاست‌های مالی دولت است. این سیاست‌ها باید کمترین فشار را بر سیاست‌گذار پولی و شبکه بانکی در رسیدن به اهداف مالی خود داشته باشند، چه تأمین مالی مستقیم دولت و چه تأمین مالی شرکت‌های دولتی یا نهادهای وابسته به دولت. دولت باید این موضوع را به عنوان یکی از الزامات اصلی خود در نظر بگیرد و هیچ بار اضافی بر دوش بانک مرکزی نگذارد. اگر قرار است منابعی از بانک مرکزی تأمین شود، باید این منابع خارج از سیاست‌های پولی بانک مرکزی دیده شود. به عنوان نمونه، در چند هفته اخیر بخشی از کسری بودجه دولت از

هرچه
سیاست های
مالی کمتر با
سیاست های
پولی در
تضاد باشد
بانک مرکزی
مستقل تر و
مؤثرتر خواهد
بود و در نتیجه
پاسخگویی به
سیاست های
خود را بهتر
انجام خواهد
داد



طریق صندوق توسعه ملی تأمین شد که خارج از سیاست های پولی و شبکه بانکی است. هرچه سیاست های مالی کمتر با سیاست های پولی در تضاد باشد، بانک مرکزی مستقل تر و مؤثرتر خواهد بود و در نتیجه، پاسخگویی به سیاست های خود را بهتر انجام خواهد داد. امیدواریم که این رویکرد در کنترل و مدیریت ترانزاکشن شبکه بانکی و اقتصاد کلان مؤثر باشد. در دو سال اخیر، بانک مرکزی الزامات مهمی را برای شبکه بانکی تعیین کرده که به جلوگیری از ناترازی های بیشتر کمک کرده است. یکی از این الزامات، ارائه برنامه های اصلاحی توسط بانک ها برای بهبود عملیات خود است. این برنامه های اصلاحی بسته به نوع ناترازی هر بانک به طور جداگانه تهیه و مابین پیگیری می شود. برای اولین بار، برنامه های اصلاحی با زمان بندی مشخص از بانک ها خواسته شده و به طور جدی پیگیری می شود. یکی از این برنامه ها شامل فروش املاک و دارایی های مازاد بانک ها و مدیریت مطالبات غیرجاری و اضافه برداشت آنها است. الزام دیگر، افزایش سرمایه نقدی توسط سهامداران بانک ها، به ویژه برای بانک هایی با کفایت سرمایه پایین یا منفی است. بانک مرکزی به طور جدی این موضوع را در مجامع بانک ها پیگیری می کند. همچنین، طبق قانون جدید، بانک ها ملزم

هستند دارایی های مازاد خود را بر اساس قیمت گذاری مشخص به شرکت مدیریت دارایی ها منتقل کنند. این اقدام به بانک ها کمک می کند تا دارایی های خود را به طور واقعی تر بفروشند و نقدینگی را بهتر مدیریت کنند. سومین الزام، مدیریت ریسک فناوری اطلاعات است. با توجه به افزایش حملات سایبری و گسترش فناوری اطلاعات، بانک مرکزی الزامات جدیدی برای مدیریت ریسک فناوری اطلاعات بانک ها تعیین کرده است. این موارد جدید از سوی بانک مرکزی به شبکه بانکی ارائه شده که با توجه به تأکیدات و شرایط موجود، بانک مرکزی می تواند به اهداف خود دست یابد. با توجه به کنترل مؤثر انتظارات تورمی و مدیریت بازار ارز در یک سال و نیم اخیر، ممکن است اکنون بهترین زمان برای اصلاح ناترازی شبکه بانکی باشد. در سال های گذشته، بانک مرکزی به دلیل درگیری با مدیریت نرخ ارز از هدف اصلی خود، یعنی اصلاح نظام بانکی، دور شده است. با توجه به ظرفیت قانونی جدید که به بانک مرکزی داده شده و مدیریت مؤثر در حوزه ارز، این فرصت می تواند به عنوان یکی از بهترین زمان ها برای اصلاح ناترازی بانک ها و بهینه سازی مدیریت آنها در راستای اهداف کلان اقتصادی تلقی شود.



"دکتر علی محمد"، اقتصاددان سوری در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

نتایج دیپلماسی اقتصادی بانک مرکزی ایران را بزودی خواهید دید



- بانک مرکزی ایران مجموعه سیاست هایی را با هدف تشویق تولید کار و سرمایه گذاری اتخاذ کرد
- شاخص های اقتصادی ایران شاهد تحولات قابل توجهی بوده و کاهش نرخ تورم شتاب بیشتری داشته است
- دیپلماسی اقتصادی بانک مرکزی ایران به نقطه خوبی رسیده و نتایج مناسبی به دست آمده است
- دولت و بانک مرکزی ایران، اولویت خود را بر مبارزه با تورم از یکسو و حفظ ارزش پول ملی از سوی دیگر بنا نهادند

۱۸



● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

بانک مرکزی
ایران با اجرای
سیاست‌های
انقباضی، به
سمت کنترل
نرخ رشد
نقدینگی و در
پی‌آن، حفظ
ارزش پول ملی
و کنترل نرخ
تورم حرکت
کرده است

سیاست‌هایی تمرکز کرد که به سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها و فعال‌سازی کارخانه‌ها و در نتیجه، افزایش تولید منجر می‌شود که نهایتاً منجر به افزایش نرخ رشد تولید ناخالص داخلی شد. مروری بر تحولات چند سال اخیر اقتصاد ایران نشان می‌دهد که از یکسوی شاخص‌های اقتصادی ایران شاهد تحولات قابل توجهی بوده و کاهش نرخ تورم شتاب بیشتری داشته است. از آنسو ایران تحت تحریم‌های شدید آمریکا و کشورهای اروپایی بوده و این فشارها با خروج آمریکا از توافق هسته‌ای و بازگشت تحریم‌ها تشدید نیز شده است. در نتیجه دولت و بانک مرکزی ایران در دوره گذشته، اولویت خود را بر مبارزه با تورم از یکسو و حفظ ارزش پول ملی ایران از سوی دیگر بنانهادند.

هدف‌گذاری جدیدی برای کاهش نرخ رشد نقدینگی در سال جاری صورت گرفته است. بانک مرکزی چگونه می‌تواند تجربه موفق خود در مهار رشد نقدینگی را تکرار کند تا به اهداف سیاستی خود دست یابد؟

طبیعتاً اصلی‌ترین هدف بانک مرکزی، کاهش میزان نرخ رشد نقدینگی است تا میانگین تورم را کاهش دهد، چرا که می‌دانیم هر زمان که حجم نقدینگی در بازارها افزایش یابد و در مقابل، کالاهای عرضه شده و خدمات کاهش پیدا کند، میانگین نرخ تورم نیز افزایش پیدا می‌کند. این موضوع طبیعتاً طی سال‌های گذشته بر ارزش پول ملی ایران تأثیر گذاشت. براین اساس، بانک مرکزی ایران طی سال گذشته و در قالب سیاست خود در راستای کاهش حجم و رشد نقدینگی و طبق داده‌های رسمی، توانست میانگین نرخ رشد نقدینگی را کاهش دهد. این دستاورد بسیار خوبی است و در نتیجه این کاهش رشد نقدینگی، نرخ تورم نیز کاهش یافته است. هدف بانک مرکزی رسیدن به سطوح پایین‌تر تورم است، بنابراین بانک مرکزی ایران به سیاست خود در مهار رشد نقدینگی ادامه خواهد داد و در نتیجه رشد نقدینگی همچنان کاهش پیدا خواهد کرد. در این راستا باید برخی علل و عواملی را که به گونه‌ای در کنترل روند کاهش ارزش پول ملی اثرگذار بوده‌اند را برشمرد. برای مثال در سال گذشته، بخشی از اموال و دارایی‌های بلوکه شده ایران در برخی از کشورها و به طور مشخص در کره جنوبی آزاد شد. این مبالغ آزاد شده در کنار دیگر سیاست‌های بانک مرکزی ایران، در کنترل

سیاست، اقتصاد، تورم، جنگ و مفاهیمی از این قبیل، عناصری هم‌پیوسته و وابسته‌ای هستند که در مطالعات اقتصادی جهانی همواره مورد توجه قرار می‌گیرند و به عنوان عوامل تعیین‌کننده در تحقق رشد اقتصادی مثبت و یا رشد اقتصادی منفی شناخته می‌شوند. تحولات اقتصادی ایران، به ویژه در سال‌های اخیر تحت تأثیر تحولات سیاسی داخلی و بیشتر از آن وقایع خارجی قرار گرفته است. در برهه کنونی، نقش و جایگاه بانک مرکزی در پیمودن مسیر درست اقتصاد ایران نسبت به گذشته پُررنگ‌تر شده و این نهاد سیاست‌گذار با طراحی و اجرای سیاست‌های مناسب و به موقع پولی و ارزی، مسیر رشد اقتصاد ایران را هموار می‌کند. "علی محمد"، دکترای علوم مالی و بانکی و کارشناس مسائل اقتصادی و پولی از کشور سوریه، در گفت‌وگو با هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد، به سوالات مطرح شده در این زمینه پاسخ گفت که در ادامه می‌آید:

طی پیش از یکسال گذشته، بانک مرکزی ایران توانست با اجرای یک بسته سیاستی، هدف‌گذاری خود در زمینه کنترل نرخ رشد نقدینگی را محقق کند. ارزیابی شما نسبت به اثر کنترل نقدینگی در مهار تورم چیست؟ آیا باید منتظر کاهش نرخ تورم بیشتر باشیم؟

در ابتدا و پیش از پاسخ به هر پرسشی درباره سیاست‌های بانک مرکزی ایران، باید نگاهی سریع به نتایج این سیاست‌ها داشته باشیم. نتایجی که به طور رسمی از سوی مراکز آمار ایران در مدت اخیر اعلام شده، نشان می‌دهد که داده‌های مرتبط با رشد اقتصادی در ایران بسیار خوب بوده و رشد اقتصادی مثبت به ثبت رسیده است. بانک مرکزی ایران با اجرای سیاست‌های انقباضی، به سمت کنترل نرخ رشد نقدینگی و در پی آن، حفظ ارزش پول ملی و کنترل نرخ تورم حرکت کرده است.

طبیعتاً اگر بانک مرکزی و دولت جمهوری اسلامی ایران، مجموعه سیاست‌هایی که همزمان بر محور مبارزه با تورم و افزایش رشد اقتصادی متمرکز بوده را اتخاذ نمی‌کرد، این نتایج محقق نمی‌شد. بانک مرکزی ایران مجموعه سیاست‌هایی را با هدف تشویق تولید، کار و سرمایه‌گذاری اتخاذ کرد. بانک مرکزی ایران طی این سال‌ها بر



بانک مرکزی
ایران بر
سیاست‌هایی
تمرکز کرد که به
سرمایه‌گذاری
در زیرساخت‌ها
و فعال‌سازی
کارخانه‌ها و در
نتیجه، افزایش
تولید منجر
می‌شود

و ثبات نرخ ارز و تقویت ارزش پول ملی ایران، سهیم بوده است. در اینجا باید به یک نکته کلی اشاره کنم و آن اینکه میزان تورم جهانی نیز در حال رشد و افزایش است و تمام کشورها برای کاهش نرخ تورم، بر اساس سیاست‌های خود در تلاش هستند، اما آنچه که همه کارشناسان پولی و بانکی درباره آن در برهه کنونی از جمله بانک جهانی و صندوق بین‌المللی پول هشدار می‌دهند، برخی تغییرات ژئوپلیتیک و تغییراتی است که به واسطه جنگ‌ها چه در خاورمیانه و چه در جنگ علیه اوکراین در حال رخ دادن است که باعث اختلال در روند کنترل نرخ تورم در همه کشورها شده و ایران نیز متأثر از آن است و باید برای کنترل نرخ تورم تلاش کند.

با توجه به فعال شدن دیپلماسی بانکی بانک مرکزی ایران، به منظور توسعه روابط بانکی با سایر کشورها، استفاده از چه ابزارهایی را مفید و موثر می‌دانید؟

من معتقد هستم که به کارگیری تمام ابزارهای سیاسی و پولی، بهترین ابزار برای تحقق سیاست‌های پولی در کوتاه‌مدت و میان‌مدت است و مهار حجم نقدینگی، مهم‌ترین هدف سیاست‌های پولی است. همچنین استفاده از ابزار نرخ سود نیز در این زمینه اهمیت بسیاری دارد. به نظر من استمرار اقدامات بانک مرکزی در پیشبرد این سیاست به همین شکل کنونی در کنار استفاده از ابزار نرخ سود برای جذب نقدینگی از بازارها، قطعاً نتایج مثبت و خوبی چه در زمینه افزایش تولید داخلی و چه در تثبیت ارزش پول ملی خواهد داشت. در ارتباط با دیپلماسی بانکی نیز باید بگویم که این یک ابزار کارآمد است که کشورها از آن در راستای سیاست‌های مالی و پولی و کاهش نرخ تورم بهره می‌گیرند و مقصود از آن به کارگیری تمام ابزارهای اقتصادی داخلی و خارجی برای تحقق منافع ملی است. اقدام بانک مرکزی ایران در به کارگیری دیپلماسی اقتصادی و ایجاد همسویی با بانک‌های دیگر کشورها، اقدام بسیار خوبی است و همچنین اقدام برخی سرمایه‌گذاران ایرانی به ایجاد بانک در کشورهای دیگر نیز اقدام خوب دیگری در زمینه گسترش دامنه سرمایه‌گذاری ایران در خارج است و چه بسا این اقدامات می‌تواند روند فعال‌سازی کانال‌های تبدیل مالی را تسهیل کند. بنابراین ابزار دیپلماسی اقتصادی که بانک مرکزی ایران اتخاذ کرده، در کنار دیگر سیاست‌های این بانک مثمر‌تر خواهد بود.

با وجود تنش‌های سیاسی در سطح خاورمیانه، بانک مرکزی برای ثبات نرخ ارز و کاهش التهاب در بازار ارز چه اقداماتی را باید انجام دهد؟ اثر افزایش ریسک‌های سیاسی بر بازار ارز و به صورت کلی سیاست‌گذاری‌های بانک مرکزی چیست؟ اساساً آیا مداخله بانک مرکزی در چنین شرایطی منطقی است؟

به نظر من تنش‌ها در خاورمیانه در اتصال با تنش‌های جهانی است، به گونه‌ای که در حال حاضر در چند نقطه از جهان شاهد جنگ هستیم و به تبع، این جنگ‌ها بر اقتصاد کشورها، به ویژه کشورهای نوپا و در حال توسعه تأثیر می‌گذارد. در ارتباط با تأثیر این جنگ‌ها بر نرخ ارز و کاهش ارزش پولی در ایران باید بگویم که در کنار تنش‌هایی که در منطقه و جهان وجود دارد، میزان نرخ بهره در آمریکا و سیاست‌های این کشور برای افزایش نرخ دلار در جهان نیز بر تحولات اقتصادی داخل کشورها و از جمله ایران اثرگذار است.

مراجع مختلف آماری در ایران از فروکش کردن انتظارات تورمی با اقدامات بانک مرکزی گزارش دادند، با توجه به منازعات خاورمیانه و وجود ریسک‌های سیاسی، چه پیشنهاداتی به منظور تداوم مهار انتظارات تورمی در ایران دارید؟

در ارتباط با پیشنهادات برای کنترل و کاهش نرخ تورم پایدار در ایران باید بگویم که بانک مرکزی می‌تواند از ابزار نرخ سود و تقویت دیپلماسی اقتصادی استفاده کند. در نتیجه تقویت روابط ایران با کشورهای منطقه، چه از لحاظ اقتصادی و یا سیاسی، باعث بهبود وضعیت اقتصاد ایران خواهد شد. مثلاً در حال حاضر، روابط سیاسی بسیار خوبی میان ایران و سوریه وجود دارد، اما از نظر اقتصادی نیازمند تقویت نقش دیپلماسی اقتصاد هستیم. به عنوان مثال، کشور چین در استفاده از دیپلماسی اقتصادی می‌تواند یک الگو باشد. چین برای کشورهای فقیر تعرفه‌های گمرکی صفر را در نظر گرفته و همین امر موجب شتاب رشد اقتصادی این کشور شده است. همه این موارد باعث تقویت اوضاع اقتصادی و تجاری در کشور خواهد شد.

بانک مرکزی با وجود بحران سیاسی بازارها را آرام نگه داشت

محمد کهندل

تحلیلگر مسائل اقتصادی



- در ماه‌های اخیر، با وجود چالش‌های سیاسی و اقتصادی نرخ ارز روند باثبات‌تری را تجربه کرده است
- یکی از مهم‌ترین اقدامات تلاش برای افزایش حجم مبادلات ارزی و توسعه بخش خارجی اقتصاد ایران بوده است

در کنار این دو حرکت، سیاست‌های داخلی نیز باید به گونه‌ای طراحی شوند که قیمت ارز در بازار آزاد به نرخ ارز در بازار نیمایی نزدیک‌تر شود. این امر به معنای آن است که نباید شرایطی فراهم شود که قیمت نیمایی به سمت بازار آزاد حرکت کند. بلکه باید بانک مرکزی مدیریت عرضه و تقاضای ارز را به گونه‌ای پیش ببرد که قیمت بازار آزاد به سمت قیمت نیمایی هدایت شود. این سیاست‌ها در صورت ادامه و تقویت، می‌توانند به بهبود شرایط اقتصادی و ارزی کشور کمک کنند.

به طور کلی، اقدامات بانک مرکزی در زمینه پیمان‌های پولی و تلاش برای نزدیک کردن نرخ آزاد ارز به نرخ نیمایی مثبت ارزیابی می‌شود. ایران باید با شرکای تجاری خود، کنوانسیون‌هایی در حوزه‌های مختلف طراحی کند. با توجه به کاهش تأثیر سازمان‌های بین‌المللی بر اقتصاد جهانی، این کنوانسیون‌ها می‌توانند به عنوان ابزارهایی برای تقویت روابط اقتصادی و تجاری میان کشورها عمل کنند.

در نهایت، با توجه به موقعیت ایران و شرایط فعلی، طراحی و اجرای کنوانسیون‌های بین‌المللی در حوزه‌های مختلف، به ویژه تجارت بین‌الملل، ضروری به نظر می‌رسد. این کنوانسیون‌ها می‌توانند به تدریج دیگر کشورها را نیز به پیوستن به خود ترغیب کنند و به این ترتیب، جایگاه ایران را در نظم آینده جهان تقویت نمایند. اگر این سیاست‌ها و اقدامات به درستی ادامه یابد، می‌توان به آینده‌ای با ثبات‌تر برای بازار ارز ایران امیدوار بود.

بازار ارز ایران همواره تحت تأثیر عوامل سیاسی و تحولات بین‌المللی قرار داشته است. با این حال، در ماه‌های اخیر، با وجود چالش‌های سیاسی و اقتصادی، نرخ ارز در ایران به نظر می‌رسد که روند باثبات‌تری را تجربه کرده است. این ثبات به طور قابل توجهی به اقدامات بانک مرکزی و سیاست‌های اقتصادی کشور مرتبط است.

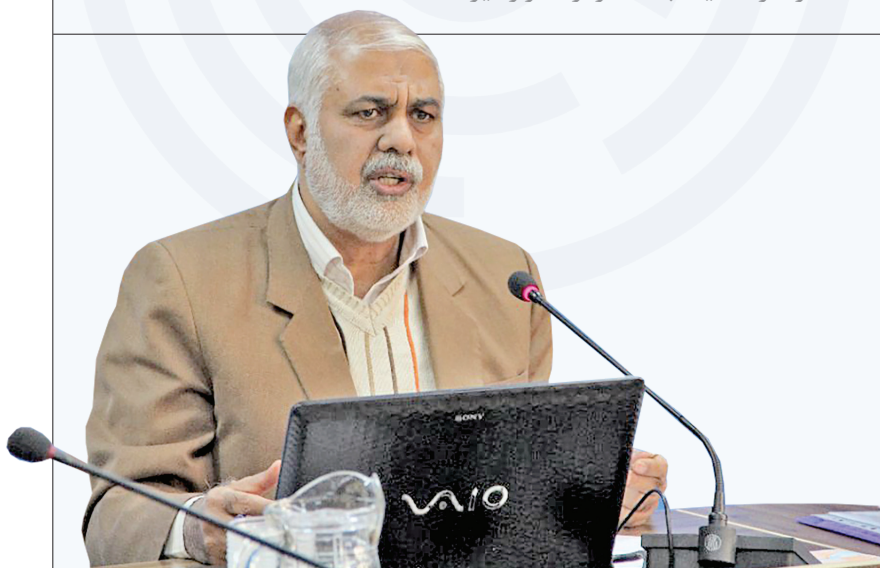
یکی از مهم‌ترین اقداماتی که بانک مرکزی در این مدت انجام داده، تلاش برای افزایش حجم مبادلات ارزی و توسعه بخش خارجی اقتصاد ایران بوده است. به واقع، حجم مبادلات ارزی و تجارت خارجی ایران نسبت به اندازه اقتصاد کشور، بسیار کوچک است. با افزایش این حجم، اقتصاد ایران کمتر تحت تأثیر نوسانات ارزی قرار می‌گیرد. هر چه حجم مبادلات و تجارت خارجی بزرگ‌تر باشد، تأثیرپذیری از شوک‌های ارزی کاهش می‌یابد. این سیاست به عنوان یک حرکت اساسی در راستای ثبات ارزی مطرح است. علاوه بر این، یکی دیگر از سیاست‌های مهم، دلارزدایی از اقتصاد ایران است. این اقدام شامل ایجاد تقاهم‌نامه‌های ارزی با کشورهای همسایه و شرکای تجاری است. تقاهم‌نامه‌ها با شرکای تجاری نه تنها ورود و خروج ارز را برای صادرکنندگان و واردکنندگان تسهیل کرده، بلکه وابستگی تجارت خارجی ایران به ارزهای بین‌المللی نظیر دلار و یورو را کاهش داده است. این اقدام به نوعی اقتصاد ایران را در برابر نوسانات ارزی بیمه کرده و به ثبات بیشتر نرخ ارز کمک کرده است.



محمد حسین کریم، استاد اقتصاد دانشگاه خوارزمی
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

رویکرد علمی و دانشگاهی در بانک مرکزی حاکم شد

- مدیریت بانک مرکزی باید به گونه‌ای تعیین شود که استقلال لازم برای حکمرانی و حاکمیت پولی و مالی را داشته باشد
- کاهش نرخ رشد نقدینگی اقدامی مثبت و ضروری بوده، اما هنوز به سطح مطلوبی برای یک اقتصاد سالم نرسیده‌ایم
- تغییرات در بانک مرکزی نباید تحت تأثیر دولت‌ها باشد و در دام سیاست‌بازی‌های دولتی بیفتد، بلکه باید به قاطعیت و موفقیت بانک مرکزی توجه شود
- سیاست‌های پولی و مالی باید به طور کامل تحت نظارت و هدایت بانک مرکزی قرار گیرند



در دنیای امروز، اقتصادهای مختلف با چالش‌های متعددی روبه‌رو هستند که یکی از مهم‌ترین آنها کنترل نرخ تورم و حفظ ثبات اقتصادی است. در این راستا، سیاست‌های پولی به عنوان ابزاری کلیدی در مدیریت نقدینگی و تأثیرگذاری بر سطح عمومی قیمت‌ها، نقش بسزایی ایفا می‌کنند. نرخ تورم، که نشان‌دهنده افزایش قیمت‌ها در یک اقتصاد است، تأثیر مستقیم بر قدرت خرید مردم و ثبات اقتصادی دارد. بنابراین، کاهش نرخ تورم یکی از اهداف اصلی سیاست‌گذاران اقتصادی به شمار می‌آید. اما برای تحقق این هدف، صرفاً اتخاذ سیاست‌های پولی کافی نیست. هماهنگی مؤثر میان سیاست‌های پولی، مالی و تجاری ضروری است. سیاست‌های مالی، شامل درآمدها و هزینه‌های دولت، و سیاست‌های تجاری، که بر تجارت خارجی و تراز تجاری تأثیر می‌گذارد، باید به طور هم‌راستا با سیاست‌های پولی عمل کنند تا از بروز ناهماهنگی‌ها و تضادهای اقتصادی جلوگیری شود. در این میان، استقلال و اقتدار بانک مرکزی به عنوان نهاد مسئول سیاست‌گذاری پولی، اهمیت ویژه‌ای دارد. بانک مرکزی باید از مداخلات سیاسی و اقتصادی خارج از حیطه خود مصون بماند تا بتواند تصمیمات مؤثر و کارشناسانه‌ای را اتخاذ کند. در گفت‌وگو با محمد حسین کریم، استاد اقتصاد دانشگاه خوارزمی به بررسی نقش سیاست‌های پولی در کاهش نرخ تورم، لزوم هماهنگی میان سیاست‌های پولی و مالی و ضرورت استقلال و اقتدار بانک مرکزی پرداختیم.

نقش و جایگاه سیاست‌گذاری پولی در اقتصاد ایران بر کسی پوشیده نیست و این وظیفه بر عهده بانک مرکزی است. نکته مهم و جالب بر آنست، عدم هماهنگی سایر سیاست‌ها، به ویژه سیاست‌های مالی، با سیاست پولی است. به نظر شما، چه اقداماتی باید در این زمینه انجام شود؟

گاهی اوقات احساس می‌کنم بانک مرکزی استقلال و تمرکز مدیریتی لازم را ندارد. در برخی مواقع، بانک مرکزی به عنوان یک نهاد آسیب‌پذیر بین دولت و بانک‌ها، ممکن است نتواند به خوبی نقش اصلی خود را ایفا کند و به دلیل عدم استقلال در اعمال تشویق‌ها و تنبیهات، ممکن است موفق به اجرای سیاست‌های خود نشود. از طرف دیگر، بانک مرکزی باید به دولت پاسخگو باشد، زیرا رئیس آن از سوی دولت منصوب

می‌شود. می‌توان گفت تا زمانی که دولت رئیس بانک مرکزی را تعیین می‌کند، این نهاد تا حدی باید پاسخگوی رئیس دولت باشد و این امر ممکن است مانع از دستیابی به استقلال لازم مانند روسای سه‌گانه شود. از سوی دیگر، واقعیت این است که بانک‌ها به نوعی بر عملیات اجرایی پولی و مالی تسلط دارند و ممکن است در برخی موارد منافع خود را بهتر تشخیص دهند. این موضوع می‌تواند باعث شود که آنها با سیاست‌های مستقل، ابلاغی و کارشناسی شده بانک مرکزی موافق نباشند. به نظرمی‌رسد که در حال حاضر بانک مرکزی به جای تمرکز بر سیاست‌گذاری و نظارت بر امور پولی و مالی، بیشتر باید به دولت پاسخگو باشد و با رویکردهای بانکی سازگاری کند. مشکل اصلی استقلال بانک مرکزی است. اگر مدیریت بانک مرکزی به گونه‌ای تعیین شود که استقلال لازم برای حکمرانی و حاکمیت پولی و مالی را داشته باشد، می‌تواند به مراتب موفق‌تر عمل کند.

اغلب درباره سلطه سیاست‌های مالی بر سیاست‌های پولی صحبت می‌شود. کسری بودجه، فشار به بانک‌ها برای جبران این کسری، تسهیلات تکلیفی که بر دوش بانک‌ها گذاشته می‌شود و دستور تغییر نرخ تسهیلات، از جمله مسائلی هستند که ناشی از این سلطه به وجود می‌آیند. به نظر شما، چگونه می‌توان راهکارهای مناسبی در این زمینه پیدا کرد و پیشنهاد شما چیست؟

معتقد هستم که سیاست‌های پولی و مالی باید به طور کامل تحت نظارت و هدایت بانک مرکزی قرار گیرند. این نهاد باید وظایف کارشناسی، مشاوره و بالایش سیاست‌های پولی و مالی را بر عهده بگیرد و اجرای آنها را نیز رصد کند. متأسفانه، شاهد بوده‌ایم که رئیس دولت یا وزرای مربوطه تسهیلاتی را اعلام می‌کنند که ممکن است به دلیل عدم پختگی، اثرات منفی داشته باشد، مانند وام‌های خودرو، وام ازدواج، وام فرزندی و وام‌های اشتغال. برای مثال، در هند، آقای مانموهان سینگ، رئیس سابق بانک مرکزی، پس از سال ۲۰۰۰ سیاست‌های پولی و مالی را به طور مؤثری اعمال کرد و به توسعه تجارت و جهانی‌سازی کمک کرد. این رویکرد باعث شد هند به یکی از کشورهای نوظهور اقتصادی تبدیل شود. در حالی که ما نتوانسته‌ایم به این موفقیت‌ها دست یابیم، دلیل اصلی این امر مشکلات در سیاست‌های پولی و مالی است. دولت هند با پذیرش ریسک و حمایت از سیاست‌های بانک مرکزی، شرایط بهتری را ایجاد کرد. متأسفانه، در

نرخ بهره بانکی در کشور ما ۳۰ درصد و نرخ نهایی بازگشت سرمایه کمتر از ۱۰ درصد است که این وضعیت باعث می‌شود مردم به جای سرمایه‌گذاری در تولید پول‌های خود را در بانک‌ها نگه دارند



استقلال
حاکمیت و
قدرت بانک
مرکزی باید
مانند یک قوه
مستقل باشد
ورئیس بانک
مرکزی باید به
گونه‌ای انتخاب
شود که وامدار
هیچ قوه‌ای
نباشد و تنها
به حاکمیت
پاسخگو باشد

۲۴



اقتصاد

• شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ •

کشور ما تزلزل نرخ بهره بانکی یکی از مشکلات اساسی است. کسری بودجه، سختی معیشت و کاهش نرخ بهره‌وری سرمایه، نتیجه سیاست‌های نادرست مالی و پولی است. نرخ بهره بانکی در کشور ما ۳۰ درصد و نرخ نهایی بازگشت سرمایه کمتر از ۱۰ درصد است که این وضعیت باعث می‌شود مردم به جای سرمایه‌گذاری در تولید، پول‌های خود را در بانک‌ها نگه دارند. این وضعیت نه تنها با اصل ۴۴ قانون اساسی و سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی در تضاد است، بلکه با توصیه‌های بیانیه گام دوم انقلاب اسلامی نیز مغایرت دارد. سیاست‌های نادرست پولی و مالی نمی‌توانند موفق باشند و در این صورت مردم طعم شیرین سیاست‌گذاری بانک مرکزی را در زندگی خود احساس نمی‌کنند. نقدینگی بالا، تورم، پایه پولی، نرخ بیکاری بالا و نرخ رشد اقتصادی ضعیف، همگی به تضعیف سیاست‌های پولی و بانکی برمی‌گردد. بانک مرکزی باید اختیارات و قدرت کافی برای اجرای سیاست‌های مؤثر را داشته باشد تا اثرات منفی ضعف در این سیاست‌ها در زندگی مردم کاهش یابد.

نرخ رشد نقدینگی از سطوح بالای ۴۰ درصد در سال ۱۴۰۰ به محدوده ۲۳ تا ۲۵ درصد کاهش یافته است. از سوی دیگر، هدف‌گذاری بانک مرکزی برای کاهش تورم ۱۴۰۳ نیز در کانال ۲۰ درصد است. در این خصوص نظراتان چیست و آیا سیاست‌های تثبیت بانک مرکزی توانسته اثرگذاری داشته باشد؟

کاهش نرخ رشد نقدینگی به طور قطع لازم بوده، اما به نظر من کافی نیست. هرچند که این کاهش نشان‌دهنده یک اقدام مثبت است، اما هنوز به سطح مطلوبی برای یک اقتصاد سالم نرسیده‌ایم. همان‌طور که می‌دانید، نرخ بهره بانکی باید در حدود ۸ تا ۱۰ درصد باشد و دورقمی شدن آن نشان‌دهنده عدم تعادل در سیاست‌های پولی است. این نرخ‌های بالا نمی‌توانند به عنوان نرخ بهره مطلوب و مناسب در نظر گرفته شوند و می‌تواند به ایجاد مشکلات بیشتر در آینده منجر شود. در مجموع، اگرچه برخی سیاست‌های بانک مرکزی تأثیرات مثبتی داشته‌اند، اما برای رسیدن به یک ثبات واقعی و پایدار در اقتصاد، نیاز به اقدامات جدی‌تر و مؤثرتر داریم.

کشور ترکیه وقتی مشاهده کرد که تورم به سمت ۶۰ تا ۷۰ درصد می‌رود، نرخ سود تسهیلات خود را به ۵۰ درصد افزایش داد.

چه پیشنهادی برای هماهنگی سیاست‌های کشور در بخش‌های مالی، پولی و تجاری دارید؟ چگونه می‌توان این سیاست‌ها را با هم هماهنگ و هم‌راستا کرد؟

در بخش‌هایی از کشور که تعدد تصمیم‌گیری کاهش پیدا کرده و یا مدیریت متمرکزتری وجود دارد، در جمع‌بندی، ابلاغ و نظارت بر سیاست‌ها موفق‌تر بوده‌ایم. به عنوان مثال، در حوزه‌های دفاعی و امنیتی، کشور ما به دلیل تمرکز تصمیم‌گیری و تابعیت از یک فرمانده و سیاست مرکزی، موفق‌تر عمل کرده است. بانک مرکزی نباید دنباله‌رو باشد، بلکه باید به عنوان یک نهاد پیشرو عمل کند. استقلال، حاکمیت و قدرت بانک مرکزی باید مانند یک قوه مستقل باشد و رئیس بانک مرکزی باید به گونه‌ای انتخاب شود که وامدار هیچ قوه‌ای نباشد و تنها به حاکمیت پاسخگو باشد. تغییرات در بانک مرکزی نباید تحت تأثیر دولت‌ها باشد و نباید در دام سیاست‌بازی‌های دولتی بیفتد. باید به قاطعیت و موفقیت بانک مرکزی توجه شود. اگر نرخ تورم و نقدینگی بالا را مانند ترکیه بپذیریم، بانک مرکزی باید بداند که چه اقداماتی را باید انجام دهد تا این نرخ‌ها را مدیریت کند. اگر موفق شده که نرخ رشد نقدینگی را به ۲۳ درصد کاهش دهد، باید در صورت ضرورت، آن را به ۱۵ درصد برساند، نه اینکه تحت فشار قرار گیرد. بانک مرکزی باید از تفکرات حاشیه‌ای و سایه‌ای فاصله بگیرد و به طور مستقل عمل کند.

نظراتان در مورد عملکرد آقای فرزین در این دوره یک سال و نیم اخیر در بانک مرکزی چیست؟

نظر غیروابسته و غیرسیاسی من این است که عملکرد آقای فرزین نسبت به مدیریت قبلی، در حدی که دستش باز بوده، مثبت بوده است. به نظر می‌رسد که رویکرد ایشان علمی و دانشگاهی بوده و از کارشناسان مربوطه نیز بهره‌برداری کرده است. اما سوال این است که در دولت جدید، با وجود سیاست‌گذاری‌ها و اجرای نسبتاً موفق ایشان، آیا می‌تواند به مسیر موفق ادامه دهد؟ باید توجه داشت که مولفه‌های برون‌زا و عوامل سیاسی اقتصادی در کشور، خارج از کنترل بانک مرکزی هستند. دست‌های فراسازمانی ممکن است مشکلاتی را برای سازمان‌ها ایجاد کنند. بنابراین، نباید به بانک مرکزی به عنوان یک نهاد سیاسی یا دستیار نگاه کنیم، بلکه باید آن را به عنوان منبع و مرکز سیاست‌های پولی و بانکی کشور در نظر بگیریم. در مورد کسری بودجه، یا باید از داخل و خارج قرض بگیریم یا سبک زندگی و سبب مصرفی مان را تغییر دهیم و قناعت را در پیش

بگیریم، همانطور که ژاپنی‌ها انجام دادند و یا اینکه به چاپ اسکناس روی آوریم. متأسفانه، در بسیاری از موارد، بانک مرکزی را تنها به عنوان نهاد مسئول چاپ اسکناس می‌شناسیم. با توجه به شرایطی که پس از انقلاب داشتیم، به ویژه در زمینه جذب وام از خارج، موفق نبوده‌ایم و در مدیریت مصرف و قناعت نیز نتوانسته‌ایم به موفقیت دست یابیم. در واقع، چاپ اسکناس به عنوان یکی از موفق‌ترین دیپلماسی‌های ما بوده و نیازی به زحمت و انرژی زیاد و کارشناسی و استقلال در حکمرانی پولی و مالی احساس نشده است. یکی دیگر از پایه‌های مشکلات نقدینگی و تورم، عادت ما به افزایش سالانه ۲۰ درصدی حقوق‌ها در شرایطی است که قیمت‌ها به طور غیرقابل‌کنترلی افزایش می‌یابند و به طور میانگین ۴۰ درصد تورم را تجربه می‌کنیم. افرادی که حقوق بگیرد دولت هستند، به طور سالیانه ۴۰ درصد تورم را تجربه می‌کنند، در حالی که فقط ۲۰ درصد افزایش حقوق دریافت می‌کنند. اگر به شرایط ده سال گذشته نگاه کنیم، این روند به وضوح قابل مشاهده است. در بخش خصوصی، حلقه‌های قدرت پولی که در دست دارند، مانند خودروسازان، همواره بین دولت و ملت برنده تر هستند، چرا که با وجود ۴۰ درصد تورم، درآمدهای خود را به جامعه و مردم تحمیل می‌کنند. این مسائل نیازمند توجه جدی و اصلاحات اساسی در سیاست‌های پولی و مالی کشور هستند.

بانک مرکزی کنترل نرخ رشد نقدینگی و سیاست تثبیت را در اولویت خود قرار داده و اعلام کرده که یکی از عوامل رشد تورم، نرخ رشد نقدینگی است. به نظر شما با کاهش سرعت رشد نقدینگی، می‌توانیم منتظر کاهش رشد تورم باشیم؟ پیش‌بینی شما درباره نرخ تورم امسال و نرخ ارز چیست؟

سیاست‌هایی که باعث کاهش نقدینگی شده‌اند، بسیار مثبت هستند و قطعاً در نرخ تورم و جلوگیری از افزایش آن تأثیر خواهند داشت. مولفه‌های افزایش تورم به چند متغیر وابسته است که یکی از این متغیرهای تأثیرگذار نرخ نقدینگی است که رابطه مستقیم با تورم دارد، به این معنا که با افزایش نرخ نقدینگی، نرخ تورم نیز افزایش می‌یابد. اما نکته‌ای که باید به آن توجه کرد این است که کاهش نقدینگی به تنهایی نمی‌تواند عامل کاهش نرخ تورم باشد. عوامل دیگری مانند اشتغال و درآمد نیز در این زمینه نقش دارند. برای دستیابی به تعادل در سطح عمومی قیمت‌ها، باید به سه متغیر کلان اقتصادی توجه کنیم: تولید، اشتغال و تعادل سطح عمومی قیمت‌ها.

اگر نرخ اشتغال مناسب نباشد و تولید به واردات و صادرات نفت وابسته باشد، قطعاً بر تورم تأثیر خواهد گذاشت. بنابراین، کنترل متغیرهای وابسته موفقیتی برای بانک مرکزی خواهد بود که می‌تواند به کاهش نرخ تورم کمک کند. نکته دیگری که باید به آن اشاره کرد این است که هرچند ممکن است نرخ تورم نسبت به قبل کاهش یابد، اما این کاهش چندان محسوس نخواهد بود. در سیاست‌های اقتصادی، متأسفانه در مصوبات، اجاریات و به ویژه نظارت موفق نبوده‌ایم. ممکن است شاخص تورم همچنان بالا بماند، زیرا وام‌هایی که به افراد داده شده، به ویژه به کسانی که در حوزه تولید فعالیت نمی‌کنند، در جهت درست هزینه نشده است. یکی از اهداف دولت در محور مقاومت، احیای کارخانجات و واحدهای تولیدی بوده است. بانک مرکزی باید نظارت دقیقی بر اعطای وام‌ها داشته باشد و اطمینان حاصل کند که این وام‌ها در مسیر درست هزینه می‌شوند. به علاوه، بانک مرکزی باید از ابتدا تا انتها ناظر بر اجرای سیاست‌ها باشد و گزارشی از برون داد فصلی ارائه دهد. در اعطای وام‌های کلان، بانک مرکزی باید نقش فعالی فراتر از ابلاغیه‌ها ایفا کند و بر استفاده صحیح از این تسهیلات نظارت کند. در نهایت، پیش‌بینی من این است که اگر بانک مرکزی بتواند سیاست‌های خود را به طور مؤثر اجرا کند و نظارت دقیقی بر هزینه‌کرد وام‌ها داشته باشد، ممکن است شاهد کاهش نرخ تورم باشیم. اما در حال حاضر، با توجه به وابستگی‌های موجود و مشکلات ساختاری، پیش‌بینی می‌کنم که نرخ تورم امسال همچنان در سطوح بالا باقی بماند.

پیشنهاد شما به بانک مرکزی چیست؟

اگر بانک مرکزی سیاست‌های پولی و بانکی را خود بازنگری و ابلاغ نکند و قدرت حاکمیتی لازم را نداشته باشد، نباید انتظار داشته باشیم که نرخ تورم و نرخ ارز کاهش یابد. دخالت در کار کارشناسی بانک مرکزی می‌تواند به نتایج منفی منجر شود. به عنوان مثال، بانک مرکزی هند را مطرح می‌کنم که باید مانند یک قوه مستقل عمل کند. اگر سیاست‌های پولی و مالی بانک مرکزی مورد مداخله قرار گیرد، اطمینانی به کاهش تورم و نوسانات نرخ ارز نخواهیم داشت، مگر اینکه تغییرات اساسی در سیاست‌گذاری‌های پولی، مالی و اقتصادی ایجاد شود که این امر نیز تنها با استقلال و اقتدار بانک مرکزی امکان‌پذیر است. با توجه به زحماتی که در این دوره کشیده شده، احساس می‌کنم که ممکن است موفقیت بانک مرکزی در کنترل و کاهش تورم قابل مشاهده باشد، اما در مورد نرخ ارز، این موفقیت کمتر محسوس است، چرا که مولفه‌های برون زابر این مسئله تأثیرگذار هستند.

اگر
سیاست‌های
پولی و مالی
بانک مرکزی
مورد مداخله
قرار گیرد
اطمینانی به
کاهش تورم و
نوسانات نرخ ارز
نخواهیم داشت

بهروز محبی نجم‌آبادی، عضو کمیسیون برنامه و بودجه مجلس
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

هوشمندی بانک مرکزی بازار ارز را به ثبات رساند

- در دوره اخیر به دلیل پیش‌بینی‌های خوب بانک مرکزی از حوادث داخلی و خارجی، ثبات نسبی در بازار ارز وجود داشت
- کاهش رشد نقدینگی از ۴۰ درصد به زیر ۲۵ درصد
نشانه‌ای از بهبود وضعیت اقتصادی است
- عدم ایفای تعهدات ارزی در دولت دوازدهم
یکی از دلایل افزایش قیمت ارز بود
- موضوع ارز و وابستگی شدید اقتصاد ایران به آن
یک چالش اساسی محسوب می‌شود



ثبات اقتصادی و پیش‌بینی‌پذیری بازارها به ویژه در حوزه ارز، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. با توجه به وابستگی شدید اقتصاد ایران به ارز و نوسانات مکرر آن، تجار و بازرگانان همواره خواستار شرایطی هستند که در آن نرخ ارز قابل پیش‌بینی و ثابت باشد. این نیاز به ثبات نه تنها به دلیل تأثیرات مستقیم بر فعالیت‌های اقتصادی و تجاری، بلکه به خاطر تأثیرات روانی و اجتماعی آن بر جامعه نیز حائز اهمیت است. در شرایطی که اقتصاد کشور با چالش‌های سیاسی و اقتصادی مواجه است، مدیریت بازار ارز به یکی از اولویت‌های اصلی بانک مرکزی تبدیل شده است. نوسانات نرخ ارز و انتظارات تورمی ناشی از عوامل داخلی و خارجی، به ویژه در خاورمیانه، بر شرایط اقتصادی تأثیر می‌گذارد و نیاز به سیاست‌گذاری‌های مؤثر و هماهنگ را دوچندان می‌کند. سوالی که در این راستا مطرح می‌شود، این است که چه اقداماتی می‌تواند به حفظ ثبات بازار ارز و کاهش انتظارات تورمی کمک کند؟ در گفت‌وگو با بهروز محبی نجم‌آبادی، عضو کمیسیون برنامه‌بود چه مجلس شورای اسلامی به بررسی این موضوع خواهیم پرداخت و تحلیل خواهیم کرد که بانک مرکزی چه سیاست‌هایی را می‌تواند به کار گیرد تا ضمن مدیریت نوسانات ارز، به بهبود شرایط اقتصادی و افزایش رفاه عمومی کمک کند. با توجه به چالش‌های پیش‌رو، نیاز به همکاری و هم‌افزایی بین دستگاه‌های مختلف اقتصادی و سیاسی کشور احساس می‌شود. این همکاری می‌تواند به ایجاد یک فضای پایدار و پیش‌بینی‌پذیر کمک کند که در آن تجار و بازرگانان بتوانند با اطمینان بیشتری به فعالیت‌های اقتصادی خود ادامه دهند.

یکی از خواسته‌های تجار و بازرگانان این است که بازار ارز پیش‌بینی‌پذیر باشد و ثبات نرخ هادر آن حاکم شود. نظر شما در این زمینه چیست و بانک مرکزی چه اقداماتی می‌تواند برای حفظ ثبات بازار ارز انجام دهد؟

در اقتصاد، هدف ما مدیریت نیازها با منابع محدود است، تا بهبود شاخص‌های اقتصادی کشور و ارتقاء رفاه و آسایش مردم تحقق یابد. به همین دلیل، موضوع ارز و وابستگی شدید اقتصاد ایران به آن، یک چالش اساسی محسوب می‌شود. این وابستگی به ارز، به ویژه در شرایطی که با مشکلات بین‌المللی مواجه هستیم، معضلاتی را به وجود آورده و فضای روانی خاصی را ایجاد کرده که تأثیرپذیری از نوسانات ارز را افزایش می‌دهد. سوالی که باید همه اقتصاددانان ایران به آن

پاسخ دهند این است که قیمت واقعی ارز چقدر است و چه کسانی آن را تعیین می‌کنند؟ متأسفانه، پاسخ واحدی از اقتصاددانان کشور وجود ندارد که نشان دهد آیا سبک‌دلا و خدمات مشخصی در ایالات متحده و یک کشور اروپایی و معادل آن در داخل، به طور واقعی قیمت‌گذاری شده است یا خیر. مباحثی مانند محاسبه قیمت ارز بر اساس تورم یا قیمت ارز پایه‌ای در گذشته، هنوز پاسخ‌درستی دریافت نکرده‌اند. در حال حاضر، ما سه نوع ارز داریم: ارز نیمایی، ارز مبادله‌ای و ارز آزاد، که هر کدام به نوعی در حال نوسان هستند. بهترین حالت این است که دامنه تغییرات این سه ارز به حداقل برسد و به هم نزدیک شوند. این امر زمانی محقق می‌شود که ما نیازهای کاذب را از نیازهای واقعی تفکیک کنیم. نیازهای کاذب به این معناست که اگر شما دلار را به کالای سرمایه‌ای تبدیل کنید، به طور طبیعی ارزش آن افزایش می‌یابد، زیرا در عرضه و تقاضا، کمبود ارز مشهود است. به عنوان مثال، در سال ۱۴۰۲، تراز تجاری منفی ۱۷ میلیارد دلار داشتیم که نشان‌دهنده عدم ارزآوری لازم است.

اگر نیازهای کاذب ایجاد شود، افراد به خرید ارز روی می‌آورند و این امر باعث افزایش دوباره ارزش ارز می‌شود. تورم نیز تأثیرگذار است و بنابراین، عوامل مختلفی بر قیمت ارز تأثیر دارند. دولتی موفق است که بتواند این سه نوع ارز را به هم نزدیک کند و در آن ثبات ایجاد کند. در دولت گذشته، به دلیل پیش‌بینی‌های خوب بانک مرکزی از حوادث داخلی و خارجی، ثبات نسبی وجود داشت. به عنوان مثال، وقتی قیمت ارز به مرز ۶۰ هزار تومان رسید، با مدیریت‌های انجام‌شده، دوباره به قیمت قبلی خود بازگشت. سیاست‌های مبادلات ارزی در این زمینه مؤثر بود، زیرا به نیازهای واقعی پاسخ می‌داد. در نهایت، سیاست‌های اعلامی دولت و رفتارهای سیاسی و اقتصادی آن می‌تواند تأثیرگذار باشد. وزیر اقتصاد نیز بر این باورند که باید این سه عامل را به هم نزدیک کرد و چگونگی تحقق این امر به رفتارهای مختلف دولت بستگی دارد.

در یک سال گذشته، ما با چالش‌های سیاسی در سطح منطقه و کشور مواجه بوده‌ایم. بازار ارز نیز تحت تأثیر این چالش‌ها قرار دارد و همواره نوسانات شدید به آرامش در بازار لطمه می‌زند. به نظر شما، آیا تاب‌آوری بازار ارز افزایش یافته است؟ یا توجه به این وضعیت، اقدامات بانک مرکزی برای تحقق ثبات در بازار ارز را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

نقش رسانه‌ها و فضای روانی کشور که می‌تواند نیازهای کاذب را تشدید کند، قابل توجه است.

نوسانات ارز
تحت تأثیر
مشکلات
بین‌المللی و
فضای روانی
قرار دارد



رسانه‌ها باید
در کاهش
تنش‌های
روانی و عدم
دامن زدن
به نگرانی‌ها
همکاری کنند

ترس از کاهش ارزش اموال باعث می‌شود برخی افراد به سمت گزینه‌های مطمئن‌تری مانند خرید ارز و طلا روی آورند. در این زمینه، همکاری دولت با سیاست‌های دقیق و همچنین نقش رسانه‌ها در کاهش تنش‌های روانی بسیار حائز اهمیت است. تورم انتظاری قطعاً تأثیرات منفی بر اقتصاد کشورها دارد. حتی در ترکیه، که در حوزه تولید شرایط بسیار مطلوبی دارد، امروز شاهد تورم بالای ۷۵ درصدی هستیم که ناشی از افزایش پایه پولی و انتظارات تورمی است. بنابراین، این موضوع از اهمیت فوق‌العاده‌ای برخوردار است و هم دولت و هم رسانه‌ها باید تلاش کنند تا فضای روانی جامعه را تحت تأثیر قرار ندهند. امروز ایران یک کشور مقتدر است و دیگر از صحبت‌هایی مثل گزینه حمله نظامی ایالات متحده روی میز است خبری نیست. ما به یک بازدارندگی ثابت و ارزشمند دست یافته‌ایم و ممکن است با دشمنان خود درگیری‌هایی داشته باشیم، اما این درگیری‌ها به جنگ گسترده‌ای منجر نخواهد شد. باید توجه داشت که خلیج فارس تحت کنترل نظام جمهوری اسلامی است و بیش از ۴۰ درصد نفت اروپا و آمریکا از این منطقه تأمین می‌شود. در صورت بروز کوچک‌ترین بحرانی در خلیج فارس، کشورهای غربی و عربی با بحران جدی مواجه خواهند شد. بنابراین، آنها به اندازه کافی عقلانیت دارند که اجازه ندهند این بحران توسعه یابد. ما باید نشان دهیم که جمهوری اسلامی به یک ثبات نسبی دست یافته است. انتخابات و رویکردهای اخیر، نشان‌دهنده این است که جریان‌های سیاسی باید تلاش کنند نظرمردم را جلب کنند و عموم مردم را در فرآیندهای حاکمیتی، سیاسی و اقتصادی مشارکت دهند. مردم باید احساس کنند که علاوه بر امنیتی که برای آنها فراهم شده، امنیت اقتصادی نیز وجود دارد. باید مسائل بازگنان را به شکل منطقی مدیریت کنیم. تعهدات ارزی موضوعی مهم است و یکی از دلایل افزایش چند برابری قیمت ارز در دولت دوازدهم، عدم ایفای تعهدات ارزی بود. خوشبختانه اکنون شرایط بهتری وجود دارد، اما باید به سوالات و مشکلاتی که برای بازگنان پیش می‌آید توجه کنیم و نیازهای واقعی آنها را در نظر بگیریم. باید به این واقعیت توجه کنیم که انرژی ارزان و یارانه‌های پنهان در حوزه پتروشیمی و نفت، برای عده‌ای از صادرکنندگان تخصص می‌یابد و بنابراین، آنها باید به تعهدات ارزی خود پایبند باشند. این موضوع باید به شکل واقعی در نظر گرفته شود و نظرات بازگنان و تجار نیز باید لحاظ شود. آنها باید بدانند که با توجه به امکاناتی که به آنها ارائه می‌شود، در مرکز مبادلات ارزی می‌توانند ارز خود را به شکل مناسبی تأمین کنند و از این طریق سود مناسبی کسب کنند.

۲۸



• شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ •

یکی از اقداماتی که بانک مرکزی
در یک سال و نیم گذشته انجام
داد، ایجاد پیمان‌های دوجانبه
پولی، از جمله پیمان پولی با روسیه
بود که هدف آن جایگزینی روبل و
ریال با دلار بود. نظر شما در اینباره
چيست و به ویژه این مناسبات تا چه
حد می‌تواند آثار منفی تحریم‌ها را
کاهش دهد؟

بسیاری از اقتصاددانان جهانی بر این باورند که ایالات متحده تورم را به سایر کشورها منتقل می‌کند و برخی معتقدند که این کشور با چاپ پول، همچنان سلطه دلار را حفظ کرده است. بدهی‌های گسترده ایالات متحده، که به تریلیون‌ها دلار می‌رسد، این امکان را به آن می‌دهد که از دلار به عنوان ابزاری برای پیشبرد مقاصد خود استفاده کند. ایالات متحده در هیچ کشوری به دنبال منافع آن کشور نبوده و همیشه با نابرابری عمل کرده است. حتی در آمریکای جنوبی و آفریقا، ایالات متحده با همین اهداف وارد عمل شده و ضربات خود را زده است. بسیاری از کشورها، از جمله اعضای بریکس، به این نتیجه رسیده‌اند که ایالات متحده، سلطه پولی بر آنها پیدا کرده و با دلار، آنها را به سمت اهداف خود هدایت می‌کند. در بریکس، کشورهای بزرگ و قدرتمند جهان که بیش از نیمی از جمعیت کره زمین را شامل می‌شوند، گرد هم آمده‌اند و تلاش می‌کنند مبادلات خود را از ارزهای محلی انجام دهند. اگر قرار است سلطه دلار را از بین ببریم و دلاریزه شدن اقتصاد ایران را کاهش دهیم، یکی از راه‌ها، استفاده از تهاتر کالا به کالا با کشورهای مختلف است. همچنین، باید بتوانیم مبادلات پولی متناسبی با کشورهای قدرتمند برقرار کنیم. به عنوان مثال، روسیه در مواجهه با بحران اوکراین به گونه‌ای عمل کرد که نتوانستند ارزش پولش را کاهش دهند و طرف‌های مقابل را به ارز خود وابسته کرد و بدین ترتیب ارزش فوق‌العاده‌ای برای روبل ایجاد کرد. این یکی از راه‌های مقابله با سلطه دلار است و قطعاً در دستور کار بسیاری از کشورهای مستقل جهان، به ویژه کشورهایی که با ما ارتباط راهبردی دارند، مانند روسیه و چین، قرار دارد. ما باید در مسیر اقتصاددردبرد همکاری‌های بهتری را ایجاد کنیم.

یکی از مشکلات عمده نظام بانکی
کشور، ناترازی بانک‌هاست که خود
باعث بروز مشکلات دیگری در نظام
بانکی شده است. نظر شما درباره
راهکارهایی که برای رفع ناترازی
می‌توان به کار برد چیست؟

سرمایه واقعی بانک‌ها باید به صورت شفاف و مشخص تبیین شود. در شهر بزرگی مانند تهران، در نقاط

گران قیمت، ثروت زیادی از بانک‌ها مشاهده می‌شود. سوال این است که چه ضرورتی دارد که بانک‌ها این حجم از دارایی را در اختیار داشته باشند؟ امروز، بانکی مانند "رساله"، با استفاده از دولت الکترونیک، بدون داشتن شعبه، تسهیلات زیادی ارائه می‌دهد و تأثیر قابل توجهی بر فضای کشور دارد. من معتقدم که باید فکری اساسی در این زمینه کرد. این جمله ممکن است برای برخی خوشایند نباشد، اما واقعیت این است که مائروت بیکرانی برای بانک‌ها ایجاد کرده‌ایم، در حالی که مردم به طور مداوم با مشکلات اقتصادی دست و پنجه نرم می‌کنند و ثروتمندان رو به کاهش است. در شرایط تورمی، طبقه فرادست به رشد خود ادامه داده و ضریب جینی به شدت افزایش یافته است. سوال من این است که آیا کسی برآوردی از این همه اموال دارد؟ این ثروت چه زمانی و در چه شرایطی ایجاد شده است؟ همه اتفاقات در بانک‌ها نتیجه سپرده‌گذاری‌های مردم است. گاهی با برگزاری قرعه‌کشی‌های قرض الحسنه، تمام پول‌های مردم در یک مجموعه قرار می‌گیرد بدون اینکه سودی به آنها تعلق بگیرد و از این سپرده‌ها در فضای تورمی استفاده می‌شود. من معتقدم که بانک‌ها باید سرمایه واقعی خود را مجدداً ارزیابی کنند و بر اساس این ارزیابی، توان تسهیلاتی خود را افزایش دهند و کفایت سرمایه‌شان را بالا ببرند تا بتوانند تسهیلات لازم به بخش تولید ارائه دهند. بخشی از مشکلات به بنگاه‌داری‌هایی برمی‌گردد که دولت به بانک‌ها تحمیل کرده است، مانند انتقال بدهی‌های دولت به بانک‌ها که این نیز باید دقیقاً ارزیابی شود. کار بزرگ مجلس یازدهم، ارتباط بانک مرکزی با بانک‌ها و تصویب قانونی در این زمینه بود که به صراحت بنگاه‌داری بانک‌ها را نفی می‌کند. برخی از بانک‌های خصوصی به طور غیرقانونی به بنگاه‌داری پرداخته و اموال گسترده‌ای را ایجاد کرده‌اند که باعث افزایش پایه پولی و در نتیجه تورم شده است. بانک مرکزی باید به وظایف خود در کنترل بانک‌ها عمل کند. جمع‌بندی من این است که باید توان بانک‌ها افزایش یابد و از بنگاه‌داری پرهیز کنند. همچنین، بر اساس آموزه‌های دینی، بانک‌ها باید در حوزه قرض الحسنه

فعالیت کنند و در طرح‌های تولیدی شریک شوند، نه اینکه سود ثابتی برای خود تعیین کنند و باعث نابودی تولید شوند. مالیات بر عایدی سرمایه که مجلس یازدهم تصویب کرده، بسیار مهم است و باید هر چه سریع‌تر اجرایی شود تا هزینه سوداگری در کشور افزایش یابد. وقتی هزینه سوداگری بالا برود، افراد بیشتری به سمت تولید خواهند آمد. امروز بیش از ۸.۵ هزار همت نقدینگی در کشور وجود دارد که می‌تواند ضربات مهلکی به اقتصاد بزند. این نقدینگی به نفع عده‌ای خاص و به ضرر طبقه متوسط و کارمندان است. بنابراین، موضوع ناترازی بانک‌ها نیازمند یک بررسی دقیق و شجاعانه است.

در سال گذشته، بانک مرکزی پرونده سه مؤسسه ناتراز را بست و امسال نیز برنامه دارد تا ناترازی هشت بانک دیگر را رفع کند. به نظر شما، این اقدامات بانک مرکزی تا چه حد می‌تواند بر کارایی نظام بانکی تأثیرگذار باشد؟

این اقدامات نتیجه قانونی است که مجلس یازدهم تصویب کرد. در این قانون مقرر شده که اولاً بانک‌ها از بنگاه‌داری پرهیز کنند و ثانیاً باید مدیریت و سیاست‌هایی که برای خود تعیین می‌کنند، ناترازی‌های خود را حل نمایند. اگر بانکی با فاصله و عدم کفایت سرمایه، تسهیلات گسترده‌ای ارائه دهد یا در جاهایی که به سمت دلالتی یا واسطه‌گری می‌رود شریک شود تا سود بیشتری کسب کند، اینها همگی اشکالاتی هستند که در بانک‌ها وجود دارند. بدون تردید، بانک مرکزی در دولت گذشته نیز سیاست‌های درست، جلوی برخی از بانک‌ها را گرفت. بانکی که توانایی حل مشکلات اقتصادی کشور را ندارد و نمی‌تواند در مسیری که قانون برایش تعیین کرده، حرکت کند، نه تنها در این مسیر پیش نمی‌رود بلکه خود زمینه‌ساز خسار و ضرر می‌شود و با افزایش پایه پولی به تورم دامن می‌زند. بخشی از این مشکلات ناشی از استقراض‌های مکرر دولت‌ها از بانک مرکزی است که می‌تواند از بانک‌های

تصویب قوانین جدید در مجلس یازدهم به کنترل بنگاه‌داری بانک‌ها کمک کرده است



بانک‌ها باید سرمایه واقعی خود را مجدداً ارزیابی کنند

بانک‌ها باید سرمایه واقعی خود را مجدداً ارزیابی کنند و بر اساس این ارزیابی، توان تسهیلاتی خود را افزایش دهند و کفایت سرمایه‌شان را بالا ببرند تا بتوانند تسهیلات لازم به بخش تولید ارائه دهند.

ایجاد پیمان‌های دوجانبه پولی می‌تواند آثار منفی تحریم‌ها را کاهش دهد

مختلف قرض بگیرد و این مسئله ناخودآگاه بر بانک مرکزی تأثیر می‌گذارد. همچنین، خود بانک‌ها نیز در حوزه مدیریت دچار نقص‌هایی هستند. در هر جایی که بانک‌ها در مدیریت خود دچار مشکل شوند، باید برخورد مناسب صورت گیرد تا ناترازی‌ها حل شود، زیرا این ناترازی‌ها تأثیر مستقیمی بر شاخص‌های اقتصادی کشور دارند.

یکی از مشکلاتی که بانک مرکزی با آن دست‌وپنجه نرم می‌کند، کسری بودجه‌ای است که دولت بر آن تحمیل می‌کند. از طرفی، لایحه بودجه‌ای که دولت به مجلس ارائه می‌دهد، معمولاً با هزینه‌های اضافی از سوی مجلس مواجه می‌شود. این مسائل باعث تشدید کسری بودجه دولت می‌شود. به نظر شما، مجلس چه اقداماتی می‌تواند انجام دهد تا این کسری بودجه کاهش یابد و این کسری فشار بیشتری بر تورم نداشته باشد و به استقراض بیشتر از بانک مرکزی منجر نشود؟

ما با منابع محدود و نیازهای نامحدود مواجه هستیم، این دومسئله اساسی باید در دستور کار قرار گیرد. یکی از اقدامات این است که منابع جدیدی تعریف کنیم. این موضوع می‌تواند هم در طرح‌های مجلس و هم در لایحه بودجه دولت گنجانده شود. گاهی اوقات به دلیل یک نیاز مهم، می‌توانیم یک منبع و درآمد جدید تعریف کنیم. هرچند این درآمد جدید ممکن است در کلیت بر کشور تأثیر منفی داشته باشد، اما به دلیل نیازی که ایجاد شده، می‌تواند به عدالت کمک کند. برای مثال، در دولت قبل و مجلس یازدهم، در بودجه ۱۴۰۳ برای همسان‌سازی بازنشستگان، یک درصد به مالیات بر ارزش افزوده اضافه شد. این یک درصد شاید به طور مستقیم محسوس نباشد، زیرا ۷۵ درصد کالاها را شامل نمی‌شود، اما تأثیر آن بر زندگی بازنشستگان کاملاً مشهود است. بنابراین، باید منابع را به گونه‌ای تعریف کنیم که کمترین تأثیرات تورمی را داشته باشد و فشار کمتری بر مردم وارد کند. مسئله دیگر، کاهش هزینه‌هاست. همچنین، موضوع تولید نیز بسیار حائز اهمیت است. در سال ۱۴۰۳، هزینه جاری کشور تقریباً ۱۸ میلیون میلیارد تومان است. در مقابل، سهم نفت و مالیات چقدر است؟ اگر سهم مالیات ۱۰۳ میلیون میلیارد تومان باشد، که در دولت گذشته به طور جدی افزایش یافته و تعداد مودیان مالیاتی از ۵۵ میلیون نفر به ۱۲۰ میلیون نفر رسیده است، این نشان دهنده یک کار بزرگ دولت سیزدهم در افزایش توانمندی مالیاتی کشور است. اما با این حال، هنوز ۵۰۰ هزار میلیارد تومان

کسری تراز عملیاتی داریم. این کسری به این معناست که باید ۵۰۰ هزار میلیارد تومان راز کجا تأمین کنیم، آیا اموال می‌فروشیم، اوراق منتشر می‌کنیم یا به استقراض متوسل می‌شویم؟ اینها ضربات مهلکی به اقتصاد خواهند زد. به همین دلیل، تأکید رهبری بر تولید بسیار مهم است. تولید صادرات محور و ارزآور باید در دستور کار قرار گیرد. هرچه تولید با سرعت بیشتری افزایش یابد، مالیات ناشی از آن می‌تواند کشور را اداره کند و هم مسئله تورم حل می‌شود و هم بسیاری از مسائل اقتصادی دیگر. در برخی موارد، تکالیفی به بانک‌ها تحمیل کرده‌ایم، مانند تسهیلات تکلیفی. به عنوان مثال، اگر مبلغ سنگینی مانند ۶۰۰ میلیون تومان برای وام ازدواج در نظر بگیریم، این مبلغ با توجه به شرایط تورمی ممکن است به خوبی استفاده نشود. همچنین، در مورد وام‌های فرزندان، باید توجه کنیم که این وام‌ها چگونه هدایت می‌شوند و آیا واقعاً به نیازهای ضروری خانواده‌ها پاسخ می‌دهند یا خیر. متأسفانه، دولت برنامه‌ای برای هدایت این وام‌ها ندارد. ۵۰ میلیون تومان به فرزند اول و ۸۰ و ۱۰۰ میلیون تومان به فرزند دوم وام می‌دهیم، اما مشاهده می‌شود که فرد با این پول گوشی موبایل خریداری می‌کند. واردات موبایل در گذشته بیش از ۴ میلیارد دلار بود و اکنون نیز ۳۰۰ میلیارد دلار است. این آمار نشان دهنده اثرات مستقیم سیاست‌های نادرست است که به جای کمک به اقتصاد، مشکلات بیشتری ایجاد کرده است. بنابراین، مدیریت منابع و هزینه‌ها باید در دستور کار مجلس و دولت باشد. همچنین، توجه به طبقات ضعیف جامعه که معیشتشان به شدت آسیب دیده، ضروری است. در بحث هدفمندی یارانه‌ها، دولت باید بیشتر یارانه‌ها را به ۱۱ کالای اساسی معطوف کند و در حوزه مسکن، می‌تواند با واگذاری زمین و ارائه تسهیلات به مردم کمک کند تا خودشان مسکن بسازند. در حوزه خودرو نیز، به جای صرف هزینه‌های سنگین برای واردات موبایل‌های گران‌قیمت، می‌توانستیم بخشی از ارز را به تنظیم بازار خودروهای وارداتی اختصاص دهیم تا مشکلات مردم تا حدی حل شود. متأسفانه، در مدیریت ایران خودرو و سایپا، مشکلات جدی وجود دارد و نمایندگان مجلس باید تکلیف این دو خودرو ساز را روشن کنند. این دوشرکت، خودروهایی با کیفیت پایین به مردم عرضه می‌کنند و در عین حال، نقدینگی زیادی را جمع‌آوری می‌کنند. این بی‌انضباطی‌ها، اعتماد عمومی را تضعیف کرده و اثرات منفی بر اقتصاد دارد. من معتقدم دولت باید به این بی‌انضباطی‌ها خاتمه دهد.

برای سال ۱۴۰۳، با توجه به کسری بودجه و اینکه این کسری از یک سو باعث تورم می‌شود و از سوی دیگر

ناترازی بانک‌ها را تشدید کرده و استقرار دولت از بانک مرکزی را افزایش می‌دهد، چه تدابیری باید اندیشیده شود تا کسری بودجه کاهش یابد؟

در سال ۱۳۸۹ و به دستور مقام معظم رهبری، صندوق توسعه ملی ایجاد شد. این صندوق به عنوان یک صندوق سرمایه‌گذاری طراحی شده بود تا بخش خصوصی توانمند شود و سرمایه کشور حفظ شود. هدف این بود که از درآمدهای نفتی که یک منبع ثابت و مهم برای کشور ما است، بخش زیادی در صندوق ذخیره شود. متأسفانه، به دلیل عدم توانایی دولت‌ها در مدیریت صحیح و اینکه ما با تحریم‌های نفتی و پولی گسترده‌ای مواجه شدیم و دولت‌ها به سراغ این صندوق آمدند. برای سال جاری، تدبیری اتخاذ شد و مقام معظم رهبری اجازه دادند که ۲۰ درصد از این صندوق به دولت فعلی اختصاص یابد تا بدهی‌های موجود، از جمله طلب گندم کاران، معوقات معلمان و پرستاران و کشاورزان، که مجموعاً به حدود ۳۵۰ همت می‌رسد، پوشش داده شود. ما معتقدیم این اقدام می‌تواند بسیاری از بدهی‌ها را در سال جاری حل کند. واقعات لیلی ندارد که یک صندوق و قلکی داشته باشیم و در عین حال، به خاطر نیازهای فوری، آن را بشکنیم. بنابراین، برای سال آینده، با توجه به شرایط بحرانی کشور، باید تصمیم جدی در مورد سهم صندوق گرفته شود، هرچند این اقدام ممکن است خلاف قانون باشد.

هدف این است که در نهایت، بودجه عمومی ما از نفت مستقل شود. برای این منظور، باید به ارزش افزوده فکر کنیم. اگر قرار است در کشور توسعه و پیشرفت حاصل شود و رشد ۸ درصدی سرمایه‌گذاری خارجی محقق گردد، توجه به زیرساخت‌ها و استفاده از تهاتر نفت برای توسعه زیرساخت‌ها با کشورهایی مانند چین و روسیه ضروری است. ما باید زیرساخت‌هایمان را تقویت کنیم، توان تولیدی‌مان را افزایش دهیم و مناطق ویژه اقتصادی و آزاد افعال کنیم.

همچنین، باید از سرمایه‌گذاران خارجی به ویژه استقبال کنیم و ارتباط با همسایگان را که در حال حاضر مغفول مانده، تقویت کنیم. به عنوان مثال، کشور ارمنستان، با وجود کوچکی‌اش، می‌تواند کریدوری برای دسترسی به آسیای میانه و کشورهای مسلمان باشد که مشتاق کالاهای ایرانی هستند. متأسفانه، به دلیل عدم توانایی در ایجاد هلدینگ‌های قدرتمند برای تولید گسترده و تأمین پشتیبانی کامل برای سال‌های آینده، ما دچار بحران شده‌ایم. این در حالی است که ترکیه از این ظرفیت‌ها به خوبی استفاده کرده است. بنابراین، همه این موارد باید در دستور کار قرار گیرد تا بتوانیم مشکلات را به حداقل برسانیم.

نورم به عنوان یک عامل، تأثیرات زیادی بر روند ناترازی بانک‌ها دارد و این ناترازی و کسری بودجه دولت و شرکت‌های دولتی به دولت تحمیل می‌شود و از سوی دولت نیز به بانک مرکزی منتقل می‌شود. در این زمینه، سایر ارکان دولت، از جمله مجلس، چه اقداماتی می‌توانند انجام دهند؟

همانطور که توضیح دادم، کسری تراز عملیاتی که ناشی از فاصله بین هزینه‌ها و منابع پایدار است، باید حل شود و این مشکل تنها با افزایش تولید در کشور قابل رفع است. دولت گذشته در تلاش بود تا فرار مالیاتی را کاهش دهد و تعداد مودیان مالیاتی از ۵.۵ میلیون به حدود ۱۲.۵ میلیون نفر افزایش یافت. اما مسئله اساسی همچنان تولید است و قطعاً سیاست‌های آینده مجلس باید بر این محور متمرکز باشد. در زمینه تولید، باید به دو موضوع توجه ویژه شود: اول، سرمایه‌گذاری که بانک‌ها باید به طور مستقیم در آن تأثیرگذار باشند و از صندوق توسعه ملی برای سرمایه‌گذاری‌های مؤثر و ارزشمند، به ویژه در حوزه نفت و گاز استفاده کنند. این دو حوزه مزیت‌های ویژه‌ای برای کشور ما به شمار می‌روند. در دهه گذشته، ضربات مهلکی به این مزیت‌ها وارد شده است، نه کریدور شمال-جنوب به نتیجه رسید و نه شرق-غرب و در واقع ارزش افزوده‌ای برای نفت و گاز کشور ایجاد نکرده‌ایم. فروش نفت خام بدون ایجاد ارزش افزوده برای کشور، عیب بزرگی است. باید به جای فروش خام، نفت را تهاتر کنیم تا کشور‌های خریدار برای ما زیرساخت بسازند، مانند راه‌آهن، فرودگاه و تقویت شبکه‌های فرسوده آب. به نظرم، کسری تراز عملیاتی باید برطرف شود و راه حل بنیادی آن، افزایش تولید است. هر چه بیشتر به تولید کمک کنیم، منابع پایدار بیشتری ایجاد می‌شود و می‌توانیم حوزه مالیات را ساماندهی کنیم. زمانی که می‌توانیم حوزه مالیات ایجاد می‌شود، مالیات و منابع پایدار باید مشکلات کشور را حل کند. برخی از بزرگان معتقدند که دولت را به طور ناپایدار اداره می‌کنیم و برای این موضوع باید فکری کنیم. همچنین، باید از ظرفیت دولت الکترونیک استفاده کنیم و نیروی انسانی را به جای مشغول کردن در امور دولتی، به بخش‌های تولیدی هدایت کنیم. اگر این تغییرات به وقوع بپیوندد، هم تولید تقویت خواهد شد و هم مشکلات موجود حل خواهد شد.

مسائل سیاسی و چالش‌هایی که در منطقه داشتیم، به انتظارات تورمی دامن می‌زند. چه اقداماتی برای کنترل این انتظارات باید انجام شود؟

نقش رسانه‌ها
و فضای
روانی کشور
که می‌تواند
نیازهای کاذب
را تشدید کند
قابل توجه است



بانک مرکزی باید ارزآوری خود را تقویت کند و از صادراتی که می تواند ارزآوری کشور را افزایش دهد حمایت جدی صورت گیرد

تورم ناشی از موضوعاتی مانند کسری تراز عملیاتی، استقرار از بانک ها و افزایش پایه پولی است. همچنین، مسائل ارزی نیز تأثیرگذار هستند، زیرا افراد برای تأمین مواد اولیه خود به ارز نیاز دارند و این موضوع نهایتاً قیمت کالاها را افزایش می دهد و بر سایر قضایا تأثیری می گذارد. اما مسئله تورم انتظاری نیز وجود دارد، چیزی که امروز در ترکیه مشهود است و می تواند در کشور ما نیز اتفاق بیفتد. تورم انتظاری به واسطه فضای روانی که در منطقه و کشور به وجود می آید، به ویژه در خاورمیانه که همواره پرتنش بوده و در حال جنگ است، قطعاً تأثیرات خود را خواهد داشت. برای کنترل این وضعیت، دولت باید با سیاست هایی که اتخاذ می کند، آرامش را در جامعه برقرار کند.

همچنین، رسانه ها باید در این زمینه همکاری کنند و از دامن زدن به نگرانی ها و شایعات خودداری نمایند. ما با برخی سکوها خارجی مواجه هستیم که افراذ ناشناسی در خارج از کشور نشستند و دائماً مشاوره هایی می دهند که مردم را به سمت خرید طلا و ارز هدایت می کنند و به تخریب وضعیت اقتصادی دامن می زنند. اگر برای یک ماده خاص یا کالای مشخص ارزش قائل شویم، افراد به سمت آن هجوم خواهند آورد و آن کالا در کشور کمیاب خواهد شد. نقدینگی که در حال حاضر حدود ۸.۵ میلیون میلیارد تومان در کشور وجود دارد، می تواند ضربه های مهلکی به اقتصاد بزند. یکی از شاخص های مثبت دولت گذشته کاهش رشد نقدینگی از حدود ۴۰ درصد به زیر ۲۵ درصد بود که نشانه هایی از بهبود وضعیت اقتصادی است. در گذشته، برخی از تصمیمات مفید مانند تقویت ارتباط با همسایگان نیز به ارتقای شاخص ها کمک کرد. بنابراین، باید دیپلماسی اقتصادی را فعال کنیم و تولید صادرات محور را در دستور کار قرار دهیم. این اقدامات می تواند تأثیرات مثبتی بر کنترل انتظارات تورمی داشته باشد و به بهبود وضعیت اقتصادی بینجامد.

بانک مرکزی در این شرایط چه سیاست گذاری هایی باید مدنظر داشته باشد؟

مدیریت بانک مرکزی در حوزه ارز بسیار حائز اهمیت است. سیاست مبادلات ارزی که تاکنون اتخاذ شده، سیاست مثبتی بوده است. عدم تمایل دولت فعلی به تعویض رئیس کل بانک مرکزی نشان دهنده این است که این سیاست تا حدی موفقیت آمیز بوده و اعترافی ضمنی به درستی این سیاست ها است. ادامه این سیاست های درست ضروری است تا نیازهای کاذب از واقعی تفکیک شود. بانک مرکزی باید ارزآوری خود را تقویت کند و از صادراتی که می تواند ارزآوری کشور را افزایش دهد، حمایت جدی کند. همچنین، بانک مرکزی باید به قانونی که مجلس یازدهم تصویب

کرده، به طور جدی ورود کند تا بانک ها از بنگاه داری خود فاصله بگیرند. در حال حاضر، برخی بانک ها در حال واگذاری شرکت های خود به جاهای مختلف هستند که می تواند سرمایه جدیدی برای آنها ایجاد کند و توانمندی آنها را افزایش دهد. اگر بانک مرکزی در سیاست های فعلی خود اشکالاتی می بیند، باید آنها را رفع کند. به نظر می رسد سیاست مبادلات ارزی موفق بوده و نیاز به توجه به ارز نیمایی نیز وجود دارد. در نهایت، اگر قرار است ارز ترجیحی به نرخ مبادله ای نزدیک شود، دولت باید جبران گرانی های ناشی از این تغییر را به ویژه در کالاهای اساسی انجام دهد. ما با نگرانی از تورم جدیدی مواجه هستیم اگر بخواهیم ارز ترجیحی را به ارز مبادله ای نزدیک کنیم. اما اگر توانمندی ارزی کشور افزایش یابد، این امر می تواند به بهبود وضعیت کمک کند. مقام معظم رهبری نیز دستور داده اند که ۲۵ درصد از صندوق توسعه ملی به دولت برگردد که نشان دهنده افزایش توانمندی ارزی دولت است. در دولت گذشته، به طور جدی نیاز ارزی کشور برای سال ۱۴۰۲ به میزان ۱۸ میلیارد دلار برآورد شده بود که از این مبلغ، ۱۲ میلیارد دلار محقق شد و ۵ میلیارد دلار دیگر از صندوق توسعه و برخی از طریق استقرار بانکی تأمین گردید. این موارد نشان می دهد که بانک مرکزی باید با دقت و سیاست های مناسب، به مدیریت شرایط اقتصادی و ارزی کشور بپردازد.

یکی از چالش های اقتصاد کشور، هماهنگی سیاست های پولی و مالی است. در این رابطه چه پیشنهادهای دارید؟

مدیریت اقتصادی دولت، به ویژه وزیر اقتصاد، باید به همخوانی و هم افزایی سیستم ها و دستگاه های مرتبط توجه ویژه ای داشته باشد. ما این موضوع را در جلساتی که با آقای همتی قبل از رأی اعتماد داشتیم، مطرح کردیم. نمی توان یک پیکرواخذ را تصور کرد که هر قسمت از آن برای خود حاکمیتی داشته باشد، این معضل اساسی در کشور است. در حوزه پولی و مالی و همچنین در سایر حوزه ها، دستگاه ها معمولاً به صورت جزیره ای عمل می کنند و تنها به خود و پاسخگویی به مقامات بالاتر خود توجه دارند. حل مشکلات عموم مردم زمانی محقق می شود که این جزایر به صورت مرتبط و هماهنگ عمل کنند. این یک مسئله منطقی است و بسیاری از مشکلاتی که برای ما به وجود می آید، ناشی از عدم هماهنگی است. به عنوان مثال، در حوزه گرمی و سایر حوزه ها، تغییرات سریع در بخشنامه ها و عدم ثبات در تصمیم گیری ها، فعالان اقتصادی را متحیر می کند و آنها نمی توانند برای آینده خود تصمیم گیری کنند، زیرا افاق آنها نامشخص است. بنابراین، ثبات در برنامه ها باید در دستور کار قرار گیرد.

علی شریعتی، عضو اتاق بازرگانی ایران در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

سیاست تثبیت حتما در شرایط بحرانی باید اجرا شود

- بانک مرکزی، به عنوان حلقه آخر، فشارهای خارجی و داخلی را تحمل می کند و در بسیاری از مواقع، آوار مشکلات بردوش آن قرار می گیرد
- عملکرد بانک مرکزی در حد توان خود، مطلوب بوده و توانسته است در شرایط دشوار به مدیریت مسائل بپردازد
- اگر بانک مرکزی در شرایط نرمال اقتصادی اقدام به تثبیت نرخ ارز کند، اشتباه است اما در شرایط فعلی اگر این اقدامات انجام نشود، پیامدهای منفی بیشتری خواهیم داشت
- اقتصاد ایران بدون سیاست تثبیت متحمل پیامدهای منفی می شد



یکی از مواردی که می‌تواند در ثبات بازار تأثیرگذار باشد تک‌نرخ کردن ارز و ارائه یارانه یا حمایت در حلقه‌های دیگر است

در دنیای پیچیده و متغیر اقتصادی امروز، نقش بانک مرکزی به عنوان نهاد کلیدی در مدیریت سیاست‌های پولی و ارزی، اهمیت ویژه‌ای پیدا کرده است. بر همین اساس، سیاست‌های ارزی بانک مرکزی در دوره اخیر، با هدف کنترل نرخ ارز و جلوگیری از نوسانات بی‌رویه، به عنوان یکی از ارکان اصلی استراتژی اقتصادی دولت مطرح شده است. این سیاست‌ها شامل ابزارها و تدابیر متنوعی است که هدف آن ایجاد یک محیط اقتصادی پایدار و قابل پیش‌بینی است. در گفت‌وگو با علی شریعتی، عضو اتاق بازرگانی ایران به بررسی ابعاد مختلف این سیاست‌ها، چالش‌ها و دستاوردهای آنها پرداختیم و همچنین تأثیر این سیاست‌ها بر بازار ارز و اقتصاد کلان کشور را تحلیل کردیم که مشروح این گفت‌وگو را در ادامه می‌خوانید.

دلیل اثرگذاری تحولات سیاسی در بازار ارز چیست و عملکرد بانک مرکزی را در حوزه ثبات ارزی در دوره اخیر چگونه ارزیابی می‌کنید؟

تحولات سیاسی یکی از مهم‌ترین عواملی است که بر بازار ارز تأثیر می‌گذارد. به طور کلی، شاخص‌های سنجش موفقیت یک اقتصاد در مجامع بین‌المللی بر اساس تولید ملی، مبادلات تجاری با سایر کشورها، نرخ جذب سرمایه‌گذاری خارجی و موارد دیگر ارزیابی می‌شود. متأسفانه، ما در شرایطی هستیم که تحت تحریم‌ها و در لیست سیاه FATF قرار داریم. این مسائل باعث می‌شوند که حتی حق خود و پول نفت‌مان را نیز نتوانیم به سادگی دریافت کنیم.

در کشور ما، کوچک‌ترین تحولات سیاسی می‌تواند اثرات بزرگی بر قیمت ارز داشته باشد. به عنوان مثال، در کشورهای همسایه مانند کویت یا عراق، نرخ برابری ارزها کمتر مورد توجه قرار می‌گیرد، اما در ایران به دلیل شرایط خاص اقتصادی و تحریم‌ها، این مسائل به شدت بر قیمت ارز تأثیرگذار است. به ویژه اینکه ما یک کشور نفتی هستیم و عمده درآمد ما از فروش نفت تأمین می‌شود. این وابستگی باعث می‌شود که هرگونه تنش یا تغییر در درآمدهای نفتی به طور مستقیم بر نرخ ارز تأثیر بگذارد. همچنین، اقتصاد ما به شدت دولتی است و بازیگران اصلی بازار ارز، دولتی‌ها و خصوصی‌ها

هستند. این موضوع باعث می‌شود که بخش خصوصی نقش کمتری در تعیین قیمت ارز داشته باشد و عملاً به عنوان یار دوازدهم در این بازی محسوب شود.

در خصوص تغییرات نرخ ارز و سیاست‌هایی که بانک مرکزی تحت عنوان تاب‌آوری اقتصادی اتخاذ کرده است، باید یادآور شویم که یکی از ابعاد این سیاست، نرخ ارز در بازار آزاد است. در این زمینه می‌توان دو بحث را بررسی کرد: قسمت اول، نمای ظاهری مانند کوه یخی است که تنها سر آن از آب بیرون است و مردم با آن سروکار دارند، یعنی نرخ بازار. قسمت دوم به چرایی این نرخ و عواملی که ما را وادار به ایجاد سیاست تثبیت نرخ ارز کرده است، مربوط می‌شود.

متأسفانه نمی‌توانیم در کشورمان به هیچ عنوان بگویم که نرخ بازار آزاد را قبول نداریم. انتقادی که به دوستان‌مان در بانک مرکزی داریم این است که می‌گویند نرخ آزاد در تلگرام و کانال‌های فردایی تعیین می‌شود، در حالی که واقعیت بازار این است. هنوز آن سیستم لازم را نداریم که همه نیازهای مردم را پوشش دهد و نرخ دلال‌ها و سوداگران بازار ارز غالب است. مردم برای هر نیازی، حتی خرید لاستیک یا کامپیوتر، به این نرخ وابسته‌اند و باید بررسی کنند که آیا نرخ ارز تغییر کرده یا نه. درست است که ارز نیامی وارد شده، اما در عمل با نرخ بازار آزاد کار می‌کنند.

همیشه در زمان افزایش نرخ ارز، مصرف‌کننده متضرر شده و به دلیل چسبندگی قیمت‌ها، وقتی دلار کاهش می‌یابد، عکس آن کمتر مشاهده می‌شود. این واقعیت بازار ماست که باید مدیریت شود و پاسخی برای آن داشته باشیم. بانک مرکزی در انتهای زنجیره مسئولیتی را بر عهده دارد که به نوعی مسئولیت پاکسازی و زیباسازی این فرایند به آن محول شده است.

بانک مرکزی چاره‌ای ندارد، دولت بانک مرکزی را مسئول کرده است که با منابعی که در اختیار دارد، بحث سرکوب قیمت یا تثبیت و تاب‌آوری را تا حدودی انجام دهد. زیرا مردم ارز را در ابتدا و انتهای دولت‌ها ارزیابی می‌کنند و این برای آنها بسیار مهم است. اگر این سیاست بدون پشتوانه و برنامه‌ریزی باشد، می‌تواند نقش یک فنر را ایفا کند، و اگر فنر از جا در برود، اثرات مخرب‌تری از حرکت آرام خواهد داشت. یکی از بزرگ‌ترین اشتباهات دولت سیزدهم، جراحی ناموفق اقتصادی بود. اگر

بخواهیم اقتصاد ایران را به یک بیمار تشبیه کنیم، جراحان نابدی این کار را انجام دادند و این بیمار بد حال را در بیمارستان بانک مرکزی گذاشتند و از آن خواستند که علائم حیاتی اش را با دستگاه زنده نگه دارد و نرخ ارز را درست کند و این بار سنگینی بود.

اشتباهی که به نظر من در این حوزه تأثیرگذار است و باعث تلاطم شده، این است که هنوز نتوانسته ایم تکلیف مان را در نرخ ارز مشخص کنیم.

لیگ اقتصاد ایران به دلیل نرخ ارز، لیگ صادراتی نیست. بیشترین مسئولیتی که در دولت های قبل پست هایی داشته و اکنون از آن بیرون آمده اند، اکثراً واردکننده هستند. چرا یک معاون وزیر ما کار صادراتی نمی کند، همه نهاده ها را وارد می کنند. این نشان می دهد که این قوانین به نفع واردات هستند و دوست دار صادرات نیستند. درست است که کار صادرات ده برابر سخت تر از واردات است، اما تمایل برخی به این است که یا در تجارت حوزه نفت و فرآورده های نفتی باشند یا واردات کنند. این ها معضلاتی هستند که اقتصاد به آن دچار است و تا زمانی که سیاست ارزی و یکسان سازی درست نشود، این مسئله حل نخواهد شد. شاید یکی از مواردی که می تواند در خروجی نرخ ارز و در بازار تأثیرگذار باشد، تک نرخی کردن ارز و ارائه یارانه یا حمایت در حلقه های دیگر باشد تا جذابیت اینجا کاهش یابد و منابع به طور روان تری در اختیار تجارت قرار گیرد.

از بانک مرکزی به عنوان حلقه آخر نام بردید. با توجه به اختیارات محدودی که بانک مرکزی دارد و فشارهای بیرونی و تسهیلات تکلیفی، عملکرد بانک مرکزی در حوزه ارزی را چگونه ارزیابی می کنید

و تسهیل گری این نهاد در فعالیت تجار، مانند راه اندازی مرکز مبادله طلا و ارز و ارتقای دیپلماسی ارزی با روسیه و عراق را چگونه می بینید؟

طبق قانون اساسی کشورمان و خاستگاه ذاتی بانک مرکزی، این نهاد باید مستقل باشد. اما متأسفانه بانک مرکزی در هیچ دوره ای به طور کامل مستقل نبوده است. افرادی که در دولت ها در حوزه سیاست گذاری ارزی و مبادلاتی فعالیت می کنند، عمدتاً وابسته به دولت ها هستند و کمتر به دلیل تخصص و تجربیات علمی خود انتخاب می شوند. تصمیم گیرندگان اقتصادی ارتباط مستقیمی با دولت دارند و این موضوع اصل استقلال بانک مرکزی را زیر سؤال می برد. بانک مرکزی، به عنوان حلقه آخر، باید فشارهای خارجی و داخلی را تحمل کند و در بسیاری از مواقع، آوار مشکلات بر دوش آن قرار می گیرد. این زنجیره ای است که در آن هیچ کس از تصمیمات و طرح های ارائه شده توسط دولت ها مواخذه نمی شود. به عنوان مثال، در حوزه بین المللی، مسائلی مانند FATF تصویب نمی شود و دولت به جای گشایش های اقتصادی، به دنبال تقابل با دنیا است. درست است که بانک مرکزی در داخل کشور مستقل است، اما نمی تواند خارج از استراتژی های کلان کشور عمل کند.

اگر بانک مرکزی وابسته به دولت باشد، باید این وابستگی را مورد نقد قرار دهیم. اما از آنجا که بانک مرکزی حلقه آخر تصمیم گیری است و بسیاری از تصمیمات دولت را تحت تأثیر قرار می دهد، به نظر من دولت باید قدر دان باشد که بانک مرکزی توانسته بسیاری از اشتباهات تصمیم گیران کلان اقتصادی را به نوعی با تثبیت و آرام سازی در حد توانش حل کند. بانک مرکزی نمی تواند معجزه کند. زمانی که منابع مالی کافی نداریم و پول نفت مان به

برای بهبود وضعیت اقتصادی، نیاز به همکاری و هماهنگی بیشترین بانک مرکزی و دولت وجود دارد تا از ایجاد مشکلات جلوگیری شود



دولت باید قدر دان بانک مرکزی باشد

اگر بانک مرکزی وابسته به دولت باشد، باید این وابستگی را مورد نقد قرار دهیم. اما از آنجا که بانک مرکزی حلقه آخر تصمیم گیری است و بسیاری از تصمیمات دولت را تحت تأثیر قرار می دهد، دولت باید قدر دان باشد که این بانک توانسته بسیاری از اشتباهات تصمیم گیران کلان اقتصادی را به نوعی با تثبیت و آرام سازی در حد توانش حل کند.

برای
صادرکنندگان
در شرایطی که
نرخ ارز تحت
تأثیر عرضه و
تقاضا تعیین
نمی‌شود
تثبیت نرخ ارز
به دلیل امکان
برنامه‌ریزی
بهبتر است

۳۶



● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

دست‌مان نمی‌رسد، یا وقتی چین پیشنهاد می‌دهد به جای پول، لوکوموتیو بگیریم، بانک مرکزی ناچار است برای تأمین نیازها، پول چاپ کند. در شرایطی که دولت برای پرداخت حقوق با کمبود منابع مواجه است و پول نفت به دستش نمی‌رسد، از بانک مرکزی می‌خواهد که پول چاپ کند. آیا می‌توانیم تصور کنیم که بانک مرکزی بگوید پول چاپ نمی‌کنم؟ واقعاً نمی‌تواند این کار را انجام دهد.

در نهایت، باید در نظر داشته باشیم که زنجیره‌های قبلی بانک مرکزی، زنجیره‌هایی هستند که به آن فشار می‌آورند و این نهاد را در شرایط دشواری قرار می‌دهند. بنابراین، برای بهبود وضعیت اقتصادی، نیاز به همکاری و هماهنگی بیشتر بین بانک مرکزی و دولت وجود دارد تا از ایجاد مشکلات بیشتر جلوگیری شود و بتوان به طور مؤثرتر به مدیریت مسائل اقتصادی پرداخت. در این دوره، با توجه به شرایط خاص و بحران‌های موجود، مانند حملات رژیم صهیونیستی، بانک مرکزی عملکرد نسبتاً خوبی داشته است و سعی کرده با آرام‌سازی اوضاع، تنش‌ها را کاهش دهد. از نظرم، عملکرد بانک مرکزی در حد توان خود، مطلوب بوده و توانسته است در شرایط دشوار به مدیریت مسائل بپردازد.

نظراتان درباره سیاست تثبیت چیست؟

اگر بانک مرکزی در شرایط نرمال اقتصادی اقدام به بازسازی و تثبیت نرخ ارز کند، این کار حتماً اشتباه است و منجر به ایجاد رانت می‌شود. اما به نظر من، در شرایط فعلی که در آن قرار داریم، اگر این اقدامات انجام نشود، پیامدهای منفی بیشتری خواهیم داشت. صادرکنندگان همیشه تصور می‌کنند که با افزایش نرخ ارز، وضعیت بهتری پیدا می‌کنند، اما این تصور درست نیست. وقتی دلار کوچک‌ترین افزایش قیمتی دارد، کشاورزان کالاهای خود را به ما نمی‌فروشند و می‌گویند شما سود را ببرید، پس من چه چیزی به دست می‌آورم؟ در نتیجه، کالا به دست ما نمی‌رسد. انتظارات تورمی نیز در این شرایط باعث می‌شود که همه منتظر بمانند تا قیمت‌ها بالاتر برود و بخواهند پول بیشتری بگیرند. در این میان، سوداگران و سفته‌بازان از نوسانات بازار بهره‌برداری می‌کنند و به شایعاتی مانند «جنگ خواهد شد» دامن می‌زنند. افرادی که در زمینه اقتصاد سمینار برگزار می‌کنند، با

ایجاد نگرانی و اضطراب در مردم، سعی دارند بلیت‌های خود را بفروشند و از آنها پول بگیرند تا بگویند چگونه می‌توانند پول هایشان را حفظ کنند یا ثروتمند شوند. این افراد موج‌سواران نوسانات اقتصادی هستند و در نهایت، آسیب این رفتارها به مردم عادی می‌رسد.

برای صادرکنندگان، در شرایطی که نرخ ارز تحت تأثیر عرضه و تقاضا تعیین نمی‌شود، تثبیت نرخ ارز به دلیل امکان برنامه‌ریزی بهتر است. زمانی که می‌خواهیم تعهد صادراتی بدهیم، باید بدانیم نوسانات به چه شکلی خواهد بود. درست است که انتقادات زیادی به سیاست تثبیت وجود دارد و برخی معتقدند که این سیاست منابع را هدر می‌دهد، اما در شرایطی که سایر بخش‌ها به خوبی عمل نمی‌کنند، نمی‌توانیم سیاست پولی را به طور جهانی اعمال کنیم اما سایر بخش‌ها با استاندارد بین‌المللی فاصله داشته باشد. باید همه موارد تحت یک فرمان کنترل شوند.

نقش رسانه را چگونه ارزیابی می‌کنید؟ چقدر در بازار ارز اثرگذار هستند؟

نقش رسانه در اقتصاد و به ویژه در بازار ارز بی‌نظیر و بسیار تأثیرگذار است. رسانه‌ها به عنوان پل ارتباطی بین اطلاعات و عموم مردم عمل می‌کنند و توانایی شکل‌دهی به نظرات و رفتارها را دارند. یکی از نکات مهم این است که وقتی اطلاعات و اینترنت به روستاها و شهرها می‌رسد، مردم به‌روزتر شده و از تحولات اقتصادی آگاه‌تر می‌شوند. این آگاهی می‌تواند بر رفتارهای اقتصادی و تصمیم‌گیری‌های آنها تأثیر بگذارد. رسانه‌ها به ویژه در شرایطی که سودهای کلانی در بازار ارز وجود دارد، نقش مهمی ایفا می‌کنند. افرادی که در این بازار فعالیت دارند، برای رسیدن به سود بیشتر هزینه می‌کنند و از ابزارهای رسانه‌ای به عنوان بلندگوهای خود استفاده می‌کنند. بنابراین، نمی‌توان واقعیت بازار را نادیده گرفت و باید با اطلاع‌رسانی و شفاف‌سازی به مقابله با این تأثیرات رفت. مسئولیت رسانه‌ها در این زمینه سنگین‌تر است. آنها باید مانند مناظرات، با طیف‌های مختلف به بحث و تبادل نظر بپردازند و حقایق را به مردم منتقل کنند. اعتراف به واقعیت‌ها و پذیرش شکست‌ها می‌تواند به عنوان یک پیروزی در نظر گرفته شود. به عنوان مثال، نرخ‌های تلگرامی به عنوان نرخ‌های تعیین‌کننده در بازار وجود دارند و نمی‌توان آنها را نادیده گرفت.

اتاق بازرگانی
طبق قانون
اساسی مشاور
سه قوه است
و نمایندگان
بانک مرکزی
باید حضور
فعال تری در
گفت و گوهای
این اتاق ها
داشته باشند



از سلیقه‌سالاری و تصمیم‌گیری‌های شخصی دوری کند. چنین رویکردی معمولاً به فساد و ایجاد امضای طلایی منجر می‌شود. بنابراین، هرچه سیستم‌ها مکانیزه‌تر و شفاف‌تر باشند و فرآیندها به صورت خودکار و با حداقل دخالت انسانی انجام شوند، به نفع فعالان اقتصادی خواهد بود. عملیات بازار باز و شفافیت در این زمینه می‌تواند تأثیر بسزایی در بهبود وضعیت اقتصادی و تخصیص ارز داشته باشد. یکی از ایراداتی که به مسئولین بانک مرکزی وارد است، کمبود ارتباطات آنها با فعالان اقتصادی در سطوح مختلف است. به عبارتی، باید به جای اینکه فقط با لایه‌های بالای اقتصادی ارتباط برقرار کنند، به لایه‌های دیگر بازرگانان نیز توجه بیشتری داشته باشند. مسئولین بانک مرکزی باید در جلسات اتاق بازرگانی و دیگر جلسات تخصصی، بیشتر حضور داشته باشند و به نظرات و تجربیات فعالان اقتصادی گوش دهند.

همچنین، با توجه به اینکه اتاق بازرگانی طبق قانون اساسی مشاور سه قوه است، نمایندگان بانک مرکزی باید حضور فعال‌تری در این اتاق‌ها داشته باشند. این تعامل و گفت‌وگوها می‌تواند به شناخت بهتر نیازها و چالش‌های فعالان اقتصادی منجر شود و در نهایت به بهبود سیاست‌ها و تخصیص ارز کمک کند.

به قول مقام معظم رهبری، در مسائل فساد، افرادی هستند که مانند «زده‌های هفت سر» عمل می‌کنند و نمی‌توان به سادگی آنها را از بین برد. برای مبارزه با این چالش‌ها، شفافیت و ارتباط مستمر با فعالان اقتصادی و بازتاب نظرات آنها بسیار مهم است. این ارتباط می‌تواند فشارها و حمله‌ها را کاهش دهد و به رسانه‌ها کمک کند تا در میدان اطلاعات و آگاهی قرار گیرند.

از آنجا که ما به طور مداوم با رسانه‌ها در ارتباط هستیم، می‌توانیم تأثیرات این ارتباط را مشاهده کنیم. رسانه‌ها با تماس می‌گیرند، چه به صورت نظرسنجی و چه مصاحبه، و این ارتباط به ما کمک می‌کند تا به جامعه هدف خود، که شامل بخش نخبه جامعه است، نزدیک‌تر شویم. در نهایت، نوع اخبار و پیچیدگی آن، تأثیر زیادی بر آگاهی و رفتار جامعه دارد و رسانه‌ها باید با دقت و مسئولیت به این وظیفه عمل کنند.

پیشنهاد شما به بانک مرکزی برای حمایت بیشتر از تولید و صادرات چیست؟

به عنوان یک فعال اقتصادی، پیشنهادم به بانک مرکزی این است که در گلوگاه‌های مختلف، به ویژه در تخصیص و برگشت ارز،

نمره قبولی بانک مرکزی در شرایط بحرانی

علی حسینی

عضو اتاق بازرگانی ایران



● در دوره مدیریت آقای فرزین بر بانک مرکزی، نظارت بر بازار ارز به طور جدی تردنبال شده است

روابط تجاری نزدیکی با ایران دارند، می‌تواند مفید باشد. با استفاده از ارزهای ملی، می‌توان هزینه‌های اضافی ناشی از تبدیل ارز را کاهش داد و به تجارت با این کشورها رونق بخشید. بانک مرکزی باید بر اساس استقلال و وظایفی که دارد به بازار ساختار بدهد. مرکز مبادله ارز، که یک سال از راه‌اندازی آن می‌گذرد، نقش مهمی در مدیریت بازار ارز ایفا کرده است. این مرکز می‌تواند به شفافیت در معاملات ارز کمک کند و با ایجاد ساختار منسجم‌تری در بازار ارز، به بهبود شرایط اقتصادی کمک کند. همچنین، راه‌اندازی بازار توافقی می‌تواند به بهبود وضعیت صادرکنندگان و واردکنندگان متوسط و خرد منجر شود. بازار غیررسمی همواره فشار زیادی بر بازار رسمی وارد می‌کند. بانک مرکزی باید با همکاری وزارت صنعت، معدن و تجارت و وزارت اقتصاد، نیازهای واقعی بازار را شناسایی کند و اقدام به تأمین ارز مورد نیاز برای واردات کالاهای ضروری نماید. این اقدام می‌تواند به کاهش قاچاق کالا و کنترل بازار غیررسمی کمک کند و از طرفی به درآمدهای مالیاتی و حقوق و عوارض دولت نیز افزوده خواهد شد. اقدامات بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز و تلاش برای ایجاد ثبات در این بازار، گام‌های مثبتی به شمار می‌رود. با این حال، برای دستیابی به نتایج بهتر، لازم است که بانک مرکزی به پیشنهادات مطرح شده در این یادداشت توجه کند و راهکارهای مؤثری برای کنترل بازار غیررسمی و کاهش هزینه‌های مبادله ارز ارائه دهد. در نهایت، با همکاری میان نهادهای مختلف و اتخاذ تصمیمات استراتژیک، می‌توان به سامان‌دهی بازار ارز و بهبود شرایط اقتصادی کشور کمک کرد.

از زمانی که آقای فرزین به عنوان رئیس بانک مرکزی منصوب شده‌اند، نظارت بر بازار ارز به طور جدی‌تر دنبال شده است. هدف اصلی بانک مرکزی، بازگرداندن آرامش به بازار ارز و افزایش استقلال این نهاد در شرایط فشارهای اقتصادی است. به نظر می‌رسد که بانک مرکزی در این زمینه موفق عمل کرده و توانسته است در شرایط بحرانی نقدینگی و ناترازی، نمره قبولی بگیرد. این اقدامات مثبت، به طور خاص در جلوگیری از نوسانات شدید بازار ارز و حفظ تعادل در معاملات ارزی تأثیرگذار بوده است. در جلسه‌ای که با آقای فرزین برگزار شد، دو پیشنهاد کلیدی مطرح کردیم که می‌تواند تأثیر زیادی بر ثبات بازار ارز داشته باشد:

۱. ایجاد بازار پایاپای ارزی: این بازار می‌تواند به صادرکنندگان این امکان را بدهد که ارزهای خود را به صورت شفاف و مستقیم به واردکنندگان بفروشند. این اقدام می‌تواند به کاهش نوسانات و مشکلات ناشی از فروش ارز به سامانه نیما کمک کند. اگر بانک مرکزی بتواند این بازار را مدیریت کند، بسیاری از مشکلات موجود در بازار ارز حل خواهد شد.

۲. پیمان‌های دوجانبه پولی: برقراری پیمان‌های دوجانبه با کشورهای همسایه، به ویژه با روسیه، می‌تواند به کاهش هزینه‌های مبادله ارز کمک کند. این اقدام می‌تواند فشار بر صادرکنندگان و واردکنندگان را کاهش دهد و به تقویت روابط تجاری با کشورهای همسایه کمک کند.

استفاده از ارزهای محلی در معاملات دوجانبه می‌تواند به کاهش هزینه‌های تبدیل ارزهای اصلی مانند دلار و یورو کمک کند. این امر به ویژه در مورد کشورهایی مانند عراق و افغانستان که

۳۸



اقتصاد

● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●



Photo: Majid Soltani

سمینار آموزشی "بانکداری آزاد" در موسسه بازار پول و ارز برگزار شد

خلق پول با توافق جامعه

- بانکداری آزاد تلاش می کند تا با ایجاد توافق؛ اعتبار و پول را خلق کرده و از سیستم ذخیره کسری بهره ببرد
- هنگامی که از پول دستوری صحبت می شود، به نوعی از پول اشاره دارد که ارزش آن معادل مقداری ثابت از یک کالای فیزیکی مانند طلا قرار داده شده است
- بانکداری آزاد یک مفهوم نهادی پیچیده است که نمی توان آن را صرفاً به عنوان یکی از مدل های سیاست گذاری پولی در نظر گرفت

بانکداری فراتر از مفاهیم مرسوم سیاست گذاری عمل می کند. در نتیجه، کسانی که به تئوری های اقتصادی متعارف پایبند هستند، ممکن است درک این مفهوم برایشان دشوار باشد. به همین دلیل، در ابتدا تنها به بیان مختصری از بانکداری آزاد پرداخته می شود تا زمینه ای برای بررسی عمیق تر فراهم شود. اولین گام برای تبیین بانکداری آزاد، تغییر پارادایم فکری و نگاه متفاوت به سیستم اقتصادی است. این تغییر نیازمند تعریف دوباره مفاهیمی است که در مکاتب مختلف اقتصادی معانی متفاوتی دارند.

سمینار آموزشی "بانکداری آزاد"، در ادامه سلسله نشست ها و میزگردهای تخصصی موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز، به همت اندیشکده پول و ارز و با ارائه دکتر امیر جوادی برگزار شد. متن زیر خلاصه بخش نخست مباحث مطرح شده در این نشست است که با هم می خوانیم:

بانکداری آزاد یک مفهوم نهادی پیچیده است که نمی توان آن را صرفاً به عنوان یکی از مدل های سیاست گذاری پولی در نظر گرفت، زیرا این نوع

اولین گام برای تبیین بانکداری آزاد، تغییر پارادایم فکری و نگاه متفاوت به سیستم اقتصادی است

به عنوان مثال، مفهوم "اعتبار" بسته به مکتب اقتصادی که به آن نگریسته می شود، می تواند معانی متنوعی داشته باشد. از اینرو، لازم است به تعریف دقیق و شفاف مفاهیم اقتصادی پرداخته شود تا بتوان درک بهتری از نقش بانکداری آزاد در سیستم اقتصادی به دست آورد. با توجه به تغییرات مداوم در دنیا، آنچه امروز از بانک های مرکزی در کشورهای مختلف مشاهده می شود، به طور قابل ملاحظه ای دستخوش تغییر خواهد شد. این تغییرات ممکن است به یکی از دو جهت حرکت کنند که یا به سمت گشایش بیشتر اقتصاد و ایجاد پول خصوصی و یا به سمت تمرکز بیشتر و شکل گیری ارز دیجیتال بانک مرکزی (CBDC) باشد. روند حرکت به سمت اقتصاد متمرکز و به کارگیری CBDC، به نظرمی رسد با سرعت بیشتری در حال رخ دادن است. از طرفی برای ارزیابی و تبیین پارادایم جایگزین، نیازمند شناخت دقیق از سیستم های فعلی و مطالعه نحوه عملکرد صحیح آنها هستیم. همچنین باید از نگرش رادیکال و افراطی در تغییر پارادایم ها اجتناب کرد و به جای آن، با دیدگاهی آگاهانه و انعطاف پذیر، به مطالعه و تحلیل بهترین راهکارها پرداخت تا بتوان درک جامعی از بانکداری آزاد به عنوان یک گزینه جایگزین در مقابل سیستم های فعلی به دست آورد.

نهاد پول

برای بررسی نهادی یک موضوع، لازم است از دیدگاه های تئورادیکال دوری جست و باروشی باز و تحلیلی به آن پرداخته شود. با این نگاه، اگرخواسته شود که نهاد پول تعریف شود، ابتدا باید مفهوم پول مورد بررسی قرار گیرد. پول واسطه ای برای مبادله کالاها در زمان حال است. به عبارت دیگر، زمانی که دو کالای فیزیکی با یکدیگر تهاژمی شوند، ارزش آنها برابر است و یکی در ازای دیگری قرار می گیرد. پول به عنوان واسطه ای برای مبادله کالاها در حال عمل می کند و این نقش، آن را از مفهوم "اعتبار" متمایز می کند، چرا که اعتبار نیازمند ارزیابی از سوی طرف مقابل است. اعتبار در واقع مبادله ای است که در آن کالای زمان حال با کالای زمان آینده معاوضه می شود. به بیان دیگر، اعتبار به عنوان وعده ای برای دریافت کالا یا خدمات در آینده عمل می کند، در حالی که پول مبادله ای فوری و در زمان حال است. می توان گفت اعتبار به خلق مبادلات جدید و نوآوری های تجاری و اقتصادی کمک می کند و به همین دلیل، نقشی اساسی در توسعه و پیشرفت بشر در طول تاریخ داشته است.

از دیگر تفاوت های میان پول و اعتبار این است که پول دارای قیمت نسبی بوده و مبتنی بر قانون "مطلوبیت نهایی" است. به این معنا که ارزش پول

بر اساس تقاضا و استفاده آن تعیین می شود. در مقابل، اعتبار قراردادی است که از پول به عنوان ابزاری برای ارزش گذاری استفاده می کند. به واسطه اعتبار، می توان کالا یا خدمات نقدی را در مقابل کالایی که در آینده تحویل داده می شود، مبادله کرد. به عبارتی دیگر، اعتبار به ایجاد فرصت های جدید اقتصادی کمک کرده و باعث گسترش ارتباطات مالی بین افراد و مؤسسات شده است. این تفاوت بنیادی بین پول و اعتبار، درک بهتری از نقش و عملکرد هر یک از این دو مفهوم را فراهم می کند.

پول به عنوان واسطه ای در مبادلات کنونی این امکان را ایجاد می کند که به سرعت و با سادگی، کالاها و خدمات مبادله شوند، در حالی که اعتبار به عنوان ابزاری برای تأمین مالی و رشد اقتصادی عمل می کند و فرصت هایی برای تجارت در آینده ایجاد می کند. اعتبار با اعتماد به طرف دیگر مبادله شکل می گیرد و امکان تعاملات پیچیده تر و بزرگ تر اقتصادی را فراهم می آورد، که به طور مستقیم بر نوآوری و توسعه اقتصادی اثر گذار است.

باید به خاطر داشت که پول در واقع یک نهاد اجتماعی است و می توان آن را به عنوان یک قرارداد اجتماعی در نظر گرفت که در آن افراد جامعه توافق می کنند کالا و خدمات خود را در ازای پول مبادله کنند. با این نگاه، پول به نوعی اعتبار به شمار می رود که اعتبار خود را از پذیرش اجتماعی می گیرد. بنابراین، این ایده که اعتبار پول تنها از دولت ناشی می شود، نادرست است. پول به عنوان یک واحد مبادله، از اعتماد و پذیرش افراد جامعه سرچشمه می گیرد و این اعتماد است که به پول اعتبار می دهد.

براین اساس، هم امکان خلق پول و هم خلق اعتبار از هیچ وجود دارد، به شرط آنکه بتوان نهادی اجتماعی یا قراردادی بین افراد جامعه ایجاد کرد که مورد پذیرش عمومی قرار گیرد. در اینجا، نقش اساسی جامعه در تأمین اعتبار به پول و پذیرش آن به عنوان واسطه مبادله، پررنگ می شود. در واقع، پول چیزی بیش از یک وسیله مبادله بوده و بلکه نمادی از اعتماد متقابل بین افراد جامعه است که از تعاملات اجتماعی و توافق جمعی به وجود آمده است.

با ایجاد یک نهاد یا قرارداد اجتماعی که در فضای ذهنی مشترک افراد جامعه به رسمیت شناخته شود، می توان واحد جدیدی از مبادله را خلق کرد. این موضوع نشان می دهد که منشأ واقعی پول، نه صرفاً تصمیم دولت ها، بلکه باور و اعتماد اجتماعی است که به آن ارزشی خاص می دهد. در نتیجه، ایجاد پول با اعتبار تنها به واسطه اراده نهادی مانند دولت محدود نمی شود. چرا که هرگونه توافق اجتماعی که





بتواند مقبولیت گسترده‌ای پیدا کند، می‌تواند منجر به خلق واحدی مشابه پول و اعتبار شود. این نگاه به پول به عنوان یک نهاد اجتماعی، به افراد یادآور می‌شود که ارزش و کارکرد پول تنها از طریق حمایت نهادی یا فیزیکی تضمین نمی‌شود، بلکه از اعتماد و پذیرش جمعی ناشی می‌شود. به همین دلیل است که در طول تاریخ، انواع مختلفی از واحدهای مبادله‌ای به صورت غیر مرکزی و در قالب اشکال مختلف از پول، اعتبار و دارایی‌های جایگزین به وجود آمده‌اند و نقش مهمی در نظام‌های اقتصادی داشته‌اند.

سیر ظهور بانکداری آزاد

دو جنبه از بانکداری همواره به یکدیگر وابستگی نزدیکی داشته‌اند. نخست آنکه بانک به عنوان واسطه‌ای عمل می‌کند که بین قرض دهندگان و قرض گیرندگان پیوند برقرار می‌کند و در ازای این خدمات، هزینه‌ای دریافت می‌کند. دوم، توافق بر سر خلق اعتبار از طریق انتشار پول توسط بانک است. این توافق به معنای پذیرش پول اعتباری بدون پشتوانه بوده که مفهوم آن را "لودویگ فون میزس" تشریح کرده است. در غیاب چنین توافقی، ایجاد پول و اعتبار به این شیوه، عملی غیرقانونی محسوب می‌شود. بانکداری آزاد تلاش می‌کند تا با ایجاد توافق، اعتبار و پول را خلق کرده و از سیستم ذخیره کسری بهره‌برد.

در مقابل، هنگامی که از پول دستوری صحبت می‌شود، به نوعی از پول اشاره دارد که ارزش آن معادل مقداری ثابت از یک کالای فیزیکی مانند طلا قرار داده شده است و این پول به شکل تحکمی به بدنه اقتصاد تحمیل می‌شود. بانگهای به تاریخ پول، مشاهده می‌شود که کالاهایی مانند طلا مورد قبول همگان بوده و به عنوان واسطه‌ای برای مبادله به کار گرفته شده‌اند. این نوع پول نیز در چارچوب یک توافق اجتماعی شکل گرفته است و از اینرو، می‌توان گفت شکل جدید پول حاصل یک نظم خودجوش است و دولت‌ها سازنده آن نبوده‌اند.

اگر دولت‌ها سازندگان مطلق پول بودند، نباید در طول تاریخ جایی را پیدا کرد که پولی توسط دولت ایجاد نشده باشد، در حالی که شواهد تاریخی خلاف این موضوع را نشان می‌دهد. در تاریخ، مواردی را می‌توان یافت که دولت‌ها وجود نداشته‌اند اما پول همچنان وجود داشته و به عنوان واسطه مبادله بین افراد جریان داشته است. به عنوان مثال، تبار پول‌هایی را خلق کرده بودند که به عنوان وسیله‌ای برای مبادله در جامعه استفاده می‌شد. این نشان می‌دهد که پول از طریق فرمان دولتی به وجود نمی‌آید، بلکه از اعتماد و پذیرش اجتماعی

شکل می‌گیرد. در سیر تاریخی، انواع مختلفی از پول به شکل خودجوش و توسط مردم یا نهادهای غیردولتی ایجاد شده‌اند و نقش کلیدی در اقتصاد ایفا کرده‌اند. به این ترتیب، می‌توان نتیجه گرفت که بانکداری آزاد نیز تلاش می‌کند تا از طریق توافق اجتماعی و اعتماد بین افراد، پول و اعتبار جدیدی خلق کند که به عنوان جایگزین برای سیستم‌های مبتنی بر پول دستوری عمل کند. بنابراین، با توجه به موضوع، پول نمی‌تواند دارای ارزش ذاتی باشد، بلکه این ارزش از توافق جمعی و ترجیحات شخصی افراد جامعه ناشی می‌شود. به عبارتی دیگر، دولت‌ها نمی‌توانند پولی ایجاد کنند و به آن اعتبار و ارزش بدهند، اگر جامعه آن پول را نپذیرد. موضوعی که به عنوان "دور اتریشی" شناخته می‌شود، به همین نکته اشاره می‌کند و این پرسش را مطرح می‌کند که آیا ارزشمندی پول به دلیل پذیرش عمومی آن است و یا اینکه چون پول ارزشمند است، جامعه آن را می‌پذیرد. بررسی تاریخی نشان می‌دهد که کالاهایی مانند پوست و برنج که کارکردهایی غیر پولی نیز داشته‌اند، در دوره‌هایی به عنوان پول پذیرفته شده‌اند.

در این راستا، مفهوم بانکداری آزاد بر پایه خلق پولی است که مورد توافق جامعه باشد. در این سیستم، خدمات متعارف بانکی نیز ارائه می‌شود، به این معنی که بانک آزاد به عنوان واسطه مالی عمل می‌کند و تسهیلات پرداخت می‌کند. مانند مدل‌های متعارف بانکی، پرداخت تسهیلات با اعتبارسنجی مشتریان انجام می‌شود و نرخ بهره نیز مرتبط با ارزش زمان است. در بانکداری آزاد، خلق اعتبار در راستای ایجاد و افزایش توافقات و هماهنگی‌های اجتماعی صورت می‌گیرد و این فرآیند به تقویت اعتماد و همکاری در سیستم اقتصادی کمک می‌کند.





فرمان سیاست گذاری کامل پولی باید به بانک مرکزی بازگردد

حکمرانی پولی و مسئله تناسب پاسخگویی و اختیار

- در شرایطی که سیاست گذار عملاً از تنظیم‌گری در بسیاری از مسائل پولی و ارزی خلع شده، معرفی بانک مرکزی به عنوان مسئول تورم بی معناست
- تنها به میزان اختیارات محوله به یک نهاد می‌توان انتظار پاسخگویی از آن را داشت
- فرمان سیاست گذاری پولی به تناسب میزان اختیار، مسئولیت و پاسخگویی، باید به بانک مرکزی بازگردانده شود
- ساختار نهادی و قانونی و رویه‌های جاری در حوزه سیاست گذاری پولی و ارزی ایران متفاوت است

۴۲



اقتصاد

● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

تناسب میان اختیار، مسئولیت و پاسخگویی، یک اصل اساسی در مدیریت است که از سطح خرد نظیر شرکت‌ها تا سطح کلان یعنی اداره امور کشورها مطرح است. "اختیار" در این اصل به معنای قدرت اعمال اراده و نظر تعریف شده است. همچنین "مسئولیت" به معنای الزام به انجام وظایف محوله است. در نهایت "پاسخگویی" به پذیرش مسئولیت‌های ناظر بر اعمال نظر اشاره دارد. طبق این اصل، سطح و حوزه اختیارات محوله به یک شخص یا نهاد باید دقیقاً متناسب با مسئولیت مورد نظر باشد. یکی از نتایج این موضوع، متمرکز شدن حوزه اجرا و تصمیم‌گیری در نهاد مورد نظر است. این یعنی نهاد مجری یک سیاست باید همان نهاد تصمیم‌گیر باشد. همچنین پاسخگویی شخص یا نهاد مورد نظر، باید متناسب با همان سطح از اختیارات و مسئولیت محوله باشد. به بیان ساده، تنها به میزان اختیارات محوله به یک نهاد، می‌توان انتظار پاسخگویی از آن را داشت.

تناسب مورد اشاره، موضوعی است که در سطح کلان مورد توجه سیاستمداران برای اداره کشورها در تمامی حوزه‌ها از جمله حوزه مسائل اقتصادی است. بر این اساس، حدود اختیارات و مسئولیت‌های محوله به هر نهاد سیاست‌گذار اقتصادی به دقت مشخص شده و پاسخگویی آن نهاد درباره هدف قانونگذار، تناسب دقیقی با سطح اختیارات محوله دارد. این توازن به ویژه برای نهادهای همچون بانک مرکزی اهمیت ویژه‌ای پیدا می‌کند، چرا که اساساً ماهیت وجودی بانک مرکزی، سروکار داشتن با موضوع حساسی همچون "پول" است که همچون هوا، در تمام فضای اقتصادی یک کشور وجود داشته و نقش فعال ایفا می‌کند.

اهمیت وجود بانک مرکزی به ویژه پس از اعتباری شدن پول و جدا شدن ارزش آن از طلا، بیشتر هم شد. پول تا پیش از اعتباری شدن، سازوکاری تقریباً خودانتظام داشت، اما با فراگیر شدن رسیدهای بانکی که بعدها به عنوان پول شناخته شد، نیاز به ایجاد نهادهای برای جلوگیری از انتشار بی‌رویه پول و سوءاستفاده صاحبان رسیدهای بانکی

احساس شد. همچنین به دلیل فراهم شدن امکان هزینه‌کرد فراتر از درآمد از طریق خلق پول به ویژه از سوی دولت‌ها و در نهایت بروز تورم‌های شدید، ایجاد نهادی همچون بانک مرکزی در این حوزه را اجتناب‌ناپذیر کرد.

اهمیت مسائل مربوط به حوزه پول و همچنین درک لزوم توازن میان اختیار، مسئولیت و پاسخگویی، مفهوم "استقلال بانک مرکزی" را وارد ادبیات حکمرانی اقتصادی کرد. بر این اساس، در کشورهایی که نظام حکمرانی در آنها ساختاریافته است، بانک مرکزی نهادهای مستقل تعریف و حدود اختیارات و مسئولیت‌ها و همچنین پاسخگویی آن مشخص شده است.

به عنوان نمونه، این متن به عنوان "اهداف فدرال رزرو" در قانون فدرال رزرو آمده است: "شورای حکام سیستم فدرال رزرو و کمیته بازار آزاد فدرال باید رشد بلندمدت کل‌های پولی و اعتباری را متناسب با ظرفیت بلندمدت اقتصاد برای افزایش تولید حفظ کنند تا به طور موثر اهداف حداکثر اشتغال و قیمت‌های باثبات و نرخ‌های بهره بلندمدت متوسط را محقق کند".

این بند به روشنی اهداف تأسیس فدرال رزرو را مشخص کرده است. قابل اندازه‌گیری بودن اهداف و شاخص‌های مورد اشاره در این بند، جایی برای تفسیرپذیری قانون نگذاشته است. در ادامه قانون فدرال رزرو، حدود اختیارات و مسئولیت‌های این نهاد و همچنین نحوه پاسخگویی مدیران آن مشخص شده است.

این قانون، فدرال رزرو را به عنوان نهادهای مستقل در حوزه سیاست‌گذاری پولی تعریف کرده و باعث شده تا سیاست‌گذاری پولی در آمریکا کاملاً در اختیار این نهاد باشد. ساختار نهادهای و قانونی و رویه‌های جاری در حوزه سیاست‌گذاری پولی و ارزی، اما در ایران به گونه دیگری است. تا پیش از سال جاری که قانون جدید بانک مرکزی به مرحله اجرا درآمد، تنظیم‌گری نظام پولی و ارزی بر مبنای قوانینی با قدمت حدود نیم قرن بود.

منسوخ شدن برخی مفاد قوانین، سکوت قانون در برابر مسائل مختلف، رعایت نشدن موضوع تعارض منافع در قانون و همچنین وابسته تعریف شدن بانک مرکزی به دولت، بخشی از مهم‌ترین چالش‌های قوانین قدیمی بود. در چنین شرایطی، ده‌ها سال نظام پولی و ارزی کشور بر مبنای قوانین با

در تمام کشورهایی که ساختارهای نهادی آن به ویژه در حوزه اقتصادی به درستی تعریف شده، مسئولیت کنترل تورم و حفظ ارزش پول ملی بر عهده بانک مرکزی است



نبود تناسب
اختیار و
مسئولیت در
سیاست گذاری
پولی، سبب
پایداری تورم در
اقتصاد ایران و
تبدیل آن به یک
بیماری مزمن
اقتصادی شده
است

این چالش‌ها پیش رفت. علاوه بر مشکلات قانونی، شکل‌گیری رویه‌های ناصواب از جمله دخالت مستقیم نهادهای دیگر در سیاست‌گذاری حوزه پولی و همچنین بروز کسری بودجه مزمن، بخشی دیگر از چالش‌های اثرگذار بر بانک مرکزی و مسائل حوزه پولی و ارزی بود.

تعیین رقم و مقصد تسهیلات بانکی در قوانین بودجه، اجبار بانک‌ها به پرداخت تسهیلات یا خرید اوراق بدهی دولتی، بازخواست رئیس کل بانک مرکزی بابت موضوعاتی همچون پرداخت وام ازدواج آن هم با وجود عملکرد فراتر از قانون شبکه بانکی در این موضوع و بسیاری موارد دیگر، مصادیق بارزی از فقدان استقلال بانک مرکزی و دخالت مستقیم نهادهای غیرمرتبط در سیاست‌گذاری پولی و ارزی، حتی پس از تصویب قانون جدید بانک مرکزی است.

چالش‌های نهادی حوزه پولی کشور البته در قانون جدید بانک مرکزی هم مشاهده می‌شود. در بند (ب) ماده ۳ این قانون، یکی از اهدافی که تحقق آنها از بانک مرکزی مطالبه شده به این شرح است: مهار تورم، ثبات و سلامت شبکه بانکی و سایر "اشخاص تحت نظارت"، حمایت از رشد اقتصادی و اشتغال، کمک به حفظ و ارتقای ارزش پول ملی و در نهایت کمک به تحقق عدالت اجتماعی.

صرفنظر از تعارض فنی هدف مهار تورم با حمایت از رشد اقتصادی، مطالبه عدالت اجتماعی از بانک مرکزی مصداق دیگری از عدم توازن میان اختیار، مسئولیت و پاسخگویی در این حوزه است. گذشته از مفهوم کلی و قابل تفسیر عدالت، گسترش دامنه مطالبات از نهاد سیاست‌گذار پولی، به قانون جدید ماهیت شعاری و غیراجرایی می‌دهد.

نقص فاحش دیگر قانون، فقدان ضمانت

حفظ استقلال بانک مرکزی است. همین مسئله باعث شده تصویب‌کنندگان این قانون که یکی از اهداف تصویب آن را "افزایش استقلال بانک مرکزی"، عنوان کرده‌اند، خود اولین نقض‌کنندگان استقلال بانک مرکزی باشند. احضار و بازخواست رئیس کل بانک مرکزی به بهانه پرداخت نشدن وام ازدواج آن هم در شرایطی که روند پرداخت این تسهیلات فراتر از تکلیف قانونی بوده، آخرین مصداق نقض استقلال سیاست‌گذار پولی است.

پیش از آن هم تصویب چنین تسهیلاتی در سند مالی دولت، مصداق دیگری از دخالت در سیاست‌گذاری پولی است. دخالت نهادهای نظارتی بر موضوعات تخصصی بانکی نظیر کمبود کفایت سرمایه، مصداق دیگری از نقض استقلال بانک مرکزی است.

در شرایطی که سیاست‌گذار پولی با چنین سطحی از دخالت دیگر نهادها در حوزه تحت مدیریت خود روبرو است، مسئول دانستن بانک مرکزی در مسائلی از جمله تورم، بی‌معناست. زمانی که دولت با ناترازی مالی هنگامت روبرو است، تا جایی که علاوه بر اجبار بانک‌ها به خرید اوراق بدهی با نرخ سود پایین، هراز گاهی به طور مستقیم اقدام به استقراض از بانک مرکزی می‌کند، سیاست پولی کاملاً منفعل شده و انتظار پاسخگویی نسبت به تورم جایگاهی ندارد.

رفع تدریجی ناترازی‌ها از جمله ناترازی مالی دولت، صندوق‌های بازنشستگی و ناترازی انرژی و همچنین اصلاح ساختار نهادی سیاست‌گذاری با هدف رعایت الزامات حکمرانی صحیح اقتصادی به ویژه در حوزه پولی، مواردی است که می‌تواند فرمان سیاست‌گذاری پولی را به بانک مرکزی بازگردانده و تناسب میان اختیار، مسئولیت و پاسخگویی را در این حوزه برقرار کند.



تناسب اختیار، مسئولیت و پاسخگویی بانک مرکزی

رفع تدریجی ناترازی‌ها از جمله ناترازی مالی دولت، صندوق‌های بازنشستگی و ناترازی انرژی و اصلاح ساختار نهادی سیاست‌گذاری با هدف رعایت الزامات حکمرانی صحیح اقتصادی به ویژه در حوزه پولی، مواردی است که می‌تواند فرمان سیاست‌گذاری پولی را به بانک مرکزی بازگردانده و تناسب میان اختیار، مسئولیت و پاسخگویی را در این حوزه برقرار کند.



شرط مهار باثبات تورم در اقتصاد ایران

شاخص تورم بر مدار نزولی

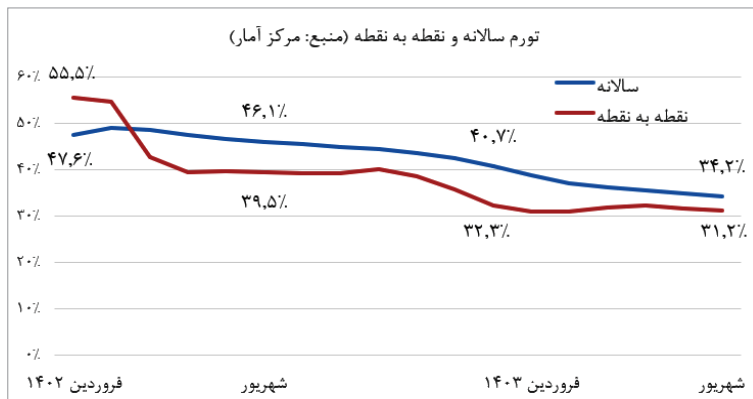
- بازگشت تورم به کانال ۲۰ درصدی در پایان امسال هدف ضمنی سیاست گذار پولی است
- بررسی روند ماه‌های اخیر نشان می‌دهد که شاخص تورم طی حدود یک سال و نیم اخیر، روند نزولی داشته است
- نرخ تورم در شهریورماه سال جاری، به مسیر نزولی خود ادامه داده است
- با وجود تلاش‌های ۳ سال گذشته، ناترازی مالی دولت هنوز برطرف نشده و تنها از شدت آن کاسته شده است

۴۵



اقتصاد

● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●



نمودار ۱

تورم سالانه و نقطه به نقطه

داشت، اما با احتساب تورم شهریور، میانگین تورم ماهانه در ۶ ماه اخیر به ۲۰,۳۵ درصد کاهش یافت. با وجود کاهش محسوس تورم طی یک سال و نیم اخیر، روند نزولی تورم از ابتدای امسال تاکنون گند شده، به طوری که گویا مرز ۳۰ درصدی به هسته سخت تورم تبدیل شده و مانع کاهش بیشتر تورم شده است. گند شدن روند نزولی تورم در ماه های اخیر، مبنای طرح برخی انتقادات از سیاست گذار پولی شده است. برای درک علت مقاومت شاخص تورم در رسیدن به زیر مرز ۳۰ درصد، ابتدا باید عوامل موثر بر تورم بررسی شود. آخرین آمارهای بانک مرکزی نشان می دهد نرخ رشد نقدینگی در مرداد به ۲۷,۵ درصد رسیده و نرخ رشد پایه پولی هم در پایان خرداد ۲۱,۱ درصد بوده است. این ارقام در مقایسه با رکوردهای سال ۱۴۰۰ به مراتب پایین تر آمده و تقریباً به میانگین بلندمدت خود که پیش از بازگشت تحریم در سال ۹۷ قرار داشت، رسیده است. (نمودار ۲)

عامل دیگر موثر بر تورم، نوسانات نرخ ارز است. مرور روند نرخ ارز حتی در بازار غیررسمی هم، از ثبات بازار ارز در یک سال و نیم اخیر حکایت می کند. این ثبات در حالی برقرار شده که شوک های متعدد سیاسی، نظامی و ژئوپلیتیکی در یک سال اخیر به اقتصاد کشور وارد شده است. (نمودار ۳)

علاوه بر رشد کل های پولی و نوسانات نرخ ارز، عوامل دیگری هم بر تورم اثرگذار هستند که یکی از کلیدی ترین آنها، کسری بودجه دولت است. از سال ۹۷ تا پایان دهه ۹۰ به دلیل محدود شدن درآمد نفتی دولت ناشی از تحریم و در مقطعی بحران کرونا، درآمدهای دولت بسیار کاهش یافت. در مقابل رشد هزینه های دولت محدود نشد تا بدین ترتیب دولت با ناترازی شدیدی

آخرین داده های مرکز آمار نشان می دهد که نرخ تورم در شهریورماه سال جاری به مسیر نزولی خود ادامه داده است. همچنین طبق اعلام مرکز آمار، در شهریورماه امسال، تورم ماهانه به ۱۰,۷ درصد رسیده، در حالی که در مردادماه دو درصد بود. از سویی نیز تورم نقطه به نقطه در شهریور امسال ۳۱,۲ درصد گزارش شده، در حالی که در مردادماه ۳۱,۶ درصد بود. همچنین تورم سالانه که در مردادماه ۳۴,۸ درصد بود، در شهریور سال جاری به ۳۴,۲ درصد کاهش یافت. این ارقام نشان می دهد هر سه شاخص تورم در شهریورماه امسال روند نزولی داشته اند. بررسی روند ماه های اخیر هم نشان می دهد که شاخص تورم طی حدود یک سال و نیم اخیر، روند نزولی داشته است. (نمودار ۱)

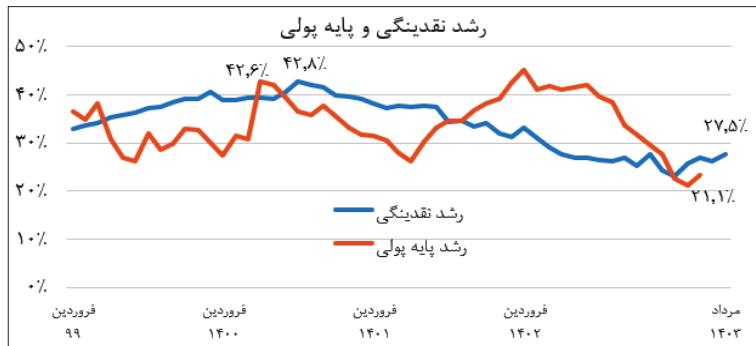
گزارش مرکز آمار همچنین نشان می دهد تورم ماهانه در شهریور به کمترین رقم ۷ ماه اخیر رسیده است. کاهش تورم ماهانه به ۱۰,۷ درصد در شهریورماه، امیدها را برای عقب نشینی تورم سالانه و نقطه به نقطه به کانال ۲۰ درصدی بیشتر کرده است. بازگشت تورم به کانال ۲۰ درصدی در پایان امسال، هدف ضمنی سیاست گذار پولی است که پیش از این بارها بدان اشاره کرده بود. محاسبات نشان می دهد برای رسیدن تورم نقطه به نقطه به کانال ۲۰ درصدی تا پایان سال، میانگین تورم ماهانه باید حداکثر دو درصد باشد. کاهش تورم ماهانه در شهریورماه امسال به ۱۰,۷ درصد، شانس رسیدن به این هدف را به میزان قابل توجهی افزایش داد، چرا که تا پیش از آن، میانگین تورم در ۵ ماه نخست سال حدود ۲۰,۵ درصد بود که با هدف بانک مرکزی فاصله زیادی

۴۶

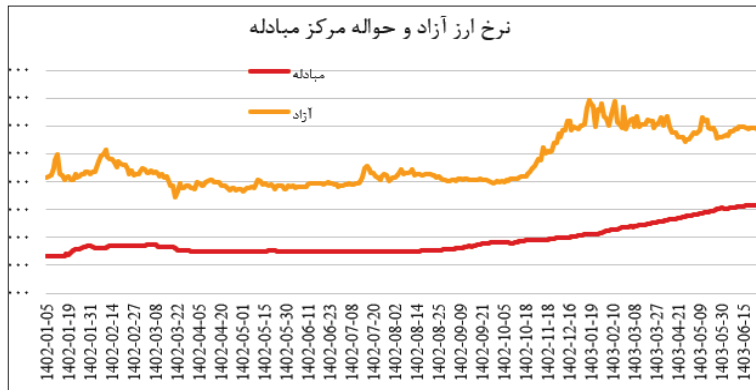


• شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ •

نمودار ۲
رشد نقدینگی و پایه پولی



نمودار ۳
نرخ ارز آزاد و حواله مرکز مبادله



کشور را درگیر کرده و به شکل‌های مختلف به رشد قیمت‌ها و بالا ماندن تورم دامن می‌زند. عامل دیگر موثر بر تورم، بروز شوک‌های سیاسی، نظامی و ژئوپلیتیکی است که به کلی خارج از حیطه اختیار و کنترل بانک مرکزی است. بدیهی است شوک‌های خارجی، از مسیرهای مختلف به ویژه از طریق تحریک انتظارات تورمی، بر تورم اثرگذار است. در شرایطی که شوک‌های یاد شده به صورت پایدار به اقتصاد کشور وارد می‌شود، بازگشت تورم به مقادیر پیش از سال ۹۷ دشوار خواهد بود. مرور عوامل فوق نشان می‌دهد در شرایط فعلی، بسیاری از عواملی که اکنون به بالا ماندن تورم کمک می‌کنند، در حوزه تحت کنترل سیاست‌گذار پولی نبوده و بر همین اساس معرفی بانک مرکزی به عنوان مقصر تورم نادرست است. در شرایطی که بانک مرکزی عوامل تحت کنترل خود یعنی کل‌های پولی و نرخ ارز را به وضعیت باثبات رسانده، همکاری دیگر دستگاه‌ها از جمله سازمان برنامه و بودجه، وزارت اقتصاد و مجلس برای رفع ناترازی‌های مختلف از جمله کسری بودجه دولت، می‌تواند تورم را به سطوح پایین‌تر بازگرداند.

در پایان دهه ۹۰ مواجهه شود. از سال ۱۴۰۰ دولت سیزدهم تلاش‌های بسیاری برای رفع کسری بودجه کرد که به طور کلی در دو محور "احیای درآمدها" و "کنترل هزینه‌ها" می‌توان آن را دسته‌بندی کرد. در سمت درآمد، دولت سیزدهم با رشد فروش نفت و همچنین شناسایی فراریان مالیاتی، توانست درآمدهای نفتی و مالیاتی را فراتر از تورم افزایش دهد و بدین ترتیب تحول چشمگیری در سمت منابع دولت ایجاد کرد. در سمت هزینه‌ها هم دولت قبل رشد هزینه‌های جاری را محدود کرد تا به تدریج تراز مالی برقرار شود. با تمام این تلاش‌ها، اما طبق گزارش اخیر وزارت اقتصاد، کسری تراز عملیاتی بودجه دولت در سال گذشته معادل ۵۹۳ همت بوده که بیش از ۳ درصد از تولید ناخالص داخلی کشور است. این گزارش نشان داد با وجود تلاش‌های ۳ سال گذشته، ناترازی مالی دولت هنوز برطرف نشده و تنها شدت آن گسته شده است. کسری بودجه دولت، البته تنها ناترازی موثر بر تورم نیست. ناترازی صندوق‌های بازنشستگی و ناترازی انرژی، دو مورد از مهم‌ترین ناترازی‌های دیگری هستند که طی سال‌های اخیر، اقتصاد



حساسیت تورم تولیدکننده به نرخ ارز

سیاست تثبیت چگونه تورم تولید را کاهش کرد؟

- ثبات ارزی ایجاد شده در یک سال و نیم اخیر نقش پُررنگی در کاهش تورم تولید ایفا کرد
- پس از بازگشت تحریم‌ها علیه کشورمان در اوایل سال ۹۷، تورم تولیدکننده روند صعودی به خود گرفت
- سیاست‌گذار در مواجهه با نوسانات ارزی، به جای توسل به ارزپاشی و هدر دادن ذخایر ارزی، اقدام به بازسازی می‌کند
- بانک مرکزی برای تعمیق و توسعه فعالیت مرکز مبادله طلا و ارز، برنامه‌ها و اقدامات مختلفی را رونمایی و اجرا کرده است

حمید کمار

پژوهشگر اقتصادی

۴۸



اقتصاد

● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

آخرین آمارهای بانک مرکزی نشان می‌دهد که نرخ تورم سالانه و نقطه به نقطه تولیدکننده در پایان شهریور ۱۴۰۳ به ترتیب ۲۵ و ۲۷،۴ درصد بوده است. این ارقام نشان می‌دهد تورم سالانه و نقطه به نقطه نسبت به شهریور سال گذشته به ترتیب ۹۰،۲ و ۷۰،۳ واحد درصد کاهش داشته است.

همچنین طبق این آمار، تورم ماهانه تولید در شهریور برای سومین ماه متوالی کمتر از ۲ درصد بوده است. روند تورم از سال ۹۷ و زمان بازگشت تحریم‌ها تاکنون در نمودار (۱) نشان داده شده است. همانطور که مشاهده می‌شود، پس از بازگشت تحریم‌ها علیه کشورمان در اوایل سال ۹۷، تورم تولیدکننده روند صعودی به خود گرفت. وابستگی تولید به واردات، باعث شد تا تورم تولید حساسیت بالایی به نوسانات نرخ ارز داشته و با جهش نرخ ارز صعودی شود.

افت درآمدهای نفتی همراه با مسدود شدن دسترسی کشور به نظام مالی بین‌المللی، از یک سو عرضه ارز در کشور را محدود و از طرف دیگر هزینه‌ها و تقاضای ارز را افزایش داد. پیش از بازگشت تحریم‌ها و از زمستان سال ۹۶، رها شدن فنر نرخ ارز پس از سال‌ها سرکوب مصنوعی نرخ در نتیجه ده‌ها میلیارد دلار ارزپاشی، بازار ارز کشور را ملتهب کرده بود. دولت وقت هم برای غلبه بر التهاب بازار اعلام کرد که ارز ترجیحی با نرخ ۴۲۰۰ تومانی را به تمام نیازها تخصیص می‌دهد. همین اقدام باعث شد تقاضای ارز چند برابر شود تا جایی که وزیر صمت وقت از جهش چند برابری ثبت سفارش‌ها در ماه‌های ابتدایی پس از معرفی ارز ۴۲۰۰ تومانی خبرداد. کاهش درآمد ارزی در کنار رشد شدید تقاضای

ارز و البته شعله‌ور شدن انتظارات تورمی در نتیجه بازگشت تحریم‌ها، به جهش ارزی در آن سال دامن زد. پس از آزاد شدن فنر فشرده شده نرخ ارز در سال ۹۷، بازار ارز برای حدود یک سال به ثبات رسید، اما تداوم ناترازی ارزی و اضافه شدن مسائل ارزی ناشی از کرونا از جمله کاهش بیشتر درآمد نفتی، باعث تکرار و البته تشدید جهش ارزی در سال ۹۹ شد.

این شرایط، بازار ارز کشور را گرفتار شوک‌های دوره‌ای کرده بود. این شوک‌های دوره‌ای در سال ۱۴۰۱ نیز تکرار و باعث شد نرخ ارز در بازار غیررسمی به نزدیک ۶۰ هزار تومان در اسفند آن سال برسد. در میانه التهابات ارزی زمستان ۱۴۰۱ و تغییر رئیس کل بانک مرکزی بود که اجرای سیاست تثبیت اقتصادی با محوریت تثبیت ارزی، در دستور کار بانک مرکزی قرار گرفت.

بانک مرکزی در میانه التهابات ارزی زمستان ۱۴۰۱ برای کم کردن اثر نوسانات ارزی بر معیشت مردم، اقدام به تخصیص ارز ترجیحی ۲۸۵۰۰ تومانی به تعداد محدودی از کالاهای اساسی مرتبط با معیشت مردم کرد. این اقدام، تأثیر نوسانات ارزی بر معیشت مردم را به حداقل رساند و بدین ترتیب بخشی از انتظارات تورمی شکل گرفته را مهار کرد. اقدام دیگر سیاست‌گذار، راه‌اندازی مرکز مبادله ارز و طلا در اسفندماه ۱۴۰۱ بود. هدف بانک مرکزی از راه‌اندازی این مرکز، جمعیت عرضه و تقاضای ارز در آن و ایجاد یک بازار ارز قابل نظارت بود تا از این طریق سیاست‌گذار بتواند حکمرانی ارزی خود را تقویت کرده و این مرکز به جای بازار غیررسمی به مرجع تعیین نرخ تبدیل شود.

تشکیل کمیته ارزی و تهیه بودجه ارزی کشور بر اساس اولویت‌های اعلامی از سوی وزارتخانه‌های صمت، جهاد کشاورزی و

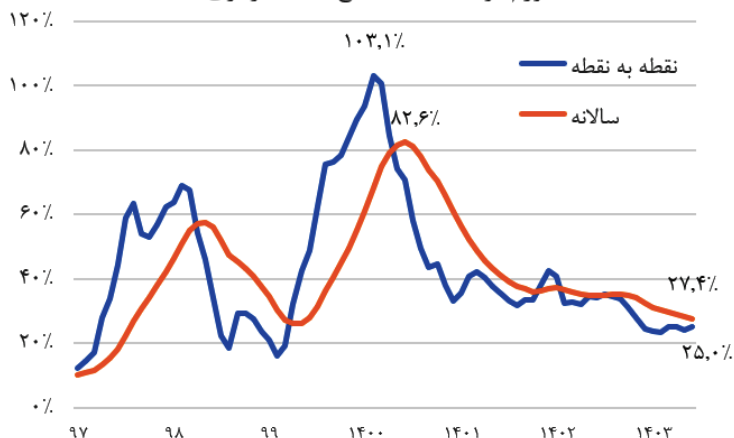
وابستگی تولید به واردات باعث شد تا تورم تولید حساسیت بالایی به نوسانات نرخ ارز داشته و با جهش نرخ ارز صعودی شود



تغییر رویه بانک مرکزی در مدیریت ارزی

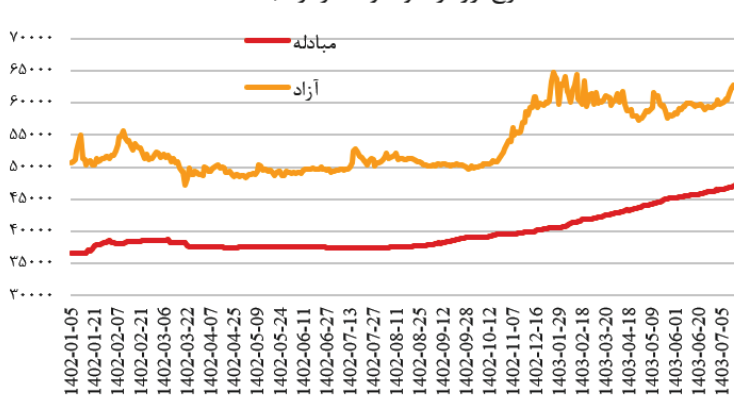
از حدود دو سال پیش به این سو، سیاست‌گذار در مواجهه با نوسانات ارزی، به جای توسل به ارزپاشی و هدر دادن ذخایر ارزی اقدام به بازسازی می‌کند، به طوری که در دوران آرامش بازار اقدام به خرید ارز کرده و این ارزها را در ایام التهاب قیمت‌ها به بازار تزریق می‌کند. بدین ترتیب دامنه نوسان نرخ در بازار ارز محدود شده و تعدیل نرخ به صورت تدریجی اتفاق می‌افتد.

تورم تولیدکننده (منبع: بانک مرکزی)



نمودار ۱
تورم تولید کننده

نرخ ارز آزاد و حواله مرکز مبادله



نمودار ۲
نرخ ارز آزاد و حواله مرکز
مبادله

بهداشت در ابتدای سال ۲۰۲ میلیارد دلار معادل ۵۵ درصد تامین شده است. بنابراین فقط در ۶ ماه اول امسال بیش از ۳۲ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار سهمیه سالانه این دستگاه ها تامین و پرداخت شده است.

بانک مرکزی برای تعمیق و توسعه فعالیت مرکز مبادله طلا و ارز، برنامه ها و اقدامات مختلفی را رونمایی و اجرا کرده است. تعدیل تدریجی نرخ ارز در مرکز مبادله با هدف ترغیب صادرکنندگان به عرضه ارز و همچنین کاهش فاصله نرخ مرکز مبادله با نرخ آزاد یکی از اقدامات بانک مرکزی برای عمق بخشی به این بازار بوده است. علاوه بر این، مقامات بانک مرکزی از برنامه خود برای

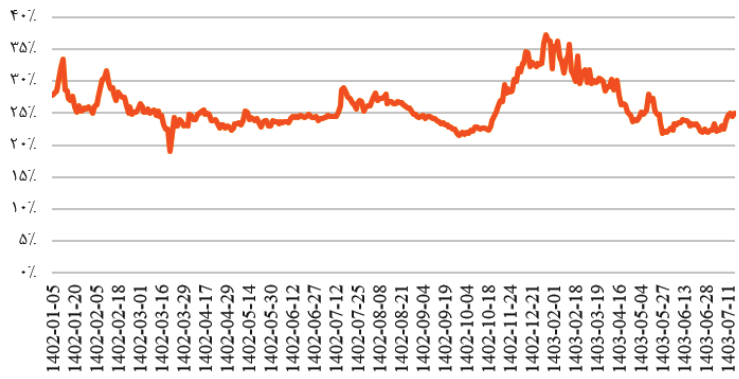
بهداشت درمان و آموزش پزشکی یکی دیگر از اقدام های بانک مرکزی برای تثبیت بازار ارز بود. در همین رابطه، رئیس کل بانک مرکزی روز سه شنبه ۱۰ مهر ماه با حضور در مجلس، به جزئیات بودجه بندی ارزی امسال و همچنین آمار تامین ارز در نیمه نخست سال اشاره کرد. محمدرضا فرزین، گفت: تا ۸ مهر ماه سال جاری ۲۲۰۲ میلیارد دلار از سهمیه ۳۶ میلیارد دلاری وزارت صمت معادل ۶۱،۶ درصد تامین شده است. از ۱۵ میلیارد دلار ارز تعیین شده برای وزارت جهاد نیز، ۸ میلیارد دلار معادل ۵۳،۳ درصد تامین شده است. همچنین از ۴ میلیارد دلار سهمیه ارزی تعیین شده وزارت

۵۰



• شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ •

اختلاف نرخ ارز حواله مرکز مبادله از نرخ بازار آزاد



نمودار ۳

اختلاف نرخ ارز حواله مرکز
مبادله از نرخ بازار آزاد

ارز و طلا، دستورالعمل‌های لازم به شبکه بانکی و بازرگانان ابلاغ خواهد شد. با اجرایی شدن پیمان پولی میان ایران و روسیه و استفاده از ارزهای ملی دو کشور برای تسویه مبادلات و سرمایه‌گذاری‌ها، زمینه برای گسترش تعاملات اقتصادی فراهم خواهد شد. کاهش ریسک، هزینه و سختی مبادلات، برخی از مهم‌ترین نتایج پیمان پولی ایران و روسیه است. فراهم شدن امکان تبادلات مالی با روسیه با تمرکززدایی از کانال‌های مالی تحت نظارت غرب و همچنین کاهش فشار تقاضا از ارزهای سه گانه دلار، یورو و درهم، دستاوردهای دیگر پیمان پولی میان دو کشور است. در چنین شرایطی، شوک‌های ارزی با وجود محدودیت درآمدهای ارزی کمتر و خفیف‌تر خواهد شد. علاوه بر موارد فوق، بانک مرکزی اقدامات دیگری هم در چارچوب سیاست تثبیت ارزی اجرا کرد. ساماندهی فعالان حوزه ارزی و حذف صرافی‌های غیرمجاز و محل بازار و همچنین جایگزین کردن ارزهای محلی به جای ارزهای سه گانه پرتقاضا (دلار، درهم و یورو) برای مصارف مختلف نظیر تقاضای ارز برای سفر اربعین، برخی دیگر از اقدامات ارزی بانک مرکزی بودند. مجموعه اقدامات فوق، باعث ثبات بازار ارز در یک سال و نیم اخیر شد. با توجه به وابستگی زیاد بخش تولید کشور به مواد اولیه و کالاهای سرمایه‌ای وارداتی، ثبات ارزی ایجاد شده در یک سال و نیم اخیر، نقش پُررنگی در کاهش تورم تولید ایفا کرد.

راه اندازی ابزارهای معاملات آتی در ماه‌های آتی با هدف پوشش ریسک نرخ ارز برای فعالان اقتصادی خبر دادند. این اقدام می‌تواند آسیب‌پذیری اقتصاد کشور از نوسانات نرخ ارز را کاهش دهد. (نمودار ۲)

تغییر در نحوه مداخله در بازار ارز هم از دیگر تحولات سیاستی در دو سال اخیر بود. تا پیش از این، مداخله بانک مرکزی در بازار ارز عمدتاً به ارزشیابی گسترده برای سرکوب نرخ و حفظ یک نرخ ثابت خلاصه می‌شد. از دو سال پیش به این سو، اما سیاست‌گذار در مواجهه با نوسانات ارزی، به جای توسل به ارزشیابی و هدر دادن ذخایر ارزی اقدام به بازسازی می‌کند، به طوری که در دوران آرامش بازار اقدام به خرید ارز کرده و این ارزها را در ایام التهاب قیمت‌ها به بازار تزریق می‌کند. بدین ترتیب دامنه نوسان نرخ در بازار ارز محدود شده و تعدیل نرخ به صورت تدریجی اتفاق می‌افتد. (نمودار ۳)

اقدام دیگر بانک مرکزی، توسعه روابط مالی و بانکی با دیگر کشورها به ویژه کشورهای درگیر در تحریم از جمله روسیه و انعقاد نخستین پیمان دوجانبه پولی با این کشور بود. رئیس کل بانک مرکزی در رابطه با این موضوع، گفت: در پایان دیدار دوجانبه با رئیس بانک مرکزی روسیه، قرارداد پیمان پولی دوجانبه به منظور تأمین (معاوضه) نقدینگی به پول‌های ملی برای تبادلات تجاری امضا شد و به زودی با افتتاح زیرساخت معاملات توافقی ریال برون مرزی (ریال آفشور) در مرکز مبادله

۵۱



اقتصاد

شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳



اثرات مقطعی ریسک‌های ژئوپلیتیک بر بازار ارز

ثبات ارزی در طوفان حوادث

- سیاست‌های پولی مؤثرو ایفای نقش فعال بانک مرکزی از توقف روند نزولی تورم و التهاب در بازار ارز جلوگیری کرد
- راه‌اندازی مرکز مبادله ارز و طلای ایران و ابزارسازی در بازار ارز نظیر انتشار اوراق مرابحه ارزی، نقش مهمی در تحقق ثبات ارزی داشته است
- در تمامی فصول ۴ سال گذشته، رشد اقتصادی مثبت زمینه را برای ثبات ارزی از این ناحیه فراهم آورده است

امیرحسین موسوی
پژوهشگر اقتصادی

۵۲



اقتصاد

● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

نرخ ارز به عنوان لنگر انتظارات تورمی، تأثیرات گسترده‌ای بر بازارهای مالی، کالا، خدمات و فعالیت‌های اقتصادی کشور دارد؛ در شرایطی که اقتصاد ایران طی یک سال گذشته با تنش‌های سیاسی، امنیتی، نظامی و شوک‌های متعدد برون‌زا مواجه بوده است، کنترل نرخ ارز اهمیت مضاعفی پیدا می‌کند. بانک‌های مرکزی در چنین شرایطی با اتخاذ سیاست‌های پولی مناسب، سعی می‌کنند از نوسانات شدید نرخ ارز جلوگیری کنند تا از ایجاد التهاب در بازارهای مختلف جلوگیری شود. یکی از نمونه‌های موفق را در این موضوع می‌توان بانک مرکزی روسیه در میان جنگ این کشور با اوکراین برشمرد که اجازه نداد، جنگ تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر نرخ ارز این کشور بگذارد. با سپری شدن یک سال اخیر و بروز وقایعی نظیر عملیات طوفان الاقصی، حمله تروریستی در کرمان، پاسخ ایران به مقر تروریست‌ها در پاکستان، حمله رژیم صهیونیستی به کنسولگری ایران، عملیات وعده صادق، شهادت آیت الله رئیسی، ترور اسماعیل هنیه در تهران، شهادت سید حسن نصرالله و عملیات وعده صادق ۲ بازار ارز ثبات نسبی خود را طی این بازه زمانی حفظ کرده است؛ نوسانات مقطعی و کوتاه مدت ناشی از هیجانات لحظه‌ای در بازار غیررسمی، جزئی از ذات بازار ارز است که در تمامی دنیا، هنگام بروز چنین رویدادهای مشابهی، از بروز آن عمدتاً نمی‌توان جلوگیری کرد اما برای تحلیل دقیق‌تر لازم است تا بازه زمانی را میان مدت و بلندمدت در نظر گرفت تا اثرات وقوع حوادث متعدد به صورت سری زمانی ملاحظه شود. با در نظر گرفتن این موضوع نرخ ارز در یک کریدور مشخص قرار گرفته است که آن را می‌توان نشانه‌ای از توفیق سیاست‌گذار پولی دانست.

در ادامه مختصر درباره عوامل این موضوع که چگونه بانک مرکزی توانسته است به اهداف خود در کنترل نرخ ارز با وجود تنش‌های سیاسی و نظامی در منطقه دست یابد و نرخ ارز در یک کریدور مشخص ثبات نسبی را تجربه کند و بازار کالا و خدمات نیز به دلیل این

ثبات ارزی و سیاست‌های پولی بانک مرکزی دچار التهاب نشده باشد مورد بررسی قرار می‌گیرد.

نقش بانک مرکزی در کنترل نرخ ارز

بانک مرکزی به عنوان نهاد اصلی در تنظیم سیاست‌های پولی و ارزی، نقش کلیدی در کنترل بازار ارز دارد. یکی از اهداف اصلی بانک مرکزی، حفظ ثبات اقتصادی از طریق کنترل تورم و جلوگیری از نوسانات شدید نرخ ارز است.

در شرایطی که کشور با تنش‌های سیاسی و نظامی مواجه است، این وظیفه بانک مرکزی اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. نوسانات شدید نرخ ارز می‌تواند منجر به افزایش قیمت کالاها و خدمات، کاهش قدرت خرید مردم و حتی رکود اقتصادی شود.

بنابراین، بانک مرکزی با استفاده از ابزارهای مختلف مانند بازسازی در بازار ارز، تنظیم نرخ بهره و مدیریت ذخایر ارزی، سعی می‌کند نرخ ارز را در یک بازه مشخص (کریدور) حفظ کند.

تنش‌های سیاسی و نظامی و تأثیر آن بر نرخ ارز

تنش‌های سیاسی و نظامی در منطقه می‌تواند تأثیرات منفی زیادی بر نرخ ارز داشته باشد. این تنش‌ها معمولاً منجر به افزایش نااطمینانی در بازارهای مالی شده و سرمایه‌گذاران را به سمت دارایی‌های امن‌تر مثل طلا یا ارزهای خارجی سوق می‌دهد. این امر می‌تواند منجر به کاهش ارزش پول ملی شود.

با این حال، در مقطع کنونی اقتصاد ایران، بانک مرکزی توانسته است نسبتاً با اتخاذ سیاست‌های مناسب، از نوسانات شدید نرخ ارز جلوگیری کند. این امر نشان‌دهنده کارایی سیاست‌های پولی بانک مرکزی در مواجهه با شوک‌های برون‌زا است.

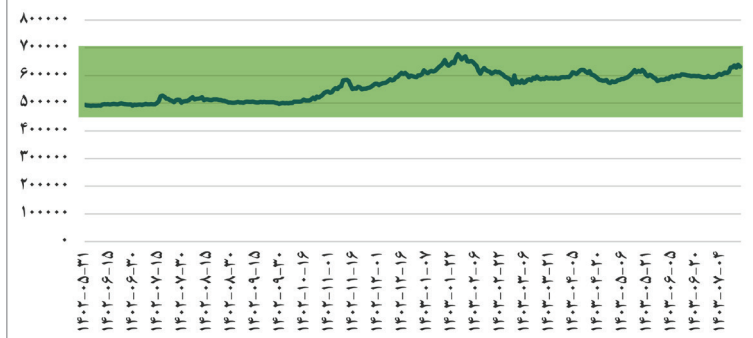
به عنوان مثال، در دوره‌ای که تنش‌های سیاسی و نظامی در منطقه افزایش یافت، نرخ ارز در کشور تنها نوسانات محدودی را تجربه کرد و در کریدوری مشخص باقی ماند.

یکی از مهم‌ترین ابزارهای بانک مرکزی برای کنترل نرخ ارز، سیاست‌های پولی است. بانک مرکزی از طریق تنظیم نرخ بهره، بازسازی در بازار ارز و مدیریت ذخایر ارزی می‌تواند نرخ ارز را در یک بازه مشخص حفظ کند.

بانک مرکزی
با استفاده
از ابزارهای
مختلف مانند
بازسازی
در بازار ارز و
تعدیل انتظارات
کارگزاران
اقتصادی
توانست نرخ
ارز را در یک بازه
مشخص حفظ
کند



نرخ دلار در بازار غیررسمی



نمودار ۱

نرخ دلار در بازار غیررسمی

دارد. در شرایطی که نرخ ارز دچار نوسانات شدید می‌شود، قیمت کالاها و خدمات نیز به سرعت تغییر می‌کند و این امر می‌تواند منجر به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و کاهش قدرت خرید مردم شود. با این حال طی یک سال گذشته به دلیل ثبات نسبی نرخ ارز، بازار کالا و خدمات دچار التهاب نشده است. تداوم روند نزولی تورم مصرف‌کننده و تولیدکننده موید همین موضوع است.

یکی از مهم‌ترین تأثیرات ثبات نرخ ارز بر بازار کالا و خدمات، کاهش تورم است. در شرایطی که نرخ ارز ثابت است، قیمت کالاها و وارداتی نیز ثابت می‌ماند و این امر باعث می‌شود تا تورم کنترل شود. از سوی دیگر ثبات نرخ ارز باعث می‌شود تا قیمت کالاها و خدمات به طور کلی ثابت بماند و نوسانات شدید قیمتی رخ ندهد. این امر به کسب و کارها اجازه می‌دهد تا برنامه‌ریزی‌های بلندمدت خود را بدون نگرانی از تغییرات شدید قیمتی انجام دهند. ثبات نرخ ارز باعث افزایش اعتماد مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان به بازار می‌شود. مصرف‌کنندگان با اطمینان بیشتری خرید می‌کنند و تولیدکنندگان نیز با اطمینان بیشتری به تولید ادامه می‌دهند. این امر باعث می‌شود تا اقتصاد کشور در شرایط بحرانی نیز به خوبی عمل کند.

شاخص‌های اقتصاد کلان موثر بر بازار ارز

نرخ ارز تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل اقتصاد کلان قرار دارد که فراتر از تنش‌های مقطعی سیاسی و امنیتی است؛ چرخه‌های رشد و رکود اقتصادی، رشد نقدینگی، تورم،

۱. سیاست‌های معطوف به تغییرات نرخ بهره:

یکی از ابزارهای اصلی بانک مرکزی برای کنترل انتظارات، تغییرات نرخ بهره است. در شرایطی که تنش‌های سیاسی و نظامی در منطقه افزایش یافت، بانک مرکزی با ایفای نقش فعال و انتشار گواهی سپرده خاص توانست از بروز تلاطم در نرخ ارز جلوگیری کند. این اقدام باعث شد تا بازار ارز از نوسانات شدید مصون بماند.

۲. بازسازی در بازار ارز: بانک مرکزی با

بازسازی در بازار ارز و تأمین و تخصیص ارز مورد نیاز در شرایطی که سطح نااطمینانی بالاست، اجازه جهش نرخ ارز را نمی‌دهد. راه اندازی مرکز مبادله ارز و طلای ایران و ابزارسازی در بازار ارز نظیر انتشار اوراق مرباحه ارزی نقش مهمی در تحقق ثبات ارزی داشته است.

۳. مدیریت ذخایر ارزی: ذخایر ارزی یکی از

مهم‌ترین ابزارهای بانک مرکزی برای کنترل نرخ ارز است. بانک مرکزی با استفاده از ذخایر ارزی می‌تواند در مواقع بحرانی وارد بازار شده و از نوسانات شدید جلوگیری کند. در دوره‌ای که تنش‌های سیاسی و نظامی در منطقه افزایش یافت، بانک مرکزی با استفاده از ذخایر ارزی توانست نرخ ارز را تثبیت کند و از کاهش شدید ارزش پول ملی جلوگیری کند. به واسطه آزادسازی منابع ارزی کشور، کیفیت ذخایر ارزی بانک مرکزی افزایش و همین امر، زمینه ثبات ارزی را فراهم کرد.

تأثیر ثبات نرخ ارز بر بازار کالا و خدمات

ثبات نرخ ارز تأثیر مهمی بر بازار کالا و خدمات

۵۴



اقتصاد

• شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ •

سیاست‌های بانک مرکزی، تراز تجاری و انتظارات تورمی در تعیین نرخ ارز عمل می‌کنند و ریسک‌های ژئوپلیتیک صرفاً می‌تواند با ایجاد هیجانات کاذب نوسانات کوتاه‌مدتی در بازار ارز ایجاد کند اما متغیرهای اقتصادی بلندمدت و تحولات بخش حقیقی اقتصاد تأثیر پایداری بر بازار ارز دارد.

• **سیکل رشد و رکود:** چرخه‌های اقتصادی شامل دوره‌های رشد و رکود، تأثیر بسزایی بر نرخ ارز دارند. در دوره‌های رشد اقتصادی، به دلیل بهبود فضای تولید و سرمایه‌گذاری، تقاضا برای ارز ملی افزایش می‌یابد و در نتیجه ارزش آن تقویت می‌شود. برعکس، در دوره‌های رکود اقتصادی، کاهش فعالیت‌های اقتصادی و خروج سرمایه‌ها می‌تواند منجر به کاهش ارزش ارز شود.

• بنابراین، وضعیت اقتصاد کلان کشور و موقعیت آن در چرخه اقتصادی تأثیر مستقیمی بر نرخ ارز دارد. در تمامی فصول ۴ سال گذشته رشد اقتصادی مثبت زمینه را برای ثبات ارزی از این ناحیه را فراهم آورده است و رشد تشکیل سرمایه در بهار ۱۴۰۳ نیز، نشانه‌های تداوم رشد اقتصادی را نشان می‌دهد؛ بنابراین از نگاه رشد اقتصادی، زمینه ثبات ارزی فراهم است.

• **رشد نقدینگی:** یکی از عوامل مهم تأثیرگذار بر نرخ ارز، رشد نقدینگی است؛ رشد نقدینگی مازاد بر تولید در اقتصاد، می‌تواند منجر به افزایش تورم و کاهش ارزش پول ملی شود. بنابراین، سیاست‌های پولی بانک مرکزی و مالی دولت در کنترل رشد نقدینگی نقش کلیدی در تعیین نرخ ارز دارند. با توجه به هدف‌گذاری بانک مرکزی در نرخ رشد نقدینگی ۲۳ مثبت منفی ۲ درصد در سال ۱۴۰۳ و توفیق مقام پولی در سال گذشته برای مهار رشد نقدینگی در کانال ۲۵ درصد، از این ناحیه، چشم‌انداز ثبات ارزی را می‌توان متصور بود.

• **تورم:** تورم به عنوان یکی از مهم‌ترین شاخص‌های اقتصاد کلان، تأثیر مستقیم بر نرخ ارز دارد. کشورهایی که با نرخ تورم بالا مواجه هستند، معمولاً با کاهش ارزش پول ملی خود روبرو می‌شوند و ایران نیز از این قاعده مستثنی نیست. این اتفاق به دلیل کاهش قدرت خرید ارز داخلی و افزایش هزینه‌های واردات است. در مقابل، کشورهایی که تورم پایینی دارند، معمولاً ارز

قوی‌تری دارند. بنابراین، کنترل تورم یک عامل کلیدی در تثبیت نرخ ارز است. با توجه به روند نزولی نرخ تورم و تحقق پایین‌ترین نرخ تورم سالانه طی ۴۴ ماه گذشته، از کانال تورم، انتظار جهش‌های ارزی را نمی‌توان متصور بود.

• **دسترسی به منابع ارزی:** دسترسی به منابع ارزی کشور در بانک‌های خارجی، ذخایر ارزی و کانال‌های پایاپای، می‌تواند به کشورها کمک کند تا ثبات نسبی را در نرخ ارز خود برقرار کنند. با توجه به اینکه کشور، ذخایر ارزی کافی را دارد و بخش قابل توجهی از منابع مسدود شده ایران طی یک و نیم سال گذشته آزاد شده است، کیفیت منابع ارزی در دسترس بانک مرکزی نیز افزایش یافته است.

• **سیاست‌های پولی و ارزی بانک مرکزی:** سیاست‌های پولی و ارزی بانک مرکزی، از جمله تعیین نرخ بهره و بازارسازی در بازار ارز، تأثیر قابل توجهی بر نرخ ارز دارد. بانک مرکزی با استفاده از اختیارات خود نظیر تغییرات نرخ بهره و ابزارهایی همچون گواهی سپرده خاص می‌توانند جریان سرمایه‌گذاری را کنترل کنند. با توجه به تجربه شوک‌های سیاسی یک سال اخیر که بانک مرکزی با ایفای نقش فعال، اجازه جهش‌های قیمتی ارز را نداد، می‌توان انتظار داشت که سیاست‌های پولی و ارزی بانک مرکزی در ادامه سال جاری نیز اجازه جهش‌های قیمتی ارز را ندهد. راه اندازی تالار ارز توافقی از جمله سیاست‌های پویایی است که زمینه تداوم ثبات ارزی را می‌تواند فراهم آورد.

• **صادرات نفتی و غیرنفتی و تراز تجاری:** تراز تجاری کشور که تفاوت میان صادرات و واردات را نشان می‌دهد، تأثیر مستقیمی بر نرخ ارز دارد. اگر کشوری دارای تراز تجاری مثبت باشد (یعنی صادرات آن بیشتر از واردات باشد)، ارزش ارز آن کشور امکان ثبات بیشتری دارد. با توجه به مجموع صادرات نفتی و غیرنفتی کشور که وضعیت مطلوبی را در درآمدهای ارزی کشور ایجاد کرده است، نمی‌توان انتظار تغییرات قابل ملاحظه‌ای را در نرخ ارز از این زاویه متصور بود.

بررسی مجموعه این عوامل می‌تواند چشم‌انداز ثبات ارزی را در بازه میان مدت ترسیم کند و ریسک‌های ژئوپلیتیک صرفاً می‌تواند اثرات کوتاه مدت و نوسانی مقطعی بر بازار بگذارد.



کنترل سرعت گردش پول اثر بخشی سیاست‌ها را افزایش می‌دهد

- بررسی‌های آماری نشان می‌دهد که رابطه معنادار و مثبتی میان اندازه اقتصاد غیررسمی و سرعت گردش پول وجود دارد
- کاهش فعالیت‌های اقتصاد غیررسمی می‌تواند به کاهش سرعت گردش پول و افزایش اثر بخشی سیاست‌های پولی منجر شود

محدودیت‌های تجاری، نرخ بالای بیکاری، ضعف در سیستم مالیاتی و وجود درآمد‌های نفتی که می‌تواند به شکل مستقیم یا غیرمستقیم اقتصاد غیررسمی را تقویت کند، این نوع از اقتصاد به شکل قابل توجهی گسترش یافته است. در نتیجه، بخش قابل توجهی از اقتصاد کشور در خارج از نظارت مستقیم دولت و نظام مالیاتی قرار دارد که نه تنها جریان پولی را دچار تغییر می‌کند، بلکه به شکل چشمگیری کارایی سیاست‌های پولی را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

یکی از مهم‌ترین متغیرهای پولی که از اقتصاد غیررسمی تأثیر می‌پذیرد، سرعت گردش پول است. این متغیر نشان‌دهنده تعداد دفعاتی است که پول در طول یک دوره زمانی مشخص در اقتصاد دست به دست می‌شود. به عبارت دیگر، سرعت گردش پول معیاری برای سنجش میزان فعال بودن بخش پولی در اقتصاد است و به صورت مستقیم بر اثر بخشی سیاست‌های پولی اثرگذار است. افزایش سرعت گردش پول به معنای افزایش فعالیت‌های اقتصادی و جریان پولی سریع‌تر در اقتصاد است، در حالی که کاهش سرعت گردش پول می‌تواند به رکود و کاهش فعالیت‌های اقتصادی منجر شود. نکته مهم در تحلیل سرعت گردش پول، رویکردهای مختلف مکاتب اقتصادی نسبت به این مفهوم است. از دیدگاه کلاسیک‌ها، سرعت گردش پول به عنوان یک متغیر ثابت در نظر گرفته می‌شود. این رویکرد به این معناست که تغییرات در عرضه پول به طور مستقیم بر سطح قیمت‌ها تأثیر می‌گذارد، در حالی که سرعت گردش پول تغییری نکند. با این حال، در مکاتب نئوکلاسیک و کینزی، این فرض مورد بازنگری قرار گرفته و سرعت گردش پول به شرایط اقتصادی و رفتار عوامل اقتصادی وابسته دانسته شده است. از

نوشته حاضر خلاصه‌ای از مقاله "رابطه اقتصاد غیررسمی و سرعت گردش پول در ایران" است که در نشریه مطالعات اقتصاد کاربردی منتشر شده است. اقتصاد غیررسمی به مجموعه‌ای از فعالیت‌های اقتصادی اطلاق می‌شود که به دلایل مختلف از نظارت نهادهای رسمی و چارچوب‌های قانونی خارج است. این فعالیت‌ها که با عناوینی نظیر اقتصاد زیرزمینی یا اقتصاد سایه نیز شناخته می‌شوند، معمولاً شامل خوداشتغالی، فعالیت‌های بدون مجوز، فرار مالیاتی و اجتناب از رعایت مقررات بوروکراتیک هستند. اقتصاد غیررسمی به دلیل فقدان شفافیت و نظارت‌های لازم، تأثیرات گسترده‌ای بر عملکرد اقتصاد کلان دارد و می‌تواند موجب انحراف متغیرهای کلان از مقادیر واقعی خود شود. این موضوع، به ویژه در کشورهایی با سیستم‌های اقتصادی نسبتاً ناپایدار، نقش بسزایی دارد. عوامل متعدد اقتصادی و سیاسی در شکل‌گیری و گسترش اقتصاد غیررسمی نقش بسزایی دارند. افزایش اندازه بخش عمومی، پیچیدگی و حجم مقررات اقتصادی، رشد بیکاری و افزایش نرخ تورم از جمله مهم‌ترین عواملی هستند که افراد و کسب و کارها را به سوی فعالیت در بخش غیررسمی سوق می‌دهند. این عوامل با تأثیر بر تصمیم‌گیری شرکت‌ها در خصوص ثبت رسمی فعالیت‌ها و تصمیم‌گیری کارگران برای پذیرش مشاغل رسمی، بر اندازه و ساختار اقتصاد غیررسمی اثرگذار هستند.

در ایران، به دلیل ویژگی‌های خاص اقتصادی نظیر کسری بودجه، استقراض‌های مکرر از بانک مرکزی،

دیدگاه فریدمن، سرعت گردش پول تابعی از تولید واقعی و نرخ‌های بهره دارایی‌های رقیب است. این وابستگی به شرایط اقتصادی به این معناست که سرعت گردش پول می‌تواند با تغییر در شرایط اقتصادی دستخوش نوسانات شود. در این تحقیق، استدلال اصلی این است که اقتصاد غیررسمی به دلیل افزایش تقاضا برای پول نقد، باعث افزایش سرعت گردش پول در اقتصاد می‌شود. دلیل این افزایش، تمایل بیشتر عوامل فعال در اقتصاد غیررسمی به استفاده از پول نقد به جای سیستم‌های بانکی رسمی است. فعالیت‌های غیررسمی، به دلیل ماهیت غیرقانونی یا نیمه‌قانونی خود، اغلب تمایلی به استفاده از سیستم‌های مالی رسمی ندارند و ترجیح می‌دهند که مبادلات خود را به صورت نقدی انجام دهند. این موضوع باعث افزایش تقاضای پول نقد و در نتیجه افزایش سرعت گردش پول می‌شود. به عبارت دیگر، هرچه اندازه اقتصاد غیررسمی بزرگ‌تر شود، تعداد مبادلات نقدی نیز افزایش می‌یابد و در نتیجه پول با سرعت بیشتری در اقتصاد جابه‌جایی می‌شود. این افزایش در سرعت گردش پول ممکن است به کاهش اثربخشی سیاست‌های پولی منجر شود، زیرا سیاست‌های پولی عمدتاً از طریق کانال‌های رسمی نظیر سیستم بانکی عمل می‌کنند و اقتصاد غیررسمی که کمتر تحت نظارت سیستم بانکی و سیاست‌های پولی قرار دارد، از این کانال‌ها تأثیرپذیری کمتری دارد.

علاوه بر این، اقتصاد غیررسمی می‌تواند باعث شود که روابط میان بنگاه‌های اقتصادی و بازارهای پول و سرمایه نیز دچار تغییر شود. این موضوع به ویژه در کشورهایی که سهم اقتصاد غیررسمی در آنها زیاد است، موجب کاهش کارایی سیاست‌های پولی می‌شود. برای مثال، در ایران که اقتصاد غیررسمی بخش بزرگی از اقتصاد را تشکیل می‌دهد، استفاده گسترده از پول نقد در معاملات غیررسمی باعث می‌شود که سیاست‌های کنترل نقدینگی توسط بانک مرکزی تأثیر کمتری داشته باشند. این امر به تضعیف اثربخشی سیاست‌های پولی منجر می‌شود و می‌تواند موجب ایجاد بی‌ثباتی‌های اقتصادی در بلندمدت شود. همچنین سایر متغیرهای اقتصادی مانند نرخ تورم، رشد اقتصادی و تسهیلات اعطایی بانک‌ها نیز به طور معنی‌داری بر سرعت گردش پول اثرگذار هستند. به طور خاص، نرخ تورم و رشد اقتصادی اثر مثبتی بر سرعت گردش پول دارند. این به این معناست که با افزایش این دو متغیر، سطح فعالیت‌های اقتصادی و سرعت گردش پول نیز افزایش می‌یابد. این یافته با انتظارات نظری مطابقت دارد، زیرا افزایش تورم و رشد اقتصادی معمولاً به معنای افزایش سطح مبادلات اقتصادی و در نتیجه

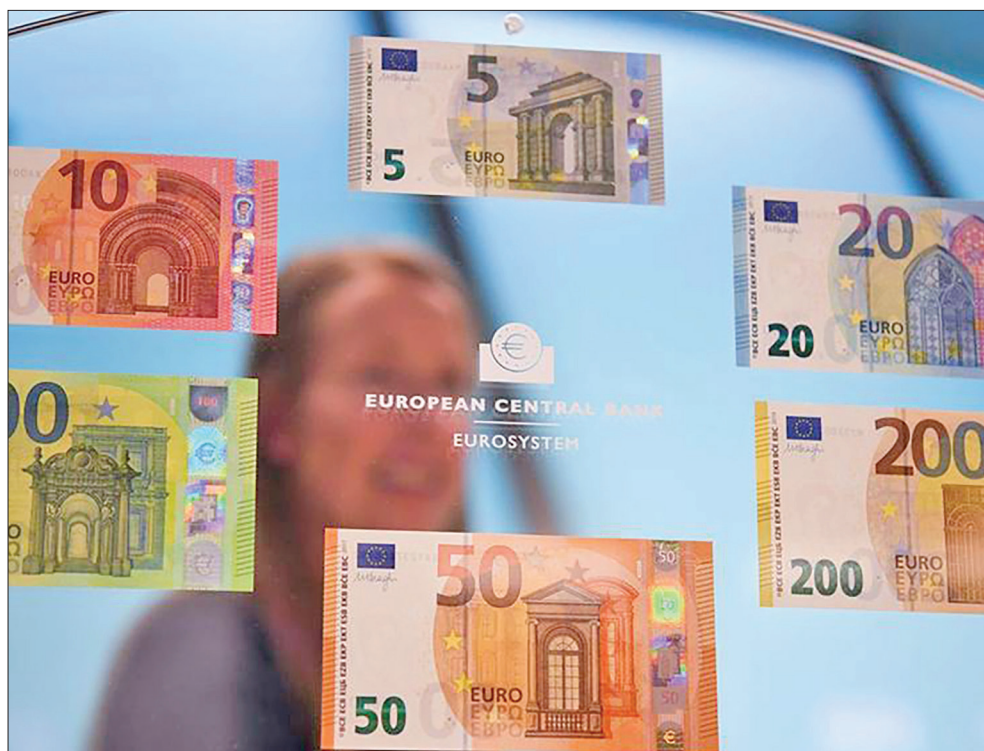
افزایش سرعت جریان پول است. از سوی دیگر، تسهیلات اعطایی بانک‌ها اثر منفی بر سرعت گردش پول دارد، چرا که افزایش تسهیلات بانکی باعث می‌شود افراد تمایل بیشتری به نگهداری پول در بانک‌ها پیدا کنند که این امر به کاهش سرعت گردش پول در اقتصاد منجر می‌شود. به عبارت دیگر، افزایش تسهیلات بانکی ممکن است به طور غیرمستقیم منجر به کاهش تعداد دفعات جابه‌جایی پول در اقتصاد شود. همچنین تحلیل‌های انجام‌شده نشان می‌دهد که تغییرات در اندازه اقتصاد غیررسمی می‌تواند به تغییرات نامتقارن در سرعت گردش پول منجر شود. این به این معناست که تأثیر تغییرات مثبت و منفی در اندازه اقتصاد غیررسمی بر سرعت گردش پول به یک شکل نیست و می‌تواند متفاوت باشد. این موضوع حاکی از آن است که اقتصاد غیررسمی، با توجه به پیچیدگی‌ها و ویژگی‌های خاص خود، اثرات پیچیده و نامتقارنی بر اقتصاد رسمی دارد.

در این مقاله، با استفاده از داده‌های سالانه اقتصاد ایران طی سال‌های ۱۳۶۹ تا ۱۳۹۷ و به کارگیری مدل خودتوضیح با وقفه‌های توزیعی (ARDL)، رابطه میان اقتصاد غیررسمی و سرعت گردش پول بررسی شده است. بررسی‌های آماری نشان می‌دهد که رابطه معنادار و مثبتی میان اندازه اقتصاد غیررسمی و سرعت گردش پول وجود دارد. به این معنی که هر چه اندازه اقتصاد غیررسمی بزرگ‌تر شود، سرعت گردش پول نیز افزایش می‌یابد. این موضوع نشان می‌دهد که فعالیت‌های اقتصاد غیررسمی که بیشتر بر پایه معاملات نقدی انجام می‌شوند، باعث افزایش تقاضای پول نقد و در نتیجه افزایش سرعت گردش پول می‌شوند. به این ترتیب، اقتصاد غیررسمی از طریق کانال تقاضای پول، به افزایش سرعت گردش پول منجر می‌شود و این امر اثرات مثبتی بر جریان پول در اقتصاد دارد. فرای تأکید بر اهمیت توجه به نقش اقتصاد غیررسمی در تدوین سیاست‌های پولی و اقتصادی، فعالیت‌های اقتصاد غیررسمی می‌توانند تأثیر مستقیمی بر عملکرد بازار پول و کارایی سیاست‌های پولی داشته باشند و این تأثیرات باید در تحلیل و ارزیابی سیاست‌های اقتصادی مدنظر قرار گیرند. به منظور بهبود کارایی سیاست‌های پولی و کنترل سرعت گردش پول، سیاست‌گذاران می‌توانند اقداماتی نظیر کنترل تورم، محدود کردن فعالیت‌های اقتصادی غیررسمی و افزایش تسهیلات بانکی را مدنظر قرار دهند. همچنین، کاهش فعالیت‌های اقتصاد غیررسمی می‌تواند به کاهش سرعت گردش پول و افزایش اثربخشی سیاست‌های پولی منجر شود.

• نویسنده مقاله: ملیحه آتشا، استادیار اقتصاد، گروه حسابداری، دانشکده علوم انسانی، دانشگاه بزرگمهر قزوین

هرچه اندازه
اقتصاد
غیررسمی
بزرگ‌تر شود
تعداد مبادلات
نقدی نیز
افزایش می‌یابد
و در نتیجه
پول با سرعت
بیشتری در
اقتصاد جابه‌جا
می‌شود





تجربه بانک مرکزی آلمان در مهار سیلاب نقدینگی (۱)

طرح ملی هدایت نقدینگی چگونه در آلمان اجرا شد؟

- در دهه ۱۹۲۰ و ۱۹۳۰، مدیریت و هدایت وام‌های تجاری و صنعتی شکل دیگری به خود گرفت
- آلمان طی سال‌های دهه ۱۹۲۰ و ۱۹۳۰، همواره با مازاد مثبت تسهیلات اعتباری مواجه بود
- به سبب تاثیر گسترده رژیم سیاستی کنترل اعتباری اعمال شده توسط بانک مرکزی آلمان به رهبری یالمار شاخت، از او با عنوان دیکتاتور اعتباری یا دیکتاتور اقتصادی نام برده می‌شود
- کشور آلمان دارای یک تجربه تاریخی موفق در اتخاذ ابزار موثر مدیریت و هدایت جریان اعتبارات است

۵۸



اقتصاد

• شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ •

بانک های
مرکزی، اشکال
مختلفی از
مقررات گذاری
مستقیم
اعتباری را برای
مهار و مدیریت
جریان نقدینگی
به کار گرفته اند

آلمان مشهور بود) در سال ۱۹۱۲ آغاز و دوباره پس از شکست در جنگ جهانی اول در سال ۱۹۲۴، به دستور مستقیم رئیس وقت فدرال بانک آلمان یعنی یالمار شاخت، که طی دو دوره در سال های ۱۹۲۴ تا ۱۹۳۰ و ۱۹۳۳ تا ۱۹۳۹ رئیس بانک مرکزی این کشور و از سال ۱۹۳۴ تا ۱۹۳۷ وزیر اقتصاد نازی ها بود، اجرایی شد. یالمار شاخت معتقد بود که تنها راه عبور کم هزینه اقتصاد آلمان از التهابات مالی داخلی و بحران های ارزی جهانی، به ویژه تنش های تورمی فراگیر که به اقصی نقاط جهان سرایت کرده بود، مدیریت صحیح و کارآمد جریان نقدینگی و هدایت آن از بازارهای غیررسمی و زیرزمینی سفته بازان به سمت فعالیت های مولد، تولیدی، صنعتی و در مجموع، تمامی اقداماتی است که با ممانعت از انباشت پول، موجب تسهیل در گردش بهینه سرمایه ها و دارایی های اقتصاد آلمان در جهت بهبود وضعیت شاخص های کلان اقتصادی و سودرسانی به عموم شهروندان این کشور می شود.

هدایت موفق جریان نقدینگی با تمرکز بر مولفه های کمی و کیفی نظام بانکی آلمان

در همین راستا، در طرح جامع مهار و مدیریت جریان نقدینگی که مبتنی بر رویکرد هدایت اعتبارات انجام می گرفت، بانک مرکزی آلمان در جایگاه یک نهاد پولی و بانکی توسعه گرا، با کنترل مستقیم مولفه های کمی نظام بانکداری یعنی تعیین میزان رشد ارائه تسهیلات و نرخ وام دهی به ویژه در حوزه وام های رهنی، وام های مسکن و وام های خرده فروشی و همچنین مدیریت و رصد مولفه های کیفی این صنعت یعنی اولویت بخشی در تخصیص منابع بانکی و وام دهی به صنایع دارای مزیت نسبی و مطلق، کسب و کارهای دارای صرفه های ناشی از مقیاس و ارائه تسهیلات ویژه به بخش کشاورزی و همچنین جلوگیری از اخذ وام های متوسط و کلان توسط افراد سود جو برای پیشبرد اهداف سفته بازانه، خلق اعتبارات بانکی و جریان نقدینگی را به سمت فعالیت ها و اهداف مولد سوق داد.

از سوی دیگر، بانک مرکزی آلمان در راستای تحقق اهداف خود و عملیاتی نمودن موفق سیاست هدایت اعتبارات، مجموعه ای از سازوکارهای تنبیهی و تشویقی، مانند نرخ تنزیل مجدد و سهمیه های رشد وام دهی را برای بانک های آلمانی در نظر گرفت که مهم ترین آنها، تهدید بانک ها به قطع منابع بانک مرکزی در صورت عدم همکاری و تبعیت از اجرای دقیق مولفه های کمی و کیفی طرح مدیریت جریان نقدینگی بود. به عنوان نمونه، در یکی از ابلاغیه های بانک مرکزی آلمان خطاب به بانک های تجاری در سال ۱۹۲۴، با معرفی ۱۱ ابزار فشار این نهاد پولی در این طرح اعلام می دارد که فدرال بانک آلمان در صورت مشاهده خطا و اختلال بانک ها در برنامه جامع مدیریت جریان

با مروری بر تجربیات تاریخی کشورهای توسعه یافته و پیشرفته در موضوع مهار و کنترل نقدینگی، شواهد مختلفی وجود دارد که نشان می دهد، به کارگیری ابزار مدیریت و هدایت اعتباری توسط مقامات پولی و بانکداران مرکزی در کنار اقدامات انگیزشی مناسب در بستر پولی، یک رویکرد و روش کارآمد در جهت دستیابی به اهداف مرتبط با مدیریت جریان نقدینگی محسوب می شود. از سوی دیگر، نتایج عملی حاصل از اجرای این قبیل طرح های هدایت اعتباری نشان می دهد که محدودسازی شدید جریان اعتبارات در حوزه هایی که سهمی در تولید ناخالص داخلی ندارند، موجب جلوگیری از حباب های دارایی و بحران های بانکی در این کشورها شده است. البته ممکن است وضع چنین محدودیت هایی، اقدامات سفته بازانه را متوقف نکند، اما حداقل این امکان را از افراد سود جوم می گیرد که نتوانند از حق عمومی خلق پول برای پیشبرد اهداف غیرقانونی اقتصادی خود استفاده کنند. در حقیقت اقتصادهایی که به راهبری بانکداران مرکزی خود، اقدام به مدیریت خلق اعتبارات و هدایت آن به سوی فعالیت های مولد و پایدار کرده اند، به کارایی اقتصادی بالاتری در قالب رشد اقتصادی صعودی و تورم نسبتاً پایین دسته یافته اند.

در دهه های اخیر، عمده بانک های مرکزی، اشکال مختلفی از مقررات گذاری مستقیم اعتباری را برای مهار و مدیریت جریان نقدینگی به کار گرفته اند. این رویکردها و ابزار با عناوین مختلفی مانند کنترل های اعتباری، مسیر اعتبار، هدایت اعتبار، شکل دهی به اعتبار و یا در پیچه هدایت در کشورهای مختلف اجرا شده است. مبتنی بر مسئله، در بخش دیگری از مجموعه مقالات مرتبط با پرونده پژوهشی "تجربه تاریخی بانکداران مرکزی در کنترل نقدینگی"، به سراغ یکی از مهم ترین اقتصادهای اروپایی رفته و تجربه تاریخی و برنامه های عملیاتی اجرا شده در اقتصاد توسعه یافته و پیشرفته این قاره، یعنی کشور آلمان را بررسی کرده و همچنین ابتکار عمل مقامات پولی و بانکداران مرکزی آلمان در اتخاذ رویکردها و ابزارهای مهار و کارآمد در حوزه مدیریت جریان نقدینگی را تبیین می نماییم.

مروری بر تجربه عملیاتی بانک مرکزی آلمان در مدیریت نقدینگی و هدایت اعتبارات

طراحی و تدوین برنامه عملیاتی مدیریت و مهار نقدینگی از طریق اتخاذ رویکرد هدایت اعتبارات، به صورت رسمی و گسترده برای نخستین بار توسط بانک مرکزی آلمان (که در آن زمان با عنوان راییش بانک



حذف جریان مازاد اعتبارات و تسهیلات بانکی و تعیین محدوده معین برای حجم نقدینگی در گردش، توسط بانک مرکزی آلمان اجرا شد

نقدینگی و اجرای سیاست هدایت اعتبارات، در به کارگیری آنها هیچ تاخیر و تردیدی انجام نخواهد داد. همچنین در همان سال، شورای حکام رایش بانک آلمان، در اطلاعیه‌ای به تمام شعب خود اعلام کرد که از کارشکنی‌ها و انتقادات و مانع‌تراشی‌های گاه‌وبی‌گاه بانک‌های آلمانی نسبت به اجرای سیاست هدایت اعتبارات آگاه است. با این حال، وظیفه تمامی شعبات و نمایندگان تام‌الاختیار بانک مرکزی آلمان در این مسئله، پافشاری قاطعانه بر پیاده‌سازی مولفه‌های رژیم سیاستی هدایت اعتبارات است.

حذف جریان مازاد اعتبارات بانکی و تعیین محدوده گردش معین نقدینگی در اقتصاد و صنایع

یکی دیگر از اقدامات مهم بانک مرکزی آلمان در هنگامه اجرای طرح مدیریت و مهار نقدینگی از طریق اتخاذ رویکرد هدایت اعتبارات، کاهش نظام‌مند و در نهایت، حذف جریان مازاد اعتبارات و تسهیلات بانکی و تعیین محدوده معین برای حجم نقدینگی در گردش بود. رئیس وقت رایش بانک آلمان معتقد بود که عدم توانایی این نهاد در کنترل نرخ تورم به سبب وجود جریان‌های نقدینگی مازادی است که طبق قانون بانکداری این کشور، هر ساله از محل درآمدهای بانک‌های تجاری به افراد حقیقی و حقوقی تخصیص داده می‌شود. این در حالی بود که به گفته بالمار شاخت، آلمان طی سال‌های دهه ۱۹۲۰ و ۱۹۳۰، همواره با مازاد مثبت تسهیلات اعتباری مواجه بود که بانک‌های تجاری به جای هدایت این دارایی‌های مازاد که به خزانه بانک مرکزی و افزایش سطح ذخایر قانونی خود نزد این نهاد، به توسعه فرآیندهای وام‌دهی‌های بدون اولویت و غیر ضرور می‌پرداختند تا از این طریق، گوی سبقت را در جذب مشتریان بالقوه نظام بانکی از سایر هم‌تایان خود ببریند. از سوی دیگر، برخی بانک‌های تجاری آلمانی در همین بازه زمانی، مازاد اعتبارات خود را خارج از برنامه‌های تعیین شده و در قالب تسهیلات اضطراری، در اختیار دلالان و سفته‌بازان متوسط و بزرگ قرار می‌دادند تا از این راه یعنی انجام عملیات‌های سوداگرانه، نرخ بازدهی ناخالص درآمدهای اعلامی خود به بانک مرکزی را بالا ببرند.

مجموعه این چالش‌ها و معضلات به وجود آمده، موجب شد که بالمار شاخت درصد حذف ظرفیت مازاد اعتبارات بانکی برآید و در اولین اقدام عملیاتی خود، با پیچیده‌تر کردن فرآیندهای نظارتی رایش بانک بر ترانزاکشن‌های بانک‌های تجاری و هدایت این حجم از نقدینگی به سمت خزانه بانک مرکزی از طریق افزایش اجباری نرخ ذخایر قانونی بانک‌ها نزد فدرال بانک، بخش عمده‌ای از این مازاد اعتبارات را کاهش دهد. از سوی دیگر، شاخت در راستای مدیریت بهینه جریان نقدینگی سرگردان در اقتصاد آلمان، به حوزه تخصیص

اعتبارات بانکی به صنایع و کارخانجات نیز ورود کرد و سعی بر آن داشت تا با کاهش هزینه‌های صنعت از طریق توسعه تولید انبوه و ادغام شرکت‌ها، صنایع و کسب‌وکارهای کوچک و متوسط، حجم تقاضای اعتبارات بانکی این بخش از نظام بانکداری آلمان را کاهش دهد. بدین ترتیب، در دهه ۱۹۲۰ و ۱۹۳۰، مدیریت و هدایت وام‌های تجاری و صنعتی شکل دیگری به خود گرفت و بانک مرکزی آلمان توانست با اقدام به موقع و هدایت بالا به پایین اعتبارات، نقش مهمی در کاهش هزینه‌های مدیریت نقدینگی و اجرای موفق این طرح بزرگ ملی در اقتصاد آلمان داشته باشد.

تبیین نتایج حاصل از تجربه تاریخی رایش بانک آلمان در مدیریت و هدایت جریان نقدینگی

اقتصاد آلمان در مقطعی که با برنامه‌ریزی‌های مدون خود، اقدام به اجرای طرح ملی مدیریت جریان نقدینگی از طریق اتخاذ سیاست هدایت اعتبارات نمود، یکی از بالاترین نرخ‌های رشد خود را در بازه تاریخی اجرای این رژیم سیاستی یعنی از سال ۱۹۲۴ تا سال ۱۹۵۷، تجربه کرد. همچنین آلمان به سبب اجرای موفق این سیاست، از نخستین کشورهایی بود که به سرعت از رکود بزرگ دهه ۱۹۳۰ نجات یافت و به عنوان الگویی قابل اتکا و گره‌بردار برای سایر اقتصادهای اروپایی و جهانی در جهت مقابله با پیامدهای دوران رکود بزرگ مطرح شد.

به سبب تاثیر گسترده رژیم سیاستی کنترل اعتباری اعمال شده توسط بانک مرکزی آلمان به رهبری بالمار شاخت، از او با عنوان دیکتاتور اعتباری یا دیکتاتور اقتصادی نام برده می‌شود. همچنین بانک مرکزی آلمان نیز به دلیل اثرگذاری تصمیمات عملیاتی و طرح‌های تدوین شده خود در عرصه مهار و مدیریت جریان نقدینگی از طریق سیاست هدایت اعتبارات که تحولی عظیم در تغییر ساخت و بنیان‌های اقتصادی آلمان ایجاد کرد به "دولت دوم"، معروف شد.

بدین ترتیب طرح ملی هدایت جریان نقدینگی از طریق اعتبارات بانکی، به یک برنامه نهادی جامع برای بهبود وضعیت بازار کار، بازارهای مالی و حاکمیت شرکتی در آلمان مبدل شد و با کاهش مداخلات دستوری دولت در این حوزه، بسترهای کارآمد بازار محور و صنعت محور در راستای دستیابی به اهداف متعالی بانک مرکزی آلمان در بحث مهار جریان‌های چالش‌آفرین و غیر قابل کنترل نقدینگی شکل گرفت. به اذعان بسیاری از کارشناسان و متخصصان مالی، علت موفقیت اقتصاد آلمان در اجرای این طرح، در دو عامل مهم خلاصه می‌شود: اول داشتن یک برنامه مدون، جامع و فراگیر توسعه مالی و دوم، استقلال حقیقی عملکردی بانک مرکزی در طراحی، تدوین و اجرای برنامه‌های خود.



تجربه تاریخی بانکداران مرکزی در کنترل نقدینگی (۲)

فرانسه الگوی موفق مهار نقدینگی در جهان

- دولت فرانسه با مدیریت بانک مرکزی، الگوی موفق از مدیریت بهینه جریان نقدینگی را از خود بر جای گذاشت
- از ویژگی‌های مهم مدیریت جریان نقدینگی بانک محور در فرانسه، تمرکز یکپارچه بر توسعه تأمین مالی میان مدت و بلندمدت بنگاه‌های صنعتی و اقتصادی بود
- فرانسه یکی از الگوهای مهار نقدینگی و مدیریت جریان اعتبارات در جهان به شمار می‌رود
- مداخلات غیرمتمرکز دولت فرانسه، به اجرای موفق پروسه مدیریت نقدینگی کمک کرد

کمتر توسعه یافته، از الگوی فرانسوی برای طراحی و اجرای برنامه‌های خود در حوزه کنترل نقدینگی بهره می‌برند. مبتنی بر این مهم، در بخش دیگری از مجموعه مقالات مرتبط با پرونده پژوهشی "تجربه تاریخی بانکداران مرکزی در کنترل نقدینگی" به سراغ تبیین تجربه عملیاتی دولت فرانسه، به ویژه در دوران طلایی بازسازی اقتصاد این کشور پس از جنگ جهانی دوم می‌رویم و اقدامات موثر دولت این کشور در حوزه مهار جریان نقدینگی و مدیریت اعتبارات را بررسی می‌نماییم.

در هنگامه پژوهش در باب کارآمدترین رویکردها و ابزارهای مورد استفاده در حوزه مدیریت جریان اعتبارات و کنترل نقدینگی در تاریخ اقتصاد جهان، چشم‌پوشی از اقدامات تاریخی دولت فرانسه به عنوان مهد دموکراسی اقتصادی در اروپا، کار ساده‌ای نیست. کشوری که به زعم بسیاری از محققان و صاحب‌نظران اقتصادی، یکی از الگوهای مهار نقدینگی و مدیریت جریان اعتبارات در جهان به شمار می‌رود و همچنان بسیاری از اقتصادهای جهان به ویژه اقتصادهای نوظهور و کشورهای



پس از جنگ جهانی دوم سیاستمداران فرانسوی سرمایه‌گذاری هدفمند و ملی‌سازی اعتبارات را به عنوان دو اولویت مهم اقتصادی و سیاسی خود قرار دادند

۶۲



اقتصاد

• شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ •

مدیریت بهینه جریان نقدینگی در فرانسه از طریق رویکرد ملی‌سازی اعتبارات

در میان اقتصادهای اروپایی، علاوه بر حاکمیت آلمان، فرانسه نیز از جمله موفق‌ترین تجربه‌های تاریخی در حوزه طراحی و استفاده از کارآمدترین ابزارها و رویکردهای مدیریت نقدینگی و کنترل اعتبارات را داشته است. سرآغاز عملیاتی‌سازی این رویکردهای موثر به عنوان بخشی از اهداف دولت فرانسه در حرکت فراگیر به سوی سیاست صنعتی‌سازی یکپارچه اقتصاد این کشور، به ویژه در دوران طلایی رشد اقتصادی فرانسه در سال‌های ۱۹۵۴ تا ۱۹۷۴ بوده است. در حقیقت، پس از جنگ جهانی دوم سیاستمداران فرانسوی سرمایه‌گذاری هدفمند و ملی‌سازی اعتبارات را به عنوان دو اولویت مهم اقتصادی و سیاسی خود قرار دادند. نیاز ضروری به سرمایه‌گذاری برای بازسازی اقتصاد فرانسه، تبدیل به مطالبه عمومی و ثابت دهه‌های ۱۹۵۰ و ۱۹۶۰ میلادی برای حمایت از ایجاد و گسترش صنایع جدید شد و در این بین، اغلب سیاستمداران فرانسوی بر ملی‌سازی اعتبارات برای نیل به اهداف متعالی اقتصادی خود در این حوزه، به اجماع رسیده بودند. در مهم‌ترین اقدام، بانک مرکزی فرانسه در سال ۱۹۴۵، از یک نهاد پولی خصوصی و مستقل، به مهم‌ترین نهاد ناظر بانکداری دولتی این کشور مبدل شد و بلافاصله پس از آن، چهار بانک بزرگ تجاری فرانسه با دریافت ابلاغیه از سوی بانک مرکزی مبنی بر تغییر اساسنامه خود، ملی شدند. فرآیند ملی‌سازی اعتبارات در جهت مدیریت بهینه جریان نقدینگی در فرانسه، تنها به معنای ملی کردن نظام بانکی این کشور نبود، بلکه به معنای این بود که دولت می‌بایست شبکه‌ای از نهادهای عمومی، خصوصی و سازمان‌های نظارتی را سازماندهی کند که تأمین مالی اولویت‌های اصلی و عمومی مردم در حوزه اجتماعی و اقتصادی را ضمانت کند. این پروژه با همکاری همه زیرمجموعه‌های دولت فرانسه به مدیریت و راهبری بانک مرکزی این کشور در یک فرآیند ۳۲ ماهه، منجر به ایجاد ساختاری جدید در عرصه حکمرانی خوب در این کشور شد، به طوری که در پایان جنگ جهانی دوم، نفوذ گروه‌های رانتی و فراقانونی در اقتصاد فرانسه، به شدت کاهش یافت و مداخله کامل، جامع و یکپارچه دولت در راستای تسلط بر منافع رانت‌جویانه افراد، اشخاص و کارتل‌های خاص، به عنوان شرط الزامی و حیاتی در جهت ملی‌سازی جریان اعتبار و مدیریت بهینه نقدینگی، محقق شد.

بانک مرکزی فرانسه، راهبر اصلی فرآیند مدیریت جریان ملی اعتبارات و نقدینگی

همانطور که گفته شد، ملی‌سازی اعتبارات و

سرمایه‌گذاری هدفمند به عنوان مهم‌ترین اولویت‌های دولت فرانسه در دوران طلایی بازسازی اقتصاد این کشور پس از جنگ جهانی دوم مورد توجه قرار گرفته بود و حاکمیت فرانسه معتقد بود که هدایت جریان نقدینگی از طریق ملی کردن نهادها و سازوکارهای مالی بزرگ این کشور، مهم‌ترین تصمیم برای پایه‌گذاری یک فرآیند توسعه‌آفرین در سال‌های پیش رو خواهد بود. به همین دلیل، دولت فرانسه به کمک بازوهای مالی و اجرایی خود، به ویژه بانک مرکزی این کشور، شروع به تغییر در اساسنامه و لوايح حقوقی سازمان‌ها و کارگروه‌های زیرمجموعه خود در راستای نیل به اهداف مدیریت صحیح نقدینگی کرد. در جریان این پروسه اصلاح ساختاری عمیق، اولین نهاد مهم فرانسوی که از ملی‌سازی اعتبارات حمایت کرد، بانک مرکزی این کشور بود که تغییرات بنیادین سازمانی را از درون مجموعه خود و با اصلاح دپارتمان‌های موجود و تأسیس دو بخش نظارتی جدید، یعنی "شورای اعتبار ملی" و "کمیسیون کنترل بانکی" در دسامبر ۱۹۴۵ آغاز کرد. در اساسنامه جدید بانک مرکزی، شورای اعتبار ملی، متولی و مسئول اصلی فرآیند تخصیص اعتبارات بانکی شامل تنظیم مقررات مرتبط با حوزه تسهیلات و تصمیم‌گیری درباره جهت‌گیری‌های اصلی سیاست‌های کلان اعتباری بود. در حقیقت، شورای اعتبار ملی شبیه پارلمانی کوچک بود که نمایندگانی از وزارتخانه‌های مرتبط اقتصادی یعنی وزارت کشاورزی، صنعت، دارایی و تجارت خارجی، بخش‌های اصلی اقتصاد، بانک‌های عمومی، خصوصی و نهادهای اعتباری نیمه عمومی در آن عضویت داشتند. از سوی دیگر، کمیسیون کنترل بانکی، وظیفه مهم نظارت یکپارچه و فراگیر بر فرآیند تخصیص اعتبارات و مدیریت جریان نقدینگی را بر عهده گرفته و در صورت مشاهده تخلف و ناکارآمدی در این پروسه ملی، اجازه و امکان ورود و دخالت مستقیم در امور اجرایی شورای اعتبار ملی را داشت.

هدف متعالی بانک مرکزی فرانسه در این زمینه و در این دوره از تاریخ اقتصادی این کشور، مدیریت برنامه‌ها، اقدامات و تصمیمات شورای اعتبار ملی و کمیسیون کنترل بانکی در طول زمان مرتبط با نیازهای اولویت‌دار اقتصادی فرانسه از جمله توسعه سرمایه‌گذاری‌های مولد، توسعه هدفمند محور صادرات، جلوگیری از تولید بیش از اندازه یک محصول، توسعه اقتصاد منطقه‌ای، توسعه بخش مسکن و دیگر بخش‌های اجتماعی، اقتصادی و عمومی از طریق بهینه‌سازی جریان مدیریت ملی نقدینگی و تخصیص صحیح و کارآمد اعتبارات بانکی به بخش‌های مختلف بود که شواهد تاریخی موجود در پژوهش‌های علمی و گزارشات و تحلیل‌های

رسمی مالی و اقتصادی به خوبی نشان می دهد که مهم ترین نهاد پولی و بانکی فرانسه در مسیر نیل به اهداف خود، موفق عمل کرده است.

توسعه تأمین مالی بانک محور، موفق ترین و مهم ترین ابزار مدیریت و مهار نقدینگی در فرانسه

در دوران طلایی بازسازی اقتصاد فرانسه پس از جنگ جهانی دوم، صنعت بانکداری این کشور تحت سلطه چهار گروه مالی اصلی یعنی خزانه داری، بانک های تجاری، نهادهای مالی عمومی و نهادهای مالی نیمه عمومی قرار داشت. با ابتکار عمل بانک مرکزی فرانسه در طراحی و تدوین برنامه های عملیاتی و انجام اصلاحات بنیادین مالی، ساختاری و اقتصادی در نظام مالی فرانسه، رویکردهای تأمین مالی اعتبارات و هدایت جریان نقدینگی به سوی بخش های مختلف صنعتی، خدماتی، فنی و کسب و کارهای اولویت دار، جلوه دیگری به خود گرفت، به طوری که ویژگی متمایز صنعت بانکداری فرانسه در این دوره یعنی دهه ۱۹۵۰، تبدیل شدن خزانه داری و بانک مرکزی این کشور به مهم ترین پلتفرم های کارآمد تخصیص بهینه اعتبارات و مدیریت جریان نقدینگی از طریق تنزیل مجدد نرخ بهره بود. در سال های آتی نیز این روند موثر و کارا ادامه داشت و این بار در دهه های ۱۹۶۰ تا ۱۹۸۰، بانک های تجاری، عمومی، نیمه عمومی و در مجموع نهادهای اعتباری تخصصی، جایگزین خزانه داری و بانک مرکزی فرانسه در این پروسه شدند، به طوری که در بازه زمانی مذکور، بازارهای بزرگ مالی فرانسه یعنی بازار سهام و اوراق، هرگز بیشتر از ۱۰ درصد در تأمین مالی سرمایه گذاری ها نقش نداشتند و اغلب تأمین مالی ها، توسط بنگاه های ملی شده و هدایت جریان نقدینگی به سوی سرمایه گذاری های عمومی انجام شد.

از دیگر ویژگی های مهم مدیریت جریان نقدینگی بانک محور در سازوکار جدید نظام بانکداری فرانسه در این دوره، تمرکز یکپارچه بر توسعه تأمین مالی میان مدت و بلندمدت بنگاه های صنعتی و اقتصادی بود. پیش از جنگ جهانی دوم، بانک های فرانسوی معمولاً وام دهی یا سررسید بلندمدت نداشتند و بزرگترین بنگاه ها، منابع مالی بلندمدت مورد نیاز خود را در بازار سهام تأمین می کردند. لذا غلبه ارائه تسهیلات کوتاه مدت به عنوان مهم ترین ضعف نظام مالی فرانسه تلقی می شد که در دوره جدید پس از جنگ جهانی دوم، تلاش های بسیاری برای حل این چالش صورت گرفت. برای این منظور، ساختارهای جدیدی ایجاد و نهادهای موجود اصلاح شدند، تسهیلات بلندمدت عمومی افزایش یافت و اختیارات جدید و قدرت بیشتری به نهادهای اعتباری تخصصی بانکی که همواره نقش

مهمی در تأمین مالی بلندمدت و هدایت بهینه جریان اعتبارات و نقدینگی داشتند، داده شد. بدین ترتیب، این نهادهای تخصصی بانکی با اجازه، مدیریت و راهبری بانک مرکزی فرانسه، مستقیماً به بنگاه ها و صنایع فرانسوی تسهیلات دهی کرده یا با خرید اوراق خزانه داری به صورت غیرمستقیم، وام های خزانه داری را تأمین مالی می کردند.

اتفاقات مهمی نیز در حوزه اصلاحات پولی صورت گرفت، از جمله اینکه بانک مرکزی فرانسه، شروع به تنزیل مجدد اوراق میان مدت کرد. این مسئله، فعالیت بانک های فرانسه را کاملاً تغییر داد، زیرا آنها می توانستند تسهیلات دو تا ۵ ساله ارائه دهند و از طرف بانک مرکزی این کشور، تأمین مالی مجدد (ریفاینانس) دریافت کنند. بدین ترتیب، نظام جدید اعتباردهی میان مدت و بلندمدت به نام "اعتبار سرمایه گذاری بلندمدت" در آمارهای شورای اعتبار ملی ثبت شد و این اعتبار سرمایه گذاری، نه تنها افزایش سرمایه گذاری، بلکه ترویج تخصص گرایی صنایع را نیز پشتیبانی می کرد. یکی از مهم ترین اتفاقات این دوره در حوزه هدایت صحیح جریان اعتبارات و مدیریت بهینه نقدینگی، کاهش معنادار و غیرمتمرکز شدن مداخله دولت فرانسه در فرآیند تخصیص اعتبارات بود. در حقیقت، دولت فرانسه، هیچ برنامه ریزی متمرکز و هیچ نقش مستقیمی در تعیین مقدار، چگونگی و نحوه هدایت جریان نقدینگی و اعتبارات به بخش های مختلف اقتصاد این کشور نداشت و اغلب مداخلات حاکمیت فرانسه به خصوص در مورد وظایف بانک مرکزی فرانسه و شورای اعتبار ملی، غیرمستقیم و جزئی بود. در واقع در نظام اجرایی جدید مدیریت و هدایت اعتبارات فرانسه، فراهم کردن اطلاعات، دادن انگیزه به بانک های عمومی از طریق پنجره تنزیل و حمایت از طرح ها یا سرمایه گذاری هایی که بنگاه های خصوصی یا بانک ها محقق می کردند، مهم ترین ابزارهای مداخله عمومی دولت به طور مستقیم بود که به اجرای موفق پروژه مدیریت نقدینگی و جریان بهینه اعتبارات در فرانسه، کمک شایان کرد. بدین ترتیب، دولت فرانسه با راهبری و مدیریت بانک مرکزی این کشور و قرار گرفتن این نهاد پولی مهم در راس امور تصمیم سازی، اجرائیات و نظارت برپروژه هدایت اعتبارات ملی سازی شده، الگوی موفقیت از مدیریت بهینه جریان نقدینگی را از خود بر جای گذاشت که هنوز نیز این زیرساخت ها، برنامه ریزی ها و سازوکارهای کارآمد، مورد گرته برداری و استفاده عملیاتی بسیاری از حاکمیت های سیاسی و اقتصادی جهان، چه در کشورهای کمتر توسعه یافته و چه در دولت های پیشرفته و توسعه یافته اروپایی قرار می گیرد.

بانک مرکزی
فرانسه در
سال ۱۹۴۵، از
یک نهاد پولی
خصوصی و
مستقل، به
مهم ترین نهاد
ناظر بانکداری
دولتی این
کشور مبدل شد





استقلال حقیقی بانک مرکزی، اولین عامل موفقیت هدف گذاری تورمی

عبور موفق برزیل از تورم سوزان

- استقلال عملکردی حقیقی بانک مرکزی برزیل، مهم‌ترین رکن اثرگذاری سیاست جدید هدف گذاری تورمی در این کشور بود
- زمینه‌سازی کارآمد بانک مرکزی برزیل در جلب اعتماد مردم این کشور به برنامه‌ها و طرح‌های خود، باعث جلوگیری از وقوع انتظارات تورمی شد
- اقتصاد برزیل در دهه ۸۰ و ۹۰ میلادی، نرخ تورم سوزان و غیرقابل کنترلی را تجربه کرده است
- بانک مرکزی برزیل توانست زودتر از آنچه که انتظار می‌رفت نرخ تورم را به محدوده مجاز هدف تعیین شده، نزدیک کند

۶۴



اقتصاد

● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

در طول تاریخ اقتصاد جهان، از اولین کشورهایایی که با موفقیت در مسیر اجرای رویکرد هدف گذاری تورمی گام نهادند می توان به ژلاندنو در سال ۱۹۹۰، کانادا در سال ۱۹۹۱ و انگلستان در سال ۱۹۹۲ اشاره کرد. پس از ظهور نتایج درخشان و موفقیت آمیز حاصل از به کارگیری این رژیم سیاستی، حاکمیت های اقتصادی دیگر کشورهای جهان به تدریج به گرگه تغییر دهنده گان سیاست گذاری های تورمی و استفاده از این ابزار پولی، پیوستند که از جمله آنها می توان به سوئد، فنلاند، جمهوری چک و استرالیا و در سال های پس از آن، به ترکیه، سوئیس، آفریقای جنوبی و برزیل اشاره کرد.

اقتصاد برزیل، اولین کشوری در حوزه آمریکای جنوبی و لاتین بود که با پیروی از الگوی موفق هدف گذاری تورمی در اقتصاد جهان، اقدام به تغییر سیاست گذاری پولی خود کرد و با پیاده سازی رژیم مدیریت نرخ تورم از طریق یک هدف تعیین شده در محدوده مجاز، توانست به بهبود در وضعیت شاخص های کلان مالی خود، به ویژه افزایش قابل توجه در سطح نرخ رشد و سطح تولید ناخالص داخلی و کاهش معنادار نرخ بیکاری، دست یابد. به همین دلیل، مطالعه چگونگی، علل و چرایی موفقیت دولت و بانک مرکزی این کشور در اجرای رژیم سیاستی هدف گذاری تورمی، می تواند چشم انداز و سرنخ های بهینه ای برای به کارگیری این ابزار موثر پولی در اقتصاد ایران را در اختیارمان بگذارد.

مبتهی بر این مهم، در بخش جدید از مجموعه مقالات مرتبط با پرونده پژوهشی "مروری بر هدف گذاری تورمی در تاریخ اقتصاد جهان"، به سراغ تبیین چگونگی اجرای فرآیند هدف گذاری تورمی در برزیل رفته و چرایی موفقیت حاکمیت اقتصادی این کشور در استفاده از این رژیم سیاستی را تبیین می نماییم.

موفقیت برزیل در پیاده سازی رژیم هدف گذاری تورمی

برزیل را می توان از معدود کشورهایی دانست که در کنترل نرخ تورم خود با استفاده از ابزار و رژیم سیاستی هدف گذاری، به

موفقیت های چشمگیری دست یافته است. اقتصاد برزیل شش ماه پس از اتخاذ نظام ارز شناور، اجرای سیاست هدف گذاری تورمی را به طور رسمی در ژوئن ۱۹۹۹ آغاز کرد و در طول پیاده سازی مولفه های این رویکرد مدیریت تورمی، به نتایج مثمرتری دست یافت.

در حقیقت، پس از اعمال نظام هدف گذاری تورمی در آخرین سال دهه ۹۰ میلادی در برزیل، اقتصاد این کشور به رغم شوک های بزرگ خارجی و داخلی که طی سال های آتی و به ویژه در نیمه دوم سال ۲۰۰۲ میلادی متحمل شده بود، توانست با به کارگیری این رویکرد و ابزار موثر پولی، به طرز موفقیت آمیزی نرخ های تورم را در سطوح از پیش هدف گذاری شده تثبیت نماید. در واقع زمینه سازی کارآمد بانک مرکزی برزیل در جلب اعتماد مردم این کشور به برنامه ها و طرح های خود و پدید آمدن این شرایط که شهروندان برزیلی مطمئن بودند بانک مرکزی سیاست های خود را به صورت پایدار و در چارچوب نرخ های تورمی هدف، اجرایی خواهد کرد، سبب شد که حتی به رغم بروز شوک های شدید به ویژه شوک های حاصل از نوسان های شدید نرخ ارز، این نظام در چارچوب اهداف تعیین شده و محدود مجاز معین شده حرکت کند و به دلیل بالا بودن شاخص اعتماد در مولفه سرمایه اجتماعی در اقتصاد برزیل، انتظارات تورمی منفی و ناگهانی در اثر هیجانات کاذب حاصل از بروز تنش های مالی و ارزی، به وقوع نپیوندد.

با استناد به روند تاریخی نرخ تورم سالانه برزیل از سال های قبل از شروع هدف گذاری و آمار و اطلاعات رسمی منتشره مرتبط با نرخ های هدف گذاری شده و نرخ تورم واقعی در برزیل از آغاز اجرای این رویکرد مدیریت تورمی در سال ۱۹۹۹ درمی یابیم که چگونه کشوری که فقط حدود یک دهه قبل، یعنی دهه ۸۰ و ۹۰ میلادی، نرخ تورم سوزان و غیرقابل کنترل را تجربه کرده است، توانست با اجرای صحیح مولفه های هدف گذاری تورمی، در سال ۲۰۰۶ میلادی به نرخ تورم ۳۰۱ درصدی دست یابد. در حقیقت، دولت برزیل با موفقیت در ایجاد شفافیت، اعتماد سازی و تضمین اعتبار لازم در مثلث سه گانه رابطه خود با بانک مرکزی و شهروندان این کشور، توانست انتظارات تورمی بلند مدت را به خوبی مهار

اقتصاد برزیل
شش ماه پس
از اتخاذ نظام
ارز شناور
اجرای سیاست
هدف گذاری
تورمی را به طور
رسمی در ژوئن
۱۹۹۹ آغاز کرد



بانک مرکزی
برزیل توانست
با اجرای صحیح
مولفه‌های
هدف‌گذاری
تورمی، در سال
۲۰۰۶ میلادی
به نرخ تورم ۳۰۱
درصدی دست
یابد

کند. به نحوی که به عنوان مثال، در حالی که نرخ تورم دوسالانه هدف‌گذاری شده برای سال‌های ۲۰۰۶ و ۲۰۰۷ معادل ۴۰۵ درصد در نظر گرفته شده بود، بانک مرکزی برزیل توانست نرخ تورم واقعی را به مرز ۳ درصد برساند.

با آنکه در سال‌های ابتدایی هزاره جدید، اقتصاد برزیل میزبان شوک‌های بسیار شدید اقتصادی و سیاسی داخلی و خارجی بود و به طور نمونه، بحران انرژی در سطح ملی، رکورد اقتصاد جهانی، حملات تروریستی یازده سپتامبر و بحران مالی آرژانتین، فقط در طول سال ۲۰۰۱، فشار شدیدی را بر نرخ ارز ملی برزیل وارد کرد و در سال ۲۰۰۲ نیز افزایش درجه ریسک‌گریزی در بازارهای مالی بین‌المللی و نااطمینانی‌های موجود در مورد سیاست‌های اقتصادکلان دولت جدید برزیل در زمینه اقتصادی، سبب تشدید رکود اقتصادی شده بود، باز هم بانک مرکزی توانست با همراهی دولت و شهروندان این کشور، برنامه‌های خود در قالب نظام هدف‌گذاری تورمی را به خوبی به اجرا درآورده و مدیریت کارآمدی را در زمینه نرخ تورم به ثمر نشانند. به زعم کارشناسان و متخصصان مالی، اعتبار نظام پولی نزد مردم از شرایط بسیار ضروری برای موفقیت رویکرد هدف‌گذاری تورمی محسوب می‌شود که بانک مرکزی برزیل، الگو و سمبل مناسبی برای تجلی این حقیقت است.

چرا اجرای سیاست هدف‌گذاری تورمی در اقتصاد برزیل، با موفقیت همراه بود؟

در توضیح چرایی موفقیت دولت برزیل در پیاده‌سازی رویکرد هدف‌گذاری تورمی، اولین مقوله، درجه بالای استقلال عملکردی حقیقی بانک مرکزی این کشور است که شاید بتوان گفت مهم‌ترین مولفه و عامل اساسی

در اجرای موثر و موفق هر نوع سیاست‌گذاری از سوی فدرال بانک‌ها، به ویژه سیاست‌های مختلف و متعدد در حوزه مهار تورم محسوب می‌شود که نمونه عینی آن در هنگامه اجرای هدف‌گذاری تورمی در برزیل، قابل مشاهده بوده است.

در حقیقت، وجود یک بانک مرکزی مستقل که بتواند در برابر فشارهای سیاست‌گذاران مالی و سایر نهاد‌های دخیل در سیاست‌گذاری مقاومت کرده و از بروز مالیات تورمی و به تبع آن، بالا رفتن مداوم قیمت‌ها جلوگیری کند، از ارکان هدف‌گذاری تورمی به شمار می‌رود. بسترسازی برای اعطای حق استقلال عملکردی حقیقی به بانک مرکزی برزیل در جهت آغاز فرایند هدف‌گذاری و تغییر سیاست‌های پولی بدین صورت عملیاتی شد که دولت وقت برزیل از یک روش قراردادی برای اجرای هدف‌گذاری تورمی استفاده کرد.

در واقع، دولت این کشور طی قراردادی، وظیفه تحقق و دستیابی به یک نرخ تورم تعیین‌شده و مورد توافق در یک محدوده هدف مجاز که یک رقم معین و یا یک بازه عددی معین است را به بانک مرکزی برزیل واگذار کرد و در عوض، استقلال عملیاتی کامل را به این نهاد اعطا کرد تا به صلاحدید خود و بدون مزاحمت‌های غیرکارشناسانه و بدون فشارهای فراقانونی، غیررسمی و مداخله‌جویانه، بتواند از ابزارها و رویکردهای لازم سیاستی برای رسیدن به این هدف تورمی تعیین‌شده، بهره‌برد. تمديد قراردادهای دولت و بانک مرکزی برزیل در سال‌های پس از شروع به کارگیری ابزار هدف‌گذاری، نتایج مثبت و درخشانی را برای اقتصاد این کشور به ارمغان آورد و بانک مرکزی این کشور توانست با برنامه‌ریزی‌های جامع و تصمیمات تحت کنترل و مدیریت



راهکار موفقیت پیاده‌سازی سیاست هدف‌گذاری تورمی

برای موفقیت در پیاده‌سازی سیاست هدف‌گذاری تورمی، بانک مرکزی باید بتواند در عمل در برابر فشارهای سیاسی برای رونق دادن به اقتصاد در کوتاه مدت، به خواست دولت‌های در مصدر قدرت مقاومت کرده و از قید سلطه مالی رها شود.

سلطه مالی به
حالتی اطلاق
می‌شود که در
آن دغدغه‌های
سیاست‌گذار
مالی یعنی
دولت
مهم‌ترین نقش
رادر جهت‌دهی
به سیاست پولی
دارد

سیاستی است. یا در یک کشور نفتی، با تبدیل دلارهای نفتی به پول رایج مملکت و افزایش ذخایر ارزی بانک مرکزی، در عمل نقدینگی افزایش یافته و کنترل تورم به جواز طریق کنترل واردات که اساساً جزو ابزارهای متعارف و شناخته شده بانک مرکزی نیست، امکانپذیر نخواهد بود.

با این حال، با استناد به اطلاعات رسمی موجود و آمار و ارقام منتشره در وبگاه‌های نهادهای مالی و اقتصادی بین‌المللی معتبر و همچنین آمار مستخرج بانک مرکزی برزیل می‌توان با اطمینان عنوان کرد که این شاخص یعنی شاخص "Fiscal Dominance" در دوران اجرای سیاست هدفگذاری تورمی در برزیل، عدد بسیار بالایی را نشان می‌دهد (عدد نزدیک به یک) که این مسئله حکایت از عدم سلطه مالی دولت بر بانک مرکزی برزیل و همراهی و هماهنگی کامل کابینه اقتصادی دولت وقت با مدیران این نهاد برای دستیابی به اهداف تعیین شده تورمی و عدم ایجاد فشار از سوی سیاستگذار مالی بر طراحان سیاست‌های پولی جدید داشته است.

منابع:

1. Arestis, Philip; de Paula, Luiz Fernando Rodrigues; Ferrari-Filho, Fernando (2008), "Inflation targeting in Brazil", Working Paper, No. 544, Levy Economics Institute of Bard College, Annandale-on-Hudson, NY, This Version is available at: <https://hdl.handle.net/10419/31461>, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/31461/1/585087822.pdf>
2. Giavazzi, Francesco, Goldfajn, Ilan, Herrera, Santiago (2005), "Inflation Targeting, Debt, And The Brazilian Experience, 1999 To 2003", USA: Publisher The MIT Press, ISBN-10 0262072599; ISBN-13: 978-0262072595.
3. <https://www.bcb.gov.br/en/monetarypolicy/historicalpath>
4. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/seminar/2000/targets/werlang.pdf>
5. https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/monetary-policies-and-inflation-targeting-in-emerging-economies/brazil-taming-inflation-expectations_9789264044630-3-en?crawler=true&mimetype=application%2Fpdf

خود، زودتر از آنچه که انتظار می‌رفت نرخ تورم را به محدوده مجاز هدف تعیین شده، نزدیک کند.

این همان رویه‌ای بود که بانک مرکزی انگلستان نیز برای اجرای هدفگذاری تورمی از آن استفاده کرده و هنوز هم می‌کند. یعنی وزارت خزانه داری این کشور سالیانه طی نامه‌ای تحت عنوان "نامه ارجاع کار"، هدف کنترل تورم در یک نرخ خاص را به رئیس کل بانک مرکزی ابلاغ کرده و در عوض استقلال عملیاتی کامل برای رسیدن به این هدف را به کمیته سیاست پولی آن تفویض می‌نماید.

عدم سلطه‌گری سیاست‌های مالی دولت بر سیاست‌های پولی بانک مرکزی برزیل

یکی از اساسی‌ترین چالش‌های بانک‌های مرکزی بر سر راه اجرای کارآمد سیاست‌های مدیریت تورمی، سلطه‌گری سیاست‌های مالی دولت بر سیاست‌گذاری پولی نهاد پولی مرکزی است که به دلیل تعامل موثر و بهینه کابینه اقتصادی دولت وقت برزیل و بانک مرکزی این کشور، چنین مسئله‌ای در طول به کارگیری رژیم سیاستی هدفگذاری تورمی، رخ نداد.

در حقیقت، برای موفقیت در پیاده‌سازی سیاست هدفگذاری تورمی، بانک مرکزی باید بتواند در عمل در برابر فشارهای سیاسی برای رونق دادن به اقتصاد در کوتاه‌مدت، به خواست دولت‌های در مصدر قدرت مقاومت کرده و از قید سلطه مالی رها شود. سلطه مالی به حالتی اطلاق می‌شود که در آن دغدغه‌های سیاست‌گذار مالی یعنی دولت، مهم‌ترین نقش را در جهت‌دهی به سیاست پولی دارد.

در کشورهایی که مالیات تورمی یکی از مهم‌ترین منابع تأمین مالی دولت‌ها محسوب می‌شود، رسیدن به پیش‌شرط عدم سلطه‌گری سیاست‌های مالی در هنگامه اجرای رویکرد هدفگذاری تورمی، عملاً ممکن نیست.

در واقع، در چنین شرایطی، ملاحظات مربوط به تأمین مالی دولت، دست بانک مرکزی در استفاده مفید از ابزارهای سیاستی خود را می‌بندد. به عنوان مثال، بانک مرکزی برای جلوگیری از ناپایداری بدهی‌های دولت مجبور به کاهش نرخ بهره می‌شود که در تضاد با هدف پایین آوردن نرخ تورم با استفاده از این ابزار





طراحی سیاست‌های پولی دقیق و نتیجه بخش

دو عامل کلیدی موفقیت بانک مرکزی کانادا در هدف‌گذاری تورمی

- هویت مستقل کارکردی و عملیاتی بانک مرکزی کانادا در قبال تصمیمات و اقدامات پولی، بر تحقق هدف گذاری تورمی تاثیرگذار بود
- بانک مرکزی کانادا توانست در کمترین زمان ممکن، به سرعت خود را با شرایط جدید جامعه جهانی وفق دهد
- محوریت بخشیدن به ابزار هدف گذاری تورمی در رژیم جدید سیاست پولی کانادا، توانست مدیریت کارآمدی را در بخش کلان مالی این کشور رقم بزند

۶۸



اقتصاد

● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

رویکرد
هدفگذاری
تورمی یکی
از ابزارهای
مهم مدیریت
و بهبود
مولفه‌های
کلان اقتصادی
در کشورهای
مختلف است

ورود جریان های کلان مالی می تواند تبعات
جبران ناپذیری از جمله افزایش پُشتاب و
غیرقابل مهار نرخ تورم را به همراه خود داشته
باشد.

بدین ترتیب و در جهت تحقق اهداف
متعالی مالی و اقتصادی مدنظر دولت،
در فوریه ۱۹۹۱، بانک مرکزی کانادا و وزارت
دارایی این کشور به نمایندگی از دولت
فدرال کانادا، بر روی چارچوب جدید
هدایت سیاست پولی این کشور با تمرکز بر
رویکرد هدفگذاری تورمی، به توافق رسیدند
و بیانیه مشترک دولت و بانک مرکزی با
عنوان "بازطراحی سیاستگذاری پولی کانادا
با ابزار موثر هدفگذاری نرخ تورم" در ۱۸
فوریه ۱۹۹۱، به طور رسمی در یک کنفرانس
خبری توسط جان ویلیام کرواوسی،
پنجمین و رئیس وقت بانک مرکزی کانادا
از سال ۱۹۸۷ تا ۱۹۹۴، به سمع و نظر عموم
شهروندان کانادایی رسید.

در هنگام خوانش این بیانیه مشترک،
جان کروتاکیدمی کند که هدف از
سیاست پولی جدید بانک مرکزی کانادا،
ارتقاء سطح رفاه اقتصادی و مالی جامعه
شهروندان کانادایی و پیشبرد یک گام مهم
از برنامه کلان توسعه فراگیر پُشتاب در
سایه گشودن درب های این کشور بر ورود
سرمایه های جدید با تمرکز بر مدیریت
جریان این گردش مالی است.

وی در ادامه می افزاید که تجربه نشان داده
بهترین راهی که سیاستگذار پولی می تواند به
این هدف دست یابد، ایجاد یک محیط مالی
و اقتصادی با نرخ تورم پایین و باثبات است.
اصلاحات جدید و اتخاذ رویکرد هدفگذاری
تورمی، از ارتقا سطح مولفه های اثرگذار بستر
جامع خدمات مالی و بانکی کانادا حمایت
خواهد کرد و این امر، برای هرکانادایی فرصت
مناسبی در جهت بهبود کیفیت سطح زندگی
وی فراهم خواهد کرد.

به اذعان تحلیلگران و پژوهشگران مالی
و اقتصادی، محوریت بخشیدن به ابزار
هدفگذاری تورمی در رژیم جدید سیاست
پولی کانادا، نه تنها توانست مدیریت
کارآمدی را در بخش کلان مالی این کشور
رقم بزند، بلکه چراغ راهی برای ادامه روند
سیاست گذاری بهینه پولی در سال های آتی
رقم زد.

به طوری که از آن زمان تا به امروز، در دو مقطع
زمانی دیگر این رژیم سیاست پولی، مجدداً

رویکرد هدفگذاری تورمی یکی از
ابزارهای مهم مدیریت و بهبود
مولفه های کلان اقتصادی در کشورهای
مختلف است که از دیرباز مورد استفاده
و بهره برداری حکمرانان قرار گرفته
و در برخی اقتصادها، موجب کاهش
تنش های تورمی و ارتقا سطح سلامت
مالی شده و در برخی دیگر ممالک،
موفقیت های قابل توجهی را رقم زده
و حتی سبب بدتر شدن وضعیت نرخ
تورم و تشدید التهابات مالی و اقتصادی
داخلی شده است.

از اینرو، مرور تجربه حاکمیت های
مختلف جهان در طراحی و تدوین
سیاست های ضد تورمی با تکیه بر
ابزارهای گوناگون، می تواند چشم انداز و
دیدگاه مارانسیب به آنچه که برای کنترل
نرخ تورم در ایران نیازمندیم، جامع تر
کند. مبتنی بر این امر مهم، در پرونده
پژوهشی "مروری بر هدفگذاری تورمی
در تاریخ اقتصاد جهان"، به سراغ تبیین
چگونگی اجرای فرآیند هدفگذاری
تورمی در کانادا می رویم و نتایج حاصل
از به کارگیری این ابزار در اقتصاد داخلی
این کشور را بررسی می کنیم.

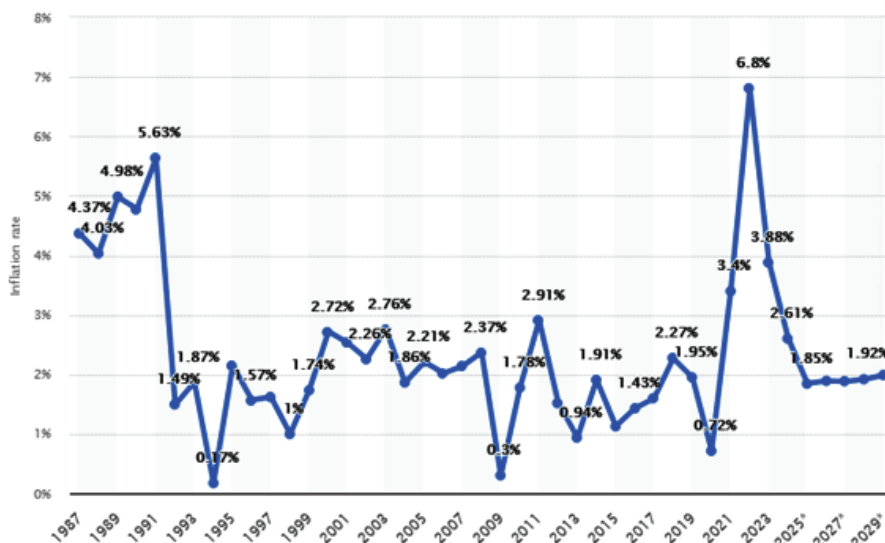
حاکمیت کانادا، از پیشگامان به کارگیری ابزار هدفگذاری تورمی در سیاست پولی

کانادا دومین کشوری در جهان بود که بعد از
نیوزلند، اقدام به اتخاذ رویکرد هدفگذاری
تورمی در جهان کرد. در آن زمان دولت
کانادا در حال انجام اصلاحات و تحول در
سیاست ها و بسترهای بنیادین اقتصادی
خود بود و در نظر داشت تا با فراهم سازی
مقدمات امر، با آغاز روند رسمی پروژه کلان
مهاجرت پذیری، نرخ سرمایه های قابل ورود
به خاک این کشور را افزایش دهد.

اما اجرای این هدف بدون بهینه سازی
در زیرساخت ها، ابزارها و رویکردهای
سیاست پولی امکان پذیر نبود. در حقیقت،
همانطور که تزریق سرمایه به اتمسفر اقتصادی
یک کشور می تواند پیامدهای سودمند
بسیاری بر مولفه های کلان مالی از جمله
تسریع در نرخ رشد اقتصادی، بهبود وضعیت
تولید ناخالص ملی، بهبود وضعیت نرخ
بیکاری و افزایش سطح ناب آوری در مقابل
بحران ها و تنش های قابل وقوع داشته باشد،
از سوی دیگر، فقدان مدیریت کارآمد این نوع



Zoomable Statistic: Select the range in the chart you want to zoom in on.



Statista 2024

Show source

هدفگذاری، موجب ایجاد نوسانات کمتری در نرخ تورم این کشور شده است. همچنین به استناد به یکی از پژوهش‌های علمی معتبر انجام گرفته در این حوزه، نرخ سالانه CPI و تورم اصلی کانادا از سال ۱۹۷۵ تا ۲۰۰۴ یعنی حدود ۱۵ سال قبل از آغاز هدفگذاری و ۱۵ سال پس از اجرای اولین دور از هدفگذاری تورمی در اقتصاد کانادا قابل ملاحظه است. (نمودار ۲)

از سوی دیگر در همین پژوهش، میانگین و انحراف معیار نرخ تورم کانادا در سال‌های قبل از هدفگذاری و بعد از آن به وضوح قابل مشاهده است. (نمودار ۳)

همانطور که از شواهد و قرائن پیداست، میانگین سطح تورم، چه با در نظر گرفتن معیار شاخص قیمت مصرف‌کننده و چه با توجه به شاخص نرخ تورم اصلی و انحراف معیار آن در دوره‌های بعد از هدفگذاری، بسیار در وضعیت مناسب‌تری نسبت به دوره‌های قبل از بکارگیری هدفگذاری تورمی در سیاست پولی کانادا اقرار داشته است.

اتخاذ شده و در آخرین مرتبه، بانک مرکزی و دولت فدرال کانادا، برای اجرای دور جدیدی از هدفگذاری تورمی انعطاف‌پذیر تا سال ۲۰۲۶ به توافق رسیدند.

آیا اجرای سیاست هدفگذاری تورمی در کانادا، با ثمربخشی همراه بود؟

برای تأیید یا رد این فرضیه، می‌بایست به شواهد تاریخی و آمار و اطلاعات رسمی موجود مراجعه کنیم که بتوانیم دریابیم آیا مدیریت نرخ تورم از طریق بکارگیری ابزار هدفگذاری، موفقیت‌آمیز بوده است یا خیر؟ نمودار ۱، بیانگر روند تاریخی نرخ تورم سالانه کانادا از سال‌های قبل از شروع هدفگذاری تا به امروز است. (نمودار ۱)

همانطور که به راحتی قابل مشاهده است، میانگین نرخ تورم در سال‌های پس از تصویب و به کارگیری رویکرد هدفگذاری تورمی در سال ۱۹۹۱ به طور متوسط بسیار کمتر از سال‌های قبل از آن بوده است. همچنین راهبری سیاست پولی کانادا توسط ابزار



نمودار ۱

منبع: <https://www.statista.com/statistics/271247/inflation-rate-in-canada>

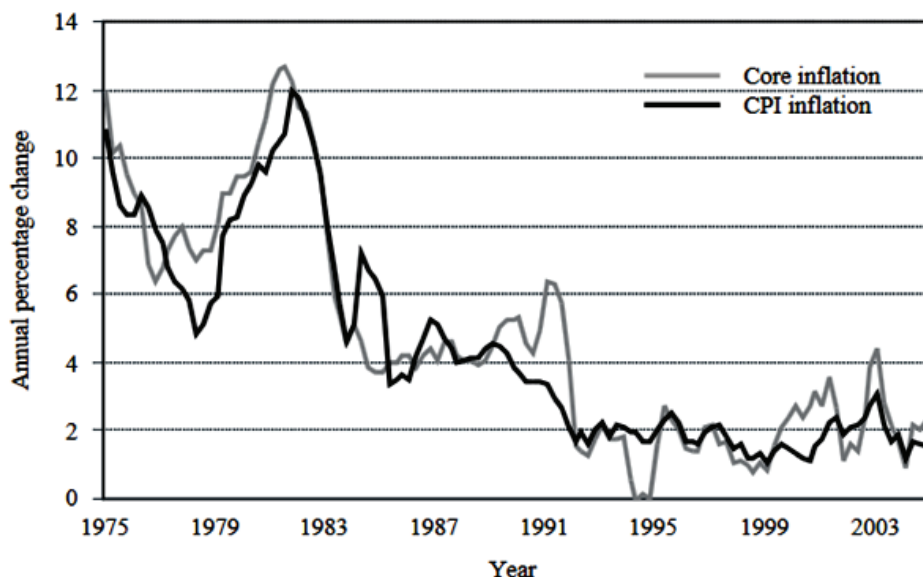
۷۰



اقتصاد

شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳

CPI and core inflation, 1975–2004



نمودار ۲

منبع: <https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/08/ragan.pdf>

۷۱



اقتصاد

شماره ۶۱-مهر ۱۴۰۳

سالیان و دهه‌های گذشته، درصد موفقیت طرح‌ها، برنامه‌ها، تصمیمات و اقدامات بانک مرکزی کانادا، به سبب عدم مداخله غیرکارشناسانه، غیرتخصصی و فراقانونی نهادهای مختلف این کشور، به شکل قابل توجهی افزایش یابد. به طوری که در دو بحران مهم هزاره جدید، یعنی بحران مالی فراگیر سال ۲۰۰۸ و بحران پاندمی کرونا ۲۰۱۹، با وجود التهابات شدید پولی و ارزی که بر اقتصاد کانادا مستولی شده بود، قرارگاه اقتصادی دولت این کشور با محوریت بانک مرکزی و تصمیمات و اقدامات مستقل و راهبرانه، توانست با کمترین تبعات منفی و بغرنج ساختاری و کارکردی برای مولفه‌های کلان مالی و اقتصادی کانادا و با کمترین هزینه ممکن، از این تنش بزرگ پیروزمندانه عبور کند.

انعطاف‌پذیری نظام پولی کانادا در مواجهه با اصلاحات بنیادین و تغییر رویکردها و ابزارها

یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های ساختار پولی اقتصاد کانادا، درجه بالای باز بودن سازمانی و انعطاف‌پذیری نسبت به تغییر در روندهای

چرا اتخاذ هدفگذاری تورمی در اقتصاد کانادا، موفقیت آمیز بوده است؟

با استناد به پژوهش‌های صورت گرفته و جستجو در منابع معتبر علمی و دانشگاهی در این باب درمی‌یابیم که دو عامل اصلی در ظهور نتایج ثمربخش و موفقیت آمیز حاصل از اجرای رویکرد هدفگذاری تورمی در اقتصاد کانادا، نقش ایفا کرده‌اند:

- هویت مستقل کارکردی و عملیاتی بانک مرکزی کانادا در قبال تصمیمات و اقدامات پولی
 - استقلال عملکردی حقیقی بانک مرکزی کانادا در مسیر تغییر سیاست‌های پولی، طراحی، تدوین و اجرای سیاست‌های جدید و حرکت به سوی بهره‌گیری از ابزار هدفگذاری تورمی، بسیار موثر بوده است
- طبق گزارش‌های رسمی و آمار و اطلاعات منتشر از نهادهای مالی، اقتصادی و بانکی بین‌المللی نظیر گزارش صندوق بین‌المللی پول، بانک جهانی و اتحادیه بانکداران مرکزی جهان، فدرال بانک کانادا هر ساله در صدر رتبه‌بندی مستقل‌ترین نهادهای پولی جهان در کنار سایر کشورهای پیشرفته جای گرفته است. همین امر موجب شده که در طی

Mean and standard deviation of Canadian inflation

	1975-88	1989-2004	1975-91	1992-2004	1975-90	1995-2004
Mean CPI inflation	7.27	2.44	6.89	1.83	6.97	2.02
S.D. CPI inflation	2.90	1.56	2.77	0.90	2.83	0.84
Mean core inflation	7.01	2.14	6.39	1.82	6.62	1.80
S.D. core inflation	2.44	0.83	2.60	0.43	2.51	0.47

S.D.: standard deviation.

و این ممالک را از تعمیق و ماندگاری در بحران‌های مالی و ارزی و یا ورود به تنش‌های جدید پیش‌رو، محافظت نماید.

منابع:

1. Laidler, David (2015), "The interactive evolution of economic ideas and experience: The case of Canadian inflation targeting", EPRI Working Paper, No. 2015-1, The University of Western Ontario, Economic Policy Research Institute (EPRI), London (Ontario)
2. Collins, S. and P.L. Siklos (2004), "Optimal Monetary Policy Rules and Inflation Targets: Are Australia, Canada, and New Zealand Different from the U.S.?", Open Economies Review, Vol. 15, No. 4: 347-62.
3. <https://www.rba.gov.au/publications/conf/2018/pdf/rba-conference-volume-2018-carter-mendes-schembri.pdf>
4. <https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/08/ragan.pdf>
5. <https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/08/mishkin.pdf>
6. https://www.mcgill.ca/economics/files/economics/the_exchange_rate_and_canadian_inflation_targeting.pdf
7. <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781589061323/ch002.xml>
8. <https://www.bis.org/review/r020108a.pdf>

موجود به وسیله اصلاح و بهبود تکنیک‌ها، رویکردها، ابزارها، بازطراحی، تدوین و اجرای سیاست‌های پولی جدید است. در حقیقت، شاکله اصلی شورای سیاست‌گذاری پولی در بانک مرکزی کانادا، بر مبنای آمادگی کامل برای مواجهه با شرایط اضطراری، بنا نهاده شده و به همین دلیل است که در بسیاری از موارد، در بحران‌های ارزی، اقتصادی، بانکی و مالی، به ویژه در حدود سه دهه اخیر و پس از ورود به هزاره جدید، که شاهد تنش‌های متعدد در سراسر جهان بوده‌ایم، بانک مرکزی کانادا توانسته در کمترین زمان ممکن و با صرفه‌ناشی از مقیاس، به سرعت خود را با شرایط جدید جامعه جهانی وفق داده و با سربلندی و کارآمدی، از بحران‌های مالی و ارزی عبور کند.

مبتنی بر همین موضوع بوده است که آغاز رسمی و عملیاتی فرآیند هدفگذاری تورمی در اوایل دهه ۹۰ میلادی، با همراهی و حمایت تمامی بخش‌ها، سازوکارها و مکانیزم‌های هماهنگ‌ساز آنها، نتیجه‌ای جز تغییر به موقع سیاست‌ها، انعطاف و تطبیق کامل بسترهای مالی، بانکی، ارزی و اقتصادی با شرایط جدید و در نهایت، پیاده‌سازی موثر و موفقیت‌آمیز سیاست هدفگذاری تورمی در پی نداشته است. توجه به همین دو نکته ساختاری-عملیاتی به ظاهر ساده اما اثرگذار، می‌تواند سطح مولفه‌های کلان اقتصاد داخلی کشورها به ویژه اقتصادهای در حال توسعه و کمتر پیشرفته که مداخلات فراقانونی، غیرحرفه‌ای و غیرکارشناسانه در حوزه مدیریت حکمرانی سیاسی و اقتصادی آنها به وفور دیده می‌شود را بهبود بخشیده



نمودار ۳

منبع: <https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/08/ragan.pdf>

۷۲



● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●



ریسک پایین در حوزه بانکداری انگلیس

محدودیت شدید ورود بازیگران جدید به صنعت بانکی انگلیس

● صنعت بانکداری انگلیس در حال حاضر هیچگونه تهدید اساسی برای ثبات کلان بازارهای مالی این کشور ایجاد نمی کند

● محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای انگلیس (BIRI)، عدد ۷۶,۲۱۵ از ۱۰۰ را نشان می دهد

● لندن در رتبه دوم در شاخص مهم ترین مراکز مالی جهانی در ۲۰۲۳ پس از نیویورک و بالاتر از سنگاپور، هنگ کنگ و چین قرار گرفت

● انگلیس یک رهبر جهانی در صنعت مدیریت دارایی است و از نظر اندازه کل صنعت، پس از ایالات متحده در رتبه دوم قرار دارد

۷۳



اقتصاد

● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

بستر جامع خدمات بانکداری و مالی انگلیس یکی از توسعه یافته ترین رقابتی ترین بازارهای مالی و اقتصادی در جهان است

بررسی های موسسه اعتبارسنجی فیچ نشان می دهد که بستر جامع خدمات بانکداری و مالی انگلیس، یکی از توسعه یافته ترین و رقابتی ترین بازارهای مالی و اقتصادی در جهان است و این صنعت، موتور کلیدی رشد کلان اقتصادی در بازارهای جهانی نیز محسوب می شود. به طوری که لندن در رتبه دوم در شاخص مهم ترین مراکز مالی جهانی در ۲۰۲۳، پس از نیویورک و بالاتر از سنگاپور، هنگ کنگ و چین قرار گرفت. پیش بینی شده است که بستر جامع خدمات بانکداری و مالی انگلیس در افق کوتاه مدت، به دلیل تنش های جاری در حوزه بانکی این کشور که ناشی از اتخاذ سیاست های پولی پیچیده تر و ریاضتی تر است، نوسانات نسبتاً شدیدی را تجربه کند. با این حال، سطوح بالای سرمایه و نقدینگی در صنعت بانکداری انگلیس امکان عبور کم هزینه تر از این چالش های کوتاه مدت را فراهم خواهد کرد. از سوی دیگر، با توجه به اینکه انگلیس در سال های آتی، به توسعه و اصلاح مقررات مرتبط با همه حوزه های خدمات مالی و بانکی خود ادامه خواهد داد، قطعا در افق میان مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، از رکود مزمن ساختاری به طور کامل خارج خواهد شد و این امر، چه در کوتاه مدت و چه در چشم انداز بلندمدت، به مثبت نگه داشتن نرخ رشد کل اعتبارات بانکی کمک خواهد کرد. به ویژه که دولت انگلیس قصد دارد تا پایان افق کوتاه مدت، "اصلاحات ادینبورگ" را به مرحله اجرایی رسانده و با اهتمام به این روند اصلاحات، از آزادی های مالی و بانکی پس از برگزیت در جهت جلوگیری از انحراف نسبت به استانداردهای اتحادیه اروپا و ایجاد یک رژیم نظارتی متمایز تر در انگلیس، بهره برد.

با آنکه صنعت بانکداری انگلیس در سال های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ یعنی در دوران شیوع و اوج همه گیری کرونا، به ترتیب رشد ۲۰۹ درصدی و ۳۰۸ درصدی را تجربه کرد. با این حال، ما انتظار داریم که در افق کوتاه مدت پیش رو، به دلیل تشدید سیاست های پولی ریاضتی تر از سوی بانک مرکزی انگلستان و همچنین به دلیل افزایش نرخ های بهره در همین بازه زمانی به مقدار حداقل ۴۰۵ درصد برای مواجهه با اثرات و پیامدهای تورمی پس از پایان پاندمی، با کاهش نرخ رشد صنعت بانکداری و همچنین کاهش نرخ تسهیلات به ویژه تسهیلات رهنی، تسهیلات شرکتی و تسهیلات کلان روبرو شویم. به اذعان بسیاری از کارشناسان، علت وقوع چنین شرایط نسبتاً پرتنش

در صنعت بانکداری انگلیس در افق کوتاه مدت و حتی تا اندکی در افق میان مدت ۲۰۲۷، کاهش نرخ بازدهی کسب و کارها، کاهش قدرت خرید خانوار و بالا بودن انتظارات تورمی مصرف کننده است.

صنعت بیمه انگلیس یکی از بزرگترین و متنوع ترین صنایع بیمه ای در سطح جهان با صدها ارائه دهنده فعال، بزرگ و مشهور از لحاظ حجم سرمایه در حوزه بیمه عمر و بیمه های عمومی و تخصصی است. همچنین بازار بیمه انگلیس، به سبب وجود طیف گسترده ای از پوشش های اجباری در هر دو بخش و همچنین تنوع منحصر به فرد خدمات و تسهیلات بیمه ای متعدد، همواره پُر رونق است. با آنکه بازار بیمه عمر به خوبی در این کشور تثبیت شده است، اما نرخ های بالای پوشش حق بیمه های فعلی در این بخش، پتانسیل رشد آتی به ویژه در افق میان مدت و بلندمدت ۲۰۳۲ را محدود خواهد کرد. از سوی دیگر، به سبب بالا بودن نرخ تورم و افزایش سطح نااطمینانی اقتصادی در چشم انداز کوتاه مدت نیز توسعه صنعت بیمه انگلیس به ویژه در حوزه بیمه عمر، با چالش های عدیده روبرو خواهد بود. با این حال، به اذعان کارشناسان اقتصاد بیمه، شکاف های موجود در این صنعت در انگلیس می تواند با افزایش تنوع محصولات، توسعه بستر فروش دیجیتال خدمات بیمه ای افزایش آگاهی مصرف کنندگان و بهبود کانال های توزیع، به خوبی پوشش داده شود.

انگلیس یک رهبر جهانی در صنعت مدیریت دارایی است و از نظر اندازه کل صنعت، پس از ایالات متحده در رتبه دوم قرار دارد. بازار مدیریت دارایی انگلیس دارای طیف گسترده ای از فعالان و ارائه دهندگان، از بزرگترین صندوق های مدیریت مالی، بانکی، دارایی، پس انداز، سرمایه گذاری، بازنشتی و بیمه جهان گرفته تا شرکت های مدیریت دارایی کوچک و متوسط، است. با وجود ادغام قابل توجه در این صنعت در سال های اخیر، همچنان بازار مدیریت دارایی انگلیس یکی از رقابتی ترین بازارهای دنیاست. با این حال، پیش بینی شده است که نااطمینانی اقتصادی، تورم بالا و انقباض پولی بانک مرکزی انگلیس، چالش هایی را برای سرمایه گذاران و سرمایه پذیران در این صنعت در افق کوتاه مدت ایجاد خواهد کرد.

انگلستان، خانه یکی از بزرگترین بورس های جهان، یعنی بورس لندن (LSE) و همچنین چندین بازار سهامی کوچک تر است. بازارهای بورس انگلیس، از سطح بالای نقدینگی بازار و دسترسی به سرمایه کافی و سرشار، برخوردار هستند. بورس لندن، به عنوان یکی از قدیمی ترین پلتفرم های مبادلات سهامی در دنیا، علاوه بر ارائه محصولات متنوع و گسترده، خاستگاه بسیاری



از بزرگترین شرکت‌های صنعتی، تجاری، مالی و نفتی در جهان است. پیش‌بینی شده است که به دلیل ادامه التهابات اقتصاد جهانی و تورم بالا در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، بورس لندن نیز در تلاش برای جذب شرکت‌های جدید یا حفظ فعالان موجود باشد. زیرا در شرایط نامساعد و بغرنج فعلی، بازارهای سرمایه جهان به دلیل کمبود نقدینگی ناشی از هدایت سرمایه‌گذاری‌ها به سوی صندوق‌های بازتنستگي ریسک‌گریز و سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه بلندمدت به جای سهام‌های مبادلاتی، یک دوره کاهش و یا رشد به شدت کند را تا ابتدای افق بلندمدت ۲۰۲۷ تجربه خواهند کرد که بازار سهام انگلیس نیز از این قضیه مستثنی نخواهد بود.

خلاصه چشم‌انداز نسبت به آخرین روندها و تحولات

انتظار می‌رود که نرخ رشد تسهیلات اعتباری در صنعت بانکداری انگلیس در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، به ۲۰۲ درصد برسد که نسبت به نرخ ۳۰۸ درصد فعلی، کاهش را تجربه خواهد کرد. در حقیقت، افزایش قیمت حامل‌های انرژی و اعمال سیاست‌های پولی سختگیرانه‌تر، بر تقاضای اعتبارات بانکی به ویژه در حوزه تسهیلات کلان شرکتی و وام‌های رهنی، تأثیر منفی خواهد گذاشت. با این حال، به نظر می‌رسد نرخ تسهیلات خرد و نرخ وام‌های مصرفی غیرمسکن در پایان افق کوتاه‌مدت، به دلیل کاهش فشار در هزینه‌های خانوار و مثبت شدن رشد دستمزد واقعی در انگلیس، ۳۰۷ درصد افزایش را تجربه کند.

چشم‌انداز کوتاه‌مدت صنعت بیمه انگلیس در مجموع مثبت است، هرچند که در مقایسه با پیش‌بینی‌های قبلی ضعیف‌تر خواهد بود که این امر نیز منعکس‌کننده ادامه التهابات مالی در آینده نزدیک در اقتصاد انگلیس است. در حقیقت، تورم بالا و سیاست‌های پولی ریاضتی‌تر، موجب مهار شتاب رشد در صنعت بیمه انگلیس می‌شود. همچنین توجه به این مسئله خالی از لطف نیست که بیمه عمر، حدود سه چهارم از کل فعالیت‌های پذیرهنویسی در بازار انگلیس را تشکیل می‌دهد. بدین ترتیب، پیش‌بینی می‌شود که در پایان افق کوتاه‌مدت، نرخ کل حق بیمه‌های ناخالص ثبت شده رسمی در بخش بیمه عمر به میزان ۵۰۹ درصد افزایش یابد که نسبت به افزایش ۸۰۴ درصدی دوره فعلی، کاهش قابل توجه محسوب می‌شود و ارزش این بخش از بازار را به ۲۲۳ میلیارد پوند خواهد رساند. در بخش بیمه‌های عمومی و تخصصی، ما انتظار رشد ۳۰۸ درصدی در ارزش این بازار و رسیدن

آن به مرز ۷۳ میلیارد پوند را داریم که نسبت به رشد ۴۰۹ درصدی دوره فعلی، اندکی کاهش محسوب می‌شود. در مجموع، کل حق بیمه‌های ناخالص ثبت شده رسمی در کل صنعت بیمه انگلیس در پایان افق کوتاه‌مدت، به میزان ۵۰۳ درصد رشد خواهد کرد که از رشد ۷۰۵ درصدی دوره فعلی، کمتر است. همچنین پیش‌بینی می‌شود که تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، ارزش کل بازار بیمه انگلیس به طور متوسط سالانه ۵۰ درصد رشد را تجربه کند.

منطبق با داده‌ها و پیش‌بینی‌های انجمن سرمایه‌گذاری انگلیس، ارزش و جوه تحت مدیریت در صنعت مدیریت دارایی این کشور در پایان افق کوتاه‌مدت، یک کاهش رشد متوسط و حدود دو درصدی را تجربه خواهد کرد. همچنین در همین چشم‌انداز کوتاه‌مدت، این بازار با ۳۰۵ درصد کاهش در ارزش مبادلات صندوق‌های بازار پول و ۱۰۷ درصد کاهش در ارزش مبادلات صندوق‌های دارایی روبرو خواهد شد.

پیش‌بینی شده است که در پایان افق کوتاه‌مدت، شاخص FTSE ۱۰۰ بورس لندن، تحت تأثیر قیمت‌های بالای حامل‌های انرژی و عملکرد قوی شرکت‌های چندملیتی، به مرز ۸۱ هزار برسد و یک افزایش ۴۰۳ درصدی نسبت به شرایط فعلی را تجربه کند.

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری انگلیس

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای انگلیس (BIRI)، عدد ۷۶۰۲۱۵ از ۱۰۰ را نشان می‌دهد که حکایت از سطوح نسبتاً پایین ریسک بخش بانکی برای اتمسفر مالی و اقتصادی انگلیس دارد. با این امتیاز، انگلیس در رتبه‌بندی ۱۱۹ کشور این شاخص، در جایگاه نوزدهم جهان قرار گرفته است. امتیاز BIRI نسبتاً بالای انگلیس نسبت به سایر بازارهای توسعه‌یافته اروپایی، نشان‌دهنده این است که صنعت بانکداری این کشور در حال حاضر هیچگونه تهدید اساسی برای ثبات کلان بازارهای مالی انگلیس ایجاد نمی‌کند.

تحلیل بازار خدمات بانکی و مالی انگلیس بر مبنای ماتریس SWOT نقاط ضعف

- ظرفیت حمایت‌های دولتی در حوزه بانکی، به طور قابل توجهی پس از بحران پاندمی کرونا کاهش یافته است.
- هم بازار بیمه عمر و هم بازار بیمه‌های عمومی و تخصصی در انگلیس به شدت اشباع شده‌اند.
- رقابت شدید بین بازیگران موجود در بازارهای

سطوح بالای سرمایه و نقدینگی در صنعت بانکداری انگلیس، امکان عبور کم هزینه‌تر از چالش‌های کوتاه‌مدت را فراهم خواهد کرد



انتظار می رود
که نرخ رشد
تسهیلات
اعتباری
در صنعت
بانکداری
انگلیس در
افق کوتاه مدت
پیش رو، به ۲،۲
درصد برسد
که نسبت به
نرخ ۳،۸ درصد
فعلی، کاهش
راتجربه خواهد
کرد

۷۶



اقتصاد

• شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ •

بانکی و بیمه انگلیس، دامنه ورود شرکت های جدید
را محدود کرده است.

- صادرات خدمات مالی کلیدی انگلیس به دلیل تأثیرات برگزیت، کاهش یافته و باعث شده که شرکت های بزرگ و مشهور مالی، بانکی و سرمایه گذاری، برخی از فعالیت های خود را به خارج از لندن منتقل کنند. این مسئله می تواند باعث افت و رکود بلندمدت در صنعت خدمات مالی انگلیس شود.

- بورس اوراق بهادار لندن در سال های اخیر از کمبود نقدینگی در بازارهای سرمایه انگلستان و همچنین از فضای رقابتی که جذابیت کمتری نسبت به ایالات متحده دارد، آسیب دیده است، به طوری که خروج برخی کمپانی های بزرگ از این بورس و انتقال سهام خود به بورس نیویورک، به امری رایج تبدیل شده است.

نقاط قوت

- لندن به عنوان یک مرکز مالی معتبر جهانی از جایگاه ویژه ای برخوردار است که این جایگاه، زیربنای کارآمدی برای نهادهای مالی و اقتصادی، مقررات مؤثر، بازارهای سرمایه عمیق و نقدشونده در حوزه بدهی های دولتی و شرکت ها و محیط عملیاتی مناسب برای کسب و کارها ایجاد کرده است.
- صنعت بانکی انگلیس، از کیفیت بالای دارایی ها، بافرهای سرمایه ای کافی و سطوح قوی نقدینگی سودمی برد.
- انگلستان یکی از بزرگترین بازارهای بیمه در سطح جهان را دارد.
- انگلیس، مرکز پیشرو منطقه ای در حوزه مدیریت دارایی است و در مقایسه جهانی، تنها پس از ایالات متحده در رتبه دوم قرار دارد.
- بورس اوراق بهادار لندن، یکی از بزرگترین پلتفرم های سهامی در سطح جهان از نظر ارزش بازار است.

تهدیدها

- براساس برخی معیارها، بازارهای سرمایه پاریس و آمستردام، در آینده نزدیک، در حال پیشی گرفتن از بورس لندن به عنوان بزرگترین پلتفرم سهامی اروپا هستند.
- رشد تسهیلات نظام بانکی انگلیس هنوز عمدتاً توسط خانوارها هدایت می شود که در حال حاضر هنوز هم دارای اهرم نسبتاً قدرتمندی هستند.
- قرار گرفتن در معرض اختلالات داخلی و جهانی بیشتر در صنعت مالی به سبب اقدامات بالقوه ریاضت اقتصادی در آینده نزدیک و افزایش سطوح بی سابقه بدهی عمومی.
- سطوح بالای بدهی خانوارها به این معنی است که کیفیت دارایی های بانکی ممکن است در اثر

افزایش نرخ بهره یا گند شدن محیط رشد تسهیلات بانکی، آسیب ببینند.

- انقباض پولی تهاجمی توسط بانک مرکزی انگلستان، پتانسیل ایجاد استرس در بخش بانکی، به ویژه در پرتفوی طلائی بانک ها را دارد.

فرصت ها

- اصلاحات پیشنهادی ادینبورگ می تواند به انگلیس اجازه دهد تا با تسهیل برخی از عناصر معماری نظارت بر خدمات مالی، مزیت های رقابتی نسبت به اتحادیه اروپا به دست آورد.
- اشباع شدن بازار بیمه به نفع شرکت ها و فعالانی است که قادر به نوآوری و شناسایی روندهای بازارهای نوظهور هستند.
- بانک های رقیب انگلیسی مانند Monzo و Revolut پتانسیل ایجاد تحول در صنعت بانکداری جهانی را دارند.
- اصلاحات مورد بحث می تواند باعث شود که صندوق های بازنشستگی تشویق شوند تا بیشتر سرمایه خود را به سمت استراتژیاپ های داخلی و پروژه های زیربنایی هدایت کنند که پیامدهای مثبتی برای بازارهای سرمایه انگلیس خواهد داشت.

بازار خدمات صنعت بانکداری در انگلیس

انتظار می رود که در پایان افق کوتاه مدت، نرخ رشد تسهیلات بالقوه مشتریان به ویژه در وام های رهنی، به ۲،۲ درصد در سال برسد که این میزان، تا حدودی کمتر از میانگین پنج دوره قبل از آغاز پاندمی کرونا است. ابلاغیه بانک مرکزی انگلیس به مدیران اجرایی بانک ها، متمرکز بر هشدار نسبت به خطرات سیستماتیک ناشی از مدیریت ریسک سپرده های بانکی، به ویژه سپرده های ارزی در افق کوتاه مدت پیش رو بوده است. صنعت بانکداری انگلیسی یکی از بزرگترین نظام های بانکی در اروپا و جهان است. تعداد ۳۵۳ بانک در این صنعت فعالیت می کنند که شامل مجموعه ای از بانک های داخلی دولتی، خصوصی، بانک های چند ملیتی و همچنین انجمن مالی و اعتباری ساختمانی می شود. بیشتر سهم بازار بانکداری انگلیس تحت تسلط چهار نهاد بانکی بزرگ این کشور یعنی گروه بانکداری انگلیسی (چ اس بی سی)، بارکلیز بانک، گروه بانکداری لویدز و شرکت چند ملیتی خدمات مالی و بانکداری استاندارد چارترد است. به دلیل وجود بستر رقابتی به شدت تنگاتنگ در این صنعت، ورود بازیگران جدید به بازار بانکی انگلیس با محدودیت های شدیدی همراه است. پس از بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸، صنعت بانکداری انگلیس دوره ای از ادغام راپشت سر گذاشت. برخی از این نمونه ها شامل ادغام بانک هالیفاکس اسکاتلند با نهاد

رشد تسهیلات
نظام بانکی
انگلیس
عمدتاً توسط
خانوارها
هدایت می شود
که در حال
حاضر هنوز
هم دارای
اهرم نسبتاً
قدرتمندی
هستند

مالی جهانی، به میزان ۱۷ میلیارد پوند از طریق صندوق دولتی سرمایه گذاری بانکداری انگلیس دریافت کرد و تا زمانی که دولت باقی مانده سهام خود در این بانک را در سال ۲۰۱۷ فروخت، تحت مالکیت دولت انگلیس قرار داشت.

• شرکت چندملیتی خدمات مالی و بانکداری استاندارد چارترد (Standard Chartered)

شرکت چندملیتی خدمات مالی و بانکداری استاندارد چارترد، با مجموع دارایی ۸۱۹۰۹ میلیارد پوند، چهارمین بانک بزرگ در انگلیس از منظر ارزش و حجم دارایی است. استاندارد چارترد یک نهاد بانکی بین المللی است که هیچ عملیات خرده فروشی در انگلستان ندارد، در عوض در بسیاری از بازارهای خارج از آن، رهبر بازار بانکی محسوب می شود. یکی از تخصص های این شرکت مالی و بانکداری، ارائه خدمات بانکداری خصوصی به افراد مشهور و متمول در انگلیس و همچنین در سطح جهان است. استاندارد چارترد با ۸۳۰۰۰ کارمند در ۱۰۰ شعبه در بیش از ۵۹ بازار بین المللی، حضور جهانی گسترده ای دارد. سایر برندهای فعال تحت مالکیت این شرکت چندملیتی خدمات مالی و بانکداری شامل بانک خصوصی Isle of Coutts و Man Bank و همچنین برند رویال بانک اسکاتلند است.

بازار خدمات صنعت بیمه در انگلیس

صنعت بیمه انگلیس یکی از بزرگترین و متنوع ترین صنایع بیمه ای در سطح جهان با صدها ارائه دهنده فعال، بزرگ و مشهور از لحاظ حجم سرمایه در حوزه بیمه عمر و بیمه های عمومی و تخصصی است. با آنکه بازار بیمه عمر به خوبی در این کشور تثبیت شده است، اما نرخ های بالای پوشش حق بیمه های فعلی در این بخش، پتانسیل رشد آتی به ویژه در افق میان مدت و بلندمدت ۲۰۳۲ را محدود خواهد کرد. به سبب بالا بودن نرخ تورم و افزایش سطح نااطمینانی اقتصادی در چشم انداز کوتاه مدت نیز توسعه صنعت بیمه انگلیس به ویژه در حوزه بیمه عمر، با چالش های عدیده روبرو خواهد بود. با این حال، شکاف های موجود در این صنعت در انگلیس می تواند با افزایش تنوع محصولات، توسعه بستر فروش دیجیتال خدمات بیمه ای افزایش آگاهی مصرف کنندگان و بهبود کانال های توزیع، به خوبی پوشش داده شود. بازار بیمه انگلیس، یک بستر رقابتی داغ با حضور طیف گسترده ای از ارائه دهندگان خدمات بیمه ای، از جمله شرکت های بزرگ داخلی و چند ملیتی است. بیمه گران داخلی در انگلیس اغلب

مالی "Lloyds TSB" که گروه بانکی "Lloyds" را تشکیل داد و همچنین تصاحب مالکیت کمپانی ویرجین مانی توسط گروه بانکی یورکشایر بوده است.

بانک های عامل برتر انگلیس در افق ۲۰۲۳

• گروه بانکداری اچ اس بی سی (HSBCHoldings)

گروه بانکداری انگلیسی اچ اس بی سی، با مجموع دارایی ۲۹۶۰۵ میلیارد پوند و کل سهام مشترک ۱۷۶۰۳ میلیارد پوند، بزرگترین بانک انگلیس از نظر حجم و ارزش دارایی محسوب می شود. دفتر مرکزی این هلدینگ در لندن است و یکی از بزرگترین نهاد های بانکی و خدمات مالی در جهان است که به ۳۹ میلیون مشتری در قالب یک شبکه گسترده داخلی و یک شبکه بین المللی مشتمل بر ۶۲ بازار در اروپا، آسیا و اقیانوسیه، آمریکا، خاورمیانه و آفریقا، خدمات ارائه می دهد. گروه بانکداری اچ اس بی سی در بورس های لندن، هنگ کنگ، چین، نیویورک و برمودا فهرست شده است و سهام آن توسط حدود ۱۸۰۰۰ سهامدار در ۱۲۶ بازار مالی و بین المللی، نگهداری و معامله می شود. این هلدینگ در حوزه بانکداری خرد، مدیریت ثروت، بانکداری تجاری، بانکداری سرمایه گذاری و بانکداری خصوصی، فعالیت پُررنگ دارد.

• مؤسسه مالی بین المللی بارکلیز بانک (Barclays)

مؤسسه مالی بین المللی بارکلیز بانک، با ارزش دارایی ۱۵۱۳۰۷ میلیارد پوند و کل سهام مشترک ۵۵۰۰ میلیارد پوند، در جایگاه دومین بانک بزرگ انگلیس قرار گرفته است. بارکلیز بانک نیز مانند گروه بانکداری اچ اس بی سی، فعالیت های گسترده ای در خارج از انگلیس دارد اما دفتر مرکزی آن در لندن است. این مؤسسه مالی در بیش از ۴۰ بازار با حدود ۸۳۵۰۰ کارمند فعالیت می کند. بارکلیز بانک در دسامبر ۲۰۰۹، شرکت تابعه بارکلیز گلوبال اینوورتورز راه شرکت مدیریت سرمایه گذاری مستقر در ایالات متحد یعنی بلک راک، در یک معامله به ارزش ۱۳۰۵ میلیارد دلار، واگذار کرد.

• گروه بانکداری لویبرز (Lloyds Banking Group)

گروه بانکداری لویبرز، با ارزش کل دارایی ۸۷۷۰۸ میلیارد پوند، به عنوان سومین بانک بزرگ انگلیس شناخته می شود. این هلدینگ مالی و بانکی در زمینه ارائه خدمات جامع بانکداری، بیمه، سرمایه گذاری و بازنشستگی فعالیت می کند. بانک اسکاتلند، که در طول بحران مالی جهانی در سال های ۲۰۰۸-۲۰۰۹، توسط گروه بانکداری لویبرز خریداری شده بود، اکنون ششمین بانک بزرگ انگلیس با مجموع دارایی ۳۲۰۲ میلیارد پوند است. لویبرز در پی بحران



صنعت مدیریت دارایی انگلستان، یکی از بزرگترین و پویاترین بازارهای مالی و سرمایه گذاری در جهان است

فعالیت‌های پُرنرنگی در سطح اروپا و جهان دارند و به همین دلیل، از حجم سرمایه بالایی برخوردار هستند.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی در انگلیس

صنعت مدیریت دارایی انگلستان، یکی از بزرگترین و پویاترین بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری در جهان است. بازار مدیریت دارایی انگلستان دارای طیف گسترده‌ای از فعالان و ارائه‌دهندگان، از بزرگترین صندوق‌های مدیریت مالی، بانکی، دارایی، پس‌انداز، سرمایه‌گذاری، بازنشستگی و بیمه جهان گرفته تا شرکت‌های مدیریت دارایی کوچک و متوسط، است. پیش‌بینی شده است که نااطمینانی اقتصادی، تورم بالا و انقباض پولی بانک مرکزی انگلیس، چالش‌هایی را برای سرمایه‌گذاران و سرمایه‌پذیران در این صنعت در افق کوتاه‌مدت ایجاد خواهد کرد. بازار مدیریت دارایی انگلیس، یکی از پویاترین و رقابتی‌ترین بازارهای مالی در سطح جهان، میزبان طیف گسترده‌ای از شرکت‌ها، صندوق‌ها و نهادهای مدیریت سرمایه‌گذاری، از کوچک‌ترین فعالان محلی و منطقه‌ای تا بزرگترین کمپانی‌های چندملیتی جهان است. بنا به اعلام انجمن بین‌المللی مدیریت دارایی و سرمایه‌گذاری، صنعت مدیریت دارایی انگلیس با بیش از ۱۸۰۰ شرکت فعال در این بخش، بزرگترین بازار اروپایی و یکی از بزرگترین صنایع مدیریت دارایی در جهان است و به همین دلیل، انگلیس یک بازیگر مهم و تأثیرگذار بین‌المللی در این صنعت است و همچنان به عنوان مقصدی جذاب برای سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی، از جمله سرمایه‌گذاران خرد و نهادهای شناخته می‌شود. اما از سوی دیگر، صنعت مدیریت دارایی این کشور در عین پویایی، یک بازار پراکنده است که زمینه برای توسعه اقدامات ادغام و اکتساب (M&A) در همه سطوح در آن وجود دارد. طبق آخرین آمارهای رسمی، بازار مدیریت دارایی انگلیس در مجموع حدود ۳۷ درصد از کل دارایی‌های تحت مدیریت قاره اروپا را در خود جای داده که ارزش این بازار را به ۱۰ تریلیون پوند رسانده است.

بستر خدمات بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار در انگلیس

بورس لندن (LSE)، بزرگترین بخش بازار سرمایه انگلیس، به عنوان یکی از قدیمی‌ترین پلتفرم‌های مبادلات سهامی در دنیا، علاوه بر ارائه محصولات متنوع و گسترده، بستر پویایی برای فعالیت بزرگترین شرکت‌های صنعتی، تجاری، بانکی، مالی و نفتی جهان را فراهم کرده است. بازارهای بورس

این کشور، از سطح بالای نقدینگی و دسترسی کافی به بافرهای سرمایه‌ای مناسب برخوردار است. پیش‌بینی شده است که به دلیل ادامه التهابات اقتصاد جهانی و تورم بالا در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، بورس لندن نیز در تلاش برای جذب شرکت‌های جدید یا حفظ فعالان موجود باشد. همچنین پیش‌بینی شده است که بورس اوراق بهادار لندن در پایان افق کوتاه مدت، دارای بیش از ۱۱۰۰ شرکت نمایه شده در بازار اصلی و بیش از ۸۰۰ شرکت نمایه شده در بازار سرمایه‌گذاری‌های جایگزین باشد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در بازار سرمایه انگلیس

بورس اوراق بهادار لندن، یکی از بزرگترین بسترهای سهامی فعال در خارج از ایالات متحده است که دومین بازار سرمایه قاره اروپا از نظر ارزش دارایی‌ها محسوب می‌شود. بورس لندن که در سال ۱۶۹۸ تأسیس شده است، به عنوان یکی از بسترهای اصلی در حوزه تجارت اوراق قرضه، ارزها و مشتقات در اروپا و جهان شناخته می‌شود. بازار بورس اوراق بهادار لندن علاوه بر فعالیت‌های روزانه خود، مدیریت بورس اوراق بهادار میلان، مدیریت بستر سهامی با درآمد ثابت MTS و اداره بازار سهامی تجاری چند جانبه ترکویس را نیز بر عهده دارد. مهم‌ترین رقبای اروپایی بورس لندن، بازارهای سرمایه یورونکست (Euronext) در آمستردام، پاریس، بروکسل و لیسهون و بورس فرانکفورت است. شاخص اصلی بازار بورس لندن، شاخص سهام اولیه "FTSE ۱۰۰" است که شامل ۱۰۰ شرکت بزرگ انگلیسی، خارجی و چندملیتی نمایه شده در این بستر سهامی است. ارزش بازار شرکت‌های فهرست شده در این شاخص، ۸۳۰٫۸ درصد از ارزش بازار کل سهام FTSE را تشکیل می‌دهد. این شاخص، تحت سلطه ۱۰ شرکت بزرگ و بزرگ بورس لندن قرار دارد که معاملات آنها، حدود دو پنجم وزن این شاخص را تشکیل می‌دهد. شاخص "FTSE ۲۵۰"، شاخص سهام ثانویه بورس لندن و شامل ۲۵۰ شرکت بزرگ فهرست شده در LSE است که در شاخص FTSE ۱۰۰ گنجانده نشده‌اند. این شاخص عمدتاً متمرکز بر عملکرد شرکت‌های داخلی است و به همین دلیل، FTSE ۲۵۰ به عنوان شاخص عملکرد اقتصاد انگلیس نیز در نظر گرفته می‌شود. در مارس ۲۰۲۳، بورس اوراق بهادار شترن و بورس لندن یادداشت تفاهمی مبنی بر انجام همکاری‌های چند جانبه در زمینه‌های تبادللات سهامی، توسعه محصولات بورسی شاخص، ترویج سرمایه‌گذاری‌های فرامری و خدمات مالی-سهامی دیجیتال و فناوری‌ها را به امضا رساندند. این تفاهم‌نامه، دسترسی سرمایه‌گذاران خارجی به بازار چین را آسان‌تر کرده است.

بانک مرکزی توانست نوسانات ارزی را کنترل کند

مهرداد عباد

عضو هیات نمایندگان اتاق بازرگانی تهران



● یکی از اقدامات قابل توجه بانک مرکزی در راستای شفاف سازی بازار ارز، راه اندازی مرکز مبادله ارز و طلا بوده است

عملکرد بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در دوره اخیر، به ویژه در راستای کنترل کل های پولی و تلاش برای رفع ناترازی بانک ها، در شرايطی که فشارهای سیاسی و چالش های منطقه ای وجود داشته، موضوعی قابل بحث و بررسی است. یکی از چالش های اصلی بانک مرکزی در سال های اخیر، کنترل رشد نقدینگی بوده است. در ۱۰ سال گذشته، تمامی روسای بانک مرکزی در این زمینه موفق عمل نکرده اند. یکی از دلایل ناگامی در کنترل رشد نقدینگی در یک دهه اخیر، فشارهای مداوم دولت ها به بانک مرکزی به دلیل کمبود بودجه و نیاز به تأمین مالی از طریق چاپ پول بوده است. در این شرایط، بانک مرکزی استقلال کافی نداشته و به همین دلیل، نتوانسته است به طور مؤثر بر رشد نقدینگی کنترل داشته باشد. البته امیدوارم با توجه به اجرای قانون جدید بانک مرکزی، این استقلال افزایش یابد و دست بانک مرکزی برای کنترل رشد نقدینگی بازتر شود.

در زمینه دیپلماسی ارزی نیز عملکرد بانک مرکزی چندان رضایت بخش نبوده است. به دلیل مشکلات مربوط به FATF، ارتباط ایران با بسیاری از کشورها قطع شده و تلاش های انجام شده برای برقراری ارتباطات جداگانه با برخی کشورها، مانند روسیه، چندان موفق نبوده است. دیپلماسی ارزی بانک مرکزی به طور مستقیم تحت تأثیر دیپلماسی کلان کشور قرار دارد و در این راستا، وزارت امور خارجه باید نقش بیشتری ایفا کند. به همین دلیل، امتیاز این بخش را نیز متوسط می دهیم. یکی از اقدامات قابل توجه بانک مرکزی در راستای شفاف سازی بازار ارز، راه اندازی مرکز مبادله ارز و طلا بود. هرچند انتقادات زیادی به این مرکز وارد شد، اما

توانست تا حدی شفافیت را به بازار برگرداند. با این حال، مشکلات و چالش های موجود در این سامانه همچنان پابرجاست. به همین دلیل، امتیاز متوسطی به این اقدام می دهیم، چرا که نسبت به دوره های قبل، اوضاع نقل و انتقال پول و درخواست های ارزی به طرز قابل توجهی شفاف تر و راحت تر شده است.

در زمینه رفع ناترازی بانک ها، در سال های اخیر شاهد اقداماتی مثبت بوده ایم. این موضوع به عنوان یکی از عوامل اصلی تورم در کشور مطرح است و اقداماتی که در این زمینه انجام شده، قابل تقدیر است. به همین خاطر، در این حوزه نمره خوبی به بانک مرکزی می دهیم و امیدوارم این روند در دولت آینده نیز ادامه یابد. نوسانات نرخ ارز نیز یکی دیگر از حوزه های قابل بررسی است. در مقایسه با دوره های قبل، بانک مرکزی در کنترل نوسانات نرخ ارز عملکرد بهتری داشته است. در گذشته، شاهد افزایش های ناگهانی و شدید نرخ ارز در بازار غیررسمی بودیم، اما در این دوره، افزایش های ۵ تا ۱۰ درصدی در بدترین حالت مشاهده شده است. در کل، بانک مرکزی توانسته است نوسانات را تا حدی کنترل کند. با این حال، باید توجه داشت که نرخ ارز و ارزش پول ملی به اخبار و تحولات بین المللی وابسته است و هر تغییر منفی در روابط بین المللی می تواند تأثیرات قابل توجهی بر ارزش پول ملی داشته باشد. بنابراین، در این حوزه نیز نمره متوسطی به بانک مرکزی می دهیم. در نهایت، با توجه به ارزیابی های انجام شده، می توان گفت که بانک مرکزی در برخی حوزه ها عملکرد قابل قبولی داشته، اما در مجموع، نیاز به اصلاحات و بهبود های بیشتری دارد تا بتواند به طور مؤثر به کنترل تورم و بهبود وضعیت اقتصادی کشور کمک کند.

۷۹



اقتصاد

● شماره ۶۱ - مهر ۱۴۰۳ ●

بانک‌واره توسعه تعاون

شعبه غیر حضوری شما



بانک توسعه تعاون
TOSE'E TA'AVON BANK



- افتتاح حساب آنلاین پرداخت انواع تسهیلات و اعتبارسنجی آنلاین
- صدور گواهی امضاء دیجیتال ارائه خدمات کیف پول الکترونیکی
- و بسیاری از مزایا و خدمات بانکی دیگر

نسخه PWA برای گوشی های غیر اندرویدی، تبلت و رایانه به آدرس Bankvareh.ttbank.ir

نسخه اندرویدی از    www.ttbank.ir ۰۲۱-۶۴۳۸۰۰۰۰