





۲۸

تولید کنندگان تحت تاثیر هیجانات نرخ ارز قرار نمی گیرند

سعادت، رییس اتاق
بازگانی ایران و ترکیه



۷

توان نظارتی بانک مرکزی بر عملکرد بانک ها تقویت شد

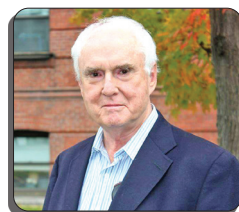
میرعمادی، سرپرست مدیریت کل
نظارت غیر احتیاطی بانک مرکزی



۲۱

حذف دلالتان پیش بینی پذیری بازار ارز را افزایش می دهد

دانشمند، عضو هیات
نمایندگان اتاق ایران



۵

سیاست های پولی و مالی را هماهنگ کنید، تورم کنترل می شود

پروفسور "دوایت پرکینز"، استاد اقتصاد دانشگاه هاروارد



۱۵

بازار ارز تجاری اتفاقی مبارک برای نظام اقتصادی کشور

هامونی، مدیرعامل سابق
بازار متشکل ارزی



۳۷

تصمیم جدید ارزی بانک مرکزی نوید بخش تغییرات مثبت است

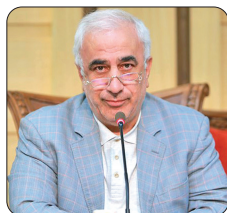
خالقی، دبیرکل خانه
صنعت، معدن و تجارت



تنها نباید از بانک مرکزی توقع رفع تورم داشته باشیم

امام وردی، کارشناس
مسائل اقتصادی و
استاد دانشگاه

۲۶



نوسانات نرخ ارز ناشی از متغیرهای سیاسی است

معماری
رئیس کمیسیون
اقتصاد کلان اتاق ایران

۲۴

اعتماد به سیاست ها افزایش باید انتظارات کنترل می شود

۳۸

بازار ارز تجاری مدیریت ارزی بانک مرکزی را تقویت می کند

۴۳

اقدام شجاعانه مقام پولی در راه اندازی بازار ارز تجاری

۴۸

اجرای سیاست موفق ارزی در بانک مرکزی هند

۶۶



• 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:

هانیه محمدی، حسین کمال زارع، امیرحسین موسوی
حمید کمار، سید مهدی میرحسینی، پوریا صادقی
رضا فراهانی، هانیه اسماعیلی، نرگس کافی
فاطمه آریانفر، کیانوش جهانمردی 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)
نبش 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:

۱۵۱۱۹۱۸۹۲۰

• لیتوگرافی و صحافی:

نگار نقش

• چاپ و توزیع:

احمد شیرازیان



@tazehayeeghtesad

سرمقاله

۴	چتر نظارتی بانک مرکزی بر معاملات ارزی گسترده شد
۵	سیاست های پولی و مالی را هماهنگ کنید، تورم کنترل می شود
۷	توان نظارتی بانک مرکزی بر عملکرد بانک ها تقویت شد
۱۴	۳ توصیه سیاستی برای حل معضل کسری بودجه
۱۵	بازار ارز تجاری اتفاقی مبارک برای نظام اقتصادی کشور
۲۱	حذف دلالتان، پیش بینی پذیری بازار ارز را افزایش می دهد
۲۴	نوسانات نرخ ارز ناشی از متغیرهای سیاسی است
۲۶	تنها نباید از بانک مرکزی توقع رفع تورم داشته باشیم
۲۸	تولیدکنندگان تحت تاثیر هیجانات نرخ ارز قرار نمی گیرند
۳۲	انضباط مالی و بودجه ای پیش شرط مهار تورم
۳۴	باید سایه سوداگری را از سر اقتصاد کم کنیم
۳۷	تصمیم جدید ارزی بانک مرکزی نوید بخش تغییرات مثبت است
۳۸	اعتماد به سیاست ها افزایش باید انتظارات کنترل می شود
۴۳	بازار ارز تجاری مدیریت ارزی بانک مرکزی را تقویت می کند
۴۶	طراحی بازار ارز پیش نیاز تعیین نرخ حقیقی
۴۸	اقدام شجاعانه مقام پولی در راه اندازی بازار ارز تجاری
۵۲	افزایش انتظارات نرخ رشد مسکن را صعودی می کند
۵۹	اقتصاد جهان در مسیر رشد پایدار
۶۳	تورم زدایی بانک مرکزی از اقتصاد رومانی با ابزار نرخ سود
۶۶	اجرای سیاست موفق ارزی در بانک مرکزی هند
۶۹	سیاست گذاری پولی کارآمد کلمبیا چگونه ارزش پزو را افزایش داد؟
۷۲	ساختار مالی شکننده نظام بانکی ترکیه

چتر نظارتی بانک مرکزی بر معاملات ارزی گسترده شد

می‌کند، بلکه از وقوع نوسانات و شوک‌های ارزی جلوگیری خواهد کرد.

انتظار می‌رود با توسعه بازار ارز تجاری، آثار جانبی مثبت متعددی همچون شفاف‌سازی در نرخ‌گذاری ارز مشاهده شود که باعث افزایش سطح اطمینان فعالان اقتصادی و سرمایه‌گذاران می‌شود. از سوی دیگر، با حذف بسترهای تخلفات احتمالی، به ارتقاء عدالت اقتصادی و اجتماعی کمک می‌کند. نتایج این اقدامات، در نهایت منجر به رشد پایدار اقتصادی و تقویت اعتبار مقام پولی خواهد شد.

البته نباید از چالش‌های موجود در مسیر تحقق اهداف بازار ارز تجاری غافل شد و در همین راستا می‌توان به مقاومت برخی ذی‌نفعان در برابر حذف رانتهای ارزی و احتمال بروز نوسانات اولیه در فرآیند تثبیت این بازار اشاره کرد. بانک مرکزی نیز در این مسیر تلاش می‌کند با بهره‌گیری از ابزارهای سیاستی کارا، هماهنگی موثر با فعالان اقتصادی و سیاست‌های ارتباطی فعال با کارگزاران اقتصادی، چالش‌های موجود را مدیریت کرده و روند تحقق اهداف را تسریع بخشد.

در نهایت می‌توان گفت که بازار ارز تجاری، نخستین بازار ارز حواله در کشور است که نرخ کشف شده در آن، نرخ اصلی معاملات ارزی خواهد شد که در آینده می‌تواند علامت‌دهی بازار غیررسمی و قاچاق را کاهش دهد.

راه‌اندازی بازار ارز تجاری توسط بانک مرکزی یکی از تازه‌ترین تحولات بنیادی در ساختار ارزی کشور است. این بازار با هدف شفاف‌سازی در معاملات ارزی، کاهش رانتهای قیمتی ناشی از اختلاف نرخ‌های موجود و ارتقاء سطح نظارت سیاست‌گذار ارزی بر نظام‌های پرداخت و جریان‌های ارزی، نقشی حیاتی در ثبات اقتصادی ایفا خواهد کرد. انتظار می‌رود آثار مثبت این رویکرد در آینده نزدیک به وضوح نمایان شود.

بازار ارز تجاری، بستری است که از طریق آن تخصیص منابع ارزی با شفافیت بیشتری صورت می‌گیرد. تعدد نرخ‌های ارز در سرفصل‌های مختلف و فقدان سازوکاری شفاف در فرآیند تخصیص ارز، زمینه برخی سوءاستفاده‌ها را فراهم می‌آورد، در حالی که با تقویت بازار ارز تجاری و تمرکز بر کشف نرخ ارز براساس عرضه و تقاضای واقعی، این مخاطرات به طور قابل توجهی کاهش می‌یابد. حذف رانتهای ارزی ناشی از دسترسی و آربیتراژ قیمتی، به بهبود توزیع منابع ارزی و بهبود سودآوری شرکت‌ها منجر خواهد شد.

یکی از پیامدهای مثبت بازار ارز تجاری، تقویت چتر مدیریت و نظارت بانک مرکزی بر معاملات ارزی است. این بازار، با ایجاد یک بستر شفاف و امکان رصد دقیق معاملات، ابزارهای نظارتی بیشتری در اختیار بانک مرکزی قرار می‌دهد. این امر نه تنها به رگولاتوری دقیق‌تر بازار کمک

نقش حیاتی دولت‌ها در تحقق رشد اقتصادی

سیاست‌های پولی و مالی را هماهنگ کنید، تورم کنترل می‌شود

- نقشی که دولت‌ها در زمینه رشد اقتصادی ایفا می‌کنند، در تمامی موارد حیاتی و ضروری است
- اگر سیاست‌های پولی و مالی در راستای یک هدف مشترک، هماهنگ نباشند به طور قطع کنترل تورم و یا برطرف کردن رکود اقتصادی موفق نخواهد بود
- کشورهایی که به صادرات منابع طبیعی، به ویژه نفت وابسته هستند، معمولاً رشد اقتصادی کندتری دارند
- قیمت‌های بالای انرژی معمولاً منجر به افزایش بی‌رویه هزینه‌های دولتی و تقویت نرخ ارز می‌شوند

پروفسور "دوایت پرکینز"

استاد اقتصاد دانشگاه هاروارد



کره، چین، مالزی، ویتنام و اندونزی در زمینه سیاست‌های اقتصادی و اصلاحات نقش داشته است. همچنین مشاور در بانک جهانی، بنیاد فورد و نهادهای دولتی ایالات متحده بوده است. پرکینز همچنین استاد مهمان در دانشگاه‌های مختلفی مانند دانشگاه هیتوتسوباشی در توکیو، دانشگاه واشنگتن و دانشگاه فودان در شانگهای بوده است. وی در برنامه آموزشی اقتصادی فولبرایت در هانوی، ویتنام تدریس کرده و در سخنرانی‌های متعددی در سراسر جهان شرکت کرده است. متن زیر یادداشت اختصاصی این استاد اقتصاد برای هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد پیرامون رشد اقتصادی و نقش دولت‌ها در این زمینه است.

پروفسور "دوایت پرکینز"، استاد پژوهشی اقتصاد سیاسی در دانشگاه هاروارد است که از سال ۱۹۶۳ به هیأت علمی این دانشگاه پیوست. او در طول دوران حرفه‌ای خود سمت‌های مختلفی در هاروارد داشت، از جمله استاد اقتصاد، معاون مرکز تحقیقات آسیای شرقی (که اکنون به نام مرکز فریبک شناخته می‌شود)، رئیس دپارتمان اقتصاد، مدیر موسسه توسعه بین‌المللی هاروارد (HIID) و مدیر مرکز آسیای هاروارد. پرکینز نویسنده و یا ویراستار ۲۵ کتاب و بیش از ۱۰۰ مقاله در زمینه تاریخ اقتصادی و توسعه اقتصادی است، با تمرکز ویژه بر اقتصادهای چین، کره، ویتنام و کشورهای دیگر آسیای شرقی و جنوب شرقی. او در زمینه مشاوره به دولت‌های مختلف از جمله

زمانی که یک سیاست کارایی لازم را ندارد دولت باید آمادگی داشته باشد تا آن را در مسیری مناسب اصلاح کند

توسعه اقتصادی و رشد اقتصادی در بسیاری از کشورها، یک مسئله حیاتی و بااهمیت است، با این حال هیچ راهکار واحدی برای دستیابی به رشد اقتصادی پایدار در کشورها وجود ندارد. اما، نقشی که دولت‌ها در این زمینه ایفا می‌کنند در تمامی موارد حیاتی و ضروری است. این نقش شامل فراهم آوردن زیرساخت‌های اساسی، ایجاد محیطی پایدار برای سرمایه‌گذاری و ارائه مشوق‌هایی برای ترغیب سرمایه‌گذاری خصوصی است.

با این وجود، زمانی که یک سیاست کارایی لازم را ندارد، دولت باید آمادگی داشته باشد تا آن را در مسیری مناسب اصلاح کند. بسیاری از کشورها ادعا می‌کنند که برای دستیابی به توسعه اقتصادی نهایت تلاش خود را می‌کنند، اما در واقعیت، بسیاری از آنها اهدافی را در اولویت قرار می‌دهند که مانع توسعه می‌شوند. مهم‌ترین دلیل این است که آنها اهدافی را دنبال می‌کنند که با هدف اصلی حفظ قدرت باشد و این اهداف اغلب شامل اقداماتی می‌شوند که به تلاش‌های رشد اقتصادی آسیب می‌رسانند. بدیهی است که سیاست‌های ناپایدار و متناقض دولت‌ها، وقوع جنگ‌ها، بی‌ثباتی داخلی و عوامل متعدد دیگر، به رشد اقتصادی در کشورها آسیب می‌زنند.

در اینکه کدام دسته عوامل هستند که می‌توانند رشد اقتصادی کشورها را دچار مشکل کنند؟ عوامل متعددی وجود دارند که توانایی یک کشور را در حفظ توسعه اقتصادی محدود می‌کنند. همچنین رویدادهای بین‌المللی که در این زمینه می‌توانند تأثیر منفی داشته باشند، شامل تحریم‌هایی هستند که توسط نظام اقتصادی بین‌المللی علیه یک کشور اعمال می‌شوند (برای مثال، تحریم‌های اعمال شده علیه روسیه به دلیل تهاجم به اوکراین). همچنین اینکه جنگ‌های تجاری دهه ۱۹۳۰ که منجر به افزایش تعرفه‌ها بر واردات شدند، به رکود جهانی در آن دوره کمک کردند. در حال حاضر، ایالات متحده ممکن است جنگ تجاری دیگری را آغاز کند، اما احتمالاً زمانی که دولت این کشور متوجه شود که این جنگ تجاری به خود آمریکا نیز آسیب می‌زند، از آن عقب‌نشینی خواهد کرد. موانع داخلی رشد اقتصادی در کشورهای مختلف جهان اغلب ناشی از دولت‌هایی هستند که با مسئله فساد مواجه‌اند و یا به دلایل مختلف، سیاست‌هایی را دنبال می‌کند که مانع رشد می‌شوند.

در زمینه نقش سیاست‌گذاری‌های دولت‌ها در زمینه تحقق اهدافی مانند کنترل تورم نیز باید به

این نکته اشاره کرد که دولت‌ها نقش حیاتی در کنترل تورم دارند. با این وجود، یکی از عوامل اصلی بروز تورم، هزینه‌های مازاد دولتی است که عمدتاً از طریق چاپ پول (مانند استقراض از بانک مرکزی برای جبران کسری بودجه قابل توجه) ایجاد می‌شود.

افزایش شدید قیمت کالاهای وارداتی نیز می‌تواند به تورم منجر شود، به ویژه اگر نرخ ارز به گونه‌ای مدیریت شود که افزایش قیمت کالاهای وارداتی به مصرف‌کنندگان داخلی منتقل شود، هرچند این حالت کمتر رایج است. در صورتی که سیاست‌های پولی و مالی در راستای یک هدف مشترک هماهنگ نباشند، به طور قطع در کنترل تورم و یا برطرف کردن رکود اقتصادی موفق نخواهند بود. پیرامون اثرگذاری تحولات سیاسی گوناگون خاورمیانه در حوزه نفت و انرژی و اثر آن بر سیاست‌گذاری‌های اقتصادی، می‌توان گفت کشورهایی که به صادرات منابع طبیعی، به ویژه نفت وابسته هستند، معمولاً رشد اقتصادی گندتری نسبت به کشورهای دیگر دارند که از روش‌های متنوع‌تری برای کسب درآمد ارزی استفاده می‌کنند. یکی از دلایل این مسئله، نوسانات شدید و مکرر در قیمت منابع طبیعی است. قیمت‌های بالا معمولاً منجر به افزایش بی‌رویه هزینه‌های دولتی و تقویت نرخ ارز می‌شوند که این امر صادرات محصولات صنعتی و کشاورزی را دشوار می‌سازد. در مقابل، کاهش قیمت‌ها به طور طبیعی باعث افت قابل توجه درآمد خواهد شد.

کشورهایی که تجارت خارجی، سهم قابل توجهی از تولید ناخالص داخلی آنها را تشکیل می‌دهد، معمولاً در حفظ نرخ ارز در سطحی که از صادرات محصولات صنعتی و کشاورزی حمایت کند، با چالش‌های بیشتری روبه‌رو هستند. این مشکل زمانی تشدید می‌شود که اقتصاد آنها عمدتاً به یک و یا دو محصول منابع طبیعی وابسته باشد که قیمت آنها دچار نوسانات شدید می‌شود. علاوه بر این، برخی کشورها نرخ ارز را به شدت بیش از حد ارزش‌گذاری می‌کنند که این امر به توسعه کسب و کارهای داخلی آسیب می‌زند، زیرا گروه‌های قدرتمند سیاسی که برای حفظ سبک زندگی خود به واردات وابسته هستند، تمایل دارند قیمت داخلی کالاهای وارداتی پایین بماند. برای همه این چالش‌ها راه‌حل‌های فنی وجود دارد، اما منافع سیاسی ممکن است پیامدهای این راه‌حل‌ها را نپذیرند و در برابر اجرای آنها مقاومت کنند.

علی اکبر میرعمادی، سرپرست مدیریت کل نظارت غیراحتیاطی بانک مرکزی
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

توان نظارتی بانک مرکزی بر عملکرد بانک ها تقویت شد

- انتظار انطباق ۱۰۰ درصدی گزارشگری و حسابرسی ما با استانداردهای سایر کشورها به ویژه در کوتاه مدت، واقع بینانه نیست
- استانداردهای IFRS و AAOIFI را مورد مطالعه قرار می دهیم، اما باید این استانداردها را با توجه به نظام قانونی و مقرراتی کشور خود بومی سازی کنیم
- در سال های اخیر، بانک مرکزی به دلیل خلاءهای قانونی برای پیگیری موضوعات مربوط به بانک های ناتراز، بارها به مصوبات شورای سران قوا متوسل شده است
- با اجرای قانون بانک مرکزی، ضمانت اجرای استانداردهای حسابرسی و نظارت بر بانک ها تقویت شده است



عملکرد بانک
در نهایت در
گزارشگری مالی
آن منعکس
می شود و
با توجه به
تفاوت های
موجود در
بانکداری ایران
نوع گزارشگری
مابه طور قابل
توجهی با آنچه
در دنیا وجود
دارد، متفاوت
خواهد بود



استانداردهای حسابرسی و گزارشگری به عنوان یکی از ارکان اساسی برای حفظ سلامت و شفافیت مالی مؤسسات اعتباری و بانکی شناخته می شوند. این استانداردها به منظور تضمین صحت اطلاعات مالی و افزایش اعتماد عمومی به نظام بانکی تدوین و اجرا می شوند. در سال های اخیر، با توجه به چالش های اقتصادی و نیاز به تقویت نظارت بر بانک ها، بانک مرکزی ایران اقداماتی را در راستای به روزرسانی و تقویت این استانداردها انجام داده است. یکی از مهم ترین اقدامات در این زمینه، به روزرسانی دستورالعمل های حسابداری و حسابرسی بوده است. در سال های اخیر، بانک مرکزی با همکاری نهادهای بین المللی و با توجه به استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی (IFRS) تلاش کرده است تا چارچوب های حسابداری و گزارشگری را به روز کند. این به روزرسانی ها شامل تدوین دستورالعمل های جدید برای شناسایی درآمد، طبقه بندی دارایی ها و بدهی ها و همچنین روش های ارزیابی ریسک اعتباری می شود. علاوه بر این، در راستای تقویت شفافیت و کاهش ریسک های مالی، بانک مرکزی اقدام به تقویت نظارت بر حسابرسان مستقل و تأکید بر اهمیت گزارشگری شفاف کرده است. در این راستا، برگزاری دوره های آموزشی و کارگاه های تخصصی برای حسابرسان و مدیران مالی بانک ها به منظور ارتقاء دانش فنی و آشنایی با استانداردهای جدید از دیگر اقدامات مهم به شمار می رود. در همین زمینه با علی اکبر میرعمادی، سرپرست مدیریت کل نظارت غیراحتیاطی بانک مرکزی به گفت و گو پرداختیم.

وظیفه اداره تدوین رویه های حسابداری و حسابرسی چیست و حیطه فعالیت شما در چه حوزه های است؟

اداره تدوین رویه های حسابداری و حسابرسی به منظور تحقق الزامات قانون بانک مرکزی و بر اساس بند ۱۳ ماده ۸ این قانون تشکیل شده است. یکی از موضوعات مهم در خصوص اشخاص تحت نظارت، به ویژه در بانک ها و

مؤسسات اعتباری، مسئله گزارشگری مالی است. این موضوعات پیش تر در بانک مرکزی به صورت پراکنده در ادارات مختلف پیگیری می شد و در برخی موارد نیز در خصوص برخی اشخاص تحت نظارت مغفول مانده بود. اما پس از ابلاغ قانون جدید، تصمیم بر این شد که این موضوعات در یک ساختار و اداره تجمع و به طور جامع به آن پرداخته شود. این اداره سه کار اصلی را انجام می دهد، نخست تدوین رویه های حسابداری مؤسسات اعتباری است. هر آنچه در فرآیند گزارشگری مالی بانک ها باید به آن توجه شود، شامل استانداردهای حسابداری بالادستی مرتبط با این صنعت، خلاصه دفتر کل بانک ها، ثبت ها و رویه های حسابداری و در نهایت صورت های مالی بانک ها، در این مجموعه انجام و به شبکه بانکی ابلاغ می شود. رویه های مربوط به شناسایی درآمد، طبقه بندی، ذخیره گیری و تسهیل، هم بر کیفیت دارایی های مؤسسات اعتباری و هم بر کیفیت سود آن ها تأثیرگذار است و می تواند اطلاعات سودمندی برای استفاده کنندگان فراهم کند.

کار دیگری که انجام می شود، مربوط به مؤسسات غیربانکی است. مؤسسات غیربانکی، نهادهایی هستند که در زمره مؤسسات اعتباری طبقه بندی نمی شوند، مانند صرافی ها، لیزینگ ها، تعاونی های اعتبار و صندوق های قرض الحسنه. تا پیش از این، موضوعات مربوط به گزارشگری مالی و رویه های حسابداری این نهادها کمتر مدنظر قرار می گرفت. با توجه به نقشی که این مؤسسات در بازار پول ایفا می کنند و تأثیری که می توانند بگذارند، هر آنچه در مورد بانک ها و مؤسسات اعتباری داریم، می تواند در ارتباط با مؤسسات غیربانکی نیز موضوعیت پیدا کند. موضوع سوم، مربوط به رویه های نظارتی و حسابرسی است. اینکه بانک ها طبق چه رویه ای مورد بازرسی و نظارت قرار می گیرند، باید به گونه ای منسجم، مشخص و مدون باشد. منوال ها و شیوه نامه هایی برای آنها تدوین می شود و در اختیار بازرسان بانک مرکزی قرار می گیرد تا از قضاوت شخصی و حرفه ای جلوگیری شود و ارزیابی ها بر اساس یک متری معیار واحد و چک لیست های یکسان انجام شود. همچنین، رویه های حسابرسی نیز باید مشخص شود تا حسابرسان مستقل و بازرسان قانونی طبق چه سازوکاری انتخاب شوند و بانک ها را مورد حسابرسی قرار

دهند. بنابراین، چارچوب‌های مربوط به این رسیدگی‌ها، ارزیابی‌ها و حسابرسی‌ها در این اداره مورد بحث و بررسی قرار می‌گیرد و نهایتاً در قالب مقرره‌ای به حساب‌برسان و شبکه بانکی ابلاغ می‌شود. هدف از این اقدامات، اطمینان از ثبات و سلامت نظام بانکی و بهره‌گیری از نتایج یافته‌های حساب‌برسان برای برنامه‌ریزی اقدامات نظارتی در بانک مرکزی است.

استانداردهای حسابرسی و گزارشگری در نظام بانکی ایران، چه تفاوت‌هایی با دنیا دارد؟

اگر بخواهیم به مصادیق این موضوعات اشاره کنیم، عمده فعالیت یک بانک در دو حوزه خلاصه می‌شود: ۱. بحث واسطه‌گری، یعنی تجهیز و تخصیص منابع و ۲. ارائه خدمات بانکی. به عنوان مثال، در موضوع تجهیز، ماده سه قانون عملیات بانکی بدون ربا بیان می‌کند که بانک‌ها می‌توانند دو نوع تجهیز منابع انجام دهند: ۱. سپرده قرض‌الحسنه و ۲. سپرده‌های سرمایه‌گذاری. در سپرده‌های سرمایه‌گذاری، رابطه بین بانک و مشتری به عنوان وکیل و موکل تعریف می‌شود، که این موضوع در بانکداری متعارف وجود ندارد. حتی در بانکداری اسلامی، با مطالعه استانداردهای AAOIFI، درمی‌یابیم که یکی از مصادیق سپرده‌پذیری، عقد وکالت است، اما انواع دیگری از سپرده‌پذیری مانند مضاربه و مشارکت نیز وجود دارد. این تفاوت‌ها خود نشان‌دهنده تمایزات موجود در نظام بانکی ماست. در سمت تخصیص، بانک‌های متعارف دنیا اصطلاحاً وام می‌دهند، اما در اینجا ما تسهیلات اعطا می‌کنیم و وام را فقط برای قرض‌الحسنه استفاده می‌کنیم. تسهیلات به معنای تأمین مالی یک شخص یا یک بنگاه اقتصادی برای یک فعالیت اقتصادی خاص است. بنابراین، پای انواع عقود مانند فروش اقساطی، مضاربه، مشارکت، جعاله، سلف و مرابحه به میان می‌آید که در تبصره ذیل ماده سه قانون عملیات بانکی بدون ربا ذکر شده‌اند. در این زمینه، عایدی حاصل از این تسهیلات متعلق به چه کسی است؟ این موضوع بستگی به نوع رابطه ما با سپرده‌گذاران دارد. از آنجا که رابطه ما با سپرده‌گذاران، رابطه وکالت است و ظرف مشاع است، نحوه توزیع سود

بین سپرده‌گذاران و سهامداران متفاوت از آن چیزی است که در بانکداری متعارف دنیا و در بانکداری اسلامی سایر کشورها ممکن است وجود داشته باشد. این روابط باید در ادبیات گزارشگری مالی پیاده‌سازی شود. در صورت وضعیت مالی، صورت سود و زیان و یادداشت‌های همراه، از جمله یادداشت مربوط به نحوه محاسبه و تقسیم سود مشاع، باید به دقت مورد توجه قرار گیرد. چرا که اگر این موارد رعایت نشود، استفاده‌کنندگان از صورت‌های مالی، به ویژه سپرده‌گذاران، نمی‌دانند که رابطه‌شان با بانک چگونه است و وکیل آنها در نحوه استفاده از منابع به چه ترتیبی عمل کرده است. بنابراین، عملکرد بانک در نهایت در گزارشگری مالی آن منعکس می‌شود و با توجه به تفاوت‌های موجود در بانکداری ایران، نوع گزارشگری ما به طور قابل توجهی با آنچه در دنیا وجود دارد، متفاوت خواهد بود.

آیا وضعیت کنونی جالشی در ارتباط بانک‌های ایرانی با بانک‌های خارجی ایجاد می‌کند و اگر چنین است، راهکار برون‌رفت از این فضا چیست؟

تا جایی که اقتضائات محیط قانونی، مقرراتی و همچنین قواعد شرعی ما اجازه می‌دهد، تلاش ما بر این است که حتی به صورت شکلی خود را با آنچه در دنیا وجود دارد، منطبق کنیم. عملکرد چند سال اخیر بانک مرکزی نیز نشان‌دهنده این تلاش است که به این سمت حرکت کنیم. اما نکته‌ای که باید به آن توجه کرد، این است که این موضوع منحصر به کشور ما نیست. همه کشورها وقتی که می‌خواهند استانداردهای بین‌المللی را پیاده‌سازی کنند، باید اقتضائات قانونی و محیط حقوقی خود را مدنظر قرار دهند و حتی شرایط کلان اقتصادی کشور خود را نیز در نظر بگیرند. بنابراین، وقتی می‌گوییم صورت‌های مالی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری ما باید قابلیت مقایسه با مؤسسات اعتباری سایر کشورها را داشته باشد، به این معنا نیست که ما باید به طور دقیق از استانداردهای سایر کشورها تبعیت کنیم. تمامی کشورها میزانی از بومی‌سازی را در استانداردهای خود دارند و این یک واقعیت است. تلاش ما نیز بر این است که در این مسیر حرکت کنیم، اما باید

تا جایی که
اقتضائات
محیط قانونی
مقرراتی و
همچنین قواعد
شرعی ما اجازه
می‌دهد، تلاش
ما بر این است
که حتی به
صورت شکلی
خود را با آنچه در
دنیا وجود دارد
منطبق کنیم

وقتی می‌گوییم
صورت‌های
مالی بانک‌ها
و مؤسسات
اعتباری ما باید
قابلیت مقایسه
با مؤسسات
اعتباری سایر
کشورها را داشته
باشد، به این
معنا نیست
که ما باید به
طور دقیق از
استانداردهای
سایر کشورها
تبعیت کنیم

بپذیریم که ما در یک محیط قانونی خاص
فعالیت می‌کنیم و نظام گزارشگری مالی به
تبع آن محیط قانونی می‌تواند حرکت کند.
اگر نظام قانونی و حقوقی ما متفاوت از
نظام‌های قانونی و حقوقی کشورهای دیگر
باشد، قاعدتاً نظام گزارشگری ما نیز مقداری
متفاوت خواهد بود. چارچوب نظری ناظر
بر این موضوع هم به طور طبیعی متفاوت
می‌شود و استفاده‌کنندگان نیز باید به
این تفاوت‌ها توجه کنند. به عنوان نمونه،
استانداردهای AAOIFI به همین دلیل شکل
گرفته‌اند. ما IFRS را داریم، اما چرا AAOIFI
تأسیس شد؟ برخی کشورها به دلیل وجود
نظام بانکداری اسلامی و بیمه اسلامی،
استانداردهای AAOIFI را تبعیت می‌کنند و
به همین دلیل نظام گزارشگری مالی آن‌ها
قدری متفاوت است. بنابراین، اگر کسی
بخواهد درک مناسبی از صورت‌های مالی و
گزارشگری مالی ما به دست آورد، باید به نظام
حقوقی کشور ما نیز اشراف داشته باشد. ما در
حال حرکت در این مسیر هستیم، اما انتظار
انطباق ۱۰۰ درصدی در این زمینه، به ویژه در
کوتاه‌مدت، واقع‌بینانه نیست. این انتظار
زمانی محقق می‌شود که نظام حقوقی ما به
طور کامل با نظام حقوقی بین‌المللی منطبق
باشد، که به نظر می‌رسد این امر در کوتاه‌مدت
حاصل نخواهد شد.

از این استانداردها تبعیت می‌کنند، عمدتاً
کشورهایی هستند که در آنها مؤسسات مالی
اسلامی فعالیت می‌کنند. به عنوان مثال،
کشورهایی مانند عربستان سعودی، مالزی،
پاکستان، امارات متحده عربی و برخی
دیگر از کشورهای اسلامی از استانداردهای
AAOIFI استفاده می‌کنند. در مورد انطباق
ما با این استانداردها، باید گفت که اداره ما،
که به تازگی تأسیس شده، در حال تلاش
برای پیاده‌سازی این استانداردها است.
با این حال، ما نمی‌توانیم به طور کامل
استانداردهای AAOIFI را دنبال کنیم. این
امر به این دلیل است که شرایط و قوانین
خاصی در کشور ما وجود دارد که ممکن است
با استانداردهای AAOIFI همخوانی نداشته
باشد. ما استانداردهای IFRS و AAOIFI را
را به عنوان مبنای بنچمارک مورد مطالعه
قرار می‌دهیم، اما باید این استانداردها را با
توجه به نظام قانونی و مقرراتی کشور خود
بومی‌سازی کنیم. در برخی موارد، برخی از
استانداردهای AAOIFI ممکن است برای ما
قابل استفاده نباشند. بنابراین، اگر بخواهیم
صرفاً AAOIFI را دنبال کنیم، این امکان برای
ما فراهم نیست و باید به تطابق و انطباق با
شرایط و قوانین داخلی خود توجه کنیم.

نظام بانکی ایران تا چه حد با مسئله شناسایی سودهای موهومی درگیر است و چه زیرساخت‌هایی باید برای حل این مشکل ایجاد شود؟

اگر زیرساخت‌ها، استانداردها و
دستورالعمل‌های حسابداری خود را در
موضوعات مربوط به انعکاس دارایی‌ها،
بدهی‌ها، دارآمدها و هزینه‌ها به درستی
تنظیم نکنیم و نظارت لازم را انجام ندهیم،
نتیجه‌اش چه می‌شود؟ نتیجه‌اش می‌شود

چه کشورهایی از استانداردهای AAOIFI استفاده می‌کنند و آیا ما با این استاندارد منطبق هستیم؟

AAOIFI (سازمان حسابداری و حسابرسی
مؤسسات مالی اسلامی) مرکز و مقر آن در
کشور بحرین واقع شده است. این سازمان
استانداردهایی را برای مؤسسات مالی
اسلامی تدوین کرده است و کشورهایی که

برش



انحلال بانک‌ها باید آخرین راهکار باشد

نکته دیگر این است که رفع ناترازی بانک‌ها لزوماً از طریق انحلال آنها نیست، انحلال باید
آخرین راهکار باشد. در مراحل ابتدایی، باید به شناسایی و حل ناترازی کمک کنیم.
نقشی که ما می‌توانیم در تدوین رویه‌های حسابداری و حسابرسی داشته باشیم، ارائه
اطلاعات به موقع و قابل اتکا است. باید مکانیزم‌ها و فرآیندها را به گونه‌ای طراحی کنیم
که سیستم اطلاعاتی حسابداری، اطلاعات درست و به موقع ارائه دهد.

برخی کشورها
به دلیل وجود
نظام بانکداری
اسلامی و بیمه
اسلامی از
استانداردهای
AAOIFI تبعیت
می کنند و به
همین دلیل
نظام گزارشگری
مالی آنها قدری
متفاوت است

این اجرا باید از تنظیم گری جدا شود. در زمینه مقرر گذاری، مقررات لازم تدوین شده است، هر چند که ممکن است در برخی موارد نیاز به به روز رسانی داشته باشد. به عنوان مثال، دستورالعمل طبقه بندی ما مربوط به سال ۱۳۸۵ است و اکنون حدود دودهم می گذرد، بنابراین باید این دستورالعمل به روز آوری شود. آیا همان دستورالعمل سال ۸۵ به طور کامل رعایت می شود؟ این موضوع نیاز به مراجعه به بانکها، رویه های نظارتی مان در بحث نظارت بانکی و نظارتی که بانک مرکزی اعمال می کند، دارد. همچنین سازوکارهای نظارتی که در درون مؤسسه اعتباری طراحی شده اند و سازوکارهای نظارتی که ممکن است از طریق حسابرس مستقل و بازرس قانونی اعمال و پیاده سازی شوند، باید مورد توجه قرار گیرند. ادارات نظارتی ما به این موضوعات حساس هستند و همواره این موضوعات را مورد پایش و ارزیابی قرار می دهند، به ویژه در فصل مجامع بانکها. شما می توانید مکانبات مربوط به بانک مرکزی در خصوص مجوز مجامع را ببینید، یکی از نکات مهمی که در مجوزهای مربوط به مجامع مدنظر قرار می گیرد، همین بحث های مربوط به طبقه بندی، ذخیره گیری و شناسایی درآمد است. با این حال، این اقدامات به تنهایی کافی نیست. به موازات این اقدامات نظارتی، در درون مؤسسات اعتباری نیز باید سازوکارهای نظارتی فعال باشد. اولاً، هیات مدیره و مدیران ارشد بانکها باید به اهمیت و حساسیت این موضوع واقف باشند و نگاه شان به جای کوتاه مدت، بلندمدت باشد. چرا که با نگاه کوتاه مدت، ممکن است به دنبال این باشند که عملکرد خود را خوب جلوه دهند و در نتیجه مدیریت سود ممکن است اتفاق بیفتد. ثانیاً، سازوکارهای نظارتی که در درون مؤسسه اعتباری می تواند حاکم شود، مانند کمیته حسابرسی، واحد حسابرسی و حسابرسان داخلی، باید این موضوعات را به دقت مورد ارزیابی و پایش قرار دهند و از بروز مشکلات جلوگیری کنند. حسابرس مستقل و بازرس قانونی نیز که منتخب مجامع بانکها هستند، در این زمینه نقش مهمی دارند. بانک مرکزی نیز قواعدی را در این خصوص وضع کرده و از ابتدای دهه ۹۰ به دنبال اجرای این قواعد است. کار حسابرس اعتباربخشی به صورت های مالی است، یعنی اینکه اگر من صورت وضعیت

بیش نمایی در درآمد، کم نمایی در هزینه و به تبع آن شناسایی سودهای موهوم. این سودهای موهوم بین ذی نفعان توزیع می شود و می تواند منجر به این شود که بانک از درون تهی شود و آرام آرام ثبات و سلامت بانک به مخاطره بیفتد. بنابراین، اهمیت موضوعات و مقولات حسابداری بیشتر می شود. به عنوان مثال، ما دستورالعملی تحت عنوان دستورالعمل طبقه بندی دارایی ها داریم. اینکه دارایی های مؤسسه اعتباری، که عمدتاً دارایی های مالی هستند، چگونه طبقه بندی شوند، بسیار مهم است. چرا؟ چون اولاً باید بدانیم این دارایی هایی که در سمت راست صورت وضعیت مالی یک بانک وجود دارد، چه بخشی از آن جاری و چه بخشی غیرجاری است و در غیرجاری ها چه بخشی سررسید گذشته است، چه میزانی معوق و چه میزانی مشکوک الوصول است. این اطلاعات می تواند به ما سیگنالی بدهد که ریسک اعتباری این مؤسسه اعتباری به چه ترتیبی است. آیا این مؤسسه پریسک دارد فعالیت می کند یا کم ریسک؟ همچنین، این طبقه بندی مبنای ذخیره گیری و شناسایی درآمد قرار می گیرد. بنابراین، اگر این طبقه بندی درست نباشد، ممکن است بانک بر مبنای طبقه بندی غلط، ذخیره کمتری بگیرد، یعنی هزینه کمتری را شناسایی کند و در نتیجه درآمد بیشتری را شناسایی کند و سود بیشتری را گزارش کند. اگر این طبقه بندی نادرست باشد، شناسایی درآمد یک بانک با اخلال مواجه می شود. در بحث های مربوط به امهال مطالبات مؤسسات اعتباری و نحوه طبقه بندی مطالبات امهالی، بانک مرکزی، گرچه اداره جدیدالتاسیسی است، اما از سال های دور به این موضوع اشراف داشته و مقرراتی را در این خصوص پایه گذاری کرده است. مثلاً اولین دستورالعمل طبقه بندی ما به دهه ۷۰ برمی گردد و سال ۸۵ به روز رسانی شده است. دستورالعمل ذخیره گیری نیز به همین ترتیب، یکی از آخرین ویرایش های آن مربوط به همین یکی دو سال اخیر است. بنابراین، بانک مرکزی با اشراف به این موضوع سعی کرده در بحث های مربوط به طبقه بندی، ذخیره گیری، شناسایی درآمد و امهال که ریشه های اصلی شناسایی سودهای موهوم در نظام بانکی ما هستند، ورود کند. با این حال، نکته ای که وجود دارد این است که آیا این مقررات به طور کامل اجرا می شود؟

نظارت‌ها باید از
نوع پیشگیرانه
باشند، یعنی
باید سازوکارها و
مکانیزم‌هایی
را در دستور کار
قرار دهیم که
از بروز تخلفات
جلوگیری کنند

مالی بانک را بررسی کردم، باید بدانم که این دارایی و سود چقدر کیفیت دارد و چقدر می‌توانم روی این اعداد و ارقام اطمینان کنم. حساب‌برسان نیز باید نقش‌های خود را ایفا کنند. وقتی ما صورت‌های مالی بانک را می‌گیریم و می‌خواهیم تجزیه و تحلیل کنیم، حتماً باید به گزارش حساب‌برس مستقل و بازرس قانونی توجه کنیم. اگر صورت‌های مالی را ببینیم اما به بندهای حساب‌برس توجه نکنیم، قطعاً به انحراف خواهیم رفت. اما اگر این صورت‌های مالی را در کنار نامه‌ای که بانک مرکزی برای مجمع ارسال کرده و گزارشی که حساب‌برس مستقل و بازرس قانونی داده، قرار دهیم و به دقت تجزیه و تحلیل کنیم، می‌توانیم به اطمینان معقول و قابل‌انکایی درباره صورت‌های مالی یک مؤسسه اعتباری برسیم، مگر اینکه در پس این موضوع، خدای نکرده انحرافی اتفاق افتاده باشد که آن انحراف عامدانه باشد و ناشی از تبانی بین برخی از ارکان‌های نظارتی باشد.

شما رویه‌های حسابداری و غیرحسابرسی را تدوین می‌کنید و مقررات‌گذاری در حال انجام است. یکسری مقررات نیز وجود دارد که به نظام بانکی کشور تکلیف شده است. وجه تضمین اجرای این مقررات چیست؟ همچنین، ما در حوزه اجرا با چه چالش‌هایی مواجه هستیم و فکر می‌کنید چند درصد از همین رویه‌ها و مقرراتی که وجود دارد، به صورت درست اجرا می‌شود؟

اینکه چند درصد از این مقررات اجرا می‌شود، ممکن است بین بانک‌های مختلف متفاوت باشد. برخی از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری اهتمام بیشتری به این موضوع دارند، در حالی که برخی دیگر اهتمام کمتری نشان می‌دهند. اما ضمانت اجرای این مقررات چیست؟ پیش از این، ضمانت اجرایی که وجود داشت، قانون پولی و بانکی کشور و برخی قوانین پراکنده بود. اما با آمدن قانون بانک مرکزی، این ضمانت اجرایی تقویت شده است. در این قانون، قواعدی برای بانک‌های خاکی پیش‌بینی شده است، یعنی نه تنها بحث قواعد بانک مرکزی و مقررات آن در موضوعات

گزارشگری مالی و رویه‌های حسابداری، بلکه در ارتباط با مقررات بانکی نیز اگر بانکی توجه نکند و از این ضوابط و مقررات تخلف کند، ظرفیت‌های خوبی برای برخورد با این بانک‌ها پیش‌بینی شده است. این قانون جدید است و به نظر می‌رسد هنوز به طور کامل پیاده‌سازی نشده است، اما ظرفیت‌ها و پتانسیل‌های موجود در این قانون ما را به سمتی سوق می‌دهد که اگر بانکی تخلفی کرد، با آن برخورد جدی‌تری صورت گیرد. بانک‌ها نیز به واسطه این برخوردها قاعداً به سمت انضباط بیشتر حرکت می‌کنند. وقتی هزینه تخلف بالا برود، بانک‌ها احساس می‌کنند که باید منضبط‌تر عمل کنند. بخش دیگری که باید به آن اشاره کرد، بحث افشا است. مکانیزم افشای عمومی اطلاعات، مکانیزمی است که منجر به انضباط بازار می‌شود. به عبارت دیگر، اگر من بدانم که در یک اتاق شیشه‌ای قرار دارم و دیگران در حال قضاوت من هستند، قاعداً منابع به سمت بانک‌هایی که کارا تر عمل می‌کنند و به طور صحیح‌تری قوانین و مقررات را رعایت می‌کنند، هدایت می‌شود. در نتیجه، بانک‌های ضعیف‌تر که تخلف می‌کنند، سعی می‌کنند عملکرد خود را اصلاح کنند تا دچار ریسک شهرت نشوند. بنابراین، بحث افشا به موازات اقدامات انضباطی پیش‌بینی شده در قانون و برخوردهای نظارتی می‌تواند کمک‌کننده باشد تا بانک‌ها به این قواعد پایبند باشند و دستورات بانک مرکزی را اجرا کنند.

چگونه می‌توان اطمینان حاصل کرد که بانک مرکزی در رویه‌های جدید خود، برخوردهای لازم با بانک‌های متخلف را سریع‌تر و مؤثرتر انجام می‌دهد و آیا امکان دارد که رویه‌های حسابداری و حسابرسی به گونه‌ای طراحی شوند که بانک‌ها سریع‌تر به شرایط تراز و تعادل برگردند و فرایندهای اصلاحی طولانی نشوند؟

ابتدا باید تأکید کنیم که نظارت‌ها باید از نوع پیشگیرانه باشند، یعنی باید سازوکارها و مکانیزم‌هایی را در دستور کار قرار دهیم که از بروز تخلفات جلوگیری کنند و در مرحله بعد، به کشف و نحوه برخورد با این تخلفات

بپردازیم. بخشی از پاسخ به سوال شما ممکن است در حوزه‌های دیگر بانک مرکزی و از عزیزان دیگر قابل جستجو باشد، اما آنچه مربوط به تنظیم‌گری است، این است که بانک مرکزی به عنوان یک نهاد حاکمیتی در چارچوب قواعد بالادستی می‌تواند فعالیت کند. واقعیت این است که تاکنون، قانون بالادستی ناظر بر برخورد با تخلفات بانک‌ها، قانون چابکی نبوده و مربوط به سال ۵۱ بوده است.

این قانون باید به روزرسانی می‌شد. ظرفیت‌های موجود در قانون پولی و بانکی کافی نبود و در سال‌های اخیر، بانک مرکزی برای پیگیری موضوعات مربوط به بانک‌های ناتراز، بارها به مصوبات شورای عالی هماهنگی اقتصادی یا سران قوا متوسل شده است، چرا که با فقر قانونی مواجه بوده‌ایم.

در قانون جدید، با وجود برخی انتقادات، فرآیندها و سازوکارها به طور بهتری دیده شده است. توجه ویژه به معاونت تنظیم‌گری و نظارت در بانک مرکزی که بخش مهمی از این قانون را به خود اختصاص داده و اختیاراتی برای آن در نظر گرفته شده، می‌تواند این فرآیندها را تسهیل کند. نکته دیگر این است که رفع ناترازی بانک‌ها لزوماً از طریق انحلال آنها نیست، انحلال باید آخرین راهکار باشد. در مراحل ابتدایی، باید به شناسایی و حل ناترازی کمک کنیم. نقشی که ما می‌توانیم در تدوین رویه‌های حسابداری و حسابرسی داشته باشیم، ارائه اطلاعات به موقع و قابل اتکا است. باید مکانیزم‌ها و فرآیندها را به گونه‌ای طراحی کنیم که سیستم اطلاعاتی حسابداری اطلاعات درست و به موقع ارائه دهد.

این اطلاعات به مقام نظارتی کمک می‌کند تا برخوردهای پیشگیرانه و به موقع انجام دهد و از بروز بحران‌های جدی جلوگیری کند. ما باید از رسیدن به نقطه‌ای که دیگر راهکاری برای بانک وجود ندارد، پیشگیری کنیم. در سال‌های اخیر، مجبور به انحلال یا ادغام برخی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری شده‌ایم، زیرا دیگر راهکار مؤثری برای آنها وجود نداشت. بخشی از این وضعیت ناشی از ضعف در تنظیم‌گری یا اجرای نامناسب مقررات بوده است. هدف ما این است که نظامات را به گونه‌ای بچینیم که به مقامات بانک مرکزی و سیاست‌گذاران کمک کند تا بتوانند به موقع اقدامات لازم را انجام دهند.

برنامه شما برای تقویت زیرساخت‌های فناوری و اطلاعات در اداره تدوین رویه‌های حسابداری و حسابرسی چیست؟

با توجه به مجموع صحبت‌هایی که انجام شد، اهمیت موضوعات و مقولات این اداره به وضوح مشخص است. زیرا در مؤسسات اعتباری و بانک مرکزی، مقامات و سیاست‌گذاران به اطلاعات و داده‌های مالی برای تصمیم‌گیری نیاز دارند.

این اطلاعات و داده‌ها از رویه‌ها و استانداردهایی که در این اداره تدوین می‌شود، استخراج می‌شود. اگر این اطلاعات و رویه‌ها صحیح باشند، می‌توانند به تصمیم‌گیری‌های صحیح و به موقع کمک کنند، اما اگر این رویه‌ها و داده‌ها نادرست باشند، حتی بهترین تصمیم‌گیری‌ها نیز به نتایج غلط منجر خواهد شد.

بنابراین، توجه ویژه به موضوعات این اداره ضروری است و به همین دلیل مقامات بانک مرکزی به سمت ایجاد یک ساختار مستقل برای این موضوع رفته‌اند. این ساختار مستقل برای انجام وظایف خود نیاز به نیروی انسانی کافی و ماهر دارد. نیروی انسانی باید از نظر کیفی در سطح بالایی باشد تا بتوانند این رویه‌ها را به درستی پیاده‌سازی کنند.

ما در ابتدای مسیر هستیم و تلاش می‌کنیم تا این مسیر را با قدرت ادامه دهیم. همکاران ما در تلاشند تا خود را به آخرین استانداردها و دانش فنی روز دنیا مجهز کنند و همچنین با رویدادها و واقعیت‌های جدید در حوزه بانکداری آشنا شوند. آنها همچنین در تلاشند تا دانش لازم در زمینه مقررات بانکی و قواعد حقوقی مرتبط با عملیات بانک‌ها را کسب کنند. در این مسیر، راهنمایی و حمایت مسئولین و دست‌اندرکاران می‌تواند به ما کمک کند تا به نتایج مطلوبی دست یابیم. ما برنامه‌ریزی دقیقی برای آینده داریم و برای کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت اهداف مشخصی تعیین کرده‌ایم.

از همین حالا می‌دانیم که در پنج سال آینده به چه نقطه و جایگاهی می‌خواهیم برسیم و تمامی این موارد در گروه‌ها و تیم‌های کاری ما در دستور کار قرار دارد تا در یک افق زمانی معقول و منطقی به جایگاه شایسته‌ای برسیم که واقعاً شایسته نظام بانکی و بانک مرکزی باشد.

در سال‌های اخیر، مجبور به انحلال یا ادغام برخی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری شده‌ایم، زیرا دیگر راهکار مؤثری برای آنها وجود نداشت



۳ توصیه سیاستی برای حل معضل کسری بودجه

- لایحه بودجه تقدیمی دولت به مجلس نسبت به گذشته از تنظیم و تدوین بهتری برخوردار است
- ساختار درآمدی لایحه بودجه نمی تواند توقعات سند برنامه هفتم توسعه و سیاست های راهبردی را برآورده کند
- انتظار می رود نمایندگان مجلس فراتر از توقعات انتخاباتی و با توجه به واقعیات تلخ بودجه ای، بازنگری اساسی در لایحه صورت دهند

محمد واعظ برزانی

اقتصاددان



به طور خلاصه، توصیه های سیاستی برای حل کسری بودجه به شرح زیر است:

۱. به فعلیت رساندن ظرفیت مالیات ستانی بر روی دارایی های غیرمولد یا کم مولد مانند زمین و مسکن، به ویژه در شرایط افزایش قیمت آنها.
۲. تدوین طرحی برای ارتقاء ظرفیت مالیات ستانی بر روی دارایی های غیرمولد به منظور مهار سوداگری در سایر بازارها، از جمله وضع مالیات بر موجودی ارز و طلا.

۳. حرکت به سمت منطقی کردن نرخ ارز ترجیحی و قیمت بنزین و حامل های انرژی در چارچوب یک بسته سیاسی که قدرت خرید دهک های پایین درآمدی را تقویت و ثبات اقتصاد کلان را افزایش دهد.

انتشار اوراق به عنوان عاملی برای تأمین مالی کسری بودجه و مهار تورم، ممکن است در کوتاه مدت مؤثر باشد، اما در بلندمدت، این سیاست می تواند به تداوم فزاینده کسری بودجه منجر شود و آثار قیمتی آن در شرایط خاص به یکباره تخلیه شود.

بنابراین، نیاز به بازنگری و اصلاحات اساسی در سیاست های مالی و بودجه ای احساس می شود.

لایحه بودجه تقدیمی دولت به مجلس نسبت به گذشته از تنظیم و تدوین بهتری برخوردار است، به ویژه در بخش هزینه ها که موجب تشکر و قدردانی است. با این حال، مهم ترین نارسایی این لایحه این است که تحول مورد انتظار بر اساس راهبرد اقتصاد مقاومتی را برآورده نمی کند. به عبارت دیگر، از یک سو مبنای جدید هزینه ای برای دولت ایجاد می شود که غلبه بر کسری بودجه و کسری تراز عملیاتی را در سال های آینده دشوارتر خواهد کرد. از سوی دیگر، پایه های مالیاتی بالقوه در چارچوب قانون و فراتر از قانون مالیاتی موجود به درستی هدف گذاری نشده اند که این امر به عدم تحقق تحول مالی منجر می شود. این نارسایی ها منجر به این می شود که ساختار درآمدی لایحه نتواند توقعات سند برنامه هفتم توسعه و سیاست های راهبردی را برآورده کند. همچنین، ساختارهای هزینه ای مرتبط با کسری تراز عملیاتی، دو ویژگی ماندگاری و افزایشی به خود می گیرند. از اینرو، انتظار می رود نمایندگان مجلس فراتر از توقعات انتخاباتی و با توجه به واقعیات تلخ بودجه ای، بازنگری اساسی در لایحه صورت دهند.

۱۴



اقتصاد

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●

امیر هامونی، مدیرعامل سابق بازار متشکل ارزی در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

بازار ارز تجاری اتفاقی مبارک برای نظام اقتصادی کشور

- مدیریت بانک مرکزی و مرکز مبادله، با وجود تحریم ها و چالش های اقتصادی، قابل تقدیر است
- نزدیک کردن قیمت ارز به نرخ های واقعی می تواند به نفع اقتصاد کشور باشد و صادرات را تحریک کند
- راه اندازی تالار ارز تجاری برای تجار و ارز خدماتی در مرکز مبادله، واقعاً باید به فال نیک گرفته شود
- ارز تجاری می تواند به بورس کمک و سرمایه های سرگردان را به سمت بازارهای مولد هدایت کند
- راه اندازی تالار ارز تجاری می تواند به کاهش التهاب در بازار ارز کمک کند و دولت را در کنترل کسری بودجه یاری دهد



مکانیزم
عرضه و تقاضا
با مدیریت
ساختارمند
بانک مرکزی
می تواند به
بازارگردانی
مؤثری در
قیمت های
سیاستی ارز
منجر شود

۱۶



• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •

مرکز مبادله ارز و طلا به عنوان یک نهاد کلیدی در نظام مالی کشور، با هدف ساماندهی و مدیریت بازار ارز و طلا تأسیس شده است. این مرکز به عنوان پل ارتباطی بین عرضه و تقاضای ارز و طلا عمل کرده و با ایجاد یک بستر شفاف و منظم، به کاهش نوسانات قیمت و جلوگیری از سفته بازی در این بازارها کمک می کند. اخیراً، بانک مرکزی اقدام به راه اندازی ارز تجاری در مرکز مبادله ارز و طلا کرده است. این اقدام، تحولی اساسی در سیاست های ارزی کشور به شمار می رود و به صادرکنندگان و واردکنندگان اجازه می دهد تا با استفاده از نرخ های توافقی، ارز مورد نیاز خود را تأمین کنند. این سیستم جدید، به جای قیمت گذاری دستوری، براساس مکانیزم عرضه و تقاضا عمل می کند و این امر موجب افزایش شفافیت در بازار می شود. از مزایای راه اندازی ارز تجاری می توان به کاهش فشار بر نظام بانکی و جلوگیری از ایجاد رانت های ارزی اشاره کرد. با این سیستم، صادرکنندگان می توانند ارز خود را با قیمت واقعی و منصفانه به فروش برسانند و این امر به نفع تولیدکنندگان و مصرف کنندگان خواهد بود. همچنین، این اقدام می تواند به افزایش صادرات و تقویت تولید داخلی کمک کند و در نهایت به بهبود وضعیت اقتصادی کشور منجر شود. در مجموع، مرکز مبادله ارز و طلا با راه اندازی ارز تجاری، گامی مثبت در راستای بهبود نظام ارزی کشور برداشته و امیدوار است که با استمرار این سیاست ها، ثبات و شفافیت بیشتری در بازار ارز و طلا ایجاد کند. این تغییرات می تواند به افزایش اعتماد عمومی به بازار و بهبود شرایط اقتصادی کشور منجر شود. در این زمینه با امیر هامونی، مدیرعامل سابق بازار متشکل ارزی به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می خوانید.

به نظر شما در شرایط فعلی و با توجه به وضعیت تورم و تحریم ها، چه نوع از سیاست گذاری های ارزی برای کشور مناسب است؟

در زمان حضور در بازار متشکل ارزی که بعدها به مرکز مبادله ارز و طلا تبدیل شد، نظام های

ارزی مختلف در بانک های مرکزی کشورهای در حال توسعه، کشورهای پیشرفته، همسایگان و کشورهای اسلامی را مورد مطالعه قرار دادیم. با توجه به شرایط تورمی مزمن اقتصاد ایران و با در نظر گرفتن مدل های رهیافت پولی، مدل های قدرت خرید و سایر مدل های اقتصادی و پیش بینی قیمت ارز، به این نتیجه رسیدیم که نظام میخکوب (پگینگ) که بسیاری از کشورهای اسلامی حاشیه خلیج فارس از آن استفاده کرده اند، برای جمهوری اسلامی ایران کارآمد نبوده است. نظام میخکوب در ایران دلیل استمرار تورم و ناکارآمدی های اقتصادی، نتوانسته پاسخگوی نیازهای اقتصادی کشور باشد. هر بار که نرخ ارز را میخکوب کردیم، با پدیده هایی مانند ناکارآمدی اقتصادی و ناترازی مواجه شدیم که بر سیاست های پولی و بازارهای مختلف تأثیر گذاشت و در نهایت، تورم به روند خود ادامه داد. به همین دلیل، پس از چند سال مجبور شدیم نرخ ها را دوباره تغییر دهیم. از نرخ ارز هفت تومانی قبل از انقلاب تا نظام فعلی، تغییرات زیادی در نرخ ها مشاهده شده است. با وجود قوانین و مقررات جدید، نظام ارزی چندان تغییر نکرده و همچنان بر اساس نظام میخکوب عمل می کند. در واقع، تنها سوزن را جابه جا کرده ایم، مثلاً یک دوره نرخ ۴.۲۰۰ تومان بود و پس از مدتی به ۲۸.۵۰۰ تومان رسید. این نظام به مرور زمان یا ناکارآمدی به همراه دارد و یا فساد ایجاد می کند. دسترسی به ارز ارزان قیمت می تواند منجر به کسب منافع غیرقانونی و رانت خواری شود، که این تبعات منفی، چالش های جدی برای اقتصاد کشور به وجود آورده است.

در مطالعاتی که انجام شد با توجه به مسائل تورمی، کسری بودجه و حجم نقدینگی که در شرایط نه چندان توسعه یافته مالی وجود دارد، به این نتیجه رسیدیم که نظام میخکوب خزنده، که گاهی به نظام شناور مدیریت شده نیز ترجمه می شود، می تواند گزینه مطلوبی برای نظام ارزی کشور باشد و مادامی که ما با تورم مواجه هستیم، باید از این نظام استفاده کنیم. میخکوب خزنده به این معناست که وقتی نرخ ارز را با مدل رهیافت پولی به نرخ تعادلی می رسانیم، در آن لحظه که نرخ را تعیین می کنیم، ممکن است بهینه باشد، اما با گذشت زمان و تغییر شرایط اقتصادی، این نرخ ممکن است ناسازگار شود. عواملی نظیر کسری بودجه، تورم و متغیرهای پولی به طور داینامیک تغییر می کنند و می توانند بر نرخ

تأثیر بگذارند. بنابراین، ما نباید بروی یک نرخ به مدت طولانی پافشاری کنیم، بلکه باید به طور دوره‌ای آن را اصلاح کنیم.

در بررسی‌هایمان، همکاران ما پیشنهاد کردند که در مقاطع زمانی سه‌ماهه، نرخ ارز را بر اساس شاخص‌های اقتصادی بانک مرکزی و مقایسه آن با تورم جهانی و کشورهایی که بیشترین تراز پرداخت را با ما دارند، تعیین کنیم. با توجه به این که معمولاً تورم ما بیشتر از تورم آن کشورها بوده، لازم است که ریال را به میزان مناسب تضعیف کنیم تا تراز پرداخت‌ها متعادل بماند. بنابراین باید به نظام ارزی میخکوب خزانده به عنوان یک گزینه مناسب برای شرایط کنونی کشور توجه کنیم و به دنبال آن حرکت کنیم.

فعالیت مرکز مبادله و راه‌اندازی ارز تجاری را در اجرای سیاست‌های پولی چقدر موثر می‌دانید و چه پیشنهاداتی برای بهبود عملکرد آن دارید؟

بحث ارز تجاری که در حال حاضر توسط بانک مرکزی و با همکاری دستگاه‌های اجرایی تدوین شده، به این مدل نزدیک است و نشان‌دهنده این است که مکانیزم عرضه و تقاضا با مدیریت ساختارمند بانک مرکزی می‌تواند به بازارگردانی مؤثری در قیمت‌های سیاستی ارز منجر شود. به نظر من، این یک اتفاق خوب، میمون و مبارک برای نظام ارزی کشور است، اما باید به بازارگردانی توجه ویژه‌ای شود. به یاد دارم که در بازار متشکل، در برخی برهه‌ها، منابع ارزی ما از مصارف بیشتر بود و عرضه‌کنندگان ارز در بازار زیاد بودند. در این شرایط، قیمت ارز می‌توانست به شدت کاهش یابد. اما همانطور که می‌دانید، ثبات ارز مهم‌تر از نوسانات ارزی است، چه در جهت تقویت و چه در جهت تضعیف. با در نظر گرفتن اهمیت ثبات ارزی، ما به بانک مرکزی پیشنهاد کردیم که در شرایطی که همه فروشنده هستند، به عنوان بازارگردان و بازاری اجرایی بانک مرکزی، ارز را خریداری کنیم. نباید همیشه انتظار داشته باشیم که بانک مرکزی تنها عرضه‌کننده باشد و دیگران فقط به دنبال خرید باشند. اگر بازار خریدار است، ما باید بفروشیم و اگر بازار فروشنده است، باید خرید کنیم. این رویکرد به ما این امکان را می‌دهد که در نرخ ارز ثبات ایجاد کنیم.

این بازارگردانی فعال در نرخ‌های سیاستی میخکوب خزانده، می‌تواند بازار پویا و فعالی را طراحی و اجرایی کند که به ثبات و پیش‌بینی‌پذیری اقتصاد کمک شایانی می‌کند. با این روش، می‌توانیم از نوسانات غیرضروری جلوگیری کنیم و به بهبود وضعیت اقتصادی کشور یاری رسانیم. نکته بعدی متشکل کردن بازار ارز است. بازار ارز به مراتب پیچیده‌تر از بازار سهام و بازار دارایی‌های مالی در بورس است. دلیل این امر این است که در بورس، دارایی‌ها به صورت متشکل وجود دارند. به عنوان مثال، وقتی نماد سهام یک شرکت در بورس بسته می‌شود، دیگر نمی‌توانید آن را خارج از بورس خرید و فروش کنید. تمام معاملات در سامانه‌های بورس، فرابورس، بورس کالا و بورس انرژی انجام می‌شود. اما ارز کالایی است که متشکل نیست. در یک نظام غیرمتشکل، نمی‌توان سیاست‌ها را به گونه‌ای طراحی و اجرا کرد که برای کل نظام ارزی کشور قابل اجرا باشد. به عنوان مثال، زمانی که بانک‌ها یا مراکز مبادله در روزهای خاصی، مانند جمعه یا پنجشنبه، زودتر بسته می‌شوند، این به معنای تعطیلی بازار ارز نیست. در این شرایط، مسافرانی که به هر دلیلی نیاز به خرید ارز دارند، به بازار غیررسمی و دلالاتی که در خیابان ارز می‌فروشند، مراجعه می‌کنند. در واقع، در روزها و ساعت‌هایی که بازار رسمی بسته است، بازار غیررسمی همچنان قیمت‌گذاری می‌شود. بنابراین، متشکل کردن این بازار یک مسئله بسیار مهم است.

پیشنهاد من به همکاران عزیز در مرکز مبادله ارز و طلا این است که هر چه بیشتر بتوانیم خدمات ۲۴ ساعته و هفت روز هفته ارائه دهیم، می‌توانیم چتر بازار را گسترش دهیم و به هدف متشکل کردن ارز برسیم. هر چه این خدمات را گسترش دهیم و شمولیت خود را در جغرافیای خارج از مرزهای ایران، از جمله در کابل، هرات، سلیمانیه، دبی و استانبول افزایش دهیم، می‌توانیم صرافانی که در این مناطق فعالیت می‌کنند را به نوعی به مرکز مبادله ارز و طلا متصل کنیم. این امر می‌تواند به ما کمک کند تا به متشکل بودن نزدیک‌تر شویم و در نهایت به مرجعیت تعیین قیمت دست یابیم. متشکل شدن بازار یکی از ابزارهای ارتقای مرجعیت نرخ ارز در کشور است. هر چه بیشتر این کار را انجام دهیم، فضای مجازی و دلارهای تلگرامی و وبسایت‌هایی که به قیمت‌سازی

بازارگردانی
فعال در
نرخ‌های
سیاستی
میخکوب
خزانده
می‌تواند بازار
پویا و فعالی
را طراحی و
اجرایی کند
که به ثبات و
پیش‌بینی‌پذیری
اقتصاد کمک
شایانی کند



هرچه بیشتر
بتوانیم خدمات
۲۴ ساعته و
هفت روز هفته
ارائه دهیم
می توانیم چتر
بازار را گسترش
دهیم و به هدف
متشکل کردن
ارز برسیم

می پردازند، مخاطب و مستمع نخواهند داشت و مردم به آنها مراجعه نخواهند کرد. بنابراین، این نکته نیز باید مورد توجه قرار گیرد. بحث بعدی همگن کردن ارز در کشور است. وقتی با متخصصان ارز صحبت می کنید، معمولاً می گویند که ارز را نمی توان همگن کرد، زیرا ارز مانند سهام یک پتروشیمی نیست که بگویید من این سهام را می خرم. به عنوان مثال، دلار تهران با دلار امارات و یورو چین با یورو اروپا تفاوت دارد. این نکته کاملاً درست است، اما آیا می توان اقداماتی انجام داد که این ارزها همگن شوند تا بتوانند در یک نظام کشف قیمت مبتنی بر عرضه و تقاضا، قیمت گذاری شوند؟ تجربه بازار سرمایه در این زمینه می تواند راهگشا باشد. در بازار سرمایه، ماسه فاز معاملاتی داریم؛ فاز پیش از معاملات، فاز تردی که شامل سامانه چینج انجین و هسته اصلی معاملات است و فاز پس از معاملات که شامل تصفیه وجوه و جابجایی دارایی ها می شود. اگر بتوانیم از این مدل های موفق در بازار سرمایه استفاده کنیم و آنها را به بازار ارز تعمیم دهیم، می توانیم به همگن سازی ارز در کشور کمک کنیم.

به عنوان مثال، می توانیم یک تابلوی واحد برای انواع ارزها ایجاد کنیم. این تابلو می تواند شامل ارز خدماتی، ارز تجاری، ارز مسافر و ارز زائران باشد. به این ترتیب، می توانیم قیمت ها را در یک نظام کشف قیمت واحد تعیین کنیم. این اقدام باعث می شود که عمق بازار افزایش یابد و قیمتی که از دل این بازار به دست می آید، قابل اتکا و با کیفیت باشد. به طوری که کارشناسان رسمی، حسابداران و حسابرسان در تأیید صورت های مالی شرکت ها و هلدینگ ها بتوانند به این قیمت ها استناد کنند.

در مرحله تحویل، می توانیم تفاوت های بین ارزها را تحلیل کنیم و کارمزدهای مربوط

به تحویل ارز در کشورهای مختلف را در نظر بگیریم. به عنوان مثال، اگر یک تاجر بخواهد ارز را در چین دریافت کند، باید مابه التفاوت ها و هزینه های تحویل را در فرآیند کشف قیمت لحاظ کنیم. با این نظام، می توانیم دلار را همگن کنیم و در نتیجه عمق بازار افزایش یابد و کشف قیمت بهتری انجام شود. این قیمت ها می توانند به عنوان مرجع در تمامی گزارشات اقتصادی مورد استفاده قرار گیرند و به مرجعیت قیمت در کشور کمک کنند.

هماهنگی سیاست های مالی، پولی، ارزی و تجاری را چقدر در موفقیت این سیاست ها موثر می دانید؟

تجربه ای که در بازار ارز داشتم نشان می دهد که برای حل مشکلات ارزی کشور، همه دستگاه ها باید همکاری کنند و سیاست های تجاری و ارزی باید به صورت همزمان و هماهنگ پیش بروند. در سال های اخیر، برخی کالاها مانند لوازم خانگی، لوازم آرایشی و بهداشتی، دخانیات و پوشاک به عنوان کالاهای قاچاق شناخته شده اند. به عنوان مثال، در حال حاضر پوشاک خارجی که در بازار وجود دارد، به دلیل عدم تخصیص ارز رسمی، به طور غیررسمی و از طریق قاچاق وارد می شود. سوالی که مطرح می شود این است که ارز این کالاها از کجا تأمین می شود؟ واقعیت این است که این کالاها معمولاً از بازار غیررسمی تأمین می شوند و این موضوع بر عملکرد بانک مرکزی و نظارت آن سایه می افکند. اگر ما واقعاً می خواهیم جلوی قاچاق را بگیریم، باید همه دستگاه های مسئول همکاری کنند تا این کالاها وارد نشوند. در غیر این صورت، ارز مورد نیاز این کالاها از بازار غیررسمی تأمین می شود و به تلاطمات ارزی دامن می زند.



سیاست های ارزی فعلی باید با قوت ادامه یابد

تاکید من به بانک مرکزی این است که با قوت ادامه دهید و از تصمیماتی که اتخاذ شده، حمایت کنید. برخی ممکن است به نام مردم صحبت کنند، اما در واقع به نفع عده ای خاص عمل کنند. بنابراین، پیشنهاد من این است که سیاست های فعلی را محکم ادامه دهید.

برای حل
مشکلات ارزی
کشور، همه
دستگاه‌ها باید
همکاری کنند
و سیاست‌های
تجاری و ارزی
باید به صورت
همزمان و
هماهنگ پیش
بروند

از بازارهای مولد، مانند بورس، حمایت کند. به عنوان مثال، در برخی کشورها، بازارهای انتظارات، آپشن‌ها و فیوچرز در بورس‌ها وجود دارد که به فعالان بازار این امکان را می‌دهد تا به جای سرمایه‌گذاری در کالاهای اساسی و معیشتی، در بازارهای مالی مولد فعالیت کنند. این امر می‌تواند به کنترل قیمت‌ها و جلوگیری از نوسانات غیرضروری در بازار ارز کمک کند. بنابراین، سیاست‌های پولی بانک مرکزی باید به گونه‌ای طراحی شوند که از بازارهای مالی مولد حمایت و به رشد پایدار آنها کمک کنند، این کار می‌تواند به کاهش حضور سفته‌بازان در بازار ارز و طلا و همچنین کاهش نوسانات ارزی کمک کند. متأسفانه، در سال‌های گذشته، توجه کافی به این موضوع نشده است و تنها در یکی دو دوره خاص، برخی رؤسای کل بانک مرکزی به این مسئله پرداخته‌اند. برای اینکه نقدینگی سرگردان در جامعه به سمت بازارهای مولد هدایت شود، نیاز به یک برنامه مشخص و مدون داریم. این برنامه باید به گونه‌ای طراحی شود که دیگر نقدینگی به سمت بازارهای غیرمولد مانند ارز و طلا هدایت نشود و به جای آن، در بازارهای مولد سرمایه‌گذاری شود.

در دنیا معمولاً تأمین مالی کوتاه‌مدت بر عهده بانک‌هاست و تأمین مالی بلندمدت و تولید توسط بازار سرمایه انجام می‌شود. اما در ایران، حدود ۹۰ درصد تأمین مالی بر عهده نظام بانکی است. چه سیاست‌هایی باید اتخاذ شود تا بار تأمین مالی از دوش بانک‌ها برداشته شود؟

همه مدیران بورس، سازمان بورس، شرکت بورس تهران، فرابورس ایران، بورس کالا، بورس انرژی، نهادهای مالی، تأمین سرمایه‌ها و کارگزاران، همگی خواهان یک بورس پویا و سرزنده هستند. هیچ‌کس در بورس نمی‌خواهد عمداً به آن آسیب بزند. در طول دوره‌ای که من باشم رئیس سازمان بورس همکاری کرده‌ام، مشاهده کرده‌ام که نارسایی‌ها و ناکارآمدی‌های موجود در بازار سرمایه به عوامل درونی بورس مربوط نمی‌شود. در واقع، هدایت‌کنندگان اصلی سرمایه، سیاست‌های اقتصادی وزارتخانه‌های متبوع شرکت‌های بزرگ هستند که تحت

اگر ما اعلام می‌کنیم که واردات لوازم آرایشی و بهداشتی یا پوشاک ممنوع است، باید تمام دستگاه‌های مسئول این ممنوعیت را به طور جدی پیگیری کنند. اگر کالای قاچاقی مشاهده شد، باید طبق قوانین عمل شود و این کالاها از بین بروند. در غیر این صورت، این کالاها به طور غیررسمی وارد بازار می‌شوند و ارز آن‌ها از بازار غیررسمی تأمین می‌شود، که در نهایت به نوسانات ارزی منجر می‌شود. باید بپذیریم که این وضعیت به دلیل عدم اراده قوی برای اجرای قوانین و سیاست‌هاست. برخی افراد در این شرایط به نان‌آوری مشغول هستند و شاید بهتر باشد به جای سختگیری، به این افراد مجوز داده شود تا بتوانند از ارز رسمی استفاده کنند و بازار غیررسمی ارز را تحت تأثیر قرار ندهند. تجربه نشان می‌دهد که در فصول خاصی، مانند اوایل بهار، تقاضای کاذب در بازار غیررسمی به وجود می‌آید و این تقاضا می‌تواند به نوسانات ارزی دامن بزند. این نشان می‌دهد که نیاز است به این موضوع به طور جدی پرداخته شود. باید مشخص شود که آیا این کالاها قاچاق هستند یا خیر و در صورت قاچاق بودن، باید اقدامات لازم برای جلوگیری از ورود آنها انجام شود.

در نهایت، رئیس کل بانک مرکزی باید پاسخگوی نوسانات ارزی باشد، اما ریشه این نوسانات ممکن است در سیاست‌های تجاری و قاچاق کالا نهفته باشد. بنابراین، لازم است که یک رویکرد جامع و هماهنگ برای حل این مشکلات اتخاذ شود. بحث بازارهای موازی، چه مولد و چه غیرمولد، یکی از نکات کلیدی در سیاست‌گذاری اقتصادی و ارزی کشور است. سیاست‌های ارزی و تجاری باید به طور همزمان و هماهنگ عمل کنند تا بتوانند از یکدیگر حمایت کنند و به رشد پایدار اقتصاد کمک کنند. در بانک مرکزی، ما دوا ابزار اصلی داریم: سیاست پولی و سیاست ارزی. این دو باید به صورت همزمان و هماهنگ عمل کنند، به عبارت دیگر، نمی‌توانیم سیاست ارزی را از سیاست پولی مستقل ببینیم. اگر سیاست‌های پولی و ارزی هماهنگ نباشند، نقدینگی به سمت بازارهای غیرمولد مانند املاک، خودرو، سیم‌کارت و سایر کالاهای غیرضروری هدایت می‌شود. این امر می‌تواند تأثیرات منفی بر بازار ارز و همچنین بر بازارهای مالی غیرمولد داشته باشد. به همین دلیل، سیاست‌های مالی دولت نیز باید در نظر گرفته شوند و مشخص شود که چگونه می‌خواهد



سیاست‌های پولی بانک مرکزی باید به گونه‌ای طراحی شوند که از بازارهای مالی مولد حمایت کنند و به رشد پایدار آنها منجر شود، این کار می‌تواند به کاهش حضور سفته‌بازان در بازار ارز و طلا و همچنین کاهش نوسانات ارزی کمک کند

۲۰



• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •

نظر آن وزارتخانه‌ها قرار دارند. به عنوان مثال، شرکت‌های معدنی بزرگ تحت نظارت ایمیدرو و وزارت صمت هستند و خودروسازان تحت نظارت ایدرو، پتروشیمی‌ها تحت نظارت ان‌پی‌سی و پالایشگاه‌ها تحت نظارت ملی پالایش و پخش قرار دارند. این سازمان‌های تنظیم‌گردولتی ممکن است برای وزارتخانه‌های خود برنامه‌های بهینه‌ای داشته باشند، اما در سطح کلان اقتصاد، این برنامه‌ها ممکن است با یکدیگر ناسازگار باشند. به عنوان مثال، برنامه‌های مالیاتی که بر اساس آن‌ها مالیات بیشتری از شرکت‌ها دریافت می‌شود، ممکن است با برنامه‌های توسعه‌ای که وزیر محترم اقتصاد در بازار سرمایه دارد، همخوانی نداشته باشد.

این ناسازگاری‌ها باعث می‌شود که فعالان اقتصادی در بورس، که عموماً افراد هوشمند و با تحلیل‌های عمیق هستند، نتوانند به درستی تصمیم‌گیری کنند. اگر تنظیم‌گری در دستگاه‌های بالادستی این شرکت‌ها بهینه و سازگار باشد، بورس می‌تواند به خوبی عمل کند. علاوه بر این، سیاست‌های مالی دولت باید به گونه‌ای طراحی شوند که همواره به نفع بازار سرمایه و شرکت‌ها باشد. به عنوان مثال، اگر دستگاه‌های تنظیم‌گر به دنبال دریافت حق دولتی یا نرخ بهره مالکانه از شرکت‌ها باشند، باید به این نکته توجه کنند که این اقدامات می‌تواند به سودآوری شرکت‌ها آسیب بزند. در نهایت، اگر دولت به جای نگاه کاسب‌کارانه، نگاهی کلان و استراتژیک به موضوع داشته باشد، می‌تواند از طریق خصوصی‌سازی و بهبود عملکرد شرکت‌ها، سود بیشتری کسب کند. با این رویکرد، هم شرکت‌ها و هم دولت می‌توانند از رشد اقتصادی بهره‌مند شوند و در نهایت، این رشد به نفع مردم و سهام‌داران خواهد بود.

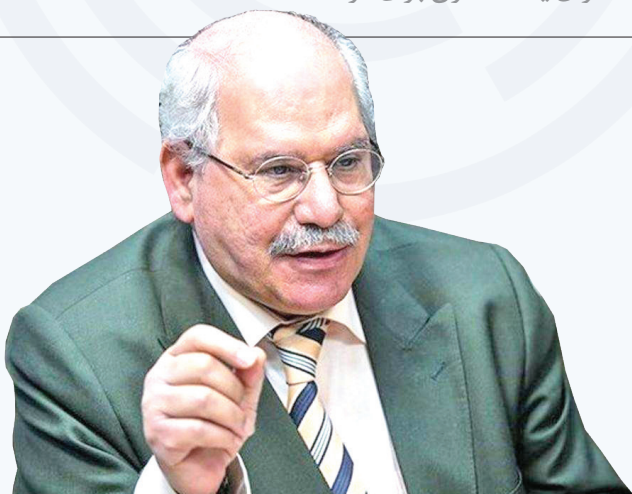
با توجه به اتفاقات اخیر، از جمله چالش‌های منطقه‌ای، تنش‌های ایران و رژیم صهیونیستی، سقوط بالگرد ریاست جمهوری و سایر رویدادها، قیمت ارز که همیشه تحت تأثیر مسائل سیاسی قرار می‌گرفت، تا حدودی کنترل شد. نقش بانک مرکزی را در کنترل نسبی و مدیریت بازار ارز چگونه ارزیابی می‌کنید؟

با توجه به تقریباً دو دهه تجربه‌ام در بازار سرمایه و دو سالی که به طور مستقیم در حوزه ارزی به عنوان مدیرعامل بازار متشکل ارزی خدمت کردم، می‌توانم بگویم که مدیریت بازار ارز بسیار پیچیده‌تر از مدیریت بازار سهام است. بنابراین، به همکارانم در بانک مرکزی و مرکز مبادله باید بگویم که در شرایط کنونی، با وجود تحریم‌ها و چالش‌های اقتصادی، واقعاً زحمات زیادی کشیده‌اند و این قابل تقدیر است. نقدی که دارم به فاصله بین نرخ‌های واقعی و قیمت‌گذاری دستوری مربوط می‌شود. قیمت‌گذاری دستوری در ارز و نرخ بهره وجود دارد و در دو سال گذشته، این موضوع به ویژه برای صادرکنندگان مشکل‌ساز بوده است. اکنون که بازار ارز تجاری راه‌اندازی شده، امیدوارم که این نظام جدید به صادرکنندگان کمک کند و یارانه‌های غیرضروری که به واردکنندگان می‌رسید، کاهش یابد. این یارانه‌ها نه تنها به تولیدکنندگان کمک نمی‌کرد، بلکه در بسیاری از موارد به دست مردم نمی‌رسید. به عنوان مثال، قیمت گوشت و سایر کالاهای اساسی به طور واقعی به سفره مردم نمی‌رسد و این نشان‌دهنده ناکارآمدی سیستم است. خوشحالم که بازار ارز تجاری راه‌اندازی شده و امیدوارم منافع آن به تولیدکنندگان و صادرکنندگان برسد. با توجه به اینکه بیش از ۸۰ درصد صادرکنندگان بزرگ ما بورسی هستند و میلیون‌ها نفر از مردم به طور مستقیم یا غیرمستقیم از طریق سهام عدالت از این شرکت‌ها بهره‌مند می‌شوند، نزدیک کردن قیمت ارز به نرخ‌های واقعی می‌تواند به نفع اقتصاد کشور باشد و صادرات را تحریک کند. راه‌اندازی تالار ارز تجاری برای تاجر و ارز خدماتی در مرکز مبادله واقعاً باید به فال نیک گرفته شود. این اقدام می‌تواند به بورس کمک کند، بازار مولد را رشد دهد و سرمایه‌های سرگردان را به سمت بازارهای مولد هدایت کند. همچنین، این امر می‌تواند به کاهش التهاب در بازار ارز کمک کند و دولت را در کنترل کسری بودجه یاری دهد. تأکید من این است که با قوت به همین نظام ادامه دهید و از تصمیماتی که اتخاذ شده، حمایت کنید. برخی ممکن است به نام مردم صحبت کنند، اما در واقع به نفع عده‌ای خاص عمل کنند. بنابراین، پیشنهاد من این است که سیاست‌های فعلی را محکم ادامه دهید و ان شاء الله نتایج مثبتی را مشاهده کنیم.

مسعود دانشمند، عضو هیات نمایندگان اتاق ایران در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

حذف دلالان، پیش‌بینی‌پذیری بازار ارز را افزایش می‌دهد

- باید به سمت ارز تک‌نرخ حرکت کنیم و این ارز به صادرات پیوند داده شود
- پیمان‌های پولی، ابزاری مناسب برای کاهش آثار منفی تحریم‌هاست که قابلیت بسط به سایر کشورها را نیز دارد
- بانک مرکزی باید به عنوان مدیر بازار پولی عمل کند و نه به عنوان یک صندوق برای دولت



وقتی بازار ارز
دارای نوسانات
بالا و ناگهانی
باشد، تنها
سفته‌بازان و
دلالتان می‌توانند
از این نوسانات
بهره‌برداری
کنند

پیش‌بینی‌پذیری بازارها به ویژه در حوزه
ارز، یکی از بزرگ‌ترین چالش‌های تجار و
بازرگانان است. نوسانات شدید نرخ ارز نه
تنها می‌تواند به تصمیم‌گیری‌های اقتصادی
آسیب بزند، بلکه باعث ایجاد عدم اطمینان
در فعالیت‌های تجاری، صادرات و واردات
می‌شود. در چنین شرایطی، فعالان اقتصادی
نیازمند یک محیط پایدار و قابل پیش‌بینی
هستند تا بتوانند برنامه‌ریزی‌های لازم را
انجام دهند و از ریسک‌های غیرقابل کنترل
دوری کنند. بانک مرکزی به عنوان نهاد اصلی
در مدیریت سیاست‌های پولی و ارزی، نقش
کلیدی در ایجاد این ثبات دارد. اقداماتی
نظیر اجرای سیاست تثبیت، راه‌اندازی مرکز
مبادله و عمق بخشی به بازار رسمی در دو
سال گذشته توسط بانک مرکزی برای ایجاد
ثبات و پیش‌بینی‌پذیری بازار انجام شده
است. از سوی دیگر تقویت همکاری‌ها و
همه‌پیکری بین نهادهای مختلف اقتصادی،
از جمله وزارتخانه‌های مرتبط، می‌تواند به
بهبود وضعیت اقتصادی و کاهش اثرات منفی
ناشی از عدم همه‌پیکری سیاست‌ها کمک
کند. در این راستا، ایجاد سازوکارهایی که به
صادرکنندگان انگیزه می‌دهد تا ارز حاصل
از صادرات خود را به سیستم برگردانند،
می‌تواند به بهبود وضعیت بازار ارز کمک کند.
علاوه بر این، انعقاد پیمان‌های پولی و تها‌تریا
کشورهای دیگر می‌تواند به عنوان یک راهکار
موثر در مواجهه با تحریم‌ها و کاهش وابستگی
به سیستم‌های مالی بین‌المللی عمل کند.
در گفت‌وگو با مسعود دانشمند، عضو هیات
نمایندگان اتاق بازرگانی ایران به بررسی
اقدامات لازم بانک مرکزی و اهمیت همه‌پیکری
بین نهادها برای افزایش پیش‌بینی‌پذیری در
بازار ارز پرداخته شده است.

**یکی از بزرگ‌ترین خواسته‌های
تجار و بازرگانان،
پیش‌بینی‌پذیری بازارها، به ویژه
در حوزه ارز و ثبات نرخ‌هاست.
به نظر شما بانک مرکزی چه
اقداماتی باید در دستور کار قرار
دهد تا پیش‌بینی‌پذیری در بازار
ارز افزایش یابد؟**

فعالان اقتصادی برای انجام تجارت، صادرات،
واردات و تولید، نیازمند ثبات در بازار هستند. عدم
وجود این ثبات باعث می‌شود که تصمیم‌گیری‌ها
لحظه‌ای و غیرقابل پیش‌بینی شوند. نوسانات در

بازار اجتناب‌ناپذیر است، اما باید مشخص شود
که این نوسانات در چه حدی است. وقتی بازار ارز
دارای نوسانات بالا و ناگهانی باشد، تنها سفته‌بازان
و دلالتان می‌توانند از این نوسانات بهره‌برداری
کنند و عموم مردم از این نوسانات آسیب
می‌بینند. در شرایطی که بازار پیش‌بینی‌پذیر
نباشد به عنوان یک تاجر، اگر بخواهید کالایی را
وارد کنید، با عدم اطمینان از قیمت‌ها مواجه
خواهید شد و این عدم اطمینان، بازار را به
محیطی ریسکی تبدیل می‌کند. بنابراین، دولت
باید اقداماتی برای بازگرداندن ثبات به بازار انجام
دهد. ما باید به سمت ارز تک‌نرخ حرکت کنیم
و این ارز باید به صادرات پیوند داده شود. دولت
به جای تخصیص ارز با نرخ‌های مختلف باید ارز را
تک‌نرخ کند و برای کالاهای مختلف تعرفه‌های
متفاوت بگذارد. دولت همچنین می‌تواند به
صادرکنندگان اعلام کند که اگر ارز حاصل از
صادرات خود را ظرف مدت معین به سیستم
برگردانند، مشمول پاداش خواهند شد. این
اقدام باعث می‌شود که صادرکنندگان به سرعت
ارز را به سیستم برگردانند و از پاداش‌های دولتی
بهره‌مند شوند. اگر دولت ارز حاصل از صادرات را
که صادرکنندگان هنوز به سیستم برنگردانده‌اند،
به طور مؤثر مدیریت کند، می‌تواند از این ارز برای
واردات استفاده کند. در این شرایط، دلالتی و
واسطه‌گری کاهش می‌یابد و صرافی‌های رسمی
تحت نظارت بانک مرکزی فعالیت خواهند کرد.
این اقدامات مانع از بروز رانت خوری و دلالتی در
بازار خواهند شد. بنابراین، با ایجاد شفافیت و
حذف دلالتان، می‌توان به ثبات و پیش‌بینی‌پذیری
در بازار ارز دست یافت.

**به نظر شما تا چه اندازه نیاز
است که بین بانک مرکزی،
دولت و سایر نهادها همه‌پیکری
وجود داشته باشد و اثرات عدم
همه‌پیکری در سیاست‌ها تا چه
اندازه مضرات؟**

عدم همه‌پیکری بین نهادهای مختلف اقتصادی،
به ویژه بانک مرکزی، وزارت اقتصاد، وزارت صمت
و وزارت کشاورزی، می‌تواند تأثیرات منفی جدی
بر اقتصاد کشور داشته باشد. این نهادها باید به
طور مشترک و همه‌پیکری عمل کنند، زیرا هر یک از
آنها در مصرف ارز و اجرای سیاست‌های اقتصادی
نقش حیاتی دارند. بانک مرکزی باید نقش خود
را به عنوان مدیر بازار پولی کشور به طور مؤثر ایفا
کند. این نهاد نباید تنها به عنوان یک صندوق
برای دولت عمل کند، بلکه باید به عنوان یک نهاد

مستقل و کارآمد در مدیریت سیاست‌های پولی و ارزی کشور فعالیت کند. به شدت معتقدم که بانک مرکزی باید به عنوان مدیر بازار پولی عمل کند و نه به عنوان یک صندوق برای دولت. در حال حاضر، بانک مرکزی به نوعی به عنوان صندوق دولت عمل می‌کند و این وضعیت باید تغییر کند. بانک مرکزی باید توانایی سیاست‌گذاری مستقل را داشته باشد و نیازهای مختلف سازمان‌ها و نهادها را به طور مؤثر مدیریت کند. این شامل ارزیابی نیازهای ارزی، میزان ارز حاصل از صادرات و منابع دیگر است. بانک مرکزی باید به عنوان یک نهاد مستقل و معتبر شناخته شود که می‌تواند تصمیمات مؤثری در زمینه سیاست‌های پولی اتخاذ کند. این استقلال به بانک مرکزی این امکان را می‌دهد که به طور مؤثر با چالش‌های اقتصادی مواجه شود و از نوسانات و عدم پیش‌بینی پذیری در بازار جلوگیری کند.

بانک مرکزی تا حد امکان تلاش کرده با دیپلماسی‌های ارزی و ارتباط با بانک‌های مرکزی سایر کشورها، مسیرهای تجارت و فعالان اقتصادی را تسهیل کند. نمونه‌ای از این تلاش‌ها، پیمانی است که با بانک مرکزی روسیه امضا شده است. نظر شما در مورد انعقاد پیمان‌های پولی چیست؟

به نظر می‌رسد که تهاوت می‌تواند به عنوان یک ابزار مؤثر در کاهش تأثیر تحریم‌ها عمل کند. ما سال‌ها این کار را انجام داده‌ایم. در دهه‌های گذشته با کشورهای بلوک شرق مانند آلمان شرقی، لهستان، مجارستان، چکسلواکی و یوگسلاوی تهاوت می‌کردیم و با روس‌ها نیز تجربه مشابهی داشته‌ایم. بعد از انقلاب، به ویژه پس از فروپاشی بلوک شرق در سال ۱۹۹۰، این فرآیند تهاوت به هم خورد و ما به نوعی از آن فاصله گرفتیم. اما اکنون که دوباره به دنبال احیای این روش هستیم، می‌توانیم از آن به عنوان یک راهکار مفید

در شرایطی که هر دو کشور در تحریم هستند، استفاده کنیم. با استفاده از تهاوت، به جای اینکه به دنبال پرداخت پول و مواجهه با مشکلاتی مانند سوئیفت باشیم، می‌توانیم به راحتی کالاها را مبادله کنیم. در حال حاضر، رابط بانکی ایران و روسیه، میربیزنس بانک در روسیه و بانک ملی ایران هستند. به این ترتیب، هرکالایی که بخواهیم صادر کنیم، به بانک ملی می‌بریم و آنجا ثبت می‌شود. بانک ملی نیز پول را از میربیزنس بانک دریافت می‌کند و کالا را صادر می‌کند. به همین ترتیب، روس‌ها نیز کالاهای خود را ارسال می‌کنند و باید پولشان را به میربیزنس بانک بپردازند. این سیستم می‌تواند تجارت را بسیار تسهیل و ثبات در قیمت‌ها ایجاد کند. در نتیجه، تهاوت به عنوان یک ابزار اقتصادی می‌تواند به کاهش آثار منفی تحریم‌ها کمک کند و شرایط بهتری برای تجارت بین دو کشور فراهم آورد. به نظرمی‌رسد که قابلیت بسط تهاوت به سایر کشورهای همسایه وجود دارد و می‌توانیم با هر کشوری این روش را پیاده‌سازی کنیم. چند دهه پیش، زمانی که اتحادیه اروپا به وجود آمد و یورو شکل گرفت، ما با کشورهای هند و سریلانکا نیز یک پول مشترک آسیایی به نام "آام یو" داشتیم که از طریق آن تبادل کالا انجام می‌دادیم. به عنوان مثال، صبح به صبح برابری روپیه هند و ریال ایران با آام یو اعلام می‌شد و بانک مرکزی ما و بانک مرکزی هند این نرخ‌ها را اعلام می‌کردند. این سیستم به خوبی کار می‌کرد و هیچ مشکلی وجود نداشت. همچنین، قرار بود که پاکستان و ترکیه نیز به این سیستم بپیوندند و اتحادیه بازرگانی برای کشورهای غرب آسیا شکل بگیرد. اما متأسفانه به دلیل وقایع سیاسی، این طرح به مرحله اجرایی نرسید. بنابراین، با توجه به تجربیات گذشته و قابلیت‌های موجود، می‌توان امیدوار بود که بسط این روش به کشورهای همسایه و ایجاد همکاری‌های اقتصادی بیشتر، امکان پذیر باشد و به تسهیل تجارت و کاهش تأثیر تحریم‌ها کمک کند.

بانک مرکزی
نباید تنها به
عنوان یک
صندوق برای
دولت عمل
کند، بلکه باید
به عنوان یک
نهاد مستقل
و کارآمد در
مدیریت
سیاست‌های
پولی و ارزی
کشور فعالیت
داشته باشد



در حال حاضر، رابط بانکی ایران و روسیه، میربیزنس بانک در روسیه و بانک ملی ایران هستند. به این ترتیب، هرکالایی که بخواهیم صادر کنیم، به بانک ملی می‌بریم و آنجا ثبت می‌شود. بانک ملی نیز پول را از میربیزنس بانک دریافت می‌کند و کالا را صادر می‌کند. به همین ترتیب، روس‌ها نیز کالاهای خود را ارسال می‌کنند و باید پولشان را به میربیزنس بانک بپردازند. این سیستم می‌تواند تجارت را بسیار تسهیل و ثبات در قیمت‌ها ایجاد کند.

نوسانات نرخ ارز ناشی از متغیرهای سیاسی است

- متغیرهای سیاسی بر کارکرد سیاست های پولی و مالی تاثیرگذار بوده است
- عرضه و تقاضای ارز در بازار، بیشتر تحت تأثیر متغیرهای غیراقتصادی قرار گرفته است
- برای اجرای سیاست تک نرخي شدن ارز، باید متغیرهای اثرگذار بر بازار را شناسایی و سپس زمان مناسب را تعیین کرد
- در کنار تک نرخي کردن ارز باید سیاست های حمایتی و تکمیلی نیز مدنظر قرار گیرد

فرج‌اله معماری

رئیس کمیسیون اقتصاد کلان اتاق ایران



بیشتر تحت تأثیر متغیرهای سیاسی قرار دارند تا پیش‌بینی‌هایی که در نظام اداری کشور، بانک مرکزی و وزارت اقتصاد انجام می‌شود. گاهی اوقات، متغیرهای سیاسی تغییرات شگرفی ایجاد می‌کنند که پیش‌بینی‌ها را برهم می‌زنند.

اقتصاد ما تحت تأثیر مسائل سیاسی، اجتماعی، بافت فرهنگی و متغیرهای اقتصادی قرار دارد. وزن هر یک از این عوامل در هر دوره متغیر و تأثیرات آنها نیز متفاوت است. به نظر می‌رسد که سیاست‌هایی که اتخاذ می‌کنیم و منتظر نتایج آنها هستیم،

۲۴



اقتصاد

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●

با توجه به
تحولات اخیر
منطقه و تأثیرات
آن، شرایط
سیاسی و
اقتصادی کشور
فروش نفت
و درآمدهای
عمومی که
عمدتاً وابسته
به نفت هستند
فشارهای قابل
توجهی بر نظام
مالی کشور وارد
می‌آورد

در صورت تک نرخی شدن ارز، بنگاه‌های اقتصادی باید منابع خود را از کجا تأمین کنند؟ تأثیر این موضوع بر مصرف‌کننده و خانوار چگونه خواهد بود؟ باید سیاست‌های کوتاه‌مدت برای عبور از این پروسه در نظر گرفته شود.

با توجه به محدودیت‌های درآمدی کشور، ممکن است دولت به سیاست‌های حمایتی یا مکمل روی نیاورد.

همه صاحب‌نظران بر ضرورت تک نرخی شدن ارز توافق دارند، اما بحث بر سر زمان اجرای آن است و هیچ‌کس طرفدار چند نرخی بودن ارز و فساد ناشی از آن نیست. وقتی چنین فرایندی بر همه متغیرها و خانواده‌ها تأثیر می‌گذارد، باید با اطلاع‌رسانی و آماده‌سازی افکار عمومی و ذینفعان در سطح وسیع‌تری همراهی کنیم. ذینفعانی مانند تولیدکنندگان، بنگاه‌های اقتصادی و خانوارها باید از روند تغییرات آگاهی کافی داشته باشند.

اگرچه بانک مرکزی جلساتی در اتاق بازرگانی برگزار کرده است، اما به نظر می‌رسد که اطلاعات ارائه‌شده کافی نیست و بخشی از مسائل هنوز در دستور کار قرار نگرفته است. عدم اطمینان ممکن است شوک‌ها را تشدید کند و اعتماد به مسئولین و برنامه‌های ارائه‌شده در تحقق این اهداف بسیار مؤثر خواهد بود. امیدوارم مسئولین متولی با برنامه‌هایی با این حساسیت، بر جلب حمایت افکار عمومی و ذینفعان بیشتر تمرکز کنند و قبل از اجرای برنامه، بستر مناسب برای اطلاع‌رسانی دقیق و ایجاد ارتباط فراهم آورند.

این روزها، فعالان اقتصادی و بنگاه‌های تولیدی به شدت تحت تأثیر کمبود برق، گاز، سوخت مایع و منابع مالی برای سرمایه در گردش هستند. با توجه به سیاست‌های اتخاذ شده و محدودیت‌های موجود، بنگاه‌ها تحت فشار شدید اقتصادی قرار دارند و فعالیت برخی از آنها ممکن است به تعطیلی کشیده شوند. به عنوان یک فعال اقتصادی و تولیدکننده، از مسئولین می‌خواهم که هشدار ما را جدی بگیرند و دولت باید برنامه‌ای برای خروج از وضعیت کنونی تنظیم کند. حضور پُررنگ دولت در اقتصاد و ضعف در برخی موارد منجر به محدودیت‌هایی خواهد شد که امیدوارم به مشکلات منجر نشود.

اگر تمرکز کنیم بر اینکه آیا سیاست‌های بانک مرکزی درست است یا خیر، ممکن است از نظر تئوری درست به نظر برسد، اما متغیرهای برون‌زا، به ویژه متغیرهای سیاسی و منطقه‌ای، تأثیرات عمیقی بر رفتار تقاضا و محدودیت‌های عرضه ارز دارند. زمانی که عرضه و تقاضا به شدت تحت تأثیر قرار می‌گیرد، نوسانات قیمتی قابل پیش‌بینی نیست. به نظر می‌رسد که شرایط منطقه‌ای تأثیرات ارز در بازار را نمایان می‌کند.

با توجه به تحولات اخیر در یمن و تأثیرات آن، شرایط سیاسی و اقتصادی کشور، فروش نفت، و درآمدهای عمومی که عمدتاً وابسته به نفت هستند، فشارهای قابل توجهی بر نظام مالی کشور وارد می‌آورد. همچنین، کمبود برق، گاز و سوخت مایع و آلودگی‌های ناشی از آن، نابسامانی مدیریتی را به تصویر می‌کشد که ممکن است نتیجه تصمیمات چند دوره‌ای دولت‌های گذشته باشد.

میزان آلاینده‌های خودروها، کیفیت آنها و اتلاف انرژی، همچنین چالش‌های افزایش قیمت بنزین، معضلاتی جدی هستند. آنچه بر عرضه و تقاضای ارز در بازار تأثیر دارد، بیشتر تحت تأثیر متغیرهای غیراقتصادی قرار گرفته و این موضوع نوسانات قیمتی را افزایش می‌دهد. برای زمان‌بندی اجرای سیاست تک نرخی شدن ارز، باید متغیرها را شناسایی و سپس زمان مناسب را تعیین کرد. تک نرخی شدن ارز به عنوان یک اصل برای سالم‌سازی فضای اقتصاد مورد تأکید قرار دارد اما زمان و نحوه اجرای آن و سیاست‌های حمایتی و تکمیلی در تعیین میزان اثر بخشی و تحقق برنامه اهمیت زیادی دارد. در حال حاضر، تمرکز بر اصل تک نرخی شدن ارز است و به نظر می‌رسد که سیاست‌های حمایتی و تکمیلی کمتر مورد توجه قرار گرفته‌اند. قیمت ارز برای کالاهای اساسی تقریباً ۳۵ درصد افزایش یافته و نوسانات قیمت ارز تولیدکنندگان نیز حدود ۵۰ درصد بوده است. اگر نقدینگی بنگاه‌ها تأمین نشود، آن‌ها ناچار خواهند بود با منابع محدود، مواد اولیه کمتری تهیه کنند که این موضوع به کاهش تولید منجر خواهد شد. اگر منابع لازم در اختیار واردکنندگان و شرکت‌های تولیدی قرار نگیرد و نتوانند به موقع ارز دریافت کنند، این امر منجر به دیوی کالا در گمرکات کشور خواهد شد. در این شرایط، باید به طور همزمان به این مسائل فکر کرد.



تنها نباید از بانک مرکزی توقع رفع تورم داشته باشیم

- علت اصلی ماندگاری تورم در اقتصاد ایران بی انضباطی مالی دولت و کسری بودجه است
- اگر انتظار داریم بانک مرکزی مسئول تثبیت قیمت ها و رشد اقتصادی باشد، باید ابزارهای لازم را نیز در اختیارش قرار دهیم
- دولت باید سلطه مالی را بردارد تا بانک مرکزی بتواند نقش سازنده و مؤثری در سیاست های اقتصادی ایفا کند
- سیاست های مالی به طور عمده بر سیاست های پولی تسلط دارند و این موضوع باعث می شود که سیاست های پولی نتوانند به طور مستقل عمل کنند

قدرت اله اماموردی

کارشناس مسائل اقتصادی و استاد دانشگاه



اقتصاد در دوره ۳۰ ساله اخیر حدود ۲ تا ۲.۵ درصد بوده و به سختی به ۳ درصد می رسد. بر اساس مدل های پولی، رشد تورم تقریباً با رشد نقدینگی منهای رشد اقتصادی واقعی برابر است و این موضوع نهایتاً به ایجاد تورم منجر می شود. به دلیل ساختارهای معیوب اقتصادی که نتوانسته ایم طی ۳۰ سال اخیر اصلاح کنیم، نمی توانیم تولید را افزایش دهیم تا رشد نقدینگی را جذب کند. علاوه بر این، ناترازی هایی در حوزه های مختلف ایجاد شده است. سه نوع ناترازی عمده داریم که به معیوب بودن ساختار اقتصادی ایران برمی گردد: ناترازی بودجه دولت، ناترازی های تراز پرداخت و ناترازی بانک ها. ناترازی بودجه دولت شاید مهم ترین عامل تورم و نابسامانی های رشد نقدینگی و افزایش قیمت ها باشد. ناترازی های تراز پرداخت زمانی ایجاد می شود که افزایش صادرات و قیمت نفت، رشد درآمدهای نفتی را به همراه داشته باشد و این امر ذخایر ارزی دولت و بانک مرکزی را افزایش دهد. این وضعیت یکی از موانع همیشگی و دلایل اصلی رشد قیمت ها و تورم در دوره های مختلف است. همچنین، ناترازی

ماندگاری تورم در اقتصاد ایران یک چالش بزرگ است، چرا که تقریباً ۵۰ سال است، تورم با نرخ بالای تقریباً ۲۰ درصد ادامه دارد که در دنیا بی سابقه است. علت اصلی این وضعیت، بی انضباطی مالی دولت و کسری بودجه هایی است که ایجاد می شود. کسری بودجه ها عمدتاً از طریق انتشار پول و خلق پایه پولی توسط بانک مرکزی جبران می شود و این موضوع به عنوان ریشه اصلی هسته مقاوم تورم شناخته می شود که روند بلندمدتی را در اقتصاد ایران طی نیم قرن گذشته طی کرده است. در برخی دوره ها نتوانسته ایم نرخ تورم را به ارقام پایین و حتی زیر ۱۰ درصد برسانیم، اما این نرخ پایدار نمانده است. به نظر می رسد که ساختار اقتصادی ما به نوعی تورم زاست.

تورم در اقتصاد ایران یک پدیده پولی است که ریشه در خلق نقدینگی و رشد پایه پولی دارد، اما از طرف دیگر در تولید و عرضه نیز با مشکلاتی مواجه هستیم. متوسط رشد اقتصادی و رشد واقعی



بانک‌ها نیز به مشکلات ساختاری اقتصاد ایران دامن می‌زند.

در حوزه ناترازی تراز پرداخت‌ها و تراز تجاری، درآمدهای اتفاقی و پرنوسان نفتی در دوره‌های مختلف به وقوع می‌پیوندد. در این دوره‌ها، گپی بین تورم داخلی و تورم خارجی ایجاد می‌شود که به دلیل ناپایداری درآمدهای نفتی، پایه‌های رشد اقتصادی را تحکیم نمی‌کند و منجر به رشد پایدار اقتصادی نمی‌شود. در واقع، این درآمدها بیشتر باعث گسترش هزینه‌های دولتی و افزایش سایز دولت می‌شود. دولتی داریم که به نوعی وابسته به درآمدهای نفتی است و این نشان دهنده معیوب بودن ساختار مالی عمومی و درآمدهای دولت است. تا زمانی که این ساختارها اصلاح نشود، این مسائل در آینده نیز ادامه خواهد داشت. سیاست‌های مالی به طور عمده بر سیاست‌های پولی تسلط دارند و این موضوع باعث می‌شود که سیاست‌های پولی نتوانند به طور مستقل عمل کنند. در واقع، سیاست‌های پولی در راستای تأمین مالی منابعی برای دولت قرار دارند و عملاً سیاست پولی مستقلی نداریم. برای اصلاح ساختار، دولت باید منابع درآمدی پایدار و دائمی را برای خود لحاظ کند و بر منابع مالیاتی متکی باشد. همچنین، باید هزینه‌ها را کاهش دهد و بودجه عملیاتی ایجاد کند که به بهبود کارایی و کارآمدی اقتصادی منجر شود.

بسیاری از بندها و ردیف‌های بودجه‌ای داریم که در اقتصاد ایران چاه هستند و هرچقدر به این‌ها پول و بودجه تزریق شود، تمامی ندادند و هیچ‌گونه کارآمدی و کارایی در اقتصاد ایران ندارند. باید بودجه عملیاتی باشد و به مواردی پرداخت شود که در قبال آن هزینه‌ای که در بازار انجام می‌شود، درآمدی معادل یا بیش از آن ایجاد شود.

ثبات و پایداری درآمدهای دولت وقتی ایجاد و تضمین شود، طبیعتاً هزینه‌ها باید کاهش یابد و باید بودجه عملیاتی بسته شود و به جاهایی ردیف بودجه تخصیص داده شود که انتظار بازگشت آن درآمد وجود داشته باشد. همچنین، عدم وابستگی به درآمدهای نفتی موضوع دیگری است، چرا که این درآمدها ناپایدارند و ناپایداری درآمدهای نفتی، هزینه‌ها را نیز ناپایدار می‌کند و کل بودجه دولت را به سمت ساختار نامطلوبی می‌برد. ناترازی تجاری نیز وجود دارد که رفع آن به اصلاح ساختارها در این حوزه برمی‌گردد. باید به سمت صادرات و درآمدهای اصلی پایدار ناشی از صادرات غیرنفتی پیش برویم و استفاده از درآمدهای نفتی را تا جایی که امکان دارد کاهش دهیم. این مسأله نیازمند برنامه‌ریزی بلندمدت

است و حرکت به سمت درآمدهای ارزی پایدار از محل صادرات غیرنفتی باید اتفاق بیفتد. همچنین، صادرات نفتی نباید در بودجه لحاظ شود تا وابستگی بودجه به درآمد نفتی کمتر شود. تحریم‌ها و شوک‌های ارزی که هر از چندگاهی اتفاق می‌افتد، در کوتاه‌مدت تأثیر زیادی دارند و بر خلاف تحلیل‌های بلندمدت، ناترازی‌هایی که در بلندمدت وجود دارد، روی تورم اثرگذار است. اما در کوتاه‌مدت، تحریم‌ها موضوع بسیار مهمی هستند. اگر بخواهیم راهکاری برای این مشکل پیدا کنیم، این بخش راهکار اقتصادی ندارد و باید دیپلماسی سیاسی و ارتباط با دنیای خارج را در برنامه کاری خود قرار دهیم و به سمتی پیش برویم که تنش‌ها و مشکلات دنیای خارج و ارتباطات سیاسی مان با نیروهای اقتصادی قوی در اقتصاد جهانی کاهش یابد. تا زمانی که نتوانیم تحریم‌ها را از اقتصاد ایران کم کنیم، فکر نمی‌کنم بتوان راهکار اقتصادی مؤثری ارائه کرد. به هر حال، تحریم یک مشکل سیاسی است و حل آن به سیاست‌های کلی دولت و حاکمیت بستگی دارد که باید به سمت تنش‌زدایی و آشتی با اقتصاد جهانی حرکت کند.

مانند مورد FATF که دولت درگیر و به دنبال حل این مسئله است. شاید این اولین گام باشد، اما به این معنی نیست که با ورود به FATF یا حل مشکل تحریم‌ها، تمام مشکلات مان حل شود. این موضوع به عنوان یک الزام و پیش شرط لازم برای رفع مشکلات اقتصادی و کنترل تورم است. تا زمانی که این مشکلات وجود دارد، نمی‌توان از بانک مرکزی توقع داشت که به تنهایی مسئله تورم را رفع کند. به نظر من، بانک مرکزی استقلال لازم را ندارد. وقتی مسئولیت‌گیری را به فردی می‌سپاریم، باید اختیارات لازم را نیز در اختیار او قرار دهیم. مثلاً وقتی می‌گوییم بانک مرکزی مسئول تثبیت قیمت‌ها و رشد اقتصادی است، باید ابزارهای لازم را نیز در اختیارش قرار دهیم. وقتی ریشه مسائل در بی‌انضباطی دولت و کسری بودجه است، بانک مرکزی در این میان نقشی ندارد. بودجه‌ای که هر سال بسته می‌شود و دولت به مجلس ارائه می‌دهد، با کسری عملیاتی ارائه می‌شود و عملاً دست بانک مرکزی بسته است. بنابراین، ابزار لازم برای کنترل بازار ارز یا بازار کالا و خدمات را ندارد تا بتواند تورم را کنترل کند. معتمد بانک مرکزی در ایران جزئی از دولت است و استقلال لازم را ندارد که بتواند کنترل مؤثری بر تورم داشته باشد. سلطه مالی از سوی دولت اعمال می‌شود و باید دولت این سلطه را بردارد تا بانک مرکزی بتواند نقش سازنده و مؤثری در سیاست‌های اقتصادی ایفا کند.

تورم در اقتصاد ایران یک پدیده پولی است که ریشه در خلق نقدینگی و رشد پایه پولی دارد، اما از طرف دیگر در تولید و عرضه نیز با مشکلاتی مواجه هستیم



مهرداد سعادت، رئیس اتاق بازرگانی ایران و ترکیه در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

تولیدکنندگان تحت تاثیر هیجانات نرخ ارز قرار نمی‌گیرند

- نزدیک شدن تدریجی نرخ نیما به بازار آزاد، باعث تسهیل دسترسی فعالان اقتصادی به منابع ارزی می‌شود
- فعالان اقتصادی از حذف واسطه‌ها با ایجاد یک شبکه مدون و مطمئن برای معاملات ارز استقبال می‌کنند
- بانک مرکزی موفق شده با وجود رخدادهای پُر شمار سیاسی، نوسانات نرخ ارز را کنترل کند
- راه‌اندازی مرکز مبادله ارز و طلا به عنوان یک اقدام مثبت می‌تواند به تولید و اقتصاد کمک کند



۲۸



اقتصاد تازه‌ها

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●

در دوره‌های
گذشته، شاهد
نوسانات شدید
و غیرقابل
کنترلی در بازار
ارز بودیم

صادرکنندگان می‌توانند براساس آن برنامه‌ریزی کنند، با مشتریان خارجی قرارداد ببندند و واقعاً از این شرایط سود ببرند. تغییرات ناگهانی نرخ ارز به هیچ‌کس سود نمی‌رساند، نه صادرکنندگان و نه واردکنندگان. ما همواره بر این نکته تأکید کرده‌ایم که نرخ واقعی باید برقرار باشد. نرخ نیما که به تدریج به نرخ واقعی ارز نزدیک می‌شود، یک اتفاق مثبت است. این موضوع باعث می‌شود که فاصله رانته که برخی افراد از آن بهره‌مند می‌شوند، کاهش یابد و دسترسی به منابع ارزی برای سایرین تسهیل شود. اگر نرخ واقعی ارز در اقتصاد کشور جاری شود، بسیاری از مشکلات ما حل خواهد شد و می‌تواند صف‌های طولانی و حاشیه‌های اضافی را که ناشی از تخصیص ارز است، کاهش دهد. ما روزانه با مراجعه‌کنندگان زیادی در خصوص تخصیص ارز مواجه هستیم و خوشبختانه ارتباط خوبی با بانک مرکزی داریم که در این زمینه به ما کمک می‌کند. اما باید توجه داشت که موضوع ارز یک مسئله ملی است و تنها به یک بانک یا وزارتخانه خاص مربوط نمی‌شود. در شرایط ویژه‌ای که کشور قرار دارد، همه باید با هم همکاری کنیم. من همچنان بر این باورم که نرخ ارز باید واقعی شود و ما باید با واقعیت‌های اقتصادی موجود تجارت کنیم، نه کم‌ترونه بیشتر.

به نظر شما وجود دلان و واسطه‌ها تا چه اندازه می‌تواند به این روندها آسیب بزند و اقدامات بانک مرکزی در راستای حذف آنها تا چه حد مؤثر است؟

واسطه‌ها در حوزه ارز همواره مخل بوده‌اند و هیچ کمکی به اقتصاد و نرخ ارز کشور نکرده‌اند. آنها معمولاً باعث ایجاد دردسر و اختلال در بازار می‌شوند. ما به دنبال ایجاد یک شبکه مدون و مطمئن برای تولیدکنندگان و تجار کشور هستیم که به آنها اجازه دهد بدون دخالت‌های خارجی به فعالیت‌های خود ادامه دهند. این شبکه باید امن و پایدار و نرخ ارز در آن ثابت باشد. متأسفانه، واسطه‌ها به دنبال منافع شخصی خود هستند و اغلب به جای کمک به اقتصاد کشور، اختلالی را ایجاد می‌کنند. به همین دلیل، در هیچ کجای دنیا از این نوع شبکه‌ها حمایت نمی‌شود و ما نیز به هیچ وجه از آنها حمایت نمی‌کنیم و با آنها مخالف هستیم. بسیاری از مشکلات مربوط به صف‌های طولانی ارز و تخصیص ارز به دلیل وجود این دلال‌ها و واسطه‌هاست. به عنوان مثال، تولیدکنندگان برای واردات مواد اولیه یا ماشین‌آلات خود باید ماه‌ها صبر کنند تا بتوانند از این سیستم ناکارآمد

در سال‌های اخیر، نوسانات نرخ ارز و چالش‌های اقتصادی ناشی از تحریم‌ها، موضوعات مهمی برای فعالان اقتصادی و تصمیم‌گیران کشور بوده است. این چالش‌ها به ویژه در زمینه تأمین مالی تولید و صادرات، تأثیرات قابل توجهی بر عملکرد بانک مرکزی و سایر نهادهای اقتصادی گذاشته است. بسیاری از فعالان اقتصادی بر این باورند که پیش‌بینی‌پذیری نرخ ارز، به عنوان یک عامل کلیدی در تصمیم‌گیری‌های تجاری، اهمیت زیادی دارد. آنها معتقدند که اگر نرخ واقعی ارز در اقتصاد جاری شود و بانک مرکزی اقدامات مؤثری در این زمینه انجام دهد، تولیدکنندگان و صادرکنندگان می‌توانند با برنامه‌ریزی دقیق‌تری به فعالیت‌های خود ادامه دهند و از نوسانات ناگهانی در بازار در امان بمانند. بانک مرکزی با اقداماتی مانند اتخاذ سیاست تثبیت، توانسته نرخ ارز را در دو سال گذشته در یک بازه‌ای باثبات و پیش‌بینی‌پذیر کند. همچنین، با راه‌اندازی مرکز مبادله، عمق بازار رسمی و تجاری را گسترش داده است. در آخرین اقدام، با ایجاد ارز تجاری تلاش کرده تا نرخ دو بازار را به هم نزدیک کند و کشف نرخ را در اقتصاد واقعی و توسط مرکز مبادله انجام دهد. در گفت‌وگو با مهرداد سعادت، رئیس اتاق بازرگانی ایران و ترکیه به بررسی اهمیت پیش‌بینی‌پذیری نرخ ارز، نقش بانک مرکزی در مدیریت این نرخ، تأثیر دلان و واسطه‌ها بر بازار و همچنین اثرات تحریم‌ها بر فعالیت‌های اقتصادی پرداختیم.

برخی از فعالان اقتصادی که با آنها صحبت می‌کنیم، معتقدند که فارغ از قیمت دلار، قابلیت پیش‌بینی‌پذیری نرخ ارز اهمیت زیادی دارد. به نظر شما این پیش‌بینی‌پذیری تا چه اندازه مهم و مؤثر است و اساساً بانک مرکزی چه اقداماتی می‌تواند انجام دهد؟

همواره بر این باور بودیم که نرخ واقعی ارز باید در اقتصاد جاری شود. به عبارت دیگر، قیمت واقعی ارز باید در معاملات خرید و فروش و تبادل‌ها منعکس شود، نه اینکه با دخالت‌های غیرضروری نرخ ارز را به صورت مصنوعی پایین یا بالا ببریم. اگر نرخ واقعی ارز عملیاتی شود، تولیدکنندگان و



بخش خصوصی
و بازرگانی به
دلیل تحریم‌ها
نمی‌توانند
به حداکثر
بهره‌وری خود
برسند و این
موضوع به طور
مستقیم بر
عملکرد
بانک مرکزی
تأثیر می‌گذارد

ارز تأمین کنند. حتی در مواردی، صادرکنندگان نیز از این وضعیت گلایه دارند و باید برای تخصیص ارز حاصل از صادرات خود در صف بایستند. با این حال، خوشبختانه اخیراً متوجه شدیم که بانک مرکزی بخشنامه‌ای صادر کرده که به موجب آن، صادرکنندگان می‌توانند از محل ارز حاصل از صادرات خود به سرعت تخصیص ارز بگیرند. این خبر خوبی برای تولیدکنندگان و صادرکنندگان است و نشان می‌دهد که بانک مرکزی در حال تلاش برای بهبود وضعیت است. اما باید توجه داشت که واسطه‌ها همچنان دردسرساز هستند و باید اقدامات مؤثری برای حذف آنها از بازار انجام شود.

**یکی از مواردی که همواره
بحث‌های ارزی را تحت تأثیر
قرار می‌دهد، حوادث سیاسی
است که در کشور و منطقه داریم
و متأسفانه خیلی سریع در قیمت
ارز اثر می‌گذارد. بانک مرکزی
با وجود اتفاقات شدید سیاسی
که در چند وقت اخیر داشتیم،
تلاش کرد تا روند نزدیک شدن
نرخ ارز را به صورت کنترل‌شده
انجام دهد و از تأثیر هیجانات
جلوگیری کند. ارزیابی شما از
این اقدامات چیست؟**

واقعاً در این مورد لازم است از مدیریت و سیاست‌گذاری بانک مرکزی در این دوره تشکر کنم. دوستان در بانک مرکزی عملکرد بسیار خوبی داشته‌اند. در دوره‌های گذشته، شاهد نوسانات شدید و غیرقابل کنترلی بودیم، اما خوشبختانه در این دوره، بانک مرکزی توانسته است بازار را به خوبی کنترل و نرخ ارز را با توجه به حوادث و اتفاقات مهمی که پیش آمده، مدیریت کند. در گذشته، حتی یک موضوع ساده می‌توانست نوسانات بسیار بیشتری را در بازار ارز ایجاد کند، اما در حال حاضر، بانک مرکزی موفق شده است این نوسانات را به حداقل برساند. اگرچه ممکن است در بازار مصرف‌ارزهای کوچک، مانند ارز مورد نیاز برای مسافرت، شاهد نوساناتی باشیم، اما در بخش تولید، تولیدکنندگان به ندرت تحت تأثیر هیجانات ناشی از این حوادث قرار می‌گیرند. تولیدکنندگان در این چند ساله یاد گرفته‌اند که با این نوسانات کنار بیایند و به سرعت اقدام نکنند. آنها به جای اینکه فردای یک اتفاق، به سرعت برای خرید ارز اقدام کنند و از قافله عقب نمانند، به خوبی می‌دانند که باید

با احتیاط عمل کنند. البته این نوسانات بیشتر در بازار غیررسمی خود را نشان می‌دهد، اما امیدوارم با مدیریت بانک مرکزی، این مشکلات نیز به حداقل برسد و بازار به ثبات بیشتری دست یابد.

**اقدامات زیرساختی در حوزه
ارز، از جمله راه‌اندازی مرکز
مبادله، را چگونه ارزیابی
می‌کنید؟ به نظر شما اگر این مرکز
به طور کامل اجرایی شود، تا چه
اندازه می‌تواند روندها را تسهیل
کرده و به اقتصاد کمک کند؟**

در ارزیابی اقدامات زیرساختی، به ویژه در حوزه ارز، باید به چند نکته توجه کرد. معمولاً زمانی که بانک‌ها، بانک مرکزی یا دولت‌ها می‌خواهند سیاستی را عملیاتی کنند، برخی افراد به دنبال طراحی راهکارهایی هستند که از این سیستم بهره‌برداری کنند. این موضوع در پروژه‌های مختلف، از جمله طرح‌های بانکی و اقتصادی، به وضوح مشاهده می‌شود. مرکز مبادله ارز به عنوان یک اقدام مثبت می‌تواند به تولید و اقتصاد کمک کند، اما باید به این نکته توجه کرد که همواره افرادی وجود دارند که از این فرصت‌ها سوءاستفاده می‌کنند و به دنبال منافع شخصی خود هستند. به عنوان مثال، وقتی بانک مرکزی مرکز مبادله ارز را راه‌اندازی می‌کند، باید به عواقب و چالش‌هایی که ممکن است به وجود آید نیز فکر کند. این موضوع به نظر من مهم‌تر از خود طرح است. در گذشته، ما شاهد بودیم که در پروژه‌های مشابه، مانند ارز نیما و موضوعات رفع تعهد ارزی، طراحان پروژه به طور کامل به عواقب و چالش‌های احتمالی فکر نکرده‌اند. در واقع، برخی افراد منتظرند تا دولت طرحی را اعلام کند و سپس به سرعت اقدام به طراحی راهکارهایی کنند که به نوعی مانع از موفقیت آن طرح شوند. بنابراین، برای موفقیت مرکز مبادله ارز، لازم است که بانک مرکزی و مسئولان مربوطه، همزمان با طراحی این مرکز، به شناسایی و پیش‌بینی چالش‌ها و نقاط ضعف آن نیز بپردازند. این رویکرد می‌تواند به تسهیل روندها و افزایش کارایی مرکز مبادله کمک کند و از ایجاد دست‌اندازه و مشکلات جلوگیری کند.

**بحث تحریم‌ها تا چه اندازه در
روند کاری شما به عنوان یک
فعال اقتصادی تأثیر گذاشته و
چقدر اثرات منفی داشته است؟
اقدامات بانک مرکزی در راستای**

**کاهش اثرات این تحریم، مانند
انتقاد پیمان با بانک مرکزی سایر
کشورها، به ویژه با روسیه، تا چه
اندازه می‌تواند این اثرات را
کاهش دهد؟**

اگر بخواهیم به طور کلی صحبت کنیم، تحریم‌ها تأثیر بسزایی بر فعالیت‌های اقتصادی ما داشته‌اند. زمانی که نمی‌توانید با کشوری تبادل اسناد اعتباری داشته باشید یا انتقال پول با مشکلاتی مواجه می‌شود، این موضوع به ویژه در روابط با کشورهایی مانند ترکیه بسیار محسوس است. اتاق مشترک با تلاش‌های خود سعی کرده است راه‌هایی برای انتقال مبالغ تجاری پیدا کند. در مبالغ کمتر و موضوعات سطحی، تأثیر تحریم‌ها چندان محسوس نیست، زیرا رقم تجارت آنقدر بزرگ نیست که تجارت نتواند پول را انتقال دهند، اما در کلان، واقعاً تأثیرگذار بوده است، به خصوص در زمینه‌های اعتباری. وقتی نمی‌توانید با یک سیستم بانکی تجارت خود را پیش ببرید، بسیاری از خریداران دیگر به شما اعتبار نمی‌دهند، یا اگر اعتباری ارائه می‌دهید، مجبورید ریسک بزرگی را بپذیرید که ممکن است این پول برود و برنگردد. پیمان‌های پولی نیز که به طور مکرر مطرح می‌شوند، در عمل به طور کامل اجرایی نشده‌اند. به عنوان مثال، بانک مرکزی ترکیه در این زمینه بسیار محتاط عمل می‌کند. در جلسات، صحبت‌های خوبی درباره حمایت از تجارت ما می‌شود، اما در عمل، وقتی بحث حذف دلار مطرح می‌شود، آنها به دلیل منافع ملی خودشان، به این موضوع خیلی گرم استقبال نمی‌کنند. این دوگانگی باعث سردرگمی تجار و تولیدکنندگان می‌شود. امیدوارم که در آینده تحریم‌ها از بین برود و ما بتوانیم با اقتصاد آزاد و تجارت بین‌الملل تعامل کنیم. در حال حاضر، روش‌هایی که برای تجارت استفاده می‌کنیم، به ما اجازه نمی‌دهد به ارقام قابل توجهی دست یابیم. به عنوان مثال، حجم تجارت خارجی ترکیه در سال به ۵۵۰ میلیارد دلار می‌رسد، در حالی که ما نمی‌توانیم با روش‌های کنونی به چنین ارقامی دست یابیم. این تجارت با استفاده از ابزارهای مالی، اعتبار اسنادی، یوزانس و ال‌سی‌های خارجی انجام می‌شود و بدون ارتباطات بانکی و پیمان‌های پولی، این امر غیرممکن است. ما امیدواریم که دوباره به نقطه‌ای برسیم که بتوانیم از پتانسیل‌های بالای کشور بهره‌برداری کنیم. واقعیت این است که این کشور قابلیت‌های بسیار بیشتری دارد از آنچه که اکنون در دسترس است.

**آیا تحریم‌ها بر وظیفه اصلی
بانک مرکزی در حفظ ارزش
پول ملی تأثیرگذار هستند؟ به
خصوص با توجه به اینکه بخش
خصوصی و بازرگانی به دلیل
تحریم‌ها نمی‌توانند به بهره‌وری
حداکثری دست یابند، آیا این
موضوع تأثیر مستقیمی بر کار
بانک مرکزی دارد؟**

بله، تحریم‌ها تأثیر بسزایی بر وظیفه اصلی بانک مرکزی در حفظ ارزش پول ملی دارند. همانطور که اشاره کردید، بخش خصوصی و بازرگانی به دلیل تحریم‌ها نمی‌توانند به حداکثر بهره‌وری خود برسند و این موضوع به طور مستقیم بر عملکرد بانک مرکزی تأثیر می‌گذارد. وقتی که دسترسی به ارز محدود می‌شود و تبادلات مالی با کشورهای دیگر با مشکلاتی مواجه می‌شود، بانک مرکزی در تأمین ارز و حفظ ارزش پول ملی با چالش‌های جدی روبه‌رو می‌شود. رفع تعهد ارزی می‌تواند بزرگ‌ترین مانع برای صادرات باشد و اگر ما بتوانیم این مانع را برطرف کنیم، می‌توانیم صادرات را دو برابر کنیم. پیشنهاد می‌کنم صادرکنندگان متعهد شوند در صورت افزایش صادرات، تعهد ارزی را از دوش خود بردارند و این می‌تواند به عنوان یک راهکار مؤثر مطرح شود. این اقدام نه تنها به افزایش حجم تجارت کمک می‌کند، بلکه می‌تواند به بهبود روابط تجاری با کشورهایمانند ترکیه نیز منجر شود. در مورد مالیات مضاعفی که ترکیه برای کالاهای وارداتی از ایران وضع کرده است، این موضوع نیز نشان‌دهنده تأثیر تحریم‌ها بر تجارت ماست. این مالیات به دلیل نگرانی‌های بانکی و عدم توانایی خریداران ترک در انتقال پول به صورت بانکی به ایران وضع شده است. به نظر من، بانک مرکزی باید به این مسائل توجه کند و در جلسات خود با تجار و صادرکنندگان، این موضوعات را به طور جدی مطرح کند. اگر بتوانیم با رفع تعهد ارزی و ایجاد شرایط مناسب برای صادرات، حجم تجارت را افزایش دهیم، می‌توانیم به طور مؤثری بر چالش‌های اقتصادی غلبه کنیم و به رشد اقتصادی کشور کمک کنیم. در نهایت، تأکید می‌کنم که بانک مرکزی باید به این نکته توجه کند که ۹ میلیارد دلار صادرات بخش خصوصی نباید به عنوان یک چالش بزرگ در نظر گرفته شود. بلکه باید به عنوان فرصتی برای رشد و توسعه اقتصادی کشور تلقی شود.

اگر بتوانیم
با رفع تعهد
ارزی و ایجاد
شرایط مناسب
برای صادرات
حجم تجارت را
افزایش دهیم
می‌توانیم به
طور مؤثری بر
چالش‌های
اقتصادی غلبه
کنیم



انضباط مالی و بودجه‌ای پیش شرط مهار تورم

- ساختار تورمی کشور ما علاوه بر مشکلات عرضه و تقاضا، با ایراد سومی نیز مواجه است که ناشی از آثار تجمع شده تورم‌های قبلی و سیاست‌های اقتصادی دولت‌های مختلف است
- تک‌نرخ و چندنرخ بودن ارز آثار تورمی دارد، زیرا بخش عمده‌ای از ارز در دست دولت است که خود تأثیرگذار است
- نیاز به یک بسته تورمی داریم که شامل تعیین نرخ سالیانه تورم، خروج از استقراض بانکی و کاهش بدهی به بانک‌ها برای ایجاد انقباض نقدینگی باشد
- راهکار این است که بسته‌های تورمی هدفمند بوده و سیاست‌های تورمی و بودجه‌ای ما انحراف چندانی نداشته باشند

سیاوش غیبی‌پور

کارشناس مسائل اقتصادی



اقتصادی دولت‌های مختلف است. در واقع، نرخ‌های تورم تنها جابجا می‌شوند و بهبود معناداری در شرایط اقتصادی مشاهده نمی‌شود. کسری بودجه‌ای که در دولت‌ها بسته می‌شود، بخشی از این مشکل را ایجاد کرده است.

یکی از بزرگ‌ترین چالش‌های اقتصاد ایران، ماندگاری تورم و عدم توانایی در خروج از این وضعیت است. ساختار تورمی کشور ما علاوه بر مشکلات عرضه و تقاضا، با ایراد سومی نیز مواجه است که ناشی از آثار تجمع شده تورم‌های قبلی و سیاست‌های

۳۲



• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •

برای مهار تورم در یک سال بودجه‌ای، سه موضوع اصلی وجود دارد: اول، انضباط بودجه‌ای که شامل تنظیم صحیح بودجه است، دوم تأمین منابع مالیاتی به گونه‌ای که وابستگی به منابع بیرونی، به ویژه نفت، کاهش یابد و سوم، هدفمند بودن هزینه‌های دولت با انضباط مالی. متأسفانه، ساختار اقتصاد ما به گونه‌ای است که بخش عمده‌ای از سرمایه‌گذاری‌ها به واسطه فروش نفت در زمینه‌هایی انجام شده که قابل عرضه در بورس و خرید و فروش نیستند.

این سرمایه‌گذاری‌های راکد، سهم ناچیزی از سهام را به خود اختصاص داده و انباشت هزینه‌ها را به همراه داشته است. برای عبور از شرایط تورمی، چند راهکار وجود دارد، اما اجرای آنها به دلیل وجود انحصار در بخش‌های مختلف، به ویژه نفت، گاز و مخابرات، بسیار دشوار شده است. تک‌نرخی و چندنرخی بودن ارز نیز آثار تورمی دارد، زیرا بخش عمده‌ای از ارز در دست دولت است که خود تأثیرگذار و قیمت‌گذار است.

برای عبور از این شرایط، نیاز به یک بسته تورمی داریم که شامل چند هدف‌گذاری باشد. اولین هدف، تعیین نرخ سالیانه تورم است که باید روند کاهنده‌ای داشته باشد. دومین موضوع، خروج از استقراض بانکی و کاهش بدهی به بانک‌ها برای ایجاد انقباض نقدینگی است.

علاوه بر این، شرکت‌هایی که به دولت و شبه دولتی واگذار شده‌اند، به دلیل زیان‌ده بودن، آسیب‌هایی به بودجه وارد می‌کنند. اگر این شرکت‌ها به طور مناسب واگذار شوند و درآمدشان افزایش یابد، مالیات بیشتری نیز وصول خواهد شد. مشکل اصلی تورم در ساختار مالیاتی کشور، عدم وصول مالیات متناسب با تولید ناخالص داخلی است که ناشی از ساختار سنتی و ناکافی بودن داده‌های اقتصادی است.

سیاست‌های پولی به عنوان ابزارهایی با اثرات زودبازده شناخته می‌شوند که تأثیرات آنها به سرعت در زندگی روزمره مردم نمایان می‌شود و می‌توانند هم جنبه‌های مثبت و هم منفی داشته باشند. در مقابل، سیاست‌های مالی به دلیل ماهیت دیربازده خود، معمولاً زمان بیشتری برای بروز آثارشان نیاز دارند. دولت‌ها به ویژه تمایل دارند که آثار اقدامات خود را در دوره‌های چهار یا هشت ساله به

سرعت مشاهده کنند، به همین دلیل بیشتر به سلطه بر سیاست‌های پولی روی می‌آورند. سیاست‌های مالی، از جمله اصلاحات در نظام مالیاتی، بهبود نظام مالی دولت و مدیریت هزینه‌ها، به دلیل زمان‌بر بودن، کمتر مورد استقبال قرار می‌گیرند. حتی اگر این سیاست‌ها مورد توجه قرار گیرند، آثار آنها معمولاً در همان دوره‌های کوتاه‌مدت به وضوح نمایان نمی‌شود. به همین دلیل، مجالس و دولت‌های مستقر بیشتر به دنبال انجام کارهای روبنایی و فعالیت‌های آتی هستند که اثرات فوری بر اقتصاد داشته باشد.

در حالی که برخی از سیاست‌های پولی در کشور ما مثبت هستند، بخش دیگری از آنها به تزریق نقدینگی منجر می‌شود که آثار منفی و بلندمدتی به همراه دارد. این وضعیت می‌تواند به ناترازی‌های اقتصادی دامن بزند. علاوه بر این، ناکارآمدی‌های قانونی نیز در این زمینه تأثیرگذار بوده است. به عنوان مثال، قوانین مربوط به ثبات قیمت‌ها در صنعت برق عملاً سرمایه‌گذاری را در این بخش تعطیل کرده است، زیرا سرمایه‌گذاران به دنبال بازدهی هستند.

وقتی آنها مطمئن باشند که قیمت کالاها در طول پنج سال آینده تغییر نخواهد کرد، به سمت تولید آن کالاها نخواهند رفت. این نوع تصمیمات، هرچند ممکن است در کوتاه‌مدت منطقی به نظر برسند، اما در بلندمدت می‌توانند ریشه ناترازی‌ها و مشکلات ساختاری در اقتصاد را به وجود آورند. انتظارات تورمی در اقتصاد همیشه وجود دارد، اما اگر این انتظارات به صورت تولیدمحور شکل بگیرد، می‌تواند به تولید کمک کند.

اما زمانی که مردم احساس می‌کنند دولت با کسری بودجه با مشکلات ارزی مواجه است، انتظار افزایش قیمت کالاها را دارند و این موضوع به احتکار کالاها و مصرفی و افزایش تقاضا منجر می‌شود.

در نهایت، راهکار این است که بسته‌های تورمی هدفمند باشند و سیاست‌های تورمی و بودجه‌ای ما انحراف چندانی نداشته باشند. بودجه‌هایی که با ۳۰ تا ۴۰ درصد افزایش بسته می‌شوند، در پایان سال با کسری بودجه مواجه خواهند شد و این موضوع باید مورد توجه قرار گیرد تا از تداوم وضعیت تورمی جلوگیری شود.

مشکل اصلی
تورم در ساختار
مالیاتی
کشور، عدم
وصول مالیات
متناسب با
تولید ناخالص
داخلی است که
ناشی از ساختار
سنتی و ناکافی
بودن داده‌های
اقتصادی است



زهرا کریمی تکانلو، رئیس دانشکده اقتصاد و مدیریت دانشگاه تبریز
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

باید سایه سوداگری را از سر اقتصاد کم کنیم

- تازمانی که سوداگری در اقتصاد کنترل نشود، در مهار تورم با مشکل مواجه خواهیم بود
- جزیره‌ای عمل کردن سیاست‌های پولی و مالی و تجاری نه تنها بر تورم، بلکه بر همه عوامل اقتصادی کشور تأثیر می‌گذارد
- باید به دنبال ایجاد یک محیط اقتصادی پایدار و شفاف باشیم که در آن مردم بتوانند با اطمینان سرمایه‌گذاری کنند
- کسری بودجه می‌تواند به ناترازی در بخش‌های مختلف اقتصادی منجر شود که خود به بی‌ثباتی اقتصادی دامن می‌زند



۳۴



اقتصاد تازه‌ها

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●

بانک مرکزی
باید بر روی
نظارت و کنترل
مؤسسات مالی
و بانکی تأکید
کند تا اطمینان
حاصل شود که
منابع مالی به
درستی و به طور
مؤثر تخصیص
داده می شوند

بسته شود. این حلقه ها باید به طور همزمان اصلاح شوند تا بتوانیم تورم را کنترل کنیم. در واقع، باید یک سیستم مالیاتی کارآمد و شفاف ایجاد کنیم که بتواند به دولت کمک کند تا درآمدهای خود را به درستی مدیریت کند.

جزیره ای عمل کردن سیاست ها در بخش های تجاری، مالی و پولی چقدر به تورم ایران دامن زده است؟

جزیره ای عمل کردن سیاست های پولی و مالی و تجاری نه تنها بر تورم، بلکه بر همه عوامل اقتصادی کشور تأثیر می گذارد. این نوع عمل هزینه ها را بالا می برد و به جامعه فشار می آورد. اگر سیاست های قانون گذاری و اجرایی هماهنگ نباشند، نتیجه ای نخواهیم گرفت. به عنوان مثال، اگر بانک مرکزی و وزارت اقتصاد در زمینه نرخ بهره و سیاست های پولی همسو نباشند، این عدم هماهنگی می تواند به افزایش تورم و بی ثباتی اقتصادی منجر شود.

برخی کشورها با هدف گذاری تورمی توانسته اند تورم خود را کنترل کنند. چقدر در ایران می توان این هدف گذاری ها را انجام داد؟

اگر هدف گذاری کنیم، اما استراتژی های ما درست نباشد، این هدف گذاری های فایده خواهد بود. باید انضباط در همه زمینه ها رعایت شود. به عنوان مثال، اگر برای تورم هدف گذاری داشته باشیم، اما همچنان سوداگری در حوزه زمین، طلا و سایر کالاها ادامه داشته باشد، این هدف گذاری ها به نتیجه نخواهد رسید. بنابراین، باید به دنبال ایجاد یک محیط اقتصادی پایدار و شفاف باشیم که در آن مردم بتوانند با اطمینان سرمایه گذاری کنند.

مشکلات اقتصادی کشور باعث می شود که برنامه های ضد تورمی بانک مرکزی با شکست مواجه شوند. برای کنترل انتظارات تورمی چه راهکاری باید در نظر گرفته شود؟

بانوشتن برنامه و پیشنامه نمی توان انتظارات تورمی را کنترل کرد. مردم از رفتار مسئولان نتیجه گیری می کنند. مسئولان باید به برنامه های خود پایبند باشند و آنها را به درستی اجرا کنند. این اعتماد سازی باید از طریق پایبندی به برنامه های کلان اقتصادی و شفاف سازی در تصمیم گیری ها انجام شود. اگر مردم احساس کنند که سیاست ها به طور واقعی در حال اجرا هستند، احتمالاً انتظارات تورمی کاهش خواهد یافت.

اقتصاد ایران در چند دهه اخیر با چالش هایی مواجه بوده است که یکی از بارزترین آنها تورم پایدار و روبه افزایش است. بسیاری از کارشناسان بر این باورند که عواملی چون نفتی بودن اقتصاد، کسری بودجه و بی انضباطی مالی دولت ها از جمله دلایل اصلی این بحران اقتصادی هستند. در این راستا، بررسی ریشه های تورم و ارائه راهکارهای مؤثر برای کنترل آن از اهمیت ویژه ای برخوردار است. در گفت و گو با زهرا کریمی تکانلو، رئیس دانشکده اقتصاد و مدیریت دانشگاه تبریز به بررسی علل و راهکارهای مقابله با تورم، سیاست های بانک مرکزی و تأثیرات سیاسی و اقتصادی بر وضعیت کنونی کشور پرداختیم. کریمی تکانلو در این گفت و گو بر لزوم همکاری میان نهادهای مختلف اقتصادی و دولتی تأکید و به اهمیت اعتماد به بخش خصوصی و نیاز به اصلاحات ساختاری در نظام مالیاتی و بانکی کشور اشاره کرد. در ادامه نظرات این کارشناس مسائل اقتصادی آمده است.

اقتصاد ایران طی چند دهه اخیر درگیر تورم بوده و نتوانسته از این وضعیت خارج شود. نظر شما در اینباره چیست و چه راهکاری برای بهبود و خروج از این وضعیت دارید؟

به نظر من، کشور ما در دور باطلی افتاده است. وقتی نرخ تورم بالا است، در نتیجه نرخ سود بانکی و سایر نرخ هائی پایدار افزایش یابند. این افزایش نرخ ها خود به افزایش تورم دامن می زند. همچنین، نبود یک ساختار مالیاتی منظم و بدون درز نیز به این وضعیت دامن می زند. این عوامل دست به دست هم داده و ما را در این دور باطل گرفتار کرده اند. به نظر من، هیچ یک از این عوامل به تنهایی سبب ساز این وضعیت نیست، بلکه در حوزه های قانون گذاری، اجرایی و آموزشی، خلاء هایی وجود دارد که به این وضعیت دامن می زند.

چه راهکاری در این زمینه می شود ارائه داد؟

راهکار اصلی این است که تا زمانی که سوداگری در اقتصاد کنترل نشود، مردم آزادانه می توانند طلا، زمین و سایر کالاهای بادوام را به عنوان سرمایه گذاری خریداری کنند. هیچ سیستمی برای کنترل این وضعیت وجود ندارد و این خود به افزایش تورم منجر می شود. اگر حساب های بانکی شفاف باشد و به کارت های شناسایی افراد متصل شود، ورود و خروج پول و گردش مالی آنها مشخص خواهد شد. همچنین، باید راه های فرار مالیاتی

ریشه‌های
تورم در ایران
پیچیده و
چند بُعدی
است و
نیازمند یک
رویکرد جامع
و هماهنگ
برای حل این
عضلات است

مسائل سیاسی و چالش‌های منطقه‌ای چقدر به برنامه‌های کنترل تورمی بانک مرکزی ضربه می‌زند؟

این مسائل قطعاً تأثیرگذار هستند، زیرا بر ارزش و قیمت‌ها تأثیر می‌گذارد. نااطمینانی‌های سیاسی می‌تواند به افزایش تقاضا برای خرید و انبار کردن کالاها منجر شود، که این خود به افزایش قیمت‌ها دامن می‌زند. اما حتی اگر اوضاع سیاسی آرام باشد، سوءمدیریت‌های داخلی همچنان می‌تواند باعث ادامه تورم شود.

بانک مرکزی در این مواقع چه سیاست‌گذاری‌هایی را باید انجام دهد؟

بانک مرکزی باید به طور هدفمند و با قاعده‌مندی در بحث انتشار پول و کنترل عرضه پول عمل کند. همچنین، تسهیلات باید به واحدهای تولیدی و خانوارهای نیازمند هدایت شود. این سیاست‌ها باید به گونه‌ای طراحی شوند که به تولید و اشتغال کمک و از افزایش تورم جلوگیری کنند. به علاوه، بانک مرکزی باید بر روی نظارت و کنترل مؤسسات مالی و بانکی تأکید کند تا اطمینان حاصل شود که منابع مالی به درستی و به طور مؤثر تخصیص داده می‌شوند.

تحریم‌ها چقدر به تورم‌های ایران دامن می‌زند؟ آیا کاهش تحریم‌ها انتظار افت نرخ تورم وجود دارد؟

تحریم‌ها قطعاً بر قیمت‌ها تأثیر می‌گذارد و ممکن است رانت‌هایی برای برخی افراد ایجاد کنند. به عنوان مثال، مواد اولیه و تجهیزات گران‌تری می‌شوند و این خود به افزایش قیمت‌ها دامن می‌زند. اما مشکل اصلی ما در حوزه ساختار مالیاتی و عدم شفافیت است. اگر مدیریت داخلی به خوبی انجام شود، فشار تحریم‌ها کمتر خواهد بود. به علاوه، اگر دولت بتواند از ظرفیت‌های داخلی و منابع انسانی خود به خوبی استفاده کند، حتی در شرایط تحریم نیز می‌توانیم به سمت بهبود وضعیت اقتصادی حرکت کنیم.

کسری بودجه چقدر بر افزایش تورم تأثیر گذار است؟

کسری بودجه تأثیرگذار است، زیرا اگر دخل و خرج دولت باهم متناسب نباشد، دولت ناچار به چاپ پول خواهد بود که این خود به تورم می‌انجامد. در واقع، کسری بودجه می‌تواند به عنوان یک عامل کلیدی در افزایش نرخ تورم عمل کند. اگر دولت نتواند منابع مالی خود را به درستی مدیریت کند و به تأمین مالی از طریق چاپ پول متوسل شود، این موضوع به طور مستقیم بر تورم تأثیر می‌گذارد. همچنین، کسری

بودجه می‌تواند به ناترازی در بخش‌های مختلف اقتصادی منجر شود که خود به بی‌ثباتی اقتصادی دامن می‌زند. مشکلات در حوزه قانون‌گذاری، اجرای قانون، آموزش و مالیات نیز وجود دارد. فقط کسری بودجه دولت مقصر نیست، باید به دنبال اصلاحات جامع در تمامی این حوزه‌ها باشیم تا بتوانیم به طور مؤثر با چالش‌های اقتصادی کشور مقابله کنیم. به عبارت دیگر، ریشه‌های تورم در ایران پیچیده و چند بُعدی است و نیازمند یک رویکرد جامع و هماهنگ برای حل این عضلات است.

برخی معتقدند که ریشه اصلی ناترازی بانک‌ها، کسری بودجه است. در این زمینه وظیفه سایر ارکان دولت به خصوص در حوزه سیاست‌های مالی چیست؟

واقعیت این است که در مورد اینکه حجم دولت بزرگ است و باید کوچک‌تر شود، بحث‌های زیادی صورت می‌گیرد. اما از طرف دیگر، بخش خصوصی نیز گاهی توانایی لازم برای انجام برخی مسئولیت‌ها را ندارد. باید تعامل مؤثری بین بخش دولتی و خصوصی ایجاد و از پتانسیل‌های بازار سرمایه برای تأمین مالی پروژه‌ها استفاده شود. در این راستا، دولت باید به جای تکیه صرف بر درآمدهای نفتی، به دنبال تنوع بخشی به منابع درآمدی خود باشد و از ابزارهای مالی جدید مانند اوراق بهادار اسلامی و صکوک استفاده کند. همچنین، باید فضای رقابتی در نظام بانکی ایجاد شود تا بانک‌ها بتوانند به طور مؤثرتری عمل کرده و از منابع خود به بهترین نحو استفاده کنند.

نظر شما در خصوص ناترازی بانک‌ها چست و چه اقداماتی باید برای رفع ناترازی انجام داد؟

ناترازی بانک‌ها به دلیل وابستگی آنها به دولت و عدم فضای رقابتی ایجاد شده است. بانک‌های دولتی معمولاً به دلیل تسهیلات تکلیفی و فشارهای مالی دولت با مشکلاتی مواجهند و این موضوع مانع از رقابت سالم در نظام بانکی می‌شود. برای رفع ناترازی، باید فضای رقابتی ایجاد شود و بانک‌ها به جای تکیه بر دولت، از پتانسیل‌های بازار سرمایه بهره‌برداری کنند. همچنین، تسهیلات باید به گونه‌ای مدیریت شود که فشار کمتری بر دوش بانک‌ها باشد و به تولید و اشتغال کمک کند. به علاوه، باید نظارت‌های مؤثری بر عملکرد بانک‌ها اعمال شود تا اطمینان حاصل شود که منابع مالی به درستی و به طور مؤثر تخصیص داده می‌شوند. در نهایت، باید به دنبال تقویت سیستم بانکی و اصلاح ساختار آن باشیم تا بتوانیم به طور پایدار و مؤثر با چالش‌های اقتصادی کشور مقابله کنیم.

تصمیم جدید ارزی بانک مرکزی نوید بخش تغییرات مثبت است

- سیاست گذار ارزی از سیاست های چندنرخه فاصله گرفته و این تحولات می تواند نوید بخش تغییرات مثبتی در بازار ارز باشد
- تک نرخه کردن ارز، خواسته بسیاری از تجار و بازرگانان کشور بوده و بازار ارز تجاری به منظور دستیابی به این هدف راه اندازی شده است

آرمان خالقی

دبیرکل خانه صنعت، معدن و تجارت



با توجه به سیاست های کلی کشور در راستای واحد کردن نرخ ارز و کاهش مداخلات دولت در بازار ارز، به نظر می رسد که از سیاست های چندنرخه فاصله می گیریم. این تحولات می تواند نوید بخش تغییرات مثبتی در بازار ارز باشد. امیدواریم بانک مرکزی بتواند این سیاست را با قدرت اجرا کند و به حالت چندنرخه ارز بازنگردد. این موضوع به ویژه در شرایط کنونی که بازار ارز با چالش های متعددی مواجه است، اهمیت ویژه ای دارد. بانک مرکزی در یکی دو سال گذشته اقداماتی را انجام داده که به جلوگیری از ایجاد هیجان و التهاب در بازار انجامیده است. در گذشته، برخی رفتارهای بانک مرکزی خود موجب نوسانات می شد، اما در دوره اخیر، این رفتارها تعدیل شده و بانک مرکزی تلاش کرده است تا آرامش را به بازار برگرداند. این رویکرد می تواند به حفظ ثبات در بازار ارز کمک و از نوسانات غیرضروری جلوگیری کند. با این حال، باید توجه داشت که ارزش پول ملی به سمت کاهش می رود و نرخ تنبیتی که بر روی نیما گذاشته شده، ممکن است عدم تعادل ایجاد کند. برداشتن این نرخ ها می تواند منجر به افزایش قیمت ها در بازار شود و این موضوع نگرانی هایی را در میان مردم ایجاد کند. بانک مرکزی باید به عنوان نهاد مسئول، با برنامه ریزی دقیق و همکاری با سایر نهادها، اقداماتی را در جهت بهبود شرایط اقتصادی و حفظ ارزش پول ملی انجام دهد. این اقدامات می تواند به افزایش اعتماد عمومی به نظام مالی کشور و بهبود شرایط اقتصادی کمک کند.

تک نرخه کردن ارز، خواسته بسیاری از تجار و بازرگانان کشور بوده و بازار ارز تجاری به منظور دستیابی به این هدف راه اندازی شده است. این اقدام، یک گام بزرگ و مهم در راستای بهبود شرایط

اقتصادی کشور محسوب می شود. با این حال، پایدار ماندن بر روی این سیاست نیز اهمیت دارد. اگر قرار است ارز تک نرخه شود، تأمین ارز باید به طور مؤثر انجام شود، زیرا اگر ارز گران باشد اما در دسترس نباشد، تفاوتی نخواهد داشت. در گذشته، تخصیص ارز به صورت یارانه ای انجام می شد و متقاضیان باید ماه هادر صف می ایستادند. اگر دوباره به همان روش قبلی برگردیم، تنها ارز را گران کرده ایم و تأثیری بر بهبود شرایط نخواهد داشت.

نتیجه تک نرخه شدن ارز باید امکان دسترسی متقاضیان به ارز برای خرید کالاها و مواد اولیه، به ویژه در بخش تولید باشد. در غیر این صورت، ممکن است بازار به سمت ایجاد رانت و نابرابری حرکت کند. به همین دلیل، لازم است که بانک مرکزی برنامه ریزی دقیقی برای تخصیص ارز داشته باشد تا از بروز هرگونه ناهنجاری جلوگیری شود. برای پایدار ماندن بازار، چند نکته باید مدنظر قرار گیرد. هر کالا و صادراتی خاص خود را در دوزمان بازگشت ارز حاصل از صادرات متفاوت است. بنابراین، باید تفاوت های اینچنینی در تعهدات ارزی مدنظر قرار گیرد. به عنوان مثال، برخی کالاها مانند محصولات کشاورزی ممکن است نیاز به زمان بیشتری برای بازگشت ارز داشته باشند. در این راستا، سخت گیری در مورد بازگشت ارز حاصل از صادرات باید با توجه به نوع کالا و زمان بازگشت آن، متفاوت باشد. همچنین، کاهش هزینه های مالی و بانکی برای جابجایی ارزی می تواند جذابیت بیشتری برای صادرکنندگان ایجاد و بازگشت ارز به کشور را تسهیل کند. بانک مرکزی باید در پی تسهیل روابط پولی با شرکای تجاری خود باشد و مقرراتی مانند FATF را در نظر بگیرد. این اقدام می تواند به بهبود روابط بانکی و تسهیل مبادلات ارزی کمک کند.



علی فقه‌مجیدی، استاد اقتصاد دانشگاه کردستان در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

اعتماد به سیاست‌ها افزایش یابد انتظارات کنترل می‌شود

- خودآگاهی مردم از وضعیت اقتصادی در سال‌های اخیر باعث ایجاد انتظاراتی شده که به سادگی قابل مدیریت نیست
- شرایط اقتصادی به گونه‌ای است که تحمیل می‌کند بانک مرکزی نتواند به طور کامل مستقل عمل کند
- در کشور ما، سیاست‌های مالی و پولی به اندازه تأثیرات سیاسی نمی‌توانند بر متغیرهای اقتصادی تأثیر بگذارند
- مدیریت تورم برای بسیاری از کشورها به تاریخ پیوسته و در رأس آن استقلال بانک مرکزی و مدیریت نقدینگی قرار دارد
- اجرای سیاست‌های کنترل نقدینگی و تورم، هزینه‌هایی برای دولت دارد



تورم یکی از چالش‌های اساسی اقتصاد ایران است که در سال‌های اخیر به طور مستمر در سطوح بالایی قرار داشته و به ویژه در چند سال گذشته، نرخ تورم بالای ۳۰ درصد تجربه شده است. این وضعیت به دلیل ترکیبی از عوامل داخلی و خارجی، از جمله سیاست‌های ناکارآمد اقتصادی، تحریم‌ها و ناترازی‌های ساختاری در نظام بانکی و مالی کشور به وجود آمده است. در حالی که انتظارات تورمی در میان مردم به دلیل تجربیات منفی گذشته افزایش یافته، دولت‌ها به دلیل کسری بودجه و نیاز به تأمین مالی، مجبور به چاپ پول بیشتر شده‌اند که این امر خود به تشدید تورم منجر می‌شود. برای مهار تورم، نیاز به یک رویکرد جامع و چندجانبه وجود دارد. نخستین گام، کنترل و مدیریت نقدینگی است. دولت باید از روش‌هایی استفاده کند که کسری بودجه به طور مستقیم به افزایش نقدینگی منجر نشود. این امر می‌تواند شامل بهبود فرآیندهای مالیاتی، کاهش هزینه‌های غیرضروری و افزایش کارایی در بخش‌های دولتی باشد. همچنین، استقلال بانک مرکزی و تقویت اعتبار آن از دیگر عوامل کلیدی در کنترل تورم به شمار می‌رود. بانک مرکزی باید قادر باشد سیاست‌های پولی مؤثری را بدون فشارهای سیاسی اجرا کند تا بتواند به طور مؤثره کنترل نرخ تورم بپردازد. برای کاهش انتظارات تورمی و بهبود شرایط اقتصادی، دولت و نهادهای تصمیم‌گیر باید به طور فعال و هماهنگ عمل کنند و تلاش کنند تا اعتماد مردم به سیاست‌های اقتصادی را بازسازی کنند. این امر می‌تواند شامل ایجاد دورنمای مثبت در زمینه رفع تحریم‌ها و بهبود روابط اقتصادی با سایر کشورها باشد. در مجموع، مهار تورم نیازمند یک رویکرد جامع و هماهنگ است که شامل اصلاحات ساختاری، مدیریت نقدینگی، و تقویت نهادهای اقتصادی باشد. در این زمینه با علی‌فقه‌مجیدی، استاد اقتصاد دانشگاه کردستان به گفت‌وگو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید.

انتظارات تورمی چگونه شکل می‌گیرد و چه راهکارهایی وجود دارد که بتوانیم این انتظارات را تا حدودی کاهش دهیم؟

انتظارات تورمی به طور کلی تحت تأثیر تجربیات گذشته مردم، به ویژه در زمینه تورم و افزایش قیمت ارز و دارایی‌های ثابت شکل می‌گیرد. در ایران، خودآگاهی مردم از وضعیت اقتصادی در سال‌های اخیر باعث ایجاد انتظاراتی شده که به سادگی قابل مدیریت نیست. برای کاهش این انتظارات، دولت و تصمیم‌گیرندگان باید به طور فعال وارد عمل شوند و سیاست‌هایی را اعلام کنند که واقعاً قابل تحقق باشند. تنها در این صورت است که در آینده، مردم به اظهارات و سیاست‌های اعلامی اعتماد خواهند کرد. در غیر اینصورت، در شرایط کنونی، حتی اگر دولت اعلام کند که اقدامات سختی در پیش دارد، مردم به این سیاست‌ها اعتماد نخواهند کرد. در شرایط فعلی، ایجاد تغییرات مثبت دشوار است، مگر اینکه اجماع کلی از سوی تمامی نهادها و زیرمجموعه‌های حاکمیت، از جمله بخش‌های اقتصادی و سیاسی، شکل بگیرد. این اجماع می‌تواند به مردم کمک کند تا به سیاست‌های اعلامی در خصوص انتظارات اقتصادی اعتماد کنند. همچنین، اگر دورنمایی مثبت در زمینه رفع تحریم‌ها، فروش نفت و دسترسی به برخی دارایی‌های خارج از کشور ایجاد شود، می‌تواند به کاهش انتظارات تورمی مردم برای آینده کمک کند.

چه میزان اعتبار سیاست‌گذار، بر افزایش اعتماد مردم در کنترل انتظارات تورمی مؤثر است؟

اعتبار سیاست‌گذار یکی از عوامل کلیدی در افزایش اعتماد مردم به انتظارات تورمی است. برای اینکه یک سیاست بتواند کارکرد خود را به درستی ایفا کند، باید اعتبارسنجی شود و انتظارات مردم بر اساس آن تطبیق یابد. این موضوع در کشورهای دیگر نیز به وضوح مشاهده می‌شود. بدون شک، انتظارات و تأثیرات روانی که این سیاست‌ها ایجاد می‌کنند، یکی از مهم‌ترین مولفه‌هایی هستند که شکل‌دهنده متغیرهای کلان اقتصادی در دنیای واقعی محسوب می‌شوند. اگرچه انتظارات ممکن است در ذهن افراد به عنوان یک مفهوم ذهنی وجود داشته باشد، اما در دنیای بازار به طور ملموس تبلور پیدا می‌کند و می‌تواند به شدت بر کارآمدی یا ناکارآمدی یک سیاست تأثیر بگذارد. بنابراین، اعتبار سیاست‌گذاری و توانایی آن در ایجاد اعتماد در میان مردم، نقش بسیار مهمی در مدیریت انتظارات تورمی و بهبود شرایط اقتصادی ایفا می‌کند.

اعتبار سیاست‌گذاری و توانایی آن در ایجاد اعتماد در میان مردم، نقش بسیار مهمی در مدیریت انتظارات تورمی و بهبود شرایط اقتصادی ایفا می‌کند



مدیریت مؤثر
تورم، نرخ ارز
و نقدینگی
به طور قابل
ملاحظه‌ای
می‌تواند تحت
تأثیر تصمیمات
بانک مرکزی
قرار گیرد، به
شرط آنکه بدنه
و ساختار این
نهاد از دولت و
سیاست‌های
آن یا هر نهاد
دیگری مستقل
باشد

لطمه به اعتبار بانک مرکزی چه تبعاتی در اقتصاد خواهد داشت؟

لطمه به اعتبار بانک مرکزی می‌تواند تبعات جدی و گسترده‌ای در اقتصاد کشور به همراه داشته باشد. در کشورهای توسعه‌یافته و حتی در حال توسعه، چالش استقلال بانک مرکزی به طور نسبی حل شده است، اما متأسفانه در کشور ما هنوز استقلال بانک مرکزی یک مسئله مهم باقی مانده است. در این زمینه، نه تنها شخص یا دولت خاصی مقصر نیست، بلکه شرایط اقتصادی کشور به گونه‌ای است که تحمیل می‌کند که بانک مرکزی نتواند به طور کامل مستقل عمل کند. بدون شک، استقلال و اعتبار بانک مرکزی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر متغیرهای پولی کشور، نرخ ارز و تورم هستند. مدیریت مؤثر تورم، نرخ ارز و نقدینگی به طور قابل‌ملاحظه‌ای می‌تواند تحت تأثیر تصمیمات بانک مرکزی قرار گیرد، به شرط آنکه بدنه و ساختار این نهاد از دولت و سیاست‌های آن یا هر نهاد دیگری مستقل باشد. در صورت لطمه به اعتبار بانک مرکزی، ممکن است شاهد نوسانات شدید در نرخ ارز، افزایش تورم و عدم تعادل در بازارهای مالی باشیم. همچنین، کاهش اعتماد عمومی به بانک مرکزی می‌تواند منجر به خروج سرمایه، کاهش سرمایه‌گذاری و در نهایت کندهی رشد اقتصادی شود.

مسائل سیاسی و چالش‌های منطقه‌ای چقدر به برنامه‌های کنترل تورمی بانک مرکزی ضربه می‌زنند و بانک مرکزی در این شرایط چه سیاست‌گذاری باید انجام دهد؟

به طور کلی، مسائل سیاسی، به ویژه در کشورهایی که با بی‌ثباتی و چالش‌های اقتصادی مواجه هستند، می‌تواند مهم‌ترین عامل تأثیرگذار بر شرایط اقتصادی باشد. در واقع و در کشور ما، سیاست‌های مالی و پولی به اندازه تأثیرات سیاسی نمی‌توانند بر متغیرهای اقتصادی تأثیر بگذارند. به عنوان مثال، اگر دولت بخواهد سیاست پولی جدیدی را اعلام کند، تأثیر این سیاست به اندازه انتظاراتی که ناشی از یک چالش یا بی‌ثباتی سیاسی ایجاد می‌شود، نخواهد بود. در شرایطی که کشور با مشکل مواجه است، تأثیر مسائل سیاسی به طور قابل‌ملاحظه‌ای برجسته‌تر از مسائل اقتصادی می‌شود. در یک سال گذشته، با توجه به شرایط

به وجود آمده، مردم براساس برداشت‌ها و اطلاعاتی که از منابع مختلف و رسانه‌ها دریافت می‌کنند، تصمیمات اقتصادی خود را تنظیم می‌کنند. به عنوان مثال، آنها ممکن است پول خود را به سمت بازارهای طلا، ارز، مسکن یا خودرو سوق دهند. در یکسال اخیر، مشاهده می‌شود که تصمیمات و انتظارات مردم بیشتر به سمت دارایی‌های با نقدشوندگی بالا رفته است. این موضوع فشار مضاعفی به برخی متغیرها، از جمله نرخ تورم، وارد کرده است. افزایش تقاضا برای خرید طلا و ارز، به افزایش قیمت‌ها منجر می‌شود و این افزایش قیمت، با یک دوره تأخیر کوتاه‌مدت، خود را در نرخ تورم نشان می‌دهد. اگر بازار داخلی را کنار بگذاریم، بخش قابل توجهی از کالاهایی که در سبد مصرفی هر ایرانی وجود دارد، چه کالاهای واسطه‌ای و چه کالاهایی که مستقیماً از خارج وارد می‌شوند، تحت تأثیر نرخ ارز قرار می‌گیرند و این موضوع بر میانگین وزنی نرخ تورم تأثیر می‌گذارد و باعث افزایش آن می‌شود.

اقتصاد ایران چند دهه‌ای است که درگیر تورم شده و چند سالی است که تورم بالای ۳۰ درصد داشته‌ایم، چرا نتوانسته‌ایم از این وضعیت خارج شویم و راهکار خروج از این بحران چیست؟

در کشور ما، با یکسری کلی‌گویی‌ها مواجه هستیم. واقعیت این است که هنوز اجماع لازم در بدنه مجموعه‌های تصمیم‌گیر درباره نرخ تورم وجود ندارد. تورم یک پدیده اقتصادی است که در تمام کشورهای دنیا وجود داشته و با علم اقتصاد قابل درمان است. فرمول‌های مربوط به آن چندان پیچیده نیستند. بخش عمده‌ای از تورم به نقدینگی مربوط می‌شود و کنترل نقدینگی و مباحث مرتبط با آن کاملاً مشخص است. اجرای سیاست‌های کنترل نقدینگی و تورم هزینه‌هایی برای هردولتی که بخواهد این کار را انجام دهد، دارد. طبیعتاً، یا باید یک دوره کوتاه‌مدت را رکود بالاتجربه شود یا انضباط مالی دولت باید به وجود آید و نهادها و دستگاه‌های زیرمجموعه دولت که به لحاظ اقتصادی ناکارآمد هستند، حذف یا تعدیل شوند. این فرآیند ممکن است شبیه بحران اقتصادی رادر کشور ایجاد کند تا این پدیده حذف شود. متأسفانه، ما هنوز در مجموعه مدیریتی کلان کشور، چه در بعد سیاسی و چه اقتصادی، به اجماع لازم نرسیده‌ایم که اولاً اقتصاد به عنوان یک علم برای این مسئله راهکار دارد. این

در شرایطی
که کشور با
مشکل مواجه
است، تأثیر
مسائل سیاسی
به طور قابل
ملاحظه‌ای
برجسته‌تر
از مسائل
اقتصادی
می‌شود

توانند سیاست‌ها را به طور همزمان و منسجم اجرا کند. با این حال، در تمام کشورهای دنیا لزوماً نیازی نیست که همه سیاست‌ها همگرایی داشته باشند تا یک پدیده اقتصادی حل شود. گاهی می‌توان این سیاست‌ها را به صورت ترکیبی به کار گرفت، اما اصل ماجرا چیزی فراتر از همسویی سیاست‌ها است. چالش‌های اقتصادی کشور و انباشت ناکارآمدی اقتصادی در طول دهه‌های متمادی، مسئله اصلی است. نظام بانکی کشور، که خود بخشی از ماجراست، به دلیل ناکارآمدی‌اش چالش‌هایی را برای تورم ایجاد کرده است. در طول دهه‌های گذشته، انباشت ناکارآمدی در این نظام، همچنین در خصوص شرکت‌های دولتی و هزینه‌های دولت، وجود داشته است. این ناکارآمدی‌ها مانند یک گلوله برفی هر روز بزرگ‌تر می‌شوند. به عنوان مثال، در دولت اول احمدی‌نژاد، کل نقدینگی کشور حدود ۷۰ هزار میلیارد تومان بود، اما در پایان دوره هشت ساله‌اش به بیش از ۳۰۰ هزار میلیارد تومان رسید و کار به جایی رسیده که ۷۰ هزار میلیارد تومان نقدینگی در طول چند ماه ایجاد شد. انباشت ناکارآمدی در بخش شرکت‌های دولتی، نظام بانکی، انضباط مالی دولت و هزینه‌کردهای دولت در سازمان‌ها و ارگان‌های ناکارآمد، روز به روز فشار تورم را بیشتر می‌کند. به همین دلیل، شتاب نقدینگی و تورم در سال‌های اخیر به طور مداوم در حال افزایش است. اگر چاره‌اندیشی بنیادینی صورت نگیرد، این مسئله برای سال‌های آتی ادامه خواهد یافت و ممکن است در دوره‌های بعدی با چالش‌های بزرگی مواجه شویم.

بعضی از کشورها با اجرای برنامه هدف‌گذاری تورمی توانسته‌اند با تورم مقابل کنند. آیا چنین شرایطی در ایران فراهم است که هدف‌گذاری تورمی داشته باشد؟

راهکارها لازم نیست حتماً از اقتصاددان‌های مشهور گرفته شود، بلکه در متون اقتصادی در سال‌های متمادی آمده است. مدیریت تورم برای بسیاری از کشورها به تاریخ پیوسته و در رأس آن استقلال بانک مرکزی و مدیریت نقدینگی قرار دارد. در مرحله بعد، پرداخت هزینه‌ای است که هر دولت و مجموعه‌ای که در قدرت است باید حاضر به پرداخت آن باشد، از جمله نارضایتی عمومی یا نارضایتی از دولت، تا این پدیده یک بار برای همیشه مدیریت شود.

باید توجه داشت که تمام بحران اقتصادی کشور به تورم محدود نمی‌شود. حتی در کشورهایی مانند افغانستان که اقتصاد چندان مطلوبی ندارند، ممکن است تورم وجود نداشته باشد. سایر بحران‌های اقتصادی کشور مسائل جداگانه‌ای هستند که نیازمند راهکارهای خاص خود هستند. اما در بحث تورم، مسئله کاملاً واضح است که راهکارهای کنترل آن تحت تأثیر چه عواملی قرار دارند و چه سیاست‌هایی می‌توانند منجر به کنترل تورم شوند. البته در کنار مدیریت اقتصادی و کنترل تورم که از طریق بانک مرکزی و انضباط مالی دولت و نقدینگی انجام می‌شود، امر سیاسی نیز مطرح است و دولت باید بتواند بحث سیاسی تورم را نیز مدیریت کند.

جزیره‌ای عمل کردن سیاست‌ها در بخش‌های تجاری، پولی و مالی چقدر در ادامه روند تورمی ایران مؤثر بوده است؟

مجموعه سیاست‌های اقتصادی کشور دارای نظم خاصی در جهت حل یک بحران مشخص نیستند. علت این امر واضح است، گاهی سیاست‌های مالی و پولی متناقض عمل می‌کنند. از یک طرف، با بحران تورم مواجه‌ایم که نیازمند سیاست‌های انقباضی است و از سوی دیگر، دولت تعهدات و پروژه‌هایی دارد که اولویت‌دار هستند و نیاز به سیاست‌های انبساطی دارند. این عدم هماهنگی باعث می‌شود که دولت



کنترل تورم برای دولت با هزینه همراه خواهد بود

اجرای سیاست‌های کنترل نقدینگی و تورم، هزینه‌هایی برای هر دولتی که بخواهد این کار را انجام دهد، دارد. طبیعتاً، یا باید یک دوره کوتاه‌مدت با رکود بالا در اقتصاد تجربه شود و یا انضباط مالی دولت به وجود آید و نهادها و دستگاه‌های زیرمجموعه دولت که به لحاظ اقتصادی ناکارآمد هستند، حذف یا تعدیل شوند.

سیستم بانکی
وام دهی و
نحوه مدیریت
سرمایه ها و
تعامل با پول در
ساختار بانکی
نشان می دهد
که این نظام نیز
جزئی از مشکل
است و نه
پلتفرمی صحیح
که بتوانیم
مشکلات را در
جاهای دیگر
جستجو کنیم

مشکل اصلی این است که در ایران فقط تورم یک مسئله نیست. اگر بحث فقط بر سر تورم بود، شاید با یک هدف گذاری و برنامه مدون دو تا ۴ ساله، ماجرای تورم می توانست به نتیجه مطلوبی برسد. اما در کنار تورم، چالش های دیگری نیز وجود دارند که این تورم را به دوره های بعدی تحمیل می کنند. این چالش ها شامل مسائل سیاسی و اقتصادی مانند تحریم ها و ناکارآمدی های ساختاری هستند. هر اقدامی که از بعد تورمی انجام دهیم، تنها بخشی از مشکلات را حل می کند. به عنوان مثال، ناکارآمدی شرکت های دولتی بار اقتصادی زیادی بردوش دولت می گذارد. دولت برای جبران این ناکارآمدی ها به بانک مرکزی مراجعه می کند و این امر منجر به ایجاد نقدینگی مضاعف می شود. همچنین، نظام بانکی کشور خود به عنوان یک سیستم تورمزا عمل می کند. علاوه بر این، مسائل دیگری مانند بیکاری و تعهدات دولت، از جمله پرداخت حقوق و مدیریت چالش های بازنشستگی، نیز وجود دارند. این مسائل باعث می شوند که مدیریت تورم به یک چالش بزرگتر تبدیل شود. اگر بخواهیم تنها بر مدیریت تورم تمرکز کنیم، می توانیم از راهکارهای کلی که کشورهای دیگر برای درمان تورم خود استفاده کرده اند، بهره برداری کنیم. اما این کار نیازمند یک بسته سیاستی و دولتی است که حاکمیت حاضر به پرداخت هزینه های لازم برای مدیریت تورم باشد. به عبارت دیگر، برای موفقیت در هدف گذاری تورمی، باید یک اراده قوی و هماهنگی بین نهادهای مختلف وجود داشته باشد تا بتوانند به طور مؤثر به چالش های اقتصادی پاسخ دهند.

تحریم ها چقدر در تورم کشور تأثیرگذار بودند؟ در صورت رفع تحریم، آیا می توانیم امیدوار باشیم که تورم کاهش پیدا کند؟

برای بررسی تأثیر تحریم ها بر تورم کشور، باید به تاریخ نگاه کنیم. قبل از اعمال تحریم ها، نرخ تورم ساختاری در حدود ۲۰ درصد بود. اما پس از اعمال تحریم ها، میانگین نرخ تورم افزایش یافته است. به عبارتی، علاوه بر تورم ساختاری که وجود داشت، تورم ناشی از تحریم ها نیز به آن اضافه شده و تأثیرگذار بوده است. به خصوص از سال ۸۸ به بعد، شیفی در نرخ تورم مشاهده می شود که ناشی از تشدید تحریم هاست. اگر تحریم ها رفع شوند، می توانیم انتظار داشته باشیم که در بلندمدت و همچنین کوتاه مدت تأثیر مثبتی بر

نرخ تورم داشته باشند. در کوتاه مدت، یکی از اولین اثرات رفع تحریم ها بر بازار ارز خواهد بود که به تبع آن، برسبدمصرفی خانوارها و هزینه های واسطه شرکت ها تأثیر مستقیم می گذارد. این موضوع می تواند منجر به کاهش نرخ تورم شود. علاوه بر این، اگر دولت به منابع ارزی دسترسی پیدا کند و این منابع را در زیرساخت ها و تولید هزینه کند، می تواند به رشد اقتصادی منجر شود و در نتیجه اثر بلندمدتی بر کاهش تورم خواهد داشت. با این حال، باید توجه داشت که رفع تحریم به تنهایی نمی تواند به کاهش تورم منجر شود. در کوتاه مدت، ممکن است تأثیرات مثبتی مشاهده شود، اما مدیریت منابع ناشی از رفع تحریم ها بسیار مهم است. اگر این منابع به درستی در جهت رشد اقتصادی و توسعه زیرساخت ها هزینه شوند، می توانند در طولانی مدت تأثیرات مثبتی بر کاهش تورم داشته باشند.

آیا می توان کسری بودجه را دلیل اصلی تورم دانست؟

به نظر می رسد که نمی توان کسری بودجه را به عنوان دلیل اصلی تورم معرفی کرد. در واقع، حجم پول یکی از متغیرهای اصلی تعیین کننده نرخ تورم است. اگرچه کسری بودجه می تواند به افزایش چاپ پول منجر شود و این امر به پولی شدن تورم کمک کند، اما خود کسری بودجه به تنهایی نمی تواند به عنوان عامل تورمزا شناخته شود. مهم تر از خود کسری بودجه، روش تأمین آن است. اگر مکانیزمی وجود داشته باشد که کسری بودجه به طور مستقیم به افزایش نقدینگی و چاپ پول منجر نشود، در این صورت کسری بودجه نمی تواند به طور مستقیم تورمزا باشد. به عبارت دیگر، نحوه مدیریت کسری بودجه و تأمین مالی آن اهمیت بیشتری دارد. از سوی دیگر، کسری بودجه قطعاً بر ناترازی بانک ها تأثیر دارد، اما باید توجه کرد که نظام بانکی و سیستم بانکی ما خود به طور ذاتی دارای مشکلاتی هستند که به رشد اقتصادی و همچنین تورم آسیب می زنند. نمی توانیم بگوییم که اگر کسری بودجه وجود نداشت، ناترازی بانک ها به طور کامل از بین می رفت. خوشبختانه در چند سال اخیر، نظارت و سخت گیری بیشتری بر بانک ها اعمال شده است، اما خود سیستم بانکی، وام دهی و نحوه مدیریت سرمایه ها و تعامل با پول در ساختار بانکی نشان می دهد که این نظام نیز جزئی از مشکل است و نه پلتفرمی صحیح که بتوانیم مشکلات را در جاهای دیگر جستجو کنیم.



کشف نرخ ارز در فضای شفاف

بازار ارز تجاری مدیریت ارزی بانک مرکزی را تقویت می کند

- باراه اندازی بازار ارز تجاری، امکان کشف نرخ در یک فضای شفاف فراهم شده است
- تعدیل تدریجی نرخ در مرکز مبادله، این اعتماد را به فعالان اقتصادی داد که سیاست گذار ارزی قصد سرکوب نرخ را ندارد
- بازار ارز تجاری برخلاف سامانه نیما می تواند یک بستر کارا برای حکمرانی ارزی بانک مرکزی باشد

۴۳



اقتصاد

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●

حمید کمار

پژوهشگر اقتصادی

حدود نیم قرن حکمرانی بازار غیررسمی ارز بر اقتصاد ایران آن را به مرجع تعیین نرخ تبدیل کرده و از همین رو نمی توان در شروع به کار بازار رسمی، بر نرخ های این بازار چشم فرو بست

کمتر از یک ماه از آغاز به کار بازار ارز تجاری می گذرد، بازاری که بانک مرکزی حدود یک سال و نیم زمان برای راه اندازی زیرساخت های فنی آن صرف کرد. اسفند ۱۴۰۱ و در اوج التهابات ارزی بود که رئیس کل بانک مرکزی مرکز مبادله ارز و طلای ایران را راه اندازی کرد.

محمدرضا فرزین در همان مراسم افتتاح این مرکز، از برنامه بانک مرکزی برای توسعه این بازار گفت. رئیس کل بانک مرکزی در باره برنامه های آتی مرکز مبادله ارز و طلای ایران گفت: در تلاشیم این مرکز به مرکز اصلی مبادله ارز و طلای کشور بدل شود و در برنامه های آتی از ابزارهای جدید ارز و طلا مانند فیوچر، فوروارد و سلف ارزی استفاده خواهیم کرد.

توسعه ابزارهای معاملاتی مرکز مبادله اما تنها هدف اعلامی بانک مرکزی برای آینده بازار رسمی ارز نبود. مهم تر از این هدف، تبدیل این مرکز به یک بازار آزاد و قابل اعتماد ارز برای تمام عرضه کنندگان و متقاضیان قانونی ارز بود.

فرزین در مراسم راه اندازی مرکز مبادله به این هدف اشاره و اعلام کرد: مرکز مبادله ایران با تمام ابزارهایی که برای آن پیش بینی شده و دریافت کمک های فکری صاحب نظران تبدیل به بازار آزاد ارز خواهد شد تا بانک مرکزی نیز مدیریت بازار را از این طریق انجام دهد؛ این مرکز نقطه ای برای شروع حکمرانی جدید ارزی است و از تمام نظرات به منظور بهبود و تقویت این بازار نیز بهره مند خواهیم شد.

این اظهارات نشان می دهد سیاست گذار ارزی از همان ابتدا تلاش کرده تا این مرکز به تدریج، به یک بازار آزاد و قابل اعتماد ارز تبدیل شود با این تفاوت که یک بازار شفاف با قابلیت حکمرانی ارزی باشد.

تبدیل مرکز مبادله به یک بازار ارز کامل اما نیازمند الزامات متعدد و البته همراه با دشواری بود. یکی از مهم ترین این الزامات، به ثبات رسیدن وضعیت

انتظارات و حاکم شدن آرامش هرچند نسبی در بازارها بود.

از پاییز ۱۴۰۱ تا پایان فروردین ۱۴۰۲، انتظارات به حدی ملتهب بود که پیش بینی های بسیار بدبینانه از نرخ تورم و نرخ ارز در آینده نزدیک را نوید داده بود. اولین وظیفه بانک مرکزی در این شرایط، آرام کردن فضا و غلبه بر انتظارات منفی بود.

اقدام دیگر بانک مرکزی، فراهم کردن بسترفنی و ایجاد ابزارهایی برای تشکیل یک بازار یکپارچه و کارای ارزی بود. ضرورت این موضوع به ویژه در زمستان ۱۴۰۱ و پس از همراهی نکردن دیگر اضلاع بازار متشکل ارزی از جمله فرابورس و کانون صرافان با بانک مرکزی برای اجرای سیاست های جدید ارزی، به وضوح مشخص شد.

همین واگرایی اضلاع دیگر بازار متشکل با سیاست گذار ارزی، یکی از مهم ترین الزامات ایجاد بازار رسمی ارز را نشان داد و آن، استقرار کامل این بازار ذیل حوزه نفوذ و اختیارات بانک مرکزی بدون حضور و دخالت بازیگران دیگر بود.

کم کردن فاصله نرخ در بازار رسمی و آزاد، از دیگر لوازم شروع به کار بازار رسمی بود. حدود نیم قرن حکمرانی بازار غیررسمی ارز بر اقتصاد ایران، آن را به مرجع تعیین نرخ تبدیل کرده و از همین رو، نمی توان در شروع به کار بازار رسمی، بر نرخ های این بازار چشم فرو بست. بر همین اساس، بانک مرکزی طی یک سال و نیم گذشته تلاش کرد با تعدیل تدریجی نرخ در مرکز مبادله و همچنین بازسازی در بازار غیررسمی، مانع تشدید شکاف میان این دو نرخ شود.

تعدیل تدریجی نرخ در مرکز مبادله طی یک سال و نیم اخیر، این اعتماد را به فعالان اقتصادی داد که سیاست گذار ارزی قصد سرکوب نرخ را نداشته و مانع تعدیل نرخ به تناسب شرایط اقتصادی کشور نمی شود.

در نهایت، بازار ارز تجاری در واپسین هفته از پاییز ۱۴۰۳ شروع به کار کرد. آغاز به کار این بازار، فصل جدیدی از حکمرانی ارزی در اقتصاد ایران را نوید می دهد.

تا پیش از این، تبادلات ارزی کشور در



قالب سامانه نیما انجام می‌شد. «نیما» تنها یک سامانه مبادله ارزی بود و هیچ شباهتی به بازار ارز نداشت؛ چرا که اساساً کشف قیمت به عنوان یکی از کلیدی‌ترین شاخص‌های یک بازار در این سامانه انجام نمی‌شد. معاملات ارزی در یک نرخ پایین و البته عمدتاً کاذب انجام می‌شد و مابه‌التفاوت نرخ ارز نیما با بازار آزاد به شکل‌های گوناگون میان عرضه‌کننده و خریدار ارز تسویه می‌شد.

بر همین اساس، بانک مرکزی قادر به شناسایی نرخ واقعی در این سامانه نبود. با راه‌اندازی بازار ارز تجاری اما، امکان کشف نرخ در یک فضای شفاف فراهم شد؛ چرا که امکان معاملات صوری میان خریدار و فروشنده به دلیل ورود بانک‌ها به عنوان کارگزاران معامله ارز، از بین رفته است.

در این بازار، خریدار و فروشنده، سفارش خرید و فروش خود را به بانک تجاری خود منتقل کرده و این بانک‌ها در بازار ارز تجاری اقدام به جور کردن سفارش‌های خرید و فروش کرده و از این رهگذر، نرخ معاملاتی در هر روز مشخص خواهد شد. سامانه نیما همچنین هیچ اطلاعی از میزان ارز در دسترس به سیاست‌گذار ارائه نمی‌داد.

به بیان دیگر، مشخص نبود عرضه‌کنندگان ارز، چه میزان ارز در اختیار داشته و در معاملات پیش رو، چه میزان از آن را معامله می‌کنند. حتی در برخی موارد، رقم مورد معامله ارز نیز همچون نرخ ارز، همان چیزی نبود که در سامانه اعلام می‌شد. بر همین اساس، بانک مرکزی امکان برنامه‌ریزی برای مدیریت تراز پرداخت‌های کشور را به

دلیل بی‌اطلاعی از جزئیات کم و کیف منابع، نداشت. در بازار ارز تجاری اما این مسئله حل شده است.

منابع ارزی به واسطه سپرده ارزی عرضه‌کنندگان در بانک‌های تجاری، کاملاً قابل شناسایی است. در مقابل، تقاضای ارز هم به واسطه سفارش‌های ارزی مشخص است. از همین رو، بانک مرکزی به عنوان سیاست‌گذار ارزی کشور، از دخل و خرج ارزی کشور در تمام روزهای سال و البته ایام پیش رو مطلع است.

نکات فوق و برخی موارد دیگر، بازار ارز تجاری را برخلاف سامانه نیما، به یک بستر کارا برای حکمرانی ارزی بانک مرکزی تبدیل کرده است. در چنین شرایطی، حمایت از این بازار نوپا، نیازمند حمایت و همراهی همه‌جانبه اجزای حکمرانی کلان کشور و همچنین کارشناسان و فعالان اقتصادی است.

شاید مهم‌ترین خطر در ادامه کار این بازار، اعمال فشار به بانک مرکزی برای تعیین یک نرخ دستوری یا مداخله بی‌قاعده نظیر ارزپاشی‌های کور سال‌های نه چندان دور برای تثبیت قیمت در یک نرخ خاص با اهداف سیاسی است.

بدیهی است در صورت بروز چنین خطایی، بازار ارز تجاری هم کارکرد خود را از دست داده و عملاً به همان سامانه نیما تبدیل خواهد شد. بر همین اساس ضروری است قوای سه‌گانه یکبار برای همیشه، فرمان هدایت ارزی کشور را در اختیار سیاست‌گذار ارزی نهاده و با فرصت دادن به سیاست‌گذار و بازار نوپای ایجاد شده، اجازه دهند فرمان ارزی کشور را از بازار غیررسمی به بازاری قابل حکمرانی و شفاف منتقل کند.

بانک مرکزی
طی یک سال
و نیم گذشته
تلاش کرد
با تعدیل
تدریجی نرخ
در مرکز مبادله
و همچنین
بازارسازی در
بازار غیررسمی
مانع تشدید
شکاف میان
این دو نرخ شود



فرمان هدایت ارزی در دستان بانک مرکزی

ضروری است قوای سه‌گانه یکبار برای همیشه، فرمان هدایت ارزی کشور را در اختیار سیاست‌گذار ارزی نهاده و با فرصت دادن به سیاست‌گذار و بازار نوپای ایجاد شده، اجازه دهند فرمان ارزی کشور را از بازار غیررسمی به بازاری قابل حکمرانی و شفاف منتقل کند.

توسعه بازار ارز خارجی

طراحی بازار ارز پیش نیاز تعیین نرخ حقیقی

- حجم معاملات حواله ای که به طور میانگین، سالانه حدود ۷۰ میلیارد دلار تخمین زده می شود، نشان دهنده اهمیت ویژه این بخش از بازار ارزی است
- برای توسعه اولیه بازار ارز، وجود حداقل تعداد بازیگران ضروری بوده و یک سیستم ارزی آزاد پیش نیاز این مرحله است
- بازار ارز خارجی، برای اقتصادهایی که دارای واحد پول مستقل هستند، یکی از اساسی ترین بازارها محسوب می شود

امیرحسین موسوی

پژوهشگر اقتصادی

اولیه برای توسعه بیشتر بازارهای مالی تقویت کند. توسعه تدریجی بازار ارز خارجی، همراه با ایجاد زیرساخت های مدیریت ریسک و سیاست های مداخله ای هماهنگ با توسعه بازار، می تواند انتقال به رژیم های شناور را تسهیل کند. برای توسعه اولیه بازار ارز، وجود حداقل تعداد بازیگران ضروری است و یک سیستم ارزی آزاد پیش نیاز این مرحله است. حذف الزامات تسلیم ارز به بانک مرکزی، که توسعه بازار را محدود می کند، یکی از گام های اولیه است، همچنین سیستم بانکی رقابتی برای توسعه بازار ارز حیاتی است. سیاست های توسعه بخش بانکی، مدیریت ریسک ارزی را به ارمغان می آورند که می تواند نقش مهمی در توسعه بازار داشته باشد.

بازار ارز خارجی، برای اقتصادهایی که دارای واحد پول مستقل هستند، یکی از اساسی ترین بازارها محسوب می شود. در برخی موارد، ارز خارجی به عنوان ذخیره ارزش و واحد محاسبه برای معاملات بزرگ مقیاس عمل می کند و بانک های مرکزی در کشورهایی که بازارهای داخلی توسعه یافته ای ندارند، از عملیات ارزی به عنوان ابزار اصلی سیاست پولی استفاده می کنند. معاملات سوآپ و اسپات ارزی به عنوان ابزار اصلی پولی در بسیاری از اقتصادهای کوچک با بازارهای پول و اوراق دولتی محدود مورد استفاده قرار می گیرند (IMF ۲۰۰۵). یک بازار فعال ارز خارجی می تواند توسعه بخش مالی را از طریق ایجاد اعتماد بین بانک ها و فراهم کردن زیرساخت ها و نقدینگی

۴۶



اقتصاد

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●

کاهش اختلالات در بخش واقعی اقتصاد، بهبود اثربخشی ابزارهای پولی مرتبط با ارز خارجی و فراهم سازی بستر اولیه برای توسعه سایر بازارهای مالی از جمله اهدافی است که در چشم انداز ترسیم یک بازار کارای ارزی می توان متصور بود. همچنین ابزارهای پوشش ریسک مانند قراردادهای آتی و سوآپ ارز، نقش مهمی در مدیریت نوسانات نرخ ارز و تقویت ثبات سیستم مالی دارند. توسعه بازارهای جانبی می تواند قیمت گذاری ابزارهای پوشش ریسک را بهبود بخشد و نقدینگی بازار را افزایش دهد.

راه اندازی نخستین بازار ارز حواله در کشور

پیش از این نظام ارزی کشور به سامانه هایی نظیر نیما وابسته بود که با وجود ارائه خدمات، مشکلاتی از جمله عدم شفافیت در کشف قیمت و پراکندگی نرخ ها را به همراه داشت. اکنون با راه اندازی بازار ارز تجاری، بانک مرکزی تلاش کرده است تا ساختاری کارآمد برای معاملات ارزی ایجاد کند. بازار ارز تجاری با بهره گیری از سیستم های پیشرفته مانند حراج و جورسازی (Matching)، ساختاری ایجاد کرده که امکان تطابق بهینه میان عرضه و تقاضا را فراهم می کند. این بازار به جای تعیین نرخ های دستوری، کشف قیمت را به سازوکار رقابتی واگذار کرده و تلاش می کند نرخ غالب بر اقتصاد کشور را شفاف تر کند.

این بازار، برخلاف بازار متشکل ارزی که به معاملات اسکناس اختصاص داشت، بر حواله های ارزی متمرکز است. حجم معاملات حواله ای که به طور میانگین سالانه حدود ۷۰ میلیارد دلار تخمین زده می شود، نشان دهنده اهمیت ویژه این بخش از بازار ارزی است. انتقال سامانه نیما به این بازار نیز از دیگر اقداماتی بود که با هدف یکپارچه سازی و کاهش پیچیدگی ها در فرآیند عرضه و تقاضای ارز انجام شد.

کاهش شکاف نرخ ها و شفافیت در معاملات

یکی از نتایج ملموس این بازار، کاهش شکاف میان نرخ سامانه نیما و نرخ توافقی بود. پیش از این، نرخ های توافقی در بستری غیررسمی و بدون اعلام عمومی میان صادرکنندگان و واردکنندگان شکل می گرفت. اما اکنون نرخ ها در این بازار به صورت شفاف و در بازه کریدور ۶۰ الی ۶۵ هزار تومان کشف شده و به تدریج نرخ غیررسمی به این بازار همگرا می شود. این اقدام نه تنها نوسانات نرخ ارز را کاهش می دهد، بلکه به ثبات بیشتری در بازار منجر می شود.

بانک مرکزی همچنین با اعلام قبلی، انتقال معاملات سامانه نیما به بازار ارز تجاری را اطلاع رسانی کرد تا از هرگونه تنش یا اختلال در بازار جلوگیری شود. معاملات در این بازار با استقبال شرکت ها و فعالان اقتصادی مواجه شده است. بازار ارز تجاری مزایای متعددی برای نظام ارزی کشور به همراه خواهد داشت. نخستین مزیت، شفافیت در فرآیند کشف قیمت است که موجب افزایش اعتماد فعالان اقتصادی شده است. علاوه بر این، با استفاده از سیستم جورسازی، هزینه های مبادلاتی کاهش یافته و تطابق بهتری میان عرضه و تقاضا فراهم شده است. همچنین حضور بانک ها به عنوان کارگزار در معاملات ارزی، از بروز تخلفات و مشکلاتی مانند خالی فروشی جلوگیری کرده است. با این حال، این بازار با چالش هایی نیز روبه رو است. یکی از این چالش ها، عملیات روانی و شایعاتی است که در فضای رسانه ای منتشر می شود و تلاش دارد سیاست های ارزی بانک مرکزی را تحت تأثیر قرار دهد. انتشار اخبار غیرواقعی درباره کاهش صادرات نفت ایران یا تهدیدات خارجی نمونه هایی از این اقدامات است که با هدف ایجاد تنش در بازار انجام می شود. همچنین، همزمانی آغاز فعالیت این بازار با تعطیلات رسمی، حجم معاملات را در روزهای ابتدایی کاهش داد.

تأثیرات کوتاه مدت و بلندمدت

در کوتاه مدت، بازار ارز تجاری می تواند ثبات نسبی را در نظام ارزی کشور ایجاد کند. کاهش شکاف نرخ ها، افزایش شفافیت و کاهش نوسانات ارزی از جمله دستاوردهای این بازار می تواند باشد. در بلندمدت، در صورت تدویم این روند و تقویت زیرساخت های بازار، می توان انتظار داشت که این ساختار به مرجع اصلی نرخ گذاری ارز در کشور تبدیل شود. همچنین، این بازار می تواند تأثیر مثبتی بر تجارت خارجی داشته باشد و از طریق کاهش هزینه های مبادله، جذابیت اقتصادی ایران را برای شرکای تجاری افزایش دهد. بازار ارز تجاری به عنوان تحولی جدید در سیاست های ارزی کشور، ظرفیت های قابل توجهی برای بهبود عملکرد اقتصادی فراهم می کند. با مدیریت صحیح می توان این بازار را به ابزاری مؤثر برای ثبات ارزی و حمایت از تجارت خارجی تبدیل کرد. ادامه شفافیت در معاملات و افزایش حضور بخش خصوصی از جمله اقداماتی است که می تواند به موفقیت بیشتر این بازار کمک کند.

معاملات سوآپ
واسپات ارزی
به عنوان ابزار
اصلی پولی
در بسیاری از
اقتصادهای
کوچک با
بازارهای پول
و اوراق دولتی
محدود مورد
استفاده قرار
می گیرند





نظام ارزی ایران، مدل‌ها، چالش‌ها و راهکارها

اقدام شجاعانه مقام پولی در راه‌اندازی بازار ارز تجاری

- کشورهایی که وابستگی قابل توجهی به تجارت کالایی خاص دارند، در معرض نوسانات ارزی بیشتری قرار می‌گیرند
- باراه‌اندازی بازار ارز تجاری، امکان کشف قیمت در فضایی شفاف فراهم شده است
- استقلال بیشتر بانک مرکزی بانرخ‌های تورم پایین تروثبات ارزی بالاتر همراه است
- شوک‌های بیرونی مانند تحریم‌ها و تغییرات ناگهانی قیمت نفت، می‌تواند روند عادی عرضه و تقاضای پول را مختل کند و منجر به بی‌ثباتی نرخ ارز شود

رضا فراهانی
پژوهشگر اقتصادی

نرخ ارز، به عنوان یکی از متغیرهای کلیدی اقتصاد کلان، نقشی بنیادین در سیاست‌گذاری پولی و مالی و همچنین تعاملات بین‌المللی دارد. در ایران، به دلیل وابستگی بالا به درآمدهای نفتی و چالش‌های ساختاری اقتصاد، مدیریت نظام ارزی همواره با پیچیدگی‌های بسیاری همراه بوده است. این مقاله با نگاهی تحلیلی به بررسی مدل‌های نظری تعیین نرخ ارز و تحولات نظام ارزی کشور، به مهم‌ترین چالش‌ها و پیشنهادهای عملی در جهت اصلاح ساختار ارزی ایران می‌پردازد.

۱. مدل‌های نظری تعیین نرخ ارز

۱-۱. مدل برابری قدرت خرید (PPP) (Purchasing power parity)

مدل برابری قدرت خرید بر این باور استوار است که قیمت نسبی یک سبد کالای مشابه در کشورهای مختلف، می‌تواند نرخ ارز را تعیین کند. این مدل به دو شکل مطلق و نسبی مطرح می‌شود:

- **برابری قدرت خرید مطلق:** بر مبنای آن، یک سبد کالای واحد در همه کشورها باید پس از تبدیل به ارز محلی، به قیمتی یکسان معامله شود. این فرض در ایران به دلیل محدودیت‌های تجاری، تعرفه‌ها و موانع وارداتی، به ندرت محقق می‌شود.
- **برابری قدرت خرید نسبی:** در این دیدگاه، نرخ تغییرات قیمت در دو کشور، نقش تعیین‌کننده در نرخ ارز دارد. در ایران، به علت تورم بالا و نوسانات شدید اقتصادی، این مدل نیز کارایی محدودی دارد.

در این رابطه به طور مثال مطابق گزارش صندوق بین‌المللی پول (IMF، ۲۰۱۹) و تحقیقات بالاسا و ساموئلسون (Balassa-Samuelson)، اثرات ناشی از تورم و تفاوت در بهره‌وری بخش قابل مبادله و غیرقابل مبادله در کشورهایی که در حال توسعه هستند، باعث می‌شود که نرخ ارز دچار انحرافات از برابری قدرت خرید شود. در ایران نیز، به دلیل وجود بخش بزرگ دولتی و تمرکز بر منابع طبیعی، این پدیده شدیدتر است و منجر به فاصله قابل توجه میان نرخ تعادلی تئوریک و نرخ واقعی در بازار می‌شود.

۲-۱. مدل پولی تعیین نرخ ارز

این مدل، عرضه و تقاضای پول را محور اصلی تعیین نرخ ارز می‌داند. عواملی مانند رشد نقدینگی، تورم و نرخ بهره از مؤلفه‌های کلیدی در این رویکرد محسوب می‌شوند. در ایران، رشد سریع نقدینگی، افزایش پایه پولی و وابستگی به

درآمدهای نفتی تأثیر مهمی بر نرخ ارز داشته‌اند. با این حال، بی‌ثباتی متغیرهای کلان اقتصادی و تأثیرپذیری بالا از تحریم‌ها، کارآمدی این مدل را نیز محدود کرده است.

بر اساس مطالعه‌ای که توسط بانک تسویه حساب‌های بین‌المللی (BIS، ۲۰۲۰) انجام شده است، کشورهایی که وابستگی قابل توجهی به تجارت کالایی و به ویژه نفت دارند، در معرض نوسانات ارزی بیشتری قرار می‌گیرند. همچنین، شوک‌های بیرونی مانند تحریم‌ها و تغییرات ناگهانی قیمت نفت، می‌تواند روند عادی عرضه و تقاضای پول را مختل کند و منجر به بی‌ثباتی نرخ ارز شود.

۳-۱. عوامل خاص در اقتصاد ایران

اقتصاد وابسته به صادرات نفت و وجود تحریم‌های بین‌المللی از شاخصه‌های مهم اقتصاد ایران است. قیمت جهانی نفت، میزان صادرات نفتی و سیاست‌های ارزی مانند تخصیص ارز ترجیحی، از مهم‌ترین عواملی هستند که موجب می‌شوند مدل‌های نظری کلاسیک، به تنهایی نتوانند رفتار نرخ ارز را در ایران توضیح دهند.

همچنین در این رابطه طبق برخی از مطالعات (World Bank، ۲۰۲۱)، کشورهایی با ساختار صادرات تک محصولی، به ویژه در حوزه نفت و گاز، به مراتب بیشتر در معرض تلاطم نرخ ارز قرار دارند. در چنین کشورهایی، سیاست‌های مداخله‌ای مانند تخصیص ارزی و کنترل‌های شدید دولتی روی بازار ارز، اگرچه ممکن است به طور موقت نوسانات را کاهش دهد اما در بلندمدت باعث افزایش ناپایداری در بازار خواهد شد.

۳-۱-۱. بازار ارز تجاری

در این راستا شایان ذکر است که بازار ارز تجاری که اخیراً به صورت رسمی از آن رونمایی شد، سبب امیدواری در خصوص به وجود آمدن یک بازار واقعی عمیق حواله و نقدی در حوزه ارز شده است. به گونه‌ای که گویا فصل تازه‌ای در عرصه حکمرانی ارزی اقتصاد ایران در حال شکل‌گیری است. پیش‌تر، مبادلات ارزی کشور تنها از طریق سامانه نیما انجام می‌گرفت، سامانه‌ای که در واقع صرفاً یک بستر مبادله ارزی بود و هیچ شباهتی به یک بازار واقعی ارز نداشت، چرا که به طور کلی مکانیسم کشف قیمت که از اصلی‌ترین ویژگی‌های هر بازار محسوب می‌شود در آن اجرا نمی‌شد. در نتیجه، معاملات ارزی با نرخی پایین و غالباً غیرواقعی انجام می‌گرفت و مابه‌التفاوت میان نرخ نیما و قیمت آزاد هم به شکل‌های مختلف بین فروشنده و خریدار ارز رد و بدل می‌شد. از اینرو، بانک مرکزی

ورود بانک‌ها به عنوان کارگزار در معاملات ارزی، شائبه معاملات صوری میان خریدار و فروشنده را از بین می‌برد



تخصیص بخشی
از درآمدهای
نفتی به
صندوقهای
تثبیت ارزی و
سرمایه گذاری
در
زیرساختهای
صنعتی و
کشاورزی
می تواند به
تدریج اتکا
به نفت را
کاهش داده و
درآمدهای ارزی
پایدارتری ایجاد
کند

۵۰



اقتصاد

• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •

توان تشخیص نرخ حقیقی ارز را در این سامانه نداشت. اما اکنون با راه اندازی بازار ارز تجاری، امکان کشف قیمت در فضایی شفاف فراهم شده است، چرا که ورود بانکها به عنوان کارگزار در معاملات ارزی، شائبه معاملات صوری میان خریدار و فروشنده را از بین می برد.

۲- بررسی تجربی نرخ ارز در ایران

۱-۲ روند نرخ اسمی و حقیقی ارز

• **نرخ اسمی ارز:** داده های تاریخی نشان می دهند که از دهه ۱۳۵۰ تاکنون، نرخ اسمی ارز در ایران به ویژه در دوره های تحریم و نوسانات قیمت جهانی نفت دچار نوسانات قابل توجهی بوده است. در این دوره ها، شکاف میان نرخ رسمی و غیررسمی ارز افزایش یافته و بازار را با عدم تعادل روبه رو کرده است.

• **نرخ حقیقی ارز:** با حذف اثر تورم، نرخ حقیقی ارز بیانگر ارزش واقعی پول ملی است. در ایران، تورم های مزمن بالای ۱۰ درصد موجب شده تا نرخ حقیقی ارز، فاصله معناداری از سطح تعادلی داشته باشد.

۲-۲ تأثیر سیاست های ارزی دولت

سیاست تثبیت نرخ ارز، مداخلات بانک مرکزی در بازار و اختصاص ارز ترجیحی برای کالاهای اساسی که مقام پولی ناگزیر به دستور کار قرار دادن آنها بوده است، از اقدامات دولت در دهه های اخیر بوده است. این سیاست ها در کوتاه مدت به کنترل موقت بازار کمک کرده اند، اما در بلندمدت به دلیل افزایش نقدینگی و رشد تورم که ناشی از عدم کارکرد مطلوب بخش حقیقی و مالی اقتصاد کشور است، تأثیر مطلوب لازم را به طور بدیهی به ثمر نیاورده است.

بر اساس گزارش آنکتاد (UNCTAD، ۲۰۲۰)، قیمت گذاری دستوری ارز در کشورهای دارای تورم بالا به ندرت موفقیت آمیز بوده و می تواند با ایجاد رانت و توزیع نامتوازن منابع، به نابرابری و ناکارایی اقتصادی دامن بزند. هرچند که همچنان لزوم تخصیص ارز ترجیحی برای برخی از اقلام ضروری سبد مصرفی خانوار مشاهده می شود، در این راستا اقدام بانک مرکزی در راه اندازی بازار تجاری ارز در چند وقت اخیر امیدوار در راستای ایجاد یک "بازار" رسمی در حوزه ارز پُررنگ تر کرده است. می توان گفت راه اندازی این بازار توافقی، اقدام مدبرانه و شجاعانه مقام پولی کشور است که امیدواریم بتواند زیر فشارهای مختلف نهادهای مختلف که اهمیت موضوع را درک نکرده اند، بتواند استوار بماند.

۳-۲ نقش درآمدهای نفتی و صادرات

اقتصاد ایران از طریق درآمدهای نفتی، پیوندی

تنگاتنگ با قیمت جهانی نفت دارد. در دوره های کاهش صادرات نفت و تشدید تحریم ها، جهش ناگهانی نرخ ارز معمول بوده است. این در حالی است که در دوره های رونق نفتی، درآمدهای ارزی بالا به صورت موقتی فشار بر نرخ ارز را کاهش می دهند. در این راستا طبق بررسی های صورت گرفته در دانشگاه آکسفورد (Oxford Institute for Energy Studies، ۲۰۱۹)، نرخ ارز در کشورهای صادرکننده نفت عموماً با چرخه های رونق و رکود نفت همراه می شود. به عبارت دیگر، تزریق درآمدهای ارزی ناشی از فروش نفت، زمانی که با سیاست های مالی و پولی منضبط همراه نباشد، می تواند موجب تقویت نامتناسب پول ملی در کوتاه مدت و سقوط ناگهانی آن در مواجهه با شوک های بیرونی شود.

۳- چالش ها و ملاحظات تعیین نرخ ارز در

ایران

۱-۳ وابستگی به نفت

ماهیت نفتی اقتصاد ایران، موجب شده است تا ارزش پول ملی بیش از آنکه منعکس کننده وضعیت درونی اقتصاد باشد، تابعی از تحولات جهانی نفت و سیاست های بین المللی باشد. با استناد به گزارش (سازمان کشورهای صادرکننده نفت OPEC Annual Statistical Bulletin، ۲۰۲۱)، کشورهایی با وابستگی بالا به نفت در معرض بیماری هلندی قرار دارند که در صورت بروز آن، بخش های دیگر اقتصادی تضعیف شده و نوسانات ارزی به شکل مضاعف نمایان می شود.

۲-۳ انتظارات و رفتار بازار

فضای عدم اطمینان، انتظارات منفی و سفته بازی در بازار ارز، از دیگر عوامل تشدیدکننده نوسانات ارزی در ایران هستند. به طور کلی، نبود شفافیت و ابهام در سیاست های کلان، زمینه را برای شکل گیری انتظارات تورمی و رفتارهای سفته بازانه فراهم می کند. در ارتباط با بحث "انتظارات تورمی" در پژوهشی توسط دانشگاه شیکاگو (University of Chicago، ۲۰۲۰) نشان داده شده که انتظارات منفی در دوران نااطمینانی به خصوص در اقتصادهای در حال توسعه می تواند باعث هجوم تقاضا برای خرید ارز خارجی شود و فشار مضاعفی بر ارز ملی وارد کند که این پدیده در ایران نیز به دفعات تجربه شده است.

۳-۳ چندگانگی نرخ ارز

وجود نرخ های مختلف (رسمی، نیمایی، آزاد) یکی از مشکلات ساختاری نظام ارزی ایران است. این چندگانگی، به ایجاد رانت های اقتصادی، ناکارآمدی در توزیع منابع و بی ثباتی بیشتر بازار ارز

دامن می‌زند که باز هم در باب اقدامات اخیر بانک مرکزی در حوزه ارز می‌توان به حرکت به سمت تک‌نرخی کردن ارز، با در نظر گرفتن ملاحظات لازم اشاره کرد. در نظر گرفتن ملاحظات لازم پرهیز از شوک درمانی را نباید اصلاً کم اهمیت در نظر گرفت. بر اساس مطالعات، چندگانگی نرخ ارز عموماً در اقتصادهای بسته یا نیمه بسته رخ می‌دهد و موجب شکاف قیمت‌گذاری، فرصت‌های آربیتراژ و افزایش فساد مالی در نهاد های دولتی و خصوصی می‌شود.

۴-۳- تأثیر تورم و نقدینگی

رشد مداوم نقدینگی و تورم مزمن، عوامل کلیدی در تضعیف ارزش پول ملی به شمار می‌آیند. در شرایطی که سیاست‌های پولی و مالی بدون در نظر گرفتن تبعات تورمی اجرا شوند، بحران‌های ارزی دور از انتظار نخواهد بود. می‌دانیم رشد نقدینگی فراتر از رشد تولید ناخالص داخلی (GDP) در کنار نرخ تورم بالا، می‌تواند به شکل‌گیری حساب‌های ارزی و بی‌ثباتی در بخش واقعی اقتصاد منتهی شود.

۴- پیشنهادات و راهکارها برای اصلاح نظام ارزی ایران

۴-۱- حرکت به سمت کاهش وابستگی به نفت

• **تنوع بخشی به اقتصاد:** توسعه صادرات غیرنفتی و گسترش صنایع با ارزش افزوده بالا، از راهکارهای محوری در این مسیر است.

• **اصلاح ساختار بودجه:** کاهش سهم درآمدهای نفتی در بودجه و جایگزینی آن با منابع پایدار مالیاتی و درآمدهای متنوع

تخصیص بخشی از درآمدهای نفتی به صندوق‌های تثبیت ارزی و سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های صنعتی و کشاورزی می‌تواند به تدریج اتکاب به نفت را کاهش داده و درآمدهای ارزی پایدارتری ایجاد کند.

۴-۲- تک‌نرخی کردن ارز

• **حرکت تدریجی:** نزدیک‌سازی نرخ‌های رسمی و آزاد به صورت مرحله‌ای و با برنامه‌ریزی منسجم

• **شفافیت در تخصیص ارز:** ارائه آمار دقیق و شفاف از سیاست‌های ارزی و ایجاد سامانه‌های یکپارچه برای عرضه و تقاضای ارز

در این رابطه به نظر می‌رسد باید از برنامه‌های اصلاح ساختاری گسترده در نظام بانکی و مالی استفاده کرده و همزمان با حذف تدریجی نرخ ترجیحی، اقدامات حمایتی موقتی برای گروه‌های آسیب‌پذیر نیز صورت گیرد.

۴-۳- کنترل نقدینگی و تورم

• **اصلاح نظام بانکی:** مدیریت بهینه دارایی‌ها و بدهی‌های بانک‌ها و کنترل پایه پولی

• **سیاست پولی انقباضی:** تنظیم منطقی نرخ بهره برای مهار رشد نقدینگی و کاهش انگیزه سفته‌بازی در بازار ارز

لازم به ذکر است اجرای سیاست‌های انقباضی پولی، در صورتی اثربخش خواهد بود که با انضباط مالی دولت و کاهش کسری بودجه همراه شود. در غیر این صورت، حتی با افزایش نرخ بهره، رشد نقدینگی همچنان تداوم می‌یابد و ثبات ارزی محقق نخواهد شد.

۴-۴- تقویت استقلال بانک مرکزی

• **استقلال در سیاست‌گذاری پولی:** کاستن از مداخله‌های دولت در تصمیم‌گیری‌های بانک مرکزی برای افزایش اثربخشی سیاست‌های پولی

• **جلوگیری از مداخلات غیر ضروری:** قرار دادن چارچوب‌های قانونی جهت ممانعت از دخالت‌های بی‌مورد دولت

مطالعات مختلف نشان داده که استقلال بیشتر بانک مرکزی با نرخ‌های تورم پایین‌تر و ثبات ارز بالاتر همراه است. در ایران نیز، ارتقای جایگاه حقوقی بانک مرکزی و کاهش وابستگی آن به دولت، می‌تواند نقش به‌سزایی در دستیابی به اهداف ثبات پولی ایفا کند.

۴-۵- شفافیت و اطلاع‌رسانی

• **ارائه آمار دقیق و به‌هنگام:** دستیابی به اعتماد عمومی از طریق انتشار گزارش‌های مستمر و به‌روز در حوزه متغیرهای اقتصادی

• **ترویج فرهنگ اعتماد:** شفاف‌سازی در فرآیندهای تصمیم‌گیری اقتصادی، عامل کلیدی در کاهش انتظارات منفی بازار

در اهمیت این مبحث می‌توان گفت شاخص‌های شفافیت در یک کشور، با انتظارات تورمی و سفته‌بازی رابطه معکوس دارند. به عنوان جمع‌بندی، مدیریت نظام ارزی در ایران به واسطه وابستگی شدید به نفت، نوسانات خارجی و سیاست‌گذاری‌های ناهم‌هنگ با دشواری‌های متعددی مواجه است. برای دستیابی به ثبات ارزی پایدار، لازم است رویکردی جامع دنبال شود که در برگیرنده کاهش اتکا به نفت، کنترل تورم و نقدینگی، تقویت شفافیت و استقلال بانک مرکزی و حرکت به سمت تک‌نرخی شدن ارز باشد. در مجموع تجارب بین‌المللی نشان می‌دهد که هر چه سیاست‌های ارزی در هماهنگی کامل با اصلاحات ساختاری در حوزه‌های بانکی، تجاری و مالی پیش برود، احتمال دستیابی به ثبات پایدار در بازار ارز بیشتر خواهد بود. اجرای دقیق و گام به گام این راهکارها، زمینه را برای ارتقای ثبات اقتصادی و کاهش نوسانات ارزی فراهم می‌کند.

برای دستیابی به ثبات ارزی پایدار، لازم است رویکردی جامع دنبال شود که در برگیرنده کاهش اتکا به نفت، کنترل تورم و نقدینگی، تقویت شفافیت و استقلال بانک مرکزی و حرکت به سمت تک‌نرخی شدن ارز باشد



نقش انتظارات در بروز نوسانات قیمت مسکن

افزایش انتظارات نرخ رشد مسکن را صعودی می‌کند

- معمولاً در زمان شکل‌گیری انتظارات تورمی در جامعه، نرخ رشد قیمت‌ها در بازار مسکن از نرخ تورم به مراتب بالاتر خواهد بود
- افزایش قیمت مسکن با شکل‌گیری انتظارات، اثر چندانی بر بازار ارز ندارد
- در ایران اثر افزایش نرخ ارز بر افزایش نرخ مسکن به مراتب بالاتر است
- هرگاه نرخ سود حقیقی کاهش می‌یابد، قیمت مسکن افزایش پیدا می‌کند، لذا رابطه‌ای معکوس میان این دو وجود دارد
- به طور کلی به نظر می‌رسد انتظارات تورمی نقش حیاتی در اجرای مؤثر سیاست پولی داشته باشد

روزبه بالونزاد نوری

عضو هیات علمی پژوهشکده علوم اقتصادی

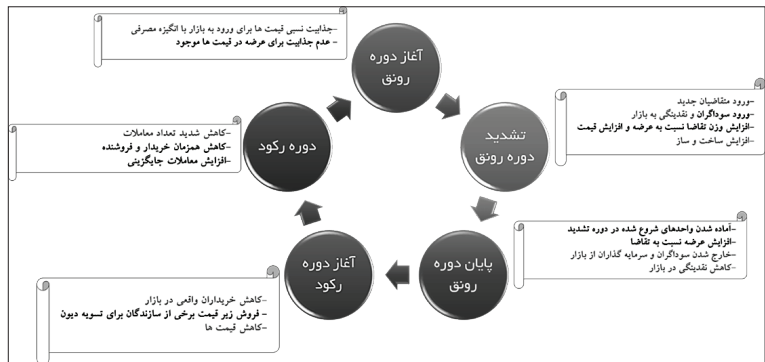


۵۲



اقتصاد

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●



شکل ۱

چرخه های رکود و رونق در بازار مسکن

خاص خود باشد. از اینرو در این نوشتار به بررسی چرخه های رونق و رکود در بازار مسکن ایران، بررسی نحوه اثرگذاری تورم، ارز و بازار پول بر بازار مسکن و اثرات متقابل نرخ تورم، قیمت ارز، عرضه پول و قیمت مسکن پرداخته خواهد شد.

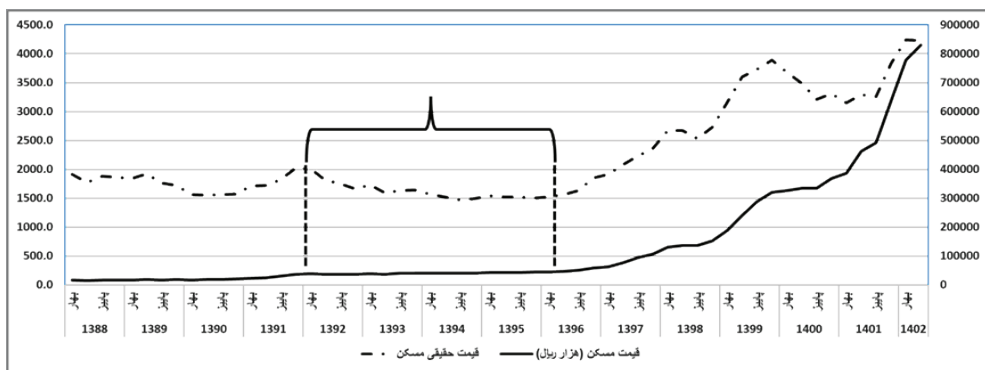
نقش انتظارات در چرخه های قیمتی بازار مسکن

مشاهده روند تغییرات نرخ رشد قیمتی بازار مسکن ایران نشان دهنده وجود یک چرخه قیمتی تکرارشونده در بازه ۵ الی ۶ ساله است. بنابراین مشخص است که عواملی تکرارشونده در رفتار قیمتی بازار مسکن ایران تأثیرگذار است. روند تغییرات نرخ رشد قیمت هادر بازه ۲۶ سال گذشته نشان می دهد تقریباً هر ۵ الی ۶ سال یکبار در بازار مسکن ایران یک موج افزایش قیمت اتفاق افتاده است. به طور معمول روند افزایش قیمت ها (دوره رونق) در بازار مسکن ایران تکرار شده و این وضعیت به مرور تشدید می شود که با ورود متقاضیان جدید به بازار همراه است. مشاهده چرخه رکود و رونق در بازار مسکن نشان می دهد شروع دوره رونق و افزایش مداوم قیمت در بازار مسکن منجر به ورود متقاضیان جدید به بازار می شود که بخشی از این افراد سرمایه گذار و بخش دیگر مصرف کننده هستند. همچنین تشدید رونق و ورود متقاضیان جدید باعث می شود که به تدریج سوداگران وارد بازار شوند. ورود تدریجی سوداگران به بازار مسکن موجب ورود پول به بازار شده و لذا میزان نقدینگی در بازار بیشتر می شود و تقاضا از عرضه بالاتر می رود. در مرحله بعد، همزمان با پایان دوره رونق و خروج سوداگران از بازار، میزان تقاضا کاهش می یابد و عرضه مسکن بیشتر از میزان

تقریباً تمام مدل های اقتصادی امروز، عامل انتظارات تورمی را به عنوان مجرای سرایت شوک های قیمتی میان بازارها (پولی و دارایی) به رسمیت شناخته اند. اثرگذاری این عامل، به خصوص در پیوند میان نوسانات قیمتی ارز، مسکن، سهام و بازار پول به خوبی قابل مشاهده است. بازار مسکن به دلیل وجود جریانات زیاد پولی (درآمدی - پس اندازی) در تمامی کشورها از جمله ایران دارای اهمیت بالایی است. آمارهای ۷۰ الی ۷۵ درصدی افراد صاحب خانه در کشورهای توسعه یافته نشان می دهد که مسکن مهم ترین پس انداز در طول زندگی خانواده ها محسوب می شود. در اقتصادهای مختلف قاعده ای در زمینه مسکن وجود دارد که هزینه و اجاره مسکن نباید بیشتر از ۳۰ درصد درآمد خانوار را به خود اختصاص دهد. این عنوان از لحاظ درآمد سرانه و شاخص رفاه بیانگر وضعیت رفاه آن خانواده است. با این حال در ایران بیش از ۵۰ درصد از بودجه خانوار صرف هزینه مسکن می شود.

مطالعات نشان می دهد که افراد در کشورهای مختلف از مسکن به عنوان پوشش ریسک (کوتاه مدت و بلند مدت) استفاده می کنند. به عنوان مثال مشاهده می شود که افراد فعال در بازار مالی، جهت پوشش ریسک، بخشی از دارایی خود را به بازار مسکن انتقال می دهند. از اینرو، هر اندازه که نوسانات متغیرهای اقتصادی مانند تورم شدیدتر باشد، حرکت به سمت بازار مسکن در جهت پوشش ریسک بیشتری شود. مجموع این عوامل سبب شده که سیاست گذاری های بازار مسکن تابع یک سری مؤلفه ها و ویژگی های





تثبیت‌کنندگی و هموارسازی اقتصاد توسط بانک مرکزی کاهش می‌یابد. عوامل بسیاری از جمله اخبار سیاسی و اقتصادی، تکانه‌های متغیرهای اقتصادی (مانند تحریم) و شوک نفت، در شکل‌گیری، تشدید یا کاهش انتظارات تورمی تأثیرگذار هستند. در مورد کالاهای بادوام مانند مسکن (که به هزینه واقعی استقراض حساس است) تورم مورد انتظار از طریق کاهش نرخ بهره واقعی در طول افق سررسید وام (وام بانکی یا تأمین مالی از طریق رهن واحد مسکونی) موجب افزایش تقاضا برای کالاهای بادوام می‌شود. همچنین تورم انتظاری می‌تواند بر میزان تقاضای کالاهای سرمایه‌ای بنگاه‌ها و در نهایت بر میزان تولید آنها اثرگذار باشد.

انتظارات تورمی لنگر شده و لنگر نشده

در اقتصاد دو نوع انتظارات لنگر شده و لنگر نشده وجود دارد. در بحث انتظارات لنگر شده، انتظارات افراد مطابق با اهداف تورمی سیاست‌گذار حرکت می‌کند که این انتظارات به تکانه‌های گذرا و کوتاه‌مدت حساس نیستند. در واقع، انتظارات لنگر شده، اثرات بلندمدت به دنبال نداشته و تنها اثرات کوتاه‌مدت دارند. اما در انتظارات لنگر نشده که در آن انتظارات هم‌راستا با اهداف سیاست‌گذار پولی نیست، تکانه‌های گذرا و کوتاه‌مدت، اثرات بلندمدت و ماندگار داشته و موجب بروز تغییرات در نرخ تورم می‌شوند. در واقع، انتظارات لنگر نشده، دنبال‌کننده تورم و تکانه‌های تورم خواهد بود. البته باید اشاره شود که لزوماً همه انتظارات لنگر نشده در دنیا به این موضوع منتج نمی‌شود که سیاست‌گذار پولی کنترلی بر آن نداشته باشد. بلکه، عوامل متعددی مانند سیاست‌های پولی بانک مرکزی و شفافیت آن، نظام ارزی (ثابت و یا

تقاضا می‌شود که اصطلاحاً گفته می‌شود میزان نقدینگی در بازار مسکن کاهش یافته است با شروع دوره رکود تنها افرادی در بازار به فعالیت خود ادامه می‌دهند که خریدار واقعی بوده و انگیزه سرمایه‌گذاری میان‌مدت دارند. در ادامه این فرایند و هم‌زمان با تشدید رکود در بازار مسکن، نرخ رشد قیمت‌های اسمی کاهش یافته و به تبع آن، قیمت حقیقی مسکن نیز کاهش می‌یابد. در دوره بعدی نیز به تدریج با افزایش قدرت خرید، تقاضای (سرمایه‌گذاری و مصرف) جدید وارد بازار شده و سیکل (چرخه) مورد اشاره تکرار می‌شود. موارد گفته شده در شکل (۱) به نمایش درآمده است.

نقش انتظارات تورمی در بازار مسکن

به طور کلی به نظر می‌رسد انتظارات تورمی نقش حیاتی در اجرای مؤثر سیاست پولی داشته باشد و کنترل انتظارات تورمی نیز بیشتر از طریق سیاست‌های پولی پیگیری می‌شود. این نوع سیاست توسط بانک مرکزی اجرا شده و این نهاد از طریق سیاست پولی سعی می‌کند نوسانات بازارها را کاهش دهد. لذا اگر بانک مرکزی بتواند انتظارات تورمی بلندمدت فعالان اقتصادی را نزدیک به هدف تورمی خود تثبیت کند، احتمالاً در دستیابی به تورم پایین و باثبات، موفق‌تر خواهد بود. یکی از نکات مهم در مقوله انتظارات تورمی آن است که بر قیمت‌ها و دستمزدهای حال حاضر نیز اثر می‌گذارد. از طرفی اندازه‌گیری انتظارات تورمی معیار مهمی برای اندازه‌گیری اعتبار سیاست‌گذار پولی (بانک مرکزی) در دستیابی به هدف تورمی است. لذا اگر سطح انتظارات تورمی در اقتصاد زیاد باشد، به عنوان یک فاکتور منفی برای سیاست‌گذار پولی تلقی شده و با تشدید انتظارات، قدرت



نمودار ۱

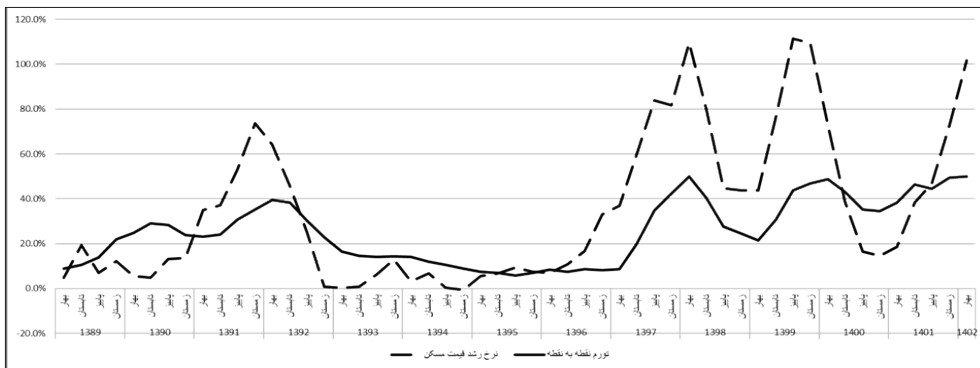
روند میانگین قیمت اسمی (راست) و حقیقی (چپ) واحدهای مسکونی در تهران

۵۴



اقتصاد

• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •



شناور و درجه باز بودن تجاری و مالی می‌تواند موجب لنگرشدن انتظارات تورمی شود.

روند قیمت اسمی و حقیقی واحدهای مسکونی تهران

روند میانگین قیمت اسمی و حقیقی واحدهای مسکونی در تهران از سال ۱۳۸۸ تا ۱۴۰۲ در نمودار (۱) نشان می‌دهد قیمت اسمی هر متر مسکن در شهر تهران در بهار ۱۴۰۲ حدود ۸۰ میلیون تومان بوده که این مقدار از سال ۱۳۹۷ تا به امروز حدود ۱۶ برابر شده است. در حالی که قیمت حقیقی (قیمت تعدیل شده با شاخص قیمت مصرف کننده (CPI)) هر متر مسکن در تهران طی این بازه حدوداً دو برابر شده است.

در این بازه نرخ رشد قیمت اسمی بسیار اندک بوده و این روند تا زمان ورود شوک جدید به بازار ادامه یافته است. به طور مشخص، در این بازه و تا قبل از ورود شوک جدید به بازار، با افزایش تورم و به دنبال آن افزایش دستمزدهای اسمی در کنار ثبات نسبی قیمت‌ها (پیامد آن کاهش قیمت حقیقی)، قدرت خرید در حال افزایش است. در این میان، میانگین نرخ رشد قیمت حقیقی در دوره رکود کاهش پیدا کرده و بیانگر آن است که رشد CPI بیشتر از رشد قیمت اسمی مسکن است، بنابراین قیمت حقیقی مسکن نزولی خواهد بود. با وارد شدن شوک به بازار (به عنوان مثال خروج آمریکا از توافق برجام در سال ۱۳۹۷) قیمت اسمی و حقیقی جهش پیدا می‌کند و بازار مسکن دچار تلاطم می‌شود. در واقع، تأثیر عامل قدرت خرید و انتظارات تورمی در چرخه‌های بازار مسکن اینگونه است که با ورود بازار به رکود، تقاضای سفته‌بازی و سرمایه‌گذاری‌های میان‌مدت به حداقل می‌رسد، در حالی که نرخ رشد قیمت در بازار مسکن، مثبت و دارای حرکت رو به جلو

است. در دوران رکود، ورود به بازار مسکن توسط افرادی که متقاضی واقعی مسکن هستند تأثیر زیادی بر رفتار هیجانی در بازار ندارد، بنابراین تغییرات نرخ رشد قیمت‌ها غیرمنطقی نخواهد بود. اما زمانی که شوک جدید به بازار وارد می‌شود، انتظارات و افزایش قدرت خرید منجر به ورود افراد به بازار مسکن می‌شود. با افزایش تورم و ترس از کاهش قدرت خرید، اکثر افراد در جهت پوشش ریسک سرمایه خود به صورت غیرمنطقی به بازار مسکن هجوم می‌آورند و این رفتار منجر به بدتر شدن شرایط تورمی بازار می‌شود.

نکته دیگری که در مورد شناسایی انتظارات در نوسانات بازار مسکن به آن توجه می‌شود این است که معمولاً در زمان شکل‌گیری انتظارات تورمی در جامعه، نرخ رشد قیمت‌ها در بازار مسکن از نرخ تورم به مراتب بالاتر خواهد بود. (نمودار ۲)

بررسی نرخ رشد قیمت مسکن و نرخ تورم (نقطه به نقطه) برای کشور ایران نشان می‌دهد که در سال ۱۳۹۱ و همچنین از ابتدای سال ۱۳۹۶ تا سال ۱۴۰۲ (به جز سال ۱۴۰۰) با شکل‌گیری انتظارات تورمی (بر اثر شوک تحریم و خروج آمریکا از توافق برجام)، نرخ رشد قیمت مسکن از سطح تورم نقطه به نقطه، بالاتر رفته است. بیشترین میزان اختلاف بین نرخ رشد قیمت مسکن و میزان تورم در سال‌های ۱۳۹۷، ۱۳۹۹ و ۱۴۰۲ بوده است.

پولی که از بازار مسکن خارج می‌شود به کدام سمت می‌رود؟

در نمودار (۳) تغییرات نرخ رشد قیمت در بازار مسکن (محور چپ)، ارز (محور چپ)، سکه (محور چپ) و سهام (محور راست) از ابتدای سال ۱۳۹۷ تا پایان شهریور ۱۴۰۲، به صورت ماهانه، نشان داده شده



نمودار ۲

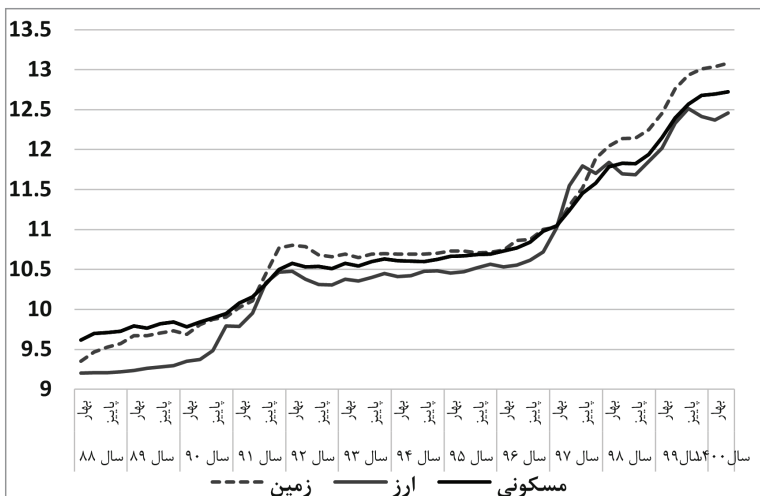
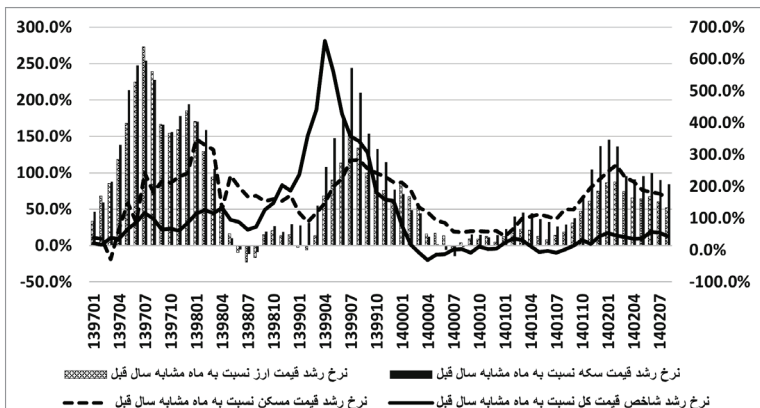
نرخ رشد قیمت مسکن و
نرخ تورم (نقطه به نقطه)

۵۵



اقتصاد

شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳



نمودار ۳

مقایسه روند بازدهی
بازارهای دارایی



نمودار ۴

روند قیمت مسکن، ارز و
زمین (مقیاس لگاریتمی)

افزایش‌های کوچکی در بازار ارز، سکه و مسکن به وجود آمد که موجب افزایش نقدینگی در این سه بازار شده است. البته بازار سهام با وجود پتانسیل و ظرفیت بالایی که دارد پس از سال ۱۳۹۹ منابع مالی زیادی جذب نکرده است که شاید بخشی از آن به دلیل شرایط سیاسی حاکم بر اقتصاد باشد.

نوسانات ارز چگونه به بازار مسکن سرایت می‌کند؟

به طور کلی ۳ بازار دارایی شامل ارز، سهام و مسکن است که در شرایط عدم کارایی بازارهای مالی می‌توان از نوسانات آن روند انتظارات را استنباط کرد. نکته‌ای که نباید نادیده گرفته شود این است که این بازارها بر یکدیگر نیز تأثیر

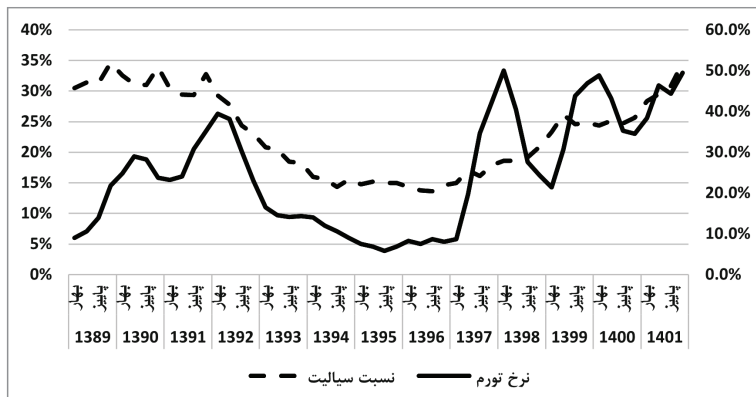
است. بر اساس این نمودار، با خروج تعدادی از افراد فعال در بازار مسکن، سرمایه موجود در بازار مسکن به سمت سایر بازارها از جمله سهام، ارز و سکه حرکت کرده است. ملاحظه می‌شود که در سال ۱۳۹۷ ابتدا بازار ارز و سکه جهش پیدا کرده و سپس به دنبال آن بازار مسکن افزایشی شده است. پس از مدتی نقدینگی از این بازارها خارج شده و هجوم افراد به سمت بازار سهام، موجب رشد شاخص‌های این بازار شده است. تا جایی که در نیمه اول سال ۱۳۹۹ شاخص کل بازار سهام نسبت به دوره مشابه سال گذشته حدود ۶۰۰ درصد رشد کرده که البته با رکودی شدن بازارها (به خصوص بازار سهام)، انتظارات منفی در کل بازارهای مالی غالب شده است. در ادامه نیز از ابتدای آبان و آذر سال ۱۴۰۰ تا سال ۱۴۰۲

۵۶

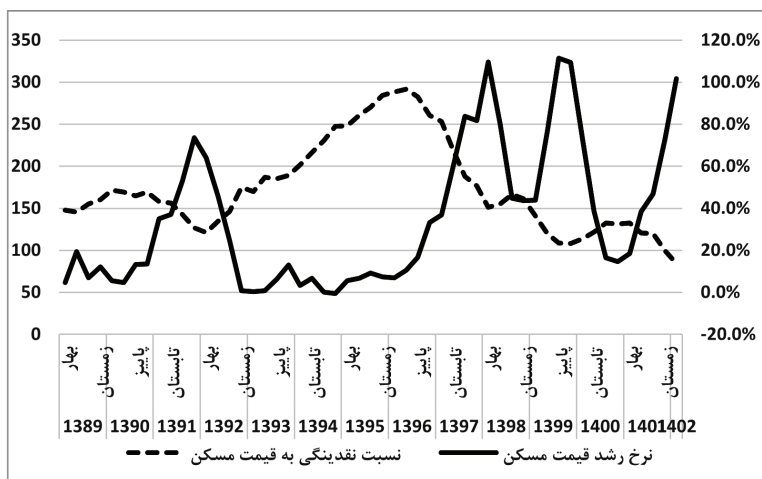


شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳

نمودار ۵
روند نرخ تورم و نسبت
سیالیت



نمودار ۶
روند نرخ رشد قیمت مسکن
و نسبت نقدینگی به قیمت
مسکن



سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۴۰۰ نشان می‌دهد که در نوسانات شدید سال ۹۱ و ۹۷ ناشی از تحریم، ابتدا نرخ ارز جهش پیدا می‌کند و سپس قیمت زمین و قیمت مسکن شروع به جهش می‌کنند. به عبارت دیگر، در جهش‌های نرخ ارز، هم‌حرکتی شدیدی میان روند قیمت مسکن و نرخ ارز (تقریباً با یک وقفه) وجود دارد. به بیانی دیگر، زمانی که تکانه‌ای وارد می‌شود، می‌توان اینگونه استنباط کرد که ابتدا نرخ ارز شروع به افزایش می‌کند و این جهش قیمتی از ارز به زمین و واحدهای کلنگی سرریزی می‌شود و بعد از آن اثر سرریز خود را در واحدهای مسکونی نشان می‌دهد.

بازار پول و بازار مسکن

در اقتصاد ایران متغیرهای عرضه پول و تورم یکدیگر را دنبال یا ردیابی می‌کنند. با افزایش عرضه پول و تشدید کسری بودجه دولت،

می‌گذارند و بروز نوسانات در هر کدام از آنها می‌تواند به سایر بازارها نیز سرایت کند. یکی از این بازارها مسکن بود که فرآیند کلی آن مورد بررسی قرار گرفت. یکی دیگر از بازارها، بازار ارز است که در این قسمت به آن پرداخته خواهد شد.

مطابق نمودار (۴) مقیاس لگاریتمی روند قیمت ارز، مسکن و زمین از سال ۱۳۸۸ به صورت فصلی نشان می‌دهد که تقریباً روند قیمت مسکن، ارز و زمین برهم منطبق هستند. حتی اگر نمودار (۴) را از حالت لگاریتمی خارج کنیم، همچنان هم‌حرکتی این ۳ عامل پابرجا است. البته ممکن است که نوسان آن کمی بیشتر از حالت لگاریتمی باشد. پس می‌توان این نتیجه را گرفت که احتمالاً بازار ارز یکی از عواملی باشد که به بازار مسکن علامت می‌دهد. بررسی نرخ رشد قیمت مسکن، ارز و زمین طی

در مورد کالاهای
بادوام مانند
مسکن، تورم
مورد انتظار از
طریق کاهش
نرخ بهره واقعی
در طول افق
سررسید وام
موجب افزایش
تقاضای
کالاهای بادوام
می شود

تورم افزایش می یابد. این امر بیانگر نوعی هم حرکتی بین تورم و عرضه پول است و بنابراین افزایش تورم (از ناحیه بازار پول) به بازار مسکن سرریز می شود. در نمودار (۵) نرخ تورم و نسبت سیالیت به نمایش درآمده است. طبق آخرین داده های بانک مرکزی، نسبت رشد نقدینگی و پایه پولی روند کاهشی دارد. اما نسبت شبه پول به پول (نسبت سیالیت) در حال افزایش است. زمانی که نسبت سیالیت افزایشی است، تورم نیز افزایش می یابد. نکته مهم در مهار تورم، کاهش نسبت سیالیت و نقدینگی است. با کاهش نسبت سیالیت، پول به حساب های غیرجاری و بلندمدت وارد شده و به تقاضا تبدیل می شود که باعث افزایش تورم از این ناحیه می شود. کاهش شبه پول به معنی خروج پول از سیستم بانکی و ورود آن به یک بازار مانند بازار سهام است که در این شرایط اصطلاحاً گفته می شود که پول حالت تورمی گرفته است.

یک نسبت دیگر که می تواند ارتباط بین بازار پول و بازار مسکن را نشان دهد، نسبت نقدینگی به قیمت مسکن است. از تقسیم کل نقدینگی کشور بر میانگین قیمت یک متر مسکن در شهر تهران، نسبت نقدینگی به قیمت مسکن به دست می آید.

مطابق نمودار (۶) دو عامل نرخ رشد قیمت مسکن و نسبت نقدینگی به قیمت مسکن در خلاف جهت یکدیگر حرکت می کنند. به عبارت دیگر، افزایش نرخ رشد قیمت مسکن به میزانی بیش از نقدینگی، منجر به کاهش این نسبت می شود. نکته مهم در رابطه بازار پول و مسکن این است که هرگاه نرخ سود حقیقی کاهش می یابد، قیمت مسکن افزایش پیدا می کند، لذا رابطه ای معکوس میان این دو وجود دارد. در بازه سال های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۶ نرخ سود حقیقی، شیب منفی بسیار کمی دارد ولی از این سال به بعد این نرخ با شدت زیادی کاهش پیدا کرده و به همین جهت

قیمت هر واحد مسکونی به صورت فزاینده افزایش یافته است که موجب شده بخشی از نقدینگی بازار پول به بازار مسکن منتقل شود.

پیشنهاد و نتیجه گیری

در این نوشتار سعی بر آن بود که نقش انتظارات در نوسان قیمت های بازار مسکن و سایر بازارها مورد بررسی قرار گیرد. نتایج حاصل از مطالعه و بررسی نماگرهای مختلفی مانند روند میانگین قیمت اسمی و حقیقی واحدهای مسکونی، مقایسه نرخ رشد قیمت مسکن و نرخ رشد تورم، مقایسه روند میانگین قیمت، نرخ رشد قیمت و تورم، مقایسه روند تعداد معاملات و میانگین قیمت مسکن، مقایسه تعداد معاملات و میانگین قیمت حقیقی مسکن، نسبت رهن واحدهای مسکونی به تعداد معاملات نشان داد که نوسانات یک بازار از طریق اثرگذاری بر انتظارات، بر نوسان سایر بازارها نیز اثرگذار است.

همچنین مشخص شد که یکی از نشانه های ورود سرمایه گذاران میان مدت به بازار مسکن، با هدف پوشش ریسک، افزایش تعداد واحدهای رهن کامل است. به این معنا که با شکل گیری انتظارات تورمی، افراد جهت پوشش ریسک خود اقدام به خرید مسکن می کنند و سپس آن را رهن داده تا ضمن تأمین مالی خرید، از تورم موجود در اقتصاد متضرر نشوند. در مورد اثر نوسانات قیمت در بازارهای دارایی نیز بیان شد که افزایش قیمت مسکن (با شکل گیری انتظارات) اثر چندانی بر بازار ارز نداشته، اما به نظر می رسد که در ایران اثر افزایش نرخ ارز بر افزایش نرخ مسکن به مراتب بالاتر است. به طور کلی، بر اساس نتایج مشخص شد که رابطه بین ارز و تورم به صورت یک رابطه متقارن (مثبت)، اما غیرخطی است. درعین حال، برعکس آن نیز از طریق رابطه مذکور قابل مشاهده است.



نقش حیاتی انتظارات تورمی در اجرای موثر سیاست پولی

انتظارات تورمی نقش حیاتی در اجرای مؤثر سیاست پولی دارد و کنترل انتظارات تورمی نیز بیشتر از طریق سیاست های پولی پیگیری می شود. این نوع سیاست توسط بانک مرکزی اجرا شده و این نهاد از طریق سیاست پولی سعی می کند نوسانات بازارها را کاهش دهد.



گزارش بانک جهانی از وضعیت اقتصاد در اکتبر ۲۰۲۴

اقتصاد جهان در مسیر رشد پایدار

- رشد جهانی طی سه ماهه دوم سال ۲۰۲۴ میلادی، بدون تغییر بوده و همان سطح رشد ۳ درصدی را حفظ کرده است
- تلاطم بازارهای مالی محدود بوده، اما اثر تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی در نوسانات اخیر بازارهای مالی، به خوبی نمایان است
- قیمت طلا در ماه اکتبر رکورد دیگری را به ثبت رساند که بخشی از این افزایش قیمت به دلیل تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی است
- تورم در بسیاری از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه کاهش یافته، اما میانگین نرخ تورم کل سپتامبر همچنان نسبت به ماه اوت بدون تغییر بوده است

۵۹



اقتصاد

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●

کیانوش جهانمردی

پژوهشگر اقتصادی

تورم ایالات
متحده روندی
کاهشی
داشته ورشد
شاخص قیمت
هزینه‌های
مصرفی شخصی
در ماه اوت
به ۲/۲ درصد
(سالانه) رسیده
است

بانک جهانی طی گزارشی تحلیلی، آخرین وضعیت مهم‌ترین شاخص‌های اقتصادی ماه اکتبر را به صورت جهانی و همچنین برای اقتصادهای بزرگ منتشر کرده که خلاصه‌ای از این گزارش در ادامه آورده شده است.

مرور کلی

اقتصاد جهانی با سرعت متوسط در حال گسترش است و شاخص‌های پیشرو، رشدی پایدار را نشان می‌دهند. فعالیت بخش تولیدی همچنان ضعیف بوده، اما فعالیت بخش خدمات با ثبات باقی مانده است. قیمت نفت در ماه اکتبر درسایه تشدید تنش‌های خاورمیانه افزایش یافته و در نتیجه کاهش مداوم سفارش‌های صادراتی بخش تولید و افزایش صادرات بخش خدمات، تجارت جهانی بهبودی نامنظم را تجربه کرده است. (نمودار ۱ و ۲) ریسک ژئوپلیتیکی از اواخر ماه جولای ۲۰۲۴ میلادی افزایش یافته که بخشی از آن بازتاب تشدید درگیری‌های خاورمیانه بوده است، البته این شاخص‌ها همچنان اعدادی پایین‌تر نسبت به سطوح حداکثری سال گذشته را ثبت کرده‌اند. به صورت کلی، تلاطم بازارهای مالی محدود بوده، اما با این وجود اثر تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی در نوسانات اخیر بازارهای مالی به خوبی نمایان شده است. قیمت طلا در ماه اکتبر به دلیل تنش‌های ژئوپلیتیکی، بالاترین سطح خود را تجربه کرده است.

مهم‌ترین وقایع ماه

ادامه واگرایی میان بخش‌های خدمات و تولید

رشد جهانی طی سه ماهه دوم سال ۲۰۲۴ میلادی بدون تغییر بوده و همان سطح رشد ۳ درصدی (تعدیل شده فصلی) را حفظ کرده است، همچنین شاخص‌های پیشرو ادامه همین روند پایدار و بدون تغییر را در آینده نشان می‌دهند. با افزایش شاخص‌های انتظارات و احساسات برای دو ماه متوالی، اعتماد سرمایه‌گذاران طی ماه اکتبر تقویت شد، افزایش شاخص‌های مذکور تا حدی ناشی از بهبود وضعیت اقتصادی آسیا و ایالات متحده بوده است. با وجود ادامه یافتن واگرایی میان فعالیت‌های بخش‌های تولید و خدمات، شاخص مدیران خرید ترکیبی جهانی ماه سپتامبر در سطح ۵۲ باقی مانده، اما با این حال و با وجود رونق شاخص مدیران خرید بخش خدمات، همین شاخص برای بخش تولید طی سومین ماه متوالی حضور در قلمروی انقباضی را تجربه کرده است. در نهایت باید توجه داشت که تمام این شرایط در حضور ضعف گسترده بخش‌ها (به خصوص در تولید کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای) اتفاق افتاده است.

تسهیل بهبود تجارت کالاها

رشد تجارت جهانی کالاهای ماه جولای از ۲ درصد به ۱/۷ (سالانه) درصد کاهش یافت. بهبود تجارت کالایی اقتصادهای پیشرفته ضعیف بوده و فقط ایالات متحده رشدی ۴/۸ درصدی در این زمینه داشته است. در همین بازه زمانی رشد تجارت کالاها در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه با اندکی کاهش مواجه شده است. شاخص‌های با تواتر بالا همچنان استمرار ضعف بخش تولیدی را نشان می‌دهند، زیرا شاخص مدیران خرید جهانی بخش تولیدی سفارش‌های جدید صادراتی در ماه سپتامبر از عدد ۴۸/۴ ماه اوت به ۴۷/۵ رسیده و با ادامه یافتن وضعیت انقباضی برای چهارمین ماه متوالی بیش از پیش تضعیف شده است. در نقطه مقابل شاخص مدیران خرید جهانی بخش خدمات سفارش‌های جدید صادراتی با افزایش از عدد ۵۰/۷ ماه اوت به ۵۱/۵ در ماه سپتامبر، همچنان در قلمرو انبساطی باقی مانده است. اعتصاب کارگران بندرهای سواحل شرقی ایالات متحده و خلیج مکزیک نیز اختلالات قابل توجهی به زنجیره تأمین با زمان تحویل جهانی اضافه نکرده است.

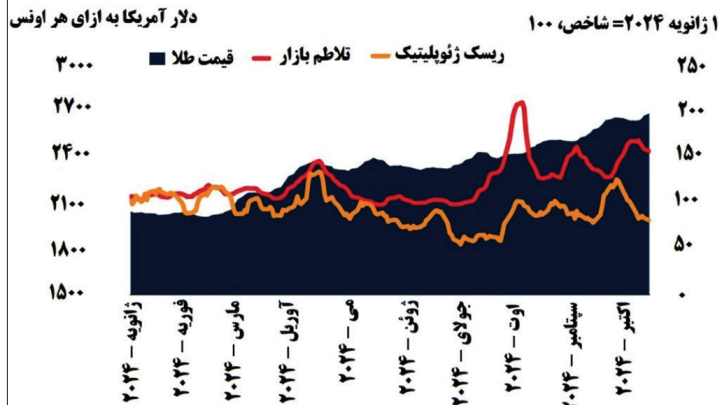
بازار کامودیتی و افزایش قیمت‌ها

در اثر تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی و تقاضای قوی گاز طبیعی و زغال سنگ در آسیا برای تولید برق، قیمت انرژی پس از کاهش ۷ درصدی در ماه سپتامبر، بهبود یافته و در ماه اکتبر به سطوح قبلی خود بازگشته است. همچنین قیمت گاز طبیعی پس از افزایش ۱۳ درصدی در ایالات متحده و کاهش ۵ درصدی در اروپا طی ماه سپتامبر، در ماه اکتبر در هر دو منطقه ایالات متحده و اروپا افزایش یافت. قیمت نفت خام برنت با وجود اینکه در اوایل ماه اکتبر از ۸۰ دلار آمریکا به ازای هر بشکه عبور کرده بود، در نتیجه افزایش تنش‌های منطقه خاورمیانه، تا اواسط اکتبر به حدود قیمتی میانگین ماه سپتامبر (۲۴ دلار در هر بشکه) کاهش یافت. قیمت بخش اعظم کالاهای کشاورزی پس از افزایش ۳ درصدی ماه سپتامبر، بار دیگر تحت تأثیر هوای خشک آمریکای جنوبی اندکی افزایش یافت. قیمت‌های فلزات صنعتی بار دیگر و پس از افزایش دودرصدی ماه سپتامبر، به دلیل خوش بینی مجدد درباره تقاضای چین (به دلیل اقدامات محرک اقتصادی) افزایش پیدا کرد. همچنین قیمت طلا نیز طی ماه اکتبر بیش از پیش افزایش یافته و رکورد دیگری را به ثبت رساند، که بخشی از این افزایش به دلیل تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی است.

شرایط با ثبات تأمین مالی جهانی

شرایط تأمین مالی جهانی پس از دوره‌ای که تسهیل

ریسک ژئوپلیتیک، تلاطم بازار و قیمت طلا



نمودار ۱

ریسک ژئوپلیتیک، تلاطم بازار و قیمت طلا

همراه بود. افزایش اشتغال ماه سپتامبر در همه بخش‌ها اتفاق افتاده و عددی بسیار بالاتر نسبت به میانگین تعدیل شده ژوئن تا اوت بوده است. همچنین پس از افزایشی کوتاه مدت، نرخ بیکاری در ماه سپتامبر به عدد ۴/۱ درصد کاهش یافت، که این عدد به نرخ بیکاری ماه جولای نزدیک است. وضعیت بازار کار با توجه به داده‌های حقوق و دستمزد ماه سپتامبر و صعودی شدن روند آن نسبت به ماه‌های ژوئن تا اوت پویاتر به نظر می‌رسد، این موضوع همچنین به صورتی بهتر نشان‌دهنده تداوم و ماندگاری مخارج مصرف‌کنندگان بوده که از اوایل سال جاری میلادی مقداری افزایش را تجربه کرده است. با این حال، تورم روندی کاهشی داشته و رشد شاخص قیمت هزینه‌های مصرفی شخصی در ماه اوت به ۲/۲ درصد (سالانه) رسیده است.

شرایط ضعیف سایر اقتصادهای پیشرفته

شاخص‌های با تواتر بالای ماه سپتامبر تداوم ضعف فعالیت‌های اقتصادی را در منطقه یورو نشان می‌دهد. پس از کاهش شاخص مدیران خرید در هر دو بخش خدمات و تولید (از ژوئن ۲۰۲۲ در قلمروی انقباضی باقی‌مانده)، شاخص مدیران خرید ترکیبی نیز به ۴۹/۶ کاهش یافته است. روند نزولی مشاهده شده در تولید صنعتی منطقه یورو از اوایل سال ۲۰۲۳ همراه با کاهش قابل توجه در کشورهای آلمان و ایتالیا تا نیمه دوم سال ۲۰۲۴ ادامه یافت. تضعیف فعالیت اقتصادی در منطقه یورو با کاهش تورم همراه بوده، به صورتی که تورم کل در ماه سپتامبر به ۱/۸ درصد (سالانه) و تورم

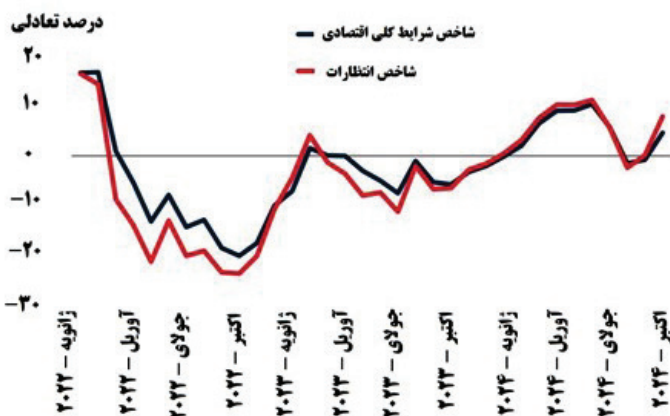
قابل توجهی را تجربه کرده بود، به ثبات رسید. پس از گزارش بهتر از انتظار ماه سپتامبر بازار کار آمریکا، انتظارات بازار درباره نرخ بهره آمریکا به ثبات رسیده است، این موضوع در حالی اتفاق افتاده که بانک مرکزی اروپا نرخ بهره را مطابق انتظار ۲۵ واحد پایه کاهش داده است. با توجه به اینکه نرخ‌های اوراق قرضه شرکتی با بازده بالا، در نزدیکی پایین‌ترین سطح تاریخی خود تداوم یافت و از طرفی ارزش سهام نیز با افزایش بیشتری همراه شد، ریسک‌پذیری اکثر اقتصادهای پیشرفته به قوت خود باقی مانده است. شرایط مالی و ریسک‌پذیری اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در حضور تسهیل مستمر سیاست‌های پولی به ثبات رسیده است. اما در عین حال شرایط مالی در چین پس از اعلام محرک‌های پولی و انتظارات از اقدامات مالی برای حمایت از فعالیت اقتصادی، بیشتر تسهیل شده است. با افزایش بیش از ۲۰ درصدی شاخص سهام شانگهای تا اواخر اکتبر (نسبت به پایین‌ترین سطح امسال در سپتامبر) ریسک‌پذیری در چین بار دیگر افزایش یافت. نرخ اوراق دولتی در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه صادرکننده نفت به دلیل تنش‌های ژئوپلیتیکی خاورمیانه افزایش یافته، در حالی که این نرخ در اقتصادهای واردکننده نفت همچنان روندی کاهشی داشته است.

عدم تغییر در وضعیت بازار کار ایالات متحده

پس از وضعیت ضعیف بازار کار ایالات متحده در تابستان گذشته، ایجاد شغل ماه سپتامبر با افزایش خالص ۲۵۴ هزار نفری برای مشاغل غیرکشاورزی



شاخص‌های اعتماد جهانی ستنیکس و انتظارات



نمودار ۲

شاخص‌های اعتماد جهانی
ستنیکیس و انتظارات

هسته اصلی نیز به ۲/۷ درصد کاهش یافته است. فعالیت تولیدی در ژاپن با کاهش تولید صنعتی در ماه اوت و تداوم وضعیت انقباضی شاخص مدیران خرید در ماه سپتامبر، کماکان وضعیتی ضعیف را گزارش می‌کند. با این حال شاخص‌های مصرف ماه‌های اوت و سپتامبر در حضور مخارج مصرف واقعی ضعیف (با وجود رشد مستمر داسمی و بهبود اعتماد) وضعیتی مختلط را گزارش می‌کنند.

تعدیل رشد اقتصادی چین

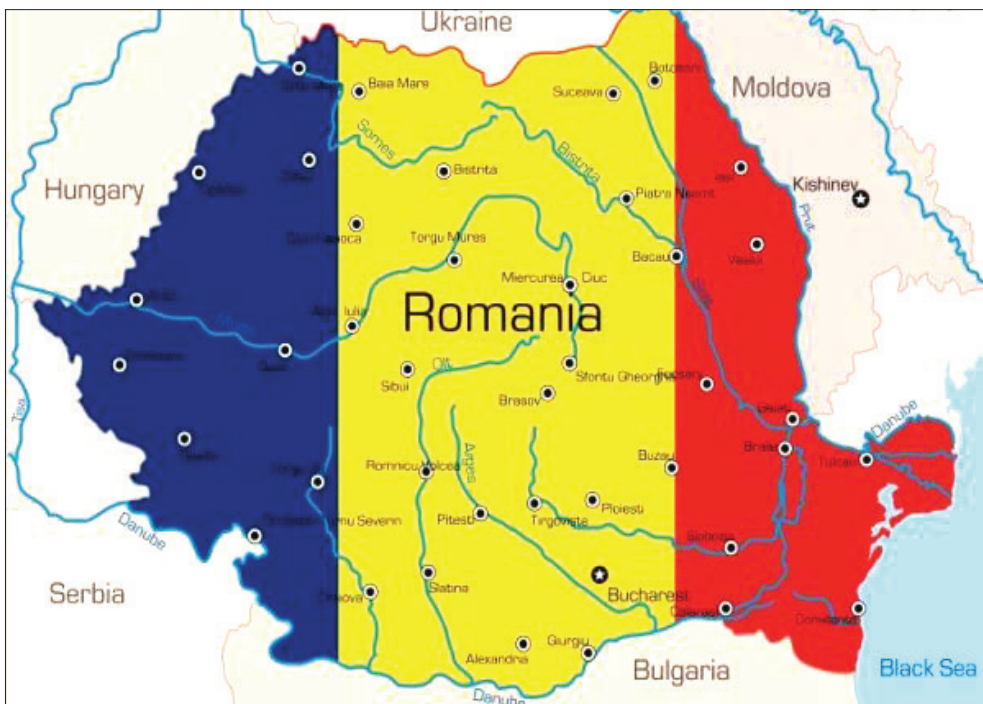
رشد اقتصادی چین در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۴ میلادی با کاهشی جزئی نسبت به سه ماهه دوم همین سال از ۴/۷ درصد به ۴/۶ درصد (سالانه) رسیده است. کاهش مذکور ناشی از کاهش سهم مصرف داخلی و سرمایه‌گذاری در رشد اقتصادی بوده، که افزایش سهم خالص صادرات را جبران می‌کند. تمام شاخص‌های پیشرو افزایش تضعیف فعالیت‌های اقتصادی را در آینده نزدیک پیش‌بینی می‌کنند. شاخص مدیران خرید بخش خدمات ماه سپتامبر چین برای اولین بار در سال جاری به قلمرو انقباضی سقوط کرده و شاخص مدیران خرید بخش تولیدی نیز همچنان پایین‌ترین تراز آستانه ۵۰ باقی مانده است. نرخ تورم کل و تورم هسته اصلی ماه سپتامبر چین به ترتیب به ۴/۰ درصد (سالانه) و ۱/۰ درصد کاهش یافته و به صفر نزدیک شده‌اند. بانک مرکزی چین جهت مقابله با کاهش فعالیت اقتصادی، سیاست تسهیل پولی را از طریق کاهش ۲۵ واحد پایه‌ای نرخ بهره وام یک ساله و رساندن نرخ به ۳/۱ درصد، گسترش داد. میانگین وزنی شاخص مدیران خرید ماه سپتامبر

اقتصادهای بزرگ نوظهور و در حال توسعه برای دومین ماه متوالی با کاهش از ۵۵/۳ در ماه اوت به ۵۴/۵ تعدیل شده، اما همچنان در قلمرو انقباضی باقی مانده است. ضمن کاهش هر دو جزء شاخص مدیران خرید (تولید و خدمات)، وضعیت نزولی این شاخص در بخش تولید عمدتاً (با وجود کاهش جزئی در سایر کشورها) ناشی از کاهش فعالیت اقتصادی در کشورهای روسیه و ترکیه بوده است. کاهش شاخص مدیران خرید بخش خدمات نیز عمدتاً از عملکرد اقتصادهای بزرگ نوظهور و در حال توسعه (به ویژه هند و روسیه) تأثیر پذیرفته است. در میان تشدید درگیری‌ها، وضعیت فعالیت اقتصادی لبنان با کاهش شاخص مدیران خرید ترکیبی از ۴۶/۵ در ماه اوت به ۴۴/۵ در ماه سپتامبر، وخیم‌تر شده است. اما در نقطه مقابل هر دو شاخص مدیران خرید بخش‌های تولید و خدمات برزیل با جهشی قابل توجه افزایش یافته‌اند، و پس از ناآرامی‌های سیاسی جولای و اوت، وضعیت اقتصادی بنگلادش به میزان بیشتری بهبود یافته است. به طور کلی تورم در بسیاری از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه کاهش یافته، اما میانگین نرخ تورم کل سپتامبر همچنان نسبت به ماه اوت بدون تغییر بوده و همان عدد ۳/۹ درصد (سالانه) را نشان می‌دهد. پس از کاهش شدید رشد قیمت‌ها، بانک مرکزی پاکستان نرخ بهره سیاستی را ۲۰۰ واحد پایه کاهش داد. در مقابل، با شتاب گرفتن مجدد فعالیت اقتصادی و تورم در برزیل، بانک مرکزی این کشور نرخ بهره سیاستی را ۲۵۱ واحد پایه افزایش داده، و بانک مرکزی روسیه نیز به افزایش نرخ بهره سیاستی خود ادامه می‌دهد.

۶۲



• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •



تجربه مدیریت تورمی با اتکا به مدیریت نرخ سود بانکی

تورم زدایی بانک مرکزی از اقتصاد رومانی با ابزار نرخ سود

- بانک مرکزی رومانی در یک برنامه پولی مدون ۱۱ ماهه، نرخ تورم رومانی را به هدف گذاری مدنظر خود نزدیک کرد
- بانک مرکزی رومانی، یک نهاد پولی و بانکی مستقل در تصمیم گیری و اجرا است
- در اوایل سال ۲۰۰۹ میلادی، بانک مرکزی رومانی اقدام به افزایش نرخ سود بانکی برای سرمایه گذاران بانرهای جذاب و وسوسه کننده کرد
- نظام بانکی رومانی به طور ناگهانی، با حجم عظیمی از درخواست ها و در نتیجه، با افزایش غیرقابل پیش بینی تقاضای تسهیلات اعتباری روبرو شده بود

۶۳



اقتصاد

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●

بازارهای مالی
در رومانی به
بخش اصلی
یعنی بازار
بانکی، بازار
دارایی‌ها
سهام و بازار
بیمه تقسیم
می‌شوند

۶۴



اقتصاد

• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •

از دهه‌های گذشته تا به امروز، اتخاذ اهرم کارآمدی به نام نرخ سود بانکی، یک رویکرد موثر و مهم برای مدیریت مولفه‌های کلان مالی و اقتصادی داخلی و حتی تأثیرگذار بر روند تجارت خارجی کشورها محسوب می‌شود که نقش بسزایی در تصمیم‌گیری فعالان و متولیان اقتصادی هر اقلیم دارد. به همین دلیل است که این ابزار موثر پولی یعنی نرخ سود بانکی همواره به عنوان یکی از متغیرهای حیاتی در سیاست‌گذاری‌های کلان، به ویژه در هنگامه بروز بحران‌های مالی، ارزی و اقتصادی، در نقش یک مسکن قوی با نرخ اثرگذاری بالا حداقل در افق کوتاه‌مدت، مورد توجه حکمرانان بانکی و پولی بوده و حتی اهتمام ویژه کارگزاران دولتی و سیاست‌گذاران مالی رانیز به خود جلب کرده است.

به همین دلیل است که کشورهای بلوک شرق اروپا نیز در بحران‌های اواخر دهه ۹۰ میلادی و همچنین تنش‌های مالی، ارزی و بانکی دو دهه اول هزاره جدید، از رویکرد مدیریت نرخ سود بانکی برای تسهیل در فرآیندهای مهار تورمی و کنترل سطح عمومی قیمت‌ها استفاده کرده‌اند، همانطور که کنستانتین موگور ایزارسکو، رئیس بانک مرکزی رومانی اظهار داشت که نرخ سود بانکی، ابزار قدرتمند بانک مرکزی و قوی‌ترین بال سیاست پولی این نهاد در پیکار با التهابات تورمی است، بنابراین در دوره چسبندگی شدید افزایشی سطح عمومی قیمت‌ها در جهان و به ویژه ثبات نرخ تورم خانمان‌سوز در اقتصادهای کمتر توسعه‌یافته، به کارگیری این اهرم کارآمد و اثرگذار پولی برای بانکداران مرکزی و سیاست‌گذاران پولی، حائز اهمیت خواهد بود. لذا با توجه به اهمیت موضوع اتخاذ سیاست‌های پولی مبتنی بر مدیریت نرخ سود بانکی در کشورهای بلوک شرق اروپا در دهه‌های گذشته، در سومین و آخرین مقاله مرتبط با پرونده پژوهشی "تجرباتی از مدیریت تورم با اتکا به نرخ سود بانکی" به سراغ تجربه موفق بانک مرکزی رومانی در تورم‌زدایی از اقتصاد داخلی خود با طراحی و اجرای سیاست‌های پولی مبتنی بر محوریت بخشیدن به نقش ابزار نرخ سود بانکی در مسیر روبرویی با تورم‌های صعودی، می‌رویم.

چرا بانک مرکزی رومانی در فرآیند مبارزه با تورم، به مدیریت نرخ سود بانکی روی آورد؟

برای پاسخ به این پرسش و چرایی مهم، توجه ویژه به دو مسئله حائز اهمیت است. اولین مسئله، نوع، بستر حکمرانی اقتصادی و اندازه اقتصاد رومانی است که این کشور را مستعد به کارگیری چنین رویکردی در فرآیندهای مقابله‌ای با تورم کرده است و دومین مسئله، دیدگاه، تصمیمات و عملکردهای

اجرایی مستقل بانکداران مرکزی این کشور است که توانسته‌اند در یک محیط یکپارچه و استاندارد پولی و بدون وجود مداخلات غیرکارشناسانه و سیگنال‌های فراقانونی تحت فشار، در تعامل موثر با دولت رومانی به عنوان سیاست‌گذار مالی و مجری نهایی بسیاری از سیاست‌های کلان ملی و منطقه‌ای، به طراحی و تدوین سیاست‌های پولی مبتنی بر استفاده از اهرم نرخ سود بانکی برای مواجهه با تورم افزایشی، بپردازند.

بستر حکمرانی اقتصادی رومانی و کارآمدی اتخاذ اهرم نرخ سود بانکی برای تورم‌زدایی

در انتخاب شیوه‌ها، ابزارها، رویکردها و اهرم‌های کارآمد، بهینه و اثرگذار در سیاست‌های پولی، نوع و بستر حکمرانی اقتصادی یک کشور از جایگاه ویژه‌ای برخوردار است. در حقیقت، بستر حکمرانی اقتصادی، مشتمل بر برخی مولفه‌ها و شاخص‌های تعیین‌کننده نظیر تعداد بازارهای مالی، توسعه یافتگی و گستردگی این بازارها، چیدمان بازارهای مالی، اندازه بازارهای مالی و در مجموع، اندازه بستر جامع خدمات بانکداری و مالی این کشور است. بازارهای مالی در رومانی به ۳ بخش اصلی یعنی بازار بانکی، بازار دارایی‌ها و سهام و بازار بیمه تقسیم می‌شوند که حجم عظیمی از سرمایه‌ها و دارایی‌های موجود در اقتصاد داخلی رومانی، به نظام بانکی این کشور هدایت شده است و صنعت بانکداری رومانی با بیش از ۷۵ درصد از کل حجم دارایی‌ها و وجوه نقدینگی، راهبر بلامنازع بستر جامع خدمات مالی و بازارهای اقتصادی و ارزی است. از آنجا که در هر نظام اقتصادی، در جهت دستیابی به اهداف کلان مالی از طریق طراحی و پیاده‌سازی ابزارها و سیاست‌های پولی، تکیه بر دارایی‌ها، بافرهای سرمایه‌ای و نرخ نقدینگی سیال در نظام بانکی، بیشترین نقش را ایفا می‌کنند، لذا مکانیزم بانکداری یک کشور زمانی قادر به نقش‌آفرینی کامل و بی‌دلیل در این فرآیند خواهد بود که از حجم منابع مالی موجود در یک اقتصاد، سهم بیشتری داشته باشد. زیرا در این صورت است که بانک مرکزی می‌تواند با تسلط فراگیر و یکپارچه بر بخش عظیمی از دارایی‌های ملی، از طریق مدیریت نرخ سود بانکی، شاخص‌های کلان و تأثیرگذار یک اقتصاد نظیر نرخ تورم را کنترل کند. به همین دلیل، رومانی به دلیل نوع بستر حکمرانی اقتصادی خود، مستعد تنوع سیاست‌های پولی بانک‌محور و کارآمدی نتایج در اتخاذ اهرم نرخ سود بانکی برای تورم‌زدایی بوده است.

استقلال عملیاتی بانک مرکزی رومانی، اجرای موفق سیاست‌های پولی جدید را رقم زد

یکی دیگر از مهم‌ترین مولفه‌هایی که نقش کلیدی

رومانی به
دلیل نوع بستر
حکمرانی
اقتصادی
مستعد تنوع
سیاست های
پولی بانک محور
و کارآمدی نتایج
در اتخاذ اهرم
نرخ سود بانکی
برای تورم زدایی
بوده است

عامل، درخواست دریافت اعتبارات می کردند و نظام بانکی رومانی به طور ناگهانی، با حجم عظیمی از درخواست ها و در نتیجه، با افزایش غیرقابل پیش بینی تقاضای تسهیلات اعتباری روبرو شده بود. همین امر سبب شد که حجم بالایی از نقدینگی از صنعت بانکداری رومانی خارج و به بستر اقتصادی جامعه، روانه شود.

حال با وقوع بحران مالی ۲۰۰۸، صاحبان صنایع، تولیدکنندگان و فعالان بازارهای تجاری، صنعتی و خدماتی در رومانی، توانایی بازپرداخت به موقع اقساط اعتبارات دریافتی خود را از دست داده بودند و نظام بانکی این کشور با افزایش بی سابقه نرخ نکول تسهیلات و افزایش وام های غیر جاری (NPL) مواجه شده بود. در این زمان بود که کنستانتین موگور ایزارسکو، رئیس بانک مرکزی رومانی در نشست اضطراری با معاونان خود، پیشنهاد تغییر در سیاست های پولی و چرخش به سمت یک انقباض شدید پولی را به منظور جمع آوری وجوه سرگردان و اضافی از سطح جامعه رومانی و تجهیز نظام بانکی این کشور به منابع مالی مورد نیاز برای تامین بخش های استراتژیک اقتصاد این کشور داد و در اولین گام، سیاست پولی مدنظر خود که مبتنی بر تعقیب و افزایش نرخ سود بانکی بود را به حاضرین در این جلسه ارائه کرد.

در واقع، ایزارسکو در زمان بروز بحران مالی ۲۰۰۸، تصویب قانون منعطف کردن نرخ سود سپرده های بانکی مبتنی بر شرایط ویژه را امری عاجل، مهم و حیاتی اعلام کرد و اظهار داشت که اقتصاد رومانی به دلیل وضعیت منحصر به فرد و متفاوت خود نسبت به سایر اقتصادهای بلوک شرق اروپا، امکان موفقیت در مهار نرخ تورم را از طریق ابزار نرخ سود بانکی خواهد داشت. زیرا وی معتقد بود که نرخ سود سپرده های بانکی را می بایست به عنوان بخشی از هزینه های سرمایه گذاری در نظر گرفت، لذا کاهش این نرخ، بی شک حجم سرمایه گذاری را افزایش داده که در نتیجه آن، حجم تولیدات افزایش یافته و این افزایش، منجر به کاهش قیمت تمام شده کالا و خدمات و در نهایت، کاهش نرخ تورم بر مبنای فشار هزینه می شود. سرانجام در اوایل سال ۲۰۰۹ میلادی، با تصویب قانون منعطف سازی نرخ سود سپرده های بانکی، بانک مرکزی رومانی اقدام به افزایش این نرخ برای سرمایه گذاران کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت در نرخ های جذاب و وسوسه کننده کرد. بدین ترتیب، سیاست های پولی جدید بانک مرکزی رومانی که مبتنی بر استفاده از نرخ سود بانکی برای مبارزه با تورم افشارگسیخته در این کشور بود توانست در یک برنامه پولی مدون ۱۱ ماهه، نرخ تورم رومانی را به هدف گذاری مدنظر خود نزدیک کرده و از بروز فاجعه اقتصادی و اجتماعی در این کشور، جلوگیری کند.

در انتخاب رویکردها و ابزارهای سیاست پولی دارد، میزان استقلال عملیاتی و عملکردی حقیقی سیاست گذاران پولی یک کشور یعنی بانکداران مرکزی است. در حقیقت، درجه و میزان این مستقل بودن در موفقیت و یا شکست سیاست های پولی، چه در مرحله تصمیم سازی و چه در مرحله اجرایی، نقش مهمی ایفا می کند. در واقع، وجود یک بانک مرکزی با ماهیت عملکردی مستقل که بتواند در برابر فشارها و ناسازگاری های سیاست گذاران مالی و همچنین واگرایی تئوریک و عملیاتی سایر نهادهای اقتصادی و سیاسی دخیل در سیاست گذاری، ایستادگی کند، تعیین کننده امکان و میزان و چگونگی تمرین بخشی موثر سیاست های پولی خواهد بود. چنین شرایطی برای بانک مرکزی رومانی، در بخش اعظمی از دهه های گذشته تا به امروز، فراهم بوده است. یعنی منطبق با بندهای اقتصادی مندرج در قانون اساسی این کشور، وظیفه مدیریت و کنترل برخی مولفه های کلان مالی این کشور نظیر نرخ تورم، بر عهده نهاد سیاست گذار پولی که به صراحت در قانون اساسی، بانک مرکزی این کشور عنوان شد محول شده است. همچنین در این قانون آمده که بانک مرکزی رومانی یک نهاد پولی و بانکی مستقل در تصمیم گیری و اجرا است و گابینه دولت های وقت رومانی، حق هیچگونه اقدام مداخله جویانه، اعمال نفوذ، اعمال فشار و تحمیل عقیده های فراقانونی، غیررسمی و غیرکارشناسانه در حیطه وظایف سیاست گذار پولی را ندارند. لذا به همین علت بود که بانک مرکزی رومانی توانست با برنامه ریزی های جامع و تصمیمات تحت کنترل و مدیریت خود، سیاست های پولی مبتنی بر مدیریت نرخ سود بانکی را طراحی و عملیاتی کرده و برخلاف پیش بینی های منتقدان و مخالفانش، با کشیدن افسار تورم صعودی، آرامش نسبی را برای اتمسفر اقتصادی این کشور به بارمغان بیاورد.

نقش موثر سیاست پولی مبتنی بر نرخ سود بانکی در کاهش تورم حاصل از بحران مالی ۲۰۰۸

اقتصاد رومانی همچون بسیاری از اقتصادهای کوچک و بزرگ جهان، از تنش های ارزی، اقتصادی و بانکی منتج از بحران مالی فراگیر جهانی سال ۲۰۰۸، بی نصیب نماند، در حقیقت، رومانی از سال های قبل از وقوع بحران یعنی از اواخر سال ۲۰۰۵ و در پی اصلاحات مالی گسترده انجام شده توسط دولت مبنی بر افزایش سرسام آور نرخ های مالیاتی و تعیین مقررات ارزی جدید برای صنایع، کارخانجات و صاحبان کسب و کارهای خدماتی، با بحران نقدینگی و افزایش نرخ تورم دست و پنجه نرم می کرد. زیرا فعالان حوزه تولید و صنعت برای خنثی سازی اثر افزایش سطوح مالیاتی، با هجوم به بانک های



تجربه لنگر اسمی نرخ ارز در اقتصاد جهان (۱)

اجرای سیاست موفق ارزی در بانک مرکزی هند

- بانک مرکزی هند، بر روند تغییرات ارزی و لنگر سازی دوگانه دلار-روپیه در یک محدوده مجاز و تعیین شده، احاطه کامل دارد
- تعیین محدوده مجاز نرخ برابری دلار-روپیه، به عنوان یک ابزار اهرمی برای مهار و کنترل تورم مورد استفاده قرار گرفته است
- نظارت و مدیریت بانک مرکزی هندوستان، از بروز افزایش ناگهانی در قیمت ارزهای خارجی و کاهش معنادار ارزش روپیه، جلوگیری می کند
- اقدام کارآمد سیاست گذار پولی در زمینه لنگر سازی بهینه نرخ ارز تقویت سیاست های پولی آینده نگر ارزی بانک مرکزی بوده است

۶۶



اقتصاد

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●

دستیابی به
شرایط پایدار
اقتصادی با
تعیین اهداف
عملیاتی
متناسب در
بانک‌های
مرکزی محقق
می‌شود

و پاسخگویی بانک مرکزی را به همراه داشته باشد. چنین امری در اقتصاد هند به عنوان یک بستر جامع مالی و بانکی نوظهور به وضوح دیده می‌شود و با وجود حجم بالای ورودی ارزهای خارجی به اقتصاد داخلی این کشور، به سبب احاطه کامل بانک مرکزی بر روند تغییرات ارزی و لنگر سازی دوگانه دلار-روپیه در یک محدوده مجاز و تعیین شده، سطح مولفه‌های کلان مالی این کشور به ویژه نرخ تورم، بیکاری و سطح تولید ناخالص داخلی را در وضعیت استاندارد و قابل مہاری قرار داده است.

موفقیت اقتصاد هند در لنگر سازی نرخ ارز، چرایی، چگونگی و پیاده سازی

نرخ ارز در اقتصادهای آزاد و لیبرالی همچون هندوستان، معمولاً متغیری درون زاست که از مولفه‌هایی همچون تراز تجاری، نرخ بهره، نرخ تورم، میزان رشد اقتصادی، ریسک‌های بین‌المللی و همچنین نرخ بهره در سایر کشورها ناشی می‌گیرد. این متغیر می‌تواند با تغییرات خود، به عنوان تعدیل‌گری خودتنظیم و یویا برای اقتصاد، امکان بازگشت به تعادل تجاری و اقتصادی را فراهم آورد. اما در کشور هند، از مداخله‌گری موثر حاکمیت پولی مرکزی در سایه استقلال عملکردی حقیقی و همراهی کابینه اقتصادی دولت در تعیین ارزش ارز خارجی و تعیین محدوده مجاز نرخ برابری دلار-روپیه، به عنوان یک ابزار اهرمی برای مهار و کنترل تورم مورد استفاده قرار گرفته است. در واقع، این روند، به سبب کارا بودن این نوع از ابزار سیاست پولی در جهت مدیریت تورم و تعادل بخشی به اقتصاد هند مورد توجه و استفاده قرار دارد.

بنابراین از اوایل هزاره جدید، یعنی از آغاز سال ۲۰۰۲ میلادی، ابزار لنگر سازی ارزش ارز خارجی به نرخ تورم به سیاست‌گذاران پولی و مالی هند کمک کرده تا التهابات تورمی را کنترل کرده و با همین تئوری است که طی سال‌های گذشته، همواره رشد قیمت ارز در هند کمتر از مازاد تورم نسبت به تورم بین‌المللی بوده است. این رویکرد به نوعی به لنگر اسمی کنترل تورم بدل شده و منابع ارزی را در سیستم‌های بانکی و بازارهای سرمایه و پول، تقویت می‌کند. همچنین می‌توان گفت که دریافت فشار عرضه ارز دولتی در بازار، یکی دیگر از ابزارهای پایین نگه داشتن ارزش ارز خارجی در هند بوده است. در حقیقت این نوع تقویت مصنوعی پول ملی هند، ثبات قیمتی ارزش ارزهای مرجع و بزرگ قدرت را در موقعیتی شکننده قرار داده و بدین ترتیب در این بستر، با اولین شکست عرضه مکفی ارز توسط دولت و بروز نشانه‌های عدم توان سیاست‌گذار به تامین ارز مورد نیاز بازار، شاهد هجوم تقاضای بالقوه و البته تقاضای سفته بازی به بازار و در ادامه جهشی قابل توجه در ارزش ارز نبوده‌اند.

حاکمیت سیاسی و اقتصادی هند یکی از بسترهای نوظهور مالی در جهان محسوب می‌شود که با وجود مراودات سنگین بازرگانی و تجاری با اقتصادهای بزرگ و پیشرفته جهانی مانند ایالات متحده، اتحادیه اروپا، چین و روسیه، توانسته با لنگر سازی نرخ ارز، هدف گذاری مبتنی بر ارزش‌های خارجی و رصد و مدیریت جامع و یکپارچه بر حجم، نحوه و میزان ورودی ارزی ناشی از صادرات خود، مولفه‌های کلان اقتصاد داخلی و بین‌المللی را در سطوح مطلوب و نزدیک به استاندارد نگه دارد. تبیین چنین الگوی موفقیتی که موجب افزایش ارزش جهانی روپیه و مهار التهابات تورمی شده می‌تواند سرمشأ مهمی برای بهبود وضعیت سایر کشورهای جهان باشد. لذا در اولین بخش از مجموعه مقالات مرتبط با پرونده پژوهشی "تجربه لنگر اسمی نرخ ارز در اقتصاد جهان" به سراغ بررسی تجربه موفق هندوستان در کنترل نرخ ارز، با وجود حجم صادرات بالا، تراز پرداخت‌های تجاری فعال و حجم قابل توجه ورود ارزهای خارجی به اقتصاد داخلی آن می‌رویم.

لنگر سازی نرخ ارز، رویکردی کارآمد در ارتقاء سطح مولفه‌های کلان اقتصادهای نوظهور

دستیابی به شرایط پایدار اقتصادی با تعیین اهداف عملیاتی متناسب در بانک‌های مرکزی محقق می‌شود که می‌تواند با تعریف یک لنگر اسمی همراه شود. بر اساس تعریف، لنگر اسمی، محدودیتی بر ارزش پول داخلی است که سطح قیمت را به یک مقدار خاص در یک زمان معین محدود می‌کند. به بیان دیگر، از طریق لنگر اسمی می‌توان با کنترل مستقیم انتظارات مردم، مسیر دستیابی به ثبات قیمت‌ها را هموار کرد. هر چند اجرای سیاست پولی بدون تعریف لنگر اسمی مشخص هم امکان پذیر است، ولی با تعریف یک لنگر اسمی مناسب، بر احتمال تحقق اهداف سیاست پولی افزوده می‌شود. در این راستا، بسیاری از بانک‌های مرکزی جهان از جمله فدرال بانک هند به تدریج از ابتدای دهه ۹۰ میلادی به سوی سیاست هدف گذاری نرخ ارز به عنوان چارچوب کارآمد هدایت سیاست پولی روی آورده و از ارزش مرجع هدف به عنوان لنگر اسمی استفاده کردند. در نتیجه این اقدام، نرخ ارز سیاستی به عنوان هدف عملیاتی بخش اجرایی سیاست پولی در نظر گرفته شد. بر این اساس، نرخ ارز جهان شمول دلار آمریکا مطابق با اعلام یک رقم به عنوان هدف تورم تعیین می‌شود. در حقیقت در این رویکرد سیاست پولی به گونه‌ای اجرا می‌شود که نقش مهم به پیش بینی تورم داده می‌شود و اجرای آن باید در درجات بالایی از شفافیت، مسئولیت پذیری



از طریق
لنگراسمی
می توان با
کنترل مستقیم
انتظارات
مردم، مسیر
دستیابی به
ثبات قیمت ها را
هموار کرد

بدین ترتیب این رویکرد تزریق کنترل شده قابل توجه جریان ورودی ارزهای ناشی از صادرات به اقتصاد داخلی هند به سبب لنگر سازی نرخ ارزهای خارجی، به ویژه دلار ایالات متحده به اتمسفر تورمی تحت کنترل بانگاه جامع به حفظ و ارتقا ارزش روپیه موجب شد که شاهد مداخلات کارشناسانه و هوشمندانه بانکداران مرکزی هند در قیمت گذاری به قیمت بازار رسمی باشیم که همین امر نگرانی های مرتبط با وجود کسری احتمالی در حجم ارز مورد نیاز بازار را از بین برده و دولت نیز دخالت های حمایتی خود را بازاری پولی دلار روپیه رابه حداکثر رساند.

همچنین شورای حکام بانک مرکزی هند اعلام کرد که سیاست های لنگر سازی ارزی هندوستان در هر سه جنبه کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت و با در نظر گرفتن بدترین سناریو در هنگامه بروز بحران های احتمالی پیش بینی نشده، طراحی شده است. زیرا آنها معتقد بودند اگر وضعیت نابه سامانی ارزی را در بستر یک تلاطم ساده و پیش پا افتاده تصور کنیم و برنامه های برای تصحیح یکباره کل سیستم پولی - ارزی کشور در کوتاه مدت نداشته باشیم، نرخ ارزهای پُر قدرت همچون دلار، یورو وین در افق میان مدت و بلند مدت با افزایش نیازهای حاصل از تراز تجاری منفی رو به رشد، محکوم به جهشی به نرخ واقعی خود و چه بسا جهش به مقادیری بیش از آن، در زمان ته کشیدن منابع ارزی کشور خواهد بود. البته این مسئله مهم را نیز در باب اقتصاد داخلی هند باید در نظر گرفت که حضور هویت های حقوقی تحت نظارت و مدیریت بانک مرکزی هندوستان همچون بازار سازها و معامله گران دستوری، از بروز افزایش ناگهانی در قیمت ارزهای خارجی و کاهش معنادار ارزش روپیه، جلوگیری می کند. همچنین با فرض ادامه روند سیاست های پولی دولت هند و با فرض امکان ایجاد چالش های ساختاری در این استمرار سیاستی، انتشار اوراق بدهی دولتی، روند هجوم نقدینگی به بازار ارز و افزایش ارزش آن را خشن خواهد کرد تا تعادل نسبی به بازار ارز بعد از موج افزایشی یاد شده، بازگردد.

از سوی دیگر و به عنوان نمونه، در بازار طلای هند نیز معامله گران با توجه به انتظارات افزایشی نسبت به قیمت جهانی طلا، منابعی را برای افزایش ارزش ارز اختصاص دادند تا در کنار انتفاع بیشتر از افزایش قیمت های جهانی طلا، حباب موجود در قیمت طلا را نیز کاهش داده و از ریسک سرمایه گذاری خود بکاهند. همچنین از جمله سایر موارد تاثیر گذار بر بازار ارزی هند در کوتاه مدت می توان به مواردی همچون مولفه افزایش شاخص جهانی دلار با ادامه روند فعلی در اقتصاد آمریکا، بهبود وضعیت بازار سرمایه به عنوان بازار رقیب، افزایش تنش های ژئوپلیتیک و همچنین تصمیم مقامات پولی برای تصحیح روند افزایش نرخ

ارز تا محدوده ای واقعی تراشیده کرد که آمارها و اطلاعات رسمی منتشر شده نشان می دهد که سیاست گذار پولی هند یعنی بانک مرکزی این کشور تحت حمایت و همراهی کامل کابینه اقتصادی دولت، تسلط عملیاتی کافی و لازم را برای راهبری لنگر ارزی بکار گرفته شده خود داشته باشد.

تبیین اقدامات مهم و اثر گذار کوتاه مدت و میان مدت لنگر سازی ارزی توسط بانک مرکزی هند

اولین اقدام مهم و حیاتی بانکداران مرکزی هند در این حوزه، تلاش برنامه ریزی شده و یکپارچه در جهت پیشگیری از ایجاد شوک ارزی و حداقل سازی نوسانات نرخ ارزهای خارجی جهان شمول و پُر قدرت حول روند این شاخص بوده است. این رویکرد از طریق حذف هر نوع نرخ گذاری غیر نظارت شده و به سبب هدف گذاری مجاز تعیین شده ی ارزی در جهت جلوگیری از افزایش دامنه نوسان نرخ ارز و همچنین معرفی ابزار مشتقه ارزی برای ایجاد نظام پرداخت جدیدی که منجر به کاهش تقاضای احتیاطی وارد کنندگان می شود، انجام پذیرفت. دومین اقدام، افزایش هزینه سفته بازی در بازار دارایی ها از طریق بهبود حکمرانی روپیه بوده است که به وسیله شناسایی روابط اشخاص حقیقی، شناسایی روابط اشخاص حقوقی، تفکیک حساب های تجاری و غیر تجاری و شناسه دار کردن تراکنش های روپیه ای توسط بانک مرکزی، به اشتراک گذاری داده ها و استفاده هوشمندانه از اطلاعات انبوه در جهت کشف و مقابله با سفته بازی در همکاری با نظام قضایی هند توسط مرکز اطلاعات مالی وزارت دارایی هندوستان و فدرال بانک این کشور صورت گرفته است.

سومین اقدام کارآمد سیاست گذار پولی در زمینه لنگر سازی بهینه نرخ ارز، تقویت سیاست های پولی آینده نگر ارزی بانک مرکزی بوده است. این گزاره از طریق اعطای ذخایر مورد نیاز شبکه بانکی صرفا از طریق عملیات بازار باز یا پرداخت تسهیلات قاعده مند و واکنش بانک مرکزی نسبت به تراکنش های کلان مالی دولت هند که موجب نوسان و انحراف هدف عملیاتی می شوند و... صورت گرفت. بدین ترتیب با تبیین سیاست های اجرایی فدرال بانک هند در حوزه ی لنگر سازی نرخ ارز درمی یابیم که با وجود انتقادات فراوان نسبت به این رویکرد ضد تورمی، همچنان اقتصادهای نوظهوری وجود دارند که با استمرار به کارگیری این ابزار، کارآمدی عملکردهای خود در زمینه افزایش ارزش پول ملی و ارتقا سطح مولفه های کلان مالی را بهبود بخشند و حاکمیت اقتصادی، بانکی و پولی هند یکی از همین نمونه های موفق بوده که به نظر می رسد با پیش بینی های صورت گرفته، این روند موفقیت تا سال های آتی نیز ادامه خواهد یافت.



تجربه لنگراسمی نرخ ارز در اقتصاد جهان (۲)

سیاست گذاری پولی کارآمد کلمبیا چگونه ارزش پزو را افزایش داد؟

۶۹



اقتصاد

• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •

- لنگرسازی نرخ ارز در اقتصاد کلمبیا نقش موثر و مستقیمی در مهار انتظارات مردم و بخش خصوصی گذاشته و انتظارات تورمی را کنترل کرد
- کلمبیای توان یکی از موفق ترین نمونه های لنگرسازی نرخ ارز در راستای مهار تورم و ارزشمندسازی پول ملی در نظر گرفت
- لنگرسازی نرخ ارز، تهدیدی برای ثبات بازار ارزی کلمبیا نبود
- نظام ارزی بهینه برای هر کشور با توجه به ویژگی های آن تعیین می شود

انتخاب اهرم
موثر لنگراسمی
نرخ ارز در
شرایط تورمی
به کلمبیا کمک
کرد که نرخ
تورم را به آرامی
به نرخ رشد
متغیری که
لنگراسمی قرار
دادند، نزدیک
کند



• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •

در بخش دوم از مجموعه مقالات مرتبط با پرونده پژوهشی "تجربه لنگراسمی نرخ ارز در اقتصاد جهان"، به سراغ تجربه موفق سیاست‌گذاران پولی و اقتصادی کلمبیا در استفاده از اهرم موثر لنگراسمی نرخ ارز در اقتصاد داخلی این کشور رفته و نحوه و علل اجرای موفق این رویکرد توسط بانکداران مرکزی و کابینه اقتصادی دولت کلمبیا را تبیین می‌نماییم.

اقتصاد کلمبیا، بستر مناسب و نهادینه شده برای تحقق بهینه لنگراسمی نرخ ارز

آمریکای لاتین یکی از مناطق مهم جهان در عرصه به کارگیری رویکرد لنگراسمی و هدف‌گذاری در اقتصاد است. به طوری که از دهه ۸۰ میلادی، کشورهای مختلفی در آمریکای جنوبی با استفاده از لنگراسمی نرخ خارجی، لنگراسمی تورم، هدف‌گذاری پولی، هدف‌گذاری تورمی و هدف‌گذاری لنگر پول ملی، به دستاوردها و نتایج خوب و بد مختلف و متعددی دست یافتند. به عنوان نمونه، برزیل، پرو، شیلی و آرژانتین، به عنوان اقتصادهای نوظهور در اواخر دهه ۹۰ و ابتدای هزاره جدید، هدف‌گذاری تورمی و میخکوب‌سازی نرخ ارز به دلار ایالات متحده را به عنوان اصلی‌ترین سیاست پولی خود در یک برنامه ۳ تا ۵ ساله برگزیدند که این سیاست‌گذاری‌ها، هم با دوره‌های شکوفایی و رونق بازار و هم با دوره‌های رکود و التهاب بسترهای مالی و بانکی همراه بوده است. در کنار سایر اقتصادهای این منطقه، کلمبیا را می‌توان یکی از موفق‌ترین نمونه‌های لنگراسمی نرخ ارز در راستای مهار تورم و ارزشمندسازی پول ملی در نظر گرفت. در حقیقت سیاست‌گذاران پولی این کشور از اوایل سال ۲۰۱۱ میلادی، مقارن با فروکش کردن تبعات ناشی از بحران مالی فراگیر ۲۰۰۸ جهان، با تغییر و بازطراحی سیاست‌های کلان پولی و ارزی، به جای هدف‌گذاری مستقیم نرخ تورم، به لنگراسمی نرخ ارز مرجع پُر قدرت و در واقع، به مولفه‌های بستر ساز ایجاد تورم از نقطه مبدا پرداخت. این روند در دوره‌های مختلف و تا به امروز نیز ادامه یافته و سیاست‌گذاران پولی کلمبیا با مدیریت جامع و راهبری متمرکز خود بر فرآیند کنترل نرخ ارز و همزمان، تقویت ارزش بنیادین پول ملی کلمبیا یعنی پرو آراش نسبی براتسفر اقتصاد داخلی این کشور برقرار کرده و با این رویکرد موثر توانستند در مقابل بحران‌های آتی نظیر پاندمی کرونا ۲۰۱۹، مصونیت قابل قبول‌تری از پول ملی و مولفه‌های کلان مالی، بانکی و اقتصادی خود داشته باشند. این در حالی است که به کارگیری همین رویکرد لنگراسمی نرخ ارز در اقتصادهایی نظیر ونگوئه، پرو و ونزوئلا در سال‌های بین ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۶، تبعات منفی شدیدی را برای اقتصاد داخلی این کشورها به

همراه داشت که مهم‌ترین آنها کاهش ۳۰ تا ۶۵ درصدی ارزش پول ملی در این اقتصادها و افزایش غیر قابل مهار و افسارگسیخته نرخ تورم، به ویژه تورم کالاهای ضروری، مواد غذایی و حامل‌های انرژی در این منطقه بود. لذا توجه به این نکته حائز اهمیت است که علاوه بر الزام بانکداران مرکزی و سیاست‌گذاران پولی کشورها در طراحی، تصمیم‌سازی و برنامه‌ریزی عملیاتی مدون و منعطف در هنگامه اجرای رویکرد لنگراسمی نرخ ارز، بسترهای زمینه‌ای یک اقتصاد نیز می‌بایست ظرفیت پذیرش چنین اهرم سیاستی پولی-ارزی را داشته باشد.

تبیین نحوه، چگونگی و سیاست‌گذاری عملیاتی لنگراسمی نرخ ارز در کلمبیا

بانکداران مرکزی کلمبیا از ابتدای فوریه ۲۰۱۱، در یک بازطراحی سیاستی کارآمد، جامع و بنیادین، نظام هدف‌گذاری پولی را به نظام هدف‌گذاری ارزی تغییر داده و از برنامه‌های تثبیت‌های مبتنی بر پول (MBS) که در آن، عرضه پول به عنوان لنگراسمی به سمت برنامه‌های تثبیت مبتنی بر نرخ ارز (ERBS) که در آن تمرکز بر ثابت نگه داشتن نرخ ارز به عنوان لنگراسمی است، حرکت کردند. در واقع این تغییر در سیاست‌گذاری، یکی از رویکردهای موفق در آمریکای لاتین بود که در برنامه‌های تثبیت برای کنترل تورم مزمن در دهه‌های گذشته در سایر اقتصادهای هم اندازه و مشابه با کلمبیا در سایر نقاط جهان نیز تجویز شده بود و اتخاذ یک لنگراسمی ارزی برای هدایت انتظارات تورمی در آنها با موفقیت همراه بود. لذا انتخاب اهرم موثر لنگراسمی نرخ ارز در شرایط تورمی به کلمبیا کمک کرد که نرخ تورم را به آرامی به نرخ رشد متغیری که لنگراسمی قرار دادند، نزدیک کند.

از سوی دیگر، در یک تصمیم عملکردی مبتکرانه از سوی سیاست‌گذاران پولی، یکی از رویکردهای تثبیت مبتنی بر نرخ ارز در کلمبیا به کار گرفته شد و آن رویکرد این بود که بانکداران مرکزی این کشور به جای اینکه نرخ ارز را در یک مقدار مقطوع و مشخص ثابت کنند، مسیر و بازه‌ای برای نرخ ارز تعیین کرده و آن را به صورت عمومی اعلام و متعهد شدند که در یک بازه زمانی مشخص، نرخ ارز را در محدوده تعیین شده، حفظ نمایند. مشابه چنین شرایطی در اقتصاد ترکیه که در آن زمان، اندازه و عملکرد اقتصاد آن، شباهت ساختاری و بنیادین با اقتصاد کلمبیا داشت، در راستای اجرای سیاست‌های تثبیت ارزی انجام شده بود و با نتایج و پیامدهای مثبتی همراه شده بود. همین تجربه موفق موجب شد که سیاست‌گذاران پولی کلمبیا نیز با استقلال نسبی خود در تصمیم‌سازی‌ها و اجرائیات و با حمایت و همراهی کابینه اقتصادی دولت این کشور، ابتدا در

یک بازه ۷ ساله و سپس تمدید این سیاست برای یک دوره ۷ ساله دیگر، روند لنگر سازی نرخ ارز و مدیریت و کنترل مستمر بر موازنه کارآمد دو گانه برابری نرخ دلار- پزو و یورو- پزو را با موفقیت ادامه دادند.

چرا طراحی و اجرای سیاست لنگر سازی نرخ ارز در کلمبیا با موفقیت همراه بوده است؟

در پاسخ به این سوال می بایست گفت که اهتمام ویژه به چهار نکته و مسئله اساسی در باب ساختار سیاست گذاری ارزی در کلمبیا موجب موفق بودن اجرای چنین رویکردی بوده است:

اولین و مهم ترین مسئله ای که در تغییر سیاست گذاری ارزی در کلمبیا مورد توجه قرار گرفت این بود که اعمال سیاست های ارزی جدید در قالب لنگر سازی نرخ ارز، تهدیدی برای ثبات بازار ارزی همراه نداشت. ثبات در بازار ارز به معنی شرایطی است که بازار ارز در برابر تکان های وارده تاب آوری و مقاومت داشته باشد و بتواند اثر آن تکان ها را در خود جذب کند و لذا تکان ها منجر به جهش قیمتی در بازار نشوند. لذا با این تعریف، ذخایر ارزی (در اختیار سیاست گذار) را می توان کلید اصلی ایجاد ثبات در بازار ارز کشور دانست. سیاستی که ذخایر را تضعیف کند، احتمال بی ثباتی در بازار را تقویت می کند. بنابراین اصرار بر نرخ های هدف گذاری دور از واقعیت می تواند بازار ارز در یک اقتصاد را بی ثبات کند. اما چنین مسئله ای در اقتصاد کلمبیا به وقوع نپیوست و بانکداران مرکزی این کشور توانستند در عین حال که بر روند عرضه و تقاضای ارزهای بزرگ قدرت خارجی نظارت مستمر و اشراف کامل داشتند، همزمان با فعال کردن بازار سازه های تحت مدیریت خود، تبعات منفی ناشی از استفاده از اهرم لنگر سازی ارز را که می توانست تهدیدی جدی برای ثبات بازار ارزی کلمبیا باشد، خنثی نمایند.

لنگر سازی ارزی در یک بستر مستعد و انطباق یافته

دومین مسئله ای که موجب اجرای کارآمد این رویکرد در اقتصاد کلمبیا شد، نوع نظام ارزی و درجه انعطاف پذیری نرخ ارز در این کشور بود که از ارکان اصلی ساختار سیاست گذاری ارزی آنها به شمار می رود. مطالعات متعددی مزایا و معایب نظام های ارزی را بر شمرده اند و می توان گفت که نظام ارزی بهینه برای هر کشور با توجه به ویژگی های آن کشور تعیین می شود. با استفاده از این مطالعات، می توان استنباط کرد که برخی ویژگی های اقتصاد کلمبیا مانند تمرکز بالای صادرات در کالاهای تولیدی، مواد نفتی، زغال سنگ و قهوه، در اختیار دولت بودن مدیریت و مالکیت بخش قابل توجهی از وارد شده به جریان مالی این کشور، سطح توسعه مالی متوسط و داشتن شرکای تجاری متعدد، مزایای طراحی و

پیاده سازی رویکرد لنگر سازی ارزی را در یک بستر مستعد و انطباق یافته را فراهم کرد. از طرف دیگر، برخی ویژگی های مانند تکان های وارده بزرگ به بخش تجارت خارجی کلمبیا به دلیل تورم مزمن بالاتر از تورم جهانی، مزایای نرخ ارز لنگر شده را برای اقتصاد کلمبیا تقویت کرد.

تک نرخی بودن نظام ارزی کلمبیا، عاملی برای پیاده سازی بهینه رویکرد لنگر سازی

سومین عامل موثر در کارآمدی نتایج حاصل از اجرای رویکرد لنگر سازی ارزی در اقتصاد کلمبیا، تک نرخی بودن نظام ارزی این کشور است. اگرچه تکنیک معاملات سفته بازی و کنترل آثار تورمی تغییرات ارزی به عنوان مزیت های نظام ارزی چند نرخی بر شمرده می شود، اما تجربه کشور نشان داده است که انحراف تخصیص منابع، هدر رفتن ذخایر ارزی، گسترش رانت در اقتصاد، خروج پارانه ارزی و عدم پایداری چنین سازوکاری از معایب نظام چند نرخی ارز است و حرکت به سمت نظام تک نرخی می تواند منافع میان مدت و بلند مدت بیشتری برای اقتصاد داشته باشد.

متنوع بودن ابزارهای مداخله ارزی در اقتصاد کلمبیا

چهارمین عامل مهم در موفقیت به کارگیری این ابزار پولی و ارزی در اقتصاد کلمبیا، در خصوص ابزارهای دخالت و سیاست گذاری بانکداران مرکزی و دولت این کشور در بازار ارز بوده است. در حال حاضر، سیاست گذاران پولی بیشتر کشورهای آمریکای لاتین عمدتاً از طریق خرید و فروش در بازار نقدی تلاش در کنترل کردن نرخ های می کنند، اما تجربه موفق کلمبیا نشان داد که استفاده از ابزارهای متنوع دیگر مانند سوآپ ارزی، ریپوی ارزی، اختیار خرید ارز، سلف ارزی و گواهی های شاخص ارزی به این دلیل که اتکالی کمتری بر ذخایر ارزی دارند، گارایی بیشتری از خرید و فروش در بازار نقدی دارند.

آنچه که از مزایای لنگر سازی نرخ ارز در اقتصاد کلمبیا قابل مشاهده است:

- لنگر سازی نرخ ارز در اقتصاد کلمبیا نقش موثر و مستقیمی در مهار انتظارات مردم و بخش خصوصی گذاشته و انتظارات تورمی را کنترل کرد
- پیاده سازی این رویکرد در اقتصاد کلمبیا، ریسک نرخ ارز برای فعالیت های تجاری و تولیدی را کاهش داد
- با اتحاد این اهرم پولی و ارزی موثر، بانک مرکزی کلمبیا توانست با توجه به توان خود و ذخایری که در اختیار داشت، نرخ ارز را تعدیل کرده و نسبت به حالت نرخ ارز ثابت که نرخ ارز رشد صفر درصد دارد، فشار کمتری به ذخایر بانک مرکزی این کشور وارد کند.

به کارگیری
لنگر نرخ ارز در
اروگوئه، پرو
و ونزوئلا در
سال های بین
۲۰۰۷ تا ۲۰۱۶
تبعات منفی
شدیدی را برای
اقتصاد داخلی
این کشورها به
همراه داشت





اعتماد به نظام بانکی ترکیه کاهش می یابد

ساختار مالی شکننده نظام بانکی ترکیه

- انتظار می رود تا پایان افق کوتاه مدت، ارزش کل دارایی های صنعت بانکداری ترکیه به ۱۸،۵۸ تریلیون لیره برسد
- اگرچه صنعت مدیریت دارایی ترکیه در حال گسترش است اما هنوز یک بازار مالی نسبتاً کوچک در اروپا محسوب می شود
- محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای ترکیه (BIRI)، عدد ۶۴،۶۴ از ۱۰۰ را نشان می دهد
- بدهی خارجی در سراسر صنعت بانکی ترکیه، همچنان بالا خواهد ماند

۷۲



اقتصاد

● شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ ●

طبق بررسی موسسه اعتبارسنجی فیچ، ارزیابی چشم‌انداز کوتاه‌مدت بستر جامع خدمات بانکی و مالی ترکیه به دلیل تورم بالا، کاهش شدید ارزش پول ملی، کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران و وقوع زلزله ویرانگر در ۶ فوریه ۲۰۲۳ به طور کلی بدبینانه است. صنعت بانکداری ترکیه با وجود پیش‌بینی افزایش نرخ رشد تسهیلات بانکی، اما عمدتاً به دلیل فشارهای تورمی، رشد کندتری را در افق کوتاه‌مدت تجربه خواهد کرد. در مقابل، چشم‌انداز روشنی از افزایش شدید تقاضا در صنعت بیمه ترکیه در افق میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲ متصور هستیم. همچنین، نوسانات بازار و ادامه روند بی‌اعتمادی مزمن سرمایه‌گذاران بر صنعت مدیریت دارایی و بازار سرمایه ترکیه در چشم‌انداز کوتاه‌مدت پیش‌رو، تأثیر منفی خواهد گذاشت.

در حالی که صنعت بانکداری ترکیه حجم سرمایه بالقوه نسبتاً خوبی داشته و میزان وام‌های غیرجاری (NPL) آن در حال حاضر بسیار پایین است، با این حال، به دلیل التهابات اقتصادی در ترکیه، سیاست‌های پولی ناکارآمد، تورم بالا، افزایش نرخ بهره جهانی و عدم اطمینان، چشم‌انداز روشنی از وضعیت این صنعت در افق کوتاه‌مدت قابل پیش‌بینی نیست و به نظری می‌رسد که عملکرد نظام بانکداری ترکیه در آینده نزدیک، خطرات قابل توجهی را برای ثبات مولفه‌های کلان اقتصادی و بسترهای مبادلاتی نظام مالی و پولی این کشور داشته باشد. همچنین چشم‌انداز ناامیدکننده و نامطلوب از افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، قطعاً بر نرخ رشد اعتبارات بانکی و تسهیلات اعتباری خرد و کلان تأثیر منفی گذاشته و این امر، احتمال دخالت دولت در صنعت بانکی را افزایش می‌دهد.

از سوی دیگر، ما معتقدیم که سودآوری بانک‌های ترکیه‌ای در همین افق زمانی، احتمالاً به دلیل اقدامات احتیاطی کلان مقامات پولی، کاهش خواهد یافت. در همین حال، انتظار می‌رود که با تعدیل تورم، بهبود وضعیت ارزش پول ملی ترکیه و اصلاح سیاست‌های پولی، در افق میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، شاهد افزایش نرخ رشد

تسهیلات بانکی در ترازنامه بانک‌های عامل این کشور باشیم. پیش‌بینی شده است که در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، با توجه به کاهش بیشتر ارزش دلار آمریکا، در صنعت بیمه ترکیه شاهد افزایش در نرخ رشد حق بیمه‌ها برحسب لیره باشیم. علاوه بر این، احتمال وقوع رشد محسوس در این صنعت در دوره پیش‌بینی میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، به ویژه در زیربخش‌های کوچک‌تر متمرکز بر بیمه عمر، مشروط بر اینکه طبق پیش‌بینی‌ها، تورم کاهش یابد و نرخ ارز در سطح استاندارد و خوبی تثبیت شود، وجود دارد. باید خاطرنشان کرد که صنعت بیمه ترکیه به دلیل جمعیت بالای این کشور، تنوع خدمات بانکی رسمی، چشم‌اندازهای بلندمدت قابل توجهی را برای بیمه‌گرانی که مایل به پذیرش سطوح بالای ریسک اقتصادی و سیاسی هستند، ارائه می‌کند. با این حال، فقدان کارآمدی در روندهای نظارتی در این صنعت در مقایسه با هم‌تایان اروپایی و حضور گسترده دولت در بخش بیمه عمر، سرعت رشد بازار بیمه در ترکیه را چه در افق کوتاه‌مدت و چه در افق میان‌مدت و بلندمدت، محدود خواهد کرد.

اگرچه صنعت مدیریت دارایی ترکیه در حال گسترش است، اما هنوز یک بازار مالی نسبتاً کوچک در اروپا محسوب می‌شود. بر طبق آخرین آمار، تعداد شرکت‌ها و صندوق‌های مدیریت دارایی در ترکیه به ۵۹ شرکت افزایش یافته است. این رقم شامل شرکت‌های دارایی تابعه بانک‌های بزرگ داخلی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستقل و شرکت‌های مدیریت سرمایه‌گذاری چند ملیتی است. با وجود چالش‌های کوتاه‌مدت مانند تورم بالا، تضعیف چشم‌انداز اقتصادی و فشار مضاعف بر درآمد و نرخ پس‌انداز خانوارها، ما دیدگاه مثبتی نسبت به افق میان‌مدت تا بلندمدت صنعت مدیریت دارایی در ترکیه داریم. همچنین با توجه به جمعیت رو به رشد ترکیه و نرخ رشد فزاینده در شمول مالی، پیش‌بینی یک جهش قابل توجه در این صنعت تا پایان سال ۲۰۳۲ دور از ذهن نیست.

بورسا استانبول، تنها بازار بورس اوراق بهادار ترکیه است که در مجموع ۶۰۱ شرکت در آن فعالیت می‌کنند. بیشتر این شرکت‌ها به عنوان نهادهای صنعتی، تولیدی یا مالی طبقه‌بندی می‌شوند. در سال‌های اخیر،

صنعت
بانکداری
ترکیه با وجود
پیش‌بینی
افزایش نرخ
رشد تسهیلات
بانکی، به دلیل
فشارهای
تورمی، رشد
کندتری را در
افق کوتاه‌مدت
تجربه خواهد
کرد



به نظرمی رسد
عملکرد نظام
بانکداری
ترکیه در آینده
نزدیک، خطرات
قابل توجهی
را برای ثبات
مولفه های
کلان اقتصادی
و بسترهای
مبادلاتی نظام
مالی و پولی این
کشور داشته
باشد

۷۴



• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •

تعداد عرضه های اولیه عمومی (IPO) در این بازار به رکورد بالایی رسیده است، اما این تعداد در سال های آتی به دلیل شرایط سخت اقتصادی پیش بینی شده کاهش خواهد یافت که معتقدیم این امر، تأثیر منفی بیشتری بر عملکرد بازار سهام ترکیه در افق کوتاه مدت خواهد داشت. بدین ترتیب، در حالی که پتانسیل توسعه بازار سرمایه ترکیه در افق بلندمدت ۲۰۳۲ وجود دارد، در حال حاضر بورس استانبول به دلیل التهابات اقتصادی موجود، تورم بالا و عدم تخصیص اعتبارات از سوی بانک مرکزی، با چالش های عدیده ای مواجه است.

خلاصه چشم انداز نسبت به آخرین روندها و تحولات

پیش بینی شده که در پایان افق کوتاه مدت، نرخ کل رشد اعتبارات بانکی، نرخ رشد تسهیلات اعتباری خُرد و کلان و نرخ رشد تسهیلات نهادی و شرکتی، به ترتیب ۸۰۶ درصد، ۵۰۹ درصد و ۱۰۰۷ درصد کاهش یابد. همچنین انتظار می رود که تا پایان افق کوتاه مدت، ارزش کل دارایی های صنعت بانکداری ترکیه به ۱۸۰۵۸ تریلیون لیره برسد که نسبت به مدت مشابه کنونی، افزایش خوبی را تجربه خواهد کرد، اما در شاخص ارزش دارایی ها به عنوان درصدی از تولید ناخالص داخلی، از ۱۱۷۰۱ درصد امروز، با مقداری کاهش، به ۹۶۰۹ درصد در پایان افق کوتاه مدت خواهد رسید. تخمین زده شده است که در چشم انداز کوتاه مدت پیش رو، ارزش بازار بیمه های عمر در ترکیه، ۲۱۰۷ درصد رشد را تجربه کند که نسبت به رشد ۲۴۰۱ درصد دوره فعلی، اندکی کاهش محسوب خواهد شد. همچنین پیش بینی شده است که بخش بیمه های عمومی و تخصصی ترکیه، با رشد ۳۲۰۷ درصدی در پایان افق کوتاه مدت، بیشترین فعالیت پذیره نویسی صنعت بیمه این کشور را به خود اختصاص دهد. طبق داده های رسمی انجمن بازار سرمایه ترکیه، پیش بینی می شود که در پایان افق کوتاه مدت، کل دارایی های تحت مدیریت در صنعت مدیریت دارایی این کشور، به ۱۰۱۲۶ تریلیون لیره برسد که در مقایسه با میزان ۹۸۷۰۹ میلیارد لیره فعلی، افزایش خوبی خواهد داشت. پیش بینی شده که در چشم انداز کوتاه مدت، ارزش معاملاتی بازار سرمایه ترکیه به ۲۹۰۰۹۴ میلیارد دلار برسد

که نسبت به حجم ۳۳۲ میلیارد دلاری دوره فعلی، کاهش نسبتاً قابل توجهی را تجربه خواهد کرد. (جدول ۱ و ۲)

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری ترکیه

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای ترکیه (BIRI)، عدد ۶۰۰۶۴ از ۱۰۰ نشان می دهد که حکایت از سازوکارهای بنیادین نسبتاً پایدار و قوی و همچنین استانداردهای نسبتاً بالای بخش بانکی این کشور در مقایسه با سایر بخش های اتمسفر مالی و اقتصادی ترکیه دارد که امروزه به دلیل اتکای بازار به منابع مالی خارجی و نوسانات اخیر اقتصادی، اندکی ضعیف شده است. با این امتیاز، ترکیه در رتبه بندی ۱۲۲ کشوری این شاخص، در جایگاه چهارم و هفتم جهان قرار گرفته است.

تحلیل بازار خدمات بانکی و مالی ترکیه بر مبنای ماتریس SWOT

نقاط ضعف

- صنعت خدمات مالی ترکیه به شدت تحت سلطه چند بازیگر بزرگ داخلی است و این تمرکز قدرت می تواند رقابت پذیری این بخش را محدود کرده و نوآوری در این صنعت را کاهش دهد.
- وابستگی به منابع مالی خارجی، یعنی بانک های ترکیه در معرض التهابات اقتصاد جهانی، احساسات منفی سرمایه گذاران و همچنین نوسانات ارزی هستند که ریسک تامین مالی مجدداً افزایش می دهد.
- نرخ بالای بیکاری و درآمد سرانه پایین، موجب کاهش شدید تقاضا در بخش بیمه عمر خواهد شد و نرخ تورم بالا، در کل، منجر به رشد واقعی منفی عمیق در کل صنعت بیمه در سال های آتی خواهد شد.
- دلاری شدن سپرده های بانکی، به عنوان یک چالش مهم برای بانک های کشور ترکیه باقی خواهد ماند، زیرا عدم اطمینان اقتصادی و سیاسی در حال افزایش است.
- سپرده های ارزی، همچنان بخش مهمی از بدهی های تامین مالی کوتاه مدت صنعت بانکداری ترکیه را تشکیل می دهند.

نقاط قوت

- بستر خدمات مالی و بانکی ترکیه در سال های اخیر از پیشرفت های تکنولوژیکی از جمله بانکداری دیجیتال، بانکداری همراه

FINANCIAL SERVICES FORECASTS (TURKIYE 2021-2026)						
Indicator	2021e	2022e	2023f	2024f	2025f	2026f
Finance nominal GVA, USDbn	23.76	23.77	24.19	27.71	31.48	33.76
Finance USD nominal growth, % y-o-y	6.9	0.1	1.8	14.6	13.6	7.3
Finance nominal GVA, TRYbn	210.27	394.60	517.61	658.09	795.17	930.58
Finance TRY nominal GVA growth, % y-o-y	34.9	87.7	31.2	27.1	20.8	17.0
Finance nominal GVA, % total GVA	3.26	2.96	2.83	2.81	2.83	2.85

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

FINANCIAL SERVICES FORECASTS (TURKIYE 2027-2032)						
Indicator	2027f	2028f	2029f	2030f	2031f	2032f
Finance nominal GVA, USDbn	37.40	42.00	47.51	53.28	59.67	66.67
Finance USD nominal growth, % y-o-y	10.8	12.3	13.1	12.2	12.0	11.7
Finance nominal GVA, TRYbn	1,072.29	1,233.90	1,409.57	1,596.68	1,805.99	2,038.20
Finance TRY nominal GVA growth, % y-o-y	15.2	15.1	14.2	13.3	13.1	12.9
Finance nominal GVA, % total GVA	2.89	2.93	2.96	3.00	3.03	3.05

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

این بخش را در معرض آسیب‌پذیری‌های خارجی قابل توجه و جریان‌های سرمایه‌پُرنوسان در سال‌های آینده، در نتیجه افزایش استقراض خارجی، قرار خواهد داد.

- بدهی خارجی در سراسر صنعت بانکی ترکیه همچنان بالا خواهد ماند که این امر، ریسک‌های مرتبط با تأمین نیازهای تسهیلاتی را افزایش می‌دهد.

- خروج بیشتر سرمایه‌گذاران از سپرده‌های مبتنی بر لیره به سپرده‌های مبتنی بر ارزهای خارجی، بر فشارهای تأمین مالی خارجی می‌افزاید.

- وخامت احتمالی موقعیت مالی ترکیه در سال‌های آتی و اینکه دولت به دنبال تقویت رشد بی‌سابقه از طریق افزایش هزینه‌های مالی است، بر بروز احساسات منفی برای سرمایه‌گذاران نسبت به صنعت بانکی و عدم اعتماد گسترده آنها به اقتصاد ترکیه، تأثیر می‌گذارد.

- ابزار جدید دولت ترکیه در جبران سپرده‌های بانکی، پشتوانه‌ای کوتاه‌مدت برای صنعت بانکداری این کشور ایجاد می‌کند، اما این پتانسیل را دارد که وضعیت کل صنعت مالی ترکیه را بدتر کند.

و سیستم‌های پرداخت آنلاین، بهره برده است.

- صنعت مالی و بانکی ترکیه از سال ۲۰۰۸ به پشتوانه اصلاحات داخلی متعدد و کمک‌های اتحادیه اروپا و صندوق بین‌المللی پول، از رشد قابل توجهی برخوردار بوده است.

- بیشتر بانک‌های ترکیه‌ای، از نسبت کفایت سرمایه بالا (بالتر از الزامات بازل ۳) و همچنین نرخ‌های نسبتاً پایین وام‌های غیرجاری (NPL) بهره‌مند هستند.

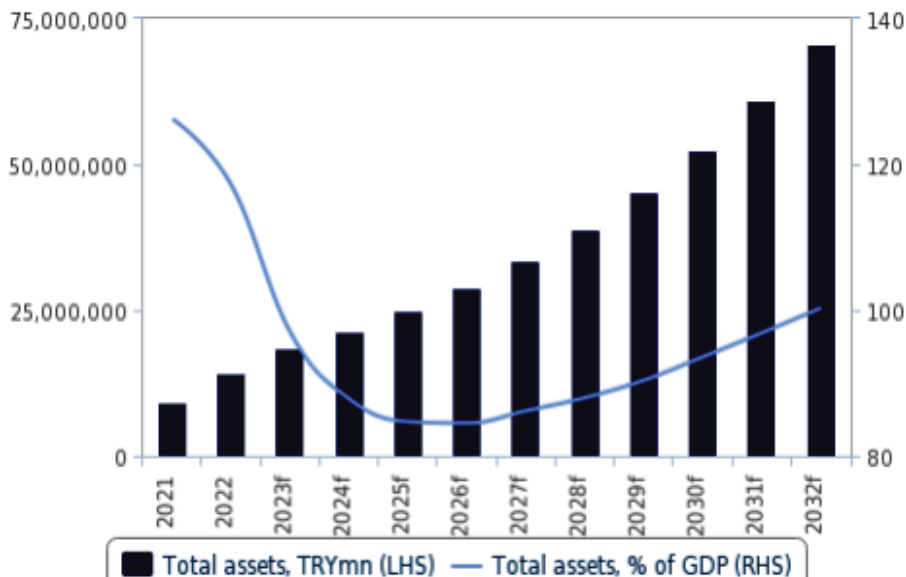
- دولت ترکیه دارای ظرفیت مالی خوب برای حمایت از بخش بانکی خود در صورت فشار نقدینگی است.

- ابزار جدید دولت که ضررهای ناشی از کاهش ارزش پول را برای دارندگان حساب‌های سپرده جبران می‌کند، مانع از کاهش سودآوری بانک‌های این کشور خواهد شد.

تهدیدها

- زلزله ویرانگر فوریه ۲۰۲۳ ترکیه، بازارهای مالی و بانکی این کشور را بسیار شکننده کرده و به طور بالقوه، توانایی دولت ترکیه را برای بازسازی صنعت مالی، مختل کرده است.
- ساختار مالی شکننده نظام بانکی ترکیه،

Türkiye - Total Banking Assets (2021-2032)



• حضور رو به رشد بیمه‌گران چند ملیتی، باعث افزایش گستره محصولات در صنعت بیمه ترکیه شده و وضعیت فعلی ضریب نفوذ پایین این صنعت، باعث ایجاد انگیزه برای سرمایه‌گذاران و تازه واردان به بازار بیمه می‌شود.

بازار خدمات صنعت بانکداری در ترکیه

انتظار می‌رود که با تعدیل تورم، بهبود وضعیت ارزش پول ملی ترکیه و اصلاح سیاست‌های پولی، در افق میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، شاهد افزایش نرخ رشد تسهیلات بانکی در ترانزنامه بانک‌های عامل این کشور باشیم. (نمودار ۱)

پیش‌بینی شده که در پایان افق کوتاه‌مدت، نرخ کل رشد اعتبارات بانکی، نرخ رشد تسهیلات اعتباری خُرد و کلان و نرخ رشد تسهیلات نهادی و شرکتی، به ترتیب ۸.۶ درصد، ۵.۹ درصد و ۱۰.۷ درصد کاهش یابد. همچنین انتظار می‌رود که تا پایان افق کوتاه‌مدت، ارزش کل دارایی‌های صنعت بانکداری ترکیه به ۱۸.۵۸ تریلیون لیره برسد که نسبت به مدت مشابه کنونی، افزایش

• نوسانات بیشتر ارزی، باعث افزایش تورم و کاهش اعتماد مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاران و همچنین کاهش نرخ رشد اقتصادی و نرخ رشد تسهیلات مشتریان خواهد شد. این امر با تهاجم روسیه به اوکراین از طریق افزایش قیمت واردات و کاهش بیشتر اعتماد به لیره تشدید شده است.

فرصت‌ها

• طبقه متوسط رو به رشد ترکیه، فرصت‌های قابل توجهی را برای فعالان و ارائه‌دهندگان خدمات مالی و بانکی در ترکیه ایجاد می‌کند، زیرا این طبقه از مصرف‌کنندگان، تقاضای فزاینده‌ای برای محصولات و خدمات مالی از جمله وام مسکن، تسهیلات خُرد و کلان و محصولات حوزه سرمایه‌گذاری، خواهند داشت.

• صنعت مدیریت دارایی ترکیه، احتمالاً از سرمایه‌گذاری‌های انجام شده توسط کشورهای حوزه خلیج فارس در این کشور و همچنین از بهبود استانداردهای حاکمیتی و حمایت‌های قابل انجام از صندوق ثروت دولتی ترکیه در چند سال آینده، سود خواهد برد.



نمودار ۱

رشد سالانه کل دارایی‌های بانکی ترکیه (۲۰۲۱-۲۰۳۲)

۷۶



اقتصاد

• شماره ۷۳ - دی ۱۴۰۳ •

سپرده‌های
ارزی، همچنان
بخش مهمی
از بدهی‌های
تامین مالی
کوتاه مدت
صنعت
بانکداری
ترکیه را تشکیل
می‌دهند

از شرکت‌های کوچک و متوسط ترکیه‌ای و خارجی در این بخش‌ها، تسهیلات ارائه می‌دهد.

• هلدینگ خدمات مالی ایش بانک ترکیه (Turkiye Is Bankasi)

هلدینگ خدمات مالی ایش بانک ترکیه با ارزش دارایی ۱۰۷۱ تریلیون لیره، در جایگاه دومین بانک بزرگ تجاری ترکیه قرار گرفته است. ایش بانک ترکیه، یک هلدینگ مالی جهانی است که طیف گسترده‌ای از خدمات از جمله خدمات اوراق بهادار، بانکداری شخصی، بانکداری تجاری و خدمات صندوق‌های سرمایه گذاری مشترک را به مشتریان خرد و شرکتی ارائه می‌دهد. این بانک دارای ۱۲۴۹ شعبه داخلی در ترکیه با حدود ۲۴ هزار کارمند است. همچنین ایش بانک دارای دو شعبه تابعه در آلمان و روسیه و همچنین شعبه‌های خارجی در قبرس شمالی، عراق، گرجستان، کوزوو، بریتانیا، بحرین، هلند، فرانسه، سوئیس، بلغارستان و دفاتر نمایندگی در چین و مصر است. این بانک در بورس‌های لندن و استانبول نیز پذیرفته شده است. حدود ۳۹۰۹ درصد سهام ایش بانک ترکیه در اختیار صندوق بازنشستگی خصوصی ترکیه و ۲۸۰۱ درصد از سهام آن متعلق به حزب جمهوری خواه خلق است.

• شرکت خدمات بانکداری و مالی واکیف بانک ترکیه (Turkiye Vakiflar Bankasi)

شرکت خدمات بانکداری و مالی واکیف بانک ترکیه، با ارزش کل دارایی ۱۰۷۰ تریلیون لیره، به عنوان سومین بانک بزرگ تجاری ترکیه شناخته می‌شود. این بانک در ۱۱ ژانویه ۱۹۵۴ در آنکارا تأسیس شد. واکیف بانک در حال حاضر دارای یکی از پایین‌ترین نسبت وام‌های غیرجاری به کل تسهیلات بانکی را در اختیار دارد که در بین بانک‌های این کشور از این حیث، در رتبه اول قرار می‌گیرد. ۲۷۰۵ درصد از سهام واکیف بانک در اختیار خزانه داری ترکیه و ۳۶ درصد از آن، متعلق به صندوق ثروت دولتی این کشور است.

• هلدینگ خدمات مالی هالک بانک ترکیه (Turkiye Halk Bankasi)

هلدینگ خدمات مالی هالک بانک ترکیه، با مجموع دارایی ۱۰۴۳ تریلیون لیره، چهارمین بانک بزرگ تجاری در ترکیه از منظر ارزش و حجم دارایی است. هالک بانک توسط تعاونی‌های کوچک ترکیه در سال ۱۹۳۳ به

خوبی را تجربه خواهد کرد، اما در شاخص ارزش دارایی‌ها به عنوان درصدی از تولید ناخالص داخلی، از ۱۱۷۰۱ درصد امروز، با مقداری کاهش، به ۹۶۰۹ درصد در پایان افق کوتاه مدت خواهد رسید. از سوی دیگر، پیش‌بینی می‌شود که نرخ متوسط وام‌دهی در آغاز افق میان مدت، با اندکی افزایش نسبت به شرایط فعلی و شرایط کوتاه مدت، به ۳۰۵ درصد برسد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بانکداری ترکیه

صنعت بانکداری ترکیه، بخش مهمی از بستر جامع خدمات مالی و بانکی این کشور و یک صنعت با ثبات و رقابتی در قاره اروپا است. براساس آخرین داده‌ها، نظام بانکداری ترکیه حدود ۹۰ درصد از حجم مبادلات و دارایی‌های بستر جامع خدمات مالی و بانکی این کشور را تشکیل می‌دهد. با این حال، این بخش نسبت به هم‌تایان خود در بازارهای نوظهور اروپا و جهان، از اندازه متوسطی برخوردار است. بانک‌های دولتی تقریباً یک سوم از کل دارایی‌های نظام بانکی ترکیه را تشکیل می‌دهند. صنعت بانکداری ترکیه تحت سلطه بانک‌های داخلی است و هنوز هیچ نهاد بانکی خارجی نتوانسته از نظر ارزش دارایی، به جدول رتبه‌بندی ۱۰ بانک برتر این کشور راه پیدا کند. طبق آخرین گزارش انجمن بانکداری ترکیه، تا به امروز ۱۶ بانک خارجی از جمله سیتی بانک، دوپچه بانک و اچ اس بی سی در ترکیه شروع به فعالیت کرده‌اند.

بانک‌های عامل برتر ترکیه در افق ۲۰۳۲

• شرکت خدمات بانکداری و مالی زراعت بانک ترکیه (T.C. Ziraat Bankasi)

شرکت خدمات بانکداری و مالی زراعت بانک ترکیه، با مجموع دارایی ۲۰۵ تریلیون لیره، بزرگترین بانک تجاری ترکیه از نظر حجم و ارزش دارایی محسوب می‌شود. زراعت بانک که در ۱۷ کشور و بازار مالی در سراسر جهان فعال است، دارای یک شبکه بزرگ بین‌المللی متشکل از ۹ بانک تابعه بین‌المللی، ۲۲ شعبه خارجی و یک دفتر نمایندگی است. همچنین این بانک با بیش از ۴۵ هزار کارمند در ۱۷۵۱ شعبه خود در سراسر جهان به خدمات رسانی مشغول است. زراعت بانک در حوزه تامین مالی بخش کشاورزی، پروژه‌های زیرساختی و بخش انرژی، پیشگام است و به تعداد زیادی



دولت ترکیه
دارای ظرفیت
مالی خوبی
برای حمایت
از بخش بانکی
خود در صورت
فشار نقدینگی
است

عنوان یک اتحادیه اعتباری تأسیس شد. این بانک در حاضر دارای ۱۰۰۸ شعبه داخلی و حدود ۱۹ هزار کارمند است. سهامدار اصلی هالک بانک، صندوق ثروت دولتی ترکیه با ۷۵.۳ درصد از مالکیت این بانک است.

• شرکت خدمات بانکداری و مالی گارانتی بانک ترکیه (Türkiye Garanti Bankası)

شرکت خدمات بانکداری و مالی گارانتی بانک ترکیه، با ارزش دارایی ۱۰۳۰ تریلیون لیره، در جایگاه پنجمین بانک بزرگ تجاری ترکیه قرار گرفته است. گارانتی بانک در سال ۱۹۴۶ تأسیس شده و دفتر مرکزی آن در استانبول قرار دارد و با بیش از ۱۸ هزار کارمند در ۸۶۳ شعبه داخلی، هفت شعبه خارجی در قبرس و یک شعبه در مالت و سه دفتر نمایندگی بین المللی در لندن، دوسلدورف و شانگهای، به ۱۵۰۸ میلیون مشتری خود خدمات ارائه می‌دهد. این بانک در حوزه بانکداری خُرد، بانکداری اختصاصی، بانکداری شرکتی، بانکداری سرمایه‌گذاری، مدیریت سرمایه‌گذاری، تسهیلات مسکن، بازنشستگی، بیمه، مدیریت مالی شخصی و بانکداری نهادی به ارائه خدمات می‌پردازد. گروه بین‌المللی بانکداری اسپانیایی بانکو بیلباؤ با ۴۹.۹ درصد، بزرگترین سهامدار گارانتی بانک ترکیه است.

بازار خدمات صنعت بیمه در ترکیه

پیش‌بینی شده است که در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، با توجه به کاهش بیشتر ارزش دلار آمریکا، در صنعت بیمه ترکیه شاهد افزایش در نرخ رشد حق بیمه‌ها بر حسب لیره باشیم. علاوه بر این، احتمال وقوع رشد محسوس در این صنعت در دوره پیش‌بینی میان‌مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، به ویژه در زیربخش‌های کوچک‌تر متمرکز بر بیمه عمر، مشروط بر اینکه طبق پیش‌بینی‌ها، تورم کاهش یابد و نرخ ارز در سطح استاندارد و خوبی تثبیت شود، وجود دارد. باید خاطرنشان کرد که صنعت بیمه ترکیه به دلیل جمعیت بالای این کشور، تنوع اقتصادی رو به رشد و دسترسی بهتر به خدمات بانکی رسمی، چشم‌اندازهای بلندمدت قابل توجهی را برای بیمه‌گرانی که مایل به پذیرش سطوح بالای ریسک اقتصادی و سیاسی هستند، ارائه می‌کند. با این حال، فقدان کارآمدی در روندهای نظارتی در این صنعت در مقایسه با همتایان اروپایی و حضور گسترده دولت در بخش

بیمه‌عمر، سرعت رشد بازار بیمه در ترکیه را چه در افق کوتاه‌مدت و چه در افق میان‌مدت و بلندمدت، محدود خواهد کرد. تخمین زده شده که در چشم‌انداز کوتاه‌مدت پیش‌رو، ارزش بازار بیمه‌های عمر در ترکیه، ۲۱.۷ درصد رشد را تجربه کند که نسبت به رشد ۲۴.۱ درصد دوره فعلی، اندکی کاهش محسوب خواهد شد. همچنین پیش‌بینی شده است که بخش بیمه‌های عمومی و تخصصی ترکیه، با رشد ۳۲.۷ درصدی در پایان افق کوتاه‌مدت، بیشترین فعالیت پذیره نویسی صنعت بیمه این کشور را به خود اختصاص دهد.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی در ترکیه

اگرچه صنعت مدیریت دارایی ترکیه در حال گسترش است، اما هنوز یک بازار مالی نسبتاً کوچک در اروپا محسوب می‌شود. طبق آخرین آمار، تعداد شرکت‌ها و صندوق‌های مدیریت دارایی در ترکیه به ۵۹ شرکت افزایش یافته است. این رقم شامل شرکت‌های دارایی تابعه بانک‌های بزرگ داخلی، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مستقل و شرکت‌های مدیریت سرمایه‌گذاری چند ملیتی است. با وجود چالش‌های کوتاه‌مدت مانند تورم بالا، تضعیف چشم‌انداز اقتصادی و فشار مضاعف بر درآمد و نرخ پس‌انداز خانوارها، ما دیدگاه مثبتی نسبت به افق میان‌مدت تا بلندمدت صنعت مدیریت دارایی در ترکیه داریم. همچنین با توجه به جمعیت رو به رشد ترکیه و نرخ رشد فزاینده در شمول مالی، پیش‌بینی یک جهش قابل توجه در این صنعت تا پایان سال ۲۰۳۲ دور از ذهن نیست.

طبق داده‌های رسمی انجمن بازار سرمایه ترکیه، پیش‌بینی می‌شود که در پایان افق کوتاه‌مدت، کل دارایی‌های تحت مدیریت در صنعت مدیریت دارایی این کشور، به ۱۰۱۲۶ تریلیون لیره برسد که در مقایسه با میزان ۹۸۷.۹ میلیارد لیره فعلی، افزایش خوبی خواهد داشت. همچنین انتظار می‌رود که سود خالص صندوق‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت دارایی در ترکیه در چشم‌انداز کوتاه‌مدت، افزایش یافته و به ۱۰۶۳۷ میلیون لیره ترکیه برسد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت مدیریت دارایی ترکیه

صنعت مدیریت دارایی ترکیه اگرچه یک بازار

بانک‌های ترکیه
در معرض
التهابات
اقتصاد جهانی
احساسات
منفی
سرمایه‌گذاران
و نوسانات ارزی
هستند که
ریسک تأمین
مالی مجدد را
افزایش می‌دهد

عديده‌ای مواجه است. پيش بينی شده که در چشم‌انداز کوتاه‌مدت، ارزش معاملاتی بازار سرمايه ترکیه به ۲۹۰،۹۴ ميليارد دلار برسد که نسبت به حجم ۳۳۲ ميليارد دلاری دوره فعلی، کاهش نسبتاً قابل‌توجهی را تجربه خواهد کرد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در بازار سرمايه ترکیه

ترکیه، خاستگاه بازار اصلی و جامع بورس اوراق بهادار خود با نام بورس استانبول (BIST) است که همه بسترهای سهامی فعال بازارهای سرمايه ترکیه یعنی بورس استانبول، بورس طلای استانبول و بورس اوراق بهادار ترکیه را زیر یک سقف گرد هم آورده است. چهار بازار معاملاتی در بورس استانبول وجود دارد که عبارتند از بازار سهام، بازار فلزات گرانبها و الماس. صندوق ثروت ترکیه سهامدار اصلی بورس استانبول با ۸۰،۶ درصد از کل مالکیت این بازار است. سایر سهامداران بزرگ این بستر بورسی عبارتند از شرکت سرمايه‌گذاری نفت QH، انجمن بازار سرمايه ترکیه و کارگزاری‌ها، بانک‌ها، شرکت‌های ارزی خارجی و شرکت‌های فعال در حوزه فلزات گرانبها. بازار سهام و بازار اوراق مشتقه به ترتیب با ۹۱،۲ و ۹۱،۲ ميليارد ليره و ۳۰،۲ ميليارد ليره، رکورددار در حجم معاملات روزانه بازار سرمايه ترکیه هستند. طبق آخرین آمار، سود ناخالص بورس استانبول ۴۴ درصد افزایش را نسبت به سال‌های قبل تجربه کرده و به ۲۰،۱ ميليارد ليره رسیده است. اما در افق پیش‌رو، چشم‌انداز مثبتی در این موضوع مشاهده نمی‌شود. پیش‌بینی شده است که در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، صندوق دارایی دولتی ترکیه، حداقل یک ميليارد دلار برای تقویت بازار سهام ترکیه از طریق صندوق‌های قابل معامله در بورس اختصاص خواهد داد.

مالي کوچک و محدود در سطح اروپا و جهان محسوب می‌شود، اما با تمهیدات صورت گرفته از سوی دولت این کشور، پیش‌بینی شده حجم دارایی‌های تحت مدیریت در بخش‌های مختلف این صنعت در سال‌های پیش‌رو، افزایش چشمگیری یابد. توسعه تکنولوژی‌های نوین دیجیتال و گسترش فناوری‌های فین‌تک، رمزافزایش تقاضا برای خدمات مدیریت دارایی و سرمايه‌گذاری در ترکیه در سال‌های آینده خواهد بود. امارات متحده عربي اعلام کرده که قصد دارد در آینده نزدیک یک سرمايه‌گذاری ۱۰ ميليارد دلاری در حوزه فناوری، سلامت، گردشگری و انرژی در ترکیه داشته باشد. همچنین طرح مشترک سرمايه‌گذاری ۸ ميليارد دلاری قطر، عربستان سعودی و بحرین در حوزه کشاورزی، گردشگری و صنعت در ترکیه در حال برنامه‌ریزی است.

بستر خدمات بازار سرمايه و بورس اوراق بهادار در ترکیه

بورس استانبول، تنها بازار بورس اوراق بهادار ترکیه است که در مجموع ۶۰۱ شرکت در آن فعالیت می‌کنند. بیشتر این شرکت‌ها به عنوان نهادهای صنعتی، تولیدی یا مالی طبقه‌بندی می‌شوند. در سال‌های اخیر، تعداد عرضه‌های اولیه عمومی (IPO) در این بازار به رکورد بالایی رسیده است، اما این تعداد در سال‌های آتی به دلیل شرایط سخت اقتصادی پیش‌بینی شده کاهش خواهد یافت که معتقدیم این امر، تأثیر منفی بیشتری بر عملکرد بازار سهام ترکیه در افق کوتاه‌مدت خواهد داشت. بدین ترتیب، در حالی که پتانسیل توسعه بازار سرمايه ترکیه در افق بلندمدت ۲۰۳۲ وجود دارد، در حال حاضر بورس استانبول به دلیل التهابات اقتصادی موجود، تورم بالا و عدم تخصیص اعتبارات از سوی بانک مرکزی، با چالش‌های



احساسات منفی سرمايه‌گذاران نسبت به صنعت بانکی ترکیه

وخامت احتمالی موقعیت مالی ترکیه در سال‌های آتی و اینکه دولت به دنبال تقویت رشد بی‌سابقه از طریق افزایش هزینه‌های مالی است، بر بروز احساسات منفی برای سرمايه‌گذاران نسبت به صنعت بانکی و عدم اعتماد گسترده آنها به اقتصاد ترکیه، تأثیر می‌گذارد.



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



مرکز تماس : ۰۲۱-۶۴۳۸۰۰۰۰

