





۱۱

زحمات بانک مرکزی در کنترل تورم و نقدینگی قابل تقدیر است

حیدر مستخدمین حسینی
معاون اسبق بانک مرکزی

۵

بدون اعتماد به بانک مرکزی سیاست‌های پولی اثربخش نیست

پروفسور "یاکوب هان"
مشاور مالی پارلمان اروپا



۹

۶ اقدام ضروری بانک مرکزی در شرایط ویژه

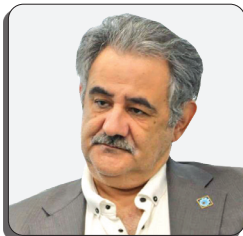
نعیم صباح جراح عبدالرزاق، اقتصاددان و استاد دانشگاه بصره



۳۷

سیگنال‌های مثبت بازار ارز تجاری به اقتصاد ایران

داود سوری، اقتصاددان



۱۰

بازار تجاری شفافیت تخصیص ارز را افزایش می‌دهد

سیدکمال سیدعلی
معاون اسبق ارزی بانک مرکزی



۳۴

بازار ارز تجاری، گامی مثبت در مسیر تک‌نرخ شدن ارز

عمده تکانه‌های قیمتی در بازار ارز ریشه اقتصادی ندارد

۲۱

بازار ارز تجاری نوسانات مقطعی را کاهش می‌دهد

۵۰

ثبت رکوردهای جدید بانک مرکزی در کنترل تورم

۵۳



اقدام موثر بانک مرکزی در مهار نوسانات با وجود محدودیت‌ها

محمد جواد محقق‌نیا
استاد اقتصاد
دانشگاه علامه

۱۶



بازار آزاد تجاری انگیزه بازگشت ارزهای صادراتی را افزایش می‌دهد

شاهین اصغری
رئیس اتاق بازرگانی
ایران و آلمان

۲۶



• صاحب امتیاز:

موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز

• مدیرمسئول و سردبیر:

علی احمد قاسمی

• مشاور سردبیر و ناظر محتوایی:

فاطمه محمدی

• مشاور سردبیر:

سینا احدیان

• همکاران این شماره:

حمید کمار، رضا فراهانی، حسین کمال زارع

هانیه اسماعیلی، امیر حسین موسوی، جواد فراهانی

سید مهدی میرحسینی، پوریا صادقی، هانیه محمدی

نرگس کافی، فاطمه آریانفر و حسین جعفری

• 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

• تلفن تماس:

۰۲۱-۵۲۴۰۵۰۰۰

• کد پستی:

۱۵۱۱۹۱۹۲۰

• لیتوگرافی و صحافی:

نگار نقش

• چاپ و توزیع:

احمد شیرازیان



@tazehayeeghtesad

سرمقاله

۴	فصل نوین سیاست گذاری ارزی بانک مرکزی
۵	بدون اعتماد به بانک مرکزی سیاست های پولی اثربخش نیست
۹	۶ اقدام ضروری بانک مرکزی در شرایط ویژه
۱۰	بازار تجاری شفافیت تخصیص ارز را افزایش می دهد
۱۱	زحمات بانک مرکزی در کنترل تورم و نقدینگی قابل تقدیر است
۱۶	اقدام موثر بانک مرکزی در مهار نوسانات با وجود محدودیت ها
۲۱	عمده تکانه های قیمتی در بازار ارز ریشه اقتصادی ندارد
۲۶	بازار آزاد تجاری انگیزه بازگشت ارزهای صادراتی را افزایش می دهد
۲۸	کنترل نقدینگی، انتظارات تورمی را در بلندمدت مهار می کند
۳۴	بازار ارز تجاری، گامی مثبت در مسیر تک نرخی شدن ارز
۳۷	سیگنال های مثبت بازار ارز تجاری به اقتصاد ایران
۴۰	ارائه مدل برنده در انتشار اوراق ارزی بانک مرکزی
۴۴	کاهش همزمان نرخ تورم نقطه ای سالانه و ماهانه در آذر ۱۴۰۳
۴۶	شوک های مستمر، مسیر کنترل تورم بانک مرکزی را مسدود می کند
۵۰	بازار ارز تجاری نوسانات مقطعی را کاهش می دهد
۵۳	ثبت رکوردهای جدید بانک مرکزی در کنترل تورم
۵۶	بازار ارز زیر بمباران شوک های بیرونی
۵۸	اصلاحات ساختاری کلید افزایش رشد اقتصادی
۶۲	بانکداری ایالات متحده پیشگام هوشمندسازی صنعت بانکی
۶۶	میخکوب درهم امارات به دلار
۶۹	اتصال تنگه قزاقستان به یورو چگونه رقم خورد؟
۷۲	استقراض دولتی، کمر صنعت بانکی غناراشکست

فصل نوین سیاست‌گذاری ارزی بانک مرکزی

بازار ارز تجاری با تمرکز بر عرضه ارز توسط بنگاه‌های صادرات محور و حضور بانک مرکزی به عنوان یکی از بازیگران اصلی، مکانیسمی کارآمد برای کشف قیمت واقعی ارز فراهم می‌کند. در سمت تقاضا، واردکنندگان از طریق این بازار ارز مورد نیاز خود را تأمین می‌کنند. این فرایند، که با نقش‌آفرینی بانک‌ها به عنوان کارگزاران انجام می‌شود، ریسک‌های مرتبط با عدم تعهد را کاهش داده و تسویه‌ها را با استفاده از مکانیزم‌های مشخص تسهیل می‌کند.

یکی از مهم‌ترین دستاوردهای راه‌اندازی بازار ارز تجاری، فراهم شدن بستر لازم برای ثبات ارزی است. این بازار، با مکانیسم عرضه و تقاضا، امکان کشف نرخ حقیقی ارز و یا به عبارتی نرخ اسپات (spot) ارز را فراهم می‌کند. ثبات ارزی نه تنها از نوسانات ناخواسته جلوگیری می‌کند، بلکه پیش‌نیاز توسعه اقتصادی و افزایش اعتماد به سیاست‌های پولی و ارزی کشور نیز محسوب می‌شود.

به نظر می‌رسد بانک مرکزی با راه‌اندازی بازار ارز تجاری و ایفای نقش بازارگردان، گامی مهم در راستای پویایی سیاست‌های ارزی و کاهش التهابات بازار ارز برداشته است. این بازار با عمق بخشیدن به رژیم ارزی، ایجاد ثبات نرخ‌ها در دالان‌های معین و کاهش اثرگذاری بازار غیررسمی، زمینه‌ساز یک نظام ارزی کارآمد و پایدار خواهد بود. حمایت از این ابتکار و اجرای دقیق آن، می‌تواند نقطه عطفی در مدیریت ارزی کشور باشد و فصل نوینی را در تاریخ سیاست‌گذاری ارزی کشور رقم بزند.

راه‌اندازی بازار ارز تجاری توسط بانک مرکزی به عنوان یکی از مهم‌ترین اقدامات مقام پولی در راستای ساماندهی بازار ارز کشور و بهبود کارایی سیاست‌های ارزی به شمار می‌رود. این اقدام، نه تنها به تقویت مکانیسم‌های عرضه و تقاضا کمک می‌کند، بلکه زمینه‌ساز ثبات ارزی و کاهش التهابات ناشی از فعالیت‌های بازار غیررسمی نیز خواهد بود. بانک مرکزی در بازار ارز تجاری به عنوان بازارگردان نقش حیاتی ایفا می‌کند. این نقش شامل مدیریت و تنظیم معاملات ارزی، ایجاد تعادل میان عرضه و تقاضا و جلوگیری از نوسانات شدید در نرخ ارز است. بانک مرکزی با حضور فعال در سمت عرضه ارز، از طریق تزریق ارز و مدیریت منابع ارزی، به ایجاد عمق در بازار کمک می‌کند. این حضور تضمین‌کننده کشف نرخ واقعی ارز بر مبنای اصول بازار خواهد بود. همچنین ممکن است به عنوان بازارگردان در سمت متقاضی، ارز حاصل از صادرات بنگاه‌های صادرات محور را خریداری کند تا پویایی این بازار همواره تضمین باشد.

بازار غیررسمی ارز به دلیل عدم پیروی از اصول و شروط یک بازار کارا، عمق ناکافی و شفافیت اندک نباید به رسمیت شناخته شود. فعالیت‌های این بازار نه تنها امکان سوءاستفاده و ایجاد نوسانات غیرمنطقی در نرخ ارز را فراهم می‌کند، بلکه به بی‌اعتمادی در اقتصاد کشور نیز دامن می‌زند. بازار ارز تجاری، با ایجاد بسترهای قانونی و شفاف، جایگزینی مناسب برای این بازار غیررسمی ارائه می‌دهد.



پروفسور "یاکوب هان"، مشاور مالی پارلمان اروپا در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

بدون اعتماد به بانک مرکزی سیاست‌های پولی اثربخش نیست



- صدای انتقاد در مورد هزینه‌ها و منافع کشورهای عضو اتحادیه اروپا از مشارکت در ارز واحد افزایش یافته است
- مشخص نیست از زمان معرفی یورو تا چه حد می‌توان رشد تجارت فراملی در منطقه یورو را به ایجاد این ارز واحد نسبت داد
- بانک مرکزی اروپا عملاً به یکی از مستقل‌ترین بانک‌های مرکزی در جهان تبدیل شده است
- نه تنها هماهنگی سیاست‌های مالی ملی، بلکه هماهنگی سیاست‌های مالی و پولی نیز برای ثبات اقتصادی مهم است

معاهده
ماستریخت
همراه با سیستم
هماهنگی
سیاست‌های
مالی پس از
پیمان ثبات و
رشد (SGP) یک
تعهد به تسلط
پولی در منطقه
یورو بود

"یاکوب هان"، استاد اقتصاد سیاسی دانشگاه گرونینگن هلند است. اقتصاد سیاسی، سیاست پولی، سیاست مالی، ادغام اروپا و ... از جمله حوزه‌های مطالعاتی وی به شمار می‌روند. "هان" بین سال‌های ۲۰۰۹ تا ۲۰۲۰ رئیس بخش تحقیقات بانک De Nederlandsche DNB بوده است. پیش از آن، او به مدت ۱۱ سال مدیر علمی در موسسه تحقیقاتی دانشکده اقتصاد و تجارت دانشگاه گرونینگن بوده است. او مقالات زیادی در مورد موضوعاتی مانند سیاست مالی، بدهی عمومی، سیاست پولی، استقلال و شفافیت بانک مرکزی، نرخ ارز، بانکداری، نظارت بر بخش مالی، نابرابری درآمد، آزادی سیاسی و اقتصادی و یکپارچگی اروپایی منتشر کرده است. وی در ده بندی ۵ درصدی اقتصاددانان برتر در سراسر جهان قرار دارد. او عضو هیات تحریریه انتخاب عمومی، سیاست اتحادیه اروپا، ژورنال پول و امور مالی بین‌المللی و مجله مطالعات بازار مشترک است. او رئیس انجمن انتخاب عمومی اروپا و سردبیر مجله اروپایی اقتصاد سیاسی بوده است. او برای چندین سازمان از جمله OECD، کمیسیون اروپا، بانک توسعه بین‌آمریکایی و بانک مرکزی اروپا تحقیق کرده است. او در حال حاضر مشاور پارلمان اروپا در مسائل ثبات مالی است. کتاب "همگرایی پولی، اقتصادی و مالی اروپا"، متأخرترین نوشته یاکوب هان و همکاران او است که از سوی انتشارات دانشگاه کمبریج منتشر شده است. در ادامه گفت‌وگوی اختصاصی هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد با پروفسور یاکوب هان را می‌خوانیم.

ضرورت نگارش کتاب همگرایی پولی، اقتصادی و مالی اروپا چه بوده است؟

این کتاب، چالش‌های اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا را با رویکردی میان‌رشته‌ای مورد توجه قرار می‌دهد. عمده مطالعات صورت گرفته در این خصوص رویکرد تک رشته‌ای دارند که همه جوانب اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا را مورد توجه قرار نمی‌دهد. چگونگی مواجهه اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا به بحران‌هایی چون بحران مالی جهانی، بحران

بدهی اروپا و پاسخ به تأثیر اقتصادی همه‌گیری کووید ۱۹ موجب تغییرات، بازتعریف و اصلاحات مختلفی شده‌اند که هدف آن اصلاح ناهماهنگی‌های اقتصادی، سیاسی و مقرراتی، حفره‌ها و پارادایم‌های شکست خورده و مقابله با چالش‌های غیرمنتظره است.

سوال و فرضیه اصلی این کتاب چه بوده است؟

در این کتاب آینده اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا مورد توجه بوده است. برای بررسی آینده این اتحادیه باید این پرسش مورد توجه قرار گیرد که کدام اصلاحات برای تضمین بقای آن لازم است؟ پیامدهای گسترده‌تر این یافته‌ها برای ادغام اروپا به طور کلی و فراتر از آن چیست؟ این کتاب شامل چهار بخش است که تمام حوزه‌های سیاست مربوط به اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا را پوشش می‌دهد. چارچوب اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا که توسط معاهده اتحادیه اروپا (پیمان ماستریخت) معرفی شده است، تفکر اقتصادی، سیاسی و حقوقی را در زمان تدوین آن در بر می‌گیرد و شاهدی بر "فلسفه‌های متضاد" و منافع ملی است.

چه نظریه‌هایی توانسته‌اند همگرایی اقتصادی و پولی اتحادیه اروپا را توضیح دهند؟

نظریه‌های مختلفی برای توضیح به وجود آمدن اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا ارائه شده است، از جمله رویکردهای کارکردگرایانه و سازه‌نگارانه. قدرت کشورهای مهم عضو اتحادیه و تعقیب منافع (اقتصادی) و ترجیحات سیاسی آنها در اتحادیه امری مهم است. به عنوان مثال می‌توان به ژئواستراتژی آلمان و سیاست‌های خارجی و امنیتی این کشور اشاره کرد که رویکرد آن به اتحادیه اروپا و منافع سایر کشورهای عضو در رسیدگی به مازاد حساب جاری آلمان را شکل داد. از سوی دیگر، شاهد عدم تمایل فرانسه به اتخاذ اقدامات ریاضتی و مخالفت آلمان با سیاست اقتصادی انبساطی نیز بودیم. نیاز به تطبیق چندین ملاحظات داخلی توضیح مهمی برای این ترجیحات متنوع است. با این حال، در تعقیب این منافع، کشورهای عضو نیز اتحادیهایی تشکیل دادند، به ویژه فرانسه و آلمان که در مورد مسائل ادغام اروپا همکاری کردند.

چه چالش‌هایی در اتحادیه اروپا پیرامون سیاست‌گذاری واحد پولی در کشورهای عضو وجود دارد؟

با توجه به منطق اقتصادی برای ایجاد اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا، می‌توان بین اتخاذ یک ارز واحد در وهله اول و انتخاب‌های خاص ساختارهای حکومتی و ترتیبات نهادی تمایز قائل شد. با تکیه بر تئوری‌های اولیه ادغام، ایجاد یک اتحادیه اقتصادی و پولی را می‌توان به عنوان آخرین مرحله از روند یکپارچگی اقتصادی و گسترش منطقی پروژه بازار مشترک (داخلی) تلقی کرد. با این حال، این دیدگاه که یک ارز واحد به طور قابل ملاحظه‌ای عملکرد بازار داخلی را بهبود می‌بخشد و از این نظر شرط لازم برای تکمیل بازار داخلی را تشکیل می‌دهد، می‌تواند به چالش کشیده شود. در غیر این صورت، صدای انتقادی در مورد هزینه‌ها و منافع کشورهای عضو از مشارکت در ارز واحد افزایش یافته است، زیرا درس‌هایی از GFC و بحران بدهی حاکمیتی اروپا گرفته شد. از دیدگاه بازار داخلی اتحادیه اروپا، مزایای اقتصادی مرتبط با ارز واحد، شامل کاهش ریسک نرخ ارز و هزینه‌های مرتبط (و عدم قطعیت) تجارت فرامرزی کالا و خدمات و همچنین کاهش تفاوت‌های نرخ بهره است. با این حال، قابل بحث است که آیا چنین منافعی نیاز به اتخاذ یک ارز مشترک را ایجاب می‌کند و یا می‌تواند از طریق تکمیل بازار داخلی، ایجاد زمینه‌های بازی برابر و سیستمی از نرخ‌های ارز مدیریت شده به دست آید. این همچنین در مورد این سوال صدق می‌کند که از زمان معرفی یورو تا چه حد می‌توان تجارت فراملی در منطقه یورو را به ایجاد ارز واحد نسبت داد و تا چه اندازه می‌توان آن را به عوامل دیگر نسبت داد. هزینه کنار گذاشتن پول ملی از دست دادن یک سیاست پولی مستقل و در نتیجه توانایی مقابله با شوک‌های نامتقارن از طریق تعدیل نرخ بهره و کاهش ارزش/کاهش ارزش پول ملی برای بهبود رقابت‌پذیری قیمت است. علاوه بر این، کشورهای عضو باید "بدهی به ارزی صادر کنند که کنترلی روی آن ندارند". پیامدهای از دست دادن این ابزارها در طول بحران بدهی‌های حاکمیتی اروپا برجسته شده است و زمینه بحث‌ها در مورد نیاز به نوعی ظرفیت مالی اروپا را تشکیل می‌دهد. ایجاد بانک مرکزی اروپایی مستقل با هدف

اصلی ثبات قیمت، نشان دهنده تغییر واضح ایده‌ها در مورد نقش سیاست پولی و شناخت گسترده در میان اقتصاددانان، از مزایایی است که یک مقام سیاست پولی مستقل و ناسازگار با تورم ایجاد می‌کند. معاهده ماستریخت همراه با سیستم هماهنگی سیاست‌های مالی پس از پیمان ثبات و رشد (SGP) یک امر واضح تعهد به تسلط پولی در منطقه یورو بود. این نتیجه بحث‌های سیاسی پیچیده بین دو اقتصاد بزرگ، فرانسه و آلمان بود که بر تهیه پیش‌نویس SGP نیز مسلط بودند. در تلاش برای مصون نگه داشتن بانک مرکزی فراملی جدید از هرگونه فشار سیاسی از سوی دولت‌های ملی یا نهادهای سیاسی اتحادیه اروپا، بانک مرکزی اروپا عملاً به یکی از مستقل‌ترین بانک‌های مرکزی در جهان تبدیل شده است. اثر جانبی تأکید بر غیرسیاسی کردن سیاست پولی توسط قانون این بوده است که مسئولیت سیاسی بانک مرکزی اروپا در برابر نهادهای منتخب دموکراتیک محدود شده است. نگرانی‌ها در این زمینه و در نتیجه نقش بانک مرکزی اروپا در برنامه‌های کمک مالی برای کشورهای عضو منطقه یورو و رویکرد آن به سیاست‌های پولی در طول بحران بدهی حاکمیتی اروپا افزایش یافته است. دومین ویژگی نهادی اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا که برجسته است، عدم تقارن در درجه‌ای است که سیاست اقتصادی و پولی در منطقه یورو فراملی شده است. در حالی که سیاست پولی منطقه یورو در دست نهاد اتحادیه اروپا است، ترتیب نهادی مشابهی را نمی‌توان برای سیاست مالی یافت. در واقع، قانون اولیه اتحادیه اروپا در زمینه اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا به سیاست‌های اقتصادی کشورهای عضو اشاره دارد.

چه پیش‌بینی‌هایی در خصوص هماهنگی سیاست‌های مالی و پولی در اتحادیه اروپا شده بود؟

تهیه‌کنندگان معاهده ماستریخت، سیستم نسبتاً پیچیده‌ای از هماهنگی سیاست‌های مالی را پیش‌بینی کردند که بر تضمین انضباط بودجه از طریق یک قانون مالی مشترک (منع کسری بیش از حد دولت) و از طریق فشار انضباطی ظاهراً بازارهای مالی (یعنی ممنوعیت تأمین مالی پولی) با هدف نهایی تضمین انتخاب فوق‌الذکر برای تسلط پولی

بانک مرکزی اتحادیه اروپا به صورت فراملی از هرگونه فشار سیاسی از سوی دولت‌های ملی یا نهادهای سیاسی اتحادیه اروپا دور نگه داشته شده است

در حالی که
سیاست پولی
منطقه یورو
در دست نهاد
اتحادیه اروپا
است ترتیب
نهادی مشابهی
رانمی توان برای
سیاست مالی
یافت

متمرکز بود. پیچیدگی این ترتیبات تنها در نتیجه اصلاحات در پاسخ به بحران بدهی های حاکمیتی اروپا افزایش یافته است که لزوماً کارایی آنها را افزایش نداد.

اگرچه سیاست گذاری مالی ملی همچنان مسئولیت اصلی هر یک از کشورهای عضو اتحادیه اروپا است، SGP و پیمان مالی، قوانین خاصی را اعمال می کنند که هدف آن تحمیل انضباط بودجه است. سه دلیل برای محدود کردن سیاست مالی ملی در اتحادیه پولی وجود دارد. اولاً، فقدان انضباط بودجه، فضای کافی برای سیاست های مالی انبساطی در مواقع بحران ایجاد نمی کند. در منطقه یورو، این امر به ویژه مهم است زیرا کشورهای عضو ممکن است با شوک های خاص هر کشور مواجه شوند که توسط سیاست پولی مشترک قابل جذب نباشد. علاوه بر این، انضباط مالی ناکافی در یک کشور عضو اتحادیه اروپا ممکن است بر سایر کشورهای عضو تأثیر بگذارد، زیرا اقتصاد های منطقه یورو به شدت به هم مرتبط هستند و این اثرات اغلب درونی نمی شوند. در نهایت، اگر بازار های مالی انتظار داشته باشند که بدهی های دولت در نهایت با خلق پول تامین می شود، سیاست های مالی ناپایدار می تواند اعتماد به سیاست پولی بانک مرکزی اروپا را تضعیف کند.

اتحادیه چه تجویزهایی در زمان بحران به اعضا دارد؟

ابزارهایی با هدف ارائه هماهنگی سیاست های اقتصادی، از جمله چارچوب سیاست مالی که در طول بحران بدهی حاکمیتی اروپا توسعه یافته و تحت عنوان "ترم اروپایی" گرد هم آمده است و در سال ۱۹۹۶ راه اندازی شد، دنبال می شوند. "ترم اروپایی" می تواند به طور قابل توجهی بحث های مالی و گاهی اوقات نتایج سیاست های مالی را شکل دهد.

همه گیری کووید-۱۹ اهمیت "ترم اروپایی" را بیشتر کرده است، که همچنین برای نظارت و ارزیابی استفاده کشورهای عضو از حمایت مالی اتحادیه اروپا مفید است. در بیشتر دهه اول عملیات ترم، کمیسیون توصیه های خاص کشور را صادر می کند، در حالی که اجرای آن را به صلاح دید کشورهای عضو اگذار می کند. نه تنها هماهنگی سیاست های مالی ملی، بلکه هماهنگی سیاست های مالی و پولی نیز برای ثبات اقتصادی مهم است. در اینجا می توان بین زمان عادی و بحران تمایز قائل شد. در

شرایط عادی، هدف سیاست پولی ثبات قیمت ها و (تا جایی که از ثبات قیمت حمایت می کند) تثبیت قیمت است.

چه سیاست هایی برای اهداف تثبیت مورد توجه اتحادیه اروپا بوده است؟

اصولاً می توان از سیاست های مالی و پولی برای اهداف تثبیت استفاده کرد. اگر اقتصاد در رکود باشد، دولت ممکن است هزینه ها را افزایش دهد و یا مالیات ها را کاهش دهد و کسری درآمدهای خود را تامین کند. این سیاست انبساطی اقتصاد را تحریک خواهد کرد، درست مانند کاهش نرخ بهره. به همین ترتیب، در طول یک رونق اقتصادی، دولت ممکن است تصمیم به افزایش مالیات برای کاهش بدهی دولت بگیرد (سیاست مالی انقباضی). با این حال، سه تفاوت اساسی بین سیاست مالی و پولی وجود دارد. اولاً، انتقال سیاست مالی مستقیم تر عمل می کند و بر درآمد خانوارها و سودآوری شرکت ها تأثیر می گذارد، در حالی که سیاست پولی به طور غیرمستقیم با تغییر قیمت و در دسترس بودن اعتبار عمل می کند. دوم، تصمیمات سیاست پولی و اجرای آنها نسبت به تصمیمات سیاست مالی و اجرای آنها زمان کمتری می برد. این نشان می دهد که دولت برای تغییر هزینه ها و یا مالیات ها به تصویب مجلس نیاز دارد و این روند زمان بر است. علاوه بر این، زمانی که یک لایحه سیاست مالی توسط مجلس پذیرفته شد، اجرای آن زمان می برد. در نهایت، زمان لازم است تا سیاست مالی تأثیر بگذارد. این تأخیرهای طولانی، اثر کمتر تثبیتی سیاست مالی اختیاری را نسبت به سیاست پولی نشان می دهد. سوم، سیاست مداران تمایل دارند سیاست مالی انبساطی را بر سیاست انقباضی ترجیح دهند. به ویژه در دوران خوب اقتصادی، آنها ترجیح می دهند مالیات ها را افزایش ندهند و هزینه ها را محدود نکنند. در نتیجه، سیاست های مالی اغلب دوره ای هستند، به ویژه در زمان های خوب. این در اتحادیه اقتصادی و پولی اروپا نیز صادق است. از آنجایی که بانک های مرکزی (حداقل تا حدی) از فرآیند سیاسی جدا هستند، معمولاً نسبت به مقامات سیاست مالی تمایل بیشتری به استفاده از سیاست های انقباضی در زمانی که اقتصاد در حال شکوفایی است و تورم در حال افزایش است، دارند.

۶ اقدام ضروری بانک مرکزی در شرایط ویژه

- در شرایط ناپایدار، بانک مرکزی نیاز به برقراری ارتباط شفاف و مستمر با مردم و بازارها دارد
- همکاری نزدیک با سازمان‌های دولتی برای اطمینان از وجود سیاست‌های مالی حامی سیاست‌های پولی، ضروری است
- بانک مرکزی باید برای هدایت دقیق انتظارات بازار و عموم مردم در مورد تورم، از طریق پیام‌های سیاستی اقدام کند

نعیم صباح جراح عبدالرزاق

اقتصاددان و استاد دانشگاه بصره



• پیگیری شاخص‌های ثبات مالی: مانند نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی و یا نسبت بدهی غیرجاری در بخش بانکی، برای ارزیابی ریسک‌ها در بخش مالی و در صورت بروز هرگونه عدم تعادل، باید سریع عمل شود

۴. افزایش شفافیت و اعتبار:

• در شرایط ناپایدار، بانک مرکزی نیاز به برقراری ارتباط شفاف و مستمر با مردم و بازارها دارد تا سیاست‌های خود را روشن کند و هرگونه اقدام ویژه را تشریح کند که باعث افزایش اعتماد و کاهش نااطمینانی می‌شود.

۵. هماهنگی با دولت:

• همکاری نزدیک با سازمان‌های دولتی برای اطمینان از وجود سیاست‌های مالی حامی سیاست‌های پولی ضروری است. در مواقع بحران، هماهنگی بین سیاست پولی و مالی ممکن است برای کاهش تأثیر بر اقتصاد ضروری باشد.

۶. مدیریت انتظارات تورمی:

• تلاش برای هدایت دقیق انتظارات بازار و عموم مردم در مورد تورم، از طریق پیام‌های سیاستی، که به کاهش فشارهای تورمی و تضمین ثبات قیمت‌ها کمک کند. پیروی از این سیاست‌ها به حفظ ثبات مالی و اجتناب از بحران‌های اقتصادی، با وجود شرایط سختی که ممکن است منطقه خاورمیانه با آن مواجه شود، کمک می‌کند.

در شرایط کنونی خاورمیانه که با بی‌ثباتی سیاسی و اقتصادی همراه است، بانک مرکزی باید سیاست‌های پیشگیرانه مؤثری را برای حفاظت از اقتصاد و حفظ ثبات مالی اتخاذ کند. در چنین شرایطی، بانک مرکزی می‌تواند چندین سیاست را اتخاذ کند:

۱. سیاست پولی احتیاطی:

• افزایش نرخ بهره: اگر خطرات تورمی در نتیجه شوک‌های خارجی مانند افزایش قیمت کالاها و یا ضعیف بودن ارز وجود داشته باشد، بانک مرکزی ممکن است مجبور به افزایش نرخ بهره برای کاهش تورم شود.

• مدیریت نقدینگی: نظارت بر سطوح نقدینگی در سیستم مالی برای اطمینان از عدم کمبود و یا مازاد قابل توجهی که بر ثبات اقتصاد تأثیر می‌گذارد.

۲. افزایش ذخایر ارزی:

• بانک مرکزی باید برای ایجاد و یا حفظ ذخایر ارزی قوی به منظور حمایت از پول داخلی در صورت نوسانات شدید نرخ ارز و یا کمبود ارز خارجی تلاش کند.

۳. سیاست‌های کلان احتیاطی:

• تشدید محدودیت‌ها در اعطای وام: برای حفظ ثبات بخش مالی، بانک مرکزی می‌تواند استانداردهای سختگیرانه‌تری را به ویژه در بخش‌های حساس مانند اسلاک و مستغلات و یا بازارهای مالی اعمال کند تا از شکل‌گیری حباب‌های اقتصادی جلوگیری کند.



بازار تجاری شفافیت تخصیص ارز را افزایش می‌دهد

- هدف بازار تجاری این است که مشکلات ناشی از تخصیص ارز به واردکنندگان را به حداقل برساند
- برای رسیدن به تعادل بین عرضه و تقاضا نیاز به یک بازار عمیق و پویا داریم
- قبل از بروز جریان‌های سیاسی، عملکرد بانک مرکزی به طور کلی مناسب بود
- در شرایطی که شاخص‌های اقتصادی دستخوش تغییر مهمی نشدند، نرخ دلار افزایش یافت

سید کمال سید علی

معاون اسبق ارزی بانک مرکزی



واردکنندگان کالاهای اساسی و متقاضیان عمومی با سرعت بیشتری انجام شود. بانک مرکزی با توجه به رشد تقاضا باید نظارت و مدیریت ارزی را با دقت بیشتری انجام دهد و در صورت نیاز مداخله کند تا بازار به آرامش برسد. قبل از بروز جریان‌های سیاسی، عملکرد بانک مرکزی به طور کلی مناسب بود، اما لازم است که متغیرهای کلان اقتصادی به درستی مدیریت شوند تا از افزایش نرخ ارز جلوگیری شود. کشور ما به دلیل تحریم‌ها و همچنین تنش‌های نظامی و منطقه‌ای که شاهد آن بودیم، به ویژه در دو ماه گذشته، دچار مشکلاتی شده که به اقتصاد کشور سرریز می‌شود. به این ترتیب در شرایطی که شاخص‌های اقتصادی دستخوش تغییر مهمی نشدند، نرخ دلار افزایش یافت که خود بیانگر سیاست زده شدن اقتصاد و اثرات تنش‌های سیاسی است.

تک نرخی کردن ارز با یکسان‌سازی تفاوت‌های عمده‌ای دارد. هدف بازار تجاری این است که مشکلات ناشی از تخصیص ارز به واردکنندگان را به حداقل برساند. این وضعیت می‌تواند مثبت باشد، اما برای رسیدن به تعادل بین عرضه و تقاضا، نیاز به یک بازار عمیق و پویا داریم. با توجه به اینکه مدت زمان کمی از آغاز این روند می‌گذرد، باید بررسی کنیم که تخصیص‌ها چقدر بهینه و با چه سرعتی انجام می‌شوند. سرعت کار به این بستگی دارد که خریداران و فروشندگان بتوانند به یکدیگر نزدیک شوند و در این نزدیکی، کشف قیمت صورت می‌گیرد. فرآیند کشف قیمت به گونه‌ای انجام می‌شود که نزدیک به بازار آزاد باشد، اما هنوز دونا نرخی بودن ارز وجود دارد، چرا که نرخ بازار همیشه بالاتر از نرخ رسمی است. تا پایان سال، ضروری است که تأمین ارز برای

۱۰



اقتصاد

● شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ ●

حیدر مستخدمین حسینی، معاون اسبق بانک مرکزی در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

زحمات بانک مرکزی در کنترل تورم و نقدینگی قابل تقدیر است

- هیچ‌یک از وزارتخانه‌ها و سازمان‌ها به اندازه بانک مرکزی تحت فشار نیستند
- استقلال بانک مرکزی و توانمندی رئیس‌کل در مدیریت سیاست‌های پولی برای مقابله با چالش‌ها ضروری است
- در شرایطی که تورم بین ۳۰ تا ۴۰ درصد است، یکسان‌سازی نرخ ارز مفهومی ندارد
- زحماتی که بانک مرکزی در ماه‌های گذشته کشیده و موفقیت‌هایی که در کنترل تورم، نقدینگی و حفظ نرخ دلار آزاد به دست آورده، قابل توجه است



اکنون که ارز
توافقی در بازار
اجرایی شده
و دولت به
یکسان سازی
نرخ ارز تمایل
دارد، موفقیت
این سیاست
به کنترل تورم
بستگی دارد

در دو سال گذشته، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران با هدف کنترل نوسانات ارزی و حفظ ثبات اقتصادی، اقدامات متعددی را در حوزه ارزی انجام داده است. یکی از مهم ترین اقدامات، راه اندازی بازار ارز توافقی در مرکز مبادله ارز و طلای ایران بود که به منظور تسهیل مبادلات ارزی و کاهش فاصله بین نرخ ارز نیمایی و بازار آزاد طراحی شد. این بازار به فعالان اقتصادی این امکان را می دهد که به طور مستقیم با یکدیگر مبادله کنند و نرخ ارز را بر اساس عرضه و تقاضا تعیین نمایند. راه اندازی بازار ارز توافقی به عنوان یک ابزار مهم در مدیریت نقدینگی و جلوگیری از نوسانات شدید ارزی، به بانک مرکزی این امکان را می دهد که با نظارت بر معاملات، به کنترل و کاهش تورم کمک کند. در کنار این اقدامات، بانک مرکزی تلاش کرده است تا با مدیریت نقدینگی و کنترل نرخ سود بانکی، ثبات بیشتری در بازار ارز ایجاد کند. با این حال، چالش های اقتصادی و سیاسی داخلی و بین المللی همچنان بر روند اجرای این سیاست ها تأثیرگذار بوده است. به طور کلی، اقدامات بانک مرکزی در دو سال گذشته نشان دهنده عزم این نهاد برای ایجاد یک بازار ارزی پایدار و مؤثر است که می تواند به بهبود شرایط اقتصادی کشور کمک کند. در همین زمینه با حیدر مستخدمین حسینی معاون اسبق بانک مرکزی به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می خوانید.

بازار ارز ما معمولاً تحت تأثیر اتفاقات سیاسی دچار نوسان می شود. تأثیر این اتفاقات بر کنترل و مدیریت بازار ارز چه میزان است و چالش های سنگین یک سال اخیر، تا چه اندازه امکان مدیریت بازار ارز را دشوارتر کرده است؟

سیاست های ارزی که بانک مرکزی مسئولیت آن را بر عهده دارد، همواره با چالش های متنوعی همراه بوده است. این چالش ها را می توان از دو منظر بررسی کرد: نخست، شوک های برونزا که از حوزه های

سیاسی، اقتصادی و اجتماعی به کشور وارد می شود و دوم، شوک های درونی ناشی از تصمیمات دولت، مجلس و قوه قضائیه. بانک مرکزی باید این دو نوع شوک را مدیریت کند که کار بسیار دشواری است. نقش بانک مرکزی در تنظیم و تعادل سیاست های اقتصادی و ارزی بسیار حیاتی است. اگر سیاست های پولی، که شامل سیاست های ارزی نیز می شود، به درستی مدیریت نشود، می تواند به بی ثباتی اقتصادی منجر شود. رئیس کل بانک مرکزی باید با رفتار اخلاقی و حرفه ای خود، از ایجاد احساس ناامنی در بازار جلوگیری کند. مرحوم دکتر نوربخش به خوبی بر اهمیت این موضوع تأکید داشت که رفتار و شخصیت بانک مرکزی باید به گونه ای باشد که طرف مقابل نتواند به راحتی تشخیص دهد چه شوک هایی در کشور به وجود آمده است. سه پارامتر شامل رفتار رئیس کل بانک مرکزی، شوک های بیرونی و شوک های درونی، مثلثی را تشکیل می دهد که کار بانک مرکزی را به مراتب دشوارتر می کند.

هیچ یک از وزارتخانه ها و سازمان ها به اندازه بانک مرکزی تحت فشار نیستند. جایگاه بانک مرکزی و رئیس آن به عنوان نهاد ناظر و تصمیم گیرنده در این زمینه بسیار مهم است. این مثلث حساسیت ویژه ای به جایگاه بانک مرکزی و تیم آن می دهد. استقلال بانک مرکزی و توانمندی رئیس کل آن در مدیریت سیاست های پولی، برای مقابله با چالش ها ضروری است. بانک مرکزی باید در برابر فشارهای دولت و قوه مقننه ایستادگی کند و از اتخاذ سیاست هایی که منجر به تورم می شود، خودداری کند. این وظیفه کلیدی بر عهده رئیس کل بانک مرکزی است و برای تحقق آن، باید سازوکارهایی تدوین کند که جلوی تورم را بگیرد.

در نهایت، اگر تحت فشار دولت یا قوه مقننه قرار گرفتند، باید به وضوح اعلام کنند که این مسئولیت را به کسی دیگر واگذار نمی کنند و تسلیم نخواهند شد. حفظ ارزش پول ملی و جلوگیری از تورم، وظیفه ای است که بر دوش بانک مرکزی و رئیس کل آن است و باید با جدیت و جسارت به آن پرداخته شود.

چندین مقاله دارم که نشان می دهد دولت های ما تمایل چندانی به کاهش تورم

ندارند، زیرا با وجود تورم می‌توانند از مردم مالیات بگیرند. به عنوان مثال، فردی که خانه یا خودرویی را ۱۰ سال پیش خریده، اکنون به دلیل افزایش قیمت ناشی از تورم، مالیات می‌پردازد. در کدام کشور چنین وضعیتی وجود دارد که ما در اینجا با آن مواجه هستیم؟ بنابراین، تضادی میان وظایف بانک مرکزی و مسئولیت‌های رئیس کل بانک مرکزی و تیمش وجود دارد. از یک سو، آنها باید با سیاست‌های تورمی مقابله کنند و از سوی دیگر، دولت تمایل دارد که تورم را حفظ کند تا بتواند سیاست‌های مالی و بودجه‌ای خود را تأمین کند. این تناقض باعث شده که متأسفانه هیچ اقدامی از سوی حاکمیت برای حل این مشکل انجام نشود. در این شرایط، بانک مرکزی به تهنایی با این چالش‌ها مواجه است. یک اقتصاددان به طور کلی نمی‌تواند بگوید که سیاست ارز توافقی خوب یا بد است. بسیاری بر این باورند که این سیاست خوب است، زیرا علم اقتصاد تأکید دارد که عرضه و تقاضا تعیین‌کننده قیمت است. اما این علم همچنین بیان می‌کند که برای این مسئله باید بستر مناسبی فراهم شود، در غیر این صورت، عرضه و تقاضا به صورت دستوری شکل می‌گیرد. به عنوان مثال، در سال ۱۳۹۹، دولت تبلیغاتی راه انداخت و مردم را به سرمایه‌گذاری در بورس تشویق کرد. این تبلیغات باعث افزایش قیمت شرکت‌هایی شد که در اختیار دولت بودند و زمانی که قیمت‌ها به اوج رسید، سهام را در بازار سرمایه عرضه کرد. این امر موجب ضرر بسیاری از مردم و فروپاشی خانواده‌ها شد. دولت در تلاش بود که بخشی از کسری بودجه‌اش را تأمین کند، اما این کار به لحاظ روانی و اجتماعی آسیب‌های جدی به جامعه وارد کرد و موجب بدبینی و عدم اعتماد مردم به دولت و سازمان بورس شد. هنوز هم این اعتماد بازنگشته است، زیرا بازگرداندن اعتماد مردم به سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه نیازمند تلاش زیادی است. در حوزه سیاست‌های پولی، بانک مرکزی باید به این نکته توجه کند که اگر قرار است سیاست عرضه و تقاضا پیاده‌سازی شود، باید به رقابتی بودن اقتصاد توجه شود. آیا اقتصاد ما واقعاً رقابتی است؟ اقتصاد رقابتی به این معناست که اگر یک تولیدکننده از چرخه تولید خارج شود، هیچ تأثیری بر

تولید کلی نداشته باشد. به عنوان مثال، اگر ایران خودرو یا سایپا از بازار خارج شوند، آیا تأثیری بر تولید خودرو خواهد داشت؟ قطعاً تأثیر خواهد گذاشت. بنابراین، بستر لازم برای یک اقتصاد رقابتی فراهم نیست و نیاز به نظارت قوی‌تری دارد. اکنون که ارز توافقی در بازار اجرایی شده و دولت به یکسان‌سازی نرخ ارز تمایل دارد، موفقیت این سیاست به کنترل تورم بستگی دارد. در شرایطی که تورم بین ۳۰ تا ۴۰ درصد است، یکسان‌سازی نرخ ارز مفهومی ندارد، زیرا نرخ جدیدی که اعلام می‌شود، خود موجب افزایش تورم خواهد شد. بانک مرکزی تا پیش از استقرار دولت جدید و چند ماه بعد از آن، توانست با وجود شوک‌های سنگینی که در حوزه بین‌الملل و سیاست خارجی به وجود آمد، ارز را کنترل کند که این موفقیت نشان‌دهنده توانمندی بانک مرکزی بود، به ویژه با سفرهایی که به ترکیه و عراق داشتند و توانستند ارزهای حاصل از صادرات برق و گاز را در کانالی قرار دهند که به واردکنندگان ارز تخصیص یابد. همچنین، در داخل کشور، قوه مقننه و قوه قضائیه نیز حامی این سیاست بودند، زیرا ارز را در دامنه خاصی محدود کرده بودند و این موفقیت، نتیجه یک سیاست کارآمد بانک مرکزی بود. با این حال، در سیاست‌های اخیر، بانک مرکزی مقداری از سیاست قبلی خود عقب‌نشینی کرده و به سمت دولت متمایل شده است. دولت قصد داشت فاصله بین ارز نیمایی و بازار آزاد را کاهش دهد. اگر درصد تغییر ارز نیمایی و ارز آزاد را در چند ماه گذشته بررسی کنیم، مشاهده می‌کنیم که افزایش ارز آزاد بیشتر بوده و سیاست وزارت اقتصاد در اجرا موفق نبوده است. در واقع، آنها می‌خواستند ارز نیمایی را بالا ببرند تا به ارز آزاد نزدیک شود و به این ترتیب به یکسان‌سازی نرخ ارز نزدیک شوند.

اما بررسی تغییرات ارز نیمایی از زمان شروع به کار دولت نشان می‌دهد که تغییرات ارز آزاد بیشتر بوده و این روند ادامه خواهد داشت، زیرا بسترهای لازم برای این تغییرات فراهم نشده است. در تدریس به دانشجویان در جلسه اول، می‌گوییم که اگر یک مدل منحنی عرضه و تقاضا را ترسیم کنیم، فرض بر این است که سایر شرایط ثابت هستند. به نظر می‌رسد دولت نیز

بانک مرکزی تا
پیش از استقرار
دولت جدید
و چند ماه بعد
از آن
توانست
با وجود
شوک‌های
سنگینی که در
حوزه بین‌الملل
و سیاست
خارجی به
وجود آمد، ارز
را کنترل کند که
این موفقیت
نشان‌دهنده
توانمندی بانک
مرکزی بود



کشورهایی
مانند برزیل
و آرژانتین
که نرخ ارز را
یکسان سازی
کرده اند
موفقیت شان
به زمانی
برمی گردد
که تورم آنها
تک رقمی بوده
است

در خصوص ارز فرض را بر این گذاشته که همه عوامل ثابت هستند و تغییری نخواهد کرد. بنابراین، اگر ارز را در بستر توافقی قرار دهیم، به زودی به ارز آزاد نزدیک خواهد شد. اما باید پرسید که ما چه مقدار ارز داریم؟ مصرف ارز فقط به واردات محدود نمی شود و بسیاری از مردم نیز از ارز استفاده می کنند و پس انداز ارزی رواج یافته است. به عنوان مثال، یک کارمند ساده می شناسم که هر ماه حتی دو یا ۳ دلار پس انداز می کند و دلیل این کار را حفظ قدرت خرید می داند. در حوزه های مالیاتی، به قدری سخت گیری وجود دارد که بسیاری از معاملات را با دلار انجام می دهند تا ردی از خود به جا نگذارند. بنابراین، بانک مرکزی به عنوان متولی حفظ ارزش پول ملی و جلوگیری از تورم، نقش اساسی و کلیدی دارد.

زحمانی که در ماه های گذشته کشیده و موفقیت هایی که در کنترل تورم، نقدینگی و حفظ نرخ دلار آزاد به دست آورده، قابل توجه است. اما سؤال اینجاست که چرا نرخ ارز آزاد از کانال ۵۰ هزار تومان به ۷۵ هزار تومان رسید و چه تضمینی وجود دارد که این نرخ بیشتر افزایش نیابد؟ با توجه به شوک هایی که در بخش اول وجود دارد و شوک های دیگری که ممکن است مطرح شوند، حتی در یک مغازه ساده نیز فروشندگان به دلیل افزایش دلار، قیمت کالاها را بالا می برند.

به نظر می رسد بانک مرکزی نسبت به موضع یکی، دو ماه پیش خود تعدیلی انجام می دهد که من به این تعدیل خوش بین نیستم. اعتقاد دارم که ارز نیز یک کالا است و باید عرضه و تقاضا تعیین کننده باشد، اما عوامل عرضه و تقاضا نباید به صورت دستوری اعمال شوند. حتی در ارز توافقی نیز حداکثر مجاز به افزایش یا کاهش سه درصد نسبت به میانگین قیمت پایانی

روز گذشته هستند. بنابراین، نمی توانیم بگوییم که عرضه و تقاضا به طور طبیعی عمل می کند و این چیزی نیست که دولت به دنبال آن بوده است.

آیا راه اندازی بازار ارز توافقی می تواند بستی برای آغاز مسیری جدید باشد؟ یکی از اهداف این است که فروشندگان و خریداران به طور مستقیم مبادله کنند. اگر الزامات رعایت شود، آیا می توان به آینده امیدوار بود؟

بسترهای لازم برای این اقدام شامل عوامل مختلفی است که باید تحت کنترل باشند. در غیر این صورت، این مسیر ممکن است نتیجه مطلوبی نداشته باشد. اصل ایده مثبت است، اما باید پایه ها و زمینه های لازم وجود داشته باشد. سیاست ها تحت تأثیر حوزه های سیاسی قرار دارند. اگر می خواهیم این حوزه به درستی عمل کند، باید مجموعه نظام تلاش کند تا حوزه سیاسی را به درستی مدیریت کند. هرچند عرضه و تقاضا وجود دارد، اما سایه سیاست همچنان بر این روند سنگینی می کند. اگر این سایه کنار برود، در بسیاری از زمینه های اقتصادی موفق تر خواهیم بود.

کشورهایی مانند برزیل و آرژانتین که نرخ ارز را یکسان سازی کرده اند، موفقیت شان به زمانی برمی گردد که تورم آنها تک رقمی بوده است. اقتصاد ما با بیماری سختی مواجه است و تا زمانی که نرخ تورم به نقطه تک رقمی نرسد، نمی توان ادعا کرد که به دنبال یکسان سازی نرخ ارز هستیم. قطعاً در این زمینه موفق نخواهیم بود.

تلاش اقتصاددانان باید این باشد که سیاستمداران را از حوزه اقتصاد و



موفقیت های قابل توجه بانک مرکزی در کنترل تورم، نقدینگی و نرخ ارز

بانک مرکزی به عنوان متولی حفظ ارزش پول ملی و جلوگیری از تورم، نقش اساسی و کلیدی دارد. زحمانی که در ماه های گذشته کشیده و موفقیت هایی که در کنترل تورم، نقدینگی و حفظ نرخ دلار آزاد به دست آورده، قابل توجه است.

تصمیم‌گیری‌های اقتصادی کنار بگذارند، هرچند این کار دشواری است. مسئولیت این کار بر عهده بانک مرکزی است، زیرا سیاست پولی به طور کامل در اختیار این نهاد است. تمام دستگاه‌ها به ارز نیاز دارند. رئیس کل بانک مرکزی که در جلسات دولت شرکت می‌کند، در یک طرف قرار دارد و سایر وزرا و تشکیلات دولت در طرف دیگر. چه کسی است که پول و ارز نخواهد؟ اما این بانک مرکزی است که باید این دو وظیفه را به خوبی مدیریت کند. ترکیب فعلی بانک مرکزی در یک سال گذشته موفق بوده است، زیرا برنامه‌های خود را به خوبی پیش برده و از دخالت سیاست‌یون در تصمیم‌گیری‌ها جلوگیری کرده است.

دولت نباید از طریق ارز به دنبال جبران کسری بودجه خود باشد و باید به بانک مرکزی اجازه دهد تا بر روی وظایف اصلی خود، یعنی حفظ ارزش پول و کاهش تورم، تمرکز کند. بانک مرکزی باید اختیارات لازم را از جمله خلق پول، تعیین نرخ سود و نرخ سود بین بانکی را داشته باشد چرا که این موارد به بازار علامت می‌دهد.

دولت باید از دخالت در این امور خودداری کند و نگذارد که کسری بودجه از طریق ارز تأمین شود. بزرگ‌ترین کمک دولت به بانک مرکزی این است که اجازه دهد این نهاد به طور مستقل دو وظیفه کلیدی خود را، یعنی حفظ ارزش پول ملی و کنترل تورم، به خوبی انجام دهد. بانک مرکزی می‌تواند سایر وظایف را نیز به درستی انجام دهد، تنها کافی است که دولت بانک مرکزی را تحت فشار قرار ندهد. این استقلال و عدم مداخله، زمینه‌ساز موفقیت بانک مرکزی در تحقق اهداف اقتصادی کشور خواهد بود.

فعالان اقتصادی معتقدند که ارز باید تک‌نرخ شود تا بانک مرکزی بتواند به نیازهای آنها پاسخ دهد و روند فعالیت‌هایشان را تسهیل کند. نظر شما چیست؟

بانک مرکزی می‌تواند با برگزاری نشست‌هایی با اتاق بازرگانی در تهران و همچنین در حوزه‌های معاونت‌ها و استان‌ها که شامل بخش خصوصی نیز می‌شود، این موضوع را تبیین کند که تک‌نرخ کردن ارز تا زمانی که تورم به تک‌رقمی نرسیده، نتیجه‌ای نخواهد

داشت. توصیه من به بانک مرکزی این است که در این مقطع حساس که اوضاع سیاسی و اقتصادی در بحران قرار دارد، بر روی یکسان‌سازی نرخ ارز تمرکز نکند. رئیس‌جمهور به ناترازی در همه زمینه‌ها اشاره کرده و در سازمان برنامه و بودجه پرسیده است که روزانه ۲۰ میلیون لیتر بنزین گم شده کجاست؟ تولید و فروش در دست خودمان است، چگونه ممکن است که گم شود؟ در شرایطی که با شوک‌های سیاسی داخلی و بین‌المللی مواجه هستیم، بانک مرکزی باید پراهمیت تئوری‌های خود تأکید کند و به کاهش تورم بپردازد تا به مردم و دولت کمک کند.

زمانی که تورم به تک‌رقمی رسید، زمینه‌ای برای یکسان‌سازی نرخ ارز فراهم می‌شود و در آن صورت می‌توان سه یا چهار صفر از پول ملی را حذف کرد. اما در شرایطی که تورم ۴۰ درصد است، حذف چهار صفر عملی نخواهد بود و این بدترین زمان برای یکسان‌سازی نرخ ارز است. ما قبول داریم که فساد ناشی از چندگانگی نرخ ارز وجود دارد، اما راهکار این نیست که به طور عجولانه یکسان‌سازی نرخ ارز را انجام دهیم. اگر بانک مرکزی و وزارت اقتصاد مطالعاتی انجام داده‌اند و به این نتیجه رسیده‌اند که اکنون زمان مناسبی برای یکسان‌سازی نرخ ارز است، باید گزارش‌های خود را منتشر کنند تا ما نیز به عنوان کارشناسان اقتصادی در جریان قرار بگیریم و بفهمیم که دولت چه مؤلفه‌هایی را مدنظر قرار داده است. در زمان آقای دکتر روحانی، وقتی ارز ۴۲۰۰ تومانی اعلام شد، من اولین نفری بودم که صبح زود مصاحبه کردم و خواستم که گزارشی منتشر شود تا توضیح دهد چرا نرخ ارز ۴۲۰۰ تومان تعیین شد و چرا مثلاً ۵۰۰۰ یا ۷۰۰۰ تومان نشد. تا اواخر دولت آقای رئیسی، حذف ارز ۴۲۰۰ تومان طول کشید. در حالی که ارز ۴۲۰۰ تخصیص می‌یافت، قیمت کالاها در بازار بر مبنای ارز روز محاسبه می‌شد و مردم از این تصمیم نفعی نبردند و همچنان نمی‌برند. شاید واقعاً وزارت اقتصاد و بانک مرکزی به این نتیجه رسیده‌اند اما بهتر است مؤلفه‌هایی که دولت و بانک مرکزی برای یکسان‌سازی نرخ ارز در این مقطع در نظر گرفته‌اند، منتشر شود تا کارشناسان نیز در جریان قرار گیرند و دولت را مورد حمایت قرار دهند.

ترکیب فعلی
بانک مرکزی
در یک سال
گذشته موفق
بوده، زیرا
برنامه‌های
خود را به خوبی
پیش برده
و از دخالت
سیاسیون در
تصمیم‌گیری‌ها
جلوگیری کرده
است



محمد جواد محقق نیا، استاد اقتصاد دانشگاه علامه در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

اقدام موثر بانک مرکزی در مهار نوسانات با وجود محدودیت‌ها

- ناترازی بانک‌های خصوصی موجب شده که بخش خصوصی در پایه پولی شریک شود که در هیچ جای دنیا مرسوم نیست
- امروز اگر برای ارز دیجیتال بین المللی بر پایه نفت اقدام کنیم، می‌توانیم آینده‌مان را نجات دهیم
- تولید در کشور ما به شدت نیاز به تسهیل دارد
- در اقتصاد ما پول‌های بادآورده زیادی وجود دارد که به درستی استفاده نمی‌شود
- مردم در حال یادگیری این نکته هستند که خرید دلار به صرفه نیست و این به نفع اقتصاد کشور خواهد بود
- اقدامات بانک مرکزی در شرایط فعلی با وجود همه محدودیت‌ها قابل تقدیر است



ناترازی بانک‌ها یکی از معضلات اساسی و دیرینه اقتصاد ایران است که ریشه در مشکلات ساختاری و سیاست‌های نادرست مالی دارد. این ناترازی‌ها نه تنها به تضعیف سیستم بانکی منجر شده، بلکه آثار منفی آن بر روی کل اقتصاد کشور قابل مشاهده است. در سال‌های اخیر، با افزایش اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی و عدم نظارت کافی بر فعالیت‌های آن‌ها، این بحران به شدت تشدید شده و موجب ایجاد چالش‌های جدی در زمینه نقدینگی و تورم شده است. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به عنوان نهاد ناظر و سیاست‌گذار پولی، در تلاش است تا با اتخاذ تدابیر مناسب و افزایش نظارت‌ها، ناترازی‌ها را کاهش دهد و به بهبود وضعیت بانک‌ها کمک کند. این اقدامات شامل وضع محدودیت‌های ترانزاکشن‌ها، تقویت ابزارهای نظارتی و اجرای سیاست‌های انضباط مالی است. اما با وجود این تلاش‌ها، چالش‌های ساختاری و تاریخی همچنان بر سر راه بانک مرکزی و سیستم بانکی کشور وجود دارد. در گفت‌وگو با محمد جواد محقق‌نیا، استاد اقتصاد دانشگاه علامه به بررسی آسیب‌های ناشی از ناترازی بانک‌ها بر اقتصاد کشور، اقدامات بانک مرکزی برای کاهش این ناترازی‌ها و تقویت نظارت‌ها خواهیم پرداخت.

ناترازی بانک‌ها چه آسیب‌هایی به اقتصاد کشور زده است؟

یکی از معضلات فعلی اقتصاد ما، تجمع مشکلات چند دهه گذشته است که امروز به شکل یک غده چرکی بروز و در حوزه‌های مختلف گرفتاری ایجاد کرده است. ترک فعل‌ها و سوء عمل‌ها موجب شده‌اند که امروز اقتصاد در شرایطی قرار گیرد که در هر حوزه‌ای با ناترازی مواجه هستیم. یکی از این سوء عمل‌ها در حوزه بانکداری اتفاق افتاده است. با اعطای مجوز به بانک‌های خصوصی، عملاً راه را برای اضافه برداشت آنها فراهم کرده‌ایم. بانک مرکزی به دلیل شرایط خاصی که دارد، در برابر ناترازی و اضافه برداشت‌ها منفعل عمل می‌کند. ورود بانک‌های خصوصی به این پدیده، شرایط جدیدی را ایجاد کرده و ناترازی بانک‌های خصوصی به ویژه موجب شده که آنها و بخش خصوصی در پایه پولی شریک شوند. این موضوع در هیچ جای دنیا مرسوم نیست، زیرا پایه پولی مختص دولت است. اما در کشور

ما با ورود بانک‌های خصوصی، این وضعیت به وجود آمده است. زمانی که بانک‌های دولتی اضافه برداشت می‌کنند، به دلیل ارائه خدمات دولتی و تأمین مالی طرح‌های عمرانی است. اما بانک‌های خصوصی که منشأ اصلی ناترازی امروز کشور ما هستند، خدمات خاصی به دولت و مردم ارائه نمی‌دهند. سوء عمل‌هایی که در این زمینه اتفاق افتاده، به وضعیت کنونی منجر شده است. ناترازی‌های عمده کشور ناشی از عملکرد نادرست بانک‌های خصوصی است که سرمایه‌گذاری‌های اشتباه انجام داده‌اند و دامنه این ناترازی هر روز عمیق‌تر و گسترده‌تر می‌شود. اگر فرض کنیم بانکی ۴۰۰ همت ناتراز است و اضافه برداشت دارد، به همان میزان بر پایه پولی تأثیرگذار است. اضافه برداشت از بانک مرکزی به معنای شراکت در ایجاد پایه پولی و پول پر قدرت است. تاکنون، پول پر قدرت مختص دولت بوده و بانک‌ها تنها در پول ثانویه شریک بودند. اما اکنون با ورود بانک‌های خصوصی، این وضعیت تغییر کرده است. هر روزی که از ناترازی می‌گذرد، حل آن دشوارتر خواهد شد. اگر بخواهیم همین امروز این مشکل را حل کنیم، هیچ نهادی در جمهوری اسلامی جز کارگروه سران قوا نمی‌تواند به این موضوع رسیدگی کند. این مسئله نیازمند تصمیمات جسورانه و دردناک است. ناترازی اگر در راستای منافع مردم بود، شاید قابل قبول بود. بخش عظیمی از تورم ناشی از ناترازی است. بانکی که ۴۰۰ همت ناتراز است، ۲۵۰۰ همت نقدینگی ایجاد می‌کند، این خلق نقدینگی به شدت بر تورم تأثیرگذار است. اکنون از ۸ هزار همت، ۲۵۰۰ همت را یک بانک خصوصی ایجاد کرده که حدود یک چهارم تورم است. فرض کنید ۳۲ درصد تورم داریم، ۸ درصد تورم برای این بانک است. گاهی ناترازی‌ها به دلیل تسهیلات ازدواج به وجود می‌آید که حداقل باعث ازدواج چند میلیون جوان می‌شود. اما ایجاد ناترازی به دلیل ساخت یک مجتمع تجاری که هیچ فایده‌ای برای کشور ندارد جز اینکه هاب واردات شود، خسارت دوجانبه‌ای است که قابل بخشش نیست.

حل مسئله ناترازی نیازمند همکاری تمامی قوا است. روسای سه قوه با اختیاراتی که دارند باید به این مشکل رسیدگی کنند. هر روز تأخیر در حل این مشکل، آن را دشوارتر خواهد کرد. روز اولی که ناترازی ایجاد شد، می‌توانستیم به راحتی جلوی آن را بگیریم. دولت می‌توانست همان زمان به بانک اعلام کند که به جای ساخت فلان پروژه در تهران با شرایط بهتری مجوز ساخت پتروشیمی را به تو می‌دهم، به یاد

محدودیت‌های
ترانزاکشن‌های و
تسهیلاتی که
برای بانک‌ها
وضع شده
بسیار مؤثر است
و می‌تواند از
بروز اتفاقات
بد در آینده
پیشگیری کند



شرایط کنونی به گونه‌ای است که بانک مرکزی عملاً اختیارات و ابزارهایی ندارد که فراتر از سطح خود عمل کند و بتواند مشکلات ایجاد شده در گذشته را به طور مؤثر حل کند

داشته باشیم که پالایشگاه ستاره خلیج فارس را با ۳۰ هزار میلیارد تومان ساخته‌ایم که روزانه صد میلیون لیتر بنزین برای کشور تولید می‌کند و ما را از واردات نجات داده است. دولت می‌توانست به بانک بگوید که به جای این پروژه، پالایشگاه ستاره خلیج فارس دو را تأسیس کند. در این صورت، اگر ۱۰۰ میلیون لیتر بنزین مازاد داشتیم، می‌توانستیم روزانه ۷۰ میلیون دلار صادرات بنزین داشته باشیم که این به معنای دو میلیارد دلار در ماه و ۲۵ میلیارد دلار در سال است. این در حالی است که کل فروش نفت ما در بودجه به ۲۵ میلیارد دلار نمی‌رسد. اگر بانک مرکزی و دولت همین اقدام کوچک را انجام می‌دادند و تفاهم‌نامه‌ای امضا می‌کردند، تحریم‌ها به پایان می‌رسید، زیرا بنزین کالایی است که نمی‌توان آن را تحریم کرد. افغانی‌ها، پاکستانی‌ها و عراقی‌ها به راحتی با پول نقد از ما بنزین می‌خرند و نیازی به گردش بانکی ندارد. اگر این کار کوچک انجام می‌شد، می‌توانستیم تحریم‌ها را به پایان برسانیم. از دولت تقاضا می‌کنم که با باز کردن درهای اتاق فکر، اجازه دهد جوانان ایده‌های نوآورانه‌ای ارائه دهند که می‌تواند آینده ما را تأمین کند. امروز اگر برای ارز دیجیتال بین‌المللی بر پایه نفت اقدام کنیم، می‌توانیم آینده‌مان را نجات دهیم. می‌توانیم "اوایل کوین" ایجاد کنیم که قیمت آن معادل یک بشکه نفت باشد و نوساناتی داشته باشد. با ابزارهایی که داریم، می‌توانیم این ارز را در دنیا رواج دهیم و نفت را پیش فروش کنیم و به این ترتیب آینده‌مان را بسازیم. با چنین اقداماتی، می‌توان کارهای بسیاری انجام داد.

بانک مرکزی با اقداماتی مانند کنترل ترازنامه بانک‌ها و ادغام و انحلال برخی از آنها گام‌هایی را در راستای رفع ناترازی برداشته است؟ در حوزه اختیارات بانک مرکزی، استانداردها باید در کجا قرار گیرند و تمرکز نظارتی باید کجا باشد تا بانک‌ها ناتراز نشوند؟

وضعیت نظارت بانک مرکزی به طور قابل توجهی بهبود یافته است. با تصویب قانون جدید، ابزارهای بانک مرکزی تقویت شده و ابتکارهایی بوجود آمده است. محدودیت‌های ترازنامه‌ای و تسهیلاتی برای بانک‌ها وضع شده و سهم تسهیلات بانکی و میزان افزایش ترازنامه آنها در هر ماه مشخص شده است. این

سیستم کنترل بسیار مؤثر است و می‌تواند از بروز اتفاقات بد در آینده پیشگیری کند، اما نمی‌تواند مشکلات گذشته را حل کند. شرایط کنونی به گونه‌ای است که بانک مرکزی عملاً اختیارات و ابزارهایی ندارد که فراتر از سطح خود عمل کند و بتواند مشکلات ایجاد شده در گذشته را به طور مؤثر حل کند. بانک مرکزی ظرفیت بزرگی دارد و باید احترامی برای قوانین و مقررات خود قائل شود. لازم است که در بانک مرکزی جدیت کافی وجود داشته باشد و افراد با تجربه و وزین در حوزه کارشناسی جذب شوند تا نظرات آنها معتبر و مؤثر باشد. دکتر فرزین خود دارای چنین وزنی هستند و سابقه خوبی در بانکداری و مدیریت عملی بانکی دارند، اما در سطح کارشناسان نیز باید افراد با تخصص و وزن علمی بالا حضور داشته باشند و از مباحث سطحی پرهیز کنند. بانک مرکزی باید بهترین‌ها را جذب کند و با نخبگان کشور ارتباط برقرار کند تا بتواند نظراتش تأثیرگذار باشد. این تغییرات باید در بانک مرکزی ایجاد شود. بانک مرکزی باید از هم اکنون بهترین دانشجویان را برای آینده کشور بورسیه و جذب کند. بدنه کارشناسی بانک مرکزی نیازمند تقویت است و بانک مرکزی باید در حوزه حقوقی، سرمایه‌گذاری، سپرده و عملیات فنی فصل‌الخطاب باشد. برخی مواقع اصلاً نیازی نیست که بانک مرکزی در سیستم پرداخت و دریافت بانک‌ها ورود کند. اتصال سیستم دریافت و پرداخت وام‌ها به بانک مرکزی موجب اضافه برداشت شده است. در مطالعه‌ای که روی سیستم بانکی انگلستان داشتم، مشاهده کردم که بانک‌ها بین خودشان سه یا چهار نوع پرداخت و دریافت دارند و هیچ‌کدام به بانک مرکزی وصل نیستند. وقتی این اتصال وجود نداشته باشد، ناترازی ایجاد نمی‌شود و بانک‌ها نمی‌توانند به منابع بانک مرکزی دسترسی پیدا کنند. بانک مرکزی با شریاتی که ایجاد کرده، اجازه داده که بانک‌ها به منابع آن دسترسی پیدا کنند. وقتی بانک‌ها به منابع بانک مرکزی دسترسی پیدا کنند، عملاً به منابع دولت و مردم دست‌اندازی می‌کنند. در این شرایط، بانک مرکزی می‌گوید برخورد قضایی می‌کنیم، اما در بسیاری از مواقع نمی‌تواند این کار را انجام دهد و یا از حدود اختیاراتش خارج است و تبعاتی دارد.

تا چه اندازه حمایت دولت و سایر نهادها را در پشتیبانی از بانک مرکزی و فصل‌الخطاب



بودن آن مؤثر می‌داند؟ ثبات مدیریت و استقلال بانک مرکزی را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

حمایت دولت و نهادهای دیگر از بانک مرکزی در ایجاد جایگاه آن به عنوان فصل الخطاب در سیاست‌گذاری اقتصادی بسیار مؤثر است. بانک مرکزی به عنوان نهاد اصلی تنظیم‌کننده سیاست‌های پولی و مالی، نیازمند همکاری و پشتیبانی از سوی دولت و سایر نهادها است تا بتواند به طور مؤثر وظایف خود را انجام دهد. استقلال بانک مرکزی واژه‌ای است که گاهی به درستی درک نمی‌شود. در واقع، بانک مرکزی ابزاری از دولت است و نمی‌تواند به طور کامل مستقل از آن عمل کند. برای کنترل اقتصاد، ابزارهای پولی و مالی وجود دارند که بانک مرکزی به عنوان نهاد مسئول سیاست‌های پولی، وظیفه اجرای آن‌ها را بر عهده دارد. نمی‌توان انتظار داشت که ابزار پولی را از دولت جدا کنیم و در عین حال از آن توقع داشته باشیم که در مدیریت اقتصادی مؤثر باشد. من شخصاً با مفهوم استقلال مطلق بانک مرکزی موافق نیستم. به جای آن، براین باورم که بانک مرکزی باید با ایجاد برتری و تسلط علمی و جذب افراد با صلاحیت، وزن و اعتبار خود را افزایش دهد و به عنوان فصل الخطاب در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی عمل کند. افرادی که دارای وزن علمی و تجربه هستند باید به بانک مرکزی جذب شوند. وقتی فردی با تسلط بر علم اقتصاد و داشتن مقالات معتبر در سطح بین‌المللی صحبت می‌کند، قطعاً حرفش شنیده خواهد شد. بنابراین، باید به دنبال دانشمندان اقتصادی کشور باشیم و آنها را به عنوان مشاوران بانک مرکزی جذب کنیم. در این صورت، بانک مرکزی به طور طبیعی به عنوان فصل الخطاب در تصمیم‌گیری‌ها شناخته خواهد شد و نیازی به اعلام این موضوع نخواهد بود.

آیا لزوم هماهنگی مالی و پولی بین دولت و بانک مرکزی را مهم می‌دانید؟

قطعاً سیاست‌های پولی و مالی باید هماهنگ باشند. به همین دلیل، مفهوم استقلال بانک مرکزی به معنای واقعی آن نمی‌تواند به درستی اعمال شود. استقلال در این زمینه بیشتر به جزیره‌ای بودن کمک می‌کند و هر نهاد به طور جداگانه عمل می‌کند. تورم در کشور ما موضوع عجیبی است. در بیشتر کشورهای دنیا، تقاضا گلوگاه اصلی است، اما در ایران، عرضه گلوگاه

اصلی به شمار می‌رود. این گلوگاه باعث می‌شود که با کمبود تولید مواجه شویم و نوسانات تولید به وجود آید. اگر مواد اولیه به کارخانه‌ها برسد، ممکن است سه شیف‌ت کار کنند، اما اگر این مواد به موقع نرسد، کارخانه‌ها تعطیل می‌شوند. کارخانه‌ها با مشکل تأمین مواد اولیه مواجه‌اند، زیرا منابع مالی آنها تحلیل رفته است. به عنوان مثال، قبلاً برای واردات یک میلیون دلار مواد اولیه، ۳ میلیارد تومان با دلار ۳ هزار تومان هزینه می‌شد، اما اکنون با دلار ۶۰ هزار تومانی، این هزینه به ۶۰ میلیارد تومان افزایش یافته است. این بانک‌ها وام بیشتری نمی‌دهند و نمی‌توانند تسهیلات کافی ارائه کنند. این وضعیت باعث شده که شرکت‌ها در تأمین سرمایه در گردش، ارز، گمرک و دیگر مسائل با مشکلات جدی مواجه شوند. در ایران، عرضه به عنوان گلوگاه اصلی شناخته می‌شود. متأسفانه، بارها شاهد بوده‌ام که کارخانه‌ها به دلیل عدم تخصیص به موقع ارز و تأمین مواد اولیه، تعطیل می‌شوند. برای مثال، قیمت لاستیک پارسال به دلیل عدم تخصیص به موقع ارز افزایش یافت، در حالی که مواد اولیه لاستیک در دنیا گران نشده بود. نقدینگی نیز تأثیرگذار است، اما دولت تلاش کرده است که آن را در سطح ۲۵ درصد نگه دارد و بانک مرکزی نیز در این زمینه تلاش‌هایی کرده است. اما آیا تورم به ۲۵ درصد کاهش یافته است؟ طبق قوانین اقتصادی، هر ۱۰ تا ۲ درصد افزایش نقدینگی، یک درصد تورم ایجاد می‌کند. بنابراین اگر ۲۵ درصد نقدینگی افزایش یابد، باید تورم ۱۲ درصدی داشته باشیم، نه ۱۸ درصد. در واقع، تورم به دلیل گلوگاه‌ها به ۳۴ درصد رسیده است. تولیدکنندگان در ایران باید با چالش‌های زیادی مواجه شوند. برای مثال، تولیدکنندگان داروی ضد سرطان که تکنولوژی برتر دنیا را به کار گرفته‌اند، به دلیل مشکلات اداری و مالی با موانع جدی روبرو هستند. این مشکلات به حدی است که سرمایه‌گذاران با سرمایه‌های عمر خود به شدت تحت فشار قرار می‌گیرند و دچار ناامیدی می‌شوند. تولید در کشور ما به شدت نیاز به تسهیل دارد. اگر دکتر پزشکیان و تیم اقتصادی‌شان می‌خواهند به کشور کمک کنند، باید حداقل ۳۰ مورد از ۱۰۰ گلوگاه موجود را حل کنند. وزیر صمت نیز اشاره کرده است که تأمین مالی پایدار صنعت می‌تواند به نجات صنعت کمک کند. صنعت در وضعیت دشواری قرار دارد، اما راه‌حلی‌هایی نیز وجود دارد. سالی یک میلیون خودرو با حداقل میانگین تخفیف ۲۰۰ میلیون تومان به مردم از

حمایت دولت
و نهادهای دیگر
از بانک مرکزی
در ایجاد جایگاه
آن به عنوان
فصل الخطاب
در
سیاست‌گذاری
اقتصادی بسیار
مؤثر است



باید توجه داشت که همه ابزارها در اختیار بانک مرکزی نیست و با وجود این محدودیت‌ها واقعاً عملکرد خوبی داشته است

طریق قرعه‌کشی و ثبت‌نام عرضه می‌شود که لغو این اقدام سالانه ۲۰۰ همت درآمد ایجاد می‌کند.

معمولاً قیمت ارز تحت تأثیر اتفاقات منطقه‌ای قرار دارد، اما اخیراً با وجود وقوع رویدادهای بزرگ، قیمت ارز به گونه‌ای که جامعه انتظار داشت، دچار نوسان نشد و نوسانات کنترل‌شده‌تر از قبل بود. بانک مرکزی تا چه اندازه موفق شد در این چالش‌ها و هیجانات بازار را کنترل کند؟

قاطبه بدنه علمی، اقتصادی و مدیران کشور اذعان دارند که بانک مرکزی در این زمینه عملکرد خوبی داشته و اجازه نداد نوسانات شدید ایجاد شود. با وجود اینکه ارز پاشنه آشیل و محل آسیب اقتصاد ماست، باید از رئیس کل بانک مرکزی و بخش ارزی و دولت تقدیر و تشکر کرد. امیدوارم این روند ادامه یابد، زیرا ارز تأثیر مستقیمی بر تورم دارد و تورم نیز باعث افزایش قیمت ارز می‌شود و این یک چرخه بی‌پایان است. راه‌حل‌های میان‌مدت و بلندمدت برای کنترل این وضعیت، افزایش صادرات است. کارگروه صادرات کشور، شامل وزارت اقتصاد، وزارت صنعت، معدن و تجارت (صمت) و وزارت خارجه، باید فعال‌تر شود. ما ظرفیت صادرات تا صد میلیارد دلار به کشورهای همسایه داریم، در حالی که کل صادرات غیرنفتی، پتروشیمی و میعانات ما تنها ۴۶ میلیارد دلار بوده که می‌توانیم آن را حداقل دو برابر کنیم. برای رسیدن به ثبات ارزی، صادرات غیرنفتی باید به ۲۰۰ میلیارد دلار برسد که دور از دسترس نیست. دولت آقای پزشکیان باید هدف خود را صادرات ۲۰۰ میلیارد دلاری قرار دهد و در این مدت صادرات کشور را سالی دو برابر کند و با افزایش ۵۰ درصدی، زیرساخت‌ها را ایجاد کند. بنابراین، باید کارگروه حمایت از صادرات و تسهیل صادرات تشکیل دهیم تا در بلندمدت ثبات کافی را داشته باشیم. اقدامات بانک مرکزی در شرایط فعلی با وجود همه محدودیت‌ها قابل تقدیر است. باید توجه داشت که همه ابزارها در اختیار بانک مرکزی نیست و با وجود این محدودیت‌ها، واقعاً عملکرد خوبی داشته است.

قیمت طلا به تبع اونس جهانی افزایش می‌یابد و برخی قیمت آن در داخل را با قیمت ارز که تحت کنترل دولت و بانک

مرکزی است مقایسه و به لزوم دخالت‌های کنترلی اشاره می‌کنند. نظر شما چیست؟

از پارسال تا امسال، قیمت اونس طلا در دنیا حدود ۲۰ درصد افزایش یافته است. بسیاری از عوامل بر این قیمت تأثیرگذار هستند که خارج از کنترل ماست. اگر ارز را کنترل نمی‌کردیم، قیمت طلا در داخل کشور به شدت افزایش می‌یافت. به عنوان مثال، اگر دلار ۱۰۰ هزار تومان بود، قیمت سکه به ۸۰ یا ۹۰ میلیون تومان می‌رسید. بنابراین، کنترل قیمت ارز به کنترل قیمت طلا در داخل نیز کمک می‌کند و این یک اقدام مثبت است. دلار به عنوان مبنای خریدهای ما، به ویژه در واردات مواد واسطه‌ای و اولیه، تأثیر زیادی بر تولید دارد. اگر دلار گران شود، هزینه تولید نیز افزایش می‌یابد. اما افزایش قیمت طلا لزوماً به این معنا نیست که تولید گران‌تر خواهد شد. به همین دلیل، تثبیت قیمت دلار کار خوبی است. بی‌ثباتی و نااطمینانی در بازارهای جهانی، به ویژه به دلار، باعث افزایش قیمت طلا شده است. پیش‌بینی می‌شود که قیمت طلا در آینده کاهش یابد و ممکن است به سقف‌های قبلی خود بازگردد. البته این تحلیل‌ها ممکن است دقیق نباشند، اما به نظر می‌رسد که طلا در نهایت به قیمت‌های پایین‌تری بازخواهد گشت. اگر دلار را تثبیت کنیم، تقاضا برای آن در سبد سرمایه‌گذاری مردم کاهش می‌یابد. بخش عمده‌ای از تقاضای دلار معمولاً در روزهای بحرانی و نوسانی به وجود می‌آید، زمانی که افراد برای حفظ ارزش دارایی‌های خود دلار می‌خرند. مردم به تحلیل‌های بلندمدت توجه می‌کنند و به عنوان مثال، در ده سال گذشته، دلار ۵ برابر شده، اما طلا ۱۰ برابر افزایش یافته است. این موارد به مردم سیگنال می‌دهد که شاید بهتر باشد دلار نخرند و بخش زیادی از تقاضای دلار کاهش یابد. افرادی که دلار خریداری کرده و در منزل نگه داشته‌اند، ممکن است آن را بفروشند و به جای آن طلا یا سایر دارایی‌ها خریداری کنند. این تغییرات به نفع اقتصاد کشور است، زیرا دلار باید از تقاضای سرمایه‌گذاری مردم خارج شود تا چرخه تولید با ارز پایدار ادامه یابد. مردم در حال یادگیری این نکته هستند که خرید دلار به صرفه نیست و این به نفع اقتصاد کشور خواهد بود. هر چه ادبیات اقتصادی به این سمت برود و مردم به این نتیجه برسند که سرمایه‌گذاری در مسکن، طلا و نقره بهتر از خرید دلار است، به ثبات اقتصادی کمک خواهد کرد و تقاضا برای دلار به میزان ۲۰ تا ۳۰ درصد کاهش خواهد یافت.

احمد کیمیایی اسدی، عضو اتاق بازرگانی تهران در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

عمده تکانه‌های قیمتی در بازار ارز ریشه اقتصادی ندارد

- با هدایت آقای فرزین در بانک مرکزی، شاهد ثبات نسبی بهتری در نرخ ارز بودیم
- کنار رفتن بانک مرکزی از مدیریت بازار ارز ممکن است تبعات جدی به همراه داشته باشد
- تک‌نرخ‌شدن ارز در کوتاه‌مدت آثار تخریبی به همراه دارد و به دهک‌های پایین جامعه آسیب می‌زند
- من اعتقاد دارم که بانک مرکزی باید نظارت و مدیریت خود را بر بازار ارز حفظ کند



اگر بانک مرکزی
نرخ ارز و بازار را
رها کند، ممکن
است تبعاتی
نظیر افزایش
قیمت‌ها و حتی
گرانی‌های
شدید به وجود
آید که در نهایت
می‌تواند به
تبعات امنیتی
برای کشور
منجر شود

در دو سال اخیر، بانک مرکزی ایران تلاش‌های قابل توجهی برای بهبود زیرساخت‌های بازار ارز انجام داده است. این اقدامات شامل راه‌اندازی مرکز طلا و ارز، تأمین نیازهای ارزی و تقویت دیپلماسی بانکی بوده است. در سایه این اقدامات بانک مرکزی توانسته در یک سال اخیر ثبات نسبی را در بازار ارز برقرار کند و اگرچه نرخ ارز در پی اتفاقات سیاسی و منطقه‌ای در مدت اخیر اندکی افزایش یافته است، اما با نگاهی به تجربیات گذشته می‌توان فهمید که این افزایش قیمت بسیار کمتر از آن چیزی بوده که در شرایط مشابه و بدون اتخاذ سیاست تثبیت می‌توانست رخ دهد. در گفت‌وگو با احمد کیمیایی اسدی، عضو اتاق بازرگانی تهران به بررسی تأثیرات اقدامات بانک مرکزی و چالش‌هایی که در این مسیر وجود داشته، خواهیم پرداخت. آیا این اقدامات توانسته‌اند به بهبود شرایط بازار ارز کمک کنند یا اینکه همچنان مشکلاتی در زمینه ناترازی و عدم رضایت فعالان اقتصادی باقی مانده است؟ همچنین به این موضوع خواهیم پرداخت که چگونه می‌توان با اتخاذ تصمیمات به موقع و کارشناسی، به بهبود وضعیت بازار ارز و اقتصاد کشور کمک کرد. در این راستا، به بررسی نظرات مختلف درباره تک‌نرخی کردن ارز و تأثیرات آن بر اقتصاد خواهیم پرداخت و همچنین به این سؤال خواهیم پرداخت که آیا حذف دلار از مبادلات بانکی و امضای پیمان‌های پولی دوجانبه می‌تواند به کاهش هزینه‌های مبادلات بین ایران و کشورهای دیگر کمک کند یا خیر؟

بانک مرکزی در دو سال اخیر تلاش کرده تا اقداماتی برای بهبود زیرساخت‌های بازار ارز انجام دهد، از جمله راه‌اندازی مرکز طلا و ارز، تأمین نیازهای ارزی و تقویت دیپلماسی بانکی. نظر شما در این خصوص چیست و این اقدامات چقدر مؤثر بوده است؟

با روی کار آمدن دولت سیزدهم، ناترازی‌ها، به ویژه در حوزه ارز و واردات، به شدت افزایش یافته بود. مسئولان دولت سیزدهم بر این باور بودند که نیاز به انجام اصلاحات اساسی وجود

دارد. یکی از مهم‌ترین مسائل این بود که در بدو ورود دولت سیزدهم، نرخ ارز نزدیک به ۲۵ هزار تومان بود و نرخ ارز ترجیحی بانکی، که به ارز ۴۲۰۰ تومانی معروف شده بود، فاصله زیادی با ارز بازار آزاد داشت. این ناترازی جدی باعث ایجاد مشکلاتی در بازار شد. دولت سیزدهم تصمیم گرفت در آغاز کار خود، نرخ ارز را متعادل کند و به تدریج حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی را آغاز کرد. همه اقتصاددان‌ها می‌دانستند که حذف این ارز می‌تواند تبعات ارزی و حتی گرانی‌ها را به همراه داشته باشد، اما ادامه دادن به ارز ۴۲۰۰ تومانی نیز ممکن نبود. در نتیجه، بعد از حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی، شاهد افزایش قابل توجهی در نرخ تورم در سال اول دولت سیزدهم بودیم که منجر به بروز مشکلاتی شد. پس از حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی، بازار به تدریج به ثبات رسید، اما نرخ ارز تا مرز ۵۰ هزار تومان افزایش یافت. بعد از آن مسئولان در حوزه اقتصاد توانستند با شرایط بهتری بازار ارز را مدیریت کنند. در دو سال اخیر، با هدایت آقای فرزین در بانک مرکزی، شاهد ثبات نسبی بهتری در نرخ ارز بودیم. با وجود اینکه برخی فعالان اقتصادی معتقدند این نرخ ارز برای اقتصاد ما بالا است و کشش لازم را ندارد، بانک مرکزی با تدابیری که اندیشید، توانست نرخ ارز را در کانال ۵۰ تا ۷۰ هزار تومان نگه دارد و شاهد نوسانات سنگین نبودیم. با این حال تلاش‌های بانک مرکزی برای ثابت نگه داشتن نرخ ارز، منجر به بروز مشکلاتی در سایر بخش‌های اقتصادی شده که نیاز به توجه و اصلاح دارد.

برخی معتقد بودند که بانک مرکزی باید کنار برود و اجازه دهد بازار به طور طبیعی عمل کند. اگر سیاست تثبیت نرخ ارز انجام نمی‌شد، به نظر شما بازار اکنون چه وضعیتی داشت؟

در اسناد بالادستی و قوانین کشور به صراحت آمده است که بانک مرکزی متولی بازار ارز است و این بدان معناست که کنار رفتن بانک مرکزی از مدیریت بازار ارز ممکن است تبعات جدی به همراه داشته باشد. برخی فعالان اقتصادی و اقتصاددان‌ها اعتقاد دارند که بانک مرکزی باید کاملاً کنار برود، اما این دیدگاه معمولاً محدود به حوزه کسب و کار خود آن افراد است و در یک دید وسیع‌تر، بانک مرکزی با اشراف کامل به بازارهایی که تحت تأثیر نرخ ارز قرار دارند، باید مسئولیت خود را ادامه دهد. اگر بانک مرکزی



نرخ ارز و بازار را رها کند، ممکن است تبعاتی نظیر افزایش قیمت‌ها و حتی گرانی‌های شدید به وجود آید که در نهایت می‌تواند به تبعات امنیتی برای کشور منجر شود. در بسیاری از کشورها، افزایش لجام‌گسیخته قیمت‌ها می‌تواند به ناآرامی‌های اجتماعی و مشکلات امنیتی منجر شود. بنابراین، من اعتقاد دارم که بانک مرکزی باید نظارت و مدیریت خود را بر بازار ارز حفظ کند، اما همزمان باید همکاری و همراهی بخش خصوصی را نیز در این زمینه جلب کند. متأسفانه، در طول سال‌ها، به یاد ندارم که مسئولان دولتی به طور جدی با بخش خصوصی مشورت کرده یا نظرات آنها را در تصمیم‌گیری‌ها مدنظر قرار داده باشند. اگرچه گاهی جلساتی با دعوت از بخش خصوصی برگزار می‌شود، اما این جلسات بیشتر جنبه تشریفاتی دارد و بخش خصوصی به عنوان زینت المجالس در نظر گرفته می‌شود. در این جلسات، نمایندگان بخش خصوصی معمولاً حق رأی ندارند و در مقابل تعداد زیادی از نمایندگان دولتی، نظرات آنها به راحتی نادیده گرفته می‌شود.

بانک مرکزی اقداماتی انجام داده و سعی کرده بازار را پیش‌بینی‌پذیر کند. این اتفاق چقدر محقق شده است؟

شاید طی دو سال گذشته، ثباتی که در بازار ارز مشاهده شده، در سایر بازارها به همین اندازه دیده نشده است. واقعاً ثبات بازار ارز در این مدت بسیار خوب بوده و نوساناتی که گاهی اوقات مشاهده می‌شود، عمدتاً ریشه‌های اقتصادی ندارند، بلکه بیشتر ناشی از عوامل فرااقتصادی، سیاسی و حوادثی است که در کشور ما یا کشورهای همسایه رخ داده است. به طور کلی، پس از اینکه این حوادث فروکش کرده‌اند، نرخ ارز نیز به وضعیت قبلی خود بازگشته است. از این منظر، می‌توان گفت که ثبات در بازار ارز وجود داشته و من از این بابت راضی هستم. اما اگر بخواهیم کارنامه بانک مرکزی را از دیدگاه رضایت فعالان اقتصادی بررسی کنیم، ممکن است با تردید مواجه شویم. با وجود ثبات نرخ ارز، به نظر می‌رسد که این ثبات نتوانسته رضایت کامل فعالان اقتصادی را جلب کند. یکی از دلایل این موضوع این است که بانک مرکزی به منظور مدیریت تقاضا، اقدام به محدود کردن منابع ارزی کرده است. به عبارت دیگر، سیستم اقتصادی ما بر

این باور بوده که از منابع محدود باید به گونه‌ای استفاده شود که اولویت‌بندی در واردات انجام گیرد. در این راستا، مسئولان ما به مسائل امنیتی و غذایی توجه بیشتری دارند و بعد از آن به سایر فعالیت‌های اقتصادی می‌پردازند. این محدودیت در منابع باعث شده که بانک مرکزی محدودیت‌هایی را در واردات کالا، ماشین‌آلات و مواد اولیه برای فعالان اقتصادی وضع کند که این امر به نارضایتی‌هایی منجر شده است. اگر بخواهیم ریشه‌یابی کنیم، می‌توان گفت که این نارضایتی ناشی از محدودیت منابع است. اگر من جای مسئولان بانک مرکزی بودم، به جای تمرکز بر محدود کردن واردات، تلاش بیشتری برای تقویت صادرات انجام می‌دادم تا عایدی ارزی بهتری برای کشور حاصل شود و از این طریق بتوانیم واردات را نیز افزایش دهیم.

به نظر شما نحوه سیاست‌گذاری بانک مرکزی، به خصوص در حوزه بازار ارز، باید به چه نحوی دنبال شود؟

تا زمانی که تأمین ارزی کشور ما عمدتاً وابسته به منابع ارزی ناشی از فروش نفت باشد و این منابع به دلیل تحریم‌ها ضعیف شده باشد، به نظر می‌رسد که هر کسی که سکان بانک مرکزی را به دست بگیرد، در شرایط کنونی تغییرات خاصی نمی‌تواند ایجاد کند. با توجه به موجودی محدود منابع ارزی که داریم، به ویژه در شرایط کنونی، همچنان اولویت‌بندی‌ها ادامه خواهد داشت و این اولویت‌ها حتماً به سفره غذایی و امنیت غذایی جامعه مربوط می‌شود. در این وضعیت، سایر نیازها، هرچند که به تولید و واردات مرتبط باشند، مانند ماشین‌آلات تولیدی و مواد اولیه کارخانجات، به عنوان اولویت‌های بعدی دولت مطرح خواهند شد. بنابراین، اگر مازاد ارزی وجود داشته باشد، ممکن است به سمت تأمین این نیازها پیش برویم. به همین دلیل، موفقیت هر رئیس کل بانک مرکزی در گرو این است که بتواند منابع ارزی بیشتری به کشور وارد کند و از طرفی، محدودیت‌های واردات را به طور تدریجی کاهش دهد. این امر نه تنها به بهبود وضعیت اقتصادی کمک می‌کند، بلکه می‌تواند به افزایش رضایت فعالان اقتصادی و مردم نیز منجر شود. در نهایت، بانک مرکزی باید با اتخاذ سیاست‌های هوشمندانه و انعطاف‌پذیر، به گونه‌ای عمل کند که در عین حفظ ثبات در بازار ارز، به تدریج به سمت افزایش منابع ارزی

ثبات بازار ارز در این مدت بسیار خوب بوده و نوساناتی که گاهی اوقات مشاهده می‌شود، عمدتاً ریشه‌های اقتصادی ندارند، بلکه بیشتر ناشی از عوامل فرااقتصادی و سیاسی و حوادثی است که در کشور ما یا کشورهای همسایه رخ داده است



بانک مرکزی
باید با اتخاذ
سیاست‌های
هوشمندانه و
انعطاف‌پذیر
به گونه‌ای عمل
کند که در عین
حفظ ثبات
در بازار ارز، به
تدریج به سمت
افزایش منابع
ارزی و کاهش
محدودیت‌ها
حرکت کند

و کاهش محدودیت‌ها حرکت کند. این رویکرد
می‌تواند به تقویت اقتصاد کشور و بهبود شرایط
زندگی مردم کمک کند.

برای بهبود بازار ارز در آینده، چه پیشنهادی به بانک مرکزی دارید؟

به هر حال، ارز نیز کالایی است که قیمت آن طبق
قانون عرضه و تقاضا تعیین می‌شود. برای بهبود
بازار ارز، یکی از کلیدی‌ترین اقدامات این است
که عرضه ارز کشور، که عمدتاً به فروش نفت و
صادرات کالاهای صادرات محور وابسته است،
تقویت شود. به ویژه در حوزه‌هایی مانند معادن
و پتروشیمی که کمتر به آنها پرداخته شده، باید
تلاش شود تا این بخش‌ها ساماندهی شوند و
راه‌های صادرات هموارتر شود. اگر بانک مرکزی
بتواند به این منابع ارزی دسترسی بهتری پیدا
کند، می‌تواند به طور مؤثرتری از این منابع
استفاده کرده و واردات بهتری را به کشور انجام
دهد. در شرایط کنونی که محدودیت‌های
منابع ارزی باعث مشکلاتی در واردات شده،
افزایش منابع ارزی می‌تواند به حل این
مشکلات کمک کند. همچنین، باید توجه
داشت که وضعیت اقتصادی کشور ما به شدت
تحت تأثیر سیاست‌ها و تحریم‌ها قرار دارد.
امیدواریم دولت جدید با شعارهایی که داده و
به قدرت آمده، بتواند با دیپلماسی عزتمندانه،
تحریم‌ها را کاهش دهد. در زمینه خنثی‌سازی
اثرات تحریم‌ها، بانک مرکزی و دولت می‌توانند
اقدامات مؤثری انجام دهند. رویه‌هایی که
در حال حاضر در پیش گرفته‌اند، لازم و مفید
هستند، اما کافی نیستند. با اتخاذ استراتژی‌های
مناسب و همکاری با بخش خصوصی، می‌توان
اقدامات بیشتری انجام داد تا اثرات تحریم‌ها
کاهش و بازار ارز بهبود یابد. در نهایت، پیشنهاد
می‌کنم که بانک مرکزی به تقویت صادرات و

ایجاد بسترهای لازم برای فعالیت‌های اقتصادی
صادرات محور توجه بیشتری داشته باشد و در
عین حال، با سیاست‌های مالی و ارزی مناسب،
به بهبود وضعیت بازار ارز کمک کند.

برخی افراد به تک‌نرخ کردن ارز اعتقاد دارند. با توجه به تحریم‌ها و مدیریت بانک مرکزی در بازار ارز، آیا تک‌نرخ کردن ارز امکان‌پذیر و به صلاح است؟

ثبات بازار ارز در حال حاضر با امکاناتی که
بانک مرکزی راه‌اندازی کرده، مانند مرکز
مبادله طلا و ارز، نسبتاً بهبود یافته است. اما
اینکه آیا این ثبات برای بازار ما کافی است، باید
با احتیاط بررسی شود. ما باید منابعی را که
فعالان اقتصادی برای چرخاندن اقتصاد نیاز
دارند، به طور مؤثر مدیریت کنیم. برخی به
تک‌نرخ کردن ارز اعتقاد دارند و این می‌تواند
هدف‌گذاری مناسبی برای بانک مرکزی باشد.
اقتصاد ما با چند نرخ بودن ارز آسیب‌های
زیادی دیده است، زیرا هر نوع نرخ چندگانه‌ای
باعث افزایش رانت و قاچاق می‌شود. بنابراین،
شاید بهتر باشد که در ابتدا نرخ‌ها را به دو نرخ
کاهش دهیم: یک نرخ برای بازار آزاد و یک نرخ
دولتی که همان نرخ نیما باشد. این دونرخ
بودن می‌تواند به مدیریت بهتر بازار کمک
کند. تک‌نرخ شدن ارز در کوتاه‌مدت ممکن
است آثار تخریبی به همراه داشته باشد، به ویژه
برای دهک‌های پایین جامعه، و ممکن است
به گرانی‌هایی منجر شود که به صلاح نیست.
بنابراین، به نظر نمی‌رسد که دولت در حال
حاضر به دنبال تک‌نرخ کردن ارز باشد. اما
اگر نرخ دولتی برای اقلام غذایی و ضروری که
به سفره مردم مربوط می‌شود، تعیین شود،
می‌توانیم بقیه اقلام را به سمت نرخ بازار آزاد
هدایت کنیم. این کار می‌تواند تقاضای واقعی را

بـرـش



بانک مرکزی با راه‌اندازی مرکز مبادله ارز و طلا، عملکرد بازار ارز را بهبود داد

ثبات بازار ارز در حال حاضر با امکاناتی که بانک مرکزی راه‌اندازی کرده، مانند مرکز مبادله
طلا و ارز، نسبتاً بهبود یافته است. اما اینکه آیا این ثبات برای بازار ما کافی است، باید با
احتیاط بررسی شود. ما باید منابعی را که فعالان اقتصادی برای چرخاندن اقتصاد نیاز
دارند، به طور مؤثر مدیریت کنیم. برخی به تک‌نرخ کردن ارز اعتقاد دارند و این می‌تواند
هدف‌گذاری مناسبی برای بانک مرکزی باشد.



به نمایش بگذارد و موازنه بهتری بین صادرات و واردات برقرار کند. باید به مردم اطمینان داده شود که اگر ارزهای خود را در بازار عرضه کنند، ارزش آنها در آینده حفظ خواهد شد. این اعتمادسازی می‌تواند باعث شود که ارزهای خانگی و ارزهای ایرانیان خارج از کشور به بازار عرضه شوند و در نتیجه، موازنه بهتری بین صادرات و واردات برقرار شود.

بانک مرکزی اقداماتی مانند حذف دلار از مبادلات بانکی ایران و امضای پیمان‌های پولی دوجانبه با کشورهای مانند روسیه را دنبال کرده است. چقدر این اقدامات را مؤثر می‌دانید و چه تأثیری بر کاهش هزینه مبادلات بین ایران و کشورهای دیگر خواهد داشت؟

به عنوان یک نکته کلی، من با مفهوم دلارزدایی به طور کلی موافق نیستم. دلار به عنوان ارز مسلط جهانی، حدود ۴۵ درصد از تبادلات مالی و پولی را تشکیل می‌دهد و بسیاری از کشورها، حتی کشورهایی با اقتصادهای بزرگ مانند چین، همچنان بخش زیادی از معاملات خود را با دلار انجام می‌دهند. در واقع، اقتصاد ایران در مقیاس جهانی تنها حدود یک درصد از کل اقتصاد جهانی را تشکیل می‌دهد و بنابراین، صحبت از حذف دلار در این شرایط، به نظر می‌رسد که زود باشد. بله، ما می‌توانیم در کوتاه‌مدت از پیمان‌های پولی دوجانبه برای دور زدن تحریم‌ها و تسهیل مبادلات استفاده کنیم، اما این نباید به عنوان یک هدف بلندمدت برای برنامه‌ریزی اقتصادی ما قرار گیرد. به عنوان مثال، چین با وجود اینکه یک ابرقدرت اقتصادی است، هنوز هم بخش زیادی از معاملاتش را با دلار انجام می‌دهد و هیچ‌یک از مقامات چینی به طور جدی از حذف دلار صحبت نمی‌کنند. این نشان‌دهنده این است که حتی کشورهایی با اقتصادهای قوی نیز به دلار به عنوان یک ارز پایدار و قابل اعتماد نیاز دارند. فروش نفت ایران نیز عمدتاً بر مبنای دلار انجام می‌شود و این واقعیت را نمی‌توان نادیده گرفت. دلار به عنوان یک ارز جهانی دارای ثباتی است که در مقایسه با سایر ارزها، مزیت‌هایی را برای ما به همراه دارد. بنابراین، در حال حاضر، تلاش برای حذف دلار از مبادلات، هم از نظر عملی و هم از نظر اقتصادی، به نظر نمی‌رسد که منطقی باشد. در عوض، می‌توانیم به صورت مقطعی

با کشورهایی مانند روسیه یا چین قراردادهای دوجانبه‌ای را منعقد کنیم، اما این نباید به عنوان یک رویکرد اصلی برای برنامه‌ریزی اقتصادی ما در نظر گرفته شود. در نهایت، ما باید بر روی تقویت اقتصاد داخلی و ایجاد زیرساخت‌های لازم برای تقویت موقعیت خود در اقتصاد جهانی تمرکز کنیم تا بتوانیم در آینده با قدرت بیشتری در عرصه‌های بین‌المللی حضور داشته باشیم.

آیا نکته‌ای باقی مانده است که بخواهید مطرح کنید؟

نکته‌ای که باید به آن اشاره کنم این است که مسئولان بانک مرکزی و وزارت اقتصاد به خوبی از چالش‌ها و مشکلات موجود در اقتصاد آگاه هستند. این طور نیست که ندانند، بلکه واقعیت این است که وقتی کسی در این سطوح مسئولیت می‌گیرد، باید با محدودیت‌ها و چالش‌های واقعی روبرو شود. به همین دلیل، توصیه من این است که قبل از هرگونه تصمیم‌گیری، بانک مرکزی و دیگر نهادهای اقتصادی باید با کارشناسان، اتاق بازرگانی، اتاق اصناف و اتاق تعاون هماهنگی و مشورت‌های لازم را انجام دهند. به عنوان مثال، در دوران ریاست جمهوری ترامپ و خروج آمریکا از برجام، تصمیمات بانک مرکزی به صورت شتاب‌زده و پُر تلاطم اتخاذ شد. در آن زمان، ما در اتاق بازرگانی شاهد صدور ۳۳ بخشنامه در ۹۰ روز بودیم که بسیاری از آنها با هم تناقض داشتند. این شتاب‌زدگی باعث سردرگمی فعالان اقتصادی شد و در نهایت نتایج منفی به همراه داشت. اگرچه اقتصاد در نهایت راه خود را پیدا کرد، اما این تجربه نشان می‌دهد که باید از تصمیم‌گیری‌های شتاب‌زده پرهیز کرد. مدیران اقتصادی ما باید توانایی و دانش کافی برای تصمیم‌گیری‌های به موقع و مؤثر داشته باشند. این به معنای آن است که باید در زمان مناسب تصمیمات را اتخاذ کنند و از ایجاد تلاطم در بازار جلوگیری کنند. برای این کار، بانک مرکزی باید دید خود را گسترده‌تر کند و از تجربیات و نظرات فعالان بخش خصوصی بهره‌برداری کند. افرادی که سال‌ها در زمینه صادرات و واردات فعالیت داشته‌اند، می‌توانند مشاوری ارزشمندی ارائه دهند. اگر بخش خصوصی احساس کند که دولت به نظرات و تجربیات آنها اهمیت می‌دهد، تمایل بیشتری برای همکاری و همراهی با دولت خواهد داشت. این همکاری می‌تواند به کاهش اثرات تحریم‌ها و بهبود وضعیت اقتصادی کمک کند.

ما می‌توانیم در کوتاه‌مدت از پیمان‌های پولی دوجانبه برای دور زدن تحریم‌ها و تسهیل مبادلات استفاده کنیم اما این نباید به عنوان یک هدف بلندمدت برای برنامه‌ریزی اقتصادی ما قرار گیرد



شاهین اصغری، رئیس اتاق بازرگانی ایران و آلمان در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

بازار آزاد تجاری انگیزه بازگشت ارزهای صادراتی را افزایش می دهد

- بخشی از مشکلاتی که این روزها در بازار ارز مشاهده می شود به وضوح از حوزه اختیارات بانک مرکزی خارج است
- راه اندازی بازار ارز تجاری، انگیزه بازگشت ارزهای صادراتی را افزایش می دهد
- نزدیک شدن نرخ نیما به بازار آزاد در میان مدت می تواند منجر به کاهش نرخ در بازار آزاد شود



ارز، پرداخته ایم. همچنین نقش مرکز مبادله طلا و ارز و تأثیر آن بر بهبود وضعیت بازار را مورد واکاوی قرار دادیم. باتوجه به اهمیت دیپلماسی اقتصادی و تعاملات بین المللی، حضور ایران در پیمان هایی مانند بریکس و تأثیر آن بر ثبات اقتصادی کشور نیز از دیگر موضوعات مورد بحث با این فعال اقتصادی بوده است. در این گفت و گو همچنین به بررسی اقدامات بانک مرکزی در کاهش فاصله بین نرخ نیما و بازار آزاد و تأثیرات آن بر رشد تجاری ایران پرداخته شد.

در شرایط اقتصادی و سیاسی ایران، مدیریت بازار ارز همواره یکی از چالش های اساسی بوده است. در این شرایط رخداد های اخیر، از جمله تحولات سیاسی و درگیری های منطقه ای نیز فشار های زیادی را بر بازار ارز وارد کرده و مدیریت آن را برای بانک مرکزی دشوارتر کرده است. در گفت و گو با شاهین اصغری، رئیس اتاق بازرگانی ایران و آلمان به بررسی اقدامات ممکن بانک مرکزی برای حفظ آرامش در بازار ارز و تحلیل مشکلات موجود، به ویژه چند نرخي بودن

۲۶



● شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ ●

حضور در
پیمان‌های
بین‌المللی
مانند بریکس
می‌تواند به ما
کمک کند تا با
تحریم‌ها مقابله
کنیم

بخشی از نیازهای بازار در حوزه واردات را برطرف کند. با ایجاد یک بستر منظم برای مبادلات ارزی، می‌توانیم به بهبود شفافیت وثبات در بازار ارز کمک کنیم. در نتیجه، این اقدام می‌تواند به آرامش بازار ارز و بهبود شرایط اقتصادی کشور کمک کند.

بانک مرکزی در یک یادو سال گذشته فعالیت‌های دیپلماسی را تقویت کرده است. همکاری‌های بانکی که از این طریق شکل می‌گیرد، چقدر می‌تواند به مبادلات و ثبات بازارها در ایران کمک کند؟

در شرایطی که کشور ما تحت فشار است و تلاش‌هایی برای انزوای ایران از سوی برخی کشورها مشاهده می‌شود، افزایش تعاملات با کشورهای دیگر و حفظ پل‌های موجود، همچنین ساخت پل‌های جدید، می‌تواند به تحولات مثبت در سطح کلان اقتصادی کشور کمک کند. حضور در پیمان‌هایی مانند بریکس را مثبت ارزیابی می‌کنیم، حضور در پیمان‌های بین‌المللی می‌تواند به ما کمک کند تا از انزوای خارج شویم و با تحریم‌ها مقابله کنیم. سفرهایی که برای گفت‌وگو و همکاری با کشورهای دیگر انجام می‌شود نیز قطعاً نتایج مثبتی به همراه خواهد داشت. با این حال، باید به نتایج این فعالیت‌ها با دقت نظر بیشتری توجه کنیم و آنها را در چارچوب شرایط ویژه‌ای که در حال حاضر داریم، ارزیابی کنیم. در نهایت، این دیپلماسی‌ها می‌توانند به مبادلات وثبات بازارها در ایران کمک کنند، اما لازم است که با دقت و تدبیر به نتایج آنها نگاه کنیم.

با توجه به تغییرات سیاسی، وضعیت تجارت با آلمان چه تغییری داشته است؟

خوشبختانه آلمان همچنان بزرگترین شریک تجاری مادر اروپا است و با وجود تمام مشکلاتی که طی سال‌های اخیر، به ویژه از نظر مسائل سیاسی، رخ داده، این ارتباط حفظ شده است. هرچند که این ارتباط کاهش یافته، اما ادامه دارد. سال گذشته، تجارت ایران و آلمان به ۱۰۴ میلیارد یورو رسید و در ۶ ماهه اول امسال، این رقم به حدود ۷۵۰ میلیون یورو رسید که نسبت به ۶ ماهه سال گذشته، رشد حدود ۷ درصدی را نشان می‌دهد. نکته مثبتی که به ذهن می‌رسد این است که بخش عمده‌ای از تجارت بین ایران و آلمان، به ویژه در حوزه تجارت غیر نفتی، انجام می‌شود. بزرگترین بخش صادرات ایران به آلمان در حوزه صنایع غذایی بوده است، در حالی که آلمان نیز همچون سال‌های گذشته، بزرگترین صادرات خود به ایران را در حوزه ماشین‌آلات صنعتی انجام داده است. شرایط تجاری بین ایران و آلمان با چالش‌های متعددی روبرو است، اما تلاش‌ها برای حفظ این تجارت ادامه دارد. امیدوارم که این روابط تجاری بین دوشریک قدیمی همچنان حفظ و تقویت شود.

با توجه به رخدادهای سیاسی و درگیری‌های منطقه‌ای، بانک مرکزی چه اقداماتی می‌تواند برای حفظ آرامش در بازار ارز انجام دهد؟

بخشی از مشکلاتی که این روزها در بازار ارز مشاهده می‌شود، به وضوح از حوزه اختیارات بانک مرکزی خارج است. در ۷-۸ ماه گذشته، رخدادهایی مانند سقوط بالگرد رئیس‌جمهور، حوادث منطقه‌ای و مسائل مربوط به انتخابات آمریکا، چالش‌هایی را بوجود آورد. به نظر من یکی از بزرگترین مشکلاتی که اقتصاد ما با آن مواجه است، چند نرخ بودن ارز است. این تعدد نرخ‌ها قطعاً به بازار آسیب می‌زند و باید در مسیر کاهش آنها حرکت کنیم. حتی در شرایط دشواری که با آن مواجه هستیم، چه از لحاظ تحریم و چه از لحاظ مسائل منطقه‌ای، می‌توانیم به سمت دورخی شدن ارز حرکت کنیم و نرخ‌های دیگر را کنار بگذاریم. این اقدام می‌تواند به صادرکنندگان انگیزه دهد تا ارزهای خود را به بازار بازگردانند و همچنین افزایش ورودی ارز به آرامش بیشتر بازار کمک کند.

بانک مرکزی طی دو سال گذشته اقدام به ایجاد مرکز مبادله طلا و ارز کرده است تا ارتباط بین صادرکنندگان و واردکنندگان را برقرار و از رزبان این دو مبادله کند. نظر شما در این زمینه چیست؟

ایجاد مرکز مبادله طلا و ارز یک اقدام مثبت از سوی بانک مرکزی است که می‌تواند به بهبود وضعیت بازار ارز کمک کند. هر چه بیشتر بتوانیم فرصتی برای صادرکنندگان فراهم کنیم تا ارز حاصل از صادرات خود را با نرخ عادلانه‌تری به بازار عرضه کنند، قطعاً انگیزه آنها برای فعالیت‌های اقتصادی افزایش می‌یابد. این انگیزه نه تنها به صادرکنندگان کمک می‌کند تا ارز خود را سریع‌تر در بازار عرضه کنند، بلکه به تعادل بازار نیز کمک می‌کند. بنابراین، هر جا که بتوانیم نرخ عادلانه و نزدیک به واقعیت بازار برای صادرکنندگان ایجاد کنیم، این اقدام می‌تواند اثرات مثبتی بر کل اقتصاد داشته باشد و به ثبات بازار ارز کمک کند.

راه‌اندازی تالار ارز تجاری در مرکز مبادله را داریم. نظر شما در این خصوص چیست و این اقدام چقدر می‌تواند به آرامش بخشیدن به بازار ارز کمک کند؟

به نظر من، راه‌اندازی تالار ارز تجاری می‌تواند اقدام مثبتی باشد. سالانه حدود ۱۰ میلیارد دلار صادرات خرد داریم و فراهم کردن فضایی برای عرضه‌ارز حاصل از این صادرات می‌تواند تأثیرات مثبتی بر بازار داشته باشد. این تالار می‌تواند به افزایش صادرات خرد کمک کند و همچنین



روح‌اله شهنازی، استاد اقتصاد دانشگاه شیراز در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

کنترل نقدینگی، انتظارات تورمی را در بلندمدت مهار می‌کند

- حل معضل تورم نیازمند هماهنگی کامل بین سیاست‌های پولی و مالی است
- اعتبار بانک مرکزی در اجرای سیاست‌های ضدتورمی رکن اساسی برای موفقیت محسوب می‌شود
- در شرایط بحرانی و چالش‌های سیاسی، مهار رشد نقدینگی باید اولویت اول بانک مرکزی باشد
- باید اجازه داد که نرخ ارز در محدوده‌ای مدیریت شده نوسانات طبیعی خود را طی کند تا بازار به تعادل برسد
- از موانع اصلی در اجرای موفق هدف‌گذاری تورمی در ایران رشد بی‌رویه نقدینگی توسط شبکه بانکی و دولت است



۲۸



اقتصاد تازه‌ها

● شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ ●

اقتصاد ایران در دو دهه اخیر با چالش‌های جدی از جمله تورم مزمن و ناترازی در نظام بانکی مواجه بوده است. یکی از عوامل کلیدی در این وضعیت، کسری بودجه دولت است که به طور مستقیم بر رشد نقدینگی و به تبع آن، افزایش نرخ تورم تأثیر می‌گذارد. دولت به دلیل وابستگی تاریخی به درآمدهای نفتی و عدم وجود یک نظام مالیاتی کارآمد، همواره با کسری بودجه دست و پنجه نرم کرده و برای جبران این کسری، به استقراض از بانک مرکزی و چاپ پول روی آورده است. این روند نه تنها به افزایش پایه پولی منجر شده، بلکه فشارهای تورمی را نیز تشدید کرده است.

در این شرایط، نقش سایر ارکان دولت و سیاست‌های مالی آن در مدیریت کسری بودجه و بهبود وضعیت نظام بانکی بسیار حیاتی است. دولت باید با اتخاذ سیاست‌های مالی انضباطی و اصلاحات ساختاری، از وابستگی به استقراض از بانک‌ها بکاهد و به سمت تأمین مالی پایدار حرکت کند. همچنین، نظارت بر فعالیت‌های بانک‌ها و جلوگیری از خلق پول بی‌ضابطه، از دیگر اقداماتی است که باید در دستور کار قرار گیرد. در گفت‌وگو با روح‌اله شهنازی، استاد اقتصاد دانشگاه شیراز به بررسی ابعاد مختلف این موضوع خواهیم پرداخت و تلاش می‌کنیم تا راهکارهای عملی برای کاهش ناترازی بانک‌ها و کنترل تورم در اقتصاد ایران را ارائه دهیم.

از عمده مشکلات اقتصاد ایران که باعث می‌شود تا برنامه‌های ضد تورمی بانک مرکزی با مشکل مواجه شود، وجود انتظارات منفی در جامعه نسبت به قیمت‌ها در آینده است. در این زمینه چه راهکاری باید برای حل مسئله در نظر گرفت؟

یکی از چالش‌های اساسی در اجرای موفق برنامه‌های ضد تورمی بانک مرکزی در ایران، انتظارات منفی و ریشه‌دار در جامعه نسبت به روند افزایش قیمت‌هاست. این انتظارات عمدتاً ناشی از تجربه‌های پیشین تورم‌های شدید، سیاست‌های بی‌ثبات‌کننده اقتصادی، و عدم شفافیت کافی در تصمیم‌گیری‌های کلان است. برای تغییر این ذهنیت، ضروری است که بانک مرکزی در وهله نخست با شفاف‌سازی اهداف

و سیاست‌های پولی خود، اعتماد عمومی را بازسازی کند. بانک مرکزی باید با ارائه گزارش‌های صحیح و دقیق دوره‌ای، علل اتخاذ هر تصمیم و پیامدهای مورد انتظار آن را به روشنی توضیح دهد تا جامعه درک درستی از روندهای آتی داشته باشد. این شفافیت نه تنها به کاهش ابهام در بازارها کمک می‌کند، بلکه می‌تواند مانع از ایجاد شایعات مخرب و انتظارات بدبینانه شود. از آنجا که انتظارات منفی عمدتاً ناشی از تجربه‌های پیشین تورم‌های شدید بوده و عامل روند اصلی تورم‌های شدید قبلی رشد نقدینگی است، از اینرو کنترل رشد نقدینگی، به عنوان یکی از مهم‌ترین ابزارهای مهار تورم، نقشی اساسی در کاهش انتظارات تورمی در اقتصاد ایران دارد. چون رشد نقدینگی به سرعت می‌تواند به تقاضای موثر در اقتصاد تبدیل شود، بنابراین زمانی که رشد نقدینگی از رشد واقعی اقتصاد پیشی بگیرد، قدرت خرید افزایش می‌یابد و این عامل به طور مستقیم فشار تورمی ایجاد می‌کند.

برای کاهش انتظارات تورمی در بلندمدت، بانک مرکزی ایران باید با ابزارهای پولی مناسب، رشد نقدینگی را کنترل و به سطحی متناسب با ظرفیت تولیدی اقتصاد برساند. این امر مستلزم دو اقدام کلیدی است: نخست، اعمال انضباط مالی توسط دولت و کاهش وابستگی به استقراض از بانک مرکزی برای تأمین کسری بودجه و دوم، نظارت جدی بر سیستم بانکی و جلوگیری از خلق بی‌رویه اعتبار توسط بانک‌ها و مؤسسات مالی. زمانی که جامعه متوجه شود که رشد نقدینگی تحت کنترل است و دیگر شاهد افزایش مداوم حجم پول در اقتصاد نیست، به مرور انتظارات تورمی نیز تعدیل خواهد شد. این کنترل نقدینگی، همراه با سیاست‌های انضباط مالی، می‌تواند به تثبیت نرخ تورم کمک کرده و سیگنال‌های مثبتی به فعالان اقتصادی ارسال کند.

تاچه میزان به اعتبار سیاست‌گذاری‌ها در زمینه افزایش اعتماد مردم به برنامه‌های ضد تورمی از جمله هدف‌گذاری‌های تورمی معتقد هستید؟ لطفاً به اعتبار بانک مرکزی چه تبعاتی در اقتصاد خواهد داشت؟

اعتبار بانک مرکزی در اجرای سیاست‌های ضد تورمی، رکن اساسی برای موفقیت این سیاست‌ها محسوب می‌شود. هرگونه خدشه به این اعتبار، می‌تواند اثرات مخربی برای سیاست‌گذاری و

کنترل رشد نقدینگی، یک فرآیند تدریجی و بلندمدت است که نیاز به پایداری مستمر به سیاست‌های پولی انقباضی دارد



تجربه کشورهای
موفق نشان
داده که تنها
در سایه تعهد
پایدار به کنترل
نقدینگی و
جلوگیری از
شوک های
پولی، می توان
انتظارات تورمی
را مهار کرد

به دنبال آن کل اقتصاد داشته باشد. اعتماد عمومی به بانک مرکزی به طور مستقیم با ثبات اقتصادی و کنترل انتظارات تورمی در ارتباط است. زمانی که بانک مرکزی هدف گذاری های تورمی خود را اعلام می کند، این اهداف تنها زمانی مؤثر واقع می شوند که جامعه به تحقق آن ها باور داشته باشد. اگر مردم و فعالان اقتصادی این اهداف را غیرواقعی یا غیرقابل دستیابی بدانند، اقدامات بانک مرکزی برای کاهش تورم، اثرگذاری خود را از دست می دهد و انتظارات منفی تورمی همچنان پابرجا خواهند ماند. لازم به ذکر است که اعتبار بانک مرکزی عمدتاً از ثبات در سیاست گذاری، شفافیت و پایبندی به تعهدات ناشی می شود. لطمه به اعتبار بانک مرکزی، می تواند به چندین پیامد منفی در اقتصاد منجر شود. نخست، افزایش هزینه های استقراض است، چرا که سرمایه گذاران و وام دهندگان با درک ریسک های تورمی، نرخ بهره بالاتری را برای وام دهی مطالبه می کنند. این امر رشد سرمایه گذاری و تولید را مختل می سازد که نمونه های آن در ایران کاملاً مشهود است. دوم، کاهش اعتبار بانک مرکزی منجر به افزایش تقاضای سوداگران برای دارایی های جایگزین مانند ارزهای خارجی از جمله دلار، طلا و مستغلات می شود که این روند به بی ثباتی بیشتر در بازارها دامن می زند. برای افزایش اعتماد عمومی به برنامه های ضد تورمی، بانک مرکزی باید با ثبات در سیاست گذاری، شفافیت کامل، و استقلال از فشارهای سیاسی عمل کند. هرگونه اعلام هدف تورمی باید با اقدامات عملی، نظارت دقیق بر خلق اعتبار توسط بانک ها، و گزارش دهی مداوم همراه باشد.

**وجود مسائل سیاسی و
چالش های منطقه ای چقدر به
برنامه های کنترل تورم بانک
مرکزی ضربه خواهد زد؟ بانک
مرکزی در این شرایط چگونه باید
سیاست گذاری انجام دهد؟**

وجود مسائل سیاسی و چالش های منطقه ای کشور می تواند به طور قابل توجهی بر توانایی بانک مرکزی در اجرای موفق برنامه های کنترل تورم تأثیر منفی بگذارد. این چالش ها به دو شکل عمده بر سیاست های پولی اثر می گذارند که شامل اثرگذاری بر انتظارات تورمی و بی ثبات سازی متغیرهای کلان اقتصادی است. چالش های سیاسی و منطقه ای می توانند انتظارات تورمی را به شدت تحت تأثیر قرار دهند. هرگونه تنش سیاسی یا تهدید اقتصادی، موجب می شود که مردم و فعالان اقتصادی آینده را نااطمینان ارزیابی کرده و در نتیجه برای حفظ ارزش پول خود، به سمت دارایی های امن مانند دلار و سایر ارزهای خارجی، طلا و کالاهای بادوام هجوم بیاورند. این رفتار تقاضای سوداگران را تشدید کرده و به افزایش فشارهای تورمی منجر می شود. همچنین، نااطمینانی سیاسی باعث کاهش سرمایه گذاری و خروج سرمایه و ارز از کشور می شود، که این امر با کاهش عرضه ارز و افزایش تقاضای آن، به تضعیف ارزش پول ملی و در نتیجه افزایش تورم دامن می زند. در خصوص بخش دوم پرسش قابل ذکر است که در شرایطی که چالش های سیاسی و منطقه ای فضای اقتصادی را نااطمینان می کنند، بانک مرکزی ایران باید به چند اصل کلیدی پایبند باشد تا بتواند اثرات این عوامل را تا حد ممکن خنثی کند. بانک مرکزی باید خلق نقدینگی از جمله توسط بانک ها را به شدت کنترل و محدود کند. این اقدام می تواند از تشدید انتظارات منفی جلوگیری کرده و آرامش روانی را به بازارها بازگرداند. در خصوص سیاست های ارزی در شرایط تنش های منطقه ای، بانک مرکزی باید سیاست ارزی منعطفی اتخاذ کند. استفاده از ذخایر ارزی برای تثبیت بیش از حد نرخ ارز می تواند به کاهش و تحلیل رفتن این ذخایر منجر شده که سیاستی مخرب در بلندمدت است. در عوض، باید اجازه داد که نرخ ارز در محدوده ای



دو اثر منفی عوامل سیاسی بر سیاست های پولی

وجود مسائل سیاسی و چالش های منطقه ای کشور می تواند به طور قابل توجهی بر توانایی بانک مرکزی در اجرای موفق برنامه های کنترل تورم تأثیر منفی بگذارد. این چالش ها به دو شکل عمده بر سیاست های پولی اثر می گذارند که شامل اثرگذاری بر انتظارات تورمی و بی ثبات سازی متغیرهای کلان اقتصادی است.

مدیریت شده، نوسانات طبیعی خود را طی کند تا بازار به تعادل برسد. بانک مرکزی باید راهکارهای جایگزینی برای مدیریت و تقویت ذخایر ارزی استفاده کرده و آسیب‌پذیری اقتصاد نسبت به تحریم‌ها و بحران‌های سیاسی را کاهش دهد. یکی از این راهکارها، تنوع بخشی به منابع ارزی است. ایجاد پیمان‌های تهارتی (تجارت پایایی) نیز در شرایط تحریمی و البته کوتاه مدت راهکاری مؤثر است که در آن واردات کالاها از طریق صادرات محصولات داخلی بدون نیاز به تبادل ارزی صورت می‌گیرد. این روش، فشار بر ذخایر ارزی را کاهش داده و ضمن حفظ جریان تجارت، نیاز به ارز خارجی را به حداقل می‌رساند. سرمایه‌گذاری در دارایی‌های امن بین‌المللی از جمله اوراق قرضه کشورهای غیرغربی یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری چندملیتی نیز می‌تواند ریسک‌های مرتبط با بلوکه شدن ذخایر را کاهش دهد. این نوع سرمایه‌گذاری‌ها به بانک مرکزی اجازه می‌دهد تا ذخایر ارزی را در مکان‌ها و دارایی‌هایی نگه دارد که از لحاظ سیاسی و تحریمی کمتر در معرض تهدید هستند. دیجیتالی‌سازی پرداخت‌های بین‌المللی و استفاده از فناوری‌های نوین مانند ارزهای دیجیتال یا پلتفرم‌های مبتنی بر بلاک چین هم می‌تواند به دور زدن سیستم‌های پرداخت سنتی مانند سوئیفت کمک کرده و امکان مبادلات بین‌المللی را بدون نیاز به واسطه‌های مالی تحت تحریم فراهم کند.

اقتصاد ایران چند دهه است که درگیر تورم شده و تاکنون نتوانسته از این وضعیت خارج شود، در این زمینه نظر شما چیست؟ چه راهکاری در این خصوص پیشنهاد می‌کنید؟

بله، متأسفانه تورم مزمن در اقتصاد ایران ریشه‌های ساختاری و تاریخی عمیقی دارد که در چند دهه اخیر به طور مداوم تکرار شده و به بخش جدایی‌ناپذیر از اقتصاد تبدیل شده است. یکی از عوامل این وضعیت، نفتی بودن اقتصاد ایران است. وابستگی به دریافتی‌های نفتی باعث شده تا اقتصاد ایران در برابر نوسانات جهانی قیمت نفت بسیار آسیب‌پذیر باشد. هر زمان که دریافتی‌های نفتی کاهش می‌یابد، دولت برای جبران این کاهش به استقراض از بانک مرکزی یا سیستم بانکی متوسل می‌شود که نتیجه آن افزایش نقدینگی و تشدید تورم است. این وابستگی به نفت، نه تنها اقتصاد را در برابر شوک‌های خارجی بی‌ثبات کرده، بلکه باعث

غفلت دولت در مرحله اول از توسعه منابع پایدار و متنوع درآمدی و در مرحله دوم غفلت از توسعه پایدار و متنوع سازی اقتصاد شده است. بانک مرکزی باید به سمت کنترل جدی‌تر رشد نقدینگی حرکت کند. این امر مستلزم نظارت دقیق بر بانک‌ها و جلوگیری از خلق پول بی‌ضابطه است. بانک مرکزی باید با استفاده از ابزارهای پولی مانند تغییر نرخ بهره، تعیین سقف برای اعطای تسهیلات، و اجرای عملیات بازار باز، نقدینگی را در محدوده‌ای متناسب با رشد واقعی اقتصاد نگه دارد. از سوی دیگر، دولت باید انضباط مالی سخت‌گیرانه‌ای را در پیش بگیرد و از استقراض مستقیم از بانک مرکزی خودداری کند. کاهش کسری بودجه باید از طریق اصلاح نظام مالیاتی، افزایش پایه مالیاتی، و مبارزه با فرار مالیاتی محقق شود. همچنین، دولت باید به سمت کاهش هزینه‌های غیرضروری و افزایش بهره‌وری در تخصیص منابع حرکت کند. در مجموع باید توجه کرد که در ایران، حل معضل تورم نیازمند هماهنگی کامل بین سیاست‌های پولی و مالی است.

جزیره‌ای عمل کردن سیاست‌ها در بخش تجاری، پولی و مالی تا چه میزان به ادامه روند تورم در اقتصاد منجر می‌شود؟

جزیره‌ای عمل کردن سیاست‌های تجاری، پولی و مالی در اقتصاد ایران به شدت بر تداوم و تشدید روند تورم مؤثر است. زمانی که این سیاست‌ها بدون هماهنگی و در تناقض با یکدیگر اجرا شوند، نتیجه‌ای جز بی‌ثباتی اقتصادی، افزایش نقدینگی و تشدید فشارهای تورمی نخواهد داشت. این ناهماهنگی به ویژه زمانی مخرب‌تر می‌شود که بانک مرکزی، شبکه بانکی و دولت هر کدام مسیر متفاوتی را در پیش می‌گیرند.

بانک مرکزی ممکن است برای کنترل تورم سیاست‌های پولی انقباضی مانند افزایش نرخ بهره یا محدود کردن رشد نقدینگی را اعمال کند، اما اگر دولت در همین زمان سیاست مالی انبساطی مانند افزایش هزینه‌های جاری، پرداخت یارانه‌های غیرهدفمند و پروژه‌های عمرانی غیرضروری را اجرا کند، این اقدامات باعث افزایش حجم نقدینگی خواهد شد. سیاست‌های تجاری نیز می‌توانند به تشدید تورم منجر شود. برای مثال، اعمال محدودیت‌های وارداتی یا افزایش تعرفه‌ها به بهانه حمایت از تولید داخلی، هزینه تولید را افزایش داده و فشار تورمی ناشی از افزایش قیمت کالاها را بیشتر

لطمه به اعتبار بانک مرکزی باعث می‌شود تا سیاست‌های پولی، حتی اگر از نظر فنی صحیح باشند به دلیل نبود اعتماد عمومی اثربخشی لازم را نداشته باشند



بانک مرکزی
باید با استفاده
از ابزارهای
پولی مانند
تغییر نرخ بهره
تعیین سقف
برای اعطای
تسهیلات، و
اجرای عملیات
بازار باز
نقدینگی را در
محدوده‌ای
متناسب با رشد
واقعی اقتصاد
نگه دارد

۳۲



اقتصاد

• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •

می‌کند. این در حالی است که سیاست‌های پولی و مالی هر دو ممکن است به طور همزمان منجر به افزایش تقاضای کل شوند، بدون آنکه عرضه کافی برای پاسخگویی به این تقاضا وجود داشته باشد. این ناهم‌هنگی‌ها در نهایت باعث ایجاد تورم ساختاری و تشدید انتظارات تورمی می‌شود. برای جلوگیری از این وضعیت، ضروری است که یکپارچگی و هماهنگی میان سیاست‌های پولی، مالی و تجاری برقرار شود. بانک مرکزی باید با قدرت و استقلال کامل بر شبکه بانکی نظارت کند و جلوی خلق پول بی ضابطه را بگیرد.

در برخی کشورها هدف‌گذاری‌های تورمی توانسته اقتصادها را پس از یک دوره‌ای از تورم بالا نجات دهد و برنامه‌ها براساس آن هدف‌گذاری ترسیم و عملیاتی شده است. آیا در ایران چنین امکانی وجود دارد؟

هدف‌گذاری تورمی به عنوان یک چارچوب سیاست‌گذاری پولی در بسیاری از کشورها توانسته است نقش کلیدی در کاهش تورم و بازگرداندن ثبات اقتصادی ایفا کند. کشورهایی مانند نیوزیلند، ترکیه، برزیل و شیلی با پیروی از این سیاست و تعیین اهداف شفاف برای نرخ تورم، موفق شدند اقتصادهای خود را از دوره‌های طولانی تورم بالا نجات دهند. این موفقیت‌ها به دلیل وجود مجموعه‌ای از پیش‌نیازهای ساختاری و نهادی بوده است، از جمله انضباط مالی دولت، شفافیت در سیاست‌گذاری، و کنترل مؤثر رشد نقدینگی. در ایران، هدف‌گذاری تورمی می‌تواند به عنوان یک ابزار بالقوه برای کنترل تورم مطرح باشد، اما تحقق آن در ایران به دلیل برخی چالش‌های ساختاری و ضعف‌های نهادی، نیاز به اصلاحات عمیق دارد. یکی از موانع اصلی در اجرای موفق هدف‌گذاری تورمی در ایران، رشد بی‌رویه نقدینگی توسط شبکه بانکی و دولت است. در چنین شرایطی، هرگونه هدف‌گذاری تورمی، بدون مهار این عوامل، به احتمال زیاد با شکست مواجه خواهد شد.

از سویی نیز کنترل رشد نقدینگی شبکه بانکی باید از طریق تقویت مقررات نظارتی و ابزارهای کنترلی در اولویت قرار گیرد. بانک مرکزی باید با استفاده از ابزارهایی مانند افزایش نرخ ذخیره قانونی، تعیین سقف برای اعطای تسهیلات و اعمال جریمه‌های سنگین برای بانک‌های متخلف، از خلق نقدینگی بی‌ضابطه جلوگیری کند. این نظارت باید با همکاری نهادهای مستقل و استفاده

از فناوری‌های نوین برای افزایش شفافیت صورت گیرد. از سوی دیگر، دولت باید متعهد به کاهش کسری بودجه از طریق اصلاح ساختارهای مالی خود شود. تأمین مالی کسری بودجه نباید از طریق استقراض از بانک مرکزی صورت گیرد. توقف استقراض از بانک مرکزی یکی از کلیدی‌ترین اقدامات برای جلوگیری از افزایش پایه پولی و رشد نقدینگی است. ایجاد یک کمیته مشترک از بانک مرکزی، وزارت اقتصاد و نهادهای نظارتی مستقل می‌تواند به هماهنگی سیاست‌های پولی و مالی کمک کند. در نهایت، بازسازی اعتماد عمومی به سیاست‌گذاری اقتصادی از اهمیت بالایی برخوردار است. مردم باید احساس کنند که بانک مرکزی و دولت به دنبال منافع عمومی هستند و تصمیمات اقتصادی در جهت کنترل تورم اتخاذ می‌شود. اطلاع‌رسانی شفاف، مبارزه با فساد و برخورد با متخلفان بانکی می‌تواند به تدریج این اعتماد را احیا کند. این اعتماد عمومی به عنوان یک نیروی بازدارنده عمل کرده و فشار اجتماعی برای اجرای سیاست‌های ضد تورمی را افزایش می‌دهد.

تحریم‌ها تا چه میزان بر نرخ‌های تورم بالا در اقتصاد ایران دامن می‌زنند؟ در صورت رفع تحریم، آیا نرخ تورم در ایران کاهش خواهد یافت؟

تحریم‌ها به طور قابل توجهی بر تورم در اقتصاد ایران اثرگذار هستند و این تأثیر از چندین مسیر مستقیم و غیرمستقیم عمل می‌کند. نخستین و آشکارترین اثر تحریم‌ها، کاهش درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت و محدودیت دسترسی به ذخایر ارزی است. با کاهش درآمدهای ارزی، توانایی بانک مرکزی برای مدیریت بازار ارز کاهش یافته و فشار بر نرخ ارز افزایش پیدا می‌کند. این افزایش نرخ ارز به سرعت در قیمت کالاهای وارداتی منعکس می‌شود و به دلیل وابستگی اقتصاد کشور به واردات خصوصاً کالاهای واسطه‌ای، هزینه تولیدات داخلی نیز افزایش یافته و در نتیجه تورم تولیدات داخلی نیز تشدید می‌شود.

تحریم‌ها همچنین منجر به افزایش هزینه‌های مبادلاتی و اختلال در زنجیره‌های تأمین می‌شوند. از سوی دیگر، تحریم‌ها به خروج سرمایه و کاهش سرمایه‌گذاری خارجی منجر می‌شوند. این امر باعث کاهش تولید، کاهش بهره‌وری و کاهش ظرفیت‌های اقتصادی می‌شود. در کنار این عوامل، انتظارات تورمی ناشی از تحریم‌ها

هدف‌گذاری
تورمی به عنوان
یک چارچوب
سیاست‌گذاری
پولی در بسیاری
از کشورها
توانسته است
نقش کلیدی
در کاهش تورم
و بازگرداندن
ثبات اقتصادی
ایفا کند

به افزایش پایه پولی و در نهایت رشد نقدینگی می‌شود. در واقع، زمانی که دولت بدهی خود را از طریق چاپ پول تأمین می‌کند، این نقدینگی اضافی به سرعت به تقاضای کل در اقتصاد تبدیل شده و فشارهای تورمی ایجاد می‌کند. علاوه بر این، ضعف در سیاست‌های پولی بانک مرکزی و عدم توانایی در کنترل رشد نقدینگی از دیگر عوامل مهم تورم است. وقتی سیاست‌های مالی انبساطی دولت با سیاست‌های پولی ضعیف همراه می‌شود، اثرات تورمی دوجندان می‌شود. در واقع، حتی اگر بانک مرکزی بخواهد از طریق ابزارهایی مانند نرخ بهره و عملیات بازار باز تورم را کنترل کند، خلق نقدینگی بی‌رویه توسط شبکه بانکی و فشار مالی دولت، این تلاش‌ها را بی‌اثر می‌کند. برای کنترل پایدار تورم در ایران، دولت باید به انضباط مالی پایبند باشد و کسری بودجه را از طریق اصلاح نظام مالیاتی، کاهش هزینه‌های غیرضروری و افزایش بهره‌وری مدیریت کند. همزمان، بانک مرکزی باید با تقویت نظارت بر شبکه بانکی و جلوگیری از خلق پول بی‌ضابطه، رشد نقدینگی را کنترل کند. مجدد تأکید می‌شود که در کنار اقدامات و اصلاحات نظام مالیاتی، دولت باید به اصلاح ساختار بودجه‌ریزی بپردازد و از بودجه‌ریزی مبتنی بر دریافتی‌های نفتی فاصله بگیرد. بودجه‌ریزی باید براساس عملکرد و بهره‌وری تنظیم شود تا هر واحد از هزینه‌ها دارای بازده اقتصادی مشخص باشد. این رویکرد باعث می‌شود که دولت بتواند کسری بودجه را مدیریت کرده و فشار کمتری به شبکه بانکی وارد کند. از سوی دیگر، نظارت بر فعالیت‌های بانک‌ها باید به شدت تقویت شود. یکی از عوامل مهم ناترازی بانک‌ها، خلق پول برای بنگاه‌داری و پوشش ناکارایی‌های داخلی بانک‌ها است. همچنین، لازم است که دولت و بانک مرکزی با همکاری یکدیگر، برنامه‌های اصلاحی برای بازسازی ترانزنامه بانک‌ها طراحی و اجرا کنند. این برنامه‌ها می‌تواند شامل افزایش سرمایه بانک‌ها، ادغام بانک‌های ناکارآمد و تعیین تکلیف مطالبات معوق باشد. اصلاح ساختار بانک‌ها نه تنها به کاهش ناترازی کمک می‌کند، بلکه اعتماد عمومی به نظام بانکی را نیز تقویت می‌کند. شفافیت و پاسخگویی در تمامی سطوح نظام مالی و بانکی باید نهادینه شود. بانک‌ها باید ملزم شوند که گزارش‌های مالی خود را به طور شفاف منتشر کرده و از هرگونه فعالیت غیرمولد و سفته‌بازانه پرهیز کنند. همچنین، برخورد جدی با تخلفات و فساد در سیستم بانکی و دولتی می‌تواند به بهبود سلامت مالی و کاهش ناترازی کمک کند.

نیز نقش مهمی ایفا می‌کند. مردم و فعالان اقتصادی با پیش‌بینی افزایش قیمت‌ها برای حفظ قدرت پول و ثروت خود، رفتارهای احتیاطی و سوداگرانه‌ای مانند خرید دلار و انواع دیگر ارز، طلا و کالاهای بادوام را در پیش می‌گیرند که این رفتارها خود به افزایش بیشتر قیمت‌ها منجر می‌شود.

در خصوص بخش دوم سوال باید گفت که، در صورت رفع تحریم‌ها، و البته همزمان کنترل رشد نقدینگی توسط بانک مرکزی، می‌توان انتظار داشت که تورم در اقتصاد ایران از مسیرهای مختلفی کاهش یابد. افزایش درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت و دسترسی مجدد به ذخایر ارزی بلوکه‌شده، قدرت بانک مرکزی برای مدیریت و تثبیت نرخ ارز را بهبود می‌بخشد. با کاهش نوسانات نرخ ارز و تقویت ارزش پول ملی، قیمت کالاهای وارداتی کاهش خواهد یافت که این امر به کاهش تورم وارداتی منجر می‌شود. رفع تحریم‌ها همچنین می‌تواند به کاهش هزینه‌های مبادلات تجاری و تسهیل واردات کالاهای اساسی و واسطه‌ای کمک کند.

آیا کسری بودجه دولت در ایران که بانک‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد، دلیل اصلی تورم ایران است و باید سیاست‌های مالی را مقصر اصلی تورم در ایران بدانیم؟

کسری بودجه دولت در ایران و اثرات آن بر شبکه بانکی، یکی از دلایل اصلی تورم مزمن در این کشور است، اما نمی‌توان آن را به عنوان تنها عامل یا مقصر اصلی تورم در نظر گرفت. تورم در ایران یک پدیده چندعاملی و پیچیده است که از تعامل سیاست‌های مالی، سیاست‌های پولی، ضعف‌های ساختاری و رانت‌گسترده خلق اعتبار بدون پشتوانه توسط شبکه بانکی برای مقاصد بنگاهداری و پوشش ناکارایی‌های شبکه بانکی نشأت می‌گیرد. با این حال، نقش کسری بودجه و سیاست‌های مالی انبساطی دولت در این میان مهم است و به رشد نقدینگی و افزایش تورم دامن می‌زند. دولت ایران به دلیل وابستگی تاریخی به دریافتی‌های نفتی و عدم وجود یک نظام مالیاتی کارآمد و پایدار، همواره با کسری بودجه مواجه بوده است. در شرایطی که دریافتی‌های نفتی کاهش می‌یابد یا هزینه‌های جاری افزایش می‌یابد، دولت به جای کاهش مخارج یا اصلاح ساختار درآمدی، معمولاً به استقراض از بانک مرکزی یا شبکه بانکی متوسل می‌شود. این اقدام منجر

مهدی بختیار، پژوهشگر حوزه پولی و بانکی در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

بازار ارز تجاری، گامی مثبت در مسیر تک‌نرخ‌ی شدن ارز

- از زمانی که سیاست تثبیت در بانک مرکزی به اجرا درآمد هیچ‌گاه شاهد افزایش شدید نرخ ارز نبوده‌ایم
- بانک مرکزی با ایجاد بازارهای موازی و سایر ابزارهای مالی توانست از ایجاد التهابات شدید در بازار ارز جلوگیری کند
- ایجاد بازار ارز تجاری می‌تواند به طور قابل توجهی به حرکت در مسیر تک‌نرخ‌ی شدن ارز کمک کند



۳۴



اقتصاد تازه‌ها

• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •

در سال‌های اخیر، بازار ارز کشور با چالش‌های متعددی مواجه بوده است که ناشی از عوامل اقتصادی و سیاسی داخلی و خارجی بوده است. در این راستا، بانک مرکزی با اتخاذ سیاست‌های مؤثر و راهبردی سعی کرده است تا نوسانات شدید نرخ ارز را کنترل کرده و از جهش‌های ناگهانی جلوگیری کند. یکی از مهم‌ترین اقدامات این نهاد، اجرای سیاست تثبیت ارز بوده است که به کاهش انتظارات تورمی و حفظ ثبات اقتصادی کمک کرده است. همچنین، بانک مرکزی با راه‌اندازی مرکز مبادله ارز، تلاش کرده است تا نیازهای واقعی بازار را به صورت شفاف و منظم تأمین کند و از تأثیرات منفی بازار غیررسمی بکاهد. این مرکز به عنوان یک بستر رسمی، به تجار و فعالان اقتصادی این امکان را می‌دهد که به راحتی و بدون مداخلات غیرضروری، مبادلات ارزی خود را انجام دهند و در نتیجه، به کاهش نرخ‌های کاذب و غیرواقعی در بازار غیررسمی کمک کند. علاوه بر این، راه‌اندازی بازار ارز تجاری به عنوان یک اقدام جدید، می‌تواند به بهبود شرایط بازار ارز و تسهیل مبادلات تجاری کمک کند. این بازار به فعالان اقتصادی این امکان را می‌دهد که با استفاده از نرخ‌های واقعی و شفاف، به تأمین ارز مورد نیاز خود بپردازند و در نهایت به حرکت به سمت تک‌نرخ شدن ارز نزدیک‌تر شوند. مزایای این اقدام شامل کاهش ریسک‌های ناشی از نوسانات شدید، افزایش شفافیت در معاملات و تقویت اعتماد فعالان اقتصادی به بازار ارز است. در گفت‌وگو، به مهدی بختیار، پژوهشگر حوزه پولی و بانکی، به بررسی تأثیرات تحولات اخیر بر مدیریت بازار ارز و ارزیابی عملکرد بانک مرکزی در این زمینه خواهیم پرداخت.

در طول سال گذشته، تحولات و اتفاقات بزرگی در منطقه رخ داده است. به نظر شما، این تحولات و شرایط بر مدیریت بازار ارز چه تأثیری داشته است؟

همانطور که می‌دانید، عوامل غیراقتصادی،

به ویژه عوامل سیاسی، همواره تأثیر زیادی بر قیمت ارز و سایر بازارهای موازی داشته‌اند. این عوامل می‌توانند هیجانات، التهابات و انتظارات تورمی را تشدید کنند. در چنین مواقعی، کارگزاران اقتصادی معمولاً ترجیح می‌دهند برای حفظ سرمایه و دارایی‌های خود به دارایی‌هایی مانند ارز و طلا روی آورند. بنابراین، بسیار مهم است که سیاست‌گذاران با استفاده از ابزارهایی که در اختیار دارند، تا حد ممکن التهابات بازار را کاهش دهند و از نوسانات شدید نرخ ارز جلوگیری کنند. به نظر من، مهم‌ترین اقدام بانک مرکزی در این شرایط، جلوگیری از رشدهای سریع قیمت ارز بوده است. با ایجاد بازارهای موازی، از جمله حراج سکه و سایر ابزارهای مالی، بانک مرکزی توانست از ایجاد التهابات شدید در بازار ارز جلوگیری کند. در حالی که نوسانات خزنده رو به بالا ممکن است طبیعی باشد، جلوگیری از جهش‌های ناگهانی نرخ ارز از اهمیت بالایی برخوردار است.

بانک مرکزی سیاست تثبیت را به منظور جلوگیری از هیجانی شدن بازارها اجرا کرد. به نظر شما، این سیاست تا چه اندازه موفق بوده و اگر این سیاست اجرایی‌شد، چه اتفاقی ممکن بود برای بازار ارز مایفتد؟

خوشبختانه، از زمانی که سیاست تثبیت در بانک مرکزی به اجرا درآمد، ما هیچ‌گاه شاهد افزایش شدید نرخ ارز نبوده‌ایم. هرچند که افزایش‌هایی در نرخ ارز داشتیم اما بیشتر این افزایش‌ها به دلایل اقتصادی مربوط نمی‌شود. به عنوان مثال، در ابتدای سال ۱۴۰۳، قیمت ارز نزدیک به ۷۰ هزار تومان بود. با کاهش التهابات سیاسی و رسیدن کشور به ثبات سیاسی، قیمت ارز کاهش یافت و حتی در اواسط تابستان به زیر ۶۰ هزار تومان رسید. اما به تدریج و با نزدیک شدن به پایان سال، هم فشار تقاضا افزایش یافت و هم اخبار سیاسی در منطقه چندان مثبت نبود، که در نتیجه قیمت ارز دوباره به سطح ابتدایی سال ۱۴۰۳ بازگشت و به بالای ۷۰ هزار تومان رسید. به نظر من، سیاست تثبیت موفق بوده است، زیرا اجازه نداد که جهش‌های ناگهانی در قیمت ارز رخ دهد.

هرچند در شرایط کنونی دستیابی به تک‌نرخ شدن ارز ممکن است دشوار باشد، اما این یک هدف بهینه است که باید به سمت آن حرکت کنیم



تیم دکتر فرزین
در زمینه‌های
مختلفی از
جمله نظارت بر
بازار، مدیریت
نرخ ارز و
سیاست‌های
اقتصادی
عملکرد خوبی
داشته‌اند و
توانسته‌اند
در شرایط
چالش برانگیز
به نحو مطلوبی
عمل کنند

۳۶



اقتصاد

• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •

قبل از اجرای این سیاست، نرخ ارز تحت کنترل بود، اما گاهی اوقات به طور ناگهانی افزایش‌های شدیدی را شاهد بودیم. در حال حاضر، با توجه به شرایط اقتصادی و اخبار، اگر افزایش قیمتی هم وجود داشته باشد، این افزایش به صورت آرام، نرم و ملایم است و ما شاهد افزایش‌های شدید نیستیم که منجر به تشدید انتظارات تورمی و هجوم مردم برای تقاضای ارز شود.

یکی از دغدغه‌های تجار و فعالان اقتصادی، بحث نرخ‌گذاری‌های کاذبی است که در بازار ارز غیررسمی صورت می‌گیرد. بانک مرکزی در این راستا اقداماتی مانند راه‌اندازی مرکز مبادله و ایجاد سامانه ارز توافقی را انجام داده است تا روند کار تجار و فعالان اقتصادی تسهیل شود. ارزیابی شما از این اقدامات چیست؟

وقتی که بازار رسمی به خوبی عمل کند، حجم عرضه و تقاضای خارج از این بازار به طور قابل توجهی کاهش می‌یابد و نرخ‌هایی که در بازار غیررسمی اعلام می‌شود، تأثیر چندانی نخواهد داشت. نرخ‌های موجود در بازار غیررسمی بیشتر به نیازهای سوداگری مربوط می‌شود و نه به تأمین نیازهای واقعی مردم. به عبارت دیگر، افرادی که به دنبال رفع نیازهای واقعی خود هستند، معمولاً از بازار رسمی استفاده می‌کنند و تقاضاهایشان در آن بازار پاسخ داده می‌شود.

اقدامات بانک مرکزی، از جمله راه‌اندازی مرکز مبادله و سامانه ارز توافقی، به ایجاد یک بستر رسمی و شفاف کمک کرده است که می‌تواند به کاهش نوسانات و نرخ‌گذاری‌های کاذب در بازار غیررسمی منجر شود. این اقدامات به تجار و فعالان اقتصادی این امکان را می‌دهد که بدون مداخلات غیرضروری، به راحتی مبادلات خود را انجام دهند و در نتیجه، به بهبود شرایط بازار ارز کمک می‌کند.

به نظر شما، ایجاد بازار ارز تجاری چقدر به مبحث تک‌نرخ‌شدن ارز و جلوگیری از وجود نرخ‌های مختلف

کمک کرده است؟ بسیاری از فعالان اقتصادی معتقدند که این بازار حرکت تدریجی به سمت تک‌نرخ‌شدن ارز را آغاز می‌کند. نظر شما در این باره چیست؟

ایجاد بازار ارز تجاری می‌تواند به طور قابل توجهی به مبحث تک‌نرخ‌شدن ارز کمک کند. هرچند در شرایط کنونی، دستیابی به تک‌نرخ‌شدن ارز ممکن است دشوار باشد، اما این یک هدف پهنه است که باید به سمت آن حرکت کنیم. اگر بخواهیم به طور ناگهانی نرخ ارز ترجیحی یا نرخ ارز مرکز مبادله را حذف کرده و به نرخ ارز بازار غیررسمی نزدیک شویم، احتمالاً فشارهای تورمی افزایش خواهد یافت. اختلاف بین نرخ ارز تجاری و نرخ ارز بازار غیررسمی هرچه بیشتر باشد، انگیزه‌های سوداگری و رانت‌جویی افزایش می‌یابد.

بنابراین، باید تلاش کنیم تا این اختلاف را کاهش دهیم و در نهایت به سمت تک‌نرخ‌شدن پیش برویم. این امر به حذف رانت‌های موجود کمک خواهد کرد و انگیزه‌های ناشی از سوداگری را کنترل می‌کند. به طور کلی، حرکت به سمت تک‌نرخ‌شدن ارز نه تنها به ثبات بازار کمک می‌کند، بلکه می‌تواند به بهبود شرایط اقتصادی و کاهش نوسانات قیمتی منجر شود. بنابراین، ایجاد بازار ارز تجاری یک گام مثبت در این راستا به شمار می‌آید و می‌تواند به تدریج ما را به هدف تک‌نرخ‌شدن ارز نزدیک‌تر کند.

به نظر شما، عملکرد بانک مرکزی در مقابله با بحران‌ها در حوزه ارزی تا چه اندازه موفق بوده است؟

به نظر من، از زمانی که دکتر فرزین به عنوان رئیس بانک مرکزی منصوب شدند، عملکرد ایشان مثبت بوده است. هرچند ممکن است در برخی موارد سیاست‌هایی اتخاذ شده باشد که به طور کامل موفق عمل نکرده‌اند، اما در کل می‌توان گفت نمره‌آقای دکتر فرزین و تیمشان نمره قبولی است. تیم دکتر فرزین در زمینه‌های مختلفی از جمله نظارت بر بازار، مدیریت نرخ ارز و سیاست‌های اقتصادی عملکرد خوبی داشته‌اند و توانسته‌اند در شرایط چالش برانگیز به نحو مطلوبی عمل کنند.

داود سوری، اقتصاددان در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

سیگنال‌های مثبت بازار ارز تجاری به اقتصاد ایران

- در چند دهه گذشته، همواره با مشکلاتی در روابط سیاسی با دنیای خارج مواجه بوده‌ایم که این مسائل مانع از برنامه‌ریزی مستمرو پایه‌ای برای بازار ارز شده است
- سال گذشته فشارها بیشتر شدت آنها بالاتر بود، اما نوسانات نرخ ارز در بسیاری از مواقع نسبتاً کم بود
- بانک مرکزی می‌تواند سیاست‌هایی را طراحی کند که اثرات عوامل خارجی بر اقتصاد قابل تحمل تر شود
- مزیت اصلی بازار ارز تجاری این است که می‌تواند قیمت‌ها را به صورت واقع‌بینانه‌تری برای واردکنندگان و صادرکنندگان تعیین کند
- اگر بازار ارز تجاری به خوبی عمل کند، می‌تواند به عنوان علامت‌دهنده برای بازار آزاد بیرونی عمل کند



با توجه به اینکه ایران نسبت به اقتصاد جهانی کشوری کوچک بوده و بیشتر درآمدهای ارزی مانشی از فروش نفت است، تأثیرپذیری اقتصاد ما از شرایط سیاسی بیشتر است

در یک سال گذشته، ایران با چالش‌های سیاسی و اقتصادی قابل توجهی روبه‌رو بوده است که تأثیرات عمیقی بر مدیریت بازار ارز کشور داشته است. این تحولات، به ویژه در زمینه روابط بین‌المللی و تحریم‌های اقتصادی، موجب افزایش نااطمینانی در بازار ارز شده و کنترل نرخ ارز را برای مسئولین دشوار کرده است. در این شرایط، ارتباطات تجاری ایران با کشورهای دیگر و نحوه تأمین درآمدهای ارزی، به ویژه از طریق صادرات نفت، به شدت تحت تأثیر قرار گرفته است. تأثیرات سیاسی و اقتصادی بر نرخ ارز به گونه‌ای است که هرگونه تغییر در سیاست‌های خارجی یا داخلی می‌تواند به سرعت بر قیمت ارز تأثیر بگذارد. در این راستا، یکی از مهم‌ترین چالش‌ها، مدیریت نوسانات ارز و جلوگیری از خروج سرمایه است که به افزایش تقاضا برای ارز منجر می‌شود. در این میان، نقش بانک مرکزی به عنوان نهاد اصلی سیاست‌گذاری ارزی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. بانک مرکزی با اتخاذ اقداماتی مانند مدیریت نقدینگی، مداخله هوشمند در بازار، راه‌اندازی مرکز مبادله و ایجاد بازارهای ارزی، اعمال سیاست‌های ارزی، مدیریت ذخایر ارزی و اطلاع‌رسانی شفاف به بازار، تلاش کرده است تا نوسانات ارز را کنترل کند و به ثبات اقتصادی کمک نماید. این اقدامات به ویژه در شرایط بحرانی، می‌تواند به حفظ ارزش ریال و ایجاد پیش‌بینی‌پذیری برای صادرکنندگان و واردکنندگان کمک کند. در گفت‌وگو با داود سوری، اقتصاددان به بررسی عملکرد بانک مرکزی در مدیریت نرخ ارز و چالش‌های پیش‌رو آن و تأثیرات سیاست‌های دولت بر این نهاد و چگونگی همکاری‌های لازم بین بانک مرکزی و دیگر نهادهای اقتصادی پرداخته‌ایم که در ادامه می‌خوانید.

نظرشمار درباره اتفاقات سیاسی یک سال اخیر و تأثیرات آن بر مدیریت بازار ارز چیست و این اتفاقات تا چه اندازه امکان مدیریت نرخ ارز را دشوار کرده‌اند؟

به طور مشخص، وقتی بحث ارز مطرح می‌شود، باید توجه داشت که از یکسو، این موضوع به دنیای خارج از کشور مرتبط است. ارتباط و نحوه تجارت ما با کشورهای دیگر، درآمدها و مصارف ارزی ما، همه این عوامل بر قیمت ارز تأثیرگذار هستند، به ویژه اگر شرایط به سمت نااطمینانی حرکت کند. در چنین شرایطی، همواره احتمال و انگیزه‌ای برای خروج سرمایه وجود دارد که این خود به افزایش تقاضای ارز

دامن می‌زند، زیرا برای خروج سرمایه نیاز است که آن به واحد پولی کشورهای دیگر تبدیل شود. بدون شک، شرایط سیاسی خارجی نه تنها بر اقتصاد کشور ما، بلکه بر اقتصاد هر کشوری تأثیرگذار است. به علاوه، با توجه به اینکه ایران نسبت به اقتصاد جهانی کشوری کوچک است و بیشتر درآمدهای ارزی ماناشی از فروش نفت است، تأثیرپذیری اقتصاد ما از شرایط سیاسی بیشتر است. متأسفانه در چند دهه گذشته، همواره با مشکلاتی در روابط سیاسی با دنیای خارج مواجه بوده‌ایم که این مسائل مانع از برنامه‌ریزی مستمر و پای‌ای برای بازار ارز شده است. طبیعتاً تمام تلاش مسئولین باید معطوف به این باشد که بتوانند شوک‌هایی که به اقتصاد کشور وارد می‌شود را مدیریت کنند، بدون اینکه تأثیر منفی بر بخش داخلی اقتصاد، به ویژه بخش‌های تولیدی، داشته باشد. می‌توان گفت که سال گذشته فشارها بیشتر و شدت آنها بالاتر بود، اما با این وجود، نوسانات ارز در بسیاری از مواقع نسبتاً کم بود. در حال حاضر، به نظر می‌رسد که در چند ماه اخیر با نوسانات بیشتری مواجه هستیم. دلایل مختلفی برای این وضعیت وجود دارد، اما با توجه به شرایط اقتصادی کشور، این نوسانات طبیعی به نظر می‌رسد.

بانک مرکزی چه اقداماتی باید انجام دهد و آیا به تنهایی می‌تواند نرخ ارز را با توجه به شرایطی که ذکر کردید، مدیریت کند؟

به طور مشخص، بانک مرکزی به تنهایی نمی‌تواند این کار را انجام دهد. همانطور که اشاره کردم، عوامل متعددی از خارج بر اقتصاد ما تأثیر می‌گذارند که هیچ‌کدام در اختیار بانک مرکزی نیستند. مسائل سیاسی، تحریم‌ها و سایر شوک‌ها همگی عواملی هستند که خارج از کنترل بانک مرکزی قرار دارند. بانک مرکزی تنها می‌تواند سیاست‌هایی را اعمال کند که تأثیر شوک‌ها را به نوعی کاهش دهد، اما نمی‌تواند تمام تأثیرات آنها را از بین ببرد. مشکلاتی پیش می‌آید زمانی که درآمدهای ارزی ما کاهش می‌یابد یا وضعیت مبادلات با اقتصادهای خارجی به مشکل می‌خورد و انگیزه خروج سرمایه افزایش می‌یابد. در چنین شرایطی، بانک مرکزی نمی‌تواند به تنهایی اقدام مؤثری انجام دهد؛ زیرا خود ایجادکننده این مشکلات نیست. در واقع، بانک مرکزی می‌تواند سیاست‌هایی را طراحی کند که اثرات این عوامل را بر اقتصاد کشور قابل‌پذیرش‌تر و قابل‌تحمل‌تر کند. این سیاست‌ها می‌توانند به بهبود وضعیت اقتصادی کمک کنند، اما در نهایت، برای مدیریت مؤثر نرخ ارز، نیاز به همکاری و هماهنگی با سایر نهادها و سیاست‌گذاران اقتصادی داریم.



به نظر شما دولت چه حمایت‌هایی می‌تواند از بانک مرکزی به عمل بیاورد تا نقش بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز اثرگذارتر شود؟

وقتی صحبت از ارز می‌کنیم، نمی‌توانیم آن را از ریال جدا کنیم. در واقع، ارز به طور مستقیم با ارزش ریال در مقابل سایر کالاها و ارزها مرتبط است. بنابراین، یک طرف این بحث همیشه ریال است. یکی از مهم‌ترین حمایت‌هایی که دولت یا به طور کلی حکومت می‌تواند از بانک مرکزی به عمل بیاورد، این است که کسری بودجه خود را بر دوش بانک مرکزی نیندازد. این اقدام می‌تواند به بانک مرکزی کمک کند تا کنترل بهتری بر نرخ تورم داشته باشد و از این طریق، به تثبیت ارزش ریال کمک کند. علاوه بر این، محدودیت‌هایی که دولت ممکن است بر واردات و صادرات اعمال کند، باید به گونه‌ای با بانک مرکزی هماهنگ شوند. با توجه به منابع ارزی محدودی که وجود دارد، ضروری است که بین بانک مرکزی و واحدهای اقتصادی مانند وزارت صنعت، معدن و تجارت، وزارت جهاد کشاورزی، وزارت بهداشت و درمان و وزارت آموزش و پرورش که به نوعی مصرف‌کنندگان ارز هستند، هماهنگی‌های لازم صورت گیرد. همچنین، بانک مرکزی باید بپذیرد که نقش آن بیشتر به عنوان یک تنظیم‌کننده است تا یک تعیین‌کننده. چارچوب‌های کاری باید به طور همزمان با یکدیگر هماهنگ شوند تا مدیریت مؤثرتری بر بازار ارز صورت گیرد.

ارز یابی شما از عملکرد بانک مرکزی با توجه به چالش‌هایی که در یکی دو سال اخیر داشتیم، به ویژه در بحث مدیریت ارزی کشور چیست؟

آنچه که در دو یا سه سال گذشته مشاهده می‌شود این است که نرخ ارز تقریباً ثابت بوده و با شیب ملایمی افزایش یافته است. در این زمینه، نمی‌توان به طور قطعی گفت که عملکرد بانک مرکزی خوب یا بد است، زیرا باید دید نتایج این وضعیت در ماه‌ها یا سال‌های آتی به چه صورت خواهد بود. به نظر من، نه ثابت بودن نرخ ارز به عنوان یک مزیت تلقی می‌شود و نه افزایش آن. تغییرات نرخ ارز باید متناسب با تحولات اقتصادی کشور باشد و این هماهنگی ضروری است. کنترل یک نرخ به صورت غیر واقعی می‌تواند به زیان اقتصاد کشور تمام شود. اقدام اخیر بانک مرکزی در تشکیل بازار ارز تجاری را اقدام بسیار مناسبی می‌دانم. البته هنوز برای قضاوت درباره آن زود است و موفقیت آن بستگی به نحوه عملکرد درون این بازار دارد. اگر این بازار بر مبنای توافق بین صادرکننده و واردکننده قیمت‌گذاری شود و بدون دخالت نهادهای دیگر عمل کند، می‌تواند اقدام بسیار خوبی

باشد. اما در نهایت، موفقیت این طرح به جزئیات اجرایی آن بستگی دارد و باید دید که چگونه این جزئیات پیاده‌سازی می‌شوند.

بازار ارز تجاری چه مزیت‌هایی دارد و چه چالش‌هایی در پیش روی آن است؟

مهم‌ترین چالش‌ها در تمام سال‌های گذشته، جلوگیری از دخالت سیاست‌گذار در بازارها بوده است. همواره این انگیزه برای سیاست‌گذاران وجود دارد که خودشان قیمت‌ها را تعیین کنند. به همین دلیل، اگر بازارهایی با اسامی مختلف شکل بگیرند، پس از مدتی عملکرد اصلی خود را از دست می‌دهند و بی‌اثر می‌شوند، و در نهایت مجبور به ایجاد بازارهای جدید می‌شوند. به نظر من، بزرگ‌ترین چالش این است که بانک مرکزی بتواند بازار ارز تجاری را به عنوان یک بازار مستقل حفظ کند و اجازه ندهد که سیاست‌گذاران، از جمله خود بانک مرکزی، در تعیین نرخ نقش ایفا کنند. مزیت اصلی بازار ارز تجاری این است که می‌تواند قیمت‌ها را به صورت واقع‌بینانه‌تری برای واردکنندگان و صادرکنندگان تعیین کند. صادرکنندگان نیاز دارند که ارز خود را در داخل کشور بفروشند، زیرا اگر نتوانند این کار را انجام دهند، در آینده چیزی برای صادرات نخواهند داشت. اما تا زمانی که قیمت ارز واقع‌بینانه نباشد، طبیعتاً آنها از فروش در بازارهای دولتی و سیستم‌های دولتی خودداری می‌کنند. اگر این بازار بتواند تشخیص دهد که ارز صادرکننده در آن عرضه شود و واردکننده ارز واقعی به دست آورد، این امر می‌تواند به واردات کالاهای واقعی و مورد نیاز بازار کمک کند. علاوه بر این، این بازار می‌تواند از ایجاد رانت بین صادرکنندگان و واردکنندگان جلوگیری کند و عدالت را در توزیع ارز برقرار کند. همچنین، این بازار می‌تواند سیگنال‌های مثبتی به بیرون ارسال کند. مابه‌هرحال بازار آزاد ارزی خواهیم داشت، زیرا این بازارها به گونه‌ای طراحی نشده‌اند که افراد عادی مانند مسافران بتوانند ارز خود را در آنجا خریداری کنند. اما اگر این بازار به خوبی عمل کند، می‌تواند به عنوان علامت‌دهنده برای بازار آزاد بیرونی عمل کند. مزیت بسیار مهم دیگر این است که دولت می‌تواند کنترل بازار را به نوعی در اختیار داشته باشد و پیش‌بینی‌های لازم را انجام دهد. این امر به صادرکنندگان و واردکنندگان کمک می‌کند تا پیش‌بینی پذیری بیشتری داشته باشند و در نتیجه، می‌تواند شوک‌های بیرونی را در اقتصاد کشور تسهیل کند. هرچند این اقدام شوک‌ها را از بین نمی‌برد، اما می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های بهتری در سطوح اقتصادی منجر شود.

بانک مرکزی تنها می‌تواند سیاست‌هایی را اعمال کند که تأثیر شوک‌ها را به نوعی کاهش دهد، اما نمی‌تواند تمام تأثیرات آنها را از بین ببرد



راهکار تامین مالی توسعه صنایع مولد کشور چیست؟

ارائه مدل برنده در انتشار اوراق ارزی بانک مرکزی



فزلباش:

- بانک مرکزی توانست در مسیری حرکت کند که مدل برنده در اوراق ارزی ارائه شود
- اگر بتوانیم نگرانی‌ها را حداقل و منافع طرفین را تضمین و حداکثر کنیم، اوراق ارزی می‌تواند فراتر از انتظار مؤثر باشد



شاکری:

- افزایش نرخ تشکیل سرمایه ثابت در سه سال گذشته، نباید ما را فریب دهد
- باید از طریق تنظیم نرخ تأمین مالی، بتوان در کل زنجیره ارزش افزوده سازماندهی ایجاد کرد



دادجو:

- کارکرد صکوک و اوراق ارزی برای تأمین مالی اقتصاد باید احیا شود
- یکی از مشکلات سیاست کنترل مقداری حضور بخش دولتی در ترازنامه بانک هاست

۴۰



اقتصاد

● شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ ●

با توجه به اهمیت موضوع تأمین مالی توسعه صنایع مولد کشور در توسعه و رشد اقتصادی و همچنین مطرح شدن مباحث مهمی چون نرخ ارز توافقی، اوراق مرابحه ارزی و مواردی از این دست، نشست تخصصی با موضوع تأمین مالی توسعه صنایع مولد کشور با حضور دکتر مجید شاکری (پژوهشگر حوزه پول و ارز و حکمرانی مالی)، دکتر محمد قزلباش (مدیر توسعه بازار ارز مرکز مبادله ارز و طلا ایران) و دکتر عباس دادجوی توکلی (کارشناس حوزه پولی و بانکی) به همت اندیشکده پول و ارز و در محل موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز برگزار شد. نوشتار زیر خلاصه‌ای از این نشست تخصصی است که در ادامه به هم می‌خوانیم.

سرمایه‌گذاری دولتی باید محرک سرمایه‌گذاری خصوصی باشد

در ابتدای این نشست، عباس دادجوی توکلی، کارشناس حوزه پولی و بانکی بر اهمیت موضوع سرمایه‌گذاری در توسعه و رشد اقتصادی هر کشور تأکید کرد و گفت: همان‌طور که می‌دانید، سرمایه‌گذاری‌ها نقش مهمی در اقتصاد دارند. متأسفانه روند سرمایه‌گذاری اقتصادی در سال‌های اخیر در کشور مأمول نبوده و تشکیل سرمایه ثابت روند نامیدکننده‌ای داشته است. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاری به عنوان موتور و محرک رشد اقتصادی در ایران وجود ندارد. برای دستیابی به رشد اقتصادی پایدار و بلندمدت، باید ظرفیت تولید ایجاد شود که این امر تنها از طریق سرمایه‌گذاری ممکن است. نگاهی اجمالی به قانون برنامه‌های توسعه نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری‌ها هم به عنوان نهاده تولید نقش ایفا می‌کنند و هم به صورت غیرمستقیم بهره‌وری نیروی کار را افزایش می‌دهند. تخمین زده می‌شود که حدود یک سوم از رشد اقتصادی که در برنامه توسعه در نظر گرفته شده، از محل بهره‌وری ناشی از سرمایه‌گذاری است که متأسفانه در کشور ما روند نزولی داشته است. چند نکته مهم در مورد عدم وجود سرمایه‌گذاری وجود دارد که باید به آن اشاره کنیم. سرمایه‌گذاری‌های دولتی و خصوصی باید مکمل یکدیگر باشند. اگر دولت در زمینه ساخت و ساز و زیرساخت‌ها سرمایه‌گذاری کند، این امر می‌تواند سرمایه‌گذاران را ترغیب کند تا سوله‌هایی ایجاد کرده و تجهیزات وارد کنند. سرمایه‌گذاری دولتی می‌تواند محرک سرمایه‌گذاری خصوصی باشد. همچنین، قوانین کسب و کار باید اصلاح شوند، زیرآفرآیدهای کسب و کار ما به شدت مشکل دارد و بحث‌های مالیاتی نیز نباید نادیده گرفته شوند. تولید صنعتی ما به شدت به ارز وابسته است. نگاهی

به روند واردات کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای نشان می‌دهد که این روند نسبت به ارزش افزوده صنعت تقریباً در دو دهه گذشته ثابت بوده است. باید در نظر داشت که تولید صنعتی به واردات مواد اولیه واسطه‌ای و سرمایه‌ای وابسته است. سرمایه‌گذار باید به دنبال منابع تأمین مالی باشد و پولی داشته باشد تا واردات انجام دهد. این موضوع رami توان از دو جنبه ریالی و ارزی بررسی کرد. وقتی بازار سهام و بازار بدهی کارآنبوده، همیشه فشار بر نظام بانکی وجود داشته است تا تسهیلات ریالی برای خرید ارز و تأمین ال سی تجهیزات ارائه دهد. موضوع اعطای حجم بالای تسهیلات در اقتصاد در ۱۵ سال اخیر و عدم منتج شدن به سرمایه‌گذاری باید مورد بررسی قرار گیرد. حتی می‌توان به این فکر کرد که چقدر سال‌هایی که نرخ بهره منفی در اقتصاد داشتیم، سرمایه‌گذاری‌ها شکل نگرفته است. تسهیلات، مولد سرمایه‌گذاری نبوده، با اینکه می‌دانیم در ادبیات خلق پول، سرمایه‌گذاری نیازی به پس انداز پیشینی در حوزه ریال ندارد، اما در حوزه ارز، تسهیلات ارزی زیادی داده شده است. در اینجا نیز شاید آن چیزی که باید در حوزه سرمایه‌گذاری انجام می‌شد، محقق نشده است و نوسانات نرخ ارز در بازپرداخت تسهیلات و قوانین دست و پاگیر از جمله عوامل این عدم تحقق هستند. در شرایط کنونی، توسعه مسئله اول کشور است. به مرحله‌ای رسیده‌ایم که از ناکارآمدی در حوزه اقتصاد خسته شده‌ایم، توسعه و رشد اقتصادی اکنون بسیار مهم شده و پیش نیاز آن سرمایه‌گذاری است. یکی از ابزارهای تأمین مالی سرمایه‌گذاری، مشتقات ارزی است. بحث نرخ ارز، تأمین مالی و چگونگی مشتقات ارزی بسیار مهم است. فراموش نکنیم که در اقتصاد ما همیشه اثر برون رانی وجود داشته است. اگر قرار باشد بخش خصوصی سرمایه‌گذاری کند، همیشه ترس از این وجود دارد که منابع توسط شرکت‌های دولتی بلعیده شود و بخش خصوصی به منابع دست نیابد. یکی از مشکلاتی که در کنترل مقداری داریم، حضور بخش دولتی در ترانزنامه بانک‌هاست. پیش نیاز سرمایه‌گذاری موفق بخش خصوصی این است که سرمایه‌گذاری دولتی بهینه باشد و چارچوب و اندازه خود را بشناسد و در سرمایه‌گذاری بخش خصوصی اختلال ایجاد نکند. اخیراً بحث اوراق ارزی در کشورمان مطرح شده و موضوع این است که صکوک ارزی و اوراق ارزی برای تأمین مالی اقتصاد باید کارکرد خود را احیا کنند.

اما نکته آخری که باید به آن اشاره کنیم، موضوع انتشار اوراق ارزی است. ما در ایران از اوایل دهه ۸۰ سابقه انتشار اوراق ارزی را داریم. در سال ۱۳۸۰، اوراق ارزی به ارزش ۶۲۵ میلیون یورو با نرخ حدود ۹ درصد منتشر شد که با استقبال خوبی نیز مواجه شد. پاییز سال

برای عمق
بخشیدن به
بازار و تأمین
مالی طرح‌های
ارزی، لازم
است اوراقی
که دریافت
و پرداخت
آنها به صورت
ریالی است
اما به صورت
ارزی محاسبه
می‌شوند، به
طور همزمان با
اوراق تمام ارزی
عرضه شوند



۱۳۸۱، اوراق ارزی ۶ ساله با نرخ ۸ درصد منتشر شد. در سال ۱۳۸۹، برای تأمین مالی پارس جنوبی، یک میلیارد یورو اوراق منتشر شد و بانک ملت عاملیت فروش آن را بر عهده داشت. کشورهای اسلامی نیز به طور گسترده از صکوک ارزی استفاده می کنند. اخیراً در خصوص اوراق مباحه ارزی در کشور اقداماتی صورت پذیرفته که با استفاده از تجربیات سایر کشورها، نواقص آن باید برطرف شود.

تأمین مالی ارزی باید با برنامه توسعه صنعتی کشور ترکیب شود

در ادامه، مجید شاکری، پژوهشگر حوزه پول و ارز و حکمرانی مالی در پاسخ به سؤال درباره جایگاه مشتقات ارزی در ایران در آینده نزدیک و مکانیزم پیاده سازی و فرآیندهای آن، گفت: در ابتدا باید به این نکته اشاره کنم که درست است در سه سال دوره شهید رئیسی نرخ تشکیل سرمایه ثابت افزایش یافته است، اما این افزایش نباید ما را فریب دهد، چرا که نرخ تشکیل سرمایه ثابت نسبت به دوره های قبل مورد مقایسه قرار گرفته است. در دوره های قبلی نیز تشکیل سرمایه ثابت کم بوده و به همین دلیل، یک رشد کوچک به عنوان رشد مثبت لحاظ شده است. در حالی که نسبت سرمایه گذاری به تولید ناخالص داخلی (GDP) در تمام این سه سال روبه کاهش بوده و تقریباً سالی یک درصد کاهش داشته است که عدد قابل توجهی است. منظور من از سرمایه، صرفاً به مثابه نهاده به سیستم نیست، بلکه سرمایه یک نهاد است که از طریق تنظیم نرخ تأمین مالی می تواند در کل زنجیره ارزش افزوده سازماندهی ایجاد کند.

در حوزه ریال، موضوعاتی وجود دارد که مشابه آن در حوزه ارز نیز مطرح است. نمی توان به ساختاری فکر کرد که شامل تأمین مالی ارزی نشود. به عنوان مثال، در حوزه ریال، نرخ رسمی مثلاً ۲۵ درصد داریم، اما نرخی که واقعاً بر تصمیمات سرمایه گذار مؤثر است، نرخ بهره بازار آزاد است که بین ۲۰ تا ۳۰ درصد بارهن و نرخ بدون رهن ۷ درصد در ماه متغیر است. در حوزه ارز نیز وضعیت مشابهی وجود دارد. در اینجا دو بحث مطرح می شود: یکی شیوه تجهیز منابع است که به چه صورت دارایی جمع آوری کنیم، یعنی اوراق بدهی ارزی باید به گونه ای طراحی شوند که افراد قانع شوند دارایی ارزی داشته باشند و از طرف دیگر، چگونه ابزاری بسازیم که محصول تأمین مالی شود. این موضوع باز دو قسمت دارد: آنهایی که از طرف خارجی تأمین مالی می کنیم و آنهایی که از منابع داخلی استفاده می کنیم. در مورد تأمین مالی خارجی، سه نوع سرمایه گذاری در جهان وجود دارد: اول، مسپردگی پول که از جایی با نرخ بهره پایین تر، پول به جای دیگر منتقل می شود که در ایران احتمالاً

این موضوع مصداق ندارد. دوم، سرمایه گذاری مستقیم خارجی برای پروژه های که می خواهد از آن بازدهی به دست آورد، که این موضوع نیز به خاطر ریسک بالا در اقتصاد ایران مصداق ندارد. سوم، سرمایه گذاری هایی که به دلایل ژئوپلیتیک و امنیتی انجام می شوند. نمونه ای از این نوع سرمایه گذاری، سرمایه گذاری سال گذشته چینی ها در سرخس بود. برای این مورد سوم، نیاز به تصمیم گیری در حوزه سیاست خارجی داریم و باید مشخص شود که آیا ایران می خواهد وارد تجارت دوجانبه با چین یا هر کشور دیگری شود یا خیر. سرمایه گذاری ژئوپلیتیک موضوع بسیار مهمی است که نیازمند تصمیمات کلان است. شاکری در پاسخ به این سؤال که نظام تصمیم گیری ما از ابتدای سال به این نتیجه رسیده است که تثبیت نرخ ارز شاید سیاست بهینه ای نباشد و با توجه به اینکه شدت شنواری بیشتر و ترس از شنواری از ابتدای سال در سیاست گذاری ما، مقداری کم رنگ شده است، اگر قرار باشد ابزارهای مشتقات ارزی به خوبی کار کنند و تأمین مالی انجام دهند، مکانیزم بهینه نظام ارزی برای اینکه این مشتقات بهتر عمل کنند، چیست؟ گفت: موضوع ارز و ریال ظاهراً دو موضوع موازی هستند، اما باید اتصال آنها به هم را در نظر بگیریم. شاید بگویید این همه درباره تبدیل ریال به ارز صحبت شد، در حالی که این اوراق همانطور که به درستی گفته شد، اساساً به ارز گرفته می شود و به ارز پرداخت می شود. بنابراین، چرا می گویید تبدیل به ریال مهم است؟ این موضوع دوجوجه دارد: یکی تجربه آمریکای جنوبی که بزرگ ترین تجربه انتشار اوراق ارزی با ضمانت دولتی و بخش خصوصی را در شرایط نااطمینانی ارزی داشته است. کشورهای آمریکای جنوبی در شرایطی که با عدم ثبات نرخ تبدیل ارز مواجه بودند و افراد نگرانی هایی درباره تبدیل داشتند، اوراق ارزی قابل توجهی منتشر کردند. تجربه آنها می گوید برای عمق بخشیدن به بازار و تأمین مالی طرح های ارزی، لازم است اوراقی که دریافت و پرداخت آنها به صورت ریالی است، اما به صورت ارزی محاسبه می شوند، به طور همزمان با اوراق تمام ارزی عرضه شوند. در غیر این صورت، بازار قادر به گسترش نخواهد بود یا رشد آن بسیار آرام خواهد بود. تجربه آرژانتین و برزیل این را به ما می گوید که آنهایی که تراز پرداخت شان تحت فشار است، باید اینها را با هم ترکیب کنند.

دوم اینکه کسی که متعهد می شود، چون همه درآمدش ارزی نیست، باید بتواند بازپرداختش را انجام دهد و اگر ندارد، باید از جایی تأمین کند. بنابراین، برای اینکه مشتقه ای داشته باشد و بتواند نرخ مشخصی پیدا کند، این موضوع باید مد نظر قرار گیرد. به همین خاطر، انتخاب رژیم ارزی مؤثر است.

اصلی ترین
مبحث در
سرمایه گذاری
ایجاد
اطمینان برای
سرمایه گذار به
منظور حفظ
سرمایه اش
است



موضوع مهم دیگر این است که باید تأمین مالی ارزی را با برنامه توسعه صنعتی کشور ترکیب کرد. اگر در این زمینه پیشرفت هایی حاصل شود، بانک مرکزی نیز می تواند نسبت به هدف گذاری نرخ بهره ارزی و نرخ بهره ریالی اقدام کند.

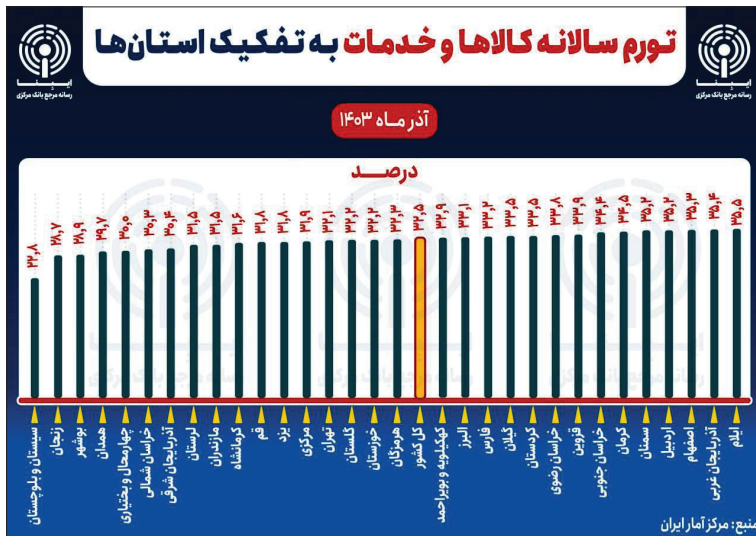
با کاهش قابل توجه تشکیل سرمایه ثابت ناخالص مواجه هستیم

سؤال بعدی مطرح شده در نشست در خصوص نرخ توافقی و توسعه مشتقات ارزی بود که محمد قزلباش به عنوان مدیر توسعه بازار ارز مرکز مبادله ارز و طلای ایران در پاسخ به آن، گفت: در این جلسه بر اهمیت توسعه تأکید شد، اما من احساس می کنم که موضوع تنها توسعه نیست، بلکه به حیات اقتصادی مربوط می شود. ما با کاهش قابل توجه تشکیل سرمایه ثابت ناخالص مواجه هستیم. اصلی ترین مبحث در سرمایه گذاری، ایجاد اطمینان برای سرمایه گذار به منظور حفظ سرمایه اش است. در دولت اول آقای روحانی، زمانی که بدهی دولت به صورت اوراق بهادار منتشر شد، ابهامات زیادی مطرح شد. یکی از این ابهامات مربوط به بهادار سازی اوراق بود که این سؤال را به وجود آورد که چه بدهی هایی را می خواهیم بهادار سازی کنیم. در پاسخ گفته می شد که به عنوان نمونه، بدهی دولت به شرکت مپنا بهادار سازی خواهد شد. اما مجدداً مطرح می شد که با توجه به فشار سیاسی که شرکت مپنا می تواند اعمال کند، نتوانسته است ۷ هزار میلیارد تومان بدهی خود را به دولت رادریافت کند.

در این شرایط، چطور می توانیم انتظار داشته باشیم که ۷ هزار میلیارد تومان را اوراق بهادار سازی کنیم و مردم را ترغیب کنیم که سپرده های بانکی خود را به

اوراق تبدیل کنند، با این امید که بعد از دو یا سه سال تسویه می شود؟ با این حال، این کار انجام شد و به سمت ساختاری رفتیم که اطمینان لازم را فراهم کند. به عنوان مثال، اولین اوراقی که منتشر کردیم، ۶ ماهه بود و به صورت کوتاه مدت منتشر شد تا به سرعت تسویه شود و به جامعه اطمینان داده شود که وقتی بدهی شرکتی مانند مپنا را بهادار سازی می کنیم، پول باز خواهد گشت. سپس به وزارت اقتصاد گفته شد که این اوراق را در زمره بدهی های ممتاز دولت قرار دهد. همانطور که می دانید، حقوق کارکنان دولت جزو بدهی های ممتاز است و هر اتفاقی بیفتد، باید پرداخت شود. با تلاش و مشقت، توانستند قانع کنند که این کار انجام شود. کار دیگری که انجام شد، این بود که سر رسید اوراق ۶ ماهه منتشر شده، ۳۱ شهریور بود و سود اوراق در تاریخ بیست و هفتم به حساب افراد واریز شد تا اطمینان لازم را کسب کنند. با تمام اقداماتی که صورت گرفت، از اوراق اولیه که برگزیده شده بود، ۱۰ میلیارد تومان توسط یک کارگزاری خریداری شد. اکنون مطرح است که اگر این اوراق بدهی منتشر نشده بود، احتمالاً دولت ورشکسته می شد. پس از آن، مسیر به سمتی رفت که مدل برنده در اوراق ارزی، که اولین آن با اوراق مباحه ارزی ارائه شد، طراحی شود. این اوراق برای کسانی که می خواهند پول خود را سرمایه گذاری کنند و اعتمادی ندارند، جذاب خواهد بود. در این مدل، طرح های نیمه تمام و طرح هایی که در مرحله خاک هستند، ترجیح داده می شوند، زیرا دسترسی به آنها آسان تر است. اگر ساختاری ایجاد کنیم که بتوانیم نگرانی ها را حداقل کرده و منافع طرفین را تضمین و حداکثر کنیم، در نهایت این اوراق می تواند فراتر از انتظار مؤثر باشد.





کاهش همزمان نرخ تورم نقطه‌ای سالانه و ماهانه در آذر ۱۴۰۳

تورم ماهانه، که تغییرات شاخص قیمت نسبت به ماه قبل را نشان می‌دهد، در آذر ماه ۱۴۰۳ برای خانوارهای کشور به ۲۰ درصد رسید. این رقم در مقایسه با آبان ماه، که ۲۰٫۸ درصد بوده، کاهش قابل توجهی داشته است. بررسی تفکیکی این شاخص نشان می‌دهد که نرخ تورم ماهانه برای گروه خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات ۱۰٫۸ درصد و برای گروه کالاهای غیرخوراکی و خدمات ۲۰٫۱ درصد بوده است. این داده‌ها حاکی از آن است که گرچه بخش خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها همچنان با افزایش قیمت مواجه است، اما روند افزایش در این گروه‌ها نسبت به کالاهای غیرخوراکی و خدمات کندتر شده است. این موضوع می‌تواند بیانگر کاهش فشار هزینه‌های تولید و واردات در گروه کالاهای غیرخوراکی باشد.

تورم سالانه، که میانگین تغییرات شاخص قیمت در یک سال منتهی به آذر ۱۴۰۳ را

آخرین گزارش‌های مرکز آمار نشان از کاهش همزمان نرخ تورم نقطه‌ای، ماهانه و سالانه خانوارهای کشور در آذر ماه ۱۴۰۳ دارد، که می‌تواند گویای تأثیر مثبت سیاست‌های اقتصادی اخیر بر کنترل روند تورمی باشد.

نرخ تورم نقطه‌ای که بیانگر درصد تغییر هزینه‌های خانوار برای یک مجموعه کالاها و خدمات نسبت به ماه مشابه سال قبل است، در آذر ماه ۱۴۰۳ به ۳۱٫۴ درصد رسید. این میزان نسبت به آبان ماه کاهش ۱۰٫۱ واحد درصدی را نشان می‌دهد. این کاهش به ویژه در شرایط تورمی کشور، نشانه‌ای از تأثیرگذاری اقدامات نظارتی و سیاست‌گذاری‌های اقتصادی در مهار افزایش قیمت‌ها است. کاهش تورم نقطه‌ای می‌تواند گام مهمی در جهت بازگرداندن ثبات به بازارها و تقویت قدرت خرید خانوارها باشد.

۴۴



اقتصاد

• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •



(نقطه‌ای، ماهانه و سالانه) در آذر ماه، نشان‌دهنده تأثیرگذاری سیاست‌های مهار تورم است. اقدامات اخیر بانک مرکزی در کنترل نقدینگی، نظارت بر رشد ترازنامه بانک‌ها و مدیریت نرخ ارز از جمله عوامل کلیدی در این روند بوده‌اند. با این حال، برای حفظ این دستاوردها، تداوم سیاست‌های ضدتورمی و تمرکز بر ثبات بخشی به بازارها ضروری است.

نسبت به دوره مشابه سال قبل اندازه‌گیری می‌کند، به ۳۲.۵ درصد رسید. این میزان در مقایسه با آبان ماه ۱۴۰۳، کاهش ۰.۶ واحد درصدی را نشان می‌دهد. کاهش تورم سالانه نشان می‌دهد که روند کلی افزایش قیمت‌ها در بازه طولانی مدت نیز به تدریج در حال کنترل است. چنین کاهش می‌تواند انتظارات تورمی را کاهش دهد. کاهش همزمان سه شاخص اصلی تورم



خلاصه‌ای از پژوهش سیاست پولی بدون تعهد

شوک‌های مستمر، مسیر کنترل تورم بانک مرکزی را مسدود می‌کند

- شوک‌هایی که اقتصادهای پیشرفته را پس از همه‌گیری کووید-۱۹ تحت تأثیر قرار دادند، با عدم تعهد بانک مرکزی به تثبیت تورم مرتبط است
- اگر شوک‌ها دائمی باشند، نامحتمل است که بانک‌های مرکزی بتوانند تورم را به شرایط عادی متداول بازگردانند
- نتیجه پژوهش نشان می‌دهد که دستاوردهای رفاهی در حالت تعهد به تورم هدف، به شدت بالاتر از حالت عدم تعهد است

نرگس کافی
مترجم

نویسندگان: حسن افروزی، دانشگاه کلمبیا آمریکا / مارینا هلک، دانشگاه ییل آمریکا
کنت اس روگوف، دانشگاه هاروارد آمریکا / پیریارد، دانشگاه کلمبیا آمریکا

۴۶



اقتصاد

• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •

پژوهش "سیاست پولی بدون تعهد"، دلالت‌های مفهومی اعتبار بانک مرکزی را درباره پویایی بلندمدت تورم مورد مطالعه قرار داده است. در این پژوهش، با فرض انتخاب پویای سیاست پولی درون‌زا توسط بانک مرکزی با هدف حداکثرسازی دوره‌ای رفاه اجتماعی، تحلیل اعتبار بانک مرکزی صورت پذیرفته است. علاوه بر این، پژوهش حاضر از قالب مدل کینزی جدید بهره برده که در آن اعتبار بانک مرکزی به صورت غیرخطی و در فضای رقابت انحصاری ارائه شده است. شواهد نشان می‌دهد که نرخ تورم همواره در تعامل بین عدم تعهد بانک مرکزی و عواملان اقتصادی قرار دارد و در بلندمدت تورم به دنبال افزایش پایدار و غیرمنتظره دستمزد نیروی کار افزایش می‌یابد. این در حالی است که در فرآیند گذار، نرخ تورم ابتدا جهش پیدا خواهد کرد و سپس به صورت تدریجی کاهش پیدا می‌کند. همچنین شواهد نشان می‌دهد که عدم تعهد و پایداری بانک مرکزی نسبت به نرخ تورم هدف گذاری شده، موجب کاهش سطح رفاه خواهد شد.

نرخ تورم اقتصادهای پیشرفته پس از همه‌گیری ویروس کووید-۱۹ بالاترین سطح خود را از اوایل دهه ۱۹۸۰ میلادی ثبت کرده است. این تورم‌های بی‌سابقه علاوه بر اثرات اقتصاد کلان، مقوله اعتبار بانک مرکزی بر کنترل و ثبات بخشی سطح قیمت‌ها را بیش از پیش مورد توجه قرار دادند. تحولات اقتصاد کلان در دوران همه‌گیری کووید-۱۹، به کارگیری مدل‌های کمی اقتصاد کلان با فرض برون‌زایی، هدف‌های تورمی را با چالش روبرو کرد. از اینرو، این پژوهش در چارچوب تحلیلی خود اعتبار بانک مرکزی را با فرض برون‌زا نبودن سیاست پولی تحلیل کرده است و فرض می‌کند که سیاست پولی به صورت پویا توسط بانک مرکزی انتخاب می‌شود که در هر زمان بتواند رفاه اجتماعی را حداکثر کند.

همچنین مبانی نظری این پژوهش بر پایه مطالعات بارو و گوردون (۱۹۸۳) و روگوف (۱۹۸۵) استوار است که پیامد مبادله میان

تورم و تولید در اقتصاد را مورد بررسی قرار داده‌اند. با این تفاوت که در این پژوهش، چگونگی اثرگذاری اعتبار بانک مرکزی بر تورم بلندمدت در قالب مدل کینزی جدید، ایستا و خطی در نظر گرفته نشده است. تحلیل اعتبار بانک مرکزی به صورت غیرخطی، امکان بررسی مبادله تورم و تولید را به صورت پویا فراهم خواهد کرد که در نهایت موجب خواهد شد که بتوان به پیامدهای کمی اعتبار بانک مرکزی دست یافت.

بنابراین می‌توان گفت که این پژوهش به توسعه ادبیات اقتصادی که در آن مبادله بین تورم و تولید توسط بانک مرکزی در شرایط عدم تعهد و همچنین تعهد بهینه در مدل غیرخطی کینزی جدید است، کمک خواهد کرد. این پژوهش، ابتدا با توصیفی از تعادل پایدار اولیه، مسیر گذار را ترسیم کرده و با تحلیل چگونگی اثرگذاری فضای اقتصاد، بحث پویایی را در مدل غیرخطی ارائه می‌کند.

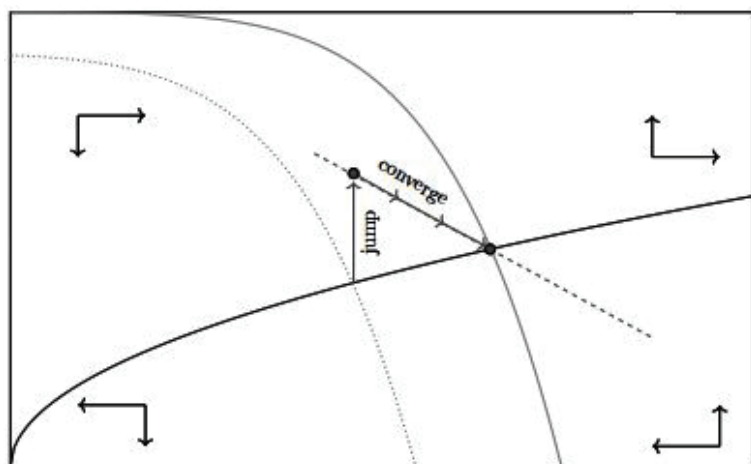
روش‌شناسی

این پژوهش از مدل کالوواز مدل‌های کینزی جدید، استفاده کرده است. در مدل کالوو، زمان گسسته است و بنگاه‌ها و خانوارها با در نظر گرفتن شرایط و سیاست‌های اقتصادی فعلی، انتظارات‌شان از شرایط و سیاست‌های اقتصادی آینده را بهینه‌سازی می‌کنند. بنگاه‌ها میزان سود، خانوارها مصرف، نیروی کار و پس‌انداز، بانک مرکزی سیاست پولی و در نهایت دولت سیاست مالی (منظور مالیات یکجا است) و بدهی را تعیین می‌کنند.

در این مدل، در هر دوره، بخش تصادفی از بنگاه‌ها توانایی انتخاب قیمت خود را دارند، در حالی که بنگاه‌های دارای چسبندگی قیمت اسمی محدود به انتخاب قیمت دوره‌های قبل هستند. مفهوم چسبندگی قیمت اسمی به این معنا است که تمام قیمت‌ها در هر دوره تعدیل نشده و این منجر به تعدیل تدریجی سطح قیمت‌ها می‌شود. در این مدل، هر میزان از چسبندگی قیمت اسمی را می‌توان لحاظ کرد و اینکه مدل منجر به نتیجه مشخص برای پویایی‌های تورم می‌شود، در واقع همان منحنی فیلیپس کینزی جدید است. قیمت‌ها نه تنها از پیش تعیین شده

مزیت
هدف‌گذاری
تورمی بر
سیاست عدم
تعهد این است
که عدم وجود
پراکندگی
قیمت هزینه
تخصیص
نادرست نیروی
کار در اقتصاد را
کاهش می‌دهد





شکل ۱

پویایی مسیر گذار ناشی
از افزایش غیرمنتظره در
دستمزد نیروی کار

این یافته‌ها نشان می‌دهند که یک حالت پایدار منحصربه‌فردی وجود دارد که پویایی مسیر گذار حول چنین حالت پایداری رخ می‌دهد.

بانک مرکزی در اوایل دوره مسیر گذار، انگیزه بیشتری برای تحریک اقتصاد دارد، زمانی که پراکندگی قیمت پایین است، این منجر به تورم بالا در اوایل دوره مسیر گذار می‌شود. براساس توضیحات فوق، در دوره وقوع یک شوک مثبت غیرمنتظره، همه بنگاه‌ها قیمت خود را تبدیل نمی‌کنند و همین چسبندگی قیمت اسمی باعث پراکندگی قیمت‌ها در بازار کالا می‌شود. با گذشت زمان، با افزایش پراکندگی، انگیزه بانک مرکزی برای تحریک اقتصاد کاهش و تورم نیز کاهش می‌یابد.

این نتیجه حاکی از این نکته است که تأثیر شوک بر تورم قیمت در ابتدای مسیر گذار به وضعیت ثبات جدید، بسیار زیاد است. در طول مسیر گذار، با افزایش پراکندگی قیمت، تخصیص نادرست نیروی کار شکل می‌گیرد و بهره‌وری نیروی کار کاهش و در نهایت تولید به تدریج کاهش می‌یابد. تخصیص نادرست نیروی کار به این شکل است که نیروی کار بسیار زیاد به سمت انواع تولید ارزان قیمت و بسیار اندک به سمت انواع تولید قیمت بالا کشیده می‌شود.

در شکل (۱)، محور عمودی تورم و محور افقی پراکندگی قیمت را نشان می‌دهد. با شوک دستمزد، جهش قیمت اتفاق افتاده

هستند، بلکه بین زمان‌هایی که تعدیل می‌شوند نیز ثابت هستند. از اینرو باید در نظر داشت که سیاست پولی پس از تعیین قیمت بنگاه‌ها انتخاب می‌شود. بنابراین اگر بانک مرکزی از سیاست تعادلی منحرف شود، در دوره انحراف، بنگاه‌ها دیگر بهینه‌سازی نخواهند کرد و قیمت‌ها قبل از انتخاب نرخ بهره انتخاب می‌شوند.

فرض کنید، بانک مرکزی، نرخ بهره را در زمان T تعیین می‌کند. با فرض اینکه توزیع قیمت‌ها در زمان T از پیش تعیین شده است در نتیجه تعادل ادامه‌دار در $1+T$ نیز به عنوان از پیش تعیین شده در نظر گرفته می‌شود.

از آنجا که بانک مرکزی نمی‌تواند رفاه آینده را از مسیر تعادلی تغییر دهد و نسبت به شکل‌گیری انتظارات در مورد سیاست‌های آینده تعهدی ندارد، به طور بهینه نرخ بهره‌ای را انتخاب می‌کند که با توجه به توزیع قیمت‌ها، رفاه اجتماعی را در هر دوره به حداکثر برساند. در هر دوره، بنگاه‌های خود با قیمت انعطاف‌پذیر، قیمت‌های خود را با در نظر گرفتن مسیر هزینه‌های نهایی فعلی و آتی تنظیم می‌کنند. با این حساب، تعادلی با دو معادله متفاوت به دست می‌آید. یکی مسیر پویای تورم با معادله‌ای آینده‌نگر شامل منحنی فیلپس غیرخطی با تورم فعلی که تابعی از تورم انتظاری آتی است و دیگری، مسیر پویای پراکندگی قیمت که تابعی از پراکندگی گذشته است.

و به علت وجود چسبندگی اسمی قیمت، تعدیل تدریجی و پراکندگی قیمت، تورم اگرچه کاهش یافته، اما نسبت به وضعیت ثبات اولیه، بیشتر است. در حالی که نرخ بهره واقعی پایین می‌آید و سپس به تدریج به سطح اولیه بازمی‌گردد، نرخ بهره اسمی افزایش می‌یابد و در طول گذار به افزایش خود ادامه می‌دهد. تورم دستمزد اسمی در ابتدا همزمان با تورم قیمت افزایش می‌یابد و سپس به تدریج به یک سطح دائمی بالاتر همگرا می‌شود. باید توجه داشت که تورم دستمزد کمتر از تورم قیمت است. این پویایی‌ها زمینه‌ساز کاهش احتمالی دائمی در دستمزد واقعی است. این نتیجه نشان می‌دهد که چگونه تحریف‌های انحصاری و تخصیص نادرست نیروی کار بر مبادله تورم و تولید تأثیری می‌گذارند و رفتار سیاست‌های پولی را هدایت می‌کنند.

در سناریو دوم، یعنی وضعیتی که بانک مرکزی متعهد به حفظ سطح تورم است، نتایج به طور قابل توجهی متفاوت است. در وضعیت تعهد به هدف‌گذاری تورم، بانک مرکزی نرخ‌های بهره واقعی و اسمی را ثابت نگه می‌دارد تا سطح تورم حفظ شود. پس از شوک وارده بر دستمزد نیروی کار، تولید بلافاصله کاهش می‌یابد و در سطح دائمی پایین‌تری باقی می‌ماند. پراکندگی قیمت در پاسخ به شوک تغییر نخواهد کرد. مزیت هدف‌گذاری تورمی بر سیاست عدم تعهد این است که عدم وجود پراکندگی قیمت هزینه تخصیص نادرست نیروی کار در اقتصاد را کاهش می‌دهد. فایده سیاست عدم تعهد این است که هزینه‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت افزایش انحرافات انحصاری را کاهش می‌دهد. از مقایسه هر دو وضعیت این نتیجه حاصل می‌شود که دستاوردهای رفاهی در حالت تعهد به تورم هدف به شدت بالاتر از حالت عدم تعهد است. به طور کلی، هزینه‌های بلندمدت پراکندگی قیمت‌ها در شرایط عدم تعهد بسیار بیشتر از منافع ناشی از کاهش تحریف‌های انحصاری است.

یکی از ویژگی‌های قوی مدل این پژوهش، تأثیر کمی بزرگ شوک‌ها بر پویایی تورم و رفاه در حالت هدف‌گذاری تورم است. اثر مثبت تورم بر سهم نیروی کار از طریق نگاه‌ها با قیمت چسبنده اسمی با اثر منفی نگاه‌های آینده‌نگر با قیمت انعطاف‌پذیر

جبران می‌شود. در نتیجه، یک بانک مرکزی بدون تعهد که به دنبال جلوگیری از کاهش سهم نیروی کار است در پاسخ به افزایش اندک در دستمزد نیروی کار یا کاهش در کشش جایگزینی، به طور قابل ملاحظه‌ای تورم را افزایش می‌دهد.

نتیجه‌گیری و پیشنهاد

پژوهش حاضر به بررسی عدم تعهد بانک مرکزی در یک مدل نوکینزی استاندارد با نگاه‌های رقابت انحصاری و قیمت‌های چسبنده پرداخته است. این پژوهش، تورم بلندمدت را مشخص کرده و پویایی‌های مسیر گذار به صورت پاسخ اقتصاد به شوک دائمی غیرمنتظره را (که با افزایش دستمزد نیروی کار یا کاهش کشش جانشینی میان متغیرها همراه است) مورد مطالعه قرار دادند. این پژوهش، شوک‌هایی که اقتصادهای پیشرفته را پس از همه‌گیری کووید-۱۹ تحت تأثیر قرار دادند، با عدم تعهد بانک مرکزی به تثبیت تورم مرتبط دانسته و این امکان وجود دارد که تورم در صورت پیش‌بینی واکنش بانک مرکزی به شوک‌ها توسط بخش خصوصی، جهش یابد.

نتایج پژوهش نشان می‌دهند که اگر این شوک‌ها دائمی باشند، نامحتمل است که بانک‌های مرکزی بتوانند تورم را به شرایط عادی متداول بازگردانند. بر اساس نتایج مدل، یک بانک مرکزی با تعهد می‌تواند تورم صفر و پراکندگی صفر را برای همیشه حفظ کند، در حالی که یک بانک مرکزی بدون تعهد می‌خواهد نرخ بهره را برای تحریک دستمزدها و افزایش تولید، کاهش داده تا بتواند انحرافات انحصاری را کاهش دهد. واکنش تورم و رفاه از دست رفته ناشی از عدم تعهد به تورم هدف به یک میزان قابل توجه است. پژوهش حاضر، نکاتی را برای پژوهش‌های آتی به جا می‌گذارد. پژوهش‌های آتی می‌توانند از رویکرد این پژوهش در فهم اینکه چگونه پویایی‌های تورم در مدل‌های مختلف تغییر می‌یابند، بهره‌برند.

این نوشتار خلاصه‌ای است از پژوهش:

Afrouzi, H., Halac, M., Rogoff, K. S., & Yared, P. (2023). Monetary Policy Without Commitment (No. w31207). National Bureau of Economic Research.

یک بانک
مرکزی بدون
تعهد در پاسخ
به افزایش
اندک در
دستمزد نیروی
کار یا کاهش
در کشش
جایگزینی
به طور قابل
ملاحظه‌ای
تورم را افزایش
می‌دهد





نرخ ارز لنگر تغییر انتظارات

بازار ارز تجاری نوسانات مقطعی را کاهش می دهد

- بانک مرکزی برای شکل گیری یک بازار منسجم و کارا به منظور کشف نرخ حقیقی ارز، اقدام به راه اندازی بازار ارز تجاری کرد
- مدیریت ریسک های سیاسی و تلاش برای کاهش تنش های بین المللی می تواند به ثبات بازار ارز کمک کند
- ریسک های سیاسی داخلی و بین المللی از عوامل مؤثر بر نوسانات بازار ارز محسوب می شوند
- در ایران، نوسانات بازار ارز تأثیر عمیقی بر سایر بخش های اقتصادی و بازارها نظیر تورم، مسکن، سهام، خودرو و طلا دارد

امیر حسین موسوی
پژوهشگر اقتصادی

بازار ارز به
عنوان یکی
از اصلی ترین
بخش های
اقتصادی
نقشی کلیدی
در جهت دهی
انتظارات
کارگزاران
اقتصادی ایفا
می کند

ویژه ای برخوردار است. سیاست های ارزی شامل مدیریت عرضه و تقاضای ارز، بازسازی و مدیریت ذخایر ارزی می تواند آثار مهمی بر کاهش نوسانات داشته باشد. باین حال، اجرای سیاست های غیراصولی یا ناهماهنگی با سیاست های مالی می تواند منجر به بی اعتمادی در بازار و افزایش نوسانات شود.

• **صادرات نفتی و غیرنفتی و تراز تجاری:** در اقتصادی با ویژگی های ایران، وابستگی شدید به درآمدهای نفتی باعث می شود که نوسانات قیمت نفت تأثیر مستقیمی بر بازار ارز داشته باشد. کاهش درآمدهای نفتی یا محدودیت های صادرات غیرنفتی می تواند منجر به کاهش عرضه ارز و افزایش نرخ آن شود. بهبود صادرات غیرنفتی و تنوع بخشی به منابع درآمدی می تواند از آسیب پذیری بازار ارز در برابر شوک های خارجی بکاهد.

• **چشم انداز اقتصادی و رکود تورمی:** چشم انداز فعالان اقتصادی از چرخه های رکود و رونق اقتصادی، به ویژه در شرایط رکود تورمی، بر بازار ارز تأثیر می گذارد. در شرایطی که رشد اقتصادی کاهش و تورم افزایش می یابد، بازار ارز دچار نوسانات بیشتری می شود. سیاست های پایدار اقتصادی و افزایش شفافیت می تواند موجب کاهش نااطمینانی در بازار ارز شود.

• **سناریوهای تحریم:** تحریم های بین المللی یکی از مهم ترین عوامل خارجی و برون زای تأثیرگذار بر بازار ارز است. کاهش دسترسی به منابع ارزی خارجی و محدودیت در تجارت بین المللی موجب افزایش فشار بر بازار ارز و کاهش ارزش پول ملی می شود. تقویت دیپلماسی اقتصادی می تواند به کاهش تأثیر تحریم ها کمک کند.

تأثیرات بازار ارز بر بازارهای دارایی

نوسانات بازار ارز تأثیر مستقیمی بر قیمت طلا دارد. با افزایش نرخ ارز، قیمت طلا نیز به دلیل ارزش گذاری براساس دلار، افزایش می یابد. این رابطه باعث می شود که طلا به عنوان یک دارایی امن در شرایط بی ثباتی اقتصادی جذابیت بیشتری پیدا کند. بازار مسکن نیز تحت تأثیر نوسانات ارز قرار دارد. افزایش نرخ ارز معمولاً باعث افزایش هزینه های ساخت و ساز و قیمت نهایی مسکن می شود. این امر منجر به کاهش قدرت خرید خانوارها و رکود در بازار مسکن می شود.

نوسانات ارز تأثیرات دوسویه بر بازار سهام دارد. افزایش نرخ ارز ممکن است منجر به

بازار ارز به عنوان یکی از اصلی ترین بخش های اقتصادی، نقشی کلیدی در جهت دهی انتظارات کارگزاران اقتصادی ایفا می کند. در ایران، نوسانات بازار ارز تأثیر عمیقی بر سایر بخش های اقتصادی و بازارها نظیر تورم، بازار مسکن، بازار سهام، خودرو و طلا دارد. از سوی دیگر به دلیل وابستگی بخشی از صنایع به مواد اولیه وارداتی، جهش های ارزی ساختار بهای تمام شده محصولات این دسته از صنایع را با تغییرات قابل ملاحظه ای روبه رومی کند. در همین راستا، اخیراً بانک مرکزی برای شکل گیری یک بازار منسجم و کارا برای کشف نرخ حقیقی ارز اقدام به راه اندازی بازار ارز تجاری کرد. در ادامه ابتدا به آثار تغییرات نرخ ارز و نقش این بازار در سایر بازارهای مالی و دارایی و برخی عوامل اثرگذار بر بازار ارز را مرور کرده و سپس نقش محوری بازار ارز تجاری برای زمینه سازی افزایش سطح پیش بینی پذیری بازار ارز را ارزیابی می کنیم.

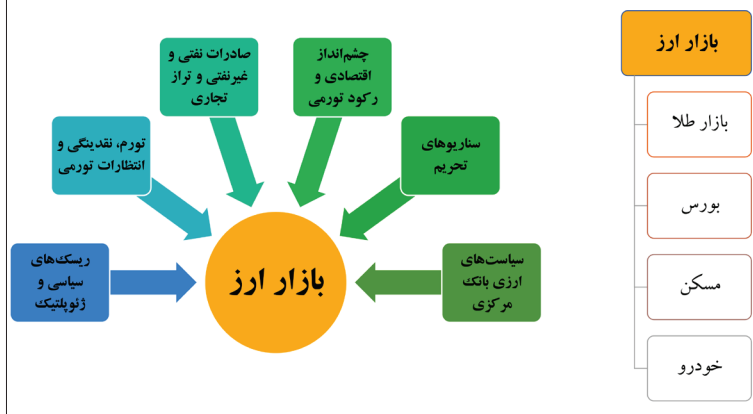
• **ریسک های سیاسی و ژئوپلیتیک:** ریسک های سیاسی داخلی و بین المللی از عوامل مؤثر بر نوسانات بازار ارز محسوب می شوند. افزایش تنش های سیاسی، کاهش اطمینان سرمایه گذاران و خروج سرمایه از کشور، منجر به افزایش تقاضا برای ارزهای خارجی و کاهش ارزش پول ملی می شود. این نوسانات تأثیر مستقیمی بر سطح تورم و بازارهای دارایی دارد. مدیریت ریسک های سیاسی و تلاش برای کاهش تنش های بین المللی می تواند به ثبات بازار ارز کمک کند. البته این ریسک ها عموماً اثرات موقت و کوتاه مدت دارند و با برطرف شدن ریسک موجود، انتظار آثار بلندمدت را نمی توان از این مولفه بر بازار ارز داشت.

• **تورم، نقدینگی و انتظارات تورمی:** تورم یکی از مهم ترین عوامل تأثیرگذار بر بازار ارز است. افزایش سطح عمومی قیمت ها و رشد نقدینگی موجب کاهش قدرت خرید پول ملی و افزایش تقاضا برای ارزهای خارجی می شود. همچنین، انتظارات تورمی، که ناشی از نوسانات بازار ارز است، می تواند موجب افزایش تقاضا برای ارز به عنوان یک دارایی امن شود. این چرخه معیوب، تأثیرات شدیدی بر بازارهای دیگر مانند طلا و مسکن دارد.

• **سیاست های ارزی بانک مرکزی:** نقش بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز از اهمیت



کانال‌های اثرپذیری و اثرگذاری بازار ارز



شکل

کانال‌های اثرپذیری و
اثرگذاری بازار ارز

عمومی به توانایی بانک مرکزی در کنترل نوسانات می‌شود.

کنترل رشد نقدینگی و اتخاذ سیاست‌های پولی منضبط می‌تواند تأثیر قابل توجهی بر کاهش تورم و ثبات بازار ارز داشته باشد. تداوم اجرای سیاست کنترل ترازنامه بانک‌ها و مدیریت تسهیلات تکلیفی از جمله راهکارهای مؤثر در این زمینه است. همچنین هماهنگی بین سیاست‌های پولی، مالی و تجاری شرط لازم کاهش نوسانات ارزی است. ایجاد یک ساختار منسجم برای تصمیم‌گیری اقتصادی از جمله الزامات مدیریت بازار ارز است.

طراحی یک بازار کارای ارزی با راه‌اندازی بازار ارز تجاری

اخیراً بانک مرکزی اقدام به راه‌اندازی بازار ارز تجاری کرد که هدف آن ایجاد بستری شفاف برای تأمین ارز مورد نیاز فعالان تجاری و کاهش نوسانات ارزی است. این بازار به گونه‌ای طراحی شده که تجار می‌توانند ارز مورد نیاز خود را از طریق سامانه‌ای رسمی تأمین کنند. بازار ارز تجاری به کاهش واسطه‌گری و افزایش شفافیت در تخصیص ارز کمک می‌کند و با تنظیم عرضه و تقاضای ارز، این بازار می‌تواند به کاهش نوسانات نرخ ارز کمک کند. همچنین تأمین ارز مورد نیاز فعالان تجاری با نرخ مناسب و در یک کریدور مشخص، می‌تواند به افزایش صادرات غیرنفتی و کاهش فشارهای ناشی از تحریم‌ها کمک کند.

افزایش سودآوری شرکت‌های صادرات‌محور شود، اما در عین حال، بی‌ثباتی ارزی می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران را کاهش داده و منجر به خروج سرمایه از بازار بورس شود. همچنین نوسانات ارزی حاشیه سود گروهی از صنایع که مواد اولیه آن وارداتی است، اما محصول آن در داخل کشور به صورت ریالی به فروش می‌رود را به شدت کاهش می‌دهد. در بازار خودرو نیز، افزایش نرخ ارز مستقیماً منجر به افزایش قیمت خودروهای وارداتی و حتی تولیدات داخلی می‌شود. این امر به دلیل وابستگی صنعت خودروسازی به مواد اولیه و قطعات وارداتی است.

مسیر مدیریت بازار ارز

یکی از مهم‌ترین راهکارها برای مدیریت بازار ارز، افزایش شفافیت در سیاست‌های ارزی و اقتصادی است. انتشار اطلاعات دقیق و به موقع از سوی بانک مرکزی به کاهش انتظارات تورمی و نوسانات بازار کمک می‌کند. کاهش وابستگی به درآمدهای نفتی و تقویت صادرات غیرنفتی می‌تواند از آسیب‌پذیری اقتصاد در برابر نوسانات ارزی بکاهد. حمایت از صنایع صادرات‌محور و جذب سرمایه‌گذاری خارجی از جمله اقدامات ضروری در این زمینه است. از سوی دیگر افزایش ذخایر ارزی از طریق جذب سرمایه‌گذاری خارجی و بهبود صادرات می‌تواند به بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز کمک کند. این اقدام موجب افزایش اعتماد

۵۲



• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •



سایه سلطه مالی بر سیاست پولی ادامه دارد

ثبت رکوردهای جدید بانک مرکزی در کنترل تورم

- تورم سالانه آبان ماه به کمترین مقدار خود طی ۴ سال گذشته رسیده است
- نرخ تورم ماهانه تولیدکننده که یک شاخص تورمی پیش‌نگر برای تورم مصرف‌کننده شناخته می‌شود، در آبان ماه ۲۰۴ درصد بوده است
- تورم سالانه تولیدکننده در آبان ماه، به ۲۷۰۶ درصد رسیده که کمترین مقدار از بهمن ۱۳۹۷ محسوب می‌شود
- نرخ تورم تولیدکننده و مصرف‌کننده پس از تلاش‌های بسیار طی سال‌های گذشته، تا حدودی کاهش یافته و از کانال ۴۰ درصد عقب‌نشینی کرده است

۵۳



اقتصاد

• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •

نرخ تورم
نقطه به نقطه
مصرف کننده
در آبان امسال
۳۵.۳ درصد و
تورم سالانه در
این ماه عدد
۳۷.۳ درصد را
ثبت کرده است

رئیس کل بانک مرکزی هفته آخر آذر ماه، آخرین جزئیات تورم تولید و مصرف را ارائه کرد. طبق اعلام محمدرضا فرزین، نرخ تورم ماهانه مصرف کننده در آبان ماه ۳ درصد گزارش شده که این شاخص در تورم مهرماه ۲.۵ درصد بوده است. همچنین نرخ تورم نقطه به نقطه مصرف کننده در آبان امسال ۳۵.۳ درصد و تورم سالانه در این ماه عدد ۳۷.۳ درصد را ثبت کرده است. این اعداد نشان می دهد که تورم سالانه آبان ماه به کمترین مقدار خود طی ۴ سال گذشته رسیده است. همچنین طبق اعلام رئیس کل بانک مرکزی، نرخ تورم ماهانه تولید کننده که یک شاخص تورمی پیش نگر برای تورم مصرف کننده شناخته می شود، در آبان ماه ۲.۴ درصد بوده است. تورم تولید کننده نقطه به نقطه نیز در این ماه ۲۵.۵ درصد گزارش شده است. تورم سالانه تولید کننده در آبان ماه به ۲۷.۶ درصد رسیده که کمترین مقدار از بهمن ۱۳۹۷ محسوب می شود. بدین ترتیب، تورم سالانه تولید کننده به کمترین رقم خود طی ۷ سال اخیر رسیده است. (نمودار ۱)

ارقام یاد شده در اظهارات رئیس کل بانک مرکزی نشان می دهد نرخ تورم تولید کننده و مصرف کننده پس از تلاش های بسیار طی سال های گذشته، تا حدودی کاهش یافته و از کانال ۴۰ درصد عقب نشینی کرده است. با این حال، به نظر می رسد این شاخص ها به ویژه تورم مصرف کننده در کانال ۳۰ درصد جا خوش کرده و نسبت به کاهش بیشتر و رسیدن به کانال ۲۰ درصدی مقاومت می کند که در ادبیات اقتصادی به آن اینرسی تورمی می گویند.

از آنجا که در یک تعریف کلی، تورم محصول ناترازی های مختلف است، پایداری تورم در کانال ۳۰ درصدی را می توان محصول فشار ناترازی های مختلف عنوان کرد. از جمله مهم ترین این ناترازی ها، ناترازی مالی دولت و یا همان کسری بودجه است. مسئله ناترازی مالی دولت و اثر منفی آن بر سیاست پولی، یکی از چالش های قدیمی اقتصاد ایران است. این مسئله به ویژه از دهه ۵۰ شمسی با ورود درآمد نفتی به بودجه دولت تشدید شد. رشد درآمدهای

نفتی، امکان هزینه تراشی های بی حساب و کتاب را برای دولت فراهم کرد تا جایی که ایجاد تعهدات پُر هزینه، به یک عادت برای سیاست گذاران تبدیل شد. رشد تصاعدی تعهدات دولت باعث شد بودجه دولت در سال هایی که درآمدهای نفتی کاهش می یافت، با کسری هنگفت مواجه شود. این موضوع اما تنها عامل ایجاد کسری بودجه نبود.

ورود درآمدهای بادآورده نفتی، موضوع اصلاح نظام مالیاتی کشور را به حاشیه برد و به عامل دیگری در محروم شدن دولت از منابع دیگر و تشدید کسری بودجه در سال های افت درآمد نفتی تبدیل شد. در چنین شرایطی، دولت برای جبران کسری خود، به استقراض از بانک مرکزی روی می آورد.

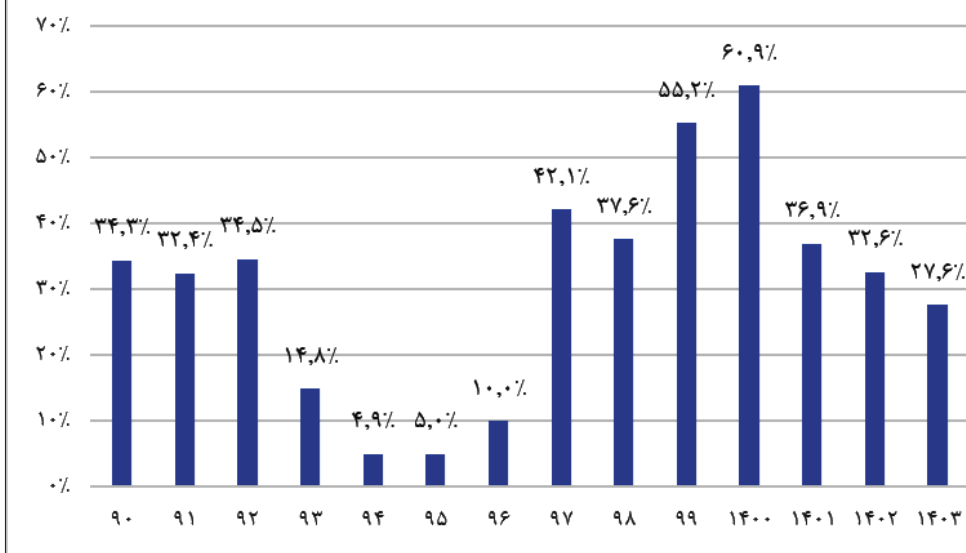
کسری بودجه البته تنها مسئله ناشی از بی توجهی به اصلاح نظام مالیاتی نیست. افزایش وابستگی دولت به منابع ناپایدار و پُرنوسان نفتی، بی ثباتی اقتصاد کلان، بروز بیماری هلندی در دوران وفور درآمدهای نفتی و جهش تورم در شرایط کمبود منابع، تأثیرپذیری بیشتر کل های پولی به سبب ورود دلارهای نفتی به ترازنامه بانک مرکزی، توزیع ناعادلانه ثروت و شکاف طبقاتی در نتیجه ضعف نظام مالیاتی و بسیاری مسائل دیگر، نتیجه اتکای دولت به منابع نفتی به جای مالیات است.

مسئله کسری بودجه دولت از زمان آغاز تحریم ها در ابتدای دهه ۹۰ تا کنون، به مراتب تشدید شده است. این مسئله به ویژه با بازگشت تحریم ها از سال ۹۷ تا پایان دهه گذشته، به وضعیتی رسید که تنها با سال های پایانی جنگ قابل مقایسه است. با این حال، طی سال های اخیر، اقدامات مختلفی برای کاستن از ناترازی انجام شد. افزایش درآمدهای نفتی از طریق احیای بازار نفت صادراتی و افزایش حجم فروش نفت، احیای منابع مالیاتی با تمرکز بر هوشمندسازی و جلوگیری از فرار مالیاتی و همچنین کاهش سرعت رشد هزینه ها به ویژه هزینه های جاری، ۳ مورد از مهم ترین اقداماتی بود که توانست شکاف میان منابع و مصارف دولت را تا حدودی بکاهد.

همزمان با اقدامات دولت برای انضباط مالی، سیاست پولی و ارزی بانک مرکزی توانست به کاهش تورم کمک کند. اجرای



تورم سالانه تولیدکننده (منبع: بانک مرکزی)



نمودار ۱

تورم سالانه تولیدکننده

۵۵



اقتصاد

شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳

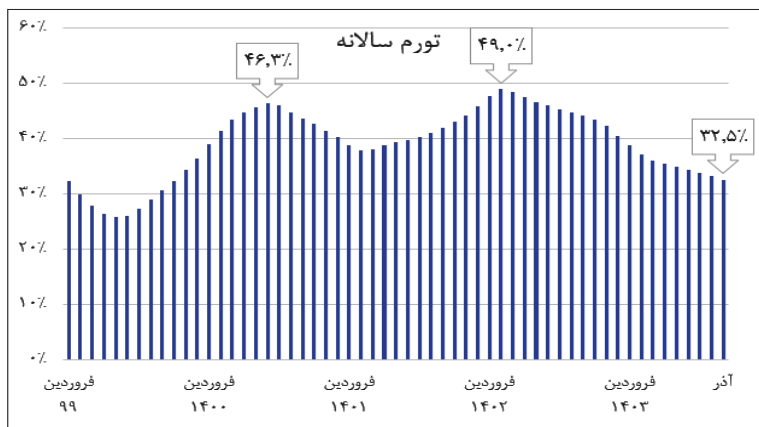
راهکارهای حل مسئله ناترازی مالی دولت البته تنها به بودجه‌های سالانه محدود نیست. همکاری دولت و مجلس برای تدوین یک لایحه مالیاتی به منظور حذف معافیت‌های بدون توجیه و احیای درآمدهای مالیاتی با توجه به عدالت مالیاتی، می‌تواند بخش عمده ناترازی مالی دولت در سال‌های آینده را برطرف کند.

علاوه بر ناترازی مالی دولت، ناترازی‌های دیگری نیز وجود دارد که باید چاره اندیشی شود. ناترازی انرژی و صندوق‌های بازنشستگی، دو مورد از مشهورترین این موارد هستند. این موارد نیز همچون کسری بودجه، مسائلی هستند که حل آنها نیازمند زمان است.

بر همین اساس چاره اندیشی عاجل برای حل این مسائل، می‌تواند کشور را از تورم‌های بالا در سال‌های آینده مصون نگه دارد. حل مسئله قیمت‌گذاری دستوری، توجه به بهینه‌سازی مصرف در انواع انرژی، اجرای اصلاحات ساختاری و پارامتریک در نظام بازنشستگی، برخی از مهم‌ترین الزامات رفع ناترازی در حوزه انرژی و صندوق‌های بازنشستگی است.

سیاست تثبیت اقتصادی با محوریت تثبیت ارزی و همچنین محدود کردن رشد نقدینگی از طریق کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها، تدابیری بود که بانک مرکزی با اجرای آنها توانست نرخ تورم تولید و مصرف را پس از چندین سال، به کانال پایین تر عقب براند. با وجود تمام این اقدامات، هنوز مسئله کسری بودجه به قوت خود باقی و در معرض تبدیل شدن به فشار تورمی جدید است.

اکنون در ماه‌های پایانی سال، مجلس در حال بررسی بودجه سال آینده است. هرچند نمی‌توان انتظار داشت ناترازی‌های تجمیع شده طی بیش از نیم قرن اخیر از جمله ناترازی مالی دولت، در بودجه سال آینده برطرف شود، اما می‌تواند گام نخست و اصلی در اصلاح رویه مخرب فعلی باشد. پرهیز نمایندگان از افزایش سقف بودجه فراتر از لایحه ارسالی و تحمیل هزینه بیشتر به دولت، مهم‌ترین اقدامی است که مجلس می‌تواند برای حل بسیاری از مشکلات اقتصادی از جمله تورم انجام دهد. اقدام مثبت دیگر مجلس برای کاهش هرچه بیشتر ناترازی مالی دولت در بودجه سال آینده، زدودن هزینه‌های فاقد توجیه است.



نمودار ۱
تورم سالانه

۱۴۰۳، سال پرتلاطم برای اقتصاد ایران

بازار ارز زیر بمباران شوک‌های بیرونی

- یکی از بازارها که تاثیرپذیری بسیاری به شوک‌های بیرونی نشان می‌دهد، بازار ارز است
- برخی خبرسازی‌های بیرونی توانست فضای بازارهای کشور را ملتهب کند
- نرخ تورم سالانه مصرف‌کننده در آذر ماه طبق گزارش مرکز آمار ۳۲،۵ درصد بوده است
- نرخ بازار غیررسمی، عکس‌العمل واضحی به شوک‌های سیاسی و ژئوپلیتیکی دارد

حمید کمار

پژوهشگر اقتصادی

اقتصادی و عموم جامعه، از ابتدای سال در وضعیت بی‌ثبات قرار گیرد. در میانه این تنش‌ها، حمله رژیم صهیونیستی به کنسولگری ایران در سوریه، سطح تنش‌ها را به اوج رساند. تعرض رژیم صهیونیستی به کنسولگری ایران پس از چند روز با عملیات وعده صادق پاسخ

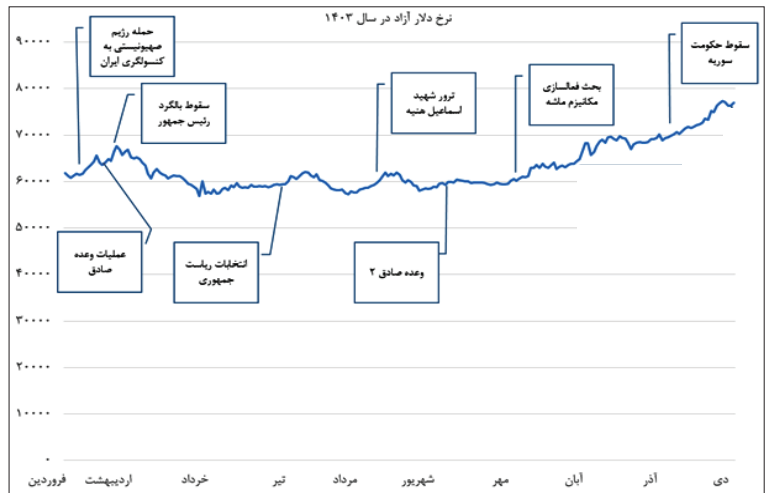
سال ۱۴۰۳ یکی از پرتلاطم‌ترین سال‌های کشور از منظر بروز شوک‌های مختلف سیاسی و ژئوپلیتیکی داخلی و خارجی بود. سال جاری در حالی آغاز شد که تنش‌های منطقه‌ای که از سال گذشته شروع شد، در حال اوج گرفتن بود. این وضعیت باعث شد انتظارات فعالان

۵۶



اقتصاد

• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •

نمودار ۲
 نرخ دلار آزاد در سال ۱۴۰۳

داده شد. حدود یک ماه پس از این اتفاقات و در روز ۳۰ اردیبهشت، بالگرد رئیس جمهور دچار سانحه شد. در این حادثه، رئیس جمهور به همراه وزیر خارجه و چندتن دیگر از همراهان به شهادت رسیدند و همین اتفاق شوک بی سابقه‌ای به کشور تحمیل کرد.

شهادت رئیس‌جمهور، کشور را ناگزیر از برگزاری انتخابات و تغییر دولت کرد. تحولات دوران انتخابات و سپس تغییر دولت، محیط اقتصاد ایران را در معرض تغییر و تحولات جدید قرار داد. دوران تغییر دولت هم‌بدون تنش نبود و در روز تحلیف، اسماعیل هنیه رئیس‌دفتر سیاسی حماس در ایران ترور شد و به شهادت رسید. با مشخص شدن نقش رژیم صهیونیستی در این ترور، ایران عملیات موشکی دوم خود را با نام وعده صادق دواجر کرد. شوک‌های داخلی و بین‌المللی اما به این موارد ختم نشد. طرح اتحادیه اروپا برای فعال کردن مکانیزم ماشه و همچنین اعمال تحریم‌های مختلف از سوی آمریکا و اتحادیه اروپا، شوک‌های دیگری بود که در پاییز سال جاری اقتصاد و بازارهای کشور را تحت تأثیر قرار داد. تحولات سوریه و سقوط غیرمنتظره دولت این کشور، شوک بزرگ دیگری بود که آثار آن به داخل کشور منتقل شد. علاوه بر تحولات منطقه، برخی خبرسازی‌های بیرونی هم توانست فضای بازارهای کشور را ملتهب کند. انتشار اخباری مبنی بر طرح رئیس‌جمهور منتخب آمریکا برای اجرای اقداماتی علیه ایران و شایعه کاهش خرید نفت ایران از سوی چین، دو جریان خبری بود که شوک انتظاری منفی به بازارها منتقل کرد. این خبرسازی‌ها درست در

روزهای منتهی به پایان سال میلادی، یعنی موعد سررسید تسویه‌های بازرگانان و اوج تقاضای ارز از بازار غیررسمی انجام شد تا ارز در این بازار نرخ‌های جدیدی را ثبت کند. موارد فوق، بخشی از مهم‌ترین شوک‌هایی بود که تنها در ۹ ماه ابتدایی سال جاری، اقتصاد کشور و بازارهای مختلف را تحت تأثیر خود قرار داد. یکی از این بازارها که از قضا تأثیرپذیری بسیاری به شوک‌های بیرونی نشان می‌دهد، بازار ارز است. تمام این شوک‌ها در شرایطی به اقتصاد کشور وارد شده که ایران همچنان در شرایط تحریم به سر می‌برد و نارتازهای مختلف از جمله نارتزای مالی دولت، نارتزای انرژی و صندوق‌های بانزستکی، به شکل‌های مختلف به رشد نقدینگی و ماندگاری نوبم دامن می‌زنند. آخرین آمارهای منتشر شده نشان می‌دهد که با وجود تمام تلاش‌های سیاست‌گذار پولی برای کاهش رشد نقدینگی، این شاخص از ابتدای سال جاری مجدداً روند صعودی به خود گرفته و به حدود ۲۸ درصد در آبان افزایش یافته است. همچنین نرخ نوبم سه‌ساله مصرف‌کننده در آذرماه طبق گزارش مرکز آمار ۳۲۰۵ درصد بوده است. (نمودار ۱) با در نظر گرفتن شرایط اقتصاد داخلی از جمله روند فزاینده رشد نقدینگی، نارتزای‌های مختلف و البته نوبم مزمن، رشد اخیر نرخ ارز، حقیقت تلخی برآمده از همین حقایق اقتصادی است. در چنین شرایطی، هرگونه خبر منفی یا شوک بیرونی، به مثابه جرقه‌ای برای تخلیه اثر این نارتزای در نرخ ارز عمل می‌کند. بررسی روند نرخ ارز در سال جاری واضحی به شوک‌های سیاسی و ژئوپلیتیکی داشته است. (نمودار ۲)



راه‌ها و بیراهه‌های رشد اقتصاد ایران

اصلاحات ساختاری کلید افزایش رشد اقتصادی

- چندین گزینه پیش روی تصمیم‌گیران کلان کشور برای بازگرداندن نرخ رشد به ارقام سال گذشته و حتی بالاتر قرار دارد
- رشد تولید ناخالص داخلی کل اقتصاد در ۶ ماه نخست امسال ۲,۹ درصد با نفت و ۲,۴ درصد بدون نفت بوده است
- رشد مصرف کل در تابستان امسال معادل ۳,۵ درصد گزارش شده است
- برای افزایش پایدار نرخ رشد اقتصادی کشور، چاره‌ای جز اصلاحات ساختاری در اقتصاد نیست

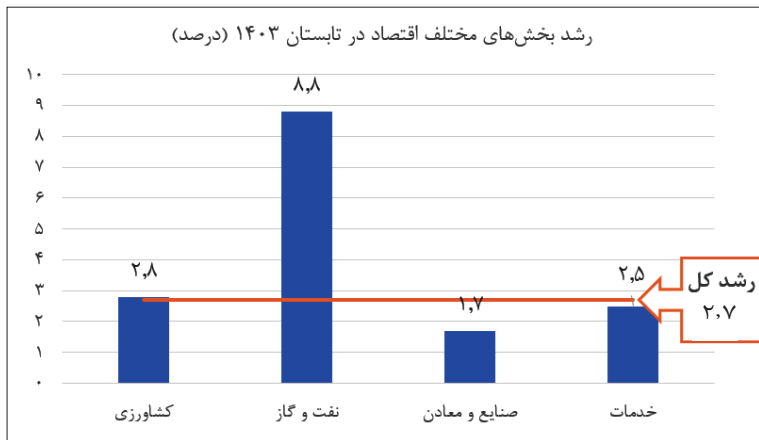
۵۸



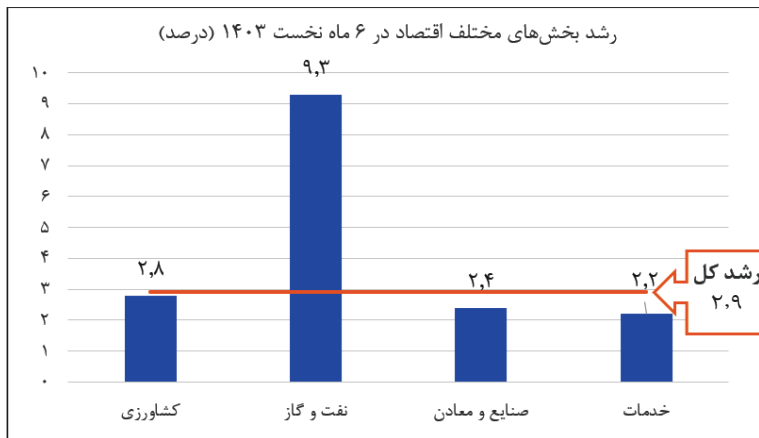
اقتصاد

● شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ ●

نمودار ۱
رشد بخش های مختلف
اقتصاد در تابستان ۱۴۰۳



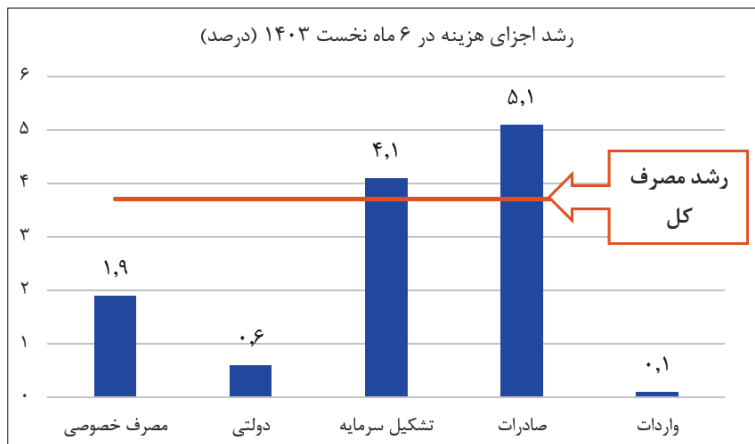
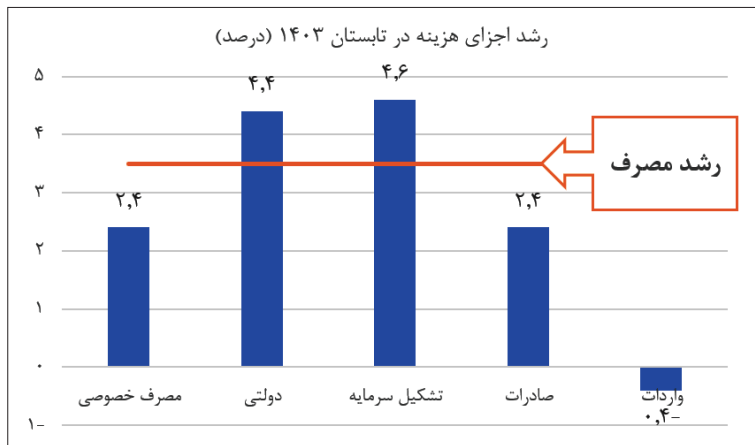
نمودار ۲
رشد بخش های مختلف
اقتصاد در ۶ ماه نخست ۱۴۰۳



در ۶ ماه نخست امسال ۲۰۹ درصد با نفت و ۲۰۴ درصد بدون نفت بوده است. (نمودار ۱ و ۲)

در رابطه با ارقام رشد بخش ها، نکات مهمی قابل بیان است. نکته اول، سهم پُررنگ نفت در رشد امسال است، به طوری که حدود یک چهارم از کل رشد اقتصادی کشور در نیمه نخست امسال، سهم بخش نفت و گاز بوده است. با توجه به اینکه صنعت نفت و گاز طی حدود سه سال اخیر به وضعیت پیش از تحریم نزدیک شده، نرخ رشد این بخش به تدریج نزولی شده و به نظرمی رسد این بخش در فصول آتی، رشد به مراتب کمتری را تجربه کند. از همین رو انتظار می رود با کاهش نرخ رشد بخش نفت و گاز، رشد کل تولید ناخالص داخلی دچار افت محسوسی شود.

بانک مرکزی هفته گذشته، جزئیات رشد اقتصاد کشور در فصل تابستان و نیمه نخست سال جاری را منتشر کرد. طبق این گزارش، در تابستان سال جاری نرخ رشد بخش کشاورزی ۲۰۸، نفت و گاز ۸۰۸، صنایع و معادن ۱۰۷ و خدمات ۲۰۵ درصد بوده است. با در نظر گرفتن این ارقام برای رشد تابستان، رشد اقتصادی نیمه نخست سال جاری بخش کشاورزی ۲۰۸، نفت و گاز ۹۰۳، صنایع و معادن ۲۰۴ و خدمات نیز ۲۰۴ درصد بوده است. این ارقام همچنین نشان می دهد رشد کل تولید ناخالص داخلی کشور در تابستان امسال ۲۰۷ درصد با نفت و ۲۰۳ درصد بدون نفت بوده است. همچنین رشد تولید ناخالص داخلی کل اقتصاد



نمودار ۳

رشد اجزای هزینه در
تابستان ۱۴۰۳



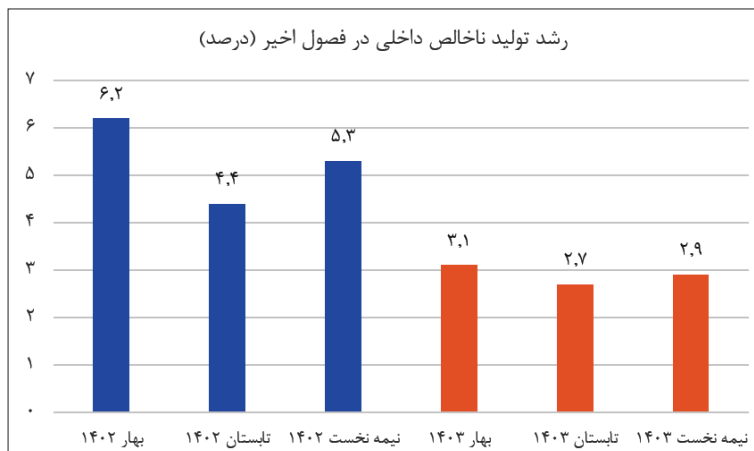
نمودار ۴

رشد اجزای هزینه در ۶ ماه
نخست ۱۴۰۳

در سمت اجزای هزینه، آمارهای بانک مرکزی نشان می‌دهد در تابستان سال جاری نسبت به فصل مشابه سال گذشته، مصرف بخش خصوصی ۲,۴، مصرف دولت ۴,۴، تشکیل سرمایه ۴,۶، صادرات ۲,۴ و واردات منفی ۰,۴ درصد رشد را تجربه کرده‌اند. همچنین رشد مصرف کل در تابستان امسال معادل ۳,۵ درصد گزارش شده است. با احتساب این ارقام، رشد مصرف در اقسام هزینه طی ۶ ماه نخست سال جاری نسبت به مدت مشابه سال گذشته برای مصرف خصوصی ۱,۹، مصرف دولت ۰,۶، تشکیل سرمایه ۴,۱، صادرات ۵,۱ و واردات ۰,۱ درصد بوده است. در نهایت، رشد مصرف کل در نیمه نخست امسال نسبت به مدت مشابه سال گذشته ۳,۷ درصد اعلام شده است. (نمودار ۳ و ۴)

نکته دیگر، شیب تند افت نرخ رشد بخش صنایع و معادن در فصول اخیر است. اجرای سیاست‌های انقباضی و ضد تورمی بانک مرکزی از جمله کنترل رشد ترانزنامه بانک‌ها، قطعی مکرر انرژی (برق و گاز) صنایع به ویژه در تابستان و معضل قیمت‌گذاری دستوری، سه مورد از مهم‌ترین چالش‌هایی است که صنایع کشور را بیش از بخش‌های دیگر، متأثر کرده است. با توجه به تداوم تورم و لزوم ادامه سیاست‌های انقباضی و همچنین ناممکن بودن حل مسئله ناترازی انرژی در کوتاه مدت، به نظر می‌رسد بخش صنعت همچنان در فصول آتی درگیر این مشکلات باشد و بر همین اساس نرخ رشد این بخش همچنان نزولی و رو به صفر باشد. بنابراین، به نظر می‌رسد رشد کل تولید از ناحیه صنعت نیز دچار نزول شود.

نمودار ۵
رشد تولید ناخالص داخلی
در فصول اخیر



اعمال فشار بر بانک مرکزی برای کمزنگ کردن و یا حتی دست کشیدن از سیاست‌های ضدتورمی است. بدیهی است نتیجه چنین اقدامی، بازگشت تورم به اوج سال‌های گذشته و احیاناً ثبت رکوردهای جدید و گسترش فقر خواهد بود. با رسیدن اقتصاد کشور به چنین وضعیتی، دوباره سیاست‌گذاران کلان ناچار از اجرای سیاست‌های ضدتورمی و بازگشت به نقطه آغاز مهار تورم خواهند شد و رشد مازاد ایجاد شده در دوره فعلی، با اجرای سیاست‌های انقباضی در دوره بعد خنثی شده و تنها نتیجه کشور از این سیاست، تورم بالاتر خواهد بود. بر همین اساس، برای افزایش پایدار نرخ رشد اقتصادی کشور، چاره‌ای جز اصلاحات ساختاری در اقتصاد نیست. رفع ناترازی‌های مختلف، پرهیز از مداخلات مخربی نظیر قیمت‌گذاری دستوری و تسهیل فضای کسب و کار و تجارت، برخی از مهم‌ترین مصادیق اصلاحات ساختاری لازم برای بالابردن نرخ رشد اقتصادی است.

بررسی اجزای هزینه نهایی نیز حاوی نکات مهمی است. رشد فراتر از میانگین تشکیل سرمایه، نکته مثبتی است که نشان می‌دهد زیرساخت‌های مستهلک شده تولید در دهه ۹۰، همچون سه سال اخیر در مسیر بازسازی و احیا قرار دارد. نکته دیگر، رشد اندک مصرف دولت است که سهم عمده‌ای از این موضوع می‌تواند ناشی از ناترازی مالی دولت و ناگزیر شدن از رویکرد انقباضی به ویژه طی سال‌های اخیر دانست.

نکته دیگر در آمارهای بانک مرکزی، کاهش روند رشد تولید در فصول اخیر است. گزارش بانک مرکزی نشان می‌دهد رشد تولید در بهار، تابستان و نیمه نخست سال جاری به حدود نصف ارقام همین دوره‌ها در سال گذشته رسیده است. (نمودار ۵)

در چنین شرایطی، چندین گزینه پیش روی تصمیم‌گیران کلان کشور برای بازگرداندن نرخ رشد به ارقام سال گذشته و حتی بالاتر قرار دارد. ساده‌ترین و البته خطرناک‌ترین گزینه،



نظام بانکی بین الملل در مسیر تحقق اهداف فناورانه

بانکداری ایالات متحده پیشگام هوشمندسازی صنعت بانکی

- یکی از نوآوری‌های سیتی بانک، توسعه پلتفرم اشتراک گذاری دوچرخه در نیویورک به نام سیتی بایک است
- نرم افزار فیدزای رفتار پرداخت‌های مشتری را در صورت انحراف از فعالیت‌های پرداختی عادی مشتری، بررسی می کند
- سیتی بانک، جزء نخستین بانک‌هایی است که اقدامات جدی در حوزه بانکداری باز داشته است
- بانک بی بی وی ای، با محصولات و خدماتی که به مشتریان ارائه می دهد، کمک می کند تصمیم‌های مالی بهتری بگیرند

۶۲



اقتصاد

• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •

بسترهای جامع خدمات بانکی و مالی در سراسر جهان، چه در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه و چه در کشورهای پیشرفته، با شتابی وصف ناپذیر به سمت هوشمندسازی مکانیزم‌های ارائه خدمات، دیجیتالی شدن نظام‌های پرداخت و توسعه رویکردهای نوآورانه و فناوری‌های پیشروی می‌کنند. در این بین، ایالات متحده و اتحادیه اروپا به عنوان سردمداران گسترش سازوکارهای هوشمند بانکی از دیرباز تاکنون مطرح بوده‌اند و فعالان و متخصصان آمریکایی و اروپایی این حوزه در کشورهای مختلف آسیایی، آفریقایی و آمریکای لاتین نیز اقدام به طراحی و راه‌اندازی چنین مکانیزم‌هایی کرده‌اند. در مقاله حاضر قصد داریم که به معرفی و تبیین سازوکارها و عملکردهای نهادهای بانکی و موسسات خدمات مالی و اعتباری آمریکایی پیشگام در امر هوشمندسازی و توسعه فناوری‌های خدمات بانکداری بپردازیم.

شرکت خدمات بانکداری سیتی بانک، مدع ایده‌آل گرای در هوشمندسازی بانکی

سیتی بانک، سومین بانک بزرگ ایالات متحده است و در کنار جی‌پی مورگان چیس، بانک آمریکا و ولز فارگو، مربع غول‌های مالی آمریکا را شکل می‌دهند. البته این بانک از لحاظ ابعاد و دارایی در بین بانک‌های جهانی در رتبه ۱۱ قرار دارد. طبق بررسی‌های انجام شده، سیتی بانک بیشتر از هر بانک دیگری علاقه خود را به هوش مصنوعی اعلام کرده و در سید سرمایه‌گذاری‌های استراتژی این بانک، توجه ویژه‌ای به تجارت الکترونیک و امنیت سایبری شده است. این بانک در سال ۲۰۱۶ سرمایه‌گذاری‌های بی‌شماری در شرکت‌های هوش مصنوعی، از جمله فیدزای، انجام داد که در زمینه مقابله با کلاهبرداری و پولشویی فعالیت می‌کند. به تازگی، سیتی اعلام کرده که در حال همکاری استراتژیک با این استارت‌آپ برای ادغام نرم‌افزار خود در فرآیندهای کشف کلاهبرداری و پولشویی در بانک‌ها است. به طور کلی، نرم‌افزار فیدزای رفتار پرداخت‌های مشتری را در صورت انحراف از فعالیت‌های پرداختی عادی مشتری، بررسی می‌کند. این

انحرافات ممکن است شامل انتقالات وجوه سنگین غیرمعمول یا پرداخت‌هایی باشد که در مکانی انجام شده که مشتری مکرراً به آن رجوع نمی‌کند. همچنین، این نرم‌افزار قبل از انجام معامله، وجود کلاهبرداران را به تحلیل‌گران هشدار می‌دهد. همچنین سیتی بانک، جزء نخستین بانک‌هایی است که اقدامات جدی در حوزه بانکداری باز داشته است. این بانک در سال ۲۰۱۶، هاب توسعه‌دهندگان رابط برنامه‌نویسی کاربری را که شامل هشت رابط برنامه‌نویسی کاربری این بانک در حوزه مدیریت حساب، پرداخت نظیر به نظیر، انتقال وجه به نهادها، برنامه‌های پاداش، خریدهای سرمایه‌گذاری و مجوز حساب بوده را راه‌اندازی کرد. هدف از راه‌اندازی این هاب، توسعه اکوسیستم و ایجاد ارتباط میان فین‌تک‌ها و شرکت‌های بزرگ است. سپس در سال ۲۰۱۷، بخش مدیریت نقدینگی و سرمایه‌گذاری این بانک، به طور اختصاصی رابط برنامه‌نویسی کاربری سیتی‌گانکت را راه‌اندازی کرد که امکان ارتباط مستقیم بخش خزانه‌داری و مدیریت نقدینگی مربوط به مشتریان شرکتی بانک را با این بخش از بانک امکان‌پذیر ساخته و به آنها امکان توسعه راهکارهای متناسب با نیازشان را در ارتباط با سرویس‌های بانک در این بخش می‌دهد. یکی از نوآوری‌های این بانک، توسعه یک پلتفرم به اشتراک‌گذاری دوچرخه در نیویورک به نام سیتی‌بایک است که شهرداری نیویورک و مسترکارت نیز در آن مشارکت داشته، ولی برند آن متعلق به گروه مالی سیتی است. همچنین، گروه مالی سیتی، بیش از ۵۵۰ ماشین مجازی در فضای ابری فناوری‌ها را به کار گرفته است. هم‌اکنون این بانک، به طور کامل از مزیت توسعه فضای ابری برای پروژه ایجاد تحول عمده در تجربه بانکداری خُرد بهره می‌برد. از سوی دیگر، سیتی بانک در سال ۲۰۱۶، برای احراز هویت مشتریانی که با مراکز تماس بانک در ارتباط هستند، بیومتریک صدا را معرفی کرد. احراز هویت صوتی، از بیومتریک برای احراز هویت مشتریان هنگامی که مشکلی را برای نماینده خدمات مشتری از طریق تلفن توضیح می‌دهند استفاده می‌کند. این کار، ویژگی‌های منحصر به فرد را در الگوی صوتی شخص تجزیه و تحلیل می‌کند و آنها را در مقابل صوتی از پیش تنظیم شده بررسی می‌کند تا هویت آنها را تأیید کند. در این

سیتی بانک
سومین بانک
بزرگ ایالات
متحده است و
در کنار جی‌پی
مورگان چیس
بانک آمریکا و
ولز فارگو، مربع
غول‌های مالی
آمریکا را شکل
می‌دهند



طبق
بررسی‌های
انجام‌شده
سیتی بانک
بیشتر از هر
بانک دیگری
علاقه خود را به
هوش مصنوعی
اعلام کرده
است

۶۴



• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •

سیستم تنظیم پیش صدا توسط مشتری کمتر از یک دقیقه طول می‌کشد. همچنین لازم به ذکر است بیش از یک میلیون مشتری در منطقه آسیا و اقیانوس آرام در طول یک سال پس از انتشار آن، از احراز هویت صوتی استفاده کردند.

سیتی بانک از پیش‌تازان حوزه شعب هوشمند نیز است. این بانک از حدود ۱۰۰ شعبه در جهان با عنوان شعب بانکداری هوشمند رونمایی کرده است. این شعب متمرکز بر ارائه خدمات دیجیتالی و برگرفته از ایده فروشگاه‌های اپل هستند. همچنین در برخی از این شعب که در مراکز پرتردد شهر قرار داشته و مساحت بیشتری دارند، فضایی برای استراحت مشتری همراه با امکان نوشیدن قهوه، مکانی برای اجتماع مشتریان یا صاحبان کسب‌وکارهای کوچک و همچنین امکان ملاقات با مشاور مالی در نظر گرفته شده است.

گروه خدمات مالی بانک آمریکا، پیشگام در هوشمندسازی خدمات نوین بانکی

بانک آمریکا، یکی از بزرگترین شرکت‌های خدمات بانکی و مالی در ایالات متحده است. این بانک در زمینه پشتیبانی از کسب‌وکارهای کوچک تخصص دارد و صاحب ۳ میلیون کسب‌وکار کوچک است و علاوه بر ایالات متحده در ۳۵ کشور دیگر فعالیت می‌کند. یکی از اصلی‌ترین حوزه‌های تمرکز این بانک هوش مصنوعی است. در اواخر سال ۲۰۱۷ چت‌بات محبوب اریکا در این بانک معرفی شد و تا ژوئن سال ۲۰۱۸، تمامی مشتریان بانک آمریکا توانستند برنامه اریکا را از وبسایت این شرکت دریافت کنند و هم‌اکنون بیش از ۶ میلیون کاربر دارد. این چت‌بات امکانات زیر را فراهم می‌کند:

به مشتریان در صورت تغییر عادت‌های خرج ماهیانه هشدار می‌دهد. این تحلیل با استفاده از تجزیه و تحلیل و پیش‌بینی و بر اساس متوسط هزینه ماهیانه مشتری انجام می‌شود.

به مشتریان در مورد پرداخت‌هایی که مکرراً باید انجام شوند، یادآوری کرده و نیز بیان کند که آیا پرداخت آنها در موعد مقرر انجام شده است یا خیر.

پرداخت‌های مکرر را هنگامی که تعداد آنها زیاد باشد، نشان‌دار می‌کند. این کار ممکن است با تشخیص انحراف از معیار که

یک رویکرد هوش مصنوعی برای تشخیص انحراف‌ها است، انجام شود و در صورت درخواست مشتری، کارت وی را مسدود یا باز می‌کند.

این چت‌بات نیازی به استراحت ندارد و مثل تمام خدمات بانکداری موبایل، امکان دسترسی ۲۴ ساعته در تمام روزهای هفته را برای مصرف‌کنندگان جهت انجام عملیات بانکی فراهم می‌کند. بانک آمریکا، همچنین تمرکز ویژه‌ای بر تحلیل داده دارد. در سال ۲۰۰۸ آنها دریافتند که مشتریان‌شان با سرعت نگران‌کننده‌ای در حال کاهش هستند و به سمت بانک‌های کوچک‌تر حرکت می‌کنند. این اتفاق باعث سردرگمی آنها شد و با ناامیدی به دنبال دلایل این سقوط ناگهانی در تعداد مشتریان‌شان بودند. تحلیل کلان‌داده‌ها به نجات آنها کمک کرد. آنها با تجزیه و تحلیل داده‌های مشتری خود از منابع مختلفی مانند وبسایت، مرکز ارتباط با مشتری و بازخوردهای شخصی دریافتند که استفاده از سیستم مدیریت وجه نقد نهایی آنها برای مشتری سخت و پیچیده است و این امر مانع دسترسی بدون دردسر و راحت آنها می‌شود. این در حالی بود که بانک‌های کوچک‌تر مشکلی در این زمینه نداشتند و کار با سیستم وجوه نقد آنها آسان بود. در نهایت، بانک آمریکا تصمیم گرفت به تلفیق امور باهم پایان دهد و تلاش کرد هر خدمت را جداگانه ارائه دهد تا انعطاف بیشتری داشته و کار با آن برای مشتری آسان باشد. جالب است بدانید، بانک آمریکا، حدود ۱۷۵۰۰ توسعه‌دهنده، ۱۲۵۰۰ نیروی پشتیبان و ۹۰۰۰ کارمند بخش زیرساخت دارد. چشم‌انداز این بانک، ایجاد معماری ابر خصوصی پاسخگوتر و انعطاف‌پذیرتر بوده و تاکنون موفق به کاهش مراکز داده از ۶۴ تا به ۳۱ مرکز شده است. طبق برنامه، بانک قرار است تعداد مراکز داده را به ۸ برساند. علاوه بر موارد ذکر شده، بانک آمریکا چند سال پیش برنامه‌های تلفن شناسایی از طریق اسکن اثر انگشت را معرفی کرد و نیز اسکن عنبیه چشم کمی پس از آن معرفی شد. اخیراً، این مؤسسه مالی از افزودن ویژگی جدید پیوند آپلیکیشن خبر داد. این ویژگی در تمامی برنامه‌های تلفن همراه بانک آمریکا در دسترس است. کاربران با یک بار استفاده از اسکن اثر انگشت با تشخیص چهره، احراز هویت می‌کنند و می‌توانند بدون نیاز به احراز هویت مجدد،

از یک دکمه برای جابه جایی بین این اپلیکیشن ها استفاده کنند.

گروه بانکداری بی بی وی ای بانک هوشمندسازی فناوریانه در یک بستر آمریکایی-آرژانتینی

بی بی وی ای، به عنوان یکی از بانک های سرآمد دیجیتال محسوب می شود. این بانک در وبسایت خود، دیدگاه خود را در حوزه تجربه مشتری اینگونه توصیف می کند که هر گام از سفر مشتری برای بانک، از اهمیت فوق العاده ای برخوردار است. این بانک اعلام کرده که دیجیتالی کردن شعبه، تأثیر بسیار عمیقی بر بهبود تجربه مشتری داشته است و برنامه کاربردی کلانیت ویستا، در محوریت تغییر و تحول فروش در شعبه قرار داشته است. این برنامه کاربردی، تمامی حساب ها و روابط مشتری با بانک را یکپارچه کرده و پلتفرم بانکداری متمرکز بانک را همزمان به بخش فروش و خدمات متصل می کند. در واقع این برنامه، به طور آنی امکان یک دید ۳۶۰ درجه از مشتری را فراهم می کند. این برنامه کاربردی بر روی تبلت در اختیار بانکداران قرار می گیرد تا در شعبه و یا هر جای دیگر در خدمت مشتری باشد. همچنین با استفاده از این برنامه، زمان افتتاح حساب از ۴۵ دقیقه به ده دقیقه کاهش یافته و همچنین نیاز به هیچگونه کاغذی وجود ندارد. این بانک در راستای تحول تجربه مشتری و بهبود زیرساخت های مدیریت تجربه مشتری، با شرکت سیلzfورس از سال ۲۰۱۶ وارد همکاری شده است تا با توسعه زیرساخت های ابری، روابط خود با مشتریان را به بهترین نحو، مدیریت کند. این بانک اذعان داشته است در دوسال گذشته، تمامی پروژه های بانک بر اساس محوریت بهبود تجربه مشتری، آغاز شده اند و ساختار سازمانی بانک نیز همچون یک سازمان مهندسی، بر اساس واحدهای توسعه راه حل، طراحی و شکل گرفته است. سه بُعد فناوری، کسب و کار و تجربه بر مدیریت پروژه ها حکمفرما است و مهندسان طراح تجربه و همکاری بسیار نزدیکی با مهندسان داده برای پروژه های بهبود تجربه مشتری دارند. بانک بی بی وی ای یکی از ابعاد اصلی دگرگونی دیجیتال خود را فرهنگ و سازماندهی عنوان نموده است. در همین راستا، از سال ۲۰۱۵، حوزه بانکداری دیجیتال، به طور مستقل و متشکل از افرادی از بخش های فناوری، بازاریابی، کانال ها،

استراتژی و منابع انسانی ایجاد شده است. این حوزه، مسئولیت حدود پنجاه پروژه دیجیتال را بر عهده گرفته و اشاعه فرهنگ داده محور را در دستور کار قرار داده است. این پروژه ها بر محوریت ارزش های همکاری، تصمیم گیری توزیع شده و چابکی مدیریت می شوند. این بانک بیش از ۴۰ میلیون دلار در سال در حوزه آموزش حین خدمت سرمایه گذاری کرده تا تغییرات لازم در بانک را در حوزه های استراتژی، بازاریابی، مالی، فناوری و رهبری ایجاد کند. پلتفرم یادگیری آنلاین بانک بیش از سه میلیون ساعت آموزش را فراهم ساخته و همچنین استفاده از تلفن همراه و شبکه های اجتماعی برای به اشتراک گذاری دانش کارکنان و ارتباط با فارغ التحصیلان برتر و نخبگان فناوری در دستور کار بانک قرار داشته است.

بانک بی بی وی ای، با محصولات و خدماتی که به مشتریان ارائه می دهد، کمک می کند تصمیم های مالی بهتری گرفته و به اهداف خود در زندگی برسند، حرکت به سمت هدف خود که همان فراهم سازی عصر فرصت ها برای همگان بوده را آغاز کرده است. در همین رابطه و در راستای هدف خود، این بانک قدم های چشمگیری در تعقیب شش اولویت استراتژیک خود برداشته تا در خط مقدم فرآیند تحول باقی بماند. این شش اولویت استراتژیک عبارتند از: استاندارد جدید در تجربه مشتری، فروش دیجیتال، مدل های کسب و کار جدید، بهینه سازی تخصیص سرمایه، کارآمدی بدون رقیب، و نیروی کار درجه یک. بانک بی بی وی ای همچنین یک اپلیکیشن به نام بیکنومی دارد که به مشتریان کمک می کند تا اهداف خود را تعیین کرده، پس انداز کنند و پیشرفت اهداف خود را پیگیری نمایند. این برنامه همچنین پیشنهادهایی در مورد چگونگی پس انداز کردن پول و مقایسه قیمت مواردی مانند آب و برق و مواد غذایی ارائه می دهد. کاربران همچنین می توانند هزینه های خود را با افراد مشابه مقایسه کنند تا ببینند آیا فعالیت مالی آنها در راه درست قرار دارد و یا خیر. بیکنومی در سه هفته اول معرفی، نیم میلیون کاربر داشت. بی بی وی ای و بیکنومی این امکان را برای مشتریان فراهم می کنند که بدون توجه به اینکه در چه مکان جغرافیایی قرار دارند، مشاوره مالی شخصی سازی شده داشته باشند.

نرم افزار
فیدزای رفتار
پرداخت های
مشتری رادر
صورت انحراف
از فعالیت های
پرداختی عادی
مشتری، بررسی
می کند



تجربه جهانی تعیین سیستم ارزی (۱)

میخکوب درهم امارات به دلار

- امارات متحده عربی از یک رژیم نرخ ارز ثابت استفاده می کند که در آن، درهم به دلار آمریکا میخکوب می شود
- ایجاد اطمینان عمومی از توان بانک مرکزی و پشتوانه سرشار این بانک در مواقع تنگنای ارزی برای حفاظت از نرخ رسمی ارز، از دلایل موفقیت اجرای سیاست ارزی امارات بود
- از نوامبر ۱۹۸۰، درهم امارات با نرخ ثابت به دلار آمریکا میخکوب شد
- منظور از رژیم نرخ ارز ثابت، دیگته کردن نرخ ارز به بازار نیست

۶۶



اقتصاد

• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •

رژیم نرخ
ارز یکی از
مهم ترین
ابزارهای
سیاستی
بانکداران
مرکزی و
حاکمیت های
سیاسی و
اقتصادی در
جهان محسوب
می شود

نیروهای عرضه و تقاضای ارز و بدون مداخلات پولی و به صورت آزاد تعیین می شود. ارزهای اصلی مانند ین ژاپن، یورو و دلار آمریکا، ارزهای شناور هستند. در نظام نرخ ارز ثابت که کشور امارات از آن پیروی می کند نیز نیروهای بازار کاملاً فعال هستند، اما بانک مرکزی با توجه به ملاحظات موجود، نرخ ارز معینی را به عنوان نرخ ارز هدف تعیین می کند و با مداخله در بازار ارز آن نرخ هدف خود حمایت می کند. مثلاً اگر نرخ ارز از نرخ هدف بالاتر برود، بانک مرکزی با عرضه ذخایر ارز به بازار از افزایش نرخ ارز جلوگیری می کند. پس در واقع منظور از رژیم نرخ ارز ثابت، دیکته کردن نرخ ارز به بازار نیست. پس از فروپاشی نظام برتن وودز، نظام ارزی در بسیاری از کشورهای توسعه یافته به سمت نظام ارزی شناور تغییر کرد. با وجود این، بسیاری از کشورهای در حال توسعه و بازارهای نوظهور برای ثبات بیشتر، نظام ارزی خود را به صورت یک نظام ارزی میخکوب شده حفظ کردند. امارات متحده عربی نیز از یک رژیم نرخ ارز ثابت استفاده می کند که در آن درهم به دلار آمریکا میخکوب می شود. در حقیقت، اتخاذ رویکرد رژیم نرخ ارز ثابت در قالب میخکوب شدگی به دلار، سال هاست که با وجود چند شوک نفتی به اقتصاد امارات، ثبات و پایداری منحصر به فردی برای این کشور به وجود آورده است و سیاستی است که برخی از نهادهای بین المللی مانند بانک جهانی، اجرای آن در امارات را موفق ارزیابی کرده اند و این رویکرد را یکی از مهم ترین دلایل ثبات اقتصادی در این کشور عربی می دانند.

آنچه که سیاست گذاران پولی اماراتی را به سمت میخکوب سازی نرخ ارز هدایت کرد

نرخ ارز، مؤلفه بسیار مهمی در اقتصاد یک کشور است. هرچه نوسانات ارزی بیشتر باشد، تجارت بین المللی برای آن کشور، چالش برانگیزتر خواهد شد. از آنجایی که بازرگانی بین المللی و صادرات نفت، محرک های اصلی اقتصاد امارات هستند، لذا نرخ ارز با ثبات در رشد اقتصادی پایدار و مستمر این کشور نقش اساسی داشته و خواهد داشت. درهم امارات برای نخستین بار در سال ۱۹۷۳، جریان رسمی پیدا کرد و در آن زمان ارزش آن در برابر دلار آمریکا معادل ۳۶۰۳/۹۴۷۳۶ واحد بود. از نوامبر ۱۹۸۰، درهم امارات در عمل با نرخ ثابت به دلار آمریکا میخکوب شد و از فوریه سال ۲۰۰۲ به طور رسمی اعلام شد که پول این کشور به دلار متصل شده است. از سال ۱۹۹۰ تاکنون نیز میانگین نرخ ارز معادل ۳۰۶۷۲۷۵۲ بوده است.

دلیل اصلی اینکه سیاست گذاران این کشور به سمت میخکوب سازی پول ملی خود به دلار ایالات متحده حرکت کردند، این بود که چنین اقدامی امارات متحده عربی را قادر می سازد تا نوسانات درآمد های

یکی از چالش های مهم حکمرانان سیاسی و اقتصادی جهان از دیرباز تاکنون، انتخاب و به کارگیری رژیم های ارزی متناسب با هویت حقیقی اقتصاد داخلی و بین المللی آنها بوده و به همین دلیل، بر سر این موضوع، همواره مناقشات فکری و عملیاتی مختلفی در بین اقتصاددانان، پژوهشگران، دانشمندان، مدیران بانکی و پولی و اقتصادی وجود داشته و همچنان نیز به عنوان موضوعی میرا و غیر قابل چشم پوشی، در صدر مباحث حساسیت برانگیز اقتصاد بین الملل قرار دارد. مبتنی بر این امر مهم، پیرونده پژوهشی جدید را به گونه ای از رژیم های ارزی یعنی نظام ارزی میخکوب به دلار ایالات متحده اختصاص داده و در اولین گام، تجربه موفق بانک مرکزی کشور امارات در به کارگیری این نوع از رژیم ارزی در یک بازه چهار ساله تا به امروز را تبیین می نماییم. قبل از ورود به بحث اصلی، برای آمادگی خوانندگان این مقاله، به شکل موجز و مختصر، به کنکاشی در هزارتوی نظام های ارزی می پردازیم.

درآمدی کوتاه بر جراحی، چگونگی و ماهیت رژیم های ارزی

رژیم نرخ ارز یکی از مهم ترین ابزارهای سیاستی بانکداران مرکزی و حاکمیت های سیاسی و اقتصادی در جهان محسوب می شود و نوع، چگونگی، انتخاب و پیاده سازی آن، اثرات قابل توجهی بر تجارت کالاها و خدمات، جریان سرمایه، تورم، تعادل تراز پرداخت ها و سایر متغیرهای کلان مالی و اقتصادی دارد. به همین دلیل انتخاب رژیم نرخ ارز را می توان یک مؤلفه اساسی اقتصادی در جهت حفظ رشد و ثبات کلان مالی، بانکی و ارزی یک کشور دانست. با این حال تا به امروز هیچ اجماع و اتفاق نظری در بین سیاست گذاران و پژوهشگران عملیاتی در باب اینکه یک رژیم ارزی مناسب چگونه باید انتخاب شود صورت نگرفته است. همچنین یک رژیم ارزی ایده آل که برای همه کشورها مناسب باشد وجود ندارد. ویژگی های خاص ژئوپلیتیکی، اندازه اقتصادی کشورها، ترجیحات پولی و مالی حکمرانان، اعتبار مؤسسات مالی و بانکی و سیاست گذاران یک کشور، درجه باز بودن تجاری کشورها، رتبه توسعه مالی و اقتصادی، ساختار تولید و تجارت، تورم ثبت شده و نوع شوک هایی که کشورها با آن مواجه هستند از مهم ترین عوامل تأثیرگذار بر انتخاب رژیم ارزی مناسب و کارآمد است.

در یک تقسیم بندی کلی، دو نوع نظام ارزی وجود دارد: رژیم نرخ ارز شناور و رژیم نرخ ارز ثابت
در قالب سیستم ارزی شناور، نرخ ارز بر اساس تعامل



خود را از صادرات تولیدات حوزه حامل های انرژی کاهش دهند، زیرا نفت امارات به دلار معامله می شود. علاوه بر این، نرخ ثابت ارز به کشور این امکان را داده که با حذف ریسک های نرخ ارز، اعتماد سرمایه گذاران را افزایش دهد و در نتیجه سرمایه گذاری مستقیم خارجی را جذب کند.

نیم قرن ثبات نرخ ارز، ارمغان سیاست گذاری کارآمد بانک مرکزی امارات

از آنجا که ایستایی در انتخاب نرخ ارز ثابت برای اقتصاد یک کشور می تواند پرهزینه باشد، لذا حکمرانان برای اجرای این سیاست باید ذخایر ارزی کافی در جهت مدیریت ارزش پول ملی خود را داشته باشند. بررسی ذخایر ارزی امارات از ابتدای دهه هفتاد میلادی تا به امروز بیانگر این موضوع است که ذخیره ارزی این کشور از ۵۴ میلیون دلار در ژوئن ۱۹۷۳ به ۱۳۱.۷ میلیارد دلار در مارس ۲۰۲۴ یعنی بالاترین حد خود در نیم قرن اخیر رسیده است. با این اوصاف، ایجاد اطمینان عمومی از توان بانک مرکزی و پشتوانه سرشار این بانک در مواقع تنگنای ارزی برای حفاظت از نرخ رسمی ارز، مهم ترین عامل موفقیت این کشور در حفاظت از نرخ ارز به شمار می آید. به طور کلی در مواقع وقوع استرس بازار و برخی شوک ها، تقاضای دلار افزایش می یابد و از سوی دیگر میزان عرضه دلار کاهش پیدا می کند. در چنین مواقعی لازمه حفاظت بانک مرکزی از نرخ هدف، اطمینان از وجود ذخایر نقدشونده ارزی در این کشور و به بیان ساده تر ارائه مقدار تقریباً نامحدود دلار برای حمایت از درهم است. به همین دلیل تمرکز اصلی بانک مرکزی طی این سال ها، مدیریت ذخایر ارزی بوده است. از آنجایی که امارات یک کشور تولیدکننده نفت است و صادرات نفت به دلار آمریکا است، پس دولت امارات تأمین کننده اصلی دلار است، بنابراین لازمه چنین موفقیتی وجود حجم مطلوبی از سپرده های دولت نزد بانک مرکزی است.

میخکوبی درهم به دلار، عاملی برای ثبات مولفه های کلان مالی امارات

دلیل دیگر موفقیت سیاست گذاران پولی این کشور عربی، تطبیق شاخص های کلان اقتصادی با سیاست تثبیت ارز است. بررسی تجربه امارات نشان می دهد تعهدی که مقامات پولی این کشور به رژیم نرخ ارز ثابت نشان داده است، تداوم وثبات تجارت و بازرگانی بین الملل را در امارات افزایش داده است. از سال ۱۹۸۰ سه وظیفه مهم بانک مرکزی امارات، حمایت از پول ملی، حفظ ارزش آن و تضمین قابلیت تبدیل شونده آن به ارزهای خارجی بوده است. مکانیزم سیاست گذاری در این کشور بر محور ارز قرار دارد و حفظ نرخ تورم و نرخ رشد نقدینگی نسبی در محدوده

مشخص مهم ترین سیاست در مسیر تثبیت نرخ ارز در این کشور است. این کشور نرخ تورم خود را در تناسب با تغییرات قدرت خرید هر واحد پول تعیین کرده است، سیاستی که نتیجه آن عدم ایجاد تفاوت بین نرخ تعادلی و نرخ اسمی دلار است. از طرف دیگر، به دلیل سیاست گذاری بر محور نرخ ارز، سیاست هایی مثل نرخ بهره با توجه به تغییرات متغیرهای کلان اقتصادی در آمریکا اتفاق می افتد، تغییر پیدا می کند و بانک مرکزی این کشور، سیاست پولی در قبال نرخ بهره ندارد و باید نرخ را به گونه ای تنظیم کند که قیمت ارز ثابت بماند. مسئله سیاست پولی، نرخ ارز ثابت و ورود و خروج آزاد سرمایه، سه گانه ای است که امکان ندارد یک بانک مرکزی بتواند همزمان پیش ببرد. بسیاری از کشورها، نرخ ارز ثابت را فدا می کنند اما امارات و کشورهای مشابه تصمیم گرفته اند نرخ بهره را فدا کنند.

ایجاد سوآپ دلار-درهم، پاداش میخکوبی پول ملی امارات به دلار آمریکا

از دیگر اقدامات مهم سیاست گذاران اماراتی می توان به ایجاد سوآپ دلار-درهم و گواهی سپرده (CD) اشاره کرد. گواهی سپرده به خصوص در سال های اخیر به ابزاری مفید برای کنترل بازار تبدیل شده است. از آنجا که بانک ها می توانند هم دلار و هم درهم را با نرخ های سود بسیار معقولی از مردم بگیرند، گواهی سپرده باعث شده که در مواقع کمبود، نقدینگی به بازار تزریق شود.

آیا زمان تغییر در رویه میخکوبی انحصاری درهم به دلار فرارسیده است؟

با وجود ثبات ناشی از نرخ ارز میخکوب شده، در سال های اخیر منتقدان بی شماری بر این باورند که باید نسبت به سیاست تثبیت نرخ ارز و میخکوب شدن آن به دلار بازنگری شود. بسیاری از کارشناسان معتقدند که در زمان بسیاری از بحران ها مانند کاهش قیمت نفت در سال ۲۰۱۴ اگر نرخ ارز انعطاف پذیری بیشتری داشت، سیاست گذاران پولی می توانستند بهتر عمل کنند. از نظر آنها پیوند درهم با دلار آمریکا، توانایی بانک مرکزی امارات را برای استفاده از ابزارهای پولی برای ثبات اقتصاد محدود کرده و حتی برخی اعتقاد دارند که به هم پیوستگی و تثبیت درهم به دلار آمریکا، زمینه ای را فراهم کرده که کاهش ارزش دلار آمریکا، اثر منفی خود را متوجه برابری قدرت خرید در امارات در برابر پول سایر کشور ها کند. به همین منظور به گفته مقامات رسمی این کشور، جایگزینی رژیم ارزی میخکوب شده به سببی از ارزها به جای میخکوب شدن به یک ارز در دست بررسی است و ممکن است که این کشور به آرامی به سمت انعطاف پذیری بیشتر حرکت کند.





تجربه جهانی تعیین سیستم ارزی (۲)

اتصال تنگه قزاقستان به یورو چگونه رقم خورد؟

- بانک مرکزی قزاقستان، یکی از موفق ترین نهادهای پولی و بانکی در اجرای رژیم نرخ ارز ثابت در جهان بوده است
- قزاقستان با طراحی سیاست های پولی و ارزی متفاوت، ضمن هم پیوندی واحد پول خود یعنی تنگه به یورو، از تبعات منفی اتصال مستقیم به التهابات اقتصادی ایالات متحده در امان ماند
- در بین ۱۹۰ کشور جهان در حال حاضر، ۱۰۷ کشور ترتیبات ارزی میخکوب یا تثبیت نرخ ارز را در اشکال مختلف آن به کار می برند
- با وجود انتقاداتی که به رژیم های ارزی میخکوب شده وجود دارد، هنوز هم این نوع نظام ارزی از بیشترین کاربرد بین کشورهای جهان برخوردار است

۶۹



اقتصاد

● شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ ●

۲۰ کشور جهان رژیم ارزی میخکوب به واحد پولی و ۳۸ کشور نیز به سبدهی از ارزها میخکوب شده اند

انتخاب نظام ارزی ثابت کلاسیک که به میخکوبی شدید ارزی نیز مشهور است، با دلاریزه شدن یا یورویی شدن اقتصادهای داخلی کشورها از طریق هم پیوندی پول های ملی به دلار ایالات متحده و یورو اتحادیه اروپا تحقق می پذیرد که در این بین، برخی تجربه ها به سبب سیاست گذاری های پولی کارآمد با موفقیت همراه بوده و برخی دیگر، نتیجه ای جز شکست و بروز بحران های مالی، پولی، ارزی و بانکی در پی نداشته است. تجربه میخکوبی واحد پول ملی قزاقستان به یورو، یکی از سیاست گذاری های موفق ارزی بانکداران مرکزی در بین اقتصادهایی بوده که رویکرد نرخ ارز ثابت را برگزیده اند.

در حقیقت، حاکمیت اقتصادی قزاقستان توانست طی سه دهه، با هم پیوندی ارز ملی خود، یعنی تنگه به یورو اتحادیه اروپا، علاوه بر مصونیت یافتن نسبت به فشارهای تورمی ناشی از بسترهای مالی و اقتصادی دلاریزه شده، ارزش پول ملی خود را هم در بین ارزهای منطقه ای و هم در مقابل ارزهای پُر قدرت جهانی، در سطح نسبتاً پایدار و با ثباتی نگه دارد.

مبتنی بر این مهم در بخش دوم از پرونده پژوهشی "تجربه جهانی میخکوب سازی نرخ ارز"، به سراغ تجربه موفق بانک مرکزی قزاقستان در میخکوب سازی پول این کشور به یورو می رویم. پیش از آن، برای آشنایی بیشتر خوانندگان با مسئله میخکوب سازی کلاسیک و شناخت کشورهای اجرا کننده این رویکرد ارزی، مطالب مختصری بیان می شود.

درآمدی بر فراگیری و توسعه رژیم تثبیت نرخ ارز در جهان

مبتنی بر آخرین فهرست و طبقه بندی ترتیبات نرخ ارز در کشورهای جهان که در آگوست ۲۰۲۴ توسط صندوق بین المللی پول منتشر شد بین ۱۹۰ کشور جهان در حال حاضر ۱۰۷ کشور ترتیبات ارزی میخکوب یا تثبیت نرخ ارز را در اشکال مختلف آن به کار می برند.

از بین ۱۰۷ کشور جهان، ۸۱ کشور پول ملی شان را به دلار و یورو میخکوب کرده اند، ۱۶ کشور رژیم های ارزی مبتنی بر دارایی های خارجی را به کار گرفته اند، ۵ کشور رژیم ارزی ثابت اتحادیه

پولی را در پیش گرفته، ۲۰ کشور رژیم ارزی میخکوب به واحد پولی و ۳۸ کشور نیز به سبدهی از ارزها میخکوب شده اند. این گزارش سالانه حاکی از آن است که با وجود فروپاشی نظام برتون وودز، عدم الزام کشورها به پایبندی به رژیم های ارزی میخکوب شده و انتقاداتی که به رژیم های ارزی میخکوب شده وجود دارد، هنوز هم این نوع نظام ارزی از بیشترین کاربرد بین کشورهای جهان برخوردارند و اجرای تثبیت نرخ ارز، رژیم ارزی غالب کشورهای جهان محسوب می شود.

نکته حائز اهمیت دیگر اینکه با وجود این باور رایج که نظام های ارزی ثابت عموماً به کشورهای کم درآمد و توسعه نیافته و رژیم های شناور عموماً به کشورهای توسعه یافته تعلق دارد، گزارش سال ۲۰۲۴ صندوق بین المللی پول نشان می دهد که تثبیت نرخ ارز در عمل در بسیاری از کشورهای توسعه یافته نظیر کشورهای حوزه یورو (که در واقع پول ملی خود را به یک پول مشترک میخکوب کرده اند)، همچنین برخی اقتصادهای قدرتمند نظیر چین مورد استفاده قرار می گیرد، در حالی که برخی کشورهای در حال گذار نظیر ارمنستان، مولداوی و صربستان از ترتیبات شناور نرخ ارز بهره می گیرند.

حال در پاسخ به این پرسش که در بین کشورهای مجری رویکرد نظام ارز ثابت کلاسیک یا میخکوب شدید، کدام اقتصادها به سمت رژیم های ارزی دلاریزه شده و یورویی شده حرکت کرده اند می بایست اعلام کرد که براساس آخرین اطلاعات موجود در گزارش جامع صندوق بین المللی پول، ۲۱ کشور دنیا در گروه این نوع از ترتیبات ارزی قرار می گیرند. در حقیقت، کشورهای زیر از آغاز هزاره جدید و به ویژه پس از فروکش کردن بحران مالی سال ۲۰۰۸، به طور مستمر، دلاریزه کردن و یورویی کردن نظام ارزی خود را ادامه داده و تا به امروز شرایط نسبتاً آرامی در ساختار اقتصادی خود تجربه کرده اند.

مشهورترین رژیم های ارزی دلاریزه شده عبارتند از اکوادور، السالوادور، جزایر مارشال، میکرونزی، زیمبابوه، پالاو، پاناما، تیمور شرقی، آرژانتین، چین، رواندا، ازبکستان و تونس. همچنین رژیم های ارزی یورویی شده در سال های اخیر مشتمل بر مونته نگرو، سان مارینو، اتیوپی، هندوراس، جامائیکا، قزاقستان، جمهوری دومینیک و هائیتی بوده است.



میخکوب سازی پول ملی قزاقستان به یورو، کارآمدی سیاست گذاری کلان مالی و اقتصادی

بانک مرکزی قزاقستان، یکی از موفق ترین نهادهای پولی و بانکی در اجرای رژیم نرخ ارز ثابت در جهان بوده است. برخلاف سایر اقتصادهای در حال توسعه ای که از اواخر دهه ۹۰ میلادی، برای بهبود مولفه های کلان مالی خود، اقدام به میخکوب سازی پول های ملی به دلار ایالات متحده کردند و در جریان بحران های فراگیر هزاره جدید، به ویژه بحران مالی ۲۰۰۸ جهان، صدمات قابل توجهی را در اثر انتقال فشارهای تورمی از اقتصاد داخلی آمریکا از طریق به کارگیری این رژیم ارزی متحمل شدند، قزاقستان دست به ابتکار جدیدی زد و با طراحی سیاست های پولی و ارزی متفاوت، ضمن هم پیوندی واحد پول خود یعنی تنگه به یورو، از تبعات منفی اتصال مستقیم به التهابات اقتصادی ایالات متحده در امان ماند.

در حقیقت، از ژوئن ۲۰۰۹ و در پی وخامت اوضاع ذخایر ارزی بانک مرکزی قزاقستان در اثر تشنجات مالی جهانی، سیاست گذاران پولی این کشور در یک تصمیم سازی مستقل و در عین حال، هماهنگ و مورد حمایت کامل از سوی دولت وقت، سیاست میخکوب سازی واحد پول ملی قزاقستان به یورو را در پارلمان این کشور تصویب کرده و از سپتامبر ۲۰۰۹، برای پیاده سازی به وزارتخانه ها و نهادهای مجری، ابلاغ کردند. بدین ترتیب بانک مرکزی قزاقستان با میخکوب تنگه به یورو و با رصد جامع بستر عرضه و تقاضای مبادلات ارزی، از هدر رفت حجم عظیمی از ذخایر ارزی خود جلوگیری کرد و توانست با استفاده از برتری نسبی یورو در مقابله با اضمحلال دلار آمریکا در دوران پس از بحران مالی ۲۰۰۸ و بازه زمانی پساکرونا ۲۰۱۹، با پوشش تورم افسارگسیخته خود و افزایش قدرت بنیادین تنگه، سطح مولفه های کلان مالی، بانکی و

اقتصادی خود را نسبت به میانگین منطقه ای، بهبود ببخشد.

همچنین به سبب ارتباط و همکاری های مشترک پیشین نهاد فدرال بانک قزاقستان و بانک مرکزی اتحادیه اروپا، در دوران پاندمی کووید، بانک مرکزی قزاقستان موفق به برقراری سه خط سوآپ تنگه-یورو با سه کشور اروپایی فرانسه، ایتالیا و اسپانیا در جهت واردات کالاهای ضروری و استراتژیک خود کرده و بدین ترتیب از وابستگی به دلار ایالات متحده و کاهش حجم ذخایر ارزی خود در طول این بحران عظیم بهداشتی، پرهیز نماید.

استقلال بانکداران مرکزی قزاقستان، عاملی مهم در جهت تدوین سیاست های ارزی کارآمد

همانطور که در پرونده های پیشین نیز بر اهمیت تصمیم سازی و عملکرد مستقل نهادهای پولی و بانکی مرکزی در جهت تحقق اهداف اقتصادی و مالی تأکید شد، در اینجا نیز چنین امر حیاتی و اثرگذاری صدق می کند. در حقیقت، گزارش بانک جهانی از عملکرد یک دهه ای کشورها در بازه زمانی پس از بحران مالی ۲۰۰۸ تا دوران پس از پاندمی کرونا ۲۰۱۹ به خوبی نشان می دهد که اقتصادهایی نظیر قزاقستان که توانسته اند بدون وجود مداخلات غیرکارشناسانه و اعمال نظرهای فراقانونی، سیاست های هوشمندانه و مبتکرانه خود در حوزه پولی و ارزی را در زمان مناسب، طراحی، تدوین و اجرا نمایند، عملکرد به مراتب بهتری در مدیریت ذخایر ارزی خود داشته اند و انعطاف پذیری برنامه های عملیاتی آنها حتی با وجود اتخاذ رویکرد رژیم نرخ ارز ثابت، با درصد معناداری به مراتب بالاتر تحقق یافته است. بنابراین باز هم اعلام می نمایم که اهتمام ویژه حاکمیت های اقتصادی و سیاسی به نقش محوری بانکداران مرکزی در حوزه های پولی و ارزی، غیرقابل کتمان و چشم پوشی است.

برخی
کشورهای
در حال گذار
نظیر ارمنستان
مولداوی و
صربستان از
ترتیبات شناور
نرخ ارز بهره
می گیرند

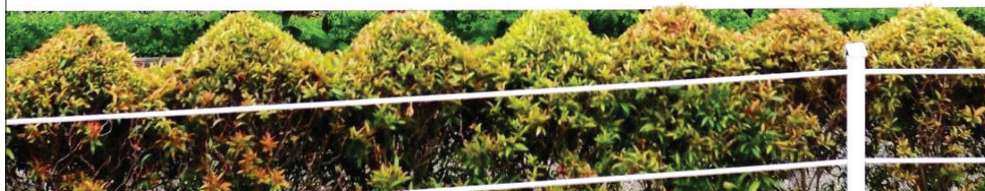


بانک مرکزی قزاقستان از هدر رفت ذخایر ارزی جلوگیری کرد

بانک مرکزی قزاقستان با میخکوب تنگه به یورو و با رصد جامع بستر عرضه و تقاضای مبادلات ارزی، از هدر رفت حجم عظیمی از ذخایر ارزی خود جلوگیری کرد.



BANK OF GHANA



سطوح به شدت بالای ریسک در بخش بانکی غنا

استقراض دولتی، کمر صنعت بانکی غنا را شکست

- تورم غنا به ویژه تورم مواد غذایی و نرخ بهره بانکی همچنان بالا خواهد ماند
- صنعت بانکداری غنا، یک صنعت بانکی نسبتاً آدغام شده است، به طوری که پنج بانک بزرگ این کشور تقریباً نیمی از کل دارایی‌ها را به خود اختصاص داده‌اند
- پیش‌بینی شده است که نرخ سودآوری صنعت بانکداری غنا با کاهش ۱۸،۹ درصدی نسبت به وضعیت فعلی، به ۳،۹ میلیارد سدی غنا برسد
- محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای غنا (BIRI)، عدد ۱۸،۶۷ از ۱۰۰ را نشان می‌دهد

۷۲



اقتصاد

• شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳ •

بررسی تحلیل موسسه اعتبارسنجی فیچ نشان می‌دهد که بستر جامع خدمات مالی و بانکی غنا براساس معیارهای منطقه‌ای، یک بستر مالی نسبتاً توسعه یافته است.

این اتمسفر، با وجود اندازه کوچک آن، خاستگاه تعدادی از بانک‌های داخلی و بین‌المللی معتبر، ارائه دهنده‌گان خدمات بیمه، مدیران دارایی و یک بورس فعال است.

چشم‌انداز میان‌مدت تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، به سبب رشد جمعیت، افزایش درآمد و به طور کلی بهبود شرایط اقتصادی، مثبت است. با این حال، برخی ریسک‌های کوتاه‌مدت از جمله تورم فزاینده، رشد اقتصادی کندتر و نرخ‌های بهره بالا، بر نرخ رشد تقاضای موثر تسهیلات مشتریان، رشد دارایی‌های صنعت مالی و بانکی، کیفیت دارایی‌های بانکی و تقاضای خدمات مالی در سراسر این بستر، تأثیر می‌گذارد.

صنعت بانکداری غنا، یک صنعت بانکی نسبتاً ادغام شده است، به طوری که پنج بانک بزرگ این کشور تقریباً نیمی از کل دارایی‌ها و ۱۰ بانک برتر، تقریباً دو سوم دارایی‌های نظام بانکداری غنا را به خود اختصاص داده‌اند. التهابات محیطی کلان اقتصادی، عواقب ناشی از تجدید ساختار بدهی داخلی و اثرات تضعیف مولفه‌های مالی، تأثیر زیادی بر نرخ رشد تسهیلات و دارایی‌های بانکی در افق کوتاه‌مدت خواهد داشت.

همچنین ما انتظار داریم که کیفیت دارایی‌های بانکی نیز به سبب تداوم فزاینده نرخ تورم و نرخ‌های بهره بالا، کاهش یابد. اعطای وام‌های قابل توجه به دولت در سال‌های گذشته در جهت تأمین کسری‌های مالی دائماً بالا، به دنبال اعلام دولت مبنی بر تغییر ساختار بدهی داخلی، مشکلات قابل توجهی را برای صنعت بانکداری غنا ایجاد کرده است.

به همین دلیل انتظار داریم که این امر بر سطح سودآوری و سرمایه بنیادین بانک‌های این کشور در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، تأثیر بسزایی داشته باشد. با این حال، تغییر رویکردهای نظارتی و اجرایی در جهت

حمایت از این صنعت در سال‌های آتی ادامه خواهد داشت.

صنعت بیمه غنا در مراحل نسبتاً اولیه توسعه خود، با نرخ‌های پایین پوشش و نفوذ در هر دو بخش بیمه‌های عمر و بیمه‌های عمومی و تخصصی قرار دارد.

این بازار نسبتاً متمرکز است و پنج شرکت برتر، ۷۶.۴ درصد از سهم این صنعت در حوزه بیمه عمر و ۵۰.۶ درصد از بازار بیمه‌های عمومی و تخصصی را به خود اختصاص داده‌اند. این مسئله نشان‌دهنده زمینه‌ای برای تثبیت بیشتر صنعت بیمه غنا در افق‌های پیش‌رو است که می‌تواند به بازار جذابی برای سرمایه‌گذاران و بازیگران خارجی مبدل شود.

در طول دوره پیش‌بینی تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، ما انتظار داریم که بازار بیمه غنا، نرخ رشد بالایی را در هر دو بخش تجربه کند. عدم درک جمعیت کثیری در این کشور از مزایای پوشش بیمه عمر و بیمه‌های عمومی و تخصصی، همچنان موجب سطوح نفوذ پایین این صنعت در بین شهروندان خواهد شد.

اما احتمالاً از افق میان‌مدت، افزایش سطح درآمدسازانه و تقاضای فزاینده برای محصولات بیمه خرد، نیروی محرکه نرخ رشد دورقمی صنعت بیمه خواهد بود.

صنعت مدیریت دارایی غنا در نتیجه التهابات اقتصادی و بی‌اعتمادی به بازار، در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، نسبتاً منفعل و غیرفعال باقی خواهد ماند. به دلیل فرهنگ ضعیف پس‌انداز، کارمزدهای بالا و چالش‌های ارزش‌گذاری صندوق‌ها، سرمایه‌گذاران کمی جذب این صنعت می‌شوند.

افزایش درآمد خانوارها، آگاهی بخشی و دانش‌افزایی، افزایش دسترسی و عملکرد بهتر فعالان بازار می‌تواند نرخ تقاضای موثر به سرمایه‌گذاری در صندوق‌ها را افزایش دهد. همچنین بهبود وضعیت صندوق ثروت دولتی این کشور و صندوق نفت غنا، دو جریان مهم برای کاهش وابستگی غنا به ذخایر نفتی و رونق صنعت مدیریت دارایی خواهد بود.

با تنها ۳۶ شرکت پذیرفته شده در بازار اصلی، بورس اوراق بهادار غنا (GSE) در مقایسه با بازارهای سهام توسعه یافته، تنوع ضعیفی داشته و نقدینگی آن همچنان

صنعت بانکی
غنا به شدت
متمرکز و
تحت سلطه
بانک‌های
داخلی است و
پنج بانک برتر
نیمی از کل
دارایی‌ها را در
اختیار دارند



صنعت
مدیریت
دارایی غنادار
نتیجه التهابات
اقتصادی و
بی اعتمادی
به بازار، در افق
کوتاه مدت
پیش رو
نسبتاً منفعل و
غیرفعال باقی
خواهد ماند

محدود است. این پلتفرم سهامی تحت سلطه سه بازیگر اصلی یعنی شرکت های معدنی با ۵۵٫۶ درصد سهم از کل بازار سرمایه، شرکت های فناوری اطلاعات و ارتباطات با ۲۰٫۴ درصد و شرکت های مالی و حسابرسی با ۱۷٫۹ درصد سهم از کل این بازار، قرار دارد.

فقدان قدرت و تحرکات در سایر شرکت ها و گروه های کسب و کاری، نوسانات شاخص ترکیبی GSE (شاخص معیار بورس اوراق بهادار غنا) را افزایش می دهد.

پیش بینی می شود که تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، فهرست جدیدی از شرکت ها در بازار سرمایه غنا نمایه شود و بدین ترتیب، بازار بورس اوراق بهادار نقش فعال تری در بهبود حاکمیت شرکتی در این کشور ایفا کند.

خلاصه چشم انداز نسبت به آخرین روندها و تحولات

پیش بینی شده است که نرخ سودآوری صنعت بانکداری غنا با کاهش ۱۸٫۹ درصدی نسبت به وضعیت فعلی، به ۳٫۹ میلیارد سدی غنا برسد.

همچنین ما انتظار داریم که رشد کل وام اسمی مشتریان از ۳۰۰۲ درصد سالانه کنونی، با کاهشی عمیق و معنادار به ۸ درصد در افق کوتاه مدت پیش رو برسد که علت اصلی چنین کاهشی، استمرار روند افزایش نرخ تورم خواهد بود.

آخرین داده های کمیسیون ملی بیمه (NIC) نشان می دهد که در افق کوتاه مدت پیش رو، ارزش کل حق بیمه ناخالص رسمی ثبت شده در بخش بیمه های عمومی و تخصصی در غنا و سود پس از کسر مالیات آن به ترتیب به ۱۰۲ میلیارد و ۸۱۰۳ میلیون سدی غنامی رسد.

همچنین این ارقام در بخش بیمه عمر در همین بازه زمانی، به ترتیب به ۸۷۷٫۹ میلیون و ۱۰۳۰۶ میلیون سدی غنا خواهد رسید. پیش بینی می شود که در افق کوتاه مدت پیش رو، میزان ۸۲۸۱ میلیون دلار ذخایر نفتی به صندوق ثروت دولتی غنا (GHF) و دو میلیارد دلار به صندوق نفت غنا (GSF) تخصیص یابد که نسبت به وضعیت کنونی، هر دو صندوق به طور میانگین، بازدهی منفی ۹۰۶ درصدی را تجربه خواهند کرد.

انتظار می رود که در چشم انداز کوتاه مدت پیش رو، ارزش بازار شاخص ترکیبی GSE، شامل تمام سهام عادی فهرست شده در بازار سرمایه غنا، به ۶۵۰٫۸ میلیارد سدی غنا برسد که نسبت به میزان ۶۴۰۲ میلیاردی کنونی، اندکی افزایش محسوب می شود. همچنین پیش بینی می شود که در همین بازه زمانی، شاخص ترکیبی GSE بر روی مقدار ۲۷۱۰۳ قرار گیرد که افزایشی ۱۷۰۱ درصدی نسبت به میزان فعلی خواهد بود. (جدول ۲ و ۱)

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری غنا

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای غنا (BIRI)، عدد ۱۸٫۶۷ از ۱۰۰ را نشان می دهد که حکایت از سطوح به شدت بالای ریسک بخش بانکی برای اتمسفر مالی و اقتصادی غنا دارد.

با این امتیاز، غنا در رتبه بندی ۱۲۲ کشوری این شاخص، در جایگاه صد و پنجم جهان قرار گرفته است.

امتیاز BIRI بسیار پایین غنا نسبت به سایر بازارهای بانکی منطقه ای و جهانی، نشان دهنده مشکلات مالی عمومی عمیق در صنعت بانکداری غنا است که نشأت گرفته از استقراض مستمر و دائمی دولت از نظام بانکی برای تامین کسری های مالی گسترده، افزایش نسبت بدهی خارجی به تولید ناخالص داخلی، فشار مداوم بر مالیه عمومی و تجدید ساختار بدهی داخلی این کشور است.

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

- بورس اوراق بهادار غنا در مقایسه با بازارهای سهام توسعه یافته دارای تنوع ضعیفی است و تنها ۳۶ شرکت در این بستر نمایه شده اند که نقدینگی بازار را محدود می کند.
- بورس غنا همچنین تحت سلطه سه بخش است که ۹۳٫۹ درصد از کل سرمایه بازار را تشکیل می دهند.
- رقابت در بخش های بانکی و بیمه محدود است.
- صنعت بانکی غنا به شدت متمرکز و تحت سلطه بانک های داخلی است و پنج



FINANCIAL SERVICES FORECASTS (GHANA 2020-2026)							
Indicator	2020	2021	2022	2023f	2024f	2025f	2026f
Finance nominal GVA, USDbn	2.57	2.72	2.09	1.90	2.43	2.71	3.08
Finance USD nominal growth, % y-o-y	6.0	5.8	-23.1	-9.2	27.8	11.8	13.7
Finance nominal GVA, GHSbn	14.36	15.77	17.29	21.63	26.32	29.66	33.36
Finance GHS nominal GVA growth, % y-o-y	13.7	9.8	9.6	25.1	21.7	12.7	12.5
Finance nominal GVA, % total GVA	3.90	3.66	3.03	2.79	2.76	2.72	2.69
f= BMI forecast. Source: Ghana Statistical Service, BMI							

جدول ۱. پیش‌بینی روند بازار خدمات بانکی و مالی غنا (۲۰۲۰-۲۰۲۶)

FINANCIAL SERVICES FORECASTS (GHANA 2027-2032)						
Indicator	2027f	2028f	2029f	2030f	2031f	2032f
Finance nominal GVA, USDbn	3.35	3.49	3.79	4.11	4.45	4.84
Finance USD nominal growth, % y-o-y	8.8	4.0	8.8	8.4	8.3	8.6
Finance nominal GVA, GHSbn	37.16	41.53	46.47	52.19	58.57	65.93
Finance GHS nominal GVA growth, % y-o-y	11.4	11.8	11.9	12.3	12.2	12.6
Finance nominal GVA, % total GVA	2.63	2.57	2.52	2.47	2.42	2.37
f= BMI forecast. Source: Ghana Statistical Service, BMI						

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

بانکی و مالی در غنا در حال بهبود است که باعث تقویت بازار و جذب بازیگران خارجی می‌شود.

- تحولات بنیادین مکانیزم‌های مدیریتی و اجرایی در پاسخ به تجدید ساختار بدهی داخلی، از بی‌ثباتی مالی در غنا جلوگیری می‌کند.
- غنا به عنوان یک دموکراسی در حال بلوغ، با انتخابات رقابتی و عمدتاً مسالمت‌آمیز و انتقال منظم قدرت از زمان معرفی سیستم چند حزبی در سال ۱۹۹۲ در نظر گرفته می‌شود.

- این امر به جذب سرمایه‌گذاری خارجی و همچنین تشویق بازیگران بین‌المللی برای ورود به بخش‌های مختلف صنعت مالی و بانکی غنا، کمک خواهد کرد.

- صنعت فین‌تک مالی و بانکی غنا به طور پیوسته در حال رشد است که این مسئله به تقویت شمول مالی و تشویق بانک‌ها برای ماندن در رقابت و نوآوری کمک می‌کند.
- غنا همچنین در حال انتشار آزمایشی ارز دیجیتال بانک مرکزی خود است.

تهدیدها

- انتظار می‌رود رشد اقتصادی افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، کاهش بیشتری داشته باشد.

بانک برتر، نیمی از کل دارایی‌ها را در اختیار دارند. این موضوع در مورد صنعت بیمه، به ویژه بخش بیمه عمر، صدق می‌کند و پنج بیمه‌گر برتر ۷۵.۶ درصد از کل سهم بازار را به خود اختصاص داده‌اند.

- کاهش رتبه بانک‌های داخلی غنا در شاخص S&P و Fitch Ratings در آگوست ۲۰۲۲، استقراض پول را برای دولت و بانک‌ها سخت‌تر و گران‌تر کرده و می‌تواند باعث خروج سرمایه‌گذاران خارجی شود.
- برنامه مبادله بدهی داخلی دولت غنا به طور قابل توجهی بر سود و سطح سرمایه بانک‌های داخلی تأثیر می‌گذارد و قیمت سهام و ارزش‌گذاری بانک‌های این کشور در بورس غنا را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد.

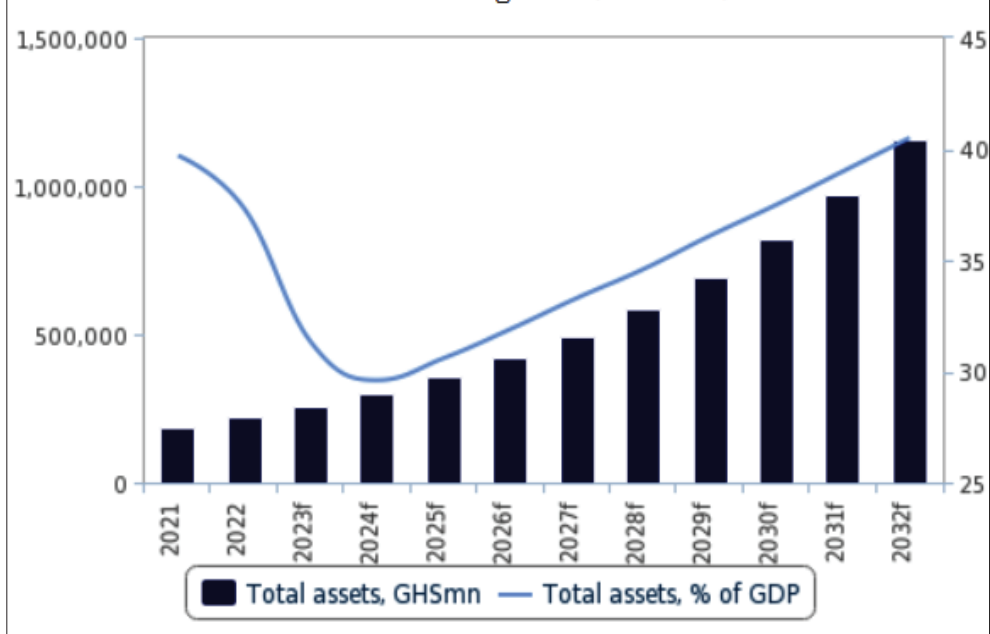
نقاط قوت

- نسبت جمعیت آماده به کار غنا در حال افزایش است.
- افزایش نرخ زاد و ولد مطلوب، به افزایش تقاضا برای خدمات و محصولات بانکی و مالی کمک می‌کند و می‌تواند بازیگران خارجی و فین‌تک‌ها را برای ورود به بازارهای مالی غنا، تشویق کند.
- محیط نظارتی در سراسر بخش‌های



شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳

Ghana - Total Banking Assets (2021-2032)



را در بورس اوراق بهادار غنا منتشر کند تا مالکیت خصوصی را به میزان، ۲ میلیارد سدی غنا افزایش داده و نقش بخش خصوصی در رشد اقتصادی این کشور را تقویت کند.

- آموزش به جمعیت جوان و در حال رشد غنا در مورد ارزش خدمات مالی، فرصت‌های رشد بستر جامع خدمات بانکی و مالی این کشور را در افق میان‌مدت تا بلندمدت فراهم خواهد کرد. زیرا هم درآمد خانوارها و هم امید به زندگی آنها در حال افزایش است.

- فضای قابل توجهی برای رشد در صنعت مدیریت دارایی و صنعت بیمه غنا وجود دارد، زیرا در حال حاضر ضریب نفوذ پایین، جمعیت رو به رشد و طبقه متوسط رو به رشد، این امکان را فراهم خواهد کرد.

- تصویب دریافت وام ۳ میلیارد دلاری از صندوق بین‌المللی پول به تعدادی از مشکلاتی که اقتصاد غنا در حال حاضر با آن مواجه است کمک خواهد کرد که تقویت اعتماد سرمایه‌گذاران، یکی از مهم‌ترین اثرات آن است.

- تورم غنا به ویژه تورم مواد غذایی و نرخ بهره بانکی همچنان بالا خواهد ماند. این مسئله درآمد قابل تصرف خانوارها را کاهش داده و بر سودآوری شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد که در نتیجه، تقاضا برای خدمات بانکی و مالی با کاهش قابل توجه روبرو خواهد شد.

- رویکرد جدید مالیاتی دولت غنا، بر خانوارهای کم درآمد تأثیر می‌گذارد و آنها را بیشتر از قبل، از صنعت مالی و بانکی دور خواهد کرد.

فرصت‌ها

- افزایش درآمد خانوارها به افزایش تقاضا برای محصولات و خدمات بانکی، بیمه‌ای و محصولات مدیریت دارایی در افق میان‌مدت و بلندمدت، کمک خواهد کرد.

- تولید ناخالص داخلی غنا از سال ۲۰۱۶ به طور پیوسته در حال افزایش بوده که تا حدی نتیجه ظهور فرصت‌های شغلی جدید با دستمزد بالاتر در بخش تولید و خدمات است.

- دولت قصد دارد سهام ۱۰ شرکت دولتی



نمودار ۱

رشد سالانه کل دارایی‌های بانکی غنا (۲۰۲۱-۲۰۳۲)

۷۶



اقتصاد

شماره ۷۲ - دی ۱۴۰۳

بستر جامع
خدمات
مالی و بانکی
غنا براساس
معیارهای
منطقه‌ای
یک بستر مالی
نسباً توسعه
یافته است

• شرکت بانکداری تجاری و مالی جی سی بانک (GCB Bank)

شرکت بانکداری تجاری و مالی جی سی بانک، ارزش دارایی ۲۴۰۳ میلیارد سدی غنا، در جایگاه دومین بانک بزرگ تجاری این کشور قرار گرفته است. این بانک که در بورس اوراق بهادار غنا نمایه شده است، فعالیت خود را در سال ۱۹۵۳ با نام بانک ساحل طلا آغاز کرد.

جی سی بانک تا سال ۱۹۹۶ کاملاً متعلق به دولت بود و در این سال، دولت غنا بخشی از مالکیت خود را تحت برنامه بهبود اقتصادی، به صورت عمومی واگذار کرد. امروز دولت ۲۱،۴ درصد از سهام این بانک را در اختیار دارد و آژانس دولتی تأمین اجتماعی و بیمه ملی غنا نیز ۲۹،۹ درصد از سهام این گروه بانکداری تجاری را متعلق به خود دارد. ۴۸،۷ درصد باقیمانده در بخش خصوصی و در بین موسسات، شرکت‌ها و شهروندان این کشور تقسیم شده است.

در سال‌های اخیر، جی سی بانک غنا از طریق خرید uniBank و UT bank، خود را توسعه داده است.

• شرکت خدمات بانکی و مالی استانبیک بانک غنا (Stanbic Bank Ghana)

شرکت خدمات بانکی و مالی استانبیک بانک غنا، با ارزش کل دارایی ۲۱،۶ میلیارد سدی غنا، به عنوان سومین بانک بزرگ تجاری این کشور شناخته می‌شود.

این نهاد مالی، بخشی از بانک استاندارد آفریقای جنوبی است که تاریخچه تأسیس آن به سال ۱۸۶۲ باز می‌گردد.

استانبیک بانک غنا در طول سال‌های اخیر از طریق رشد ارگانیک و ادغام با سایر بانک‌ها، توسعه یافته است.

• شرکت خدمات بانکداری آبسا بانک غنا (Absa Bank Ghana)

شرکت خدمات بانکداری آبسا بانک غنا، با مجموع دارایی ۱۸۰،۸ میلیارد سدی غنا، چهارمین بانک بزرگ تجاری در این کشور از منظر ارزش و حجم دارایی است.

این بانک تحت مالکیت گروه مالی Absa Group Limited آفریقای جنوبی است که خود این گروه مالی، تحت مالکیت ابرهلدینگ بانکی آمریکایی Barclays قرار دارد.

از فوریه ۲۰۲۰، همه شرکت‌های مالی و بانکی

بازار خدمات صنعت بانکداری در غنا

پیش‌بینی می‌شود که نرخ رشد اسمی تسهیلات مشتریان بانکی برای سال‌های ۲۰۲۲-۲۰۲۴ به طور متوسط به ۱۸،۹ درصد برسد.

ما انتظار داریم رشد کل دارایی‌های بانکی در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو به ۱۶ درصد برسد که در مقایسه با رشد قوی ۲۲،۹ کنونی، با کاهش روبرو خواهد بود.

همچنین پیش‌بینی می‌شود رشد دارایی‌های بانکی در بازه زمانی ۲۰۲۴ تا ۲۰۳۲، به طور متوسط به ۱۸ درصد برسد. (نمودار ۱)

چشم‌انداز رقابتی آبی در صنعت بانکداری غنا

طبق گزارش بانک مرکزی غنا (BoG)، ۲۳ بانک داخلی و چهار دفتر نمایندگی بانک‌های بین‌المللی، مجوز فعالیت در صنعت بانکداری این کشور را دارند. صنعت بانکی غنا، یک بازار مالی نسبتاً ادغام شده است و پنج بانک برتر این کشور، تقریباً نیمی از کل دارایی‌های این صنعت را تشکیل می‌دهند. صنعت بانکداری غنا از نظر رهبران بازار خود، یک بازار بین‌المللی محسوب می‌شود و پنج بانک برتر این کشور که از بزرگترین بانک‌های تجاری و خرده‌فروشی در بازار داخلی هستند، از نظر مالکیت سهام و دارایی‌ها، کاملاً غنائی نیستند.

بانک‌های عامل برتر غنا در افق ۲۰۳۲

• شرکت بانکداری تجاری اکوبانک غنا (Ecobank Ghana)

شرکت بانکداری تجاری اکوبانک غنا، با مجموع دارایی ۲۸۰،۴ میلیارد سدی غنا، بزرگترین بانک تجاری این کشور از نظر حجم و ارزش دارایی محسوب می‌شود. گروه بانکداری پان آفریقایی و توگویی Ecobank Transnational Incorporated (ETI) واحد خود در کشور غنا را در سال ۱۹۹۰ تأسیس کرد و امروز ۶۹ درصد از سهام اکوبانک غنا را در اختیار دارد.

این بانک در حوزه‌هایی نظیر بانکداری خرده‌فروشی، بانکداری نهادی و شرکتی و بانکداری سرمایه‌گذاری فعالیت می‌کند. همچنین اکوبانک غنا به دنبال ترویج و توسعه محصولات حوزه بانکداری دیجیتال و خدمات فین‌تک است.

انتظار داریم
که کیفیت
دارایی‌های
بانکی نیز به
سبب تداوم
فزاینده نرخ
تورم و نرخ‌های
بهره بالا، کاهش
یابد

تحت مدیریت و مالکیت بارکلیز در قاره
آفریقا، به Absa تغییر نام دادند.

• شرکت خدمات بانکداری فیدلیتی بانک غنا (Fidelity Bank Ghana)

شرکت خدمات بانکداری فیدلیتی بانک
غنا، با ارزش دارایی ۱۵۰۳ میلیارد سدی غنا،
در جایگاه پنجمین بانک بزرگ تجاری این
کشور قرار گرفته است. فیدلیتی بانک غنا
قبل از اخذ مجوز بانکداری جهانی در سال
۲۰۰۶ فعالیت خود را به عنوان یک خانه وام
در سال ۱۹۹۸ آغاز کرد.

این بانک از طریق تملک‌هایی مانند خرید
ProCredit Savings and Loans Company Limited
در سال ۲۰۱۴ گسترش یافته است و همچنین
با حضور در مالزی در خارج از غنا نیز فعالیت
دارد. فیدلیتی بانک غنا بیش از ۷۰ شعبه در
غنا و بیش از ۱۰۰ دستگاه خودپرداز دارد. از
بین ۱۰ بانک بزرگ در غنا، فیدلیتی بانک غنا
از نظر اوراق بهادار دولتی به عنوان درصدی
از کل دارایی‌ها، با ۵۰۰۶ درصد در پایان سال
۲۰۲۲، بیشترین میزان را در اختیار داشته
است.

بازار خدمات صنعت بیمه در غنا

صنعت بیمه غنا در مراحل نسبتاً اولیه
توسعه خود قرار دارد که این امر به دلیل نرخ
پایین پوشش و نفوذ خدمات بیمه‌ای در
بین شهروندان این کشور در هر دو بخش
بیمه عمر و بیمه‌های عمومی و تخصصی
است.

ما انتظار داریم که بازار بیمه غنا در افق
میان‌مدت، نرخ‌های رشد دو رقمی را هم
در بخش بیمه‌های عمر و هم در بخش
بیمه‌های عمومی و تخصصی تجربه کند.

به طور کلی، پیش‌بینی می‌شود که ضریب
نفوذ بیمه به دلیل عدم آگاهی جمعیت
کثیری از مردم این کشور نسبت به مزایای
پوشش بیمه عمر و بیمه‌های عمومی و
تخصصی، در حدود ۰۰۹ درصد از تولید
ناخالص داخلی باقی بماند.

با این وجود، این حجم از توسعه نیافتگی و
ضریب نفوذ و پوشش پایین و افزایش درآمد
خانوارهای غنایی، ما را نسبت به بهبود نرخ
تقاضا برای دریافت خدمات بیمه‌ای در
افق میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، امیدوار
می‌کند.

علاوه بر این، حجم بالای کاربرانی که برای
اولین بار به خدمات صنعت بیمه غنا

دسترسی پیدا می‌کنند نیز به رشد سریع این
بازار در هر دو بخش، کمک شایان می‌کند.
انتظار می‌رود که ارزش بازار بیمه‌های عمر
در غنا در دوره زمانی ۲۰۲۴ تا ۲۰۳۲ به طور
متوسط به ۱۳ درصد برسد که این امر عمدتاً
ناشی از افزایش سطح درآمد سرانه خانوارها
و رشد تقاضای خرد برای محصولات بیمه
است.

همچنین پیش‌بینی می‌شود ارزش کل
حق بیمه‌های ثبت شده رسمی در بخش
بیمه‌های عمومی و تخصصی در بازه زمانی
۲۰۲۴ تا ۲۰۳۲، به میانگین ۱۳۰۴ درصد
سالانه برسد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بیمه غنا

صنعت بیمه غنا، یک بازار مالی نسبتاً
رقابتی است که پنج بازیگر برتر، سهم قابل
توجهی از بازار را در اختیار دارند. پنج
شرکت برتر خدمات بیمه در غنا تا ۷۵۰۶
درصد سهم از بازار بیمه عمر و ۵۸۰۳ درصد
سهم از بازار بیمه‌های عمومی و تخصصی را
به خود اختصاص داده‌اند.

صنعت بیمه عمر غنا در حال حاضر در
سطح پایینی از توسعه قرار دارد و پتانسیل
زیادی برای رشد قابل توجه در طول دوره
پیش‌بینی دارد. محرک‌های رشد در این
صنعت شامل بازاریابی خوب، افزایش
سطح درآمد و افزایش در دسترس بودن
سرمایه از سوی شرکت‌های چندملیتی
خارجی است.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی غنا

صنعت مدیریت دارایی غنا، یک بازار
مالی کوچک و نسبتاً توسعه نیافته است.
با این حال، با توجه به پیشینه اقتصادی و
جمعیتی غنا، پتانسیل رشد قابل توجهی
در آینده دارد.

غنا، خاستگاه طبقه جمعیتی متوسطی
است که به سرعت در حال رشد بوده و
همین امر، ظرفیت خانوارها برای پس‌انداز
و سرمایه‌گذاری را بهبود خواهد بخشید.
آرایش چشم‌انداز رقابتی در صنعت مدیریت
دارایی غنا در افق میان‌مدت و بلندمدت،
به سبب بهبود وضعیت صندوق‌های
سرمایه‌گذاری داخلی به ویژه شرکت‌های
تابعه بانک‌های بزرگ غنا، روشن است.

طبق آخرین آمار کمیسیون بورس و اوراق
بهادار (SEC)، ۸۴ صندوق و شرکت



سرمایه‌گذاری در صنعت مدیریت دارایی غنا وجود دارد که شامل ۳۰ کارگزار مالی، ۱۸ متولی مدیریت سرمایه‌گذاری، ۱۲ شرکت مشاوره سرمایه‌گذاری، ۴۹ صندوق سرمایه‌گذاری مشترک و ۴ شرکت سهامی خاص است.

همچنین منطق با آخرین گزارش‌ها، بیشترین بازدهی در صنعت مدیریت دارایی غنا به ترتیب مربوط به فعالان زیر بوده است:

صندوق‌های بازار پول (۹۰٫۹ درصد)، صندوق‌های با درآمد ثابت (۹ درصد)، صندوق‌های سهامی (۳۰٫۳ درصد)، صندوق‌های متوازن (۳۰٫۲ درصد) و صندوق‌های مشترک (یک درصد).

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت مدیریت دارایی غنا

صنعت مدیریت دارایی غنا متشکل از صندوق‌های سرمایه‌گذاری متقابل، واحدهای تراست و جایگزین‌های مالی و سرمایه‌گذاری و میزبان طیف وسیعی از سرمایه‌گذاران از جمله صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های بیمه و یک صندوق سرمایه‌گذاری مستقل است.

صندوق سرمایه‌گذاری مشترک و واحدهای تراست، در سال‌های پیش‌رو رشد سریعی خواهند داشت.

صنعت مدیریت دارایی غنا به تامین نقدینگی در بازار سرمایه این کشور کمک کرده و شکل جایگزینی از تامین مالی از طریق بدهی را فراهم نموده است.

بستر خدمات بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار

بورس اوراق بهادار غنا از لحاظ منطقه‌ای، یک نهاد مالی جاافتاده است. اگرچه این پلتفرم از لحاظ فهرست شرکت‌های نمایه-

شده و سرمایه‌گذاری کلی بازار کوچک است، اما یکی از مهم‌ترین بسترهای سرمایه‌گذاری و دسترسی به سرمایه در غنا محسوب می‌شود.

مهم‌ترین فهرست مجموعه‌های نمایه‌شده در بورس غنا مربوط به بانک‌های داخلی پیشرو، گروه‌های معدنی بزرگ، تولیدکنندگان و شرکت‌های مواد غذایی و نوشیدنی است.

خصوصی‌سازی دارایی‌های دولتی می‌تواند باعث افزایش فعالیت سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه غنا در افق بلندمدت شود. طبق آخرین آمارها و گزارش‌ها، شرکت‌های خارجی ۵۲٫۸ درصد از کل ارزش معامله شده در بورس غنا را به خود اختصاص داده‌اند و پس از آن شرکت‌های داخلی با ۲۸٫۲ درصد، اشخاص حقیقی داخلی با ۲۰٫۶ درصد، صندوق‌های بازنشستگی با ۱۶٫۱ درصد و اشخاص حقیقی خارجی با ۰۰٫۱ درصد قرار دارند.

چشم‌انداز رقابتی آتی در بازار سرمایه در غنا

بورس اوراق بهادار غنا (GSE) در جولای ۱۹۸۹ تأسیس شد و در آوریل ۱۹۹۴، به بورس سهامی عام با مسئولیت محدود تغییر وضعیت داد. بورس غنا دارای دو بخش فهرست‌بندی برای شرکت‌ها شامل بازار اصلی و بازار جایگزین است. این پلتفرم سهامی تمرکز خود را بر فعالیت شرکت‌های کوچک و متوسط قرار داده است.

انواع اوراق بهادار قابل عرضه در بورس غنا شامل سهام، بدهی در قالب اوراق قرضه شرکتی و اوراق مشارکت، اوراق قرضه شهرداری، اوراق قرضه دولتی، صندوق‌های قابل معامله در بورس و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک است.





بانکواره توسعه تعاون شعبه غیر حضوری شماس

نصب آسان



- افتتاح انواع حساب ریالی و ارزی بصورت برخط
- پرداخت انواع تسهیلات و اعتبارسنجی برخط
- صدور گواهی امضاء دیجیتال
- ارائه خدمات کیف پول الکترونیکی
- پرداخت انواع قبوض و خرید شارژ
- مدیریت تسهیلات تفاهم نامه ای (ویژه سازمانها)
- انتقال وجه و مدیریت کارت های بانکی (فعال سازی، انسداده، تغییر رمز، موجودی، گردش حساب)
- زائر کارت



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

نسخه اندرویدی از   [myket](https://myket.ir) بازار مرکز تماس : ۰۲۱-۶۴۳۸۰۰۰۰