





۷

آثار تنش‌های سیاسی مستقیماً به بازار ارز منتقل می‌شود

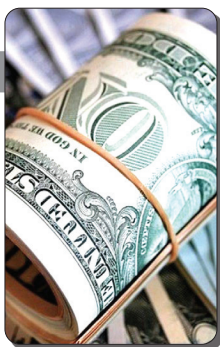
"محمد بن احمد الشیزاوی"
کارشناس مسائل اقتصادی عمان



۵

نقد اقتصاددان آمریکایی به معاملات ارز توسط مردم

پروفسور "جوزف هسلاگ"
استاد دانشگاه میسوری آمریکا



۵۲

چه کسانی از التهاب بازار ارز نفع می‌برند؟

فشار عملیات روانی بر بازار ارز



۸

سیاست‌گذاری پولی و ارزی بانک مرکزی نمره قبولی گرفت

مراسم رونمایی از کتاب "عملکرد بانک مرکزی
در سیاست‌های کلان احتیاطی و پولی ۱۴۰۳-۱۴۰۰"



۲۵

انتظار کنترل نرخ ارز در نوسانات سیاسی غیرمنطقی است

پورعبادالهان کویج
عضو هیات علمی دانشگاه تبریز



۱۹

اقدام بنیادی بانک مرکزی در ایجاد بازار ارز تجاری

اخلاقی، مدیرعامل بانک تجارت



نتیجه سیاست کنترل نقدینگی را در کاهش تورم شاهد خواهیم بود

ایرانمنش، استاد اقتصاد
دانشگاه هرمزگان

۳۵



۲۹

تنش‌های منطقه‌ای اثر اقدامات بانک مرکزی را کاهش می‌دهد

حسنوند، عضو هیات
علمی دانشگاه لرستان

اقتدار بانک مرکزی جریان خلق پول را کنترل می‌کند

۱۶

مدیریت بانک مرکزی از بحران‌های ارزی جلوگیری کرد

۱۸

کسری بودجه دولت به ناترازی بانک‌ها دامن می‌زند

۳۹

سنگ بنای حذف دائم بازار غیررسمی ارز گذاشته شد

۵۵



• صاحب امتیاز:

بانک مرکزی (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:

جواد حیران نیا، حمید کمار، هانیه اسماعیلی
جواد فراهانی، حسین کمال زارع، پوریان صادقی
سید مهدی میرحسینی، امیرحسین موسوی
هانیه محمدی و رضا فراهانی

• مدیر اجرایی:

محمود مهدوی

• دبیر سایت:

دنیا نظرسروش

• گرافیکست و طراح جلد:

سیداحسان نوری نجفی

• صفحه آرایی:

مهدی بخشی

• عکاس:

مجید سلطانی

• نشانی:

تهران، خیابان شهید بهشتی، خیابان خالد اسلامبولی (وزرا)
نیش خیابان شهید رفیعی (۲۰)، ساختمان مرکز مبادله
ارز و طلای ایران - طبقه ۱۱، موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز

• تلفن تماس:

۰۲۱-۵۲۴۰۵۰۰۰

• کد پستی:

۱۵۱۱۹۱۸۲۰

• لیتوگرافی و صحافی:

نگار نقش

• چاپ و توزیع:

احمد شیرازیان

سرمقاله

۴	سایه رفتارهای هیجانی بر نوسانات اخیر بازار ارز
۵	نقد اقتصاددان آمریکایی به معاملات ارز توسط مردم
۷	آثار تنش های سیاسی مستقیماً به بازار ارز منتقل می شود
۸	سیاست گذاری پولی و ارزی بانک مرکزی نمره قبولی گرفت
۱۶	اقتدار بانک مرکزی جریان خلق پول را کنترل می کند
۱۸	مدیریت بانک مرکزی از بحران های ارزی جلوگیری کرد
۱۹	اقدام بنیادی بانک مرکزی در ایجاد بازار ارز تجاری
۲۳	کسری بودجه مانع جدی در مسیر کنترل تورم
۲۵	انتظار کنترل نرخ ارز در نوسانات سیاسی غیرمنطقی است
۲۷	شوک های خبری مدیریت انتظارات را دشوار می کند
۲۹	تنش های منطقه ای، اثر اقدامات بانک مرکزی را کاهش می دهد
۳۵	نتیجه سیاست کنترل نقدینگی را در کاهش تورم شاهد خواهیم بود
۳۹	کسری بودجه دولت به ناترازی بانک ها دامن می زند
۴۲	چسبندگی تورم هسته گریبانگیر اقتصادهای جهانی
۵۲	چه کسانی از التهاب بازار ارز نفع می برند؟
۵۵	سنگ بنای حذف دائم بازار غیررسمی ارز گذاشته شد
۵۸	برنامه جامع توسعه پایدار تاجیکستان در افق ۲۰۳۰
۶۴	پایان عصر تامین مالی بانک محور نزدیک است
۶۸	اسپانیا تراژیک ترین تجربه تامین مالی بانک محور اروپا را تجربه کرد
۷۱	سیاست گذاری نادرست ارزی چگونه اقتصاد کامبوج را زمینگیر کرد؟
۷۴	خطر اقدامات بانک ها برای ثبات مالی شیلی

سایه رفتارهای هیجانی بر نوسانات اخیر بازار ارز

منجر به افزایش تقاضای ارز به طور کاذب و در نتیجه افزایش نرخ‌ها می‌شود. برآیند عملیات روانی اعمال شده از سوی ذی‌نفعان التهاب در بازارهای مالی و دارایی، باعث بروز عدم اطمینان در میان فعالان اقتصادی شده و منجر به رفتارهای تهاجمی مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان می‌شود. در این وضعیت، تقاضای غیر واقعی برای ارز افزایش یافته و بازار تحت تأثیر اضطراب‌های سیاسی قرار می‌گیرد.

سیاست‌های ارزی جدید بانک مرکزی مانند راه‌اندازی بازار ارز تجاری، علاوه بر ایجاد بستر تأمین نیازهای ارزی کشور، می‌تواند به عنوان عاملی مؤثر در کاهش تأثیر هیجانات و شایعات در بازار ارز عمل کند. با تقویت شفافیت و اطمینان در تأمین ارز، بانک مرکزی قادر خواهد بود تا به تدریج از شدت نوسانات غیر منطقی کاسته تا شرایط ثبات پایدار در بازار ارز حاکم شود. همچنین در این راستا، رسانه‌ها می‌توانند با انتشار اطلاعات دقیق و کارشناسی، از گسترش شایعات و هیجانات منفی در بازار جلوگیری کنند. نتیجه این اقدامات، در نهایت به تقویت اعتماد عمومی و کاهش التهابات بازار کمک خواهد کرد.

در نهایت بررسی وضعیت کنونی متغیرهای اثرگذار بر بازار ارز، وضعیت تجاری کشور و تحولات بنیادی اقتصاد، نشان می‌دهد که مشکلی در تأمین نیازهای ارزی کشور وجود ندارد و بانک مرکزی در مرکز مبادله ارز و طلا می‌تواند به سهولت نیازهای ارزی تولیدکنندگان و بخش خدماتی را تأمین کند. نوسانات و هیجانات اخیر در بازار ارز عمدتاً ناشی از فشارهای سیاسی بین‌المللی و شایعات نادرست است که با تقویت شفافیت و تحولات اقتصادی و رشد آگاهی کارگزاران اقتصادی التهابات آن فروکش خواهد کرد. مردم و فعالان اقتصادی باید آگاه باشند که نرخ ارز در کانال‌های اقتصادی و متعادل قرار خواهد گرفت و باید از رفتارهای هیجانی در این بازار خودداری کنند.

بازار ارز غیررسمی طی ماه‌های اخیر با نوساناتی روبه‌رو شده که نگرانی‌هایی را برای فعالان اقتصادی، تولیدکنندگان و مردم ایجاد کرده است. این نوسانات عمدتاً به دلیل هیجانات روانی برون‌زای بازار به وجود آمده که دلیل بنیادینی ندارد. همزمان با نوسانات مقطعی بازار ارز غیررسمی، بانک مرکزی با اتخاذ سیاست‌های ارزی جدید و ایجاد مرکز مبادله ارز، این امکان را فراهم آورده که تمامی نیازهای ارزی کشور را تأمین کند تا از این طریق به ثبات بازار ارز و کاهش نوسانات آن کمک شود.

بازار ارز تجاری به عنوان یکی از ابزارهای جدید سیاست‌گذاری ارزی در سال جاری، با هدف ایجاد تعادل در بازار ارز و تأمین نیازهای ارزی مختلف کشور راه‌اندازی شد. ساختار مرکز مبادله ارز و طلا، به طور ویژه نیازهای ارزی تولیدکنندگان و بخش خدمات را پوشش می‌دهد و فرصتی مناسب برای دسترسی به ارز با نرخ مناسب و پیش‌بینی پذیرا در اختیار بخش‌های مذکور قرار می‌دهد.

با طراحی بازار ارز تجاری از سوی بانک مرکزی، تأمین تمامی نیازهای ارزی تولیدکنندگان، اعم از واردات مواد اولیه و قطعات، تأمین ارز برای فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و همچنین تأمین ارز برای واردات تجهیزات و ماشین‌آلات مورد نیاز، از این طریق به راحتی قابل انجام خواهد بود. بانک مرکزی با هدایت و نظارت دقیق بر این فرایند، می‌تواند به تولیدکنندگان اطمینان بدهد که هیچ‌گونه کمبودی در تأمین ارز مورد نیاز برای تولید کالا وجود نخواهد داشت. این امر به کاهش ریسک‌های تولید، حفظ اشتغال و در نهایت رشد اقتصادی کمک می‌کند.

هیجانات مقطعی بازار ارز، ناشی از پمپاژ شایعات، تحلیل‌های سوگیرانه و انتشار گسترده اخبار و داده‌های منفی نادرست در خصوص آینده سیاست‌های ارزی است. این عوامل



هماهنگی‌ها در مدیریت بازار ارز باید افزایش یابد

نقد اقتصاددان آمریکایی به معاملات ارز توسط مردم

- وقتی مردم آزادند هرارزی را که انتخاب می‌کنند نگه دارند، نرخ ارز در واقع نامشخص است
- مدلی از رفتار اقتصادی وجود دارد که می‌تواند به راحتی اصلاح شود تا طیف وسیعی از موضوعات جالب در اقتصاد پولی و بانکداری را پوشش دهد
- نوسانات نرخ ارز از زمان فروپاشی برتون وودز، عمدتاً از کاهش کنترل ارز خارجی ناشی می‌شود
- کنترل بازار ارز ادامه یابد، نوسان نرخ‌ها متوقف می‌شود

پروفسور "جوزف هسلاگ"

استاد دانشگاه میسوری آمریکا



مردم آزادند هرارزی را که انتخاب می‌کنند نگه دارند، نرخ ارز در واقع نامشخص است. بنابراین این مشکلات هماهنگی است و نه مشکلات مربوط به انتظارات که باعث نوسانات نرخ ارز می‌شود.

پروفسور "جوزف هسلاگ"، استاد دانشگاه میسوری آمریکا معتقد است که نوسانات نرخ ارز از زمان فروپاشی برتون وودز، عمدتاً از کاهش کنترل ارز خارجی ناشی می‌شود. به عبارت دیگر، وقتی

اگر قدرت خرید پول روبه زوال است، واکنش کلاسیک به آن کاهش نرخ رشد پول است

هسلگ صاحب کرسی "کنت لای" اقتصاد در دانشگاه میسوری آمریکا است. وی دکترای خود را در رشته اقتصاد از دانشگاه متدیست جنوبی تگزاس در سال ۱۹۸۷ دریافت کرد. پروفیسور هسلگ دوازده سال را در بخش تحقیقات بانک فدرال رزرو دالاس گذراند و دوره‌های کارشناسی ارشد و کارشناسی را در دانشگاه متودیست جنوبی تدریس کرد. او همچنین مدیر اجرایی مرکز تحقیقات تحلیل اقتصادی و سیاست در میسوری است که پیش‌بینی‌ها و تحلیل‌های مورد استفاده مجمع عمومی میسوری و واحدهای اداری دولت ایالتی را آماده می‌کند. او استاد گروه اقتصاد در دانشگاه ایالتی میشیگان و از گروه اقتصاد پولی در دانشگاه اراسموس روتردام بوده است. وی تحقیقات خود را در مجلات معتبر دانشگاهی مانند مجله اقتصاد پولی، مجله پول، اعتبار و بانکداری، بررسی اقتصاد و آمار، مرور اقتصادی بین‌المللی و بررسی پویایی اقتصادی، منتشر کرده است.

کتاب "مدل‌سازی اقتصادهای پولی"، از جمله آثار "جوزف هسلگ" به شمار می‌رود که توسط انتشارات دانشگاه کمبریج منتشر شده است. کتاب مبتنی بر یک مدل پولی ساده و واضح است و این چارچوب را به طور مداوم برای انواع سؤالات پولی اعمال می‌کند. این کتاب با شروع تجارت که برای دو طرف سودمند باشد، نشان می‌دهد که پول باعث می‌شود مردم وضعیت بهتری داشته باشند. همچنین پول دولت با سایر روش‌های پرداخت، از جمله انواع دیگر پرداخت‌های دولتی رقابت می‌کند. پس از توسعه هر یک از این موضوعات، این کتاب به موضوع رقابت پول با دیگر فروشگاه‌های ارزش پرداخته و مسائل مرتبط با تجارت، امور مالی و بانکداری مدرن را بررسی می‌کند. از اقتصادهای ساده گرفته تا اقتصادهای مدرن، کتاب به نقش بانک‌ها در ایجاد تجارت بیشتر می‌پردازد و با مشکلات اطلاعاتی که بانکداری مدرن را آزار می‌دهند، به پایان می‌رسد.

هسلگ درباره این کتاب به هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد، گفت که تا آنجا که یک فرضیه اصلی وجود دارد، این کتاب به

دنبال نشان دادن این است که مدلی از رفتار اقتصادی وجود دارد که می‌تواند به راحتی اصلاح شود تا طیف وسیعی از موضوعات جالب در اقتصاد پولی و بانکداری را پوشش دهد. این مدل، همپوشانی نسل‌های اقتصاد است. بنابراین مهم‌ترین ویژگی این است که مدل بر روی دو جبهه کلیدی ساخته شده است. اول، مردم به دنبال متعادل کردن مصرف در طول عمر خود هستند. دوم، توزیع نتیجه در حالت تعادل می‌تواند به راحتی توسط مردم قابل درک باشد.

در این کتاب به موضوع انتظارات پرداخته شده است و یک فصل به نوسانات نرخ ارز اختصاص دارد. انتظارات سراسر هستند و مردم آینده‌نگری کاملی دارند. شاید خیلی جالب نباشد، اما این دیدگاه را ارائه می‌دهد که نوسانات نرخ ارز از زمان فروپاشی برتون وودز، عمدتاً از کاهش کنترل ارز خارجی ناشی می‌شود. به عبارت دیگر، وقتی مردم آزادند هر ارزی را که انتخاب می‌کنند نگه دارند، نرخ ارز در واقع نامشخص است. بنابراین این مشکلات به دلیل هماهنگی است و نه مشکلات انتظارات که باعث نوسانات نرخ ارز می‌شود.

اینکه چگونه سیاست‌های پولی و مالی باید در مسیر کاهش نرخ تورم و افزایش قدرت خرید پول ملی قرار گیرند، باید گفت که تغییرات در قدرت خرید پول، به چگونگی تغییر تقاضا برای پول نسبت به نحوه تغییر عرضه پول بستگی دارد. اگر قدرت خرید پول رو به زوال است، واکنش کلاسیک به آن، کاهش نرخ رشد پول است. بخش اعظم نیمه دوم کتاب "مدل‌سازی اقتصادهای پولی"، به درک این موضوع اختصاص دارد که چرا پول در اقتصادهایی با دارایی‌هایی که بازدهی بالاتری نسبت به پول دارند، ارزش‌گذاری می‌شود؟ در فصل پول با پشتوانه کامل، نشان داده شده که وقتی بانک مرکزی به ذخایر، سود پرداخت می‌کند و نرخ بهره برابر با بازده بدون ریسک است، عملیات بازار آزاد نمی‌تواند سطح قیمت را کاهش دهد. این نتیجه نامربوط می‌تواند برای کمک به درک تورم در اقتصادهایی که در آنها سود به ذخایر پرداخت می‌شود، واقعاً مهم باشد.

آثار تنش‌های سیاسی مستقیماً به بازار ارز منتقل می‌شود

- طبیعی است که اقتصاد کشورها تحت تأثیر تنش‌های سیاسی قرار بگیرد
- اقدامات بانک‌های مرکزی می‌تواند پیامدهای بحران‌ها را بر بازار ارز کاهش دهند
- سیاست‌های اقتصادی دولت‌ها از اقدامات بانک مرکزی باید حمایتی باشد تا مداخلات به تأثیر مثبت مورد انتظار برسد
- بانک مرکزی گزارشات شفاف ارزی را قبل از شایعه‌ها اطلاع‌رسانی کند

"محمد بن احمد الشیواوی"

کارشناس مسائل اقتصادی عمان



بین خود و به کارگیری توان حداکثری برای حل اختلافات در منطقه و عدم تشدید تنش‌ها، باید تلاش کنند تا تأثیر تنش‌های سیاسی بر اقتصاد خود را کاهش دهند. بازارهای ارز، سهام و نفت، بازارهای جهانی هستند که به شدت تحت تأثیر هرگونه تنش سیاسی و یا بحران اقتصادی، مالی قرار می‌گیرند.

بانک‌ها از طریق ایجاد و هدایت نقدینگی که برای اجرای پروژه‌ها و ارتقای عملکرد بخش خصوصی ضروری است، یکی از مهم‌ترین نقش‌های حمایت از اقتصاد ملی را بر عهده دارند. در عین حال، اقدامات بانک‌های مرکزی می‌تواند پیامدهای بحران‌ها را بر بازار ارز کاهش دهند، اما در مقابل، سیاست‌های اقتصادی دولت‌ها از اقدامات بانک مرکزی باید حمایتی باشد تا مداخلات به تأثیر مثبت مورد انتظار برسد.

در این زمینه، افزایش اختیارات بانک مرکزی برای مقابله با چالش‌ها ضروری است. یک نکته دیگر در زمینه موثر شدن اقدامات بانک مرکزی، ارائه گزارشات شفاف قبل از انتشار شایعه‌ها در جامعه، اطلاع‌رسانی لازم و پیش‌بینی رویدادها است.

عملکرد و مدیریت بانک مرکزی در مواقع بحران سیاسی به طور چشمگیری بر کنترل وضعیت اقتصادی اثرگذار است. اما بدیهی است که تدابیر بانک مرکزی در این مواقع و یا به عبارت دقیق‌تر مداخلات بانک مرکزی باید با حمایت تمامی ارگان موثر دولت باشد تا از بروز تکانه‌ها و شوک‌های اقتصادی ناشی از تنش‌های سیاسی و منطقه‌ای، حفاظت شود.

بر همین اساس، می‌توان گفت که نقش بانک مرکزی به عنوان سیاست‌گذار اصلی بازار پول و ارز در مواقع بحران در مدیریت بازار ارز اگر به درستی ایفا شود، اثرگذاری‌های لازم را دارد. نوسانات نرخ ارز که نتیجه برخی تحولات از جمله تلاطم‌های سیاسی است و به طور مستقیم بر معیشت و سطح رفاه‌آحاد جامعه تأثیر می‌گذارد، جایگاه بانک مرکزی را در مدیریت این عرصه برجسته می‌کند. به عقیده "محمد بن احمد الشیواوی"، کارشناس مسائل اقتصادی عمان و رئیس پیشین گروه اقتصادی روزنامه "عمان"، طبیعی است که اقتصاد کشورها تحت تأثیر تنش‌های سیاسی قرار بگیرد، اما آنچه مهم است اینکه کشورها با افزایش همکاری‌های اقتصادی



● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●

در مراسم رونمایی از کتاب "عملکرد بانک مرکزی
در سیاست‌های کلان احتیاطی و پولی ۱۴۰۰-۱۴۰۳" مطرح شد

سیاست‌گذاری پولی و ارزی بانک مرکزی نمره قبولی گرفت



مهدی کیخا

- به نظرمی‌رسد که سیاست پولی مؤثرتر از سیاست‌های ارزی در شرایط تحریمی است



کامران ندیری

- عدم شفافیت داده‌های بانکی، یکی از مهم‌ترین چالش‌های پیش روی تحلیلگران اقتصاد ایران است



عباس دادجوی توکلی

- سیاست‌های ارزی و تحولات نرخ ارز، تأثیر زیادی بر اقتصاد ایران دارند و اصلاحات در این زمینه نیازمند برنامه‌ریزی دقیق است



ابراهیم مهرورز

- مشکلات ناشی از تحریم‌ها، FATF مانع تعامل بانک‌های ایرانی با بانک‌های بین‌المللی شده است

کتاب "عملکرد بانک مرکزی در سیاست‌های کلان احتیاطی و پولی ۱۴۰۰-۱۴۰۳" توسط انتشارات بازار پول و ارز منتشر شده است.

این کتاب به قلم مهدی کیخا و ابراهیم مهرورز، با مقدمه‌ای از کامران ندری، به بررسی سیاست‌های بانک مرکزی در دوره سه ساله ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۳ می‌پردازد. در این اثر، نویسندگان به تحلیل تغییرات در نقدینگی، افزایش نسبت سپرده‌های دیداری به شبه پول و تأثیر اجرای سیاست‌های تثبیتی پرداخته‌اند.

همچنین، استفاده از ابزارهایی نظیر عملیات بازار باز و گواهی سپرده در تنظیم بازار پول و کاهش نوسانات مورد بررسی قرار گرفته است. جلسه رونمایی از این کتاب در موسسه بازار پول و ارز و با حضور نویسندگان، مهدی کیخا و ابراهیم مهرورز و همچنین کامران ندری و عباس دادجوی توکلی برگزار شد.

اقتصاد سیاسی ذینفعان، اصلاح نظام بانکی را سخت کرده است

کامران ندری، عضو هیات علمی دانشگاه امام صادق(ع): بررسی عملکرد بانک مرکزی و



سیاست‌های پولی امری ضروری است و از موسسه‌ای همچون اندیشکده پول و ارز که وابسته به بانک مرکزی است، انتظار می‌رود که چنین مطالعات و پژوهش‌هایی را هم از نظر مالی و هم از نظر معنوی حمایت کند. این کار باید در بانک مرکزی انجام شود. احتمالاً بدنه بانک مرکزی گزارش‌هایی در این زمینه دارد، اما به دلیل اینکه این گزارش‌ها چندان منتشر نمی‌شود و محدود به چند بانک است، ممکن است دسترسی به آن گزارش‌ها دشوار باشد.

مرکز پژوهش‌های مجلس هم اقداماتی در این حوزه انجام داده، اما نه به اندازه تحقیقی که در این کتاب انجام شده است. به نظر می‌آید که متدولوژی ارزیابی سیاست‌های احتیاطی به خوبی در این کتاب معرفی شده است. با توجه به دسترسی به داده‌های بانکی، اندازه‌گیری‌هایی هم انجام شده است، اما باید توجه داشت که این داده‌ها

همیشه دقیق و تمیز نیستند، بنابراین ممکن است این رتبه‌بندی‌ها یا اطلاعات کتاب نیاز به تردید داشته باشند، اما به طور کلی کار خوبی انجام شده است.

واقعاً قضاوت در مورد مقام ناظر در شرایطی که نظام نظارتی تحت فشار است، کار دشواری است. فرد باید خود را در آن فضا قرار دهد تا بتواند قضاوت درستی داشته باشد. اگر به عملکرد نگاه کنیم، می‌بینیم که بانک‌های ما وضعیت خوبی ندارند. نتیجه این نظارت، حتی پس از مدت‌ها، این نبوده که بانک‌هایی با استانداردهای سلامت بانکی داشته باشیم که بتوانیم بگوییم اینها بانک‌های سالم هستند.

در ادبیاتی که به کار می‌بریم، از وضعیت ناترازی بانک‌ها صحبت می‌کنیم و به گفته خود مسئولان بانک مرکزی، این ناترازی‌ها به ویژه در حوزه نقدینگی وضعیت خوبی ندارند. درباره ورشکستگی نیز، آنچه تاکنون کمک کرده به نظر من روش‌های حسابداری بوده است. یعنی با تجدید ارزیابی‌ها و متدهایی که در ایران تعریف کرده‌ایم، اعلام می‌شود که بانک‌ها سالم هستند.

البته نمی‌دانم این ادعا چقدر درست است، اما به هر حال، روش‌های حسابداری که داریم استفاده می‌کنیم، به نظر می‌رسد که با استانداردهای جهانی همخوانی چندانی ندارد. وضعیت بانک‌ها از این جهت با مشکلات جدی روبرو است، جز در مورد دو یاسه بانک، بقیه بانک‌ها دچار ناترازی نقدی هستند. یعنی کسری نقدینگی دارند و اضافه برداشت آنها از بانک مرکزی بالا است.

به طور کلی، من نمی‌خواهم مستقیماً عملکرد مقام ناظر را ارزیابی کنم، فقط می‌خواهم بگویم که به نظر می‌آید بانک مرکزی بیشتر از آنکه بخواهد نظارت کند و وضعیت بانک‌های ناسالم را اصلاح کند، در حال حمایت از بانک‌ها است. یعنی بیشتر به عنوان یک مقام حامی عمل می‌کند تا یک مقام ناظر.

این رویکرد ممکن است به درخواست مراجع بالاتر باشد و شاید دست بانک مرکزی برای عمل کردن به معنای واقعی کلمه به عنوان یک ناظر، چندان باز نباشد. این را می‌فهمم و درک می‌کنم، چون شرایط اقتصادی و سیاسی ایران اینطور ایجاب می‌کند. اما به هر حال، اگر انتظار داریم که بانک‌های ناسالم به تدریج از صنعت





بانکداری خارج شوند و بانک‌هایی که وضعیت مناسبی ندارند، وضعیت بهتری پیدا کنند، باید بگویم که تا امروز چنین اتفاقی نیفتاده است.

حتی اگر من هم جای مسئولین بانک مرکزی بودم، معلوم نبود که بتوانم بهتر از این تصمیم بگیرم و یا اقدامی انجام دهم. با این حال، اگر بخواهیم عملکرد را مبنای ارزیابی قرار دهیم و محدودیت‌هایی که مقام ناظر با آنها مواجه است را نادیده بگیریم، می‌توانیم بگوییم که وضعیت بانک‌های ما چندان مناسب نیست.

در این شرایط که اشاره کردید، ذینفعانی وجود دارند که از تداوم وضعیت موجود متضرر نمی‌شوند و حتی می‌توان گفت منتفع می‌شوند. بخش سخت کار همان اقتصاد سیاسی ذینفعان است که پیچیدگی‌های زیادی به موضوع اضافه می‌کند.

از لحاظ نظری، کارشناسان ما ابتدای داند که وضعیت خوب نیست، دوم اینکه می‌دانند وضعیت مطلوب چیست و سوم اینکه راهکارهایی برای اصلاح وضعیت ارائه می‌دهند. اما بلافاصله با اقتصاد سیاسی و سد ذینفعان مواجه می‌شوند.

افرادی در کشور وجود دارند که می‌توانند تصمیمات بانک مرکزی را متوقف کنند و یا روی آن اثر بگذارند. نه فقط بانک مرکزی، بلکه حتی در رده‌های بالاتر هم می‌توانند بر این تصمیمات تأثیر بگذارند و جلوی برنامه‌های اصلاحی را بگیرند. اینکه بخواهیم سیستم اصلاح شود و منافع این افراد آسیب نبیند، به ویژه در نظام بانکی کشور، کار دشواری است.

این وفای که آقای رئیس‌جمهور اشاره کرده‌اند، در نظام بانکی ایران به راحتی حاصل نمی‌شود. وفای زمانی اتفاق می‌افتد که بتوان گفت همه از اصلاحات منتفع خواهند شد. اما فکر نمی‌کنم در نظام بانکی کشور چنین امکانی وجود داشته باشد. اگر بخواهیم سیستم را به نفع مردم اصلاح کنیم، آن ذینفعانی که از وضعیت موجود منتفع می‌شوند، متضرر خواهند شد و چون این افراد در سیستم سیاسی کشور نفوذ دارند، به نظر می‌آید تغییر این سیستم به سادگی ممکن نباشد.

ولی با این حال، فکر می‌کنم با تلاش‌های مداوم دوستانی مثل آقای مهرورز، کیخواجه و دکتر دادجو که به طور مستمر در حال

مستند کردن تجربیات ایران و کشورهای دیگر هستند، بتوان نقشه راهی برای عبور از وضعیت فعلی و رسیدن به سیستم مطلوب پیدا کرد. تنها مسئله‌ای که مانع از اصلاحات اساسی می‌شود، منافع ذینفعانی است که ممکن است جلوی هر نوع اصلاحی بایستند.

مسئله نرخ ارز تا حد زیادی به ساختار موجود در اقتصاد بازمی‌گردد. ما برای این ساختار هزینه زیادی کرده‌ایم و تغییر آن بسیار دشوار است. در شرایط تحریمی، سیاست‌گذاران تصمیم گرفته‌اند که نظام تک‌نرخ را حفظ نکنند و از ابتدا با این امید شروع کردند که نرخ ارز را در یک مقدار خاص ثابت نگه دارند.

اما پس از مدتی متوجه شدند که نمی‌توانند این کار را انجام دهند و مجبور شدند ارز کالاهای اساسی را با نرخ خاصی تأمین کنند، در حالی که کالاهایی که اهمیت کمتری دارند، با نرخ ارز بالاتری تأمین شوند و سایر کالاهای هم از بازار آزاد تهیه شوند. این ساختار حالا به نوعی بخشی از سیستم است و تغییر آن به راحتی امکان‌پذیر نیست.

برای سیاست‌گذار، تغییر این ساختار به ریسک بزرگی تبدیل شده است، زیرا نمی‌داند آیا قادر به ساخت یک ساختار جدید و مؤثرتر خواهد بود و یا خیر؟ اما گزینه‌هایی برای اصلاح نظام ارزی وجود دارد. اولین گزینه این است که نرخ ارز ثابت باقی بماند، اما سیستم چند نرخ حذف شود. یا اینکه به سمت یک نظام ارزی شناور مدیریت‌شده حرکت کنیم، که به نظر من بهترین سیستم است. البته لازم است این کار، ایجاد ساختارهای مناسب برای سیاست‌گذار پولی است تا بتوانند ارز را شناور کنند.

در نهایت، به نظر من باید از ساختارهای جدیدی استفاده کنیم که کاراتر و مؤثرتر از سیستم فعلی باشند. اما تغییر این سیستم نیاز به شهادت زیادی دارد و سیاست‌گذار در شرایط فعلی ممکن است از انجام این کار خودداری کند، زیرا ترس از ایجاد بحران و ناتوانی در ساخت یک ساختار جدید وجود دارد. بنابراین، باید ابتدا مشکلات اولویت‌دار دیگری مانند تحریم‌ها را برطرف کنیم و ثباتی در اقتصاد کلان ایجاد کنیم تا بتوانیم به سمت تغییرات اساسی حرکت کنیم.



سیاست های کلان احتیاطی، لازمه کنترل هر سیستم بانکی است

مهدی کیخا، کارشناس

مهندسی مالی: جمع آوری

داده ها کار بسیار سختی

بود، به ویژه در قسمت

دوم کتاب که به تحلیل خرد بانکداری پرداختیم. تلاش کردیم که مبانی تئوریک را با قواعد اجرایی همراه کنیم. یکی از مواردی که بر آن تأکید داشتیم، موضوع کل های پولی و ترانزاکشن های بانک مرکزی بود که چطور با توجه به مقیم و غیرمقیم بودن، پول داخلی و خارجی دسته بندی می شود. همچنین سعی کردیم که استانداردهای IMF را ترجمه و تحلیل کنیم. در بخش سیاست های کلان احتیاطی نیز تلاش کردیم بیشتر بر اساس بخشنامه های بانک مرکزی تمرکز کنیم.

البته در آن بخش می توانستیم مبانی تئوریک را بیشتر توضیح دهیم. در زمینه کنترل مقداری، تمرکز داشتیم زیرا در حال حاضر این موضوع بیشترین اهمیت را دارد. با محدودیت های زمانی نتوانستیم



وارد بحث ارز شویم، اما امیدواریم در نسخه های بعدی این بحث را نیز توسعه دهیم.

اگر مجالی باشد، خوشحال می شویم که مفصل تر به این موضوعات بپردازیم. در نهایت، با توجه به مشکلات و مقتضیاتی که در سیاست گذاری پولی و ارزی داریم، باید بگوییم که بانک مرکزی توانسته در این شرایط نمره قبولی را دریافت کند. البته اصلاحات در سیستم بانکی دشوار است، چرا که اصلاح هر مرحله نیاز به اصلاحات پیشین دارد و این پیچیدگی ها کار را سخت می کند. امیدواریم بتوانیم ابزارهایی را تعریف و مشکلات سیستم بانکی را حل کنیم.

اگر اجازه بدهید، فرازی از کتاب "سیمون جانسون" که برنده جایزه نوبل ۲۰۲۴ شد را مطرح کنم. وی کتابی به نام "۱۳ بانکدار" دارد که به نظر من باید از آن نقطه شروع کرد. سیستم بانکی یکی از پیچیده ترین صنایع اقتصادی است که ویژگی ها و ظرافت های خاص خود را دارد.

اگر این ویژگی ها رعایت نشود، می توانیم

۱۱



اقتصاد

● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●



مهدی کیخا

- هر چند اصلاحات سیستم بانکی دشوار است اما بانک مرکزی توانسته در شرایط فعلی نمره قبولی را دریافت کند



کامران ندیری

- نیاز به بازنگری و تجدید نظر در سیاست‌های نظارتی بانک مرکزی بیش از هر زمان دیگری احساس می‌شود

انجام نشود. باید تغییرات اساسی ایجاد شود، این یک حقیقت است. به نظر می‌توانیم به خوبی از این مزیت استفاده کنیم، به شرطی که اراده لازم برای ایجاد این تغییرات وجود داشته باشد. من معتقدم که راهکارهای علمی وجود دارد، ابزارهای لازم هم فراهم است و می‌توانیم ابزارهایی برای اعمال این تغییرات ایجاد کنیم. در نهایت می‌توانیم تغییرات خوبی ایجاد کنیم و اصلاحات مناسبی انجام دهیم، فقط باید اراده و همت کافی برای آن وجود داشته باشد.

اگر بخواهم در قالب مدل توضیح بدهم، ما سه گانه‌ای داریم که به دلیل تحریم‌ها دو مورد آن تحت تأثیر قرار گرفته است. سیاست پولی در رأس این سه گانه قرار دارد. استنباط من این است که حتی فارغ از تحریم‌ها، سیاست پولی همچنان در سیاست‌گذاری اقتصادی کارآمدتر از سایر روش‌هاست.

من بر این باورم که تخلیه انتظارات در سیاست پولی انجام می‌شود. حتی اگر تقاضای زیادی برای ارز وجود داشته

به نتایج کاملاً متناقض برسیم. اینکه آیا می‌توانیم اصلاحات را به طور کامل انجام دهیم، سوالی است که باید به آن توجه کرد. هیچ سیستم بانکی در دنیا اصلاحاتش به طور کامل انجام نشده است. حتی به فدرال رزرو نگاه کنید، سیاست‌های کلان احتیاطی دارند تا کنترل را در دست بگیرند. یعنی حتی اگر تمام بانک‌ها به طور فردی درست عمل کنند، باید سیاست‌های کلان اعمال شود تا کنترل وجود داشته باشد. نکته دیگر این است که نمی‌توانیم اقتصاد را هم یک باره اصلاح کنیم و بگوییم "ما الان می‌خواهیم تغییراتی ایجاد کنیم".

با وجود مشکلات فراوان در سیستم بانکی، نمی‌توان به سادگی اصلاحات را به نتیجه رساند. ما ویژگی متمایزی نسبت به دیگر کشورها داریم که باید از آن به درستی استفاده کنیم. این ویژگی این است که بدهی خارجی نداریم. به همین دلیل می‌توانیم از طریق اوراق بدهی و فرآیندی که مدل‌سازی کرده‌ایم، تعدیلات لازم را در سیستم بانکی اعمال کنیم. این تغییرات حتماً بهتر از این است که هیچ تغییراتی



عباس دادجوی توکلی

● کنترل نوسانات نرخ ارز و تأثیر آن بر تولید و تورم باید در سیاست‌های اقتصادی کشور در اولویت قرار گیرد، تا اقتصاد از شوک‌های ارزی مصون بماند



ابراهیم مهرورز

● ارزیابی عملکرد بانک‌ها بر اساس شاخص‌های جهانی و دقیق، قدم اول در راستای اصلاح نظام بانکی ایران است

ادبیات موضوعی جهانی عمل کنیم. در سراسر دنیا بین سال‌های ۱۹۸۰-۱۹۷۰ این شاخص‌ها در بانک‌ها سنجیده می‌شوند، اما در ایران این کار به صورت سیستماتیک انجام نشده بود. ما با جمع‌آوری ادبیات موضوعی، شاخص‌هایی که قابل دسترسی و کاربردی باشد را انتخاب کردیم تا بتوانیم وضعیت بانک‌ها را بر اساس معیارهای عددی ارزیابی کنیم.

این کار در واقع تلاش برای پاسخ به این سوال بود که چگونه می‌توانیم از طریق سنجش دقیق، عملکرد بانک‌ها را ارزیابی کنیم. البته نکته مهم این است که داده‌های منتشرشده توسط بانک‌ها همیشه دقیق و قابل استفاده نیستند. اگر مشکلات FATF و تحریم‌ها حل شود، بانک‌های دنیا باید با ما تعامل کنند، ولی تا زمانی که این مشکلات وجود داشته باشد، هیچ بانک بین‌المللی حاضر به همکاری نخواهد بود. این کتاب گام اولی است که امیدواریم باعث تحولات مثبتی در سیستم بانکی کشور شود.

واقعیت این است که چون دینفعانی

باشد، باید بررسی کنیم که آیا واقعاً توجیه اقتصادی برای آن تقاضا وجود دارد؟ اگر تغییرات قابل توجهی در نرخ ارز یا نرخ بهره ایجاد کنیم، این تغییرات می‌تواند در ترانزنامه بانک‌ها اثر زیادی بگذارد. حتی وقتی بانک مرکزی نرخ‌ها را تغییر داد، در بدنه اجرایی، ما دیدیم که تقاضا برای تسهیلات کاهش یافت و مردم مردد بودند که آیا باید وام بگیرند یا خیر؟ اما حالا این وضعیت تغییر کرده و تقاضا به شدت افزایش یافته است. این نشان‌دهنده این است که انتظارات تورمی در حال افزایش است. به نظر من این تغییرات به راحتی بازگشت‌پذیر نخواهند بود، بنابراین باید از همین حالا برای سیاست پولی تصمیمات جدی بگیریم و آن را اثرگذارتر از سیاست‌های ارزی بدانیم.

انحلال بانک‌های ناتراز، نیاز به هماهنگی تمام قوا دارد

ابراهیم مهرورز، کارشناس پولی و بانکی: در این کتاب تلاش کردیم طبق



نکته بسیار جالب و حائز اهمیت در این کتاب، مبانی تئوریک مربوط به تعاریف کل‌های پولی است که برای نخستین بار در ایران دیده می‌شود.

این موضوع بسیار به‌روز است و تغییرات تعاریف و رویه‌ها را به خوبی توضیح داده است. همچنین این کتاب به طور زنجیره‌وار به بررسی کل‌های پولی، نرخ‌ها و تغییرات آنها پرداخته است. با توجه به مشکلاتی که در کشور به دلیل تحریم‌ها داریم، اهمیت تراز پرداخت‌ها در اقتصاد ما بیش از پیش شده است.

این کتاب تمام جنبه‌های مختلف نظارتی و سودآوری بانک‌ها را به خوبی بررسی کرده و بانک‌های بزرگ کشور را بی‌طرفانه رتبه‌بندی کرده است. امیدوارم پژوهشگران، سپرده‌گذاران و شرکت‌هایی که با بانک‌ها کار می‌کنند، از این کتاب بهره‌مند شوند و بتوانند دیدگاه بهتری نسبت به بازار پول و متغیرهای اقتصادی پیدا کنند.

بسیار مختصر بگویم. وقتی از هرم ارزی جهانی صحبت می‌کنیم، برخی ارزها در بالای هرم قرار دارند که ارزهای جهان‌پذیر و سنترال هستند. این‌ها واحدهای محاسبه، ارزش‌گذاری و ذخیره ارزش هستند، مثل دلار، یورو، ین و... صحبت کردن درباره این ارزها نوع خاصی از نظارت را می‌طلبد.

در حالی که ما در انتهای این هرم هستیم، به‌طوری که در برخی موارد مانند کشورهای آمریکای لاتین، حتی نظام پولی دوپوله می‌شویم. یعنی قراردادهای اجاره‌ای ما به دلار بسته می‌شود و مبادلات مان از ریال خارج شده و بی‌ارزش می‌شود. باید در این فضا درباره نظارت صحبت کنیم. همانطور که همیشه گفته‌ام، کشور ما در شرایط ناترازی بوده و دهه ۸۰ چالش‌های خاص خود را داشته است.

ولی در همان دوره نیز بخش عمده‌ای از پایه پولی کشور از محل ذخایر خارجی بانک مرکزی ایجاد می‌شد و با مداخله ارزی، بانک مرکزی از جریان نقدینگی جلوگیری می‌کرد. در دهه ۹۰ این چالش‌ها برجسته‌تر شد. در کشورهایی که در پایین هرم ارزی قرار دارند، سیاست‌های ارزی در راس هستند و سیاست‌های مالی و پولی در پایین قرار می‌گیرند. بنابراین در

وجود دارند که از وضعیت موجود منتفع می‌شوند و قدرت دارند، تغییرسیستم به راحتی امکان‌پذیر نخواهد بود. ولی آنچه واضح است این است که تضاد منافع روز به روز بیشتر می‌شود و اینکه سیستم تا کجا می‌تواند آن را کنترل کند، مشخص نیست. یکی از نشانه‌های این چالش‌ها این است که ما فکر می‌کردیم پس از سال ۱۳۹۹ یا ۱۴۰۰ تورم‌های سه رقمی خواهیم داشت، اما بانک مرکزی اقدامات موثری انجام داد و این اتفاق نیفتاد. اما سوال این است که آیا این روند ادامه خواهد داشت؟ یعنی وابسته است به اینکه تا چه حد بتوانیم تضاد منافع‌ها را کنترل کنیم.

تا زمانی که افراد در این اقتصاد هزینه ریسک خود را نپردازند و در بازی باقی بمانند، وضعیت همینطور ادامه خواهد داشت و از این بدتر خواهد شد. در صورتی که بانک مرکزی بخواهد اقداماتی اساسی انجام دهد، باید توجه کند که در زمینه انحلال بانک‌ها با مشکلات جدی روبرو است.

تنها بانک مرکزی نمی‌تواند این مسئله را حل کند، بلکه نیاز است که قوه قضائیه و سایر ارکان دولت نیز وارد شوند.

اگر بانک مرکزی بخواهد راه‌حلی برای ورشکستگی بانک‌ها پیدا کند و این مسئله توسط سران کشور حل شود، می‌توان امیدوار بود که اقدامات ماندگاری انجام شود. اما اگر وضعیت اینگونه ادامه یابد، قطعاً نتیجه‌اش خوب نخواهد بود.

دست بانک مرکزی برای نظارت باز نیست

عباس دادجوی توکلی، کارشناس مسائل پولی و بانکی:



بانکی: نکته‌ای که در مورد این کتاب همیشه مدنظر

بوده، این بود که یک مجموعه منسجم که سیاست‌های پولی و سیاست‌های نظارتی بانک مرکزی را به صورت جامع بررسی کند، تا به حال ندیده‌بودم. گزارش‌های مختلفی که بیرون می‌آید معمولاً به صورت جزیره‌ای هستند و جنبه‌ای کوچک از سیاست‌های کلان احتیاطی را پوشش می‌دهند، اما این مجموعه سعی کرده است هم سیاست‌های پولی و هم سیاست‌های کلان احتیاطی را در برگرد.



شرایطی که در پایین هرم ارزی قرار دارید، بانک مرکزی دستش برای نظارت چندان باز نیست.

این یعنی باید ابتدا در یک اقتصاد سیاسی پیچیده عمل کنید، جایی که ذینفعان زیادی در این بازی هستند. دولتی که به خاطر تحریم‌ها از نظام بانکی پول می‌گیرد و تحت فشار قرار می‌دهد، مدیران را جابجا می‌کند، صحبت درباره این موضوعات به شدت دشوار است. اگر عملکرد سه سال اخیر را بررسی کنیم، باید بگویم که چند بانک که کفایت سرمایه منفی داشتند و وام‌دهی‌شان قفل شده بود، به نوعی دستاوردی حاصل شد که در سال‌های گذشته با وجود تلاش‌های متعدد، این موفقیت حاصل نشده بود. به طور کلی این دستاورد، موفقیت بزرگی است، اما آیا راه حل دائمی است؟ خیر.

این موفقیت‌ها برای خرید زمان است، تا بتوانیم اصلاحات اساسی را انجام دهیم. در این بخش، بانک مرکزی باید نمره متوسطی بگیرد، زیرا اصلاحات در حدی موقتی بوده که فقط برای یک یا دو موسسه جواب داده است. اما تا زمانی که مشکلات تحریم‌ها وجود دارد و در قسمت پایین هرم ارزی قرار داریم، باید بدانیم که اگر نাত্রازی‌ها حل شوند، با شوک‌های ارزی و روش‌های حسابداری، دارایی‌های منجمد بیشتر خواهند شد.

بنابراین، این ساختار باید به طور اساسی اصلاح شود و این نیاز به همراهی سران کشور با بانک مرکزی دارد. اگر این همراهی نباشد، حتی اصلاحات موقتی نیز نخواهند توانست کارساز باشند. کتاب دیگری نیز تهیه و به چاپ رسیده که این کتاب به سیاست‌گذاری ارزی در کشورهایی که در قسمت پایین هرم اقتصادی قرار دارند، پرداخته است.

این موضوع به شدت مورد توجه است، چرا که اثر نرخ ارز در اقتصاد، تورم، تولید و مسائل مشابه همواره مورد بحث بوده است. دیدگاه‌های مختلفی در این باره وجود دارد. برخی معتقدند تورم‌های ناشی از فشار هزینه کوتاه‌مدت هستند و خیلی زود از بین می‌روند، در حالی که دیگران نظر دارند این آثار میان‌مدت خواهند بود و همچنان در اقتصاد تأثیر خواهند گذاشت.

به طور کلی، به نظر من نرخ ارز در اقتصاد ایران تأثیر زیادی دارد، هم در تولید و هم در تورم. ما در ادبیات اقتصادی بحث‌های مفصلی داریم از جمله اثر عبور و اثر انتقال نرخ ارز که در مطالعات مختلفی از جمله آثار کروگمن و تیلور در ۱۹۷۸ و تا مونتی در ۲۰۱۵ به آن پرداخته شده است.

دو سوال اصلی در این باره مطرح است. اولین مسئله این است که باید نرخ ارز واقعی را سیاست‌گذاری کنیم که رقابت‌پذیری اقتصاد را در عرصه جهانی حفظ کند. نرخ ارز واقعی باید ثابت باشد، اما ثابت بودن آن به این معنا نیست که آن را در یک عدد خاص نگه داریم، بلکه باید طوری باشد که صادرکنندگان توان رقابت داشته باشند، اما از طرفی هم اگر در شرایط تورم بالا قرار داریم، نباید نرخ ارز را تغییر بدهیم چرا که این امر باعث فشار هزینه‌های اضافی می‌شود.

نرخ ارز تأثیر زیادی بر سبد مصرفی کالاها دارد و اثر مستقیم آن را می‌توان در کالاهای وارداتی دید که در سبد مصرفی خانوارها جای دارند. از طرف دیگر، اگر اقتصاد شما بیشتر واردات محور یا مونتاژ محور باشد، افزایش نرخ ارز باعث افزایش هزینه‌های تولید و در نتیجه افزایش قیمت فروش کالاها می‌شود که دوباره آثار تورمی دارد.

در چنین شرایطی باید بانک مرکزی برای کنترل نوسانات نرخ ارز، نرخ بهره را افزایش دهد تا هزینه‌های تأمین مالی بالا برود. این امر خود بر تولید اثرگذار است. در دهه ۹۰، هزینه تولید دو برابر نسبت به دهه ۸۰ افزایش یافته است و این موضوع نباید به صورت موقتی نگریسته شود.

سطح سرمایه‌گذاری در اقتصاد کاهش یافته و این مشکلات باید مورد بحث و بررسی قرار گیرد. در اقتصاد با تورم بالا، دستمزدها نیز باید افزایش یابند، نه به اندازه نرخ تورم، بلکه بیشتر از آن. در چنین شرایطی همه هزینه‌ها به سمت بالا حرکت می‌کند و این افزایش هزینه‌ها نهایتاً بر شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) اثر می‌گذارد.

من هیچ‌گاه تأثیر این مسائل را در کوتاه‌مدت نادیده نگرفته‌ام و معتقدم که نرخ ارز باید مورد توجه جدی قرار گیرد. مسئله سیاست‌گذاری ارزی در میان‌مدت و بلندمدت اهمیت بسیاری دارد.



منافع استقلال بانک مرکزی برای کل اقتصاد است

اقتدار بانک مرکزی جریان خلق پول را کنترل می کند

- بانک مرکزی به عنوان یک نهاد حاکمیتی، اگر از سطح قابل قبولی از استقلال عمل و اختیار برخوردار باشد نفع آن در وهله اول به اقتصاد کشور خواهد رسید
- بانک مرکزی از توانایی خلق پول از هیچ برخوردار است و اگر از استقلال بی بهره باشد، تحت نفوذ سایر نهاد های حاکمیتی، منابع موجود در اقتصاد را اضافه خواهد کرد
- اگر بانک مرکزی اقتدار لازم را نداشته باشد، هر کدام از موسسات می توانند به مانند یک بانک مرکزی عمل و با خلق نقدینگی بدون پشتوانه، آثار زیان باری ایجاد کنند

طهماسب مظاهری

رئیس کل اسبق بانک مرکزی



اهمیت و مبانی نظری مفهوم شهرت و اعتبار بانک مرکزی پرداخته و سپس با بررسی عوامل تاثیرگذار بر شهرت و اعتبار بانک مرکزی، به تشریح نحوه اثرگذاری این دو مفهوم بر ثبات اقتصادی پرداخت. نوشتار حاضر، خلاصه ای از این نشست است.

اخیرا نشست با عنوان "شهرت و اعتبار بانک مرکزی و نقش آن در اثربخشی سیاست های پولی و ارزی"، در محل اندیشکده پول و ارز (وابسته به موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز) برگزار شد. در این نشست، طهماسب مظاهری (رئیس کل اسبق بانک مرکزی) به بیان



نباید تنها به
مسئله استقلال
بانک مرکزی
توجه کرد و
دولت، سازمان
برنامه و بودجه
و سازمان
بورس نیز باید
از استقلال
برخوردار بوده و
عملکرد آنان نیز
نباید تحت تاثیر
اعمال نظرها
قرار گیرند

خلق پول از هیچ برخوردار است و اگر بانک مرکزی از استقلال بی بهره باشد تحت نفوذ سایر نهادهای حاکمیتی، منابع موجود در اقتصاد را اضافه خواهد کرد. بانکهای مرکزی از دو کانال امکان خلق پول را دارا هستند.

یک کانال که برای همگان شناخته شده است و در خود بانک مرکزی و در اداره تامین منابع به دولت و بانکها خط اعتباری می دهد. کانال دیگر که از اهمیت بیشتری برخوردار است، به صدور مجوز برای فعالیت بانکی و اعتباری مربوط می شود و در این بین اگر بانک مرکزی اقتدار لازم را نداشته باشد، هر کدام از این موسسات می توانند به مانند یک بانک مرکزی عمل و با خلق نقدینگی بدون پشتوانه آثار زیان باری خلق کنند.

از اینرو رئیس کل بانک مرکزی به هر قیمتی که شده باید در مقابل چنین کانال خلق پول ایستادگی کند. در پایان نشست، مظاهری به بیان نکاتی در خصوص سود بانکی پرداخت که می تواند اقتدار و اختیار نهاد بانک مرکزی را تحت شعاع خود قرار دهد. وی بیان داشت که بانکها واسطه وجوه بوده و از افرادی که دارای مازاد منابع هستند منابع را دریافت و به افرادی که متقاضی منابع هستند در قالب تسهیلات تحویل دهند. نکته ای که در این فرآیند وجود دارد، بحث سود بانکی است که در آن نباید ربا در نظام پولی کشور وارد شود که با وجود قانون عملیات بانکی بدون ربا هنوز بانک مرکزی پس از انقلاب اسلامی نتوانسته است این قانون را به معنای واقعی کلمه به اجرا درآورد.

افرادی که منابع مالی خود را در بانک سپرده گذاری می کنند، انتظار دارند علاوه بر حفظ ارزش دارایی از مازادی هم برخوردار شوند و به این دلیل که قانون عملیات بانکی بدون ربا به درستی اجرا نمی شود، شائبه ربوی بودن نظام بانکی در نزد این افراد به وجود آمده است که می تواند به نظام بانکی بزرگترین خدشه و لطمه را وارد کند. بنابراین بانک مرکزی به عنوان بزرگترین نهاد پولی کشور، باید این قانون اصیل را به درستی اجرا کند و در درجه اول سود نظام بانکی باید منطقی و معقول باشد که بتواند ارزش دارایی افراد را در برابر معضلی به نام تورم محافظت کند و در درجه دوم این سود، شرعی و غیر ربوی باشد.

مظاهری در ابتدای سخنان خود با اشاره به لزوم داشتن استقلال در نهاد بانک مرکزی، بیان داشت که در علم منطق و کلام هر پدیده تصویری همراه با تصدیق است و نیاز به استدلال نخواهد داشت. بنابراین بانک مرکزی به عنوان یک نهاد حاکمیتی، اگر از سطح قابل قبولی از استقلال عمل و اختیار برخوردار باشد، نفع آن در وهله اول به اقتصاد کشور خواهد رسید.

مورد یاد شده به این معنی نیست که تنها، نهاد بانک مرکزی از استقلال برخوردار باشد، بلکه هر نهاد حاکمیتی باید از استقلال و اختیارات بهره مند باشد تا بتواند به نحو احسن وظایف محول شده را انجام دهد. در ادامه مظاهری بیان کرد که در مباحث اقتصادی سه حوزه وجود دارد و ساختار اقتصادی هر کشوری بر این سه حوزه بنا شده است.

حوزه اول، حوزه پولی و بانکی است که از آن با عنوان سیاست پولی یاد می شود. حوزه دوم، حوزه مالی و سیاستهای مالی و بودجه ای دولت است و در نهایت حوزه سوم، بازار سرمایه است. همانطور که پیش تر اشاره شد، تنها نباید به مسئله استقلال بانک مرکزی توجه کرد و دولت، سازمان برنامه و بودجه و سازمان بورس نیز باید از استقلال برخوردار بوده و عملکرد آنان نیز نباید تحت تاثیر اعمال نظرها قرار گیرند.

در تمامی کشورهای جهان، هر دولت بنا بر منابع محدود باید مسئولیت های نامحدودی را در قبال افراد جامعه انجام دهد و هنر دولتی این است که مسئولیت های نامحدود را اولویت بندی کند. بنابراین این اولویت بندی مسئولیت های نامحدود نباید تحت تاثیر و اعمال نفوذ گروه های ذی نفع دچار تغییر شود.

همین استدلال را هم می توان برای بازار سرمایه داشت و از آنجا که افراد جامعه نسبت به بازار سرمایه حساس هستند، هیچ گاه نباید رابطه سرمایه گذاران با بازار سرمایه دچار خدشه شود که در نتیجه این امر حجم و رشد اقتصادی کاهش خواهد یافت.

مظاهری در ادامه اضافه کرد که استقلال بانک مرکزی و سیاست پولی به دلیل قدرت خلق نقدینگی نسبت به دو مورد دیگر، مهم تر و تعیین کننده تر است. به عبارت دیگر، سیاست پولی و بانک مرکزی از توانایی



مدیریت بانک مرکزی از بحران‌های ارزی جلوگیری کرد

- بانک مرکزی با ایجاد انضباط در حوزه بانکی، توانست نقدینگی را کنترل و از تاثیر منفی آن بر بازار ارز جلوگیری کند
- اقداماتی که بانک مرکزی انجام داد، به رغم شرایط سیاسی و تحولات منطقه‌ای، از بروز بحران‌های جدی در حوزه ارز جلوگیری کرد

رحمان سعادت

عضو هیات علمی دانشگاه سمنان



بیشتری پیدا می‌کند. دولت با برنامه‌های حمایتی، مانند پرداخت کالا برگ به دهک‌های پایین، سعی در کاهش فشار اقتصادی بر اقشار آسیب‌پذیر دارد.

یکی از چالش‌های بزرگ کشور، دوگانگی در بازار ارز و ناترازی ناشی از آن است که به رانت اقتصادی و خروج منابع از کشور منجر شده است. منطقی کردن نرخ ارز می‌تواند به کاهش این ناترازی و بهبود شرایط اقتصادی کمک کند. با این حال، افزایش منطقی نرخ ارز نیز می‌تواند منجر به افزایش تورم شود. در این راستا، دولت باید به ارائه کمک‌های معیشتی به اقشار کم‌درآمد و کارمندان دولت بپردازد تا تبعات تورمی را کاهش دهد.

بهترین وضعیت برای بازار، بازار آزاد است که تخصیص بهینه منابع و جلوگیری از رانت را به همراه دارد. اما آزادسازی ناگهانی نرخ ارز می‌تواند به بحران‌های جدی اقتصادی منجر شود. بنابراین، حرکت به سمت قیمت آزاد و تک‌نرخی شدن ارز باید به تدریج و با دقت انجام شود.

حمایت دولت از مدیریت بانک مرکزی و تثبیت رییس کل، به عنوان یک اقدام مهم در راستای ثبات اقتصادی تلقی می‌شود. همچنین، دولت باید در اتخاذ سیاست‌ها، به ویژه در حوزه سیاست خارجی، با بانک مرکزی مشورت کند تا از بروز تورم و نوسانات ناخواسته جلوگیری شود. در نهایت، تقویت جایگاه بانک مرکزی در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی کشور، می‌تواند به بهبود شرایط اقتصادی و کاهش مشکلات مردم کمک کند.

در دو سال اخیر، کشور ما با بحران‌های بزرگ منطقه‌ای مواجه بوده که تأثیرات قابل توجهی بر مدیریت بازار ارز و کنترل آن برای بانک مرکزی داشته است. این چالش‌ها، به ویژه در شش ماه اخیر، به دلیل تحولات سیاسی سریع و غیرمنتظره، وضعیت اقتصادی را حادتر کرده است. به عنوان مثال، پس از عملیات ۷ اکتبر و وقایع مرتبط، شاهد تحولات شگرفی در منطقه بودیم که تأثیرات اقتصادی آن بر کشور ما محسوس بود. افزایش نرخ ارز از کانال ۶۰ هزار تومان به بالای ۸۰ هزار تومان، نشان‌دهنده این واقعیت است که تحولات سیاسی به طور مستقیم بر مسائل اقتصادی تأثیرگذار بوده است.

در این شرایط، بسیاری انتظار داشتند که نوسانات نرخ ارز بیشتر از آنچه که بود، ادامه یابد. با این حال، بانک مرکزی با هدایت آقای فرزین توانست با اقدامات مؤثری، نوسانات را کنترل کند. یکی از مشکلات اصلی در حوزه ارزی، نقدینگی ناشی از بانک‌های ناتراز بود که با چاپ پول، باعث افزایش تورم و در نتیجه تأثیر بر نرخ ارز می‌شد. آقای فرزین با ایجاد انضباط در حوزه بانکی توانست به بهبود وضعیت کمک کند. همچنین، دیپلماسی اقتصادی وی موجب دریافت مطالبات نقدی از کشورهای مختلف و مثبت شدن صندوق ذخیره ارزی شد.

این اقدامات، به رغم تبعات اقتصادی و افزایش نرخ ارز، از بروز بحران‌های جدی‌تر جلوگیری کرد. با نزدیک شدن به سال جدید و ماه مبارک رمضان، کنترل تورم و ثبات اقتصادی اهمیت



هادی اخلاقی، مدیرعامل بانک تجارت در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

اقدام بنیادی بانک مرکزی در ایجاد بازار ارز تجاری

- بازار ارز تجاری با عملکردی شبیه بورس توانسته گره‌گشایی‌های جدی در وضعیت بازار ارز ایجاد کند
- بازار ارز تجاری در زمینه تخصیص بهینه منابع ارزی و واقعی‌تر کردن قیمت‌ها، مفید بوده است
- راه‌اندازی بازار ارز تجاری، به نظر من یکی از اقدامات بسیار مثبت و بنیادی است که باید اتفاق می‌افتاد
- با پیشرفت تدریجی بازار ارز تجاری و با وارد شدن بیشتر عرضه‌کنندگان و متقاضیان، این بازار به یک تعادل منطقی و مطلوب خواهد رسید



باشکل‌گیری
بازار ارز تجاری،
بانک مرکزی
تلاش کرده که
واردکنندگان و
صادرکنندگان
بیشتری را
جذب کند تا
در این بازار به
عرضه و تقاضا
پپردازند

بازار ارز تجاری در مرکز مبادله ارز و طلا با هدف ایجاد شفافیت و کارآمدی بیشتر در نظام ارزی کشور راه‌اندازی شده است. این بازار که جایگزین و تکمیل‌کننده سامانه نیما محسوب می‌شود، بستری برای تعیین نرخ ارز بر اساس عرضه و تقاضا فراهم کرده و به دنبال کاهش نوسانات و حذف رانت در بازار ارز است.

از جمله مهم‌ترین مزایای این بازار، واقعی‌تر شدن قیمت ارز و کاهش اختلاف نرخ رسمی و بازار آزاد است. این امر می‌تواند انگیزه عرضه ارز را در میان صادرکنندگان افزایش داده و دسترسی واردکنندگان به منابع ارزی را تسهیل کند. همچنین، حضور بانک‌ها و صرافی‌های مجاز در این بازار، امکان مدیریت بهتر جریان‌های ارزی را فراهم کرده و باعث افزایش نقدشوندگی می‌شود.

علاوه بر این، ایجاد مرکز مبادله ارز و طلا به بانک مرکزی امکان می‌دهد که با ابزارهای دقیق‌تری بازار را رصد و تنظیم کند. این اقدام می‌تواند به ثبات بیشتر در سیاست‌های ارزی و کاهش هیجانات کوتاه‌مدت منجر شود. در مجموع، این بازار می‌تواند با ایجاد شفافیت و مدیریت مؤثرتر عرضه و تقاضا، گامی اساسی در جهت بهبود عملکرد نظام ارزی کشور باشد. در همین زمینه با هادی اخلاقی، مدیرعامل بانک تجارت به گفت‌وگو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید.

بانک مرکزی اخیراً اقدام به راه‌اندازی بازار ارز تجاری در مرکز مبادله ایران کرده است. این اقدام را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

راه‌اندازی بازار ارز تجاری، به نظر من یکی از اقدامات بسیار مثبت و بنیادی است که باید اتفاق می‌افتاد. شاید اگر ظرفیت‌ها و امکانات آن از قبل فراهم شده بود، این اقدام سریع‌تر انجام می‌شد، ولی در حال حاضر به طور قطع، الزامات تحقق آن به لحاظ بستر نرم‌افزاری آماده شده است. شکل‌گیری نهادی که قرار است به صورت بورس عمل کند، توانسته گره‌گشایی‌های

جدی در وضعیت بازار ارز ایجاد کند. حسن این بازار این است که قیمت ارز به طور واقعی از تلاقی عرضه و تقاضا به دست می‌آید. در گذشته، ممکن بود خرید و فروش‌ها به نحوی صورت گیرد که خریداران و فروشندگان به طور ضمنی با هم در تعامل باشند. اما با تشکیل این بازار، این امکان برای تعاملات غیررسمی از بین رفته است. کارگزاران در این بازار هر کدام به صورت مستقل عمل می‌کنند و نمی‌دانند که از چه کسی می‌خرند یا به چه کسی می‌فروشند، که این موضوع بسیاری از دغدغه‌ها و نگرانی‌هایی که ممکن بود انحرافات یا ذهنیت‌های منفی ایجاد کند را حذف کرده است.

نکته دوم این است که با تشکیل این بازار، یک مقدار آزادسازی نیز اتفاق می‌افتد. یعنی پیش از این، نرخ‌های ارز در سامانه‌های مختلف به صورت سرکوب‌شده تعیین می‌شدند و این نرخ‌ها واقعی نبودند. در نتیجه، برخی از افراد و نهادها در خارج از این بازارها با توافقاتی که داشتند، اجازه نمی‌دادند که تمام ارزهای حاصل از واردات و صادرات در این بازار معامله شود. شاید اکنون هم تمام ارزها در این بازار معامله نمی‌شود، ولی با شکل‌گیری بازار تجاری، بانک مرکزی تلاش کرده که واردکنندگان و صادرکنندگان بیشتری را جذب کند تا در این بازار به عرضه و تقاضا بپردازند. به نظر من، این بازار باعث واقعی شدن قیمت ارز شده و اکنون قیمت ارز واقع‌بینانه‌تر است. انگیزه عرضه در این بازار افزایش یافته زیرا صنایع مختلف که پیش‌تر مجبور بودند در بازار نیمایی عرضه کنند، اکنون در بازاری که به نرخ‌های واقعی‌تر نزدیک است، فعالیت می‌کنند و این بازار به طور رسمی و قانونی در حال اجراست.

این موضوع به نظر من انگیزه‌های لازم برای فعالیت در این بازار را فراهم می‌آورد. البته ممکن است برخی هنوز تصور کنند که این نرخ ارز با نرخ واقعی که در ذهن دارند، فاصله داشته باشد، ولی با پیشرفت تدریجی بازار و با وارد شدن بیشتر عرضه‌کنندگان و متقاضیان، این بازار به یک تعادل منطقی و مطلوب خواهد رسید.

در نهایت، تشکیل این بازار برای تسهیل مبادلات ارز و طلا را قدمی بسیار بلند و رو به جلو می‌دانم که به دو هدف مهم خواهد



انجامید: اول شفاف سازی بازار ارز و دوم کارا تر کردن بازار برای تخصیص بهینه ارز به مصرف کنندگان و عرضه کنندگان، به طوری که ارزش های خود را در بازار عرضه کرده و از منابع آن به صورت ربایی بهره مند شوند.

باتوجه به اقدامات انجام شده و تحولات بین المللی، وضعیت ارزی کشور را در سال آینده چگونه پیش بینی می کنید؟

حقیقت امر این است که ارتباط ما با دنیا در حال حاضر بیشتر از طریق شبکه های غیررسمی نقل و انتقال وجوه و تعاملات بین المللی صورت می گیرد، نه به صورت رسمی و بانکی. بنابراین، نمی توانم به طور دقیق بگویم که تشکیل بازار ارز تجاری در سطح بین المللی چه تأثیری خواهد داشت. فعلاً این بازار بیشتر در داخل کشور فعال است و در زمینه تخصیص بهینه منابع ارزی به طور خاص در داخل کشور و ایجاد شرایطی که قیمت ها به سمت واقعی تر شدن حرکت کند، مفید بوده است. این بازار به گونه ای طراحی شده که هم برای عرضه کننده انگیزه ایجاد کند و هم خریدار بتواند خرید خود را با نرخ های واقعی انجام دهد. این به معنای آن است که دیگر در شرایطی قرار نخواهیم گرفت که نرخ های غیرواقعی باعث تخصیص غیر بهینه منابع ارزی شوند، موضوعی که در واردات و صادرات نیز تأثیرگذار است.

به نظر می رسد که این بازار تا حد زیادی توانسته بخش زیادی از مشکلات را حل کند. اما اینکه در حال حاضر بتوان گفت بازار ارز تجاری در نقطه ایده آل خود قرار گرفته، باید بگویم که به طور قطع بازار تازه شکل گرفته است و هنوز قدم های اولیه

خود را برمی دارد. این بازار قطعاً با یکسری کاستی ها و چالش ها مواجه است که باید به تدریج اصلاح و بازنگری شوند. من خیلی امیدوارم که این بازار در آینده به عنوان تنها بازار رسمی و اصلی در حوزه فعالیت های ارزی و نقل و انتقال وجوه بتواند تأثیر بسزایی بگذارد.

در مورد وضعیت ارزی در آینده و تأثیرات بین المللی باید بگویم که متغیرهای زیادی از جمله مسائل سیاسی در این زمینه دخالت دارند و پیش بینی دقیق در این زمینه دشوار است. ولی در عین حال، یکی از اقدامات بسیار مفید و سازنده ای که بانک مرکزی در سال های اخیر انجام داده، تشکیل بازار مبادله طلا و ارز است که به نظر من در حال حاضر استقبال از آن افزایش یافته است. دلیل این استقبال هم این است که با شکل گیری این بازار، سایر بازارهای ارزی دیگر نمی توانند جایگاه و معنا داشته باشند. البته اگر بگویم این بازار در شرایط حداکثری و ایده آل در حال فعالیت است، باید بگویم که هنوز فرصت هایی برای بهبود و ارتقا در آن وجود دارد.

طبق گزارش بانک مرکزی، بانک تجارت در بحث مبادلات بین المللی رتبه اول را داشته است. بانک های ما چگونه باید بتوانند فعالیت های ارزی خود را افزایش دهند؟

بله، همان طور که اشاره کردید، بانک تجارت طی سه سال گذشته به عنوان بانک اول در حوزه فعالیت های ارزی بر اساس گزارش های ماهانه بانک مرکزی، رتبه اول را در اختیار داشته است. در این زمینه، معتقدم که بانک تجارت مزیت های

انگیزه عرضه ارز در بازار ارز تجاری افزایش یافته زیرا صنایع مختلف که پیش تر مجبور بودند در بازار نیمایی عرضه کنند، اکنون در بازاری که به نرخ های واقعی تر نزدیک است، فعالیت می کنند



قیمت ارز در بازار تجاری واقعی تر شد

با شکل گیری بازار ارز تجاری، بانک مرکزی تلاش کرده که واردکنندگان و صادرکنندگان بیشتری را جذب کند تا در این بازار به عرضه و تقاضا بپردازند. این بازار باعث واقعی شدن قیمت ارز شده و اکنون قیمت ارز واقع بینانه تر است.

امیدوارم بازار
ارز تجاری در
آینده به عنوان
تنها بازار رسمی
اصلی در حوزه
فعالیت‌های
ارزی و نقل و
انتقال وجوه
بتواند تأثیر
بسزایی بگذارد

۲۲



اقتصاد

• شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ •

قابل توجهی دارد. اگر نگاهی به تاریخچه تشکیل این بانک داشته باشیم، می‌توانیم متوجه شویم که پتانسیل این بانک در حوزه فعالیت‌های ارزی از گذشته وجود داشته و در سه سال اخیر به طور مشهودتری فعال شده است. در این مدت، ما توانسته‌ایم این پتانسیل را به فعلیت درآوریم و رتبه اول را کسب کنیم.

اما سوال این است که بانک تجارت چطور توانسته این مسیر را طی کند؟ باید بگوییم که یکی از عوامل مهم، آموزش نزدیک به هزار نفر پرسنل در حوزه ارز و بین‌الملل بوده است. همچنین سازماندهی ما در بانک تجارت به گونه‌ای است که واحدهای متمرکز ارزی در سراسر کشور ایجاد کرده‌ایم، به طوری که هر شعبه به طور جداگانه یک واحد ارزی مختص به خود دارد و در سطح استانی و منطقه‌ای به طور سازماندهی شده و منظم هدایت می‌شوند.

یکی دیگر از دلایل موفقیت ما این است که در سه سال گذشته، حجم عملیات ارزی بانک تجارت از حدود ۳۰۸ میلیارد دلار در سال‌های گذشته به حدود ۱۲ میلیارد دلار در سال جاری رسید. این افزایش چشمگیر ناشی از تمرکز بیشتر بانک در حوزه فعالیت‌های ارزی بوده است.

نکته دیگری که باید به آن اشاره کنم، این است که بانک تجارت تنها بانک ایرانی است که دفتر نمایندگی در چین دارد. با توجه به حجم بالای تعاملات تجاری مان با چین، توانسته‌ایم تسهیل‌گری‌های مهمی برای بازیگران عرصه بین‌المللی ایجاد کنیم. به عنوان مثال، اخیراً در سازمان تجارت جهانی دیجیتال که در چین تشکیل شده بود، بانک تجارت به عنوان تنها بانک ایرانی حضور پیدا کرد و به عضویت این سازمان درآمد.

این سازمان به دنبال ایجاد تعاملات تجاری بدون اعمال سیاست‌های تعرفه‌ای و تبعیض آمیز میان کشورهای عضو است و در حال حاضر ۵۰ کشور عضو دارد. بانک تجارت به عنوان یکی از اعضای مجموعه هفت نفره مسئول در حوزه مالی و بانکی این سازمان انتخاب شده است. هدف ما این است که در این زمینه تسهیل‌گری را به بالاترین شکل ممکن انجام دهیم.

در نهایت، امیدواریم که با بستریهایی که فراهم کرده‌ایم، سهم بانک تجارت در فعالیت‌های ارزی از حدود ۶ درصد در

سال ۱۳۹۹ به حدود ۲۰ درصد در سال ۱۴۰۳ افزایش یابد. هدف ما این است که این سهم را در سال آینده ۱۰ درصد دیگر رشد داده و به سهم ۲۲ درصد برسانیم. این امر به ویژه در شرایطی که شرکت‌ها و بازیگران اقتصادی ایران از طریق ارتباطات بین‌المللی در تلاش هستند که در بخش تولید و توزیع محصولات و خدمات به طور مؤثر عمل کنند، می‌تواند نقشی سازنده و تعیین‌کننده ایفا کند.

در پایان اگر نکته‌ای باقی

مانده است، بفرمایید.

بله، نکته‌ای که می‌خواهم در پایان مطرح کنم این است که مجموعه‌های فاخر مانند تازه‌های اقتصاد، که از جمله امکانات انتشاراتی اعم از فضای مجازی یا غیرمجازی هستند، ظرفیت‌های بسیار بزرگی برای نظام بانکی به شمار می‌آیند. معتمد که بانک‌ها و متولیان موسسه و هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد باید سعی کنند ارتباطات خود را تقویت کنند. این ارتباطات می‌تواند به تازه‌های اقتصاد برای تبدیل شدن به یک تربیون مؤثر برای نظام بانکی کشور کمک کند. از این تربیون، هم می‌توان دغدغه‌ها و نگرانی‌های نظام بانکی را به جامعه منتقل کرد و هم این که می‌توان از آن به عنوان یک ظرفیت برای آموزش و نشر مطالبی مفید برای کارکنان نظام بانکی استفاده کرد. اینطور نیست که هر بانک باید به تنهایی چنین امکاناتی را تدارک ببیند. بلکه اگر توانمندی‌ها و تجربیات خود را در بانک‌ها در این مجموعه به اشتراک بگذاریم، می‌توانیم یک گنجینه ارزشمند از انرژی و اطلاعات ایجاد کنیم که همه از آن بهره‌مند شوند.

به همین دلیل، پیشنهاد من این است که در این مجموعه، ظرفیت تازه‌های اقتصاد به عنوان یک پایگاه اطلاعاتی و آموزشی، برای کمک به تقویت دانش و تجارب مشترک بانک‌ها استفاده شود. طبیعی است که ما به عنوان بانک‌ها هم می‌توانیم تأمین‌کننده مواد و خوراک این مجموعه باشیم و هم از تولیدات فاخری که در آن صورت می‌گیرد بهره‌برداری کنیم. با این رویکرد، نه تنها می‌توانیم از ظرفیت‌های این مجموعه استفاده کنیم، بلکه به هم افزایی ارزشمندی دست پیدا خواهیم کرد که می‌تواند نظام بانکی کشور را در مسیر رشد و پیشرفت بیشتر یاری رساند.

کسری بودجه مانع جدی در مسیر کنترل تورم

- یکی از عوامل ماندگاری تورم در ایران، کسری بودجه دولت است که بیش از ۴۰ سال وجود دارد
- عدم تطابق ساختار تأمین مالی کوتاه مدت و بلند مدت در اقتصاد ایران و عدم توسعه بازار سرمایه، از عوامل افزایش تورم در ایران است
- مایک تورم ساختاری همیشگی داریم که بین ۲۰ تا ۴۰ درصد در حال نوسان است و این ساختار از بین نمی رود
- اگر بخواهیم تورم را کاهش دهیم، باید به طور جدی از اقتصاد دولتی و شرکت داری دولت فاصله بگیریم



حسین نصیری

عضو هیات علمی دانشگاه شهید بهشتی

باعث می شود که تورم شکل بگیرد. به طور کلی، یکی از این عوامل کسری بودجه دولت است که بیش از ۴۰ سال است که وجود دارد. در ادامه توضیح می دهیم که چگونه این کسری بودجه باعث ایجاد تورم شده و چرایی از عوامل کلیدی است.

سال هاست که اقتصاد ما درگیر نرخ تورم بالا است و تاکنون نتوانسته ایم به طور دائم از این وضعیت خارج شویم. چند عامل در این قضیه مؤثر است، یعنی نمی توان گفت که تورم ایران ناشی از یک عامل واحد است. برخی از عوامل اصلی اقتصاد کلان

بانک در ادبیات اقتصاد به عنوان تأمین کننده کوتاه مدت شناخته می شود و باید سرمایه در گردش شرکت ها را ایجاد کند

۲۴



اقتصاد

● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●

دومین عامل ناترازی بانکی است، به عبارتی عدم تطابق ساختار تأمین مالی کوتاه مدت و بلندمدت در اقتصاد ایران و عدم توسعه بازار سرمایه. سومین عاملی که می توان به آن اشاره کرد، ناترازی یا ساختار نامناسب تأمین مالی در کلان اقتصاد ایران و بحث انتظارات است. انتظارات در اقتصاد ایران شکل می گیرد و بر عرضه و تقاضای کلان تأثیر می گذارد.

ساختار اقتصادی ایران دولتی است. وقتی دولت دچار کسری بودجه می شود، این چهار عامل دست به دست هم می دهند و سایر متغیرهای اقتصادی را تحت تأثیر قرار می دهند. دولت باید هزینه ها را از طریق فروش منابع نفتی، منابع معدنی، دارایی ها یا مالیات تأمین کند. در سال های گذشته، درصد تأمین مالی با مالیات در اقتصاد ایران تقریباً زیر ۲۰ درصد بوده و ۷۰ تا ۸۰ درصد درآمد دولت عمدتاً از طریق فروش منابع نفتی تأمین می شد. به مرور زمان و به دلیل تحریم ها، دولت به تأمین مالی خود از طریق مالیات روی آورد. در یک اقتصاد رکودی، وقتی سهم مالیات افزایش می یابد، درآمدهای دولت به طور مستقیم بر درآمد مردم تأثیر می گذارد.

دولت همچنین برای تأمین مالی خود از طریق انتشار اوراق مشارکت اقدام و با افزایش نرخ بهره، بدهی های خود را به سال های آینده منتقل می کرد. انتشار مجدد اوراق که انتقال بدهی به سنوات آینده بود یا خود تورم، بهترین گزینه برای پوشش هزینه های دولت است. یکی از مهم ترین ساختارهای درآمدی دولت مالیات است و تورم به عنوان یک نوع مالیات از عموم جامعه گرفته می شود و به نفع دولت تمام می شود. چرا؟ چون تورم یک پدیده کاملاً پولی است. در اقتصاد ایران، پول زیر مجموعه بانک مرکزی نیست، بلکه زیر مجموعه دولت است. بنابراین، انتشار پول و افزایش نقدینگی مجدداً به دولت برمی گردد. افزایش نقدینگی یا بدهی دولت به جامعه، پول پُر قدرت شناخته می شود که ضریبی از آن باعث نقدینگی می شود و نقدینگی عامل اصلی تورم است. وجود تورم برای دولت یک درآمد است و به نوعی یک نعمت محسوب می شود. بنابراین، وجود تورم باعث می شود که دولت از این قضیه بیشترین انتفاع را ببرد، ولی پولش را دوباره

چه کسی می دهد؟ باز هم مردم هستند که این هزینه ها را می پردازند. پس همه اینها به هم مرتبط است و یک پدیده سیستماتیک در اقتصاد ایران است.

دولت بزرگ ترین عرضه کننده ارز در کشور ما است و بخش خصوصی سهم زیادی از انتشار و عرضه ارز ندارد. ۸۵ درصد اقتصاد ایران وابسته به نهادهای تولید است. در چنین اقتصادی، سیاست های پولی مهم ترین اثر را می گذارند. وقتی دولت نرخ ارز را افزایش می دهد، از طرف دیگر سیاست های افزایش نقدینگی را پیش می برد که برای او یک نعمت و یک تورم است. این شرایط به همراه انتظاراتی که از مردم ایجاد می شود، باعث می شود که تقاضا برای حفظ ارزش دارایی های خود افزایش یابد. بنابراین، منتفع اصلی دوباره به نوعی دولت است. در چشم انداز ۲۰۲۴، قرار بود دولت را کوچک کنیم، اما هیچ دولتی خود را کوچک نکرد و برعکس، دولت بزرگ تر شد.

در نهایت، ما با اقتصادی مواجه هستیم که تورم نهادی و ساختاری وجود دارد. وقتی همه این عوامل را در کنار هم می گذارید، متوجه می شوید که یک ساختار تأمین مالی درستی ندارید که از مردم تأمین مالی کنید. چرا؟ چون بازارهای سرمایه در اقتصاد ایران به درستی توسعه نیافته است.

وقتی شما در یک ساختار اقتصادی، ساختار تأمین مالی کلان ندارید، بانک ها ناچاراً مسئولیت این را می پذیرند. بانک در ادبیات اقتصادی به عنوان تأمین کننده کوتاه مدت شناخته می شود و باید سرمایه در گردش شرکت ها را ایجاد کند. اما چون بازارهای سرمایه نداریم، به تأمین مالی کوتاه مدت می پردازند. بنابراین، ساختار بازار سرمایه به اندازه کافی رشد نکرده و بانک به عنوان رقیب اصلی آن، معمولاً نرخ هایی پایین تر از نرخ های تمام شده در بازار سرمایه ارائه می دهد.

در نهایت، در یک پیچیدگی، همه این عوامل در کنار هم باعث ایجاد تورم می شوند. این عوامل به گونه ای با هم در ارتباط اند که ما یک تورم ساختاری همیشگی داریم که بین ۲۰ تا ۴۰ درصد در حال نوسان است و این ساختار از بین نمی رود. اگر بخواهیم تورم را کاهش دهیم، باید به طور جدی به این موضوع پرداخته و از اقتصاد دولتی و شرکت داری فاصله بگیریم.

انتظار کنترل نرخ ارز در نوسانات سیاسی غیرمنطقی است

- کسری بودجه به عنوان یک عامل اصلی، نه تنها بر تورم تأثیر می‌گذارد، بلکه بر کل ساختار اقتصادی نیز سایه می‌افکند
- تأمین مالی شرکت‌های دولتی از بازار سهام به جای بازار پول نیازمند تغییرات اساسی در ساختار اقتصادی و سیاسی کشور است
- اقدام رئیس‌جمهور در حفظ رئیس کل بانک مرکزی نشان‌دهنده درک نیاز به ثبات در سیاست‌های پولی است



متعددی از جمله نفتی بودن اقتصاد، بی‌انضباطی مالی دولت، کسری بودجه و تحریم‌ها به عنوان دلایل اصلی این بحران مطرح می‌شوند.

دهه‌هاست که اقتصاد ایران با چالش‌های جدی ناشی از تورم‌های بالا مواجه است و هنوز نتوانسته‌ایم از این وضعیت خارج شویم. عوامل



دولت به دلیل
عدم توانایی یا
عدم تمایل به
کاهش هزینه‌ها
به بانک مرکزی
فشار می‌آورد تا
کسری بودجه را
پوشش دهد

تغییرات به سادگی امکان‌پذیر نیست و نیاز به عزم جدی و برنامه‌ریزی دقیق دارد. علاوه بر این، تا زمانی که رئیس بانک مرکزی به انتخاب رئیس دولت باشد، استقلال بانک مرکزی زیر سؤال خواهد بود. انتخاب‌های سیاسی به جای انتخاب‌های اجرایی، منجر به تصمیم‌گیری‌های غیرکارشناسی و ناپایدار می‌شود. در این زمینه، اقدام رئیس‌جمهور فعلی در حفظ رئیس کل بانک مرکزی، نشان‌دهنده درک نیاز به ثبات در سیاست‌های پولی است، اما این کافی نیست. بی‌ثباتی‌های سیاسی و اقتصادی نیز بر عملکرد بانک مرکزی تأثیر می‌گذارد. در شرایطی که نوسانات سیاسی وجود دارد، انتظار از بانک مرکزی برای کنترل تورم و نرخ ارز غیرمنطقی است. بانک مرکزی نمی‌تواند به تنهایی و بدون همکاری سایر نهادها، اقدام مؤثری انجام دهد. به عنوان مثال، ارزپاشی به عنوان یک راهکار، نه تنها مؤثر نیست بلکه می‌تواند به تشدید مشکلات منجر شود. این سیاست ممکن است تنها به تأخیر انداختن بحران کمک کند و در نهایت، مشکل را عمیق‌تر کند.

در نهایت، برای مقابله با چالش‌های ماندگاری تورم در اقتصاد ایران، نیاز به یک رویکرد جامع و چندجانبه داریم که باید شامل اصلاحات اساسی در ساختار اقتصادی، بهبود مدیریت مالی دولت، افزایش استقلال بانک مرکزی و ایجاد ثبات سیاسی باشد. تنها در این صورت است که می‌توان به کاهش کسری بودجه و در نهایت کنترل تورم امیدوار بود. بدون این تغییرات بنیادی، به نظر می‌رسد که مشکل تورم در اقتصاد ایران همچنان ادامه خواهد داشت و به یک چالش پایدار تبدیل خواهد شد. توجه به این نکات و تلاش برای ایجاد تغییرات در ساختار اقتصادی و مالی کشور، می‌تواند راهگشای خروج از این بحران باشد و به بهبود شرایط اقتصادی و اجتماعی کشور کمک کند.

یکی از عوامل کلیدی در این زمینه، کسری بودجه دولت است. طبق اظهارات اخیر، درصد بالایی از تأمین مالی کشور به صورت بانک‌محور انجام می‌شود و بنابراین کسری بودجه فشار زیادی را بر بانک مرکزی و به طور کلی نظام بانکی کشور وارد می‌کند. در این راستا، باید به این نکته توجه کنیم که کسری بودجه به عنوان یک عامل اصلی، نه تنها بر تورم تأثیر می‌گذارد، بلکه بر کل ساختار اقتصادی نیز سایه می‌افکند. کسری بودجه یکی از چالش‌های اساسی است که دولت‌ها در هر کشوری با آن مواجهند. در ایران، این کسری به دلیل انتظارات بالا از دولت و عدم توانایی در کاهش هزینه‌ها، به یک معضل تبدیل شده است. زمانی آقای مظاهری رئیس بانک مرکزی بود، شعاری داشت که بانک مرکزی راسه قفله کردم به این منظور که بانک مرکزی به هیچ وجه کسری بودجه دولت را تأمین نمی‌کند. باید چنین اعتقاد را سخی پیدا کنیم، اما واقعیت این است که در شرایط کنونی، دولت به شدت تحت فشار است و به دنبال تأمین کسری بودجه خود از طریق بانک مرکزی است.

این وابستگی به بانک مرکزی، به نوبه خود منجر به افزایش انتشار پول و نقدینگی می‌شود و در نتیجه، تورم را تشدید می‌کند. در واقع، دولت به دلیل عدم توانایی یا عدم تمایل به کاهش هزینه‌ها، به بانک مرکزی فشار می‌آورد تا کسری بودجه را پوشش دهد، این چرخه معیوب نه تنها به ماندگاری تورم کمک می‌کند، بلکه به بی‌ثباتی اقتصادی نیز دامن می‌زند.

تأمین مالی شرکت‌های دولتی از طریق بازار سهام به جای استفاده از بازار پول و بانک‌ها نیز یکی از چالش‌های جدی است. در واقع، تغییر این سیستم به گونه‌ای که شرکت‌ها بتوانند به جای وام از طریق اوراق و سهام تأمین مالی کنند، نیازمند تغییرات اساسی در ساختار اقتصادی و سیاسی کشور است. این



شوکه‌های خبری مدیریت انتظارات را دشوار می‌کند

- اولین اقدام این است که دولت‌ها نباید در فضای بین‌الملل بی‌تفاوت بوده و باید همواره در پی بهبود این روابط باشند
- دولت باید از انتشار اخبار و اطلاعاتی که می‌تواند انتظارات تورمی را افزایش دهد، خودداری کند
- باید انضباط مالی و بودجه‌ای به طور جدی پیگیری شود و از افزایش بی‌رویه بودجه‌های غیرمولد جلوگیری به عمل آید
- هرگاه انتظارات افزایش یابد، می‌تواند به افزایش نرخ ارز و دیگر مشکلات اقتصادی منجر شود

سهراب دل‌انگیزان

عضو هیات علمی دانشگاه رازی



اقتصاد ایران دهه‌هاست درگیر تورم‌های بالا است و تاکنون نتوانسته‌ایم از این وضعیت به طور دائم رهایی یابیم. برای تحلیل درست این مسئله، ابتدا باید یک اقتصاد سالم و متعادل را در نظر بگیریم، اقتصادی که در آن همه بازارها در تعادل قرار دارند، دچار کسری بودجه نیست و بهترین متخصصان در حال فعالیت هستند.

در چنین اقتصادی، بازارهای جهانی به طور کامل باز است و هیچ‌گونه تحریمی وجود ندارد. اما اگر به هر دلیلی ارتباط این اقتصاد با فضای بین‌الملل دچار اختلال شود، دو اتفاق می‌افتد:

۱. ایجاد ناامنی برای فعالیت‌های اقتصادی داخلی: این ناامنی باعث می‌شود که فعالان اقتصادی به صورت محافظه‌کارانه در سرمایه‌گذاری‌های جدید تعلل کنند و در مصرف سرمایه در گردش خود نیز احتیاط کنند.

۲. تحریم‌های بین‌المللی: این تحریم‌ها می‌توانند به طور مستقیم بر مبادلات اقتصادی تأثیر بگذارند و اجازه ندهند که پول‌ها جابجا شوند و یا کالاها به راحتی وارد شوند.

این اختلال اولیه باعث ایجاد بی‌اعتمادی به سیستم داخلی می‌شود و در نتیجه، فعالان اقتصادی به سمت محافظه‌کاری می‌روند و این موضوع به طور ناخودآگاه از یک سیستم کارآمد، به یک بخش ناکارآمد و دور از امکانات تولیدی منجر می‌شود.

از یک سو، مسئله ناامنی انتظارات تورمی ایجاد می‌کند و این انتظارات تقاضا برای کالاهای وارداتی، به ویژه ارز را افزایش می‌دهد. در کنار این، عرضه ارز نیز کاهش می‌یابد، زیرا بحران و نااطمینانی باعث می‌شود افرادی که ارز در اختیار دارند، آن را به بازار عرضه نکنند و متقاضیان نیز برای خرید سریع‌تر اقدام کنند. این تنش‌ها به افزایش قیمت ارز منجر می‌شود و اثرات آن به سرعت در سایر بازارها نیز نمایان می‌شود.



وقتی سیستم
تولیدی نتواند
به طور مؤثر
عمل کند، این
ناکارآمدی به
نظام بانکی
منتقل می شود

۲۸



اقتصاد

• شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ •

وقتی قیمت ارز افزایش می یابد، این موضوع بر انتظارات تورمی تأثیر می گذارد و نااطمینانی موجود نیز این انتظارات را تقویت می کند. این وضعیت باعث می شود که انتظارات تورمی، افزایش قیمت ارز و افزایش قیمت عمومی در حوزه های مختلف به وجود آید. این چرخه ناشی از اختلال در مبادلات با فضای بین الملل است.

این اختلال نه تنها انتظارات را تحت تأثیر قرار می دهد، بلکه مبادلات پولی را نیز محدود می کند و این موضوع منجر به بحران در جابجایی پول، صادرات و واردات می شود. در نتیجه، سرمایه گذاری ها به ویژه سرمایه گذاری های ارزی از کشور خارج می شود و این اختلال منجر به کاهش تقاضا نیز می شود. زمانی که سرمایه گذاری ها کاهش یابد، عرضه نیز دچار اختلال می شود و این دو عامل (عرضه و تقاضا) به طور همزمان دچار مشکل می شوند. در نتیجه، انتظارات آینده نیز تحت تأثیر قرار می گیرد. از سوی دیگر، محدودیت ها در فضای بین الملل، انتقال تکنولوژی را نیز با چالش مواجه می کند و سرمایه گذاری های خارجی به کشور کاهش می یابد.

در نهایت، این وضعیت منجر به بحران بزرگ عدم توانایی در سرمایه گذاری می شود، چه در زمینه جایگزینی استهلاک ها و چه سرمایه گذاری در ماشین آلات و زیرساخت ها. این مشکلات در سال های اولیه ممکن است چندان مشهود نباشند، اما اگر این وضعیت ادامه یابد، اقتصاد به شدت دچار ناکارآمدی خواهد شد. این ناکارآمدی ها به سیستم تولیدی کشور آسیب می زند. وقتی سیستم تولیدی نتواند به طور مؤثر عمل کند، این ناکارآمدی به نظام بانکی منتقل می شود. بانک ها مجبور می شوند به شرکت های ناکارآمدی که زیان انباشته دارند، اعتبار بدهند و این موضوع به ناترازی در ترانزنامه بانک ها منجر می شود.

ناترازی بانک ها نیز به بانک مرکزی منتقل می شود و این امر باعث می شود که بانک مرکزی ناچار به افزایش پایه پولی شود. این افزایش پایه پولی به طور مستقیم به رشد نقدینگی منجر می شود. اگر بخواهیم مسئله تورم را بر اساس چارچوب نظری و مستند بررسی کنیم، می توان گفت که تورم ناشی از ناکارآمدی های ناشی از روابط بین الملل و تحریم هاست. این ناکارآمدی ها در داخل تبدیل به تصمیم گیری ها و سیاست گذاری های غلط می شوند و این موضوع به ایجاد بحران های اقتصادی منجر می شود.

در نهایت، این ناکارآمدی ها و انتظارات تورمی به عنوان یک ابزار انتقال، بحران ها را به عناصر تولیدی و رفتارهای واقعی جامعه منتقل می کنند و اینها از کانال بانک های تجاری و بانک مرکزی به پول تبدیل و در نهایت به افزایش قیمت و تورم منجر می شوند. برای رفع این مشکلات اصل قضیه این است که ما همواره

باید در مسیر بهبود روابط بین الملل قدم برداریم. هرگاه دولت ها نسبت به روابط بین الملل بی اعتنایی کرده و با نخوت و غرور نسبت به فضای بین الملل سیاست هایی را اعمال کرده اند، بحران را تشدید کرده اند. بنابراین، اولین اقدام این است که دولت ها نباید در فضای بین الملل بی تفاوت باشند و باید همواره در پی بهبود این روابط باشند. این موضوع به کنترل انتظارات تورمی و جلوگیری از نااطمینانی کمک می کند، زیرا هرگاه این انتظارات افزایش پیدا کند، می تواند به افزایش نرخ ارز و دیگر مشکلات اقتصادی منجر شود.

دومین نکته این است که باید از انتخاب مدیران ناشایست و اقدامات مدیریتی نادرست خودداری کنیم. دولت ها باید افرادی را انتخاب کنند که توانایی مدیریت بهینه را داشته باشند و از ایجاد بحران های بیشتر جلوگیری کنند. همچنین، نباید نقش مجلس را نادیده گرفت، زیرا بیش از ۷۰ درصد سیاست های اقتصادی کشور در مجلس اتخاذ می شود. به عنوان مثال در سال ۹۹، بودجه دولت به مجلس رفت و با افزایش حدود ۳۰ درصدی به ۱۴۰۰ هزار میلیارد تومان رسید، بدون اینکه مجلس تخصص لازم در این حوزه را داشته باشد. این نوع دخالت ها می تواند به ابهام و عدم شفافیت در سیاست های مالی منجر شود.

بنابراین، باید مجلس را هدایت و مشاوره دهیم تا تصمیماتی که می گیرد با تئوری های اقتصادی سازگار باشد و باعث اختلال در اقتصاد نشود. به ویژه در تخصیص منابع، که باید به گونه ای باشد که کسری بودجه ایجاد نکند. بودجه های مولد، مانند آموزش و سلامت، باید در اولویت قرار بگیرند و از تخصیص های غیرمولد جلوگیری شود. در نهایت، باید به انتخاب مدیران در سطوح مختلف توجه کنیم. انتظار داریم که مدیران متخصص و توانمند در حوزه های اقتصادی و تولیدی انتخاب شوند. در غیر این صورت، باید منتظر ناکارآمدی باشیم.

به طور کلی، دولت باید در چهار حوزه اقدام کند:

۱. **بهبود روابط بین الملل:** این اقدام می تواند به کاهش تنش ها و بهبود وضعیت اقتصادی کمک کند.
۲. **اجتناب از شوک های خبری:** دولت باید از انتشار اخبار و اطلاعاتی که می تواند انتظارات تورمی را افزایش دهد، خودداری کند.
۳. **استفاده از نیروهای متخصص:** دولت باید از متخصصان برای تدبیر امور استفاده کند تا تصمیمات بهینه تری اتخاذ شود.
۴. **نشان دادن اراده کنترل و انضباط مالی:** دولت باید انضباط مالی و بودجه ای را به طور جدی پیگیری کند و از افزایش بی رویه بودجه های غیرمولد جلوگیری کند. با توجه به این چهار حوزه، می توان به کنترل تورم و بهبود وضعیت اقتصادی امیدوار بود.

علی حسنوند، عضو هیات علمی دانشگاه لرستان در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

تنش‌های منطقه‌ای، اثر اقدامات بانک مرکزی را کاهش می‌دهد

• بهترین راهکار کاهش انتظارات تورمی منفی، حفظ اعتبار بانک مرکزی و بهترین روش اعتباربخشی، حفظ استقلال است

• مسائل سیاسی و چالش‌های منطقه‌ای به طور قابل توجهی انتظارات تورمی را تحریک می‌کنند

• اینکه بگوییم که بانک‌ها تنها عامل ایجاد تورم در اقتصاد ایران هستند، بی‌انصافی است

• سیاست‌های بانک مرکزی زمانی به سرمنزل مقصود می‌رسد که سیاست‌های تجاری، مالی و پولی منطبق برهم باشند



تجربه ونزوئلا
 نشان می دهد
 که انتظارات
 تورمی می تواند
 به طور ویرانگری
 بر سیاست های
 اقتصادی تأثیر
 بگذارد و باعث
 شود که این
 سیاست ها
 به جای
 نتیجه بخش
 بودن، در جهت
 معکوس عمل
 کنند

۳۰



اقتصاد

• شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ •

تورم یکی از چالش های عمده در اقتصاد ایران است که تأثیرات گسترده ای بر زندگی مردم و فعالیت های اقتصادی دارد. انتظارات تورمی، به عنوان یکی از عوامل کلیدی در شکل گیری و تداوم تورم، نقش مهمی ایفا می کنند. این انتظارات می توانند تحت تأثیر عوامل مختلفی از جمله اعتبار و شفافیت بانک مرکزی، سیاست های اقتصادی دولت و شرایط داخلی و خارجی، مانند تحولات سیاسی و اقتصادی قرار گیرند. در سال های اخیر، بانک مرکزی ایران اقداماتی را برای کنترل تورم و مدیریت انتظارات تورمی انجام داده است. این اقدامات شامل تعیین محدودیت هایی برای اعتباردهی بانک ها، تنظیم ذخایر قانونی و اضافی و استفاده از نرخ بهره به عنوان ابزاری برای مدیریت بازار تسهیلات است. با این حال، با وجود این تلاش ها، همچنان با تورم بالا و انتظارات منفی در جامعه مواجه هستیم. یکی از دلایل این ناکامی ها، عدم هماهنگی بین سیاست های پولی و مالی است. زمانی که سیاست های بانک مرکزی با سیاست های مالی دولت سازگار نباشد، ممکن است اقدامات بانک مرکزی خنثی و یا حتی معکوس شود. دلیل دیگر حوادث سیاسی و رخداد های بین المللی است که در یکسال گذشته به کرات شاهد آن بوده ایم. برای کنترل انتظارات تورمی منفی، بانک مرکزی باید به شفافیت در سیاست های خود توجه کند و به تعهدات خود پایبند باشد. مدیریت موثر نقدینگی و جلوگیری از شوک های ارزی، از دیگر اقداماتی است که می تواند به کاهش انتظارات تورمی و ثبات اقتصادی کمک کند. در همین زمینه با علی حسنوند، عضو هیات علمی دانشگاه لرستان به گفت و گو پرداختیم که در ادامه می خوانید.

چگونه می توان انتظارات تورمی منفی را کنترل کرد؟

برای پاسخ به این سوال، ابتدا باید بدانیم که انتظارات تورمی تحت تأثیر چه عواملی قرار دارد. این موضوع یکی از مهم ترین مباحث امروز اقتصاد ایران است. عوامل مؤثر بر انتظارات تورمی را می توان در چند بُعد بررسی کرد. به اعتقاد من، اعتبار بانک مرکزی یکی از مهم ترین عوامل است. همچنین، شفافیت

بانک مرکزی و سیاست های آن نیز تأثیرگذارند. روند تورم های گذشته و عوامل خارجی و داخلی مانند اخبار، شرایط جنگی، تحولات سیاسی، قیمت نفت و شوک های ارزی نیز بر انتظارات تورمی تأثیر دارند.

برای کاهش انتظارات تورمی منفی، بهترین راهکار حفظ اعتبار بانک مرکزی در جامعه است. این به معنای آن است که بانک مرکزی باید برای مردم معتبر باشد. چگونه می توان به این هدف دست یافت؟ یکی از روش ها، حفظ استقلال بانک مرکزی است. وقتی به بانک مرکزی استقلال بدهیم، اعتبار آن افزایش می یابد. علاوه بر این، پایبندی به سیاست ها و تعهدات نیز اهمیت دارد. اگر بانک مرکزی به تعهدات خود عمل کند، اعتبارش افزایش خواهد یافت. این تعهدات می تواند شامل تعهد به تولید، تعهد به مردم و تعهد به سیاست های خود باشد. مردم به بانک مرکزی به عنوان قلب تپنده اقتصاد نگاه می کنند و اگر ساختار آن ضد فساد باشد، اعتبارش در جامعه افزایش می یابد. اما اگر فساد در سیستم بانک مرکزی رخنه کند، اعتبار آن به شدت آسیب می بیند.

مسئله بعدی، استفاده از افراد متخصص و توانمند در هرم مدیریتی بانک مرکزی است. توانمندی و کارایی یک بخش کار و استفاده از افراد خوشنام نیز مهم است. برخی افراد در جامعه اعتبار دارند و برخی دیگر ممکن است ترس و واهمه ایجاد کنند. این موضوع بر انتظارات تورمی و اعتبار بانک مرکزی تأثیر دارد. وقتی افراد علمی در بانک مرکزی مشغول به کار باشند، امیدواری در مردم افزایش می یابد که بانک مرکزی به صورت علمی اداره می شود. تعامل بانک مرکزی با جامعه و صنعت نیز می تواند حسن نزدیکی و اعتماد را تقویت کند. بانک مرکزی باید به حرف های جامعه گوش دهد و نهادهایی را برای شنیدن نظرات جامعه و صنعت راه اندازی کند. این تعامل می تواند به افزایش اعتبار بانک مرکزی کمک کند.

جلوگیری از شوک های ارزی نیز از دیگر اقدامات ضروری است. برای کاهش انتظارات تورمی منفی، باید به کنترل نقدینگی و شوک های ارزی توجه کنیم. تجربه کشورهای دیگر نشان می دهد که مدیریت نرخ بهره و کاهش نقدینگی می تواند به کنترل سقوط ارزش پول ملی کمک کند. تنوع بخشی به منابع ارزی نیز اهمیت دارد. نباید تنها به صادرات یک محصول متکی باشیم، بلکه باید به سمت تنوع در منابع درآمد های

ارزی حرکت کنیم. همچنین، کنترل تقاضای سفته‌بازی در بازار ارز ضروری است. این تقاضا معمولاً به دلیل انتظارات تورمی منفی، ایجاد و منجر به خرید مداوم ارز و بی‌ارزش شدن پول ملی می‌شود. در نهایت، باید جلوی سوداگران و توزیع رانت را بگیریم. حذف نرخ‌های چندگانه و حل تعارضات موجود نیز از دیگر اقداماتی است که می‌تواند به کاهش انتظارات تورمی منفی کمک کند. به عنوان مثال، حل مسئله FATF می‌تواند در این زمینه مؤثر باشد. به اعتقاد من، این راهکارها می‌توانند به طور قابل توجهی انتظارات تورمی منفی در جامعه را کاهش دهند.

عوامل مؤثر بر افزایش اعتبار بانک مرکزی چیست؟

به طور خاص، عوامل مؤثر بر افزایش اعتبار بانک مرکزی را می‌توان به چند دسته تقسیم کرد. اولین و مهم‌ترین عامل، استقلال بانک مرکزی است. تجربه‌های موفق کشورهایمانند آلمان و شیلی در این زمینه، نشان‌دهنده تأثیر مثبت استقلال بانک مرکزی بر اعتبار آن است. آلمان در دهه‌های گذشته و شیلی در دهه ۱۹۹۰، نمونه‌های بارزی از این موضوع هستند و نتایج مثبتی را از این استقلال به دست آورده‌اند. عامل دوم، شفافیت سیاست‌گذاری‌ها است. به عنوان مثال، در نیوزیلند، اهداف تورمی به وضوح تعیین می‌شوند و سیاست‌ها با مردم به طور شفاف در میان گذاشته می‌شوند. این شفافیت به تحقق اهداف تورمی کمک می‌کند و اعتماد عمومی را افزایش می‌دهد. عامل سوم، پاسخگویی بانک مرکزی است. اگر بانک مرکزی نتواند در مورد سیاست‌ها و اقدامات خود پاسخگو باشد و احساس نیاز به پاسخگویی نداشته باشد، اعتبار آن به شدت آسیب می‌بیند. پاسخگویی به شرایط کنونی و آینده می‌تواند اعتبار بانک مرکزی را بهبود بخشد. مسئله بعدی، ثبات در تصمیم‌گیری‌ها و سیاست‌گذاری‌ها است. یکی از مشکلاتی که ما با آن مواجه هستیم، تغییرات مکرر در سیاست‌ها بر اساس سلیقه افراد است. این تغییرات می‌تواند منجر به بی‌اعتمادی عمومی شود. سیاست‌ها باید بر اساس اهداف مشخص و منطقی تعیین شوند، نه صرفاً بر اساس سلیقه شخصی. اگر اعتبار بانک مرکزی افزایش یابد، می‌توانیم انتظارات تورمی را بهبود بخشیم و نرخ بهره واقعی را کاهش دهیم. این امر به کاهش ریسک‌های تورمی و ایجاد ثبات در بازار ارز کمک می‌کند.

مسائل سیاسی و چالش‌های منطقه‌ای چقدر می‌تواند به برنامه کنترل تورم بانک مرکزی ضربه بزند؟

برای پاسخ به این سوال، ابتدا باید کانال‌های تأثیرگذاری مسائل سیاسی و منطقه‌ای بر سیاست‌های بانک مرکزی را بررسی کنیم. به نظر من، مسائل سیاسی و چالش‌های منطقه‌ای به طور قابل توجهی انتظارات تورمی را تحریک می‌کنند. به عنوان مثال، تجربه ونزوئلا نشان می‌دهد که انتظارات تورمی می‌تواند به طور ویرانگری بر سیاست‌های اقتصادی تأثیر گذاشته و باعث شود که این سیاست‌ها به جای نتیجه‌بخش بودن، در جهت معکوس عمل کنند و آسیب ببینند. این وضعیت قطعاً منجر به نوسانات نرخ ارز خواهد شد. انتظارات تورمی ناشی از تنش‌ها و چالش‌های منطقه‌ای، می‌تواند تأثیرات عمیقی داشته باشد. سرمایه‌گذاران به دنبال محیط‌های امن برای سرمایه‌گذاری هستند و در شرایطی که تنش‌ها و مسائل سیاسی حل نشده وجود داشته باشد، سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی ممکن است سرمایه‌های خود را از کشور خارج کنند. این پدیده، خروج سرمایه را به دنبال خواهد داشت. علاوه بر این، چالش‌های سیاسی می‌تواند صادرات را تحت تأثیر قرار دهد و به کاهش درآمدهای ارزی منجر شود. این کاهش درآمدهای ارزی نیز بر سیاست‌های بانک مرکزی در زمینه کنترل تورم تأثیرگذار خواهد بود. برای مقابله با این چالش‌ها، باید سیاست‌های پولی را با ثبات و استحکام پیگیری کنیم. به عنوان مثال، بانک مرکزی هند در سال ۲۰۱۹ با وجود تنش‌های سیاسی با چین، سیاست‌های خود را با ثبات اجرا کرد و توانست اوضاع را کنترل کند. تنوع بخشی به ذخایر ارزی و طلا نیز از دیگر راهکارهای مؤثر است. در شرایطی که ذخایر دلار تحت تأثیر تنش‌های بین‌المللی قرار می‌گیرند، افزایش ذخایر طلا می‌تواند به کاهش آسیب‌پذیری کمک کند. به عنوان نمونه، روسیه در مواجهه با تحریم‌های آمریکا ذخایر طلاي خود را افزایش داد. گسترش همکاری‌های بین‌المللی نیز اهمیت دارد. به عنوان مثال، طرح "یک کمربند، یک جاده" که چین با کشورهای آسیایی به اجرا گذاشت، به کاهش اثرات تحریم‌های غرب کمک کرد. در نهایت، دیپلماسی فعال یکی از مهم‌ترین موضوعاتی است که باید به آن توجه شود تا

نیاز به تغییرات عمده در ساختار بودجه‌ای کشور داریم، برخی هزینه‌ها در بودجه مصوب ممکن است غیرضروری باشند و باید تا حد امکان کاهش یابند



وام‌های
تکلیفی که به
بانک‌ها تحمیل
می‌شود، بدون
برنامه‌ریزی یا
منابع مشخص
برای تأمین
آنها، به تورم‌زا
بودن ساختار
اقتصادی کمک
می‌کند

۳۲



اقتصاد

• شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ •

بتوانیم در مواجهه با چالش‌های سیاسی و منطقه‌ای، ثبات اقتصادی را حفظ کنیم.

دلایل ساختاری ماندگاری تورم در ایران چه چیزهایی هستند و راهکار مقابله با این وضعیت چیست؟

دلایل ساختاری ماندگاری تورم در ایران به عوامل متعددی برمی‌گردد. یکی از مهم‌ترین این دلایل، وابستگی به اقتصاد نفتی است که به ایجاد یک ساختار تورم‌زا در کشور منجر شده است. کسری بودجه‌های مزمن و مداوم نیز باعث شده که همواره با تورم مواجه باشیم. همچنین، ناترازی‌های گسترده در بخش‌های مختلف اقتصادی، به ویژه در بخش انرژی، ساختاری را فراهم کرده که ما با تورم دست و پنجه نرم کنیم. نظام مالیاتی کشور نیز با وجود تلاش‌های بسیار، هنوز به نقطه مطلوب نرسیده است. ما نتوانسته‌ایم یک نظام مالیاتی بهینه و کارا را پیاده‌سازی کنیم و از آسیب‌پذیری‌های موجود جلوگیری کنیم. بخش زیادی از تولید داخلی ما وابسته به واردات است، چه در زمینه تجهیزات، چه مواد اولیه و چه ماشین‌آلات. این وابستگی به واردات می‌تواند خود به عنوان یک عامل ایجاد تورم عمل کند. همچنین، خلق بی‌رویه نقدینگی ناشی از ناکارآمدی و بنگاه‌داری بانک‌ها نیز سهم عمده‌ای در این وضعیت دارد. برای مقابله با این چالش‌ها، چندین راهکار وجود دارد. اولاً، باید به تنوع در منابع درآمدی توجه کنیم. این تنوع می‌تواند شامل افزایش منابع مالیاتی و صادراتی کالاها باشد. به این ترتیب، وابستگی به نفت کاهش یافته و پایداری اقتصادی افزایش می‌یابد. دوم، تلاش برای حل ناترازی‌ها، به ویژه در بخش انرژی، ضروری است. اما باید توجه داشت که راهکارهای قیمتی همیشه بهترین گزینه نیستند. به عنوان مثال، افزایش قیمت بنزین می‌تواند بار تورمی زیادی به همراه داشته باشد. بنابراین، باید به دنبال راهکارهای غیرقیمتی باشیم که بتوانند ناترازی‌ها را کاهش دهند. سوم، استفاده بهینه از ظرفیت‌های موجود نیز اهمیت دارد. به عنوان مثال، در سال‌های گذشته، تولید خودروهای دوگانه‌سوز و سی‌ان‌جی کاهش یافته است. باید از این ظرفیت‌ها به نحو بهتری استفاده کنیم و جایگاه‌های سوخت و ناوگان حمل و نقل عمومی را تقویت کنیم تا مصرف بنزین کاهش یابد. چهارم، نیاز به تغییرات عمده در

ساختار بودجه‌ای کشور داریم. برخی هزینه‌ها در بودجه مصوب ممکن است غیرضروری باشند و باید تا حد امکان کاهش یابند. در نهایت، نظارت مؤثر بر فرآیندهای بانک‌ها، نحوه تسهیلات‌دهی و خلق نقدینگی آنها نیز از اهمیت بالایی برخوردار است. باید از بنگاه‌داری بانک‌ها جلوگیری شود تا بتوانند به وظایف اصلی خود بپردازند. با اجرای این راهکارها می‌توانیم به تدریج بر ماندگاری تورم در ایران غلبه کنیم و به سمت یک اقتصاد پایدارتر حرکت کنیم.

آیا ساختار اقتصاد ایران تورم‌زا است؟

ساختار اقتصاد ایران به طور کلی تورم‌زا است و این ویژگی ناشی از عوامل ذاتی و نهادی موجود در این اقتصاد است. ساختار تورم‌زا به شرایطی اشاره دارد که در آن تورم به صورت مداوم و مستقل از شوک‌های موقتی افزایش می‌یابد. یکی از دلایل اصلی این وضعیت، کسری مداوم بودجه است. در سال‌های گذشته، هر زمان که بودجه‌ای نوشته می‌شود، در عمل با کسری مواجه هستیم. این کسری بودجه باعث می‌شود که دولت به سادگی‌ترین و دسترس‌ترین راه‌ها برای تأمین مالی خود روی آورد، که یکی از این روش‌ها استقرار از بانک مرکزی است. به عنوان مثال، در سال ۱۴۰۱، بدهی دولت به بانک مرکزی حدود ۳۱ درصد افزایش یافت. این موضوع به معنای افزایش پایه پولی و در نتیجه افزایش تورم است. علاوه بر این، وام‌های تکلیفی که به بانک‌ها تحمیل می‌شود، بدون برنامه‌ریزی و با منابع مشخص برای تأمین آنها، نیز به تورم‌زا بودن ساختار اقتصادی کمک می‌کند. این وام‌ها به بانک‌ها و بانک مرکزی فشار وارد می‌کنند و در نهایت منجر به افزایش نقدینگی و تورم می‌شوند. مسائل سیاسی و بین‌المللی نیز نقش مهمی در این وضعیت دارند. تنش‌های بین‌المللی و فشارهای خارجی که ایران با آنها مواجه است، می‌تواند به عنوان یک عامل دائمی تورم‌زا عمل کند. این عوامل، به ویژه در شرایط عدم ثبات اقتصادی، می‌توانند انتظارات تورمی را افزایش دهند و به تداوم این وضعیت کمک کنند. بنابراین، برای مقابله با این ساختار تورم‌زا، باید تلاش کنیم تا حد امکان کسری بودجه را کاهش دهیم و به دنبال راهکارهایی برای بهبود وضعیت اقتصادی و کاهش فشارهای سیاسی و بین‌المللی باشیم.

جزیره‌ای عمل کردن سیاست‌های پولی، مالی و تجاری چه نقشی در عدم توانایی در مهار تورم طی سال‌های گذشته داشته است؟

یک مسئله ساده که هر کسی که چند واحد اقتصاد خوانده باشد به آن پی می‌برد، این است که سیاست‌ها باید از همسویی و سازگاری برخوردار باشند. این مفهوم تحت عنوان "سازگاری سیاست‌ها" شناخته می‌شود. قطعاً عدم همسویی سیاست‌های پولی و مالی به ویژه باعث بی‌اثر شدن و یا حتی ایجاد اثرات معکوس در این سیاست‌ها می‌شود. برای مثال، فرض کنید دولت تصمیم می‌گیرد با پرداخت یارانه، سیاست مالی انبساطی را به کار گیرد که این اقدام منجر به افزایش پایه پولی می‌شود. در عین حال، اگر بانک مرکزی برای کنترل نقدینگی بخواهد نرخ بهره را افزایش دهد، در اینجا تناقضی ایجاد می‌شود که به بی‌اثر شدن و یا کاهش اثربخشی کافی این سیاست‌ها منجر می‌شود. راهکاری که به نظر من وجود دارد و در بسیاری از کشورها نیز به کار رفته، ایجاد نهادهای منسجم است که سیاست‌های مالی، پولی و سایر سیاست‌های تجاری را با یکدیگر هماهنگ کنند. این نهادها باید به گونه‌ای عمل کنند که دولت و بانک مرکزی به طور همزمان و هماهنگ حرکت کنند و هر یک ساز خود را نزنند. علاوه بر این، پیشنهاد می‌شود که یک سیستم بودجه‌ریزی چند ساله به وجود آید. به جز بودجه سالیانه، باید سیاست‌های بودجه‌ای چند ساله‌ای داشته باشیم که سیاست‌های سالانه ما بر اساس آن تنظیم شود. این امر می‌تواند به ایجاد یک مسیر مشخص و پایدار کمک کند.

بسیاری از کشورها از طریق اجرای برنامه هدف‌گذاری تورمی موفق به کنترل تورم شده‌اند. با توجه به شرایط فعلی اقتصاد ایران، آیا هدف‌گذاری تورمی می‌تواند به موفقیت منجر شود؟

هدف‌گذاری تورمی نیازمند رعایت یکسری پیش‌نیازها است. اگر می‌خواهیم مانند بسیاری از کشورهایی که به این روش موفق شده‌اند، در این زمینه موفق باشیم، باید به این پیش‌نیازها توجه کنیم. از نظر من، استقلال بانک مرکزی یکی از مهم‌ترین پیش‌نیازهاست.

همچنین، ثبات مالی و کنترل کسری بودجه نیز به عنوان مولفه‌ای حیاتی در این زمینه مطرح می‌شود. علاوه بر این، تعدیل انتظارات تورمی و بهبود آن از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. مدیریت بازار ارز و تلاش در جهت کاهش تنش‌های بین‌المللی نیز می‌تواند به ما در اجرای هدف‌گذاری تورمی کمک شایانی کند.

تأثیر تحریم‌ها بر تورم چقدر است؟

تأثیر تحریم‌ها بر تورم به وضوح قابل مشاهده است. تحریم‌ها باعث اختلال در صادرات و محدودیت در تبادلات مالی می‌شوند که این امر به کاهش درآمدهای ارزی منجر می‌شود. اصطلاحاً تحریم خود به خود موجب ایجاد انتظارات تورمی می‌شود. این به معنای آن است که وضعیت اقتصادی قرار است بدتر شود و این احساس در ذهن عموم مردم، حتی کسانی که تحصیلات اقتصادی ندارند، وجود دارد. به عبارت دیگر، تحریم و تورم به نوعی با یکدیگر مرتبط هستند و هر جا که از تحریم صحبت شود، انتظار می‌رود که تورم نیز افزایش یابد و نوسانات نرخ ارز به وجود آید. تحریم‌ها به دلیل ایجاد انتظارات تورمی و مشکلاتی که در تبادلات مالی به وجود می‌آورند، به نوسانات نرخ ارز منجر می‌شوند. این نوسانات، هزینه‌های واردات را افزایش می‌دهد، زیرا تبادلات مالی با مشکل مواجه می‌شود و برای واردات کالاها باید هزینه بیشتری پرداخت شود. در نتیجه، این شرایط به طور مستقیم به افزایش تورم منجر می‌شود.

آیا بانک‌ها را از عوامل اصلی ایجاد تورم در اقتصاد ایران می‌دانید؟

اگر بگوییم که بانک‌ها تنها عامل ایجاد تمام تورم در اقتصاد ایران هستند، بی‌انصافی است. واضح است که بانک‌ها با فرآیندهای خود، از جمله خلق نقدینگی و فعالیت‌های بنگاه‌داری، می‌توانند به افزایش تورم کمک کنند. اما نسبت دادن تمام تقصیرها به بانک‌ها نیز نادرست است. مسئله بسیار ساده است: دولت برای رفع کسری بودجه خود به راحت‌ترین و در دسترس‌ترین راه، یعنی استقراض از بانک‌های مرکزی و بانک‌های تجاری، روی می‌آورد. این استقراض به افزایش پایه پولی منجر می‌شود و در نتیجه، رشد تقاضا ناشی از افزایش نقدینگی، فشار قیمتی را افزایش می‌دهد و در نهایت به تورم منجر می‌شود. خود کسری

برای مقابله با
ساختار تورم‌زا
باید تلاش کنیم
تا حد امکان
کسری بودجه
را کاهش دهیم
و به دنبال
راهکارهایی
برای بهبود
وضعیت
اقتصادی
و کاهش
فشارهای
سیاسی و
بین‌المللی
باشیم



بانک مرکزی باید نظارت دقیقی بر سطح بهینه پرداخت تسهیلات برای بانک‌ها داشته باشد

بوده به عنوان یک مسئله، به تنهایی می‌تواند خبرساز باشد و انتظارات تورمی جامعه را بالا ببرد. اما نمی‌توانیم بگوییم که تنها عامل مؤثر در ایجاد تورم، بانک‌ها هستند. عوامل دیگری نیز وجود دارند که در این زمینه نقش دارند، از جمله بی‌انضباطی‌های مالی، تحریم‌ها، ساختار اقتصادی، عدم مدیریت نرخ بهره و عدم مدیریت بهینه نقدینگی. به طور کلی، تمامی این عوامل در ایجاد تورم در اقتصاد ایران دخیل هستند و نمی‌توان به طور خاص یک بخش را به عنوان تنها عامل مؤثر در نظر گرفت. برای کاهش ناترازی بانک‌ها، به نظر من، توسعه بازارهای اوراق قرضه و مشارکت می‌تواند مؤثر باشد. همچنین، باید به کاهش تعداد بنگاه‌های زیان‌ده دولتی که بار مالی بر دوش دولت می‌گذارند، توجه کنیم. دولت باید از عادت همیشگی خود برای جبران کسری بودجه دست بردارد و ذهنیت خود را تغییر دهد. در واقع، باید از فشار به بانک‌ها خودداری کند، زیرا این رویکرد تنها به تشدید مشکلات منجر می‌شود و یک دور باطل را ایجاد می‌کند.

نقش بانک مرکزی در کاهش ناترازی‌های بانک‌ها چیست؟

بانک مرکزی می‌تواند با اتخاذ چندین راهکار مؤثر، به کاهش ناترازی‌های بانک‌ها کمک کند. از نظر من، مهم‌ترین این راهکارها شامل نظارت بر نسبت کفایت سرمایه، ارزیابی ریسک‌های سیستماتیک، پرداخت وام‌های اضطراری و نظارت بر پرداخت تسهیلات است. نسبت کفایت سرمایه یکی از شاخص‌های کلیدی در ارزیابی سلامت مالی بانک‌ها است. بانک مرکزی باید با نظارت و کنترل دقیق این نسبت، بانک‌ها را ملزم کند که مقدار مشخصی از سرمایه را برای خود نگه دارند. حفظ این شاخص در سطح مطلوب می‌تواند به جلوگیری از بروز بحران‌های مالی کمک کند. بانک مرکزی همچنین باید وضعیت بانک‌ها را به طور منظم بررسی کند. اگر بانکی در وضعیت مناسبی قرار نداشته باشد، باید قبل از اینکه تأثیرات منفی آن به سایر بانک‌ها منتقل شود و منجر به بحران گسترده‌تری شود، اقداماتی را در این زمینه انجام دهد. در مواقع بحرانی، بانک مرکزی می‌تواند به عنوان آخرین اقدام، وام‌های اضطراری به بانک‌ها ارائه دهد. این اقدام می‌تواند به حفظ ثبات مالی و جلوگیری از گسترش بحران کمک کند. علاوه بر این، بسیاری از بانک‌ها ممکن است تسهیلات

بی‌حد و حسابی پرداخت کنند، در حالی که برخی دیگر به طور معکوس، تسهیلاتی ارائه نمی‌دهند. بانک مرکزی باید نظارت دقیقی بر سطح بهینه پرداخت تسهیلات برای بانک‌ها داشته باشد و اطمینان حاصل کند که این پرداخت‌ها متناسب و منطقی باشد.

آیا اقدامات بانک مرکزی در یکی دو سال گذشته درباره رفع ناترازی بانک‌ها و کنترل تورم مؤثر بوده است؟

بانک مرکزی می‌تواند از سیاست‌های مختلفی برای رفع ناترازی بانک‌ها استفاده کند، از جمله تعیین محدودیت‌هایی بر اعتباردهی و ذخایر بانک‌ها، تعیین ذخایر قانونی و اضافی، ایجاد محدودیت در خصوص این ذخایر، استفاده از نرخ بهره به عنوان ابزاری برای مدیریت بازار تسهیلات، کنترل عملیات بازار باز و نظارت دقیق بر ترانزنامه بانک‌ها و نسبت کفایت سرمایه. در طول چند سال اخیر، بانک مرکزی سیاست‌های خوبی را پیش گرفته و اقداماتی در این زمینه انجام داده است، اما هر ساله با تورم مواجه هستیم و این تورم به عنوان یک یادگار قدیمی همچنان با ما است. دلیل این وضعیت چیست؟ یکی از دلایل این است که اقداماتی که بانک مرکزی انجام می‌دهد، گاهی از نظر علمی درست است، اما این اقدامات ممکن است با سیاست‌های مالی یا تجاری که دولت‌ها به کار می‌گیرند، سازگاری نداشته باشد و این عدم سازگاری منجر به خنثی‌سازی یا نتیجه معکوس این سیاست‌ها می‌شود. به صورت خلاصه، ما زمانی می‌توانیم امیدوار باشیم که سیاست‌های بانک مرکزی به سرمنزل مقصود برسند که نهادی وجود داشته باشد که وظیفه‌اش تطابق و انسجام بین سیاست‌های مالی و پولی باشد و این سیاست‌ها به صورت منسجم اتخاذ شوند. مسئله دیگری که موجب شده سیاست‌های بانک مرکزی تأثیر خود را در جامعه نگذارد، تنش‌ها، تحریم‌ها و معضلات اقتصادی بسیاری است که خارج از قواعد اقتصادی برای کشور وجود دارد. ما معتقدیم که بانک مرکزی گاهی تصمیمات خوب، منطقی و علمی اتخاذ کرده، اما ناسازگاری‌ها و مشکلات دیگر، از جمله بی‌انضباطی‌های بودجه دولت، کسری‌های مداوم و شرایط منطقه‌ای و تنش‌های بین‌المللی، باعث شده که این سیاست‌ها آنطور که باید و شاید تأثیر خود را نگذارند.



سعید ایرانمنش، استاد اقتصاد دانشگاه هرمزگان در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

نتیجه سیاست کنترل نقدینگی را در کاهش تورم شاهد خواهیم بود

● هر چه انتظارات به حالت عقلایی نزدیک‌تر باشد، اجرای سیاست‌ها نیز مؤثرتر خواهد بود و همراهی کارگزاران را به دنبال خواهد داشت

● استقلال بیشتر بانک مرکزی در اجرای سیاست‌های پولی، به تعدیل انتظارات منفی و اعتماد کارگزاران اقتصادی به بانک مرکزی منجر می‌شود

● ورود دلارهای نفتی به اقتصاد ایران و پدیده‌ای به نام بیماری هلندی، عامل اصلی تورم‌های بالا در چند دهه اخیر است

● یکی از ریشه‌های اصلی تورم و جهش نرخ ارز در سال‌های اخیر، تحریم‌ها بوده است



در اقتصادهای
پیشرفته
انتظارات تورمی
به دلیل اعتماد
به برنامه‌های
اقتصادی
دولت، موقت و
زودگذر است

نقش انتظارات در اقتصاد، به ویژه در زمینه تورم، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. انتظارات اقتصادی به تصورات و پیش‌بینی‌های افراد و کارگزاران اقتصادی درباره آینده قیمت‌ها، دستمزدها و شرایط اقتصادی اشاره دارد. این انتظارات می‌توانند به طور مستقیم بر رفتار مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاران تأثیر بگذارند و در نتیجه بر نرخ تورم تأثیرگذار باشند. زمانی که مردم انتظار افزایش قیمت‌ها را دارند، ممکن است به سرعت اقدام به خرید کنند و این رفتار تقاضا را افزایش می‌دهد و در نهایت به افزایش قیمت‌ها منجر می‌شود. برعکس، اگر انتظارات به سمت ثبات و کاهش قیمت‌ها باشد، ممکن است مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاران تمایل به تأخیر در خرید و سرمایه‌گذاری داشته باشند، که می‌تواند به کاهش تقاضا و در نتیجه کاهش تورم منجر شود. بنابراین، مدیریت انتظارات اقتصادی و ایجاد یک محیط پایدار و قابل پیش‌بینی برای مردم و کسب‌وکارها، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. سیاست‌گذاران اقتصادی باید با استفاده از ابزارهای مناسب، اعتماد عمومی را جلب کرده و انتظارات مثبت را تقویت کنند تا به کنترل تورم و ایجاد ثبات اقتصادی کمک کنند. در گفت‌وگو با سعید ایرانمنش، استاد اقتصاد دانشگاه هرمزگان، به بررسی ابعاد مختلف تأثیر انتظارات بر تورم و چالش‌های مرتبط با آن خواهیم پرداخت.

انتظارات چگونه بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی و تورم تأثیر می‌گذارد؟

انتظارات به طور کلی در علم اقتصاد به دو دسته تقسیم می‌شوند: انتظارات تطبیقی (یا گذشته‌نگر) و انتظارات عقلایی. انتظارات تطبیقی بیشتر در کشورهای در حال توسعه و جهان سوم مشاهده می‌شود، جایی که تصمیم‌گیری‌های اقتصادی بر اساس تجربیات گذشته و داده‌های تاریخی صورت می‌گیرد. این کشورها معمولاً با ضریب مشخصی از اطلاعات گذشته برای پیش‌بینی‌های آینده استفاده می‌کنند. به عنوان مثال، در کشور ما، انتظارات تورمی ریشه در این نوع تفکر دارد. در مقابل، کشورهای پیشرفته و تراز اول دنیا به انتظارات

عقلایی تمایل دارند. در این کشورها، کارگزاران اقتصادی معمولاً به گذشته نگاه نمی‌کنند و به جای آن، بر اساس برنامه‌های اقتصادی دولت و حاکمیت تصمیم‌گیری می‌کنند. این رویکرد باعث کاهش درصد خطا در پیش‌بینی‌ها و تصمیمات اقتصادی می‌شود. یک نمونه بارز از تأثیر انتظارات تورمی، پدیده کووید ۱۹ است. در سال‌های اخیر، این بحران باعث افزایش تورم در سطح جهانی شد. در حالی که کشورهای جهان سوم، مانند کشور ما، به دلیل انتظارات تطبیقی، با انتظارات تورمی بالاتری مواجه شدند، کشورهای پیشرفته با وجود اینکه درصد تورم در آنها به ۱۰ درصد رسید، پس از پایان پاندمی، به سرعت تورم به سطوح نرمال ۳ تا ۴ درصد بازگشتند. در اقتصادهای پیشرفته، انتظارات تورمی به دلیل اعتماد به برنامه‌های اقتصادی دولت، موقت و زودگذر است. اما در کشورهای در حال توسعه، انتظارات تورمی به شکل چسبندگی به سمت بالا حرکت می‌کند و پس از افزایش، به سختی به سطوح قبلی بازمی‌گردد. این تفاوت‌ها ریشه در نوع انتظارات اقتصادی و سطح تعاملات بین‌المللی کشورهای مختلف دارد.

نقش اعتبار سیاست‌گذاری‌ها در ایجاد اعتماد مردم به برنامه‌های ضدتورمی و هدف‌گذاری‌های اقتصادی چيست؟ لطمه به اعتبار بانک مرکزی چه تبعاتی برای اقتصاد خواهد داشت؟

استقلال بیشتر بانک مرکزی در اجرای سیاست‌های پولی و کاهش دخالت دولت‌ها، به تعدیل انتظارات منفی و اعتماد کارگزاران اقتصادی به برنامه‌های پولی بانک مرکزی منجر می‌شود. هر چه اعتماد کارگزاران به نهادهای بالاتر و ذیربط بیشتر باشد، اجرای برنامه‌ها، به ویژه برنامه‌های ضد تورمی، بهتر انجام می‌شود. انتظارات تورمی و میزان اعتماد به سیاست‌ها به اعتماد کارگزاران اقتصادی و جوامع اقتصادی به سیاست‌گذاران بستگی دارد. هر چه انتظارات به حالت عقلایی نزدیک‌تر باشد، اجرای سیاست‌ها نیز مؤثرتر خواهد بود و همراهی کارگزاران را به دنبال خواهد داشت. در نتیجه، اعتبار سیاست‌گذاری‌ها و استقلال بانک مرکزی نقش کلیدی در شکل‌گیری انتظارات اقتصادی و اعتماد عمومی به برنامه‌های ضد تورمی ایفا می‌کند.



**با توجه به چالش‌های سیاسی
که در منطقه و کشور در یکی،
دو سال گذشته وجود داشته
است، بانک مرکزی باید چه
سیاست‌گذاری‌هایی را دنبال
کند تا بتواند تورم را کنترل
کند؟**

کنترل تورم مستلزم اتخاذ سیاست‌های خاصی است که سیاست‌های انقباضی یکی از این راهکارهاست. با این حال، با توجه به تلاطم‌های منطقه‌ای و نوساناتی که تحت تأثیر اخبار قرار می‌گیرد، ضروری است که بانک مرکزی ثبات اقتصادی و پولی خود را حفظ کند. یکی از راه‌هایی که بانک مرکزی می‌تواند در کنترل تورم مؤثر باشد، دنبال کردن ثبات نرخ ارز است. اگرچه ممکن است نتوانیم به طور کامل بر تحولات منطقه تأثیر بگذاریم، اما با بهبود روابط و مراودات بین‌المللی از طریق اقداماتی مانند پیوستن به FATF و توافق پالرمو، می‌توانیم به ثبات نرخ ارز کمک کنیم. این اقدامات می‌توانند به تدریج به کنترل ریشه‌ای تورم منجر شوند.

**اقتصاد ایران در چهار دهه
گذشته، درگیر تورم‌های بالا
بوده است. چه راهکاری برای
کنترل تورم پیشنهاد می‌دهید؟**

تورم بالا در اقتصاد ایران به یک مشکل ساختاری تبدیل شده است که ریشه‌های آن به تاریخچه اقتصادی کشور برمی‌گردد. این تورم، که به طور مداوم در حدود ۳۰ تا ۴۰ درصد بوده، به حکومت و نگاه دولت‌ها بستگی ندارد، بلکه به دو منبع اصلی تاریخی مرتبط است: ورود دلارهای نفتی به اقتصاد ایران و پدیده‌ای به نام "بیماری هلندی". یکی از عوامل کلیدی در ایجاد تورم، جبران کسری بودجه از طریق پولی شدن است. دولت‌ها به طور مکرر کسری

بودجه خود را بدون هیچ‌گونه ضابطه‌ای با چاپ پول و از طریق بانک مرکزی جبران کرده‌اند. این موضوع به ویژه به دلیل سرریز شدن دلارهای نفتی به اقتصاد ایران، تأثیر قابل توجهی بر نرخ تورم داشته و بالای ۹۰ درصد از تورم در اقتصاد ایران ناشی از این روش بوده است. با توجه به نظریه فریدمن، می‌توان نتیجه گرفت که ریشه تورم در ایران به سیاست‌های پولی نادرست برمی‌گردد. بنابراین، برای کنترل تورم، ضروری است که از سیاست‌های پولی صحیح استفاده کنیم و اصلاحات ساختاری در راه‌های ایجادکننده تورم را مدنظر قرار دهیم. این امر مستلزم سیاست‌گذاری دقیق و حساب‌شده‌ای است که باید همراهی حاکمیت، مردم و کارگزاران اقتصادی را به دنبال داشته باشد.

**تحریم‌ها چه میزان در
تورم‌های نرخ بالا اثرگذار
بوده‌اند؟ اگر تحریم‌ها رفع
شوند، آیا می‌توانیم منتظر
کاهش نرخ تورم باشیم؟**

تحریم‌ها به طور مستقیم تجارت کالا و خدمات را محدود نمی‌کنند، اما تأثیرات عمیقی بر جریان‌های پولی و مالی کشور دارند. این تحریم‌ها مانع از انتقال وجوه و مراودات با بانک‌های بین‌المللی می‌شوند که این امر به افزایش هزینه‌های تجارت منجر می‌شود. زمانی که ورود و خروج پول به کشور دشوار باشد و برای انجام معاملات به بانک‌های دسته دو و سه یا صرافی‌های مختلف مراجعه کنیم، هزینه‌های تجارت به شکل قابل توجهی افزایش می‌یابد و این موضوع به اقتصاد کشور آسیب می‌زند. تحریم‌ها به طور واقعی بر نرخ تورم تأثیرگذار هستند. اگر بتوانیم تحریم‌ها را برطرف کنیم و مراودات خود را با دنیا به شکل عادی و مشابه سایر کشورها انجام دهیم، قطعاً تأثیر مثبتی بر کاهش نرخ تورم خواهد داشت. در سال‌های

اگر کنترل
نقدینگی به
طور مستمر و
پایدار ادامه
یابد، می‌توانیم
امیدوار
باشیم که در
نهایت شاهد
کاهش تورم به
صورت پایه‌ای
و ساختاری
خواهیم بود



ریشه تورم در اقتصاد ایران به سیاست‌های پولی نادرست برمی‌گردد

ریشه تورم در اقتصاد ایران به سیاست‌های پولی نادرست برمی‌گردد. بنابراین، برای کنترل تورم، ضروری است که از سیاست‌های پولی صحیح استفاده کنیم و اصلاحات ساختاری در راه‌های ایجادکننده تورم را مدنظر قرار دهیم. این امر مستلزم سیاست‌گذاری دقیق و حساب‌شده‌ای است که باید همراهی حاکمیت، مردم و کارگزاران اقتصادی را به دنبال داشته باشد.



اخیر، یکی از ریشه‌های اصلی تورم و جهش نرخ ارز، وجود تحریم‌ها بوده که مانع ورود وجوه ارز صادراتی و انجام واردات به شکل مؤثر شده است. بنابراین، اگر مشکل تحریم‌ها رفع شود، این امر می‌تواند به کاهش نرخ تورم و نرخ ارز کمک کند و این دو نرخ را به اعداد واقعی خود نزدیک‌تر کند.

برخی می‌گویند کسری بودجه باعث ناترازی بانک‌ها می‌شود. چقدر کسری بودجه دولت بانک‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد؟

یکی از ریشه‌های ناترازی بانک‌ها و تورم، چاپ پول است. در این فرآیند، میزان کالا و خدماتی که باید به ازای پول چاپ شده در اقتصاد تولید شود، وجود ندارد. این وضعیت به اصل اساسی در اقتصاد مربوط می‌شود؛ زمانی که عرضه پول افزایش می‌یابد، اما تولید کالا و خدمات به همان نسبت افزایش نمی‌یابد، اقتصاد به سمت تورم حرکت می‌کند. چاپ پول، که به نظری رسد مهم‌ترین معضل در اقتصاد ماست، منجر به تورم، جهش نرخ ارز و مشکلاتی مانند ناترازی بانک‌ها شده است. این وضعیت باعث تداخل منابع و مسائل بانک‌ها می‌شود و آنها را از حالت تعادل خارج می‌کند. در نتیجه، بانک‌ها از وظیفه اصلی خود که واسطه‌گری بین سرمایه‌گذاران و تولیدکنندگان است، دور شده و به سمت بنگاه‌داری گرایش پیدا کرده‌اند. چاپ فزاینده پول باید به طور مدیریت‌شده انجام شود. دولت‌ها باید از این ابزار برای جبران کسری بودجه که سال به سال افزایش می‌یابد، فاصله بگیرند. استفاده نادرست از این اهرم به ناترازی بانک‌ها منجر می‌شود.

بانک مرکزی در یکی، دو سال گذشته تلاش کرده نرخ رشد نقدینگی را تا حدودی کاهش دهد تا جلوی افزایش تورم را بگیرد. آیا می‌توانیم امیدوار باشیم نرخ تورم کاهش پیدا کند؟

اگر بانک مرکزی به سیاست‌های کنترل نقدینگی ادامه دهد، قطعاً یکی از نتایج مثبت آن، کاهش تورم در سال‌های آینده خواهد بود. در یک تا دو سال گذشته، بانک مرکزی اقداماتی برای کنترل نقدینگی انجام داده و در نتیجه، تورم به کانال ۳۰ درصد رسیده است. اما آثار واقعی

این سیاست‌ها ممکن است چند سال طول بکشد تا به وضوح نمایان شود. این تأخیر در اثرگذاری سیاست‌ها نیازمند صبر از سوی مردم و کارگزاران اقتصادی است تا به سیاست‌های بانک مرکزی اعتماد کنند. همچنین، بانک مرکزی باید استقلال خود را حفظ کرده و به طور مستمر سیاست‌های خود را ادامه دهد، بدون توجه به جریان‌ات سیاسی و اقتصادی که ممکن است بر آن تأثیر بگذارد. اگر کنترل نقدینگی به طور مستمر و پایدار ادامه یابد، می‌توانیم امیدوار باشیم که در نهایت شاهد کاهش تورم به صورت پایهای و ساختاری خواهیم بود که این امر یک دستاورد بسیار مثبت برای اقتصاد کشور خواهد بود.

در پایان چه پیشنهادی به سیاست‌گذار اقتصادی دارید؟

مهم‌ترین نکته‌ای که باید به سیاست‌گذاران اقتصادی توصیه شود، مدیریت و کنترل انتظارات تورمی در جامعه است. در حال حاضر، بسیاری از مردم به قیمت دلار و سکه توجه می‌کنند و رفتارهای هیجانی ناشی از انتظارات تطبیقی در آنها مشاهده می‌شود. این انتظارات می‌توانند منجر به تصمیم‌گیری‌های غیرمنطقی و هیجانی شوند که بر روی تعادل اقتصادی تأثیر منفی می‌گذارد. دولت و حاکمیت باید تلاش کنند تا اعتماد مردم را جلب کرده و انتظارات آنها را به انتظارات عقلایی تبدیل کنند. این فرآیند ممکن است زمان‌بر باشد و حتی به دو یا سه نسل نیاز داشته باشد، اما اگر موفق شوند اعتماد مردم را به دست آورند، در ۳۰ یا ۴۰ سال آینده شاهد رفتارهای هیجانی کمتری در اقتصاد خواهیم بود و عدم تعادل‌های اقتصادی به حداقل خواهد رسید. به عنوان مثال، در کشورهای پیشرفته در زمان بحران‌هایی مانند کووید-۱۹، نرخ تورم به حدود ۱۰ درصد رسید، اما با توجه به سیاست‌های مناسب دولت‌ها و همراهی مردم، پس از پایان بحران، نرخ تورم به سرعت کاهش یافت. یکی از دلایل اصلی این موفقیت، وجود انتظارات عقلایی در بین مردم و عدم رفتارهای هیجانی بود. بنابراین، پیشنهاد من به سیاست‌گذاران اقتصادی این است که با ایجاد شفافیت، ارتباط مؤثر و صادقانه با مردم و اجرای سیاست‌های اقتصادی پایدار، به تدریج اعتماد عمومی را جلب کنند. این امر نه تنها به کاهش تورم کمک خواهد کرد، بلکه به ثبات و تعادل اقتصادی در درازمدت نیز منجر خواهد شد.

مصطفی شمس‌الدینی، استاد اقتصاد دانشگاه هرمزگان
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

کسری بودجه دولت به ناترازی بانک‌ها دامن می‌زند

- علت اصلی تورم در ایران، بودجه دولت و نحوه هزینه کردن دولتی است
- دولت باید مقداری از قدرت، اقتدار و دخالت خود را در اقتصاد از دست بدهد
- بانک مرکزی به تنهایی با ابزارهای موجود، توانایی کنترل تورم را ندارد
- بخش مهمی از ناترازی بانک‌ها، ناشی از کسری بودجه دولت و تورم در اقتصاد ایران است



۳۹



اقتصاد تازه‌ها

• شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ •

انتظارات تورمی
یک روزه و یا
یک ساله شکل
نمی گیرند
سال ها
سیاست گذاری
نامناسب و
شوک های منفی
پی درپی
جریانی را در
اقتصاد ایران
ایجاد کرده
که مردم و
انتظارات را نیز
به دنبال آنها
خواهد کشاند

اقتصاد ایران در سال های اخیر با چالش های متعددی مواجه بوده که مهم ترین آن، نرخ تورم بالا و ناپایداری های اقتصادی است. در این راستا، بانک مرکزی با اجرای سیاست های هدفمند، به دنبال کنترل نقدینگی و ایجاد ثبات در بازارهای مالی است. یکی از اقدامات کلیدی در این زمینه، کنترل رشد ترانزنامه بانک ها و نظارت بر خلق نقدینگی است که می تواند تأثیر قابل توجهی بر کاهش تورم و افزایش اعتماد عمومی به سیاست های پولی داشته باشد.

علاوه بر این، هماهنگی میان سیاست های مالی، پولی و تجاری نقش بسزایی در مدیریت تورم دارد. اصلاح ساختارهای اقتصادی، بازنگری در نحوه بودجه ریزی دولت و کاهش وابستگی به درآمدهای ناپایدار از جمله راهکارهایی است که می تواند به بهبود شاخص های اقتصادی کشور کمک کند. همچنین، تقویت شفافیت مالی و افزایش کارایی نظام بانکی از جمله سیاست هایی است که در دستور کار بانک مرکزی قرار دارد. با وجود چالش های داخلی و بین المللی، تداوم اجرای سیاست های اصلاحی و افزایش هماهنگی میان نهادهای اقتصادی، زمینه را برای کنترل تورم و تقویت ثبات اقتصادی فراهم خواهد کرد. در این مسیر، نقش بانک مرکزی در مدیریت نقدینگی، حمایت از تولید و تنظیم بازار پول، کلیدی بوده و می تواند مسیر دستیابی به رشد پایدار اقتصادی را هموار سازد. در گفت و گو با مصطفی شمس الدینی، استادیار دانشکده مدیریت، اقتصاد و حسابداری دانشگاه هرمزگان به این موضوعات پرداختیم که در ادامه می خوانید.

از عمده مشکلات اقتصاد ایران که باعث می شود تا برنامه های ضد تورمی بانک مرکزی با شکست مواجه شود، وجود انتظارات منفی در جامعه نسبت به قیمت ها در آینده است. در این زمینه چه راهکاری باید برای حل مسئله در نظر گرفت؟

اساساً بنده موافق این گزاره نیستم. انتظارات تورمی یا انتظارات منفی نسبت به قیمت های

آتی، یکی از مشکلات عمده اقتصاد ایران نیست. در سالیان اخیر باب شده که مشکلات اساسی و ساختاری اقتصاد ایران به رفتار مردم نسبت داده شود تا از بار مسئولیت سیاست گذاران کاسته شود. زمانی که در مورد انتظارات در جامعه صحبت می شود، منظور اکثریت مردم است نه رفتار یک قشر اقلیت، متوسط درآمد بیشتر خانوارهای ایرانی کمتر از ۳۰۰ تا ۴۰۰ دلار است. انتظارات تورمی یک روزه و یا یک ساله شکل نمی گیرند، سال ها سیاست گذاری نامناسب و شوک های منفی پی درپی، جریانی را در اقتصاد ایران ایجاد کرده است که مردم و انتظارات را نیز به دنبال آنها خواهد کشاند. قطعاً مسائل سیاسی منطقه ای بر اقتصاد تأثیر دارد، اما وقتی صحبت از تورم می شود، باید ابتدا علت را جویا شد. علت اصلی تورم در ایران، بودجه دولت و نحوه هزینه کرد دولتی است. در زمینه تورم، بنده تأثیر مسائل سیاسی منطقه ای را کمتر از ۱۰ درصد می دانم. همان طور که عرض کردم، به نظر من، علت اصلی تورم در ایران، دولت است. از اساس، نحوه بودجه ریزی افزایشی، کسری بودجه های بزرگ و متوالی، اتکا به درآمدهای نفتی در بودجه دراز، عدم انسجام سیاست های مالی دولت در ۵۰ سال اخیر و ... منجر به دامنه دار شدن تورم در اقتصاد ایران شده است. راهکار، ابتدا این است که دولت و سیستم حکمرانی بخواهد که تورم کاهش پیدا کند و بداند که باید مقداری از قدرت، اقتدار و دخالت خود را در اقتصاد از دست بدهد، سپس بازنگری کلی در بخش هزینه های بودجه انجام دهد. بودجه ریزی بر مبنای صفر می تواند در این زمینه مفید باشد. متأسفانه در سالیان اخیر تمرکز بر اصلاح بخش درآمدی بوده است که به نظر نمی رسد راهگشا باشد. با توجه به تورم نهادینه شده در اقتصاد ایران، بهتر است بگوییم ساختار حکمرانی ایران تورم زا است. بر این اساس، ما نیاز به اصلاحات گسترده تری در اقتصاد ایران برای کنترل تورم داریم. به نظر می رسد بانک مرکزی به تنهایی با ابزارهای موجود، توانایی کنترل تورم را ندارد.

جزیره ای عمل کردن سیاست ها در بخش تجاری، پولی و مالی تا چه میزان به ادامه روند تورم در اقتصاد منجر می شود؟

با توجه اینکه در اقتصاد ایران، علاوه بر مسئله تورم، ما شاهد مسائل اساسی دیگری

مانند رکورد، کاهش تولید کل، معضل تولید محصولات رقابت‌پذیر، کاهش سطح رفاه، کاهش قدرت خرید و ... هستیم، قطعاً جزیره‌ای عمل کردن و اکتفا به سیاست‌های پولی و مالی راهگشا نخواهد بود.

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

باز هم تأکید می‌کنم، به دلیل وجود مسائل و مشکلات اقتصادی گوناگون و پیچیده و همچنین عدم اعتماد به سیستم سیاست‌گذاری در اقتصاد ایران، به نظر بنده هدف‌گذاری تورمی به آن نتایج دلخواه و قابل‌تصور که دیگر کشورها به آن دست پیدا کرده‌اند، منجر نخواهد شد. اقتصاد ایران نیاز به یک برنامه‌ریزی جامع‌تری با تمرکز بر اصلاح شیوه بودجه‌ریزی دولت و دورنمای کاهش دخالت دولت در اقتصاد دارد. در صورتی که این اصلاحات اساسی صورت گیرد و بانک مرکزی استقلال بیشتری پیدا کند، قطعاً در گذر زمان هم‌کارایی سیاست‌های بانک مرکزی افزایش می‌یابد هم اعتماد و اعتبار بانک مرکزی بازبایی می‌شود.

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

به نظر بنده تحریم‌ها تأثیر کمی بر مسئله تورم در ایران دارد. تورم در اقتصاد ایران بیشتر مربوط به عملکرد خودمان است تا دیگران. به فرض که تحریم‌ها رفع و یا کاهش پیدا کند، درآمدهای نفتی دولت به صورت مقطعی افزایش خواهد یافت و دولت‌ها پروسه اصلاح هزینه‌ها را دنبال نخواهند کرد، به صورت مقطعی شاید نرخ تورم در ایران به زیر ۲۰ درصد کاهش یابد اما، در گذر زمان و با کوچک‌ترین تلاطمی، دوباره به همین روند بر خواهیم گشت. البته تأکید می‌کنم، برای حیات اقتصادی به صورت شایسته، سالم و قدرتمند، ما نیاز به تعامل با جهان داریم و این مسئله قابل چشم‌پوشی نیست.

برخی کسری بودجه دولت را عامل اصلی ناترازی بانک‌ها می‌دانند، از سویی واگذاری بنگاه‌های ناکارآمد دولتی برای تسویه بدهی به بانک‌ها مشکل دیگر نظام بانکی است، برای رفع این مشکلات چه اقداماتی می‌توان انجام داد؟

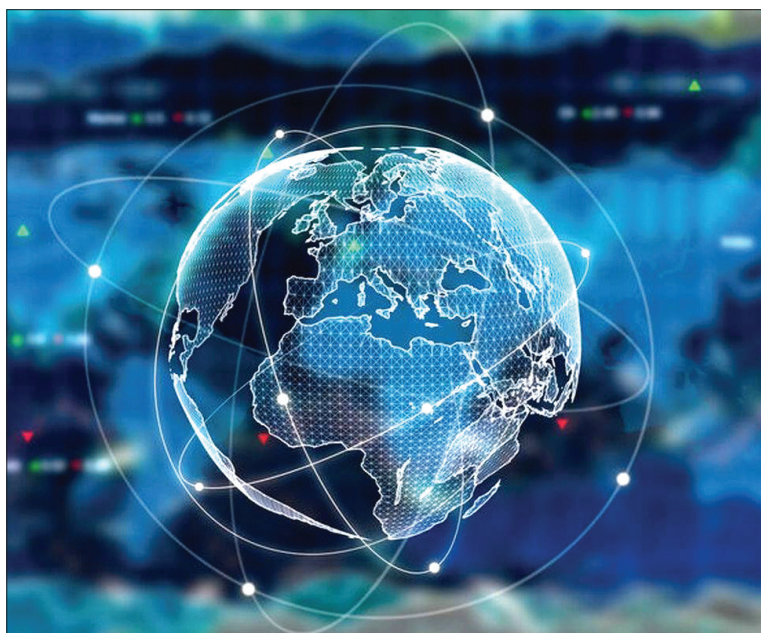
قطعاً بخش مهمی از ناترازی بانک‌ها ناشی از کسری بودجه دولت و تورم در اقتصاد ایران است. مادامی که میزان تورم در اقتصاد ایران بالاتر از نرخ بهره تسهیلات است و دولت با تسهیلات تکلیفی و اوراق قرضه در عملکرد بانک‌ها دخالت می‌کند، این شرایط ادامه خواهد داشت. کاهش هزینه‌های دولت، اصلاح نگرش دولت به تسهیلات تکلیفی و رانت‌های ایجاد و به صورت کلی کاهش دخالت دولت در بخش پولی اقتصاد، می‌تواند در این زمینه مفید باشد. بهتر است که بانک مرکزی با به کارگیری سیاست‌های نظارتی مناسب و اقتدار در توقف فعالیت مؤسسات و بانک‌هایی که سلامت ترازنامه آنها مورد تردید است، بانک‌ها را به سمت مدیریت بهتر منابع سوق دهد. همچنین عدم دستوری بودن نرخ بهره و سود بانکی نیز می‌تواند راهگشا باشد.

با توجه به ورود بانک مرکزی به موضوع کنترل ترازنامه بانک‌ها برای جلوگیری از خلق نقدینگی بی‌رویه بانک‌ها، این اقدام چقدر به کنترل سرعت رشد نقدینگی کمک کرده است؟

این مسئله جنبه‌های متفاوتی دارد که نیاز به بررسی کارشناسی عمیق‌تر خواهد داشت. از طرفی کنترل بانک‌ها در موضوع خلق نقدینگی به دلیل کنترل حجم پول، می‌تواند تا حدودی فشار قیمت‌ها را کاهش دهد. توجه به این مسئله نیز مهم است که در حال حاضر بخش تولید و همچنین بخش مصرف در اقتصاد ایران، به دلیل کوچک شدن قدرت اقتصادی، وابستگی شدیدی به این خلق نقدینگی‌ها دارند و این سیاست بانک مرکزی، اگر تحت یک بسته سیاستی جامع شامل سیاست‌های مالی و سیاست‌های طرف عرضه نباشد، احتمال دارد منجر به رکود شود.

اقتصاد ایران نیاز به یک برنامه‌ریزی جامع‌تری با تمرکز بر اصلاح شیوه بودجه‌ریزی دورنمای کاهش دخالت دولت در اقتصاد دارد





رشد اقتصاد جهانی با ثبات، اما ضعیف

چسبندگی تورم هسته گریبانگیر اقتصادهای جهانی

- انتظار می‌رود در آینده نزدیک، رشد اقتصاد جهانی، با ثبات ولی ضعیف باقی بماند
- رشد اقتصادی جهانی برای سال ۲۰۲۵ معادل ۲،۸ درصد و برای ۲۰۲۶ به میزان ۲،۹ درصد پیش‌بینی می‌شود
- با وجود اینکه رشد اقتصادی جهان بهبود یافته، اما هنوز به ارقام قبلی و دوران قبل از همه‌گیری کرونا نرسیده است
- تورم در سال ۲۰۲۴ در بیشتر کشورهای جهان کنترل شد و پیش‌بینی می‌شود نرخ تورم کل جهان به ۳،۴ درصد در سال ۲۰۲۵ افت کند
- با اینکه رشد اقتصادی ایران در سال ۲۰۲۵ مثبت پیش‌بینی می‌شود اما از میانگین رشد اقتصادی کشورهای توسعه‌یافته پایین‌تر است

۴۲



اقتصاد

● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●

"وضعیت و چشم‌انداز اقتصادی جهان (WESP)"، گزارش جامعی است که سازمان ملل متحد در مورد وضعیت اقتصاد جهانی ارائه می‌دهد. این گزارش به طور مشترک توسط دپارتمان امور اقتصادی و اجتماعی، کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل متحد و پنج کمیسیون منطقه‌ای آن تولید می‌شود و به تحلیل وضعیت اقتصادی جهان و پیش‌بینی‌های اقتصادی درباره رشد اقتصاد جهانی، نرخ‌های تورم در نقاط مختلف دنیا، تغییرات سیاست‌گذاری پولی و مالی و نظایر آن می‌پردازد و چالش‌ها و فرصت‌های اقتصادی در سطح جهانی را بررسی می‌کند. این گزارش به صورت سالانه منتشر می‌شود.

با توجه به انتشار این گزارش در ژانویه ۲۰۲۵، این گزارش به بررسی وضعیت اقتصادی جهان از دید سازمان ملل متحد در سال گذشته و بررسی چشم‌انداز آن برای سال‌های پیش رو اختصاص دارد و در این بین، جایگاه ایران از منظر متغیرهای اقتصادی در سطح جهان بر پایه این گزارش مورد توجه قرار می‌گیرد.

آخرین تحولات اقتصاد جهانی و سیاست‌های بانک‌های مرکزی

بانک مرکزی ژاپن در نشست ۲۵ ژانویه (۶ بهمن) تصمیم گرفت نرخ بهره خود را به ۰.۵ درصد افزایش دهد که این نرخ به بالاترین سطح خود در ۱۷ سال اخیر رسیده است. این افزایش، ۲۵ واحد پایه بالاتر از نرخ قبلی بهره معادل ۰.۲۵ درصد بود و با اکثریت آراء کمیته سیاست‌گذاری پولی این بانک اتخاذ شد. رئیس بانک مرکزی ژاپن، گارو اوئدا، این تصمیم را ناشی از بهبود شرایط اقتصادی و افزایش پایدار دستمزدها دانست و اشاره کرد اگر پیش‌بینی‌های اقتصادی محقق شود، بانک ممکن است به افزایش‌های بیشتری در آینده ادامه دهد.

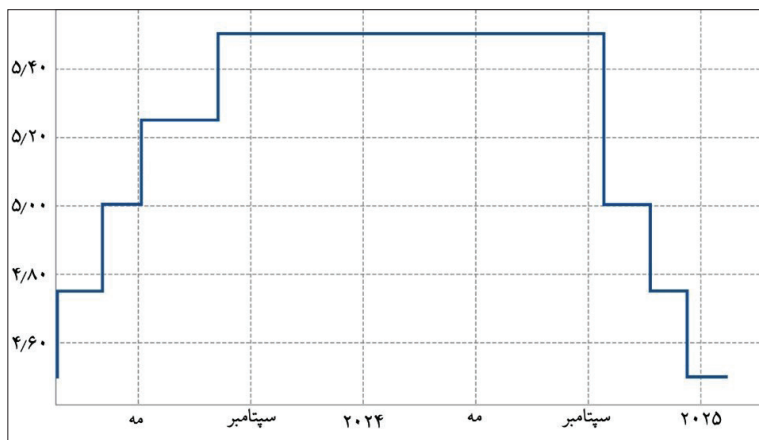
فدرال رزرو در نشست چهارشنبه ۲۹ ژانویه ۲۰۲۵ (۱۰ بهمن) خود تصمیم به حفظ نرخ بهره در محدوده ۴.۵ تا ۴.۲۵ گرفت و اعلام کرد عجله‌ای برای کاهش نرخ‌ها ندارد. این تصمیم پس از ۳ بار کاهش پیاپی نرخ بهره از سپتامبر ۲۰۲۴ به بعد اتخاذ شده که در مجموع باعث یک واحد درصد کاهش نرخ بهره شده بود. این تصمیم در نخستین نشست کمیته بازار باز فدرال بعد از روی کار آمدن ترامپ گرفته شده که از بی‌توجهی اعضای این کمیته به ریاست جروم پاول، رئیس کنونی فدرال رزرو، به تمایلات و فشارهای سیاسی ترامپ حکایت دارد که مصر به کاهش نرخ‌های بهره است. ترامپ در دوره فعلی ریاست جمهوری خود مانند دوره قبل معتقد

است کاهش نرخ‌های بهره برای کاهش هزینه‌های تامین مالی کسب‌وکارها و در نتیجه آن کمک به رشد اقتصادی ضروری است و می‌تواند به کاهش هزینه‌های دولت نیز کمک کند. تصمیمات ترامپ مبنی بر افزایش تعرفه‌های واردات از برخی از کشورها نظیر کانادا و مکزیک و اثر آن بر قیمت کالاهای وارداتی، تأکید وی بر اخراج مهاجران غیرقانونی که می‌تواند بر دستمزدها در بازار کار اثر بگذارد و آن را بالا ببرد و مواردی از این دست، فدرال رزرو را به این نتیجه رسانده که بدون توجه به خواست ترامپ، در کاهش نرخ‌های بهره و اعمال سیاست‌های پولی انبساطی، با طمأنینه بیشتری رفتار کند و منتظر ظهور اثرات این تصمیمات بر اقتصاد به طور کلی و نرخ تورم به طور خاص بماند و تحولات را با دقت بیشتری رصد کند. البته، باید توجه داشت که نرخ تورم سالانه نیز در آمریکا برای سومین ماه متوالی افزایش یافته و از ۲.۷ درصد در نوامبر به ۲.۹ درصد در دسامبر ۲۰۲۴ رسیده است. (شکل ۱)

بانک مرکزی اروپا در نشست ۳۰ ژانویه (۱۱ بهمن)، مطابق انتظارات، نرخ بهره کلیدی خود را ۲.۵ واحد پایه کاهش داد و به این ترتیب، نرخ بهره سپرده‌گذاری به ۲.۷۵ درصد، نرخ اصلی بازپرداخت وام‌ها به ۲.۹ درصد، و نرخ وام‌دهی حاشیه‌ای به ۳.۱۵ درصد کاهش یافت. بانک مرکزی این تصمیم را به دنبال چشم‌انداز کاهش تدریجی تورم و کاهش فشارهای قیمتی در منطقه یورو اتخاذ کرده است، ولی هرگونه تصمیم دیگر در خصوص نرخ بهره را منوط به بررسی آمارها و داده‌های اقتصادی اروپا می‌داند.

بنا بر آخرین آمار اعلام شده در خصوص رشد اقتصادی آلمان، رشد تولید ناخالص داخلی سالانه این کشور در سه ماهه چهارم ۲۰۲۴ به میزان ۰.۲ درصد بوده که بعد از رشد اقتصادی ۰.۱ درصدی سه ماهه سوم اتفاق افتاد و بدتر از پیش‌بینی‌هایی است که این رشد اقتصادی را ۰.۱ برآورد می‌کردند. دلیل این افت، کاهش صادرات بود که رشد مصرف خصوصی و مخارج دولتی را خنثی و بزرگ‌ترین اقتصاد اروپا را وارد رکود کرد.

در کل، اقتصاد آلمان در سال ۲۰۲۴، ۰.۲ درصد کوچک‌تر شد، در حالی که در سال ۲۰۲۳ نیز ۰.۳ درصد کوچک‌تر شده بود. اقتصاد آلمان درگیر مشکلات ساختاری متعددی است که از جمله مهم‌ترین آنها کمبود نیروی کار ماهر، بروکراسی بالا و سرمایه‌گذاری ضعیف هر دو بخش خصوصی و دولتی است، مشکلاتی نظیر افزایش قیمت‌های جهانی انرژی، تقاضای ضعیف خارجی برای کالاهای آلمانی و کاهش رقابت‌پذیری اقتصاد این کشور نیز بر چالش‌های این کشور افزوده است. انتخابات پارلمانی این کشور برای ماه فوریه برنامه‌ریزی شده



شکل ۱

نرخ بهره ایالات متحده
(درصد) - منبع:

tradingeconomics.com

برگرفته از فدرال رزرو

می‌تواند تقاضای کل را افزایش دهد، ادامه تنش‌های ژئوپلیتیک، سمت عرضه را با مشکلات و معضلاتی مواجه خواهد کرد. تضعیف شرایط بازار کار، افزایش بالقوه سیاست‌های حمایت‌گرایانه و مخاطرات فزاینده آب‌وهوایی می‌تواند سایه خود را بر چشم‌انداز رشد کوتاه‌مدت اقتصاد جهانی بیندازد. رشد اقتصادی جهانی برای سال ۲۰۲۵ معادل ۲.۸ درصد و برای ۲۰۲۶ به میزان ۲.۹ درصد پیش‌بینی می‌شود که تا حد زیادی نسبت به نرخ ۲.۸ درصدی ثبت‌شده برای سال ۲۰۲۳ و تخمین زده شده برای سال ۲۰۲۴ بدون تغییر باقی خواهد ماند.

رشد اقتصادی برای دو اقتصاد بزرگ جهان، یعنی ایالات متحده و چین مثبت، ولی کمتر از سال‌های قبل پیش‌بینی می‌شود که این رشد ضعیف احتمالاً با بهبود نسبی رشد اقتصادی کشورهایی چون ژاپن، کشورهای اتحادیه اروپا، ایرلند شمالی و انگلیس و نیز عملکرد قوی برخی از کشورهای مهم در حال توسعه مانند هند و اندونزی جبران خواهد شد. با وجود اینکه رشد اقتصادی کشورهای کمتر توسعه‌یافته در سال ۲۰۲۵ اندکی نسبت به سال ۲۰۲۴ بهبود خواهد یافت، بهبود پیش‌بینی شده نسبت به پیش‌بینی‌های انجام‌شده در اواسط ۲۰۲۴ به سمت پایین تعدیل شده است.

با وجود اینکه رشد اقتصادی جهان بهبود یافته است، هنوز به ارقام قبلی و دوران قبل از همه‌گیری کرونا در سال‌های ۲۰۱۹-۲۰۲۰ که متوسط رشد اقتصاد جهانی ۳.۲ درصد بود، نرسیده است. از جمله مهم‌ترین دلایل این امر می‌توان به چالش‌های ساختاری همچون کاهش سرمایه‌گذاری، افت بهره‌وری، سطوح بالای بدهی کشورها، و تغییرات دموگرافیک اشاره کرد.

و به احتمال قوی صاحبان کسب‌وکارهای اقتصادی آلمان در این انتخابات به دنبال وعده‌هایی در خصوص کاهش قیمت‌های انرژی و کاهش مالیات‌ها خواهند بود.

علاوه بر مرور اجمالی تحولات سیاست پولی در بانک‌های مرکزی، در جدول (۱)، آخرین آمار مربوط به نرخ تورم، نرخ رشد اقتصادی و نرخ بهره سیاستی در کشورهای منتخب برای مطالعه بیشتر آورده شده است.

مروری بر گزارش وضعیت و چشم‌انداز اقتصادی جهان

گزارش "وضعیت و چشم‌انداز اقتصادی جهان" در سه فصل ارائه شده است که فصل (۱) به "چشم‌انداز اقتصاد جهانی" اختصاص دارد، فصل (۲) تحت عنوان "استفاده از پتانسیل مواد معدنی مهم برای توسعه پایدار" ارائه شده و فصل آخر با بررسی تحولات و چشم‌انداز منطقه‌ای، به پویایی‌های اقتصادهای توسعه‌یافته، در حال گذار و در حال توسعه می‌پردازد که در ادامه خلاصه‌ای از مطالب گفته‌شده در این فصل‌ها ارائه می‌شود.

چشم‌انداز اقتصاد جهانی

اقتصاد جهان به‌رغم سال‌ها تکانه‌های منفی ناشی از هم‌افزایی بین سیاست‌های پولی انقباضی اتخاذشده برای مبارزه با تورم و تکانه‌های ناشی از مسائل ژئوپلیتیک، در سال ۲۰۲۴ نیز انعطاف‌پذیری خود را حفظ کرد. انتظار می‌رود در آینده نزدیک، رشد اقتصاد جهانی، با ثبات ولی ضعیف باقی بماند. با اینکه در سال ۲۰۲۵، کاهش تورم و سیاست‌های سهل‌گیرانه و انبساطی پولی در بسیاری از کشورها



نرخ بهره سیاستی			نرخ تورم			نرخ رشد اقتصادی		
نوامبر ۲۰۲۴	دسامبر ۲۰۲۴	ژانویه ۲۰۲۵	اکتبر ۲۰۲۴	نوامبر ۲۰۲۴	دسامبر ۲۰۲۴	ژانویه ۲۰۲۵	فصل دوم ۲۰۲۴	فصل سوم ۲۰۲۴
۳.۴	۳.۱۵	۲.۹	۲.۰	۲.۲	۲.۴	-	۰.۵	۰.۹
۴.۷۵	۴.۵	۴.۵	۲.۶	۲.۷	۲.۹	-	۳.۰	۲.۷
۴.۷۵	۴.۷۵	-	۲.۳	۲.۶	۲.۵	-	۰.۷	۰.۹
۵۰	۴۷.۵	۴۵	۴۸.۵۸	۴۷.۰۹	۴۴.۳۸	۴۲.۱۲	۲.۴	۲.۱
۳.۱	۳.۱	۳.۱	۰.۳	۰.۲	۰.۱	-	۴.۷	۴.۶
۴.۶۵	۴.۴	۴.۴	۲.۳۸	۳.۰۱	۲.۸۹	-	۳.۹	-
۲۱	۲۱	-	۸.۵	۸.۹	۹.۵	-	۴.۱	۳.۱
۶.۵	۶.۵	-	۶.۲۱	۵.۴۸	۵.۲۲	-	۶.۷	۵.۴
۵.۲۵	۵	-	۰.۸	۰.۵	۰.۷	-	-	-
۱۵	۱۳	۱۲	۷.۲	۴.۹	۴.۱	۲.۴	-	-

در کنار بهبود اندک رشد اقتصادی، تورم نیز در سال ۲۰۲۴ در بیشتر مناطق و کشورهای جهان کنترل شد. بنابه برآوردها و پیش بینی ها، تورم کل جهانی از ۵.۶ درصد در سال ۲۰۲۳ به ۴ درصد در سال ۲۰۲۴ کاهش یافته است و پیش بینی می شود این کاهش در سال ۲۰۲۵ ادامه داشته باشد و نرخ تورم کل جهان به ۳.۴ درصد در این سال افت کند. این کاهش به ترکیبی از عوامل سمت تقاضا و سمت عرضه نسبت داده می شود که شامل اقدامات سیاستی بانک های مرکزی و نیز کاهش فشارهای بازار کار و تعدیل قیمت های مواد غذایی، انرژی و سایر کالاهای خام در سطح جهانی می شود. انتظار بر این است که نرخ های تورم در کشورهای توسعه یافته در آینده نزدیک در حول و حوش نرخ های هدف گذاری شده بانک های مرکزی تثبیت شوند که فرصتی برای این بانک ها برای تسهیل سیاست های پولی انقباضی فعلی فراهم خواهد کرد. پیش بینی می شود تورم در کشورهای در حال توسعه نیز در دوره پیش بینی به کاهش خود ادامه دهد، ولی هنوز در برخی مناطق، بالاتر از متوسط بلند مدت خود باقی خواهد ماند و برخی از این کشورها نیز همچنان تورم دورقمی را تجربه خواهند کرد. البته، احتمال دارد که تکان های عرضه در بازارهای جهانی کالاهای خام بار دیگر حادث شود که ناشی از درگیری های مستمر و ادامه دار بوده و می تواند باعث افزایش قیمت مواد غذایی و انرژی شود. علاوه بر این، محدودیت های تجارت از سوی برخی از کشورهای بزرگ می تواند قیمت را در بازارهای داخلی آنها افزایش دهد و عرضه را در بازارهای جهانی دچار اختلال کند. به علاوه، تکان های آب و هوایی و محیط زیستی نظیر موج های گرمایی، خشکسالی و سیل می تواند تهدیدی برای محصولات غذایی و عرضه غلات باشد و فشار مضاعفی بر قیمت های

مواد غذایی وارد و مسیرهای کشتیرانی و تولیدات برق آبی را با مخاطراتی مواجه کند. در کشورهای توسعه یافته، متوسط تورم از ۴.۸ در سال ۲۰۲۳ به رقم برآورد شده ۲.۶ درصد در سال ۲۰۲۴ کاهش یافته و پیش بینی می شود این رقم در سال ۲۰۲۵ به ۲.۲ درصد کاهش یابد که به مقدار هدف گذاری شده بانک های مرکزی این کشورها و متوسط بلند مدت بسیار نزدیک است. در حالی که تورم مواد غذایی و انرژی به صورت قابل توجهی کاهش یافته است، تورم هسته یعنی تورم بدون در نظر گرفتن مواد غذایی و انرژی همچنان چسبنده است و به گندی کاهش پیدا می کند که دلیل آن فشارهای تورمی برخاسته از بخش خدمات و چسبندگی بیشتر قیمت ها در این بخش است. (شکل ۲)

ماندگاری تورم بخش خدمات بیشتر به سبب تورم مسکن و سایر خدمات از جمله خدمات مالی، بیمه و خدمات درمانی بوده است. به علاوه، بازار کار کساد و انعطاف ناپذیر و رشد دستمزدها به همراه تقاضای مصرفی قوی در فشار رو به بالا بر قیمت ها سهیم بوده اند. البته، انتظار بر این است که در آینده نزدیک فشار دستمزدها کاهش یابد و از این ناحیه فشارهای تورمی رو به بالا تعدیل شود. (شکل ۳)

در واکنش به کاهش نرخ تورم در سال ۲۰۲۴، بیشتر بانک های مرکزی شروع به تسهیل سیاست های پولی کردند. کاهش تورم و نیز نگرانی های موجود در خصوص اثرات تأمین مالی با نرخ های بهره بالا بر رشد اقتصادی باعث شد بانک های مرکزی در سال ۲۰۲۴ شروع به کاهش نرخ های بهره کنند. علاوه بر مطالب یادشده، در بیشتر کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه، دولت ها در سال ۲۰۲۴ بر برقراری تعادل بین بدهی های دولتی بالا، نرخ های بهره بالا و افزایش تقاضا برای هزینه های



جدول ۱

نگاهی به آخرین آمارهای اقتصادی کشورهای منتخب

توضیحات: برای کشورهای که نشست سیاست پولی آنها در ژانویه ۲۰۲۵ برگزار نشده، نرخ بهره سیاستی گزارش نشده است.

نرخ رشد اقتصادی به صورت تغییر تولید ناخالص داخلی حقیقی سالانه منتهی به هر فصل و نرخ تورم به صورت تعریف سالانه ارائه شده است. منبع: tradingeconomics.com

۴۵



اقتصاد

• شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ •

یافت که هم به نیازهای کنونی پاسخ دهد و هم منابع و محیط زیست را برای نسل های آینده حفظ کند.

اقتصادهای توسعه یافته

برآورد می شود که رشد اقتصادی ایالات متحده در سال ۲۰۲۴ برابر با ۲۰۸ درصد بوده است که حدود ۰۰۵ واحد درصد بالاتر از رشد اقتصادی پیش بینی شده برای این اقتصاد در پیش بینی های منتشر شده در ماه مه سازمان ملل است. این افزایش رشد مدیون افزایش در مخارج مصرفی خانوار، مخارج دولتی و سرمایه گذاری های خارجی است. پیش بینی می شود رشد اقتصادی ایالات متحده در سال ۲۰۲۵ به ۱۰۹ درصد کاهش یابد و برای ۲۰۲۶ به ۲۰۱ درصد برسد که نزدیک به متوسط رشد اقتصادی ۲۰۴ درصدی ثبت شده در دوره زمانی ۲۰۱۹-۲۰۱۰ است.

در سال ۲۰۲۴، کاهش فشارهای تورمی همچنان ادامه داشت. تورم سال به سال مخارج مصرفی شخصی (PCE)، معیاری که فدرال رزرو برای ارائه آمار تورم به آن متوسل می شود، از ۲۰۶ درصد در ژانویه ۲۰۲۴ به ۲۰۳ درصد در اکتبر این سال کاهش یافت. با این حال، تورم هسته PCE (تورم شاخص قیمت بدون در نظر گرفتن مواد غذایی و انرژی) در ماه اکتبر نیز بالا و در سطح ۲۰۸ درصد باقی ماند که عمده دلیل آن افزایش قابل توجه هزینه های مسکن بود. پیش بینی می شود که رشد نسبتاً سریع اقتصادی ایالات متحده با توجه به متوقف شدن رشد اشتغال این کشور برای چهارمین فصل پیاپی، شروع به کاهش کند. در اکتبر ۲۰۲۴، بازار کار این کشور شاهد ضعیف ترین رشد ماهانه خود در نزدیک به چهار سال گذشته بود و تنها توانست ۱۲ هزار کار جدید ایجاد کند. تعداد مشاغل جدید ایجاد شده برای سومین ماه متوالی روبه پایین تعدیل شد.

کاهش فشارهای تورمی به همراه کاهش ایجاد اشتغال، باعث شد فدرال رزرو نرخ سیاستی خود را ۰۰۵ واحد درصد در سپتامبر و ۰۰۲۵ واحد درصد در نوامبر ۲۰۲۴ کاهش دهد. بنا به سناریوهای موجود، پیش بینی می شود فدرال رزرو نرخ بهره سیاستی را یک واحد درصد دیگر در سال ۲۰۲۵ کاهش دهد که نرخ سیاستی را در آخرین سال در محدوده ۳۰۲۵ تا ۳۰۳۵ درصد قرار می دهد که هنوز هم بالاتر از سطوح قبل از همه گیری کروناست. بین سال های ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۹، نرخ وجوه فدرال بین ۰۰۲۵ تا ۲۰۵۰ درصد نوسان می کرد.

در بین دیگر اقتصادهای توسعه یافته جهان، کانادا را می توان مورد توجه قرار داد که نهمین اقتصاد بزرگ دنیاست. به سبب رشد ضعیف مخارج مصرفی خانوار و وجود ظرفیت های مازاد، رشد اقتصادی این کشور در سال ۲۰۲۴ تنها ۱۰۲ درصد

دولتی با چالش های مالی قابل توجهی مواجه بودند. در دسامبر ۲۰۲۴، بدهی دولتی جهانی به ۹۵۰۱ درصد GDP جهان رسید که تقریباً ۱۲ واحد درصد بالاتر از این مقدار در سال ۲۰۱۹ و ۳۶ واحد درصد بالاتر از مقدار آن در سال ۲۰۰۷ بود. هزینه بهره پرداختی بابت این بدهی ها نیز افزایش قابل توجهی یافته است، به طوری که دولت ها در سال ۲۰۲۴ حدود ۸۰۵ درصد از درآمدهای مالی خود را صرف پرداخت بهره این بدهی ها کردند که بالاتر از ۶ درصدی است که در سال ۲۰۱۹ به این امر اختصاص می یافت. این معضل در کشورهای در حال توسعه بزرگ تر است، به طوری که رقم بهره پرداختی بابت بدهی دولتی ۱۱۰۱ درصد درآمدهای مالی است که ۴ برابر این نرخ برای کشورهای توسعه یافته است. این مشکل در آفریقا بدتر است، به طوری که گاهی بهره پرداختی بابت بدهی های دولتی از کل بودجه اختصاصی برای سلامت و بهداشت و آموزش پیشی می گیرد.

استفاده از پتانسیل مواد معدنی مهم و حیاتی برای توسعه پایدار

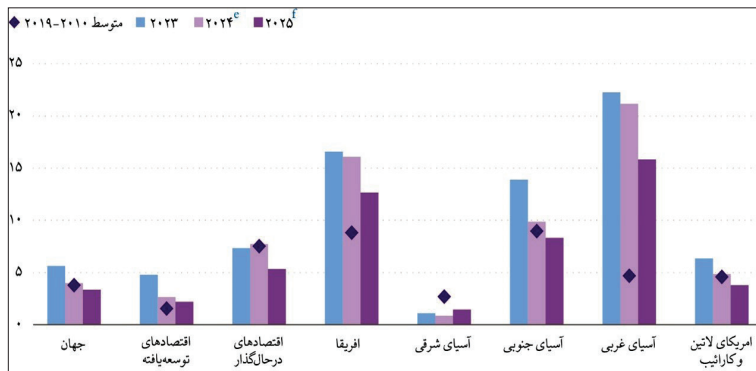
فصل "استفاده از پتانسیل مواد معدنی حیاتی برای توسعه پایدار" به بررسی نقش کلیدی مواد معدنی مورد نیاز در آینده نظیر نیکل، کبالت، منگنز، مس، لیتیوم و... در پیشبرد اهداف توسعه پایدار می پردازد. این فصل تأکید می کند که توسعه منابع معدنی نه تنها برای انتقال به انرژی های پاک ضروری است، بلکه می تواند به کاهش فقر و بهبود معیشت در جوامعی که غنی از این منابع هستند، کمک کند. با این حال، مدیریت نادرست در استخراج و بهره برداری از این منابع می تواند به پیامدهای منفی زیست محیطی و اجتماعی منجر شود، از جمله افزایش انتشار گازهای گلخانه ای در فرایندهای استخراج و فراوری، تخریب زیستگاه ها، کاهش تنوع زیستی و آلودگی منابع آبی و خاکی و بروز مشکلات اجتماعی مانند نقض حقوق بشر، فساد و افزایش نابرابری ها و نیز می تواند اقتصاد کشورهای دارنده این منابع را نظیر اقتصادهای دارنده نفت و سایر منابع فسیلی گرفتار "نفرین منابع" کند.

بنابراین، این فصل بر اهمیت مدیریت پایدار و مسئولانه در توسعه فعالیت های معدنی تأکید دارد تا ضمن بهره برداری از این منابع برای توسعه، از پیامدهای منفی آن جلوگیری شود. این امر نیازمند برنامه ریزی دقیق و توجه به تأثیرات زیست محیطی و اجتماعی استخراج مواد معدنی است. در نهایت، این فصل به این نتیجه می رسد که با اتخاذ رویکردهای پایدار در استخراج و استفاده از مواد معدنی حیاتی، می توان به توسعه ای دست



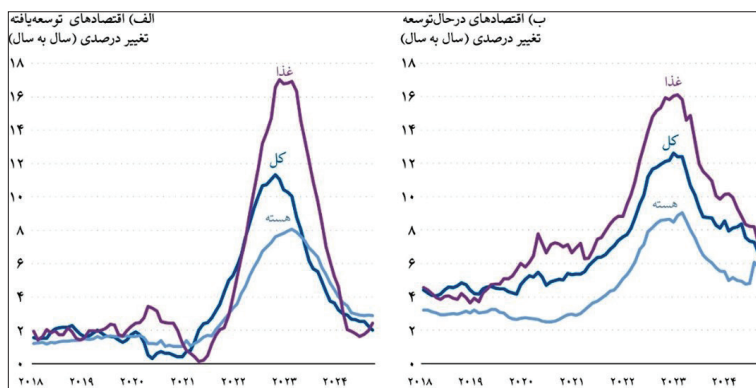
شکل ۲

تورم جهانی و منطقه‌ای (درصد)
تغییر (سال به سال) - منبع:
UN DESA، بر پایه برآوردها و
پیش‌بینی‌های انجام‌شده توسط
"مدل پیش‌بینی اقتصاد جهان"
نکته: e=برآورد شده؛ f=
پیش‌بینی شده. متوسط
منطقه‌ای و گروه‌های کشوری
به صورت وزنی متناسب با
تولید ناخالص داخلی محاسبه
شده‌اند. در محاسبات،
افغانستان، آروانتین، فلسطین،
سودان، و جمهوری بلیواری
و نوزولا در نظر گرفته نشده‌اند.



شکل ۳

تورم کل و اجزای آن -
منبع: UN DESA، بر پایه
داده‌های اخذ شده از CEIC و
Trading Economics



اقتصادی این کشور، شامل وقایع زیست‌محیطی و تغییرات پیش‌بینی نشده سیاستی شرکای اصلی تجاری، وجود خواهند داشت. بخش بزرگی از اقتصادهای توسعه‌یافته در اتحادیه اروپا واقع شده‌اند. بعد از عملکرد کمتر از انتظار اتحادیه اروپا در سال گذشته، پیش‌بینی می‌شود اوضاع اقتصادی آن در سال‌های ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶ بهبود پیدا کند. انتظار بر این است که تورم پایین و بازارهای کار رو به بهبود، به سرمایه‌گذاری و مصرف خانوار کمک کند. با این حال، عواملی همچون تلاش برای تثبیت هزینه‌ها و مخارج دولتی توسط بسیاری از کشورها، ادامه تنش‌های ژئوپلیتیک و نااطمینانی‌های سیاسی و چالش‌های ساختاری بلندمدت نظیر سالخوردگی جمعیت و رشد پایین بهره‌وری، می‌تواند سرعت رشد اقتصادی را کاهش دهد. پیش‌بینی می‌شود رشد تولید ناخالص داخلی از ۰.۹ برآورد شده در سال ۲۰۲۴ به ۱.۳ درصد در سال ۲۰۲۵ و ۱.۵ درصد در ۲۰۲۶ افزایش یابد. در بین کشورهای اروپایی، افزایش رشد اقتصادی برای بریتانیا نیز پیش‌بینی می‌شود و احتمالاً رشد GDP

برآورد می‌شود. اقتصاد کانادا در همه‌گیری کرونا ضربه سختی دید و GDP آن در سال ۲۰۲۰ به میزان ۵ درصد کاهش پیدا کرد، در حالی که همین کاهش برای ایالات متحده در آن سال ۲.۲ درصد بود. رشد تولید ناخالص داخلی بعد از همه‌گیری پایین‌تر از متوسط آن در سال‌های قبل (۲۰۱۹-۲۰۱۰) باقی مانده است که معادل ۲.۳ درصد بود. در حالی که تورم از اوج ۸.۱ درصدی خود در ژوئن ۲۰۲۲ به ۲.۰ درصد در اکتبر ۲۰۲۴ کاهش یافت، برآورد می‌شود متوسط نرخ بیکاری از ۵.۴ درصد در ۲۰۲۳ به ۶.۳ درصد در ۲۰۲۴ افزایش یافته باشد. ترکیب سرعت کاهش نرخ تورم و افزایش بیکاری و رشد اقتصادی ضعیف باعث شد بانک مرکزی کانادا در ژوئن ۲۰۲۴ شروع به کاهش نرخ بهره، این نرخ از ۵ درصد در ژوئن ۲۰۲۳ به ۳.۷۵ درصد در اکتبر رسید. پیش‌بینی می‌شود هم‌افزایی سیاست‌های سهل‌گیرانه پولی و حمایتی مالی، رشد GDP را به ۱.۸ درصد در سال ۲۰۲۵ و ۲ درصد در سال ۲۰۲۶ افزایش دهد. در سال‌های آینده، ریسک‌های رو به پایین برای چشم‌انداز رشد

آن از رقم برآوردی ۰۰۸ درصد در سال ۲۰۲۴ به ۱۰۲ درصد در ۲۰۲۵، و ۱۰۴ درصد در ۲۰۲۶ افزایش یابد. تورم نیز در اروپا به لطف تقاضای کل ثابت و افت هزینه‌های انرژی به روند کاهش خود ادامه خواهد داد. تورم کل در سال گذشته به ارقام هدف‌گذاری شده آن توسط بانک‌های مرکزی نزدیک شد. انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۵ روند کاهش تورم به خاطر کاهش قیمت مواد خام در سطح جهانی، کاهش رشد دستمزدهای اسمی و کاهش تدریجی تورم بخش خدمات افت کند. انتظار بر این است که متوسط تورم سالانه قیمت مصرف‌کننده در اتحادیه اروپا از ۲۰۲۴ درصد در سال ۲۰۲۴ به ۲۰۲ درصد در ۲۰۲۵ و در انگلیس از ۲۰۵ درصد در ۲۰۲۴ به ۲۰۲ درصد در ۲۰۲۵ افت نماید. بیشتر افت تورم کل در اتحادیه اروپا و انگلیس در دو سال گذشته به خاطر افت قیمت مواد غذایی و انرژی اتفاق افتاده است، برعکس، تورم بخش خدمات افت چندانی نداشته و در فصل سوم ۲۰۲۴، در اتحادیه اروپا ۴۰۳ درصد و در انگلیس ۵۰۲ درصد باقی مانده است. (شکل ۴)

در واکنش به کاهش تورم و کم‌رونی اقتصاد، بانک‌های مرکزی اروپا به تدریج شروع به کاهش نرخ بهره و تسهیل پولی کردند. از ژوئن ۲۰۲۴، بانک مرکزی اروپا و بانک مرکزی انگلیس، همراه با سایر بانک‌های مرکزی منطقه، چندین بار نرخ‌های بهره را کاهش داده‌اند. با این حال، هنوز هم نرخ‌های بهره در اروپا سختگیرانه و انقباضی به شمار می‌رود. با اینکه انتظار می‌رود نرخ‌های بهره در سال ۲۰۲۵ بیشتر کاهش یابد، سرعت این کاهش و نیز نقطه پایان این دوره از تسهیل پولی مشخص نیست. در بین دیگر کشورهای توسعه‌یافته در منطقه آسیا و اقیانوسیه، استرالیا، ژاپن، و جمهوری کره در آستانه بهبود اقتصادی قرار دارند. انتظار می‌رود کاهش تورم از رشد اقتصادی در سال‌های ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶ حمایت کند، به ویژه از طریق بهبود رشد واقعی دستمزدها، که پیش‌تر به دلیل عقب‌ماندن رشد دستمزد اسمی از تورم، تضعیف شده و کاهش یافته بود. برای استرالیا و جمهوری کره، پیش‌بینی می‌شود که تسهیل سیاست‌های پولی از طریق کاهش نرخ بهره، هزینه‌های تأمین مالی را کاهش دهد و از این طریق سرمایه‌گذاری خصوصی را تقویت کند.

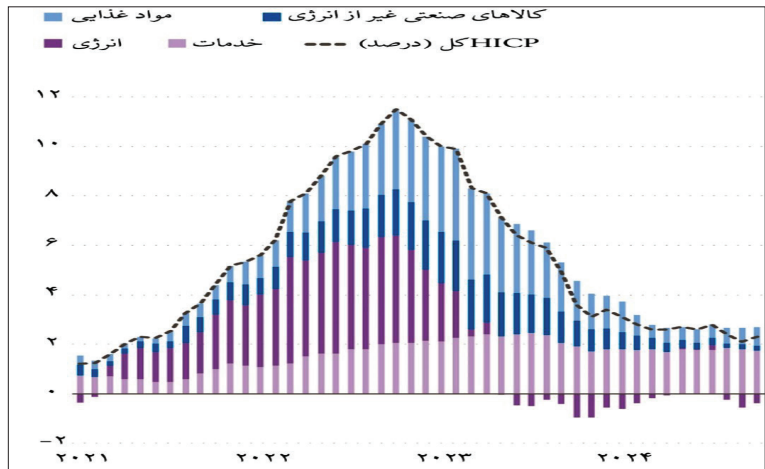
کشورهای در حال گذار

در گزارش اصلی در بین اقتصادهای در حال گذار، به کشورهای مستقل مشترک‌المنافع (CIS)، گرجستان و کشورهای جنوب شرق اروپا پرداخته شده که در این گزارش به جهت اهمیت، موارد ذکر شده در مورد روسیه تلخیص می‌شود. رشد اقتصادی در سال ۲۰۲۴ در بیشتر کشورهای

مشترک‌المنافع (CIS) و گرجستان بهتر از حد انتظار بوده است. فدراسیون روسیه در نیمه نخست سال رشد قدرتمند خود را حفظ کرد و از طریق اثرات مثبت سرریز به رشد منطقه‌ای کمک کرد. کشورهای آسیای مرکزی و قفقاز نیز فراتر از پیش‌بینی‌های اولیه، مسیرهای رشد قوی خود را حفظ کرده‌اند. تولید ناخالص داخلی (GDP) مجموع کشورهای CIS و گرجستان در سال ۲۰۲۴ به میزان ۴۰۲ درصد افزایش یافته، اما پیش‌بینی می‌شود که این رشد در سال ۲۰۲۵ به ۲۰۵ درصد کاهش یابد که عمدتاً نشان‌دهنده کندشدن رشد در فدراسیون روسیه است. شایان ذکر است که آمار کلی رشد، تفاوت‌های مهم بخش‌های اقتصادی را به درستی منعکس نمی‌کنند. چشم‌انداز منطقه‌ای همچنان تحت تأثیر ریسک‌های نزولی و عدم قطعیت‌های قابل توجه ناشی از جنگ در اوکراین و تنش‌های ژئوپلیتیکی گسترده قرار دارد.

اقتصاد فدراسیون روسیه در سال ۲۰۲۴ با رشد تخمینی ۳۰۸ درصدی توسعه یافته که این رشد تحت تأثیر افزایش هزینه‌های دولتی، سرمایه‌گذاری و درآمدهای پایدار صادراتی بوده است. فعالیت‌های مرتبط با بخش دفاعی نقش مهمی در عملکرد قوی رشد این کشور ایفا کرده‌اند. مصرف خصوصی همچنان قوی باقی مانده است، زیرا بازار کار فشرده باعث افزایش دستمزدها شده و پرداخت‌های اجتماعی به پرسنل نظامی و خانواده‌های آنان پایدار بوده است. چندین بخش صنعتی که در سال ۲۰۲۲ دچار رکود شده بودند، مانند صنعت خودروسازی، بهبود یافته‌اند و خودروسازان چینی جایگزین تولیدکنندگان اروپایی شده‌اند. گردشگری داخلی نیز به عنوان جایگزینی برای سفرهای خارجی مطرح شده است. با توجه به اینکه اقتصاد با ظرفیت مازاد فعالیت می‌کرد و افزایش تقاضای داخلی از ظرفیت تولید فراتر رفته بود، بانک مرکزی روسیه در سال ۲۰۲۴ سیاست پولی را به شدت انقباضی کرد و نرخ بهره کلیدی را از ۱۶ درصد در ژانویه به ۲۱ درصد در اکتبر افزایش داد. کمبود نیروی کار ناشی از سربازگیری و مهاجرت نیز مانعی برای افزایش تولید اقتصادی محسوب می‌شود. در نیمه دوم سال ۲۰۲۴، اقتصاد فدراسیون روسیه نشانه‌هایی از گندی رشد را نشان داد و پیش‌بینی می‌شود که رشد سالانه در سال ۲۰۲۵ به بیشتر کاهش یابد و به ۱۰۵ درصد برسد.

چشم‌انداز بلندمدت اقتصاد فدراسیون روسیه با عدم قطعیت قابل توجهی همراه است. اگرچه اقتصاد این کشور به رغم تحریم‌های مرتبط با جنگ اوکراین مقاوم باقی مانده است، حفظ روند سرمایه‌گذاری و گسترش قابلیت‌های جایگزینی



شکل ۴

تورم اجزای شاخص
هماهنگ شده قیمت
مصرف کننده (HICP)
در اتحادیه اروپا (واحد
درصد) - منبع: UN DESA,
بر پایه داده‌های اخذ شده از
Eurostat

رشد کند. این رشد عمدتاً تحت تأثیر رشد اقتصادی قوی در هند و بهبود اقتصادی در سایر کشورها از جمله بوتان، نپال، پاکستان و سریلانکا اتفاق خواهد افتاد. با این حال، ریسک‌های منفی مرتبط با این چشم‌انداز، به دلیل احتمال تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی، کاهش تقاضای خارجی، چالش‌های مداوم بدهی و ناآرامی‌های اجتماعی، دور از انتظار نیست. افزون بر این، با توجه به آسیب‌پذیری بالای منطقه در برابر تغییرات اقلیمی، وقوع رویدادهای شدید آب‌وهوایی تهدیدی قابل توجه محسوب می‌شود.

پیش‌بینی می‌شود که اقتصاد هند، به عنوان بزرگ‌ترین اقتصاد منطقه، در سال ۲۰۲۵ با رشد ۶.۶ درصدی گسترش یابد. این رشد عمدتاً ناشی از مصرف خصوصی قوی و سرمایه‌گذاری خواهد بود. به علاوه، انتظار می‌رود هزینه‌های سرمایه‌ای در توسعه زیرساخت‌ها انجام گیرد و اثرات چندبرابری مثبتی بر رشد در سال آینده داشته باشد. رشد صادرات قوی در بخش خدمات و برخی دسته‌های کالایی، به ویژه داروسازی و وسایل الکترونیک، نیز به تقویت فعالیت‌های اقتصادی کمک خواهد کرد. از نظر عرضه، گسترش در بخش‌های تولید و خدمات به عنوان محرک‌های اصلی اقتصاد در دوره پیش‌بینی شده باقی خواهند ماند. در همین حال، بارندگی‌های موسمی مطلوب در سال ۲۰۲۴ به بهبود سطح زیر کشت تابستانی برای تمام محصولات کمک کرده است. (شکل ۵)

پیش‌بینی می‌شود که تورم متوسط قیمت مصرف‌کننده در منطقه از ۹.۹ درصد در سال ۲۰۲۴ به ۸.۳ درصد در سال ۲۰۲۵ و ۷.۲ درصد در سال ۲۰۲۶ کاهش یابد. همچنین، پیش‌بینی می‌شود که تورم

واردات در حوزه‌های فناوری پیشرفته می‌تواند چالش برانگیز باشد. علاوه بر این، روندهای جمعیتی نیز نامطلوب باقی مانده‌اند، زیرا جمعیت در سن کار همچنان در حال کاهش است. عوامل متعددی به کاهش تأثیر تحریم‌ها کمک کرده‌اند، از جمله جایگزینی واردات در صنایعی مانند صنایع شیمیایی و مواد غذایی، تداوم درآمدهای حاصل از هیدروکربن‌ها از طریق استفاده از نفتکش‌هایی که تحت پوشش بیمه‌گران سنتی نیستند و ایجاد طرح‌های تجاری چندجانبه که محدودیت‌های وارداتی را دور می‌زنند. در این فرایند، روابط تجاری جدیدی شکل گرفته است، همانطور که تغییر ترکیب ارزی تجارت نشان می‌دهد، در ژانویه ۲۰۲۲، تقریباً ۵۰ درصد از کل تجارت به دلار آمریکا و یورو انجام می‌شد، اما اکنون این سهم به کمتر از ۲۰ درصد کاهش یافته و در مقابل، سهم روبل روسیه، یوان چین، و سایر ارزها افزایش یافته است.

کشورهای در حال توسعه

کشورهای در حال توسعه در همه مناطق جهان، از آفریقا گرفته تا آسیای شرقی، جنوبی، غربی و آمریکای لاتین و کارائیب، پراکنده‌اند که به دلیل قرار گرفتن ایران در طبقه‌بندی آسیای جنوبی در گزارش اصلی، در بین این مناطق به منطقه آسیای جنوبی به تفصیل پرداخته می‌شود.

چشم‌انداز کوتاه‌مدت اقتصادی برای جنوب آسیا همچنان قوی پیش‌بینی می‌شود. پس از رشد ۵.۹ درصدی در سال ۲۰۲۴، انتظار می‌رود که تولید ناخالص داخلی (GDP) منطقه در سال ۲۰۲۵ به میزان ۵.۷ درصد و در سال ۲۰۲۶ حدود ۶.۰ درصد





شکل ۵

رشد GDP در کشورهای منتخب آسیای جنوبی (درصد) - منبع: UN DESA، بر پایه برآوردها و پیش‌بینی‌های انجام‌شده توسط "مدل پیش‌بینی اقتصاد جهان".
نکته: e = برآورده؛ f = پیش‌بینی شده

در حالی که در این سال رشد اقتصادی کشورهای توسعه‌یافته ۱.۶ درصد، در حال گذار ۲.۶ درصد و اقتصادهای در حال توسعه ۴.۳ درصد خواهد بود. در همین سال، رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده در ایران ۲۸.۴ درصد، کشورهای توسعه‌یافته ۲.۲ درصد، در حال گذار ۵.۳ درصد و اقتصادهای در حال توسعه ۵.۱ درصد پیش‌بینی می‌شود. تنها کشورهایی که بنا به پیش‌بینی‌های این گزارش در سال ۲۰۲۵ تورمی دورقمی خواهند داشت، حدود ۲۵ کشورند که از مهم‌ترین آنها در کنار ایران می‌توان به ترکیه، مصر، پاکستان، یمن، نیجریه، لبنان، سوریه، آرژانتین، و ونزوئلا اشاره کرد. به این ترتیب، با وجود اینکه رشد اقتصادی ایران در سال ۲۰۲۵ مثبت پیش‌بینی می‌شود، ولی از میانگین رشد اقتصادی کشورهای توسعه‌یافته پایین‌تر است و نرخ بالای تورم نیز کمترین معضلی اساسی برای کشور به‌شمار می‌رود.

جمع‌بندی

الف - وضعیت و چشم‌انداز اقتصادی جهان (WESP)، گزارش جامعی است که سازمان ملل متحد در مورد وضعیت اقتصاد جهانی ارائه می‌دهد. ب - این گزارش به صورت سالانه و معمولاً در ژانویه هر سال منتشر می‌شود. همچنین، نسخه میان‌دوره‌ای آن نیز در طول سال و در ماه مه ارائه می‌شود. ج - این گزارش حاوی سه فصل است که به "چشم‌انداز اقتصاد جهانی"، "استفاده از پتانسیل موادمعدنی مهم برای توسعه پایدار"، و در آخر بررسی تحولات و چشم‌انداز منطقه‌ای به تفکیک پویایی‌های اقتصادهای توسعه‌یافته، در حال گذار و در حال توسعه می‌پردازد. د - بنا بر این گزارش، اقتصاد جهان به‌رغم سال‌ها تکان‌های منفی ناشی

قیمت مصرف‌کننده در هند از ۴.۸ درصد در سال ۲۰۲۴ به ۴.۳ درصد در سال ۲۰۲۵ کاهش یابد و در محدوده هدف میان‌مدت ۲ درصدی تا ۶ درصدی که توسط بانک مرکزی تعیین شده، باقی بماند. تورم در سال ۲۰۲۴ در تمام کشورهای جنوب آسیا به جز بنگلادش به طور قابل‌توجهی کاهش یافته است. پیش‌بینی‌های تورم برای سال ۲۰۲۵ نشان‌دهنده یک روند کلی کاهش است، با نرخ‌هایی که از ۳.۱ درصد در سریلانکا تا ۲۸.۴ درصد در جمهوری اسلامی ایران متغیر است. (شکل ۶)

بیشتر از کشورهای جنوب آسیا، از جمله رومانی و تانزانی بنگلادش، بین ژانویه و نوامبر ۲۰۲۴ در برابر دلار آمریکا تضعیف شدند. دلار آمریکا در بیشتر ماه‌های سال ۲۰۲۴ قوی باقی ماند، به جز در دوره‌ای از ضعف، از اواخر ژوئیه تا سپتامبر که به دلیل انتظارات بازار از کاهش نرخ بهره فدرال رزرو بود. پس از این عقب‌نشینی موقت، ارزش دلار آمریکا در سه ماهه چهارم سال ۲۰۲۴ مجدداً روند صعودی خود را از سر گرفت. پیش‌بینی می‌شود در کوتاه‌مدت، فشار نزولی بر ارزهای جنوب آسیا کاهش یابد، زیرا تسهیل سیاست‌های پولی در ایالات متحده، جذابیت سرمایه‌گذاری‌های مستقیم و نیز پرتفوی اقتصادهای منطقه را افزایش داده است.

ایران در گزارش وضعیت و چشم‌انداز اقتصادی جهان سازمان ملل

ایران در طبقه‌بندی‌های این گزارش در ردیف کشورهای دارای درآمد ملی ناخالص سرانه بالاتر از متوسط در سال ۲۰۲۴ و در منطقه آسیای جنوبی قرار گرفته است. پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۵ رشد تولید ناخالص داخلی ایران ۳.۲ درصد باشد،





شکل ۶

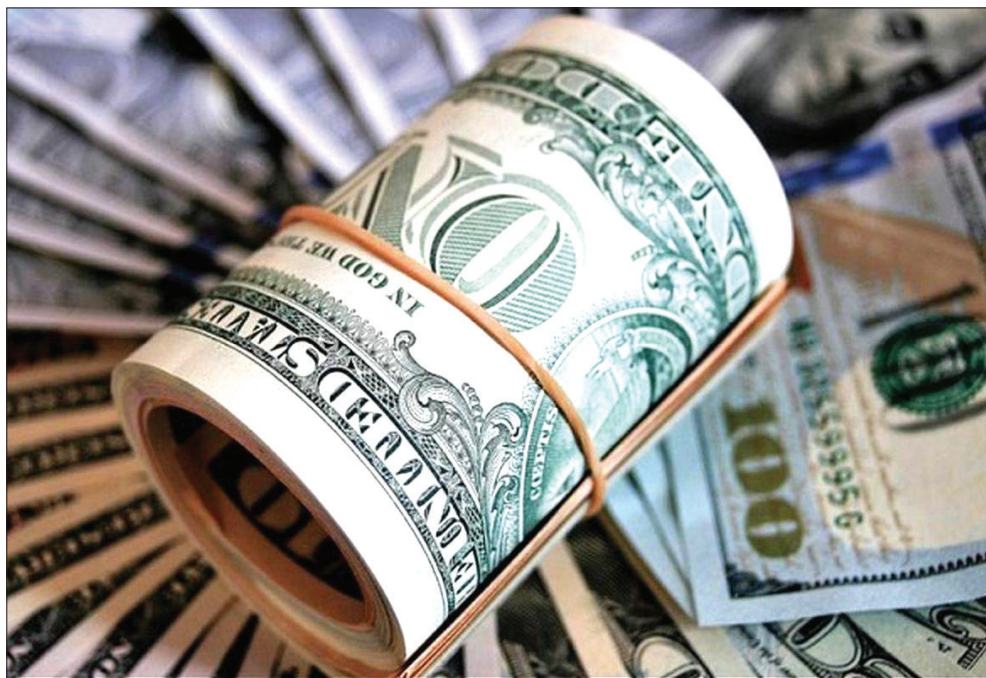
نرخ‌های تورم سالانه در کشورهای آسیای جنوبی (درصد) - منبع: UN DESA. بر پایه برآوردها و پیش‌بینی‌های انجام شده توسط "مدل پیش‌بینی اقتصاد جهان". نکته: B= برآورد شده؛ F= پیش‌بینی شده

پتانسیل مواد معدنی حیاتی برای توسعه پایدار" به بررسی نقش کلیدی مواد معدنی مورد نیاز در آینده نظیر نیکل، کبالت، منگنز، مس، لیتیوم و... در پیشبرد اهداف توسعه پایدار می‌پردازد. ک- بنا به مطالب ارائه شده در فصل پایانی، بزرگ‌ترین اقتصاد توسعه‌یافته جهان یعنی ایالات متحده در سال ۲۰۲۴ نیز عملکرد خوبی داشته و برای سومین سال متوالی رشدی بیش از حد انتظارات از خود نشان داد. کنترل نسبی نرخ تورم نیز اجازه کاهش نرخ‌های بهره را داد. ل- سایر اقتصادهای توسعه‌یافته نیز ضمن بهبود ضعیف رشد اقتصادی در سال ۲۰۲۴، توانستند بر فشارهای تورمی غلبه و شروع به کنار گذاشتن سیاست‌های انقباضی پولی کنند. م- در بین کشورهای در حال گذار، که در فصل سوم به آنها پرداخته شده است، اقتصاد فدراسیون روسیه در سال ۲۰۲۴ با رشد تخمینی ۳.۸ درصدی توسعه یافته، که این رشد تحت تأثیر افزایش هزینه‌های دولتی، سرمایه‌گذاری و درآمدهای پایدار صادراتی بوده است. فعالیت‌های مرتبط با بخش دفاعی نقش مهمی در عملکرد قوی رشد این کشور ایفا کرده‌اند. ن- در بین اقتصادهای در حال توسعه نیز ایران در بخش اقتصادهای آسیای جنوبی طبقه‌بندی و بررسی شده است. س- با وجود اینکه رشد اقتصادی ایران در سال ۲۰۲۵ مثبت پیش‌بینی می‌شود، از میانگین رشد اقتصادی کشورهای توسعه‌یافته پایین‌تر است و نرخ بالای تورم نیز کماکان معضلی اساسی برای کشور به شمار می‌رود.

• این مطلب برگرفته از گزارش ایلناز ابراهیمی است که در پژوهشکده پولی و بانکی تهیه شده و سجاد ابراهیمی ناظر علمی آن بوده است.

از هم‌افزایی بین سیاست‌های پولی انقباضی اتخاذ شده برای مبارزه با تورم و تکانه‌های ناشی از مسائل ژئوپلیتیک، در سال ۲۰۲۴ نیز انعطاف‌پذیری خود را حفظ کرد. انتظار می‌رود در آینده نزدیک، رشد اقتصاد جهانی با ثبات، ولی ضعیف باقی‌بماند. ه- رشد اقتصادی برای دو اقتصاد بزرگ جهان، یعنی ایالات متحده و چین مثبت، ولی کمتر از سال‌های قبل پیش‌بینی می‌شود. و- در کل، عملکرد اقتصادی ایالات متحده و بهبود آن از همه‌گیری کرونا بسیار بهتر از اقتصادهای توسعه‌یافته دیگر همچون کشورهای حوزه یورو، ژاپن، انگلیس و ایرلند شمالی بوده است. در سال ۲۰۲۴، تولید ناخالص داخلی ایالات متحده حدود ۱۲.۵ درصد بالاتر از سطح ۲۰۱۹ بوده، در حالی که این رقم برای سایر کشورهای توسعه‌یافته تنها ۵.۲ درصد است. ز- به رغم اینکه رشد اقتصادی جهان بهبود یافته است، هنوز به ارقام قبلی و دوران قبل از همه‌گیری کرونا در سال‌های ۲۰۱۹-۲۰۲۰ نرسیده است. از جمله مهم‌ترین دلایل این امر می‌توان به چالش‌های ساختاری همچون کاهش سرمایه‌گذاری، افت بهره‌وری، سطوح بالای بدهی کشورها و تغییرات دموگرافیک اشاره کرد. ح- در کنار بهبود اندک رشد اقتصادی، تورم نیز در سال ۲۰۲۴ در بیشتر مناطق و کشورهای جهان کنترل شد. ط- در بیشتر نقاط جهان، در حالی که تورم مواد غذایی و انرژی به صورت قابل توجهی کاهش یافته است، تورم هسته یعنی تورم بدون در نظر گرفتن مواد غذایی و انرژی، همچنان چسبنده است و به گندی کاهش پیدا می‌کند که دلیل آن فشارهای تورمی برخاسته از بخش خدمات و چسبندگی بیشتر قیمت‌ها در این بخش است. ی- در ادامه گزارش، فصل "استفاده از





فشار عملیات روانی بر بازار ارز

چه کسانی از التهاب بازار ارز نفع می‌برند؟

- آگاه‌سازی عموم مردم نسبت به شایعه‌سازی و تشخیص اخبار جعلی یا بزرگنمایی شده، می‌تواند قدرت تأثیر عملیات روانی را کاهش دهد
- هرچه انتظارات از آینده یک بازار منفی‌تر باشد احتمال خروج سرمایه و بی‌ثباتی افزایش می‌یابد
- پلتفرم‌هایی نظیر تلگرام، اینستاگرام، توئیتر و سایر شبکه‌های اجتماعی، بستری مهم برای نشر سریع اخبار و شایعات هستند
- افراد یا کانال‌های پُر مخاطب می‌توانند با انتشار تحلیل‌های به ظاهر تخصصی، ولی با اهداف مغرضانه انتظارات و جهت‌گیری فعالان بازار را تغییر دهند

۵۲



اقتصاد

● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●

سفته‌بازان
تلاش می‌کنند
با ایجاد
جو عمومی
برای تغییر
انتظارات
آتی جامعه
روندهای
قیمتی بازارها
را به صورت
ساختگی تغییر
دهند

سریع اخبار و شایعات هستند. انتشار پیوسته اخبار کذب یا اغراق‌آمیز می‌تواند به برهم خوردن نظم بازار و ایجاد جو هیجانی منجر شود. رویکردی که در بازار ارز، پیوسته توسط جریانات ذی‌نفع افزایش نرخ ارز مشاهده می‌شود. انتشار مستمر شایعات در بازار ارز، طلا و بورس، تأثیر زیادی بر رفتار توده مردم و معامله‌گران می‌گذارد. متقاضیان سفته‌بازی یا بازیگران خارجی می‌توانند با تولید و پخش شایعه در خصوص تحریم‌های جدید، تورم افسارگسیخته و یا تغییرات ناگهانی در قوانین، رفتار هیجانی ایجاد کنند. در همین راستا در فضای مجازی، افراد یا کانال‌های پرمخاطب می‌توانند با انتشار تحلیل‌های به ظاهر تخصصی ولی با اهداف مغرضانه، انتظارات و جهت‌گیری فعالان بازار را تغییر دهند.

در چنین شرایطی کشورهای معاند یا رقبای بین‌المللی نیز با هدف تضعیف اقتصاد داخلی، ایجاد نارضایتی در میان مردم و یا تغییر موازنه قدرت، به جنگ روانی در بازارها دست می‌زنند. سرمایه‌گذاری بر رسانه‌های فارسی‌زبان خارج از کشور، یکی از مصادیق این اهداف است. این رسانه‌ها عموماً با بزرگنمایی مسائل اقتصادی و اجتماعی و با پخش اخبار ناقص، به ایجاد فضای تنش یا التهاب در جامعه دامن می‌زنند. همچنین برخی مراکز و نهاد‌های خارجی با اجرای تحقیقات جهت‌دار و انتشار پیش‌بینی‌های منفی، واقعیت‌های اقتصاد داخلی را مخدوش می‌کنند.

بازار ارز، نقطه تلاقی سودجویان داخلی و هم‌افزایی با شبکه‌های خارجی

سودجویان داخلی که در پی کسب منفعت شخصی، رانتی یا گروهی هستند در بازار ارز با هم‌راستا شدن با اهداف شبکه‌های خارجی، به التهابات بازار ارز دامن می‌زنند. به عنوان مثال، سفته‌بازان ارز یا طلا که از نوسانات شدید این دو بازار عایدی کسب می‌کنند، می‌توانند از شایعات یا اخبار منفی، لنگری برای فروش در قیمت‌های بالاتر ایجاد کنند.

برای این گروه‌ها با پمپاژ گسترده اطلاعات سوگیرانه، توده مردم را به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های خاص (مثلاً سکه، خودرو و یا ارز) تحریک و با ایجاد تقاضای کاذب، قیمت را افزایش می‌دهند و در نقطه اوج خارج می‌شوند. انتشار اخبار غیرموثق درباره تحریم‌ها، ذخایر ارزی یا توافقات بین‌المللی می‌تواند شوک‌های روانی شدیدی به بازار

در شرایطی که ارتباطات و اطلاعات به سرعت در حال تبادل است، اخبار و فضای رسانه‌ای، نقش تعیین‌کننده‌ای در شکل‌دهی به انتظارات و رفتارهای اقتصادی کارگزاران اقتصادی ایفا می‌کند. تحولات لحظه‌ای در بازارهای مالی، ارزی و کالایی، گاهی نه صرفاً بر اساس متغیرهای بنیادی (Fundamentals) اقتصاد، بلکه تحت تأثیر عملیات‌های روانی، پمپاژ اطلاعات سوگیرانه و هدایت افکار عمومی شکل می‌گیرد. در این میان، شبکه‌های خارجی و برخی ذی‌نفعان داخلی می‌توانند با بهره‌گیری از ابزارهای رسانه‌ای و شبکه‌های فضای مجازی، به کمک شایعه‌سازی و انتشار داده‌های اریب، نوسانات بازار را تشدید و فضای روانی منفی کاذبی ایجاد کنند. با توجه به اقتضائات سیاسی و اقتصادی موجود، کشور به شدت در معرض عملیات‌های متعدد روانی است که با تحولات بخش حقیقی ایران همخوانی ندارد.

برای درک دقیق‌تر، عملیات روانی نوعی تلاش سازمان‌یافته برای تأثیرگذاری بر باورها، احساسات و در نهایت رفتار گروه‌های هدف است. این اقدام در سطح جامعه و اقتصاد به دنبال آن است که با القای ترس یا بی‌اعتمادی، رفتار خریداران و فروشندگان را به گونه‌ای تغییر دهد که سودی برای طراحان این عملیات به همراه داشته باشد. در اقتصاد، انتظارات یکی از عوامل مهم در تعیین قیمت‌ها و رفتار فعالان اقتصادی است. هر چه انتظارات از آینده یک بازار منفی‌تر باشد، احتمال خروج سرمایه و بی‌ثباتی افزایش می‌یابد. عملیات روانی غالباً با هدف دستکاری انتظارات صورت می‌گیرد.

ابزارها و روش‌های عملیات روانی در بازارها

در بازارهای مالی و بازار کالا به ویژه ارز، گاهی سفته‌بازان داخلی یا شبکه‌های خارجی با ایجاد جو عمومی برای تغییر انتظارات آتی جامعه، روند قیمت را به صورت ساختگی تغییر می‌دهند. این اقدام حس طمع یا ترس را در سایر معامله‌گران تحریک کرده و آنها را به ورود یا خروج هیجانی وادار می‌کند. پلتفرم‌هایی نظیر تلگرام، اینستاگرام، توئیتر و سایر شبکه‌های اجتماعی، بستری مهم برای نشر



کشورهای
معاند یا رقبای
بین‌المللی با
هدف تضعیف
اقتصاد ایران
ایجاد نارضایتی
در میان مردم
و یا تغییر موازنه
قدرت، اقدام
به طراحی
عملیات‌های
روانی در
بازارهای
مختلف، به‌ویژه
ارز می‌کنند

ارز وارد کند. این امر در کوتاه‌مدت باعث
نوسان شدید نرخ‌ها و در بلندمدت منجر به
بی‌ثباتی و کاهش سرمایه‌گذاری می‌شود.
وقتی مردم احساس کنند که شرایط بازار
غیرقابل پیش‌بینی و پرتنش است، به سمت
بازارهای غیررسمی می‌روند که این روند در
نهایت منجر به تضعیف ساختارهای رسمی و
افزایش بی‌ثباتی می‌شود. بازار طلا و سکه نیز
به عنوان همسبسته‌ترین بازار به دلار، به عنوان
یک کلاس دارایی امن سرمایه‌گذاری در زمان
بی‌ثباتی شناخته می‌شود. در شرایط تشدید
شایعات و فضای نااطمینانی، تقاضا برای طلا
افزایش یافته و قیمت‌ها به طور غیرعادی بالا
می‌رود. این حباب قیمتی ممکن است پس از
فروکش کردن جو روانی، خالی شود و عده‌ای
را با زیان‌های جدی مواجه سازد. برآیند تنش
در بازارهای طلا و دلار، بازار کالا و خدمات را
نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد. در فضای ملتهب،
انتظارات تورمی تشدید می‌شود و فروشندگان
برای پیشگیری از زیان احتمالی آینده،
اقدام به افزایش قیمت می‌کنند. این رفتار
زنجیره‌ای، می‌تواند منجر به تورم انتظاری و در
نهایت تورم واقعی شود.

آگاهی عمومی جامعه، مسیر مقابله با عملیات روانی

آگاه‌سازی عموم مردم نسبت به شایعه‌سازی
و تشخیص اخبار جعلی یا بزرگنمایی‌شده،
می‌تواند قدرت تأثیر عملیات روانی را کاهش
دهد. هرچه جامعه اطلاعات بیشتری از
آخرین تحولات بخش حقیقی داشته باشد،
کمتر دچار رفتار هیجانی خواهد شد. به
موازات، نهادهای رسمی نظیر بانک مرکزی،
وزارتخانه‌های اقتصادی و سازمان بورس با
انتشار به موقع آمار و اطلاعات، فضای ابهام
را کاهش خواهند داد. وجود آمار متقن و
تحلیل‌های واقع‌بینانه، قدرت شایعات را

کاهش خواهد داد. همچنین ترویج فرهنگ
سرمایه‌گذاری با نگاه بلندمدت می‌تواند،
القای حس مستمر بزرگراه سرمایه‌گذاری را از
بین ببرد و امکان تنش‌های مقطعی را کم‌رنگ
کند. وقتی فرهنگ اقتصادی سرمایه‌گذاران
بر پایه دیدگاه بلندمدت و اصولی باشد، کمتر
در دام هیجانات زودگذر گرفتار می‌شوند.
نهادهای دولتی و خصوصی باید آموزش و
فرهنگ‌سازی لازم در زمینه مدیریت ریسک،
سیدگردانی و تفکر بلندمدت مالی را ترویج
کنند.

اخلال در بازار ارز، انگیزه توسعه شبکه‌های عملیاتی روانی

عملیات روانی در بازارها پدیده‌ای نوظهور
نیست، اما در شرایط امروز به کمک ابزارهای
ارتباط جمعی، ابعاد آن گسترده‌تر شده است.
اقتصاد ایران نیز در سال‌های اخیر از این
مسئله مستثنی نبوده و شواهد نشان می‌دهد
که بخشی از نوسانات شدید در بازار ارز، طلا یا
بورس، نه تنها ریشه در عوامل بنیادین ندارد،
بلکه معلول فضا سازی و عملیات روانی است.
در چنین شرایطی، همسویی منافع شبکه‌های
خارجی که ممکن است به دنبال تضعیف
اقتصاد کشور باشند، با سفته‌بازان داخلی که
به دنبال کسب منفعت از نوسانات هستند،
برآیند آسیب‌زایی را ایجاد می‌کند. از منظر
اقتصادی، راهکار مقابله با این پدیده، تنها در
بُعد امنیتی خلاصه نمی‌شود، بلکه نیازمند
اصلاح ساختارها، ارتقای شفافیت، ترویج
سواد رسانه‌ای و تقویت نهادهای اقتصادی
است. اگرچه نمی‌توان تأثیر عملیات روانی را
به طور کامل حذف کرد، اما می‌توان با اتخاذ
سیاست‌های هوشمندانه و اطلاع‌رسانی
دقیق، آسیب‌پذیری اقتصادی را به حداقل
رساند و ظرفیت تاب‌آوری بازارها را در برابر
تحركات روانی افزایش داد.

آگاهی مردم، رفتار هیجانی ارزی را کاهش می‌دهد

آگاه‌سازی عموم مردم نسبت به شایعه‌سازی و تشخیص اخبار جعلی یا بزرگنمایی
شده، می‌تواند قدرت تأثیر عملیات روانی را کاهش دهد. هرچه جامعه اطلاعات
بیشتری از آخرین تحولات بخش حقیقی داشته باشد، کمتر دچار رفتار هیجانی
خواهد شد.



حذف مداخله‌های بی‌هدف در بازار ارز

سنگ بنای حذف دائم بازار غیررسمی ارز گذاشته شد

- بانک مرکزی به عنوان سیاست‌گذار ارزی کشور، از دخل و خرج ارزی کشور در تمام روزهای سال و البته ایام پیش رو مطلع است
- تبدیل مرکز مبادله به یک بازار ارز کامل، نیازمند الزامات متعدد و البته دشواری است که فراهم شدن آنها زمانبر است
- راه‌اندازی مرکز مبادله در اسفند ۱۴۰۱، اولین گام بانک مرکزی برای ایجاد یک بازار کارای ارزی در کشور بود
- حدود نیم قرن حکمرانی بازار غیررسمی ارز بر اقتصاد ایران، آن را به مرجع تعیین نرخ تبدیل کرد

۵۵



اقتصاد

● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●

حمید کمار

پژوهشگر اقتصادی

پس از پنج دهه
انفعال، بانک
مرکزی سرانجام
تصمیم به
تغییر ریل
سیاست گذاری
در حوزه ارز و
تبدیل شدن
از یک بازیگر
منفعل به یک
سیاست گذار
فعال گرفت

نزدیک به دو سال از افتتاح مرکز مبادله ارز و طلا و مدتی از شروع به کار بازار توافقی می گذرد. شکل گیری این بازار، پس از نیم قرن انفعال در ایجاد یک بازار کارای ارزی انجام شد. نیم قرن انفعال سیاست گذاران اقتصادی در راه اندازی یک بازار ارز، توسعه و تبدیل آن به مرجع تعیین نرخ، سبب انتقال مرجعیت بازار ارز به بازار غیررسمی شد. اجرای مکرر تدابیر شکست خورده در طول این مدت برای مقابله با بازار غیررسمی مانند تعیین قیمت برای ارز، رویکرد پلیسی برای مدیریت بازار، ناهماهنگی سیاست های ارزی و تجاری، ناکارآمدی سیاست های مقابله با قاچاق و بسیاری عوامل دیگر، بازار غیررسمی را به مرجع تعیین نرخ تبدیل کرد. نیم قرن ندادن این وضعیت، جامعه را به این باور رساند که بازار ارز، همان بازار غیررسمی است و هر بازار دیگری، فاقد اصالت و محکوم به شکست است.

پس از پنج دهه انفعال، بانک مرکزی سرانجام تصمیم به تغییر ریل سیاست گذاری در حوزه ارز و تبدیل شدن از یک بازیگر منفعل به یک سیاست گذار فعال گرفت. راه اندازی مرکز مبادله در اسفند ۱۴۰۱، اولین گام بانک مرکزی برای ایجاد یک بازار کارای ارزی در کشور بود. راه اندازی این بازار البته به معنای پایان کار نبود. رئیس کل بانک مرکزی هم به راه طولانی تبدیل این بازار به مرجع اصلی تعیین نرخ اشاره کرد و از برنامه های خود برای توسعه و تعمیق این بازار گفت. محمدرضا 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.

وی همچنین درباره برنامه های آتی مرکز مبادله ارز و طلا ایران نیز گفت: در تلاشیم این مرکز به مرکز اصلی مبادله ارز و طلا کشور بدل شود. در برنامه های آتی از ابزارهای جدید ارز و طلا استفاده کنیم. برای مثال ابزار فیوچر، ابزار فوروارد و سلف ارز، ابزاری فردایی است. این مواضع نشان می دهد سیاست گذار ارزی از

همان ابتدا تلاش کرده تا این مرکز به تدریج، به یک بازار آزاد و قابل اعتماد ارز و البته با قابلیت حکمرانی تبدیل شود. تبدیل مرکز مبادله به یک بازار ارز کامل، نیازمند الزامات متعدد و البته دشواری است که فراهم شدن آنها زمانبر است. یکی از مهم ترین این الزامات، به ثبات رسیدن وضعیت انتظارات و حاکم شدن آرامش هرچند نسبی در بازارهاست. 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 رونق داده بود. اولین وظیفه بانک مرکزی در این شرایط، آرام کردن فضا و غلبه بر انتظارات منفی بود. بر همین اساس، بانک مرکزی با کمک دیگر نهادها توانست تا حدودی انتظارات افسارگسیخته آن روزها را مدیریت کند. مهار نرخ ارز و جلوگیری از تداوم روند صعودی آن در کنار برخی گشایش های سیاسی بین المللی، توانست تا حدودی انتظارات را کنترل کند.

اقدام دیگر بانک مرکزی، فراهم کردن بستر فنی و ایجاد ابزارهایی برای تشکیل یک بازار یکپارچه و کارای ارزی بود. 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 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 بانک مرکزی بازار ارز تجاری را در واپسین هفته پاییز ۱۴۰۳ و پس از حدود یک سال و نیم تلاش، افتتاح کرد. آغاز به کار این بازار،

برای تبدیل
شدن بازار
توافقی به مرجع
تعیین نرخ
همکاری دیگر
نهادهای بسیار
حیاتی است

رو، بانک مرکزی به عنوان سیاست گذار 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 همه جانبه اجزای حکمرانی کلان کشور و همچنین کارشناسان و فعالان اقتصادی است. شاید مهم ترین خطر در ادامه کار این بازار، اعمال فشار به بانک مرکزی برای تعیین یک نرخ دستوری یا مداخله بی قاعده نظیر ارزیابی های کور سال های 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 سه گانه یکبار برای همیشه، فرمان هدایت ارزی کشور را در اختیار سیاست گذار ارزی نهاده و با فرصت دادن به سیاست گذار و بازار نوپای ایجاد شده، اجازه دهند فرمان ارزی کشور را از بازار غیررسمی به بازاری قابل حکمرانی و شفاف منتقل شود. برای تبدیل شدن بازار توافقی به مرجع تعیین نرخ، همکاری دیگر نهادهای بسیار حیاتی است. پرهیز از قیمت گذاری دستوری ارز، تعمیق بازار از سمت عرضه و تقاضا، گسترش ابزارهای معاملاتی، مقابله جدی با قاچاق و کاهش تقاضای بازار غیررسمی، هماهنگ شدن سیاست های ارزی و تجاری و اتخاذ سیاست هایی برای جلوگیری از فرار سرمایه، برخی از مهم ترین شروط تبدیل کردن بازار توافقی به بازار ارز مرجع است که دستگاه های دیگر متولی اجرای آنها هستند. تحقق شروط یاد شده و پایدار ماندن آن در طول چند سال، می تواند رویای داشتن یک بازار ارز واقعی و قابل نظارت و تنظیم گری را برای کشور محقق کند.

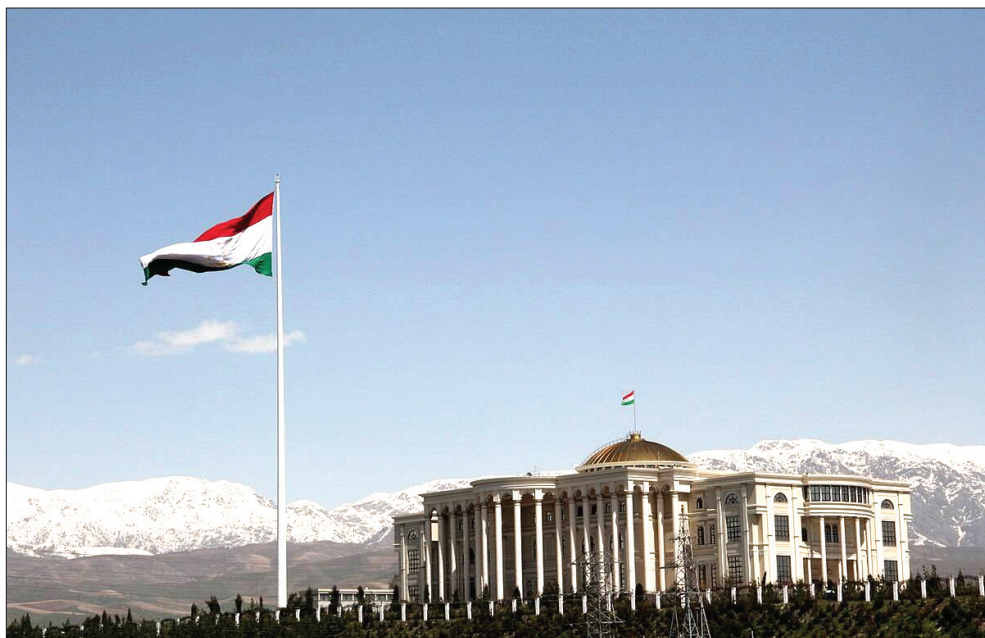
فصل جدیدی از حکمرانی ارزی را در اقتصاد ایران نوید می دهد. تا پیش از این، تبادلات ارزی کشور در قالب سامانه نیما انجام می شد. "نیما" تنها یک سامانه مبادله ارزی بود و هیچ شباهتی به بازار ارز نداشت، چرا که اساساً کشف قیمت به عنوان یکی از کلیدی ترین شاخص های یک بازار در این سامانه انجام نمی شد. معاملات ارزی در یک نرخ پایین و البته عمدتاً کاذب انجام می شد و مابه التفاوت نرخ ارز نیما با بازار آزاد به شکل های گوناگون میان عرضه کننده و خریدار ارز تسویه می شد. بر همین اساس، بانک مرکزی قادر به شناسایی نرخ واقعی در این سامانه نبود. با راه اندازی 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 بانک ها 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 بانک ها در بازار ارز تجاری اقدام به جور کردن سفارش های 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 سیاست گذار ارائه نمی داد. به بیان دیگر، عرضه کنندگان ارز و اینکه چه میزان ارز در اختیار داشتند یا اینکه در معاملات پیش رو چه میزان ارز را معامله خواهند کرد، نامشخص بود. حتی در برخی موارد، رقم مورد معامله ارز نیز همچون نرخ ارز، همان چیزی نبود که در سامانه اعلام می شد. بر همین اساس، بانک مرکزی امکان برنامه ریزی برای مدیریت تراز پرداخت های کشور را به دلیل بی اطلاعی از جزئیات کم و کیف منابع، نداشت. در بازار ارز تجاری اما این مسئله حل شده است. منابع ارزی به واسطه سپرده ارزی عرضه کنندگان در بانک های تجاری، کاملاً قابل شناسایی است. در مقابل، تقاضای ارز هم به واسطه سفارش های ارزی مشخص است. از همین



اطلاع بانک مرکزی از جریانات دخل و خرج ارزی آتی کشور

در بازار ارز تجاری، منابع ارزی به واسطه سپرده ارزی عرضه کنندگان در بانک های تجاری، کاملاً قابل شناسایی است. در مقابل، تقاضای ارز هم به واسطه سفارش های ارزی مشخص است. از همین رو، بانک مرکزی به عنوان سیاست گذار ارزی کشور، از دخل و خرج ارزی در تمام روزهای سال و البته ایام پیش رو مطلع است.



اصلاحات ساختاری تا رقابت پذیری منطقه‌ای

برنامه جامع توسعه پایدار تاجیکستان در افق ۲۰۳۰

- تاجیکستان، کشوری که زمانی درگیر جنگ داخلی بود حالا در مسیر توسعه اقتصادی قرار گرفته، اما چالش‌های بزرگی همچنان پیش روی این کشور قرار دارد
- اقتصاد تاجیکستان هنوز هم به حواله‌های مالی مهاجران وابسته است این وابستگی اگرچه درآمدزاست، اما مانع توسعه پایدار کشور شده است
- دولت تاجیکستان با اجرای برنامه‌های بلندمدت، در تلاش است تا اقتصاد کشور را متنوع‌تر کند و سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها و انرژی، بخشی از این راهبرد است
- فساد، بدهی خارجی و نبود سرمایه‌گذاری داخلی، از مهم‌ترین موانع رشد اقتصادی تاجیکستان محسوب می‌شوند که عبور از این چالش‌ها، نیازمند اصلاحات اساسی است

۵۸



اقتصاد

● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●

تاجیکستان، کشوری با تاریخ پُر فراز و نشیب و موقعیتی استراتژیک در آسیای مرکزی، تحولات اقتصادی گسترده‌ای را طی قرن‌های اخیر تجربه کرده است. این کشور که زمانی بخشی از امپراتوری‌های بزرگ مانند روسیه تزاری و اتحاد جماهیر شوروی بود، پس از استقلال در سال ۱۹۹۱ مسیر پُر فراز و نشیبی را در جهت توسعه اقتصادی پیموده است. در دوران امپراتوری روسیه، تاجیکستان به عنوان منطقه‌ای وابسته به اقتصاد کشاورزی، به ویژه کشت پنبه، شناخته می‌شد. توسعه زیرساخت‌ها در این دوره عمدتاً در راستای بهره‌برداری از منابع منطقه و تأمین نیازهای صنعتی روسیه صورت گرفت. پس از پیوستن به اتحاد جماهیر شوروی، سیاست‌های اقتصادی متمرکز منجر به صنعتی‌سازی و توسعه زیرساخت‌های کلیدی شد. اما این وابستگی شدید به اقتصاد برنامه‌ریزی‌شده شوروی، پس از فروپاشی آن، تاجیکستان را در وضعیت بحرانی قرار داد. سال‌های نخست پس از استقلال با جنگ داخلی و بحران‌های اقتصادی شدید همراه بود. با این حال، از اواخر دهه ۱۹۹۰، اصلاحات اقتصادی، جذب سرمایه‌گذاری خارجی و رشد نیروی کار مهاجر، مسیر بازسازی را هموار کرد. در دهه‌های اخیر، تاجیکستان با چالش‌هایی همچون وابستگی شدید به حواله‌های ارزی، بدهی خارجی و کمبود سرمایه‌گذاری صنعتی مواجه بوده است. با این حال، برنامه‌های توسعه ملی مانند NDS-۲۰۳۰ تلاش دارند تا با تنوع بخشی به اقتصاد، بهبود زیرساخت‌ها و اصلاحات نهادی، کشور را به سوی ثبات و رشد پایدار سوق دهند. در این گزارش، سیر تحول اقتصاد تاجیکستان از دوران امپراتوری روسیه تا چشم‌انداز ۲۰۳۰ مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

دوره امپراتوری روسیه (۱۸۶۰-۱۹۲۰)

در اواسط قرن نوزدهم، تاجیکستان تحت سلطه امپراتوری روسیه درآمد. در این دوره، اقتصاد منطقه همچنان بر کشاورزی سنتی و دامداری متکی بود، اما با ورود روس‌ها، تغییراتی در ساختار اقتصادی رخ داد. کشت پنبه به عنوان محصولی استراتژیک

توسعه یافت که موجب افزایش وابستگی اقتصادی منطقه به روسیه شد. همچنین، زیرساخت‌های حمل‌ونقل، از جمله راه‌آهن و جاده‌ها، توسعه پیدا کرد، اما این زیرساخت‌ها عمدتاً در راستای استخراج منابع و صادرات مواد خام به روسیه مورد استفاده قرار گرفت.

دوران شوروی (۱۹۹۱-۱۹۲۰)، صنعتی شدن و برنامه‌ریزی متمرکز

با تشکیل اتحاد جماهیر شوروی و تأسیس جمهوری سوسیالیستی تاجیکستان در سال ۱۹۲۹، این کشور به طور کامل در سیستم اقتصادی متمرکز شوروی ادغام شد. در این دوره، فرآیند صنعتی شدن با توسعه صنایعی مانند نساجی، شیمیایی و فلزات سبک همراه بود و احداث نیروگاه‌های برق‌آبی، از جمله نیروگاه تُرک که به بزرگ‌ترین نیروگاه برق‌آبی در آسیای مرکزی تبدیل شد، نقش مهمی در تأمین انرژی منطقه ایفا کرد. همزمان، در بخش کشاورزی اشتراکی، سیاست‌های کولخوز (مزارع اشتراکی) و سوخوز (مزارع دولتی) اجرا شد که منجر به گسترش کشت پنبه شد. این سیاست‌ها، اگرچه تولید پنبه را افزایش دادند، اما در مقابل، وابستگی تاجیکستان به واردات مواد غذایی رانیز بیشتر کردند. علاوه بر این، شوروی با سرمایه‌گذاری در بهبود زیرساخت‌ها، توسعه جاده‌ها، مدارس، بیمارستان‌ها و سیستم‌های آبیاری را در دستور کار قرار داد. با این حال، اقتصاد تاجیکستان به شدت به کمک‌های مالی مسکومتی بود و با فروپاشی شوروی در سال ۱۹۹۱، این سیستم نیز از هم فروپاشید و کشور وارد مرحله‌ای از بی‌ثباتی اقتصادی شد.

پس از استقلال (۱۹۹۱-۲۰۲۴)، بحران، بازسازی و رشد تدریجی

پس از استقلال تاجیکستان در سال ۱۹۹۱، این کشور با بحران‌های شدید اقتصادی و اجتماعی روبه‌رو شد. جنگ داخلی (۱۹۹۷-۱۹۹۳) به یکی از بزرگ‌ترین چالش‌های دوران استقلال تبدیل شد که با کاهش ۵۰ درصد تولید ناخالص داخلی (GDP) تعطیلی گسترده صنایع و فرار سرمایه همراه بود. در نتیجه، صادرات کاهش یافت و فقر گسترده سراسر کشور را فرا گرفت. با پایان جنگ، مرحله بازسازی اقتصادی (۲۰۱۰-۱۹۹۷) آغاز شد. دولت با کمک سازمان‌های بین‌المللی و سرمایه‌گذاری‌های

هر سال هزاران تاجیک برای کار به روسیه مهاجرت می‌کنند، این روند اگرچه به اقتصاد خانواده‌ها کمک می‌کند اما پیامدهای اجتماعی و اقتصادی گسترده‌ای به همراه دارد





خارجی تلاش کرد اقتصاد را احیا کند. تولید پنبه افزایش یافت، کشاورزی توسعه پیدا کرد و روند خصوصی سازی صنایع و کاهش کنترل دولت بر اقتصاد سرعت گرفت. یکی از مهم ترین تحولات این دوران، رشد نیروی کار مهاجر بود، به طوری که بیش از ۳۰ درصد نیروی کار تاجیکستان به روسیه مهاجرت کرد و حواله های ارزی این مهاجران به یکی از منابع اصلی درآمد کشور تبدیل شد.

در دهه ۲۰۱۰، رشد اقتصادی تاجیکستان سرعت بیشتری گرفت، اما همچنان با چالش هایی مانند وابستگی به حواله های ارزی و کمبود سرمایه گذاری صنعتی مواجه بود. در این دوره، سرمایه گذاری چین در تاجیکستان افزایش یافت و پروژه هایی مانند ابتکار کمربند و جاده (BRI)، احداث جاده ها، تونل ها و نیروگاه های برق را شامل شد. صنعت انرژی نیز رشد قابل توجهی داشت و پروژه نیروگاه برق آبی رُغون که پس از تکمیل، یکی از بزرگ ترین نیروگاه های جهان خواهد شد، توسعه یافت. همچنین، زیرساخت های کشور از طریق احداث جاده ها و خطوط راه آهن برای ارتباط بهتر با چین، ازبکستان و افغانستان بهبود پیدا کرد.

با این حال، چالش هایی مانند بیکاری و فقر همچنان پابرجا ماند و بیش از ۴۰ درصد جمعیت زیر خط فقر زندگی می کنند. وابستگی اقتصادی به روسیه نیز یکی دیگر از مشکلات بود، به ویژه با اعمال تحریم های غرب علیه روسیه که بر حواله های ارزی تأثیر منفی گذاشت. علاوه بر این، افزایش بدهی خارجی ناشی از وام های کلان از چین و سایر کشورها، فشار اقتصادی قابل توجهی بر تاجیکستان وارد و بازپرداخت آنها را دشوار کرد.

استراتژی توسعه ملی تاجیکستان تا سال ۲۰۳۰

استراتژی توسعه ملی تاجیکستان تا سال ۲۰۳۰ (NDS-۲۰۳۰) برنامه ای جامع برای توسعه پایدار این کشور است که با هدف ارتقای وضعیت اقتصادی، اجتماعی و زیست محیطی تدوین شده است. این استراتژی، با تکیه بر تجربیات و دستاوردهای استراتژی توسعه ملی ۲۰۱۵ (NDS-۲۰۱۵)، به دنبال ایجاد کشوری رقابتی، باثبات و شکوفا است که در آن زندگی با کیفیت، فرصت های برابر و عدالت اجتماعی برای همه شهروندان

فراهم شود. تاجیکستان قصد دارد از طریق اجرای این برنامه، استانداردهای زندگی را ارتقا دهد، زیرساخت ها را تقویت کند و اقتصاد خود را متنوع سازی کند.

تجربه اجرای NDS-۲۰۱۵ نشان داد که این استراتژی یک رویکرد جامع برای ایجاد یک سیستم توسعه ملی بر اساس ساختار عمودی شفاف اسناد راهبردی، برنامه ها و طرح ها بوده است. این برنامه، اصلاحات در سطوح مختلف حکومتی را هدایت کرده و توسعه رادر بخش های گوناگون کشور تسهیل کرده است. بررسی ویژگی های کلیدی NDS-۲۰۱۵ نشان می دهد که این استراتژی دارای چندین مشخصه متمایز بوده است:

۱. چشم انداز بلندمدت برای توسعه اقتصادی و اجتماعی همراه با اصلاحات گسترده
۲. هماهنگی کامل با دستور کار بین المللی و شاخص های اهداف توسعه هزاره
۳. رویکرد سیستماتیک در بررسی مسائل، با استفاده از ابعاد مشترک در سراسر سند
۴. ایجاد یک سیستم نظارت مستمر برای پایش استراتژی های میان مدت و اجرای برنامه ها

۵. نقش آفرینی به عنوان ابزار گفت و گو میان بخش خصوصی، سازمان های غیردولتی و شرکای توسعه ای در تعیین جهت گیری های راهبردی

این ویژگی ها موجب شدند که پیش بینی های بلندمدت این استراتژی (تدوین شده بین سال های ۲۰۰۵ تا ۲۰۰۷) موفقیت آمیز باشد. تحلیل داده های کلان اقتصادی و اجتماعی نشان می دهد که از میان هفت شاخص کلیدی NDS-۲۰۱۵، چهار مورد اصلی محقق شده اند:

- کاهش نرخ فقر از ۵۳ درصد در سال ۲۰۰۷ به ۳۱ درصد در سال ۲۰۱۵
 - حفظ رشد اقتصادی پایدار با میانگین ۷ درصد در سال
 - تحقق ثبات اقتصاد کلان و کاهش نرخ تورم به کمتر از ۱۰ درصد
 - افزایش ۹ برابری بودجه سالانه دولت، در حالی که کسری بودجه در سطح ۰.۵ درصد از تولید ناخالص داخلی باقی مانده است
- افزایش درآمدهای دولت، همچنین، امکان مدیریت بهتر منابع مالی و سرمایه گذاری گسترده تر در توسعه انسانی را فراهم کرده است. این دستاوردها پایه ای محکم برای اجرای موفق NDS-۲۰۳۰ ایجاد کرده اند تا

تاجیکستان
کشوری با تاریخ
پُر فراز و نشیب
و موقعیتی
استراتژیک
در آسیای
مرکزی، تحولات
اقتصادی
گسترده‌ای را
طی قرن‌های
اخیر تجربه
کرده است



چالش‌های کلیدی اداره عمومی

نظام کنونی هنوز به طور کامل بر اهداف توسعه‌ای متمرکز نیست. از مشکلات اصلی می‌توان به دخالت‌های غیرضروری دولت در اقتصاد، فشار مالیاتی بالا، فساد اداری، ضعف مدیریت محلی و کمبود منابع مالی اشاره کرد. همچنین، نبود مکانیزم‌های شفافیت و استانداردهای مشخص در خدمات عمومی، باعث ناکارآمدی در سیاست‌گذاری و اجرای برنامه‌ها شده است.

چالش‌های خاص

۱. **اداره عمومی:** نبود وظایف مشخص دولتی، محدودیت دسترسی افراد دارای معلولیت به خدمات و ضعف در مدیریت الکترونیکی

۲. **خدمات دولتی و نیروی انسانی:** کمبود نیروی متخصص، جذابیت پایین مشاغل دولتی و عدم توازن جنسیتی در استخدام‌ها

۳. **مدیریت مالی عمومی:** تمرکز بیش از حد مالیات بر بخش رسمی و نبود ارتباط مؤثر بین بودجه‌ریزی و برنامه‌ریزی استراتژیک

۴. **حکومت‌داری محلی:** کمبود منابع مالی وضعف مدیریت در مناطق شهری و روستایی

۵. **مبارزه با فساد:** عدم شفافیت در دارایی‌های مقامات دولتی و نقص در فرآیندهای خرید دولتی

اصلاحات اولویت‌دار

برای رفع این چالش‌ها، اصلاحات زیر ضروری است:

۱. تقویت نهادهای دولتی و حاکمیت قانون با تضمین حقوق مالکیت و ارتقای برابری جنسیتی

۲. ایجاد نظام مدیریت استراتژیک برای هماهنگی بهتر سیاست‌ها و پاسخگویی به چالش‌های داخلی و خارجی

۳. افزایش شفافیت و پاسخگویی در عملکرد دولت و نهادهای محلی

۴. جذب و استخدام نیروهای متخصص و بهبود شرایط کاری در نهادهای دولتی

۵. افزایش نقش دولت‌های محلی و تأمین منابع مالی کافی برای توسعه منطقه‌ای

اقدامات کلیدی اصلاحی

● **اداره عمومی:** بهبود ساختار سازمانی، توسعه دولت الکترونیک و اجرای سیستم‌های مدیریت بحران

● **خدمات دولتی و نیروی انسانی:** افزایش جذابیت مشاغل دولتی، ایجاد نظام

تاجیکستان بتواند در مسیر رشد پایدار و توسعه فراگیر گام بردارد.

تقویت ظرفیت نهادی کشور، الزامی برای حکمرانی مؤثر و توسعه پایدار

در دنیای امروز، دستیابی به توسعه پایدار و پیشرفت اقتصادی نیازمند یک سیستم حکمرانی کارآمد، شفاف و پاسخگو است. عملکرد مؤثر نهادهای دولتی نه تنها زمینه‌ساز رشد صنعتی و نوآوری در کشورهاست، بلکه نقش کلیدی در تأمین عدالت اجتماعی، حفاظت از حقوق شهروندان و بهبود کیفیت خدمات عمومی ایفا می‌کند. در این راستا، شفافیت و پاسخگویی نهادهای دولتی تاجیکستان به عنوان یکی از مهم‌ترین عوامل توسعه پایدار، زمینه‌ساز تعامل مؤثر میان دولت، بخش خصوصی و جامعه مدنی خواهد بود.

بهبود ساختار مدیریت دولتی و تقویت ظرفیت‌های نهادی این کشور، گامی اساسی در جهت ایجاد شرایط مطلوب برای توسعه مناطق و ارتقای کیفیت زندگی شهروندان محسوب می‌شود. تحقق این امر مستلزم بهبود همکاری میان بخش‌های مختلف حاکمیتی، بهینه‌سازی فرآیندهای اجرایی و تقویت نقش دستگاه‌های قضایی برای حراست از حقوق افراد و اموال عمومی است. از سوی دیگر، چالش‌های موجود در نظام مدیریت دولتی، از جمله مقررات‌گذاری بیش از حد، ضعف شفافیت، ناکارآمدی در هماهنگی میان نهادهای اجرایی و مشکلات مربوط به مدیریت مالی، نیازمند اصلاحات ساختاری و سیاست‌گذاری‌های مؤثر است.

در ادامه، به بررسی وضعیت کنونی نظام مدیریت دولتی، چالش‌های موجود و راهکارهای پیشنهادی برای بهبود کارایی و اثربخشی این نظام پرداخته می‌شود.

تقویت ظرفیت‌های نهادی تاجیکستان

برای دستیابی به توسعه پایدار، نظام اداره عمومی باید کارآمد، شفاف و پاسخگو باشد. این امر مستلزم کاهش مقررات زائد، بهبود تعامل دولت با بخش خصوصی و جامعه مدنی و ارتقای کیفیت خدمات عمومی است. همچنین، تقویت نهادهای قضایی و اجرای حاکمیت قانون، نقش اساسی در حفظ حقوق شهروندان و توسعه اقتصادی دارد.

با افزایش سرمایه‌گذاری چین در زیرساخت‌های تاجیکستان نگرانی‌ها درباره وابستگی بیش از حد این کشور به قدرت‌های خارجی بیشتر شده است

پاداش دهی مبتنی بر عملکرد و ارتقای زنان به سطوح مدیریتی

- **مدیریت مالی عمومی:** شفافیت مالی، اصلاح نظام مالیاتی و بهبود پیش‌بینی درآمدها و هزینه‌ها
- **حکومت‌داری محلی:** تقویت اختیارات دولت‌های محلی و اجرای پروژه‌های بهبود خدمات عمومی
- **مبارزه با فساد:** افزایش شفافیت در تخصیص منابع، پیشگیری از تعارض منافع و اصلاح نظام قضایی

با اجرای این اصلاحات، می‌توان نظام اداره عمومی را به ابزاری کارآمد برای توسعه پایدار و رشد اقتصادی تبدیل کرد.

چشم‌انداز توسعه تا سال ۲۰۳۰

هدف نهایی NDS-۲۰۳۰ تبدیل تاجیکستان به کشوری با اقتصادی پایدار، محیطی مناسب برای سرمایه‌گذاری، خدمات اجتماعی پیشرفته و رفاه عمومی بالا است. این برنامه بر وحدت ملی، امنیت و عدالت اجتماعی تأکید دارد و در تلاش است با بهبود شاخص‌های اقتصادی، جایگاه کشور را در سطح منطقه‌ای و جهانی ارتقا دهد.

دستاوردهای NDS-۲۰۱۵ شامل کاهش نرخ فقر، رشد اقتصادی پایدار و توسعه در بخش‌هایی مانند انرژی، کشاورزی، مخابرات و حمل‌ونقل بوده است. اصلاحات اداری و بهبود فضای کسب‌وکار از دیگر نقاط قوت این استراتژی است که در NDS-۲۰۳۰ تداوم خواهد یافت تا تاجیکستان بتواند به عنوان یک اقتصاد پویا و پایدار در منطقه مطرح شود.

چالش‌ها و فرصت‌ها

اجرای برنامه توسعه با سه چالش اصلی مواجه است. رسیدن به سطح کشورهای با درآمد متوسط که مستلزم رشد اقتصادی پایدار ۷ تا ۸

درصدی، سه برابر شدن تولید ناخالص داخلی و کاهش شدید فقر و تضمین توسعه پایدار از طریق تنوع بخشی اقتصادی و افزایش رقابت پذیری که نیازمند رشد صنعتی، بهبود بهره‌وری کشاورزی و کاهش وابستگی به صادرات محدود است و گسترش طبقه متوسط از طریق افزایش درآمدها، ایجاد فرصت‌های شغلی و کاهش تبعیض‌های اقتصادی انجام خواهد شد.

در کنار این چالش‌ها، فرصت‌هایی همچون نیروی انسانی جوان و ماهر، توسعه زیرساخت‌های کلیدی و همکاری‌های منطقه‌ای می‌تواند مسیر رشد اقتصادی را تسریع کند. تحقق اهداف توسعه‌ای مستلزم سه عامل کلیدی ایجاد یک دولت حرفه‌ای و کارآمد، توسعه اقتصادی مبتنی بر سرمایه‌گذاری خصوصی و مشارکت فعال جامعه مدنی، است. محورهای کلیدی NDS-۲۰۳۰ شامل موارد زیر است:

۱. تقویت حکمرانی و نهادهای دولتی از طریق افزایش شفافیت، اصلاح نظام اداری و مشارکت جامعه مدنی
 ۲. توسعه سرمایه انسانی و کاهش نابرابری‌ها با بهبود آموزش، خدمات بهداشتی و فرصت‌های اقتصادی برابر
 ۳. افزایش رشد اقتصادی و بهره‌وری با تنوع بخشی اقتصادی، حمایت از کسب‌وکارها و جذب سرمایه‌گذاری خارجی
 ۴. توسعه پایدار و حفاظت محیط زیست از طریق گسترش انرژی‌های تجدیدپذیر، مدیریت منابع طبیعی و کاهش آلودگی
 ۵. ارتقای زیرساخت‌ها و امنیت انرژی با توسعه نیروگاه‌های برق آبی، بهبود حمل‌ونقل و تقویت جایگاه تاجیکستان به عنوان مرکز ترانزیتی آسیای مرکزی
- این برنامه، با تمرکز بر شفافیت، کارایی اقتصادی و توسعه پایدار، تاجیکستان را در مسیر رشد و رفاه قرار خواهد داد.



برنامه تاجیکستان برای بهبود شاخص‌های اقتصادی

هدف نهایی NDS-۲۰۳۰ تبدیل تاجیکستان به کشوری با اقتصادی پایدار، محیطی مناسب برای سرمایه‌گذاری، خدمات اجتماعی پیشرفته و رفاه عمومی بالا است. این برنامه بر وحدت ملی، امنیت و عدالت اجتماعی تأکید دارد و در تلاش است با بهبود شاخص‌های اقتصادی، جایگاه کشور را در سطح منطقه‌ای و جهانی ارتقا دهد.

با تشکیل اتحاد
جماهير شوروی
و تأسیس
جمهوری
سوسیالیستی
تاجیکستان
در سال ۱۹۲۹
این کشور
به طور کامل
در سیستم
اقتصادی
متمرکز شوروی
ادغام شد

بین‌المللی، پیشرفت برنامه را پایش کرده و اقدامات لازم برای بهبود آن را اتخاذ می‌کند. تجربه اجرای NDS-۲۰۱۵ نشان داده که نظارت مستمر، نقشی اساسی در موفقیت برنامه‌های توسعه‌ای دارد. از اینرو، NDS-۲۰۳۰ با بهره‌گیری از این تجربیات، مکانیزم‌های دقیق‌تری برای گزارش‌گیری و ارائه بازخورد طراحی کرده است.

نقش همکاری‌های بین‌المللی در تحقق این برنامه، کلیدی است. تاجیکستان از طریق شورای توسعه ملی، تحت نظارت رئیس‌جمهور، هماهنگی بین نهادهای دولتی، بخش خصوصی و سازمان‌های بین‌المللی را تقویت می‌کند. این شورا، سیاست‌گذاری اقتصادی، جذب سرمایه‌گذاری و گسترش همکاری‌های منطقه‌ای را تسهیل خواهد کرد. همچنین، شورای هماهنگی شرکای توسعه‌ای با مدیریت کمک‌های مالی و فنی، منابع بین‌المللی را به سمت پروژه‌های اولویت‌دار هدایت می‌کند.

چالش‌ها و الزامات پایش و ارزیابی شامل عدم هماهنگی در اسناد راهبردی، ضعف در همکاری سیستماتیک بین ذینفعان، توسعه ناکافی اقدامات پیشگیرانه و کمبود منابع اطلاعاتی است. برای رفع این چالش‌ها، سیستم نظارت در چهار سطح پروژه‌ای، بخشی، منطقه‌ای و ملی طراحی شده است تا ارزیابی دقیق‌تری از روند توسعه ارائه دهد.

اهداف پایش و ارزیابی شامل سنجش پیشرفت کشور در دستیابی به اهداف توسعه، ارزیابی اثربخشی برنامه‌ها، شناسایی نقاط ضعف و اصلاح آنها، بررسی میزان مشارکت ذینفعان و ارزیابی ظرفیت‌سازی برای توسعه آینده است. این فرآیند تحت نظارت وزارت توسعه اقتصادی و تجارت انجام شده و گزارش‌های پنج‌ساله آن در شورای توسعه ملی بررسی می‌شود.

در مجموع، NDS-۲۰۳۰ به عنوان یک برنامه جامع و راهبردی، توسعه پایدار تاجیکستان را هدف قرار داده و با بهبود شرایط اقتصادی، توسعه سرمایه انسانی، تقویت نهادهای حکومتی و حفاظت از محیط زیست، مسیر پیشرفت کشور را هموار می‌سازد. همکاری دولت، بخش خصوصی، جامعه مدنی و شرکای بین‌المللی در اجرای این برنامه، تاجیکستان را به سمت رشد پایدار و جایگاهی رقابتی در منطقه و جهان هدایت خواهد کرد.

اهداف استراتژیک تا سال ۲۰۳۰

برنامه NDS-۲۰۳۰ چهار هدف کلیدی را دنبال می‌کند:

۱. تضمین امنیت انرژی با توسعه منابع برق‌آبی، کاهش وابستگی به سوخت‌های فسیلی و بهینه‌سازی مصرف داخلی. تاجیکستان با ساخت و نوسازی نیروگاه‌های برق‌آبی و حرارتی، توسعه انرژی‌های تجدیدپذیر و تقویت زیرساخت‌های انتقال برق، قصد دارد خودکفایی انرژی را تضمین کرده و صادرات را افزایش دهد.

۲. توسعه زیرساخت‌های حمل‌ونقل و ارتباطات برای تبدیل تاجیکستان به یک مرکز ترانزیتی در آسیای مرکزی. این هدف شامل ساخت کریدورهای ترانزیتی، بهبود کیفیت حمل‌ونقل عمومی، گسترش ناوگان هوایی و کاهش آلایندگی زیست‌محیطی است. همچنین، در بخش مخابرات، دولت بر توسعه زیرساخت‌های دیجیتال، افزایش دسترسی به اینترنت و تقویت رقابت در بازار مخابرات تمرکز دارد.

۳. تقویت امنیت غذایی از طریق اصلاحات کشاورزی، مدیریت منابع آب و افزایش تولید داخلی. برنامه‌ها شامل تنوع‌بخشی به محصولات کشاورزی، کاهش مصرف مواد شیمیایی مضر، بهبود ذخایر استراتژیک مواد غذایی و حمایت از نقش زنان و جوانان در کشاورزی است.

۴. افزایش اشتغال و کاهش بیکاری با حمایت از کسب‌وکارهای کوچک و متوسط، توسعه مشاغل سبز، تقویت صنایع کاربر و بهبود آموزش‌های فنی و حرفه‌ای. همچنین، سیاست‌هایی برای مدیریت مهاجرت نیروی کار، گسترش فرصت‌های شغلی دیجیتال و ترویج کارآفرینی در میان زنان و گروه‌های آسیب‌پذیر اجرا خواهد شد.

تحقق این اهداف از طریق سیاست‌های توسعه‌ای و همکاری با شرکای بین‌المللی امکان‌پذیر خواهد بود.

نظارت، ارزیابی و همکاری‌های بین‌المللی در اجرای NDS-۲۰۳۰

برای اجرای موفق NDS-۲۰۳۰، یک سیستم نظارت و ارزیابی قوی طراحی شده است که شامل جمع‌آوری داده‌ها، تحلیل شاخص‌های عملکردی و تنظیم سیاست‌های اصلاحی می‌شود. این سیستم با مشارکت دولت، نهادهای محلی، بخش خصوصی و شرکای



آسیب‌های تامین مالی بانک محور (۱)

پایان عصر تامین مالی بانک محور نزدیک است

- بخش اعظم ممالک جهان (بیش از ۹۵ درصد از آنها) به سمت استفاده از تامین مالی بانک محور گرایش دارند
- تامین مالی زنجیره تامین، با جهان شمولی پرسرعت و مثال زدنی خود، در آینده‌ای نه چندان دور، هژمونی تامین مالی بانک محور را با قدرت در هم خواهد شکست
- تأمین مالی زنجیره تأمین یا SCF یک رویکرد خلاقانه، کارآمد و موثر و بهینه عملیاتی در حوزه تامین مالی خرد و کلان است
- امروزه اقتصاد جهان در بخش‌های پیشرفته و توسعه یافته، از شیوه تامین مالی زنجیره‌ای، استفاده مناسبی را می‌برند
- رویکرد تامین مالی زنجیره‌ای، باعث بهینه‌سازی جریان نقدینگی در شبکه فراگیر، یکپارچه و به هم متصل اقتصاد داخلی و بین‌المللی می‌شود

۶۴



اقتصاد

● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●

رویکرد تامین
مالی زنجیره
تامین، با
کارآمدی بالقوه
و بهینگی
کارکردی
نتیجه‌گرای
خود، توانسته
جایگاه مناسبی
در بین دولت‌ها
و حاکمیت‌های
سیاسی و
اقتصادی پیدا
کند

در بین دولت‌ها و حاکمیت‌های سیاسی و اقتصادی پیدا کرده و حکمرانان و راهبران اقتصاد جهانی را متقاعد به تمرکز ویژه بر این نوع از ابزار تامین مالی و رویه‌ای مناسب برای جایگزینی تامین مالی بانک محور کرده است، رویکرد موثر و مثرثمری که اگر الگوی عملیاتی و اجرایی آن با سرعت، فراگیری و عزم جدی‌تر در بستر اقتصاد جمهوری اسلامی ایران پیاده‌سازی شود، قطعاً اتمسفر مالی و اقتصادی ایران با کاهش چشمگیر آسیب‌های منفی ناشی از بانک محور بودن تامین مالی‌های کلان کنونی، روبرو می‌شود.

از اینرو، بر پژوهشگران، مولفان و محققان حوزه اقتصاد پولی، مالی و بانکی فرض است که با تکرار متمادی و مستمر پژوهش‌های خود در باب مفهومی همچون تامین مالی زنجیره تامین و آگاهی بخشی به عموم جامعه فعال اقتصادی، صنعتی و تولیدی ایران نسبت به شناخت این ابزار و کسب دانش نسبت به مزایا و معایب آن، رسالت خود را در راستای همگامی و همراهی مجدانه با نهاد حاکمیت اقتصادی و سیاسی جمهوری اسلامی ایران در جهت توسعه و گسترش استفاده از چنین رویکرد کارآمدی در حوزه تامین مالی خُرد و کلان انجام دهند.

لذا در این بخش از مجموعه مقالات مربوط به پرونده پژوهشی "تجربه عملیاتی آسیب‌های تامین مالی بانک محور در جهان" به سراغ بررسی مفهوم رویکرد تامین مالی زنجیره تامین و مباحث پیرامون آن رفته و چرایی ضرورت پیاده‌سازی و به کارگیری رویکرد تامین مالی زنجیره تامین در اقتصاد ایران را تبیین می‌نماییم.

چرا اقتصاد ایران و جهان به تغییرات اساسی در رویکردهای تامین مالی، نیاز مبرم داشته و دارد؟

از اساسی‌ترین و ابتدایی‌ترین دغدغه‌های هر نهاد خُرد یا کلان اقتصادمحور، چه یک حاکمیت سیاسی اداره کننده یک کشور و چه یک سازمان یا کسب‌وکار و صنعت فعال اقتصادی باشد، تامین جریانات نقدی و سرمایه‌ای مورد نیاز برای پیشبرد اهداف و آرمان‌های متعالی مالی، پولی و ارزی آن بستر است. در حقیقت، متولیان چنین دستگاه‌ها، مشاغل و کسب‌وکارها، بیشترین تمرکز عملیاتی خود را بر انتخاب و به کارگیری بهینه‌ترین شیوه تامین مالی پایدار و تخصیص

از دیرباز تا کنون، ساختارها و مکانیزم‌های سنتی تامین مالی در سطح جهان، به ویژه تامین مالی سرمایه در گردش برای صنایع، فعالان حوزه تولید، کسب‌وکارها، نهادهای اقتصادی، واحدهای تجاری و بازرگانی و شرکت‌های کوچک، متوسط و بزرگ، عمدتاً مبتنی بر دریافت تسهیلات نظام بانکی و در مجموع، بر مبنای تامین مالی بانک محور بوده که اصرار و پافشاری‌های متمادی، مکرر و چند دهه‌ای بر ادامه روند استفاده از این ابزار و رویکرد نارکارآمد تخصیص و تجهیز مالی در اقصی نقاط جهان، تبعات جبران ناپذیری بر پیکره اقتصادهای جهانی به ویژه کشورهای پیشرفته و توسعه یافته بر جای گذاشته و همین امر موجب شده که حاکمیت‌های سیاسی و اقتصادی، به سرعت به دنبال بازنگری در قوانین و لوایح مالی، بانکی، ارزی و اقتصادی و ایجاد تغییرات اساسی و بنیادین در نظام تامین مالی خُرد و کلان خود از طریق سیاست‌های جایگزین و آینده‌نگر، با تمرکز بر کاهش قابل توجه و محسوس نقش پُررنگ صنعت بانکداری در تامین منابع مالی و حرکت پُرشتاب به سوی ابزارهای بهینه باشند.

با این حال و با وجود شواهد و نمونه‌های متعدد در راستای اثبات عملیاتی پیامدهای جبران ناپذیر تامین مالی بانک محور، حکمرانان اقتصادی در ایران و جهان، به دلیل آماده نبودن زیرساخت‌های لازم برای گذار به رویکردهای کارآمد دیگر در حوزه تجهیز مالی و در اتمسفر صنعت خدمات مالی و بانکی، این اقدامات یعنی طراحی و به کارگیری ابزارهای جایگزین تامین مالی بانک محور را به تدریج و باشتابی گاهنده و آهسته، انجام می‌دهند. به همین علت است که بسیاری از تحلیلگران مالی و اقتصادی معتقدند که ورود به عصر پایان یافتن تامین مالی بانک محور و نقش آفرینی پُررنگ سایر رویکردها در این حوزه، نزدیک به امروز اما در افق‌های میان مدت و بلندمدت محقق می‌شود تا تمامی متغیرها، مولفه‌ها و اجزای مختلف بستر جامع اقتصاد بین الملل، آماده پذیرش شرایط جدید شوند.

در این بین، رویکرد تامین مالی زنجیره تامین، با کارآمدی بالقوه و بهینگی کارکردی نتیجه‌گرای خود، توانسته جایگاه مناسبی



به SCF
بهره‌گیری
از اعتبارات
کوتاه مدت
در راستای
توازن سرمایه
در گردش
در دوگانه
عرضه کننده و
تقاضا کننده و
حداقل کردن
هزینه کل
زنجیره تأمین
کمک می‌کند



سرمایه قرار داده تا بتواند با تجهیز ریشه‌ای، پایه‌ای، بنیادین و قدرتمند خود در بستر یک ساختار سازمان‌دهی شده حرفه‌ای و تخصصی، در شرایط رویارویی با بحران‌های مالی و ارزی محتمل آتی، توان استراتژیک مقابله‌ای خوبی داشته باشند.

با این حال، از ابتدای روند تاریخی ثبت شده رسمی مرتبط با شیوه‌ها، ابزارها، رویکردها و روش‌های تأمین مالی در جهان، تا به امروز، سنگینی کفه ترازو در بخش اعظم حکمرانی‌های سیاسی ممالک جهان (بیش از ۹۵ درصد از آنها) به سمت استفاده از تأمین مالی بانک محور بوده است. به عبارت دیگر، داده‌ها و آمارهای رسمی موجود نشان می‌دهد که سیطره نسبتاً مطلق در رویکردهای تأمین مالی، در اختیار سازوکارهای تجهیز و تخصیص منابع توسط صنعت بانکداری جهان بوده و بانک‌ها، راهبران بلامنازع و در عین حال، بسیار ناگوارآمد این نوع از حکمرانی اقتصادی یعنی حکمرانی تأمین پولی و ارزی در جهان بوده‌اند، شیوه و ابزاری که نه به دلایل علمی و منطق صحیح عملیاتی مستدل، بلکه به سبب پافشاری و زیاده‌خواهی‌های فراقانونی و مداخله جویانه نظام‌های سیاسی و کارتل‌های اقتصادی مافیایی سازمان یافته وابسته به آنها، یک رونق و توسعه عالم گیر را تجربه کرد و امروزه در کمتر اقتصاد پیشرفته، توسعه یافته، نوظهور و در حال توسعه‌ای می‌توان از اثرات مهلک به جا مانده منتج از ردپای چنین رویکرد ناگوارآمدی، چشم‌پوشی کرد.

همین امر موجب شد تصمیم‌سازان اصلی اتمسفر مالی و اقتصادی جامعه جهانی، به ویژه سیاست‌گذاران پولی و بانکداران مرکزی در کشورهای مختلف، در جهت جلوگیری از وخامت وحشت‌برانگیز و هولناک وضعیت مولفه‌های کلان مالی، اقتصادی، پولی، ارزی و بانکی جهان، که سردمداران و راهبران استراتژیک اقتصاد جهانی را یکی پس از دیگری در حال بلعیدن و فرو بردن در سیاه چاله فروپاشی‌های غیرقابل بازگشت بود، اقدام به اصلاحات اساسی، یکپارچه و فراگیر در قوانین و لوائح حقوقی مرتبط با شیوه‌های تأمین مالی کرده و مسیر را برای ادامه آتش افروزی‌های پیاپی و مستمر نظام‌های تأمین مالی بانک محور، تنگ‌تر کنند و در عین حال، به دنبال رویکردهای جایگزین بهینه و موثر

در این عرصه باشند. چنین تفکر و رسالت آرمان‌گرایانه‌ای در طی چندین دهه تلاش برای تحقق سیاست‌گذاری‌های تصحیح شده کلان توسط تصمیم‌سازان اقتصاد جهانی و ریل‌گذاری‌های صحیح در مسیر ایجاد بستری نوپا و در عین حال آینده‌نگرو کم‌چالش در این عرصه، منجر به ظهور یکی از رویکردهای کارآمد در حوزه تأمین مالی، یعنی ابزار تأمین مالی زنجیره تأمین شد.

امروزه اقتصاد جهان در بخش‌های پیشرفته و توسعه یافته خود نظیر اقتصادهای منطقه یورو و کشورهای کوچک تر قاره سبز، حکمرانان سیاسی و اقتصادی جنوب شرق آسیا و اقتصادهای عضو شورای همکاری خلیج فارس، اقتصادهای آمریکای شمالی و مرکزی و حتی اقتصادهای نوظهور آمریکای لاتین و برخی حاکمیت‌های اقتصادی قاره سیاه، از منافع و مزایای ساختاری و عملکردی سرشار این رویکرد تأمین مالی، بهره کافی و وافی را برده و به نظر می‌رسد که تأمین مالی زنجیره تأمین، با این توسعه، گسترش و جهان شمولی پُرسرعت و مثال زدنی خود، در آینده‌ای نه چندان دور، هژمونی تأمین مالی بانک محور را با قدرت در هم خواهد شکست.

شناخت و تبیین مفهوم تأمین مالی زنجیره تأمین در ادبیات اقتصادی جهان

تأمین مالی زنجیره تأمین یا SCF (Supply chain financing/ reverse factoring) یک رویکرد خلاقانه، کارآمد و موثر و بهینه عملیاتی در حوزه تأمین مالی خُرد و کلان است و نهادهای حاکمیتی، سازمان‌ها و شرکت‌های مالی، اقتصادی، تجاری، بازرگانی و کسب و کارهای تولیدی، صنعتی و خدماتی جهت تخصیص منابع مالی و بهینه‌سازی جریان‌های مالی داخلی خود، از آن بهره می‌برند.

این رویکرد، کاهش هزینه‌ها، افزایش سودآوری و کارایی هرچه بیشتر نهاد حاکمیتی و یا سازمان و کسب و کارهای استفاده کننده از این ابزار را به دنبال دارد و با ارائه گزینه‌های انتخابی برای پرداخت‌ها، باعث بهینه‌سازی جریان نقدینگی در شبکه فراگیر، یکپارچه و به هم متصل اقتصاد داخلی و بین‌المللی می‌شود. در حقیقت، SCF به بهره‌گیری از اعتبارات کوتاه مدت در راستای توازن سرمایه در گردش در دوگانه عرضه کننده - تقاضا کننده و حداقل کردن هزینه کل زنجیره تأمین، کمک شایان می‌کند.

اصلی ترین
مزیتی که
از طریق به
کارگیری ابزار
بهینه تامین
مالی محقق
می شود، کاهش
نقدینگی مورد
نیاز و آزادسازی
حجم زیادی از
سرمایه درگیر
در یک بنگاه
اقتصادی است

چرایی ضرورت پیاده سازی و به کارگیری رویکرد تامین مالی زنجیره تامین در اقتصاد ایران

تجربه تلخ رکود اقتصادی در بسیاری از کشورهای جهان از جمله ایران، موجب رخداد چالش های سخت، پیچیده و در برخی موارد، لاینحل در عرصه تامین مالی جریانات نقدی و سرمایه در گردش مورد نیاز حاکمیت ها، نهادها، سازمان ها، شرکت ها و کسب و کارهای تولیدی، صنعتی و خدماتی شده و می شود. به عبارت دیگر، معطوف به بدنه اصلی اقتصاد ایران، رکود اقتصادی می تواند موجب کاهش چشمگیر در کارایی و راندمان کارکردی و عملیاتی رویکردهای تامین مالی بانک محور شده و اعطای تسهیلات و تخصیص منابع مالی از سوی بانک ها به متقاضیان را دچار اختلالات جدی نماید که خود این مسئله باعث افزایش شدید هزینه های استقرار و افت ارزش بهینگی تامین مالی انجام شده می شود. از سوی دیگر، به دلیل التهابات تورمی مزمن و کاهش ارزش دارایی های نقدی در طول زمان در اقتصاد ایران، شرکت ها، نهاد های مالی و اقتصادی و کسب و کارهای فعال مجبور به کاهش حجم و میزان این نوع از دارایی و تبدیل آن به دارایی های با ریسک نقدینگی کمتر هستند. این امر موجب کاهش رتبه اعتباری این فعالان نزد نظام بانکی شده و بانک های دولتی و خصوصی تمایلی برای اعطای تسهیلات به آنها ندارند.

از سوی دیگر، در چند سال اخیر، شیوع گسترده و همه گیری پُرشتاب پاندمی کرونا، سبب کاهش قابل توجه و ملموس در حجم نقدینگی این سازمان ها و نهادها و کسب و کارهای تولیدی، صنعتی و خدماتی شد که این مسئله، بالا رفتن نرخ نکول تسهیلات از سوی دریافت کنندگان این منابع مالی و افزایش تصاعدی حجم تسهیلات غیرجاری (NPL) از کل تسهیلات بانکی را سبب شد. این چالش ها و معضلات بنیادین و ساختاری متعددی که امروزه در اقتصاد ایران و البته بسترهای مالی و اقتصادی در اقصی نقاط جهان قابل ملاحظه است، ضرورت طراحی و اجرای سیاست های جایگزین در انتخاب و استفاده از رویکردهای تامین مالی کنونی و گذار از شیوه ای همچون تامین مالی بانک محور به سوی ابزار کارآمد تامین مالی زنجیره تامین را در اتمسفر اقتصاد داخلی اقتصاد ایران بیش از پیش هویدا می سازد.

در حقیقت، ابزار تامین مالی زنجیره تامین با بهینه سازی سرمایه در گردش از طریق مدیریت سه مولفه مهم حساب های پرداختنی، حساب های دریافتنی و موجودی پولی و ارزی، بر عملکرد یک نهاد اقتصادی حاکمیتی یا سازمان و کسب و کار صنعتی، تولیدی و یا خدماتی، تاثیرگذاری مثبت داشته و امکان دسترسی فعالان مالی و اقتصادی یک زنجیره تامین را به منابع مالی با هزینه کمتر و سرعت بیشتر فراهم می کند. به ادعای متخصصان و صاحب نظران این حوزه، اصلی ترین مزیتی که از طریق به کارگیری این ابزار بهینه تامین مالی محقق می شود، کاهش نقدینگی مورد نیاز و آزادسازی حجم زیادی از سرمایه درگیر در یک بنگاه اقتصادی است که این امر منجر به ارتقا سطح بازدهی کلان یک سرمایه گذاری و حداکثرسازی سود منتفعان خرد و کلان می شود.

مزایا و منافع قابل توجه به کارگیری رویکرد تامین مالی زنجیره تامین

اما آنچه که به عنوان اصلی ترین و مهم ترین ویژگی های مثبت و منافع پُر سود ناشی از بکارگیری ابزار تامین مالی زنجیره تامین، چه در عرصه تامین مالی خرد برای شرکت ها و کسب و کارهای کوچک و متوسط و چه در عرصه تامین مالی کلان حاکمیتی مطرح می شود، به شرح زیر قابل بیان است:

- کاهش سرمایه در گردش عملیاتی خالص (NOWC) یک نهاد یا سازمان اقتصادی از طریق کاهش حساب های دریافتنی / افزایش حساب های پرداختنی (مدل عاملیت معکوس)
- افزایش متوسط نرخ سودآوری از طریق کاهش هزینه های مالی، اقتصادی و ارزی
- مدیریت ریسک مالی در زنجیره تامین با هدف بهبود دسترسی به تامین مالی برای ارائه دهندگان تسهیلات غیربانکی
- ایجاد جریان ارزش پایدار و افزایش سودمندی و کارآمدی زنجیره تامین
- شفاف سازی و افزایش کارآمدی فرآیندهای مشمول در مدیریت مالی زنجیره تامین
- کاهش هزینه های مالی زنجیره تامین
- مدیریت مناسب کسریا مازاد وجوه نقدینگی
- تامین موثر سرمایه در گردش در طول زنجیره





آسیب‌های تامین مالی بانک محور (۲)

اسپانیا تراژیک‌ترین تجربه تامین مالی بانک محور اروپا را تجربه کرد

- هر فعال اقتصادی اسپانیایی در بازه زمانی تقریباً ۴۸ ماهه به طور متوسط از طریق سه رویکرد عملیاتی متفاوت و متنوع بازار محور، امکان تامین مالی پایدار کسب و کار خود را پیدا کرد
- اسپانیا، بیشترین سال‌های قرن ۲۱ را در آستانه رخداد یک ابردهی و ورشکستگی عظیم پولی، مالی، ارزی، بانکی و اقتصادی غیرقابل مهار قرار داشت
- شهروندان اسپانیایی، یک دوره مالی، بانکی و ارزی ریاضتی سخت طاقت فرسا و بی سابقه را در تاریخ اقتصادی خود تجربه کردند
- در یک بازه زمانی ۴ ساله، امکان توسعه فراگیر زیرساخت‌های لازم، برنامه‌ریزی مدون و ایجاد بسترهای افزایش سهم رویکرد بازار محور در عرصه تامین مالی اسپانیا، فراهم شد
- قسمت اعظم افزایش خالص بدهی شرکت‌های بزرگ اسپانیا از فوریه ۲۰۲۱ میلادی تا به امروز، از طریق تامین مالی مبتنی بر بازار بوده است

۶۸



اقتصاد

● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●

آنچه که امروز شهروندان جوامع پیشرفته و توسعه یافته اروپایی از رد پای عمیق ناگامی های اقتصادی و مالی سیاست گذاران پولی و مالی خود مشاهده می کنند، حاصل تصمیمات سیاستی ناگامی در عرصه تامین مالی خرد و کلان و هدایت نامطلوب جریان نقدینگی به سمت محوریت بخشیدن به صنعت بانکداری در تخصیص و تجهیز منابع به سبب پافشاری های فراقانونی، غیرکارشناسانه و تشنج آفرین متمدادی و چنددهه های است. در واقع، مسئله سیاست گذاری ها، تصمیم سازی ها و هدف یابی های بهینه در روند، نوع و چگونگی به کارگیری رویکردها و شیوه های تامین مالی، به یکی از مهم ترین مولفه های تضمین کننده سعادت کوتاه مدت و بلندمدت اقتصادهای امروز جهان، مبدل شده است، به طوری که بسیاری از صاحب نظران و متخصصان مالی، دلایل اصلی آشفتگی ها و فروپاشی های فراگیر جهانی هزاره جدید نظیر بحران مالی ۲۰۰۸ و پاندمی کرونای ۲۰۱۹ را منتج از سیاست های غلط حکمرانان اقتصادی جهان در انتخاب و اصرار بر ادامه به کارگیری شیوه های تامین مالی سنتی و همچنین اجرا و مدیریت ضعیف آن در سطح کلان و از همه مهم تر، عدم تلاش منسجم و مدون برای حرکت به سوی استفاده از رویکردهای نوین تامین مالی سازگار با اقتصاد امروز خود می دانند. بنابراین به نظر می رسد که طراحی و پیاده سازی سیاست های کلان تامین مالی، برگزیدن یک رویکرد تامین مالی انعطاف پذیر و قابل اصلاح و بازنگری در شیوه های تامین مالی کهنه، سنتی، ناگامی، شکست خورده و نامنتطبق با نوع و اندازه اقتصاد یک کشور، متغیرهایی است که نادیده گرفتن آنها و ادامه روند استفاده از ابزار تامین مالی بانک محور، فرجامی جز شکست های پی در پی اقتصادی و در نهایت، فروپاشی و سقوط سیاسی و اجتماعی دولت ها و حاکمیت هانداشته است.

یکی دیگر از سمبلیک ترین نمونه های قابل ملاحظه در این عرصه، شکست تلخ اقتصاد اسپانیا و بروز فاجعه مالی در اثر اتکای مطلق سیاست گذاران کلان این کشور به تامین مالی بانک محور بوده است که سبب شد شهروندان اسپانیایی، یک دوره مالی، بانکی و ارزی ریاضتی سخت، طاقت فرسا و بی سابقه را در تاریخ اقتصادی خود تجربه کنند و اگر عزم جدی در تغییر بنیادین و اساسی در سیاست های تامین مالی و عبور از رویکردهای بانک محور نبود، قطعاً ما امروز به اجبار باید اقتصاد اسپانیا را در بین کشورهای درجه دوم و سوم قاره سبز، طبقه بندی نماییم. مطالعه و کنکاش در

فجایع رخ داده در اقتصاد داخلی اسپانیا بر اثر استمرار غیربهبهینه و ناگامی در اجرای سیاست گذاری های تامین مالی بانک محور، الگوی مناسبی برای خوانش دوباره تبعات سنگین استفاده از چنین ابزاری برای متولیان مالی، بانکی و اقتصادی ایران خواهد بود. لذا در این بخش از سلسله مقالات مرتبط با پرونده پژوهشی "تجربه عملیاتی آسیب های تامین مالی بانک محور در جهان"، بر موضوع پیامدهای به کارگیری رویکرد تامین مالی بانک محور در اقتصاد اسپانیا و نحوه و چگونگی برون رفت این کشور از تشنجات و التهابات سهمگین به وقوع پیوسته، متمرکز می شویم.

پیامدهای هولناک ناشی از به کارگیری رویکرد ناگامی تامین مالی بانک محور در اقتصاد اسپانیا

با استناد به گزارش های عملیاتی رسمی منتشر شده توسط سازمان ها و نهادهای تحقیقاتی بین المللی و همچنین داده های آماری و اطلاعات موجود، ترازیک ترین تجربه تلخ و ویران کننده ناشی از به کارگیری رویکرد تامین مالی بانک محور در اقتصاد های منطقه یورو، متعلق به اقتصاد اسپانیا است، به طوری که به جرات می توان گفت با آنکه یونان، ایتالیا و اسپانیا در طی بیش از دهه اخیر و از آغاز هزاره جدید، در جهت قرار گرفتن بر سکوی اول ملت به ترین و متشنج ترین بستر تامین مالی بانک محور، در رقابت تنگاتنگی بودند، اما رتبه نخست در بخش اعظمی از برهه زمانی، به ویژه در سال های پس از وقوع بحران مالی ۲۰۰۸ و همچنین هنگامه همه گیری کووید، با اختلاف فاحشی نسبت به دورقیب سنتی، در اختیار پادشاهی اسپانیا بود. در حقیقت، اسپانیا، بیشتر سال های قرن ۲۱ را همواره در آستانه رخداد یک ابردهی و ورشکستگی عظیم پولی، مالی، ارزی، بانکی و اقتصادی غیرقابل مهار قرار داشته که ریشه اصلی آن، در سازوکارها و مکانیزم های تامین مالی به ویژه تامین مالی کلان در این کشور نهفته بوده است. اقتصاد اسپانیا به عنوان یکی از اولین کشورهای اتحادیه اروپا و پیشگامان این قاره در اتخاذ رویکرد تامین مالی بانک محور، تجربیات به شدت نامطلوبی را از به کارگیری این ابزار در عرصه تجهیز منابع مالی صنایع استراتژیک و کسب و کارهای مادر خود به ثبت رسانده است. به رغم آنکه بانک مرکزی اسپانیا در جایگاه سیاست گذار پولی و بازوی اجرایی برنامه های سیاسی دولت، همواره نسبت به پیامدهای منفی منتج از اصرار و پافشاری های غیرکارشناسانه در استفاده از یک رویکرد سنتی و انحصاری در حوزه تامین مالی و عدم تنوع بخشی به بستر تامین بودجه فعالان اقتصادی دولتی و خصوصی، به نخست وزیران و کابینه های اقتصادی دولت های وقت هشدارهای لازم را داده بود، اما به سبب تصمیم سازی های غیربهبهینه فراقانونی و سوءگیری های نابخردانه در این حوزه، اقتصاد اسپانیا،

تراژیک ترین
تجربه تلخ و
ویران کننده
ناشی از به
کارگیری رویکرد
تامین مالی
بانک محور در
اقتصاد های
منطقه یورو
متعلق به
اقتصاد اسپانیا
است



اقتصاد داخلی
اسپانیا در یک
بازه زمانی کمتر
از ۷ سال، شاهد
ورشکستگی و
انحلال بیش
از ۳۵ درصد
از بانک‌های
عامل دولتی و
حدود ۲۵ درصد
از بانک‌های
خصوصی شد

۷۰



● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●

عبور به شدت پُرهزینه‌ای را از حتی کوچک‌ترین بحران‌های مالی، بانکی و ارزی داخلی، منطقه‌ای و جهانی تجربه کرد و عمل‌ناوندی و قدرت بانکداران مرکزی این کشور، یارای رویارویی با این بدعت‌ناصحیح و ناکارآمد را داشت. همین امر موجب شد که اقتصاد داخلی اسپانیا در یک بازه زمانی کمتر ۷ سال، شاهد ورشکستگی و انحلال بیش از ۳۵ درصد از بانک‌های عامل دولتی و حدود ۲۵ درصد از بانک‌های خصوصی باشد و صنعت بانکداری این کشور، نرخ ادغام و تملک بی‌سابقه ۶۸ درصدی را در پایان این بازه زمانی ۷ ساله منتهی به شیوع کووید، به ثبت برساند.

گزینه اقتصاد اسپانیا از ورطه نابودی مطلق به سبب انتخاب رویکرد تامین مالی بازار محور

در ببحوجه تنش فراگیر پاندمی کرونا، یعنی در اواسط سال ۲۰۲۰ میلادی، سخنگوی کابینه سیاسی دولت وقت اسپانیا در یکی از نشست‌های خبری مرتبط با آگاهی بخشی و اطلاع‌رسانی عمومی در باب اقدامات انجام گرفته مقامات بهداشتی دولت، اعلام کرد که بانک مرکزی این کشور به دستور مستقیم پادشاه فیلیپ ششم، در حال ایجاد تغییرات اساسی در باب رویکردهای تامین مالی است تا بتواند از ادامه روند نکول شدید تسهیلات بانکی و افزایش پُر حرارت و تصاعدی نرخ وام‌های غیر جاری (NPL) جلوگیری نماید. پس از تصویب سیاست‌گذاری‌ها، قوانین و لوائح حقوقی بازنگری شده و جدید حوزه تامین مالی در پارلمان اسپانیا، نظام تامین مالی بازار محور به عنوان مرجع عملیاتی مکانیزم‌های تخصیص و تجهیز منابع خُرد و کلان در اقتصاد داخلی اسپانیا انتخاب شد و نهادهای مالی و اقتصادی این کشور موظف شدند تا سنگینی کفه ترازوی تامین مالی را به سمت ابزارهای بازار محور هدایت کنند. امروزه نظام تامین مالی بازار محور پیاده‌سازی شده در اسپانیا، یکی از کارآمدترین سازوکارهای تامین مالی در منطقه پولی یورو محسوب می‌شود و در بستر آن، خدمات جامع و فراگیری همچون ارائه تسهیلات و تامین مالی پروژه‌ها، کسب و کارها، صنایع و تولیدات و مشاغل فعال در حوزه نوآرانه، فناورانه و استارت‌آپی، از طریق بازار سهام و بازار بدهی و همچنین از طریق موسسات مالی غیربانکی شامل صندوق‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازار پول، صندوق‌های ترازست سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات، صندوق‌های تأمین، صندوق‌های بازنشستگی، هلدینگ‌های وام مسکن غیربانکی و بیمه‌گذاران، انجام می‌پذیرد. همچنین آخرین داده‌های موجود نشان می‌دهد که تامین مالی بازار محور در قالب مؤسسات مالی غیربانکی در اسپانیا، در حدود ۵۵ درصد از دارایی‌های بخش مالی این کشور را به خود اختصاص داده است.

این سهم تا قبل از وقوع همه‌گیری بهداشتی کووید ۱۹ چیزی در حدود ۲۸ درصد بود، اما با فروپاشی ستون‌های بنیادین صنعت بانکداری اسپانیا در طول این بحران و پیامدهای منفی شدید ناشی از رویکردهای ناکارآمد تامین مالی بانک محور، از اواخر سال میلادی ۲۰۲۰، یعنی در یک بازه زمانی ۴ ساله تا به امروز، امکان توسعه فراگیر زیرساخت‌های لازم، برنامه‌ریزی مدون و ایجاد بسترهای خدماتی، نظارتی و مدیریتی برای افزایش سهم رویکرد بازار محور در عرصه تامین مالی اسپانیا، فراهم شد.

نبض تنوع بخشی ابزارهای تجهیز منابع در اسپانیا در سطره رویکرد تامین مالی بازار محور

بدین ترتیب، توسعه پُرشتاب حکمرانی تامین مالی بازار محور و رشد و گسترش رویکردهای تجهیز و تخصیص مبتنی بر بازار در اسپانیا، موجب تنوع بخشی اثرگذار بستر تامین مالی این کشور در جهت توسعه کسب و کارهای اسپانیایی شده است. به عنوان نمونه، از هنگامه فروکش کردن نسبی پیامدهای ناشی از پاندمی کرونا در این کشور، نظام بانکداری دولتی و خصوصی اسپانیا به طور قابل توجهی میزان وام‌دهی و ارائه تسهیلات خود به شرکت‌ها، صنایع، تولیدات و صاحبان مشاغل را کاهش داده و این مسئله موجب شده که خالص بدهی شرکت‌ها از منابع مالی مبتنی بر بازار در اسپانیا، به شدت افزایش یابد. از طرف دیگر، آمارهای موجود نشان می‌دهد که بخش عمده و قسمت اعظم افزایش خالص بدهی شرکت‌های بزرگ این کشور از فوریه ۲۰۲۱ میلادی تا به امروز، از طریق تامین مالی مبتنی بر بازار بوده و هر فعال اقتصادی اسپانیایی در این بازه زمانی تقریباً ۴۸ ماهه، به طور متوسط از طریق سه رویکرد عملیاتی متفاوت و متنوع بازار محور، امکان تامین مالی پایدار کسب و کار خود را پیدا کرده است. لذا با استناد به شواهد آماری و تجربی موجود می‌توان به وضوح اعلام کرد که علاوه بر اینکه گذار مجدانه و سازمان‌یافته حاکمیت اقتصادی اسپانیا و پایان تراژدی تامین مالی مبتنی بر بانک و اتخاذ رویکرد تامین مالی بازار محور، نقش موثر و غیرقابل انکاری در پیشگیری از وقوع ورشکستگی فراگیر و سقوط آزاد اقتصاد اسپانیا به یک سیاه‌چاله نابودکننده بی‌ بازگشت، ایفا کرده است، وضعیت موجود در این عرصه حکایت از آن دارد که نبض تنوع بخشی ابزارهای تجهیز منابع در اقتصاد اسپانیا در سطره رویکرد تامین مالی بازار محور قرار دارد. از سوی دیگر، این شیوه کارآمد و ابزار موثر تامین مالی توانست از طریق پشتیبانی همه‌جانبه از مشاغل، کسب و کارها و خانوارهای اسپانیایی و تامین بهینه اعتبارات و منابع مورد نیاز در سال‌های پس از پایان پاندمی کووید، از بروز یک فاجعه ملی و انسانی تمام عیار در این کشور جلوگیری کنند.



دلایل رشد شتابان انتظارات منفی کامبوج

سیاست‌گذاری نادرست ارزی چگونه اقتصاد کامبوج را زمینگیر کرد؟

- یکی از چالش‌هایی که موجب افزایش سطح انتظارات منفی ارزی در کامبوج شد، عدم مدیریت صحیح و امکان‌سنجی غیربهبوده در تخصیص ارز به تجار بود
- آسیای جنوب شرقی یکی از مناطق بحران خیز ارزی در جغرافیای اقتصادی جهان محسوب می‌شود
- یکی از مهم‌ترین عوامل وخامت انتظارات منفی ارزی در کامبوج، عدم اهتمام دولت‌های وقت این کشور به دغدغه در حال تشدید اذهان عمومی بود
- اقتصاد داخلی کامبوج، شاهد رشد پُرشتاب نرخ انتظارات منفی ارزی در مدت زمان کوتاهی بود

۷۱



اقتصاد

• شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ •

گامبوج به عنوان یکی از اقتصادهای کمتر توسعه یافته آسیای جنوب شرقی در کنار ویتنام میانمار و سریلانکا بیشترین میزان تأثیرپذیری ارزش پول ملی خود از وقوع بحران‌های ارزی در سه دهه اخیر را تجربه کرده است

پدیده مهلک بحران ارزی یا افزایش شدید، مستمر، غیرارادی و غیر قابل کنترل نرخ ارز به دلیل تبعات مخرب آن بر شاخص‌های کلان مالی، بانکی و اقتصادی یک کشور به ویژه متشنج نمودن سطح عمومی قیمت‌ها، ملتهب کردن نرخ تورم و در مجموع بی‌ثبات‌سازی سیاسی، اجتماعی و اقتصادی، همواره به عنوان یک تهدید و چالش برای امنیت اقتصادی کشورهای جهان محسوب می‌شود. منطبق بر خروجی پژوهش‌ها و مطالعات علمی و عملیاتی، آسیای جنوب شرقی یکی از مناطق بحران خیز ارزی در جغرافیای اقتصادی جهان محسوب می‌شود که علاوه بر تنش‌های ارزی به وقوع پیوسته مختص به این اتمسفر، در زمان وقوع بحران‌های متعدد مالی، بانکی، اقتصادی و حتی سیاسی در اقصی نقاط جهان، کشورهای کوچک و بزرگ این منطقه نیز از گزند پیاپی‌های ناشی از این تشنجات در امان نمانده‌اند.

در این بین، گامبوج به عنوان یکی از اقتصادهای کمتر توسعه یافته آسیای جنوب شرقی، در کنار ویتنام، میانمار و سریلانکا، بیشترین میزان تأثیرپذیری ارزش پول ملی خود از وقوع بحران‌های ارزی در سه دهه اخیر را تجربه کرده است که مهم‌ترین مولفه موثر در ایجاد چنین شرایطی، عدم توانایی سیاست‌گذاران پولی و مالی این کشورها در مدیریت انتظارات منفی ارزی اعلام شده و فقدان این بازوی مهارکننده موثر و کارآمد عملیاتی در سطح داخلی و بین‌الملل، موجبات کاهش ارزشمندی واحد پول ملی این ممالک را با شتاب و سرعت بیشتری فراهم کرده است. لذا هدف‌گذاری چنین پژوهش‌هایی به جای پرداختن به علل بروز بحران‌های ارزی، بر شناخت و تبیین عوامل موثری تمرکز دارد که سبب ایجاد این بستر عدم مدیریت انتظارات منفی ارزی طی تنش‌های متعدد و مختلف مالی، بانکی، اقتصادی، سیاسی و اجتماعی شده‌اند. بنابراین بررسی این مولفه‌های موثر و شناسایی سهم هریک از این متغیرها در باب موضوع مهار انتظارات منفی ارزی بسیار حائز اهمیت است و می‌تواند چراغ راه برای ادامه مسیر حکمرانی اقتصادی در کشورهای مختلف باشد.

از اینرو در این بخش از مجموعه مقالات

مرتبط با پرونده پژوهشی "تجربه‌های تلخ و شیرین مدیریت انتظارات منفی ارزی" به سراغ تبیین تجربه ناموفق و شکست خورده اقتصاد گامبوج در زمینه مدیریت انتظارات منفی ارزی می‌رویم و علل موثر بر تشدید و گسترش این مسئله را تبیین می‌نماییم.

عواملی که اقتصاد گامبوج را به سبب گسترش انتظارات منفی ارزی، زمینگیر کرد

- بی‌توجهی دولت نسبت به نگرانی شهروندان از کاهش ارزش پول ملی و آینده تاریک اقتصادی

یکی از مهم‌ترین عواملی که تأثیر بسزایی در وخامت اوضاع مولفه انتظارات منفی ارزی در گامبوج داشت، عدم اهتمام دولت‌های وقت این کشور به دغدغه در حال تشدید اذهان عمومی نسبت به وضعیت نامعلوم و تاریک اقتصاد این کشور در افق‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت و همچنین عدم توجه حاکمیت سیاسی نسبت به نگرانی جامعه گامبوج در باب کاهش پُشتاب ارزش پول ملی و از بین رفتن سرمایه‌های نقدی آنها بوده است.

در حقیقت کابینه اقتصادی دولت‌های روی کار آمده در گامبوج در طی بحران‌های ارزی، مالی، بانکی و اقتصادی متعدد به ویژه در دهه پایانی ۱۹۰۰ و تنش‌های فراگیر آسیایی و جهانی در سال‌های ۲۰۰۲، ۲۰۰۵، ۲۰۰۸ و پاندمی کرونا ۲۰۱۹، نتوانستند اقدامات موثری را در زمینه تقویت ارزش پول ملی خود حتی در دوران فروکش کردن تبعات و پیامدهای منفی حاصل از این بحران‌ها به سرانجام برسانند و به دلیل تکرار این الگوی ناامیدکننده در دوره‌های مختلف، عملاً اعتماد شهروندان گامبوجی به کارایی تصمیمات و سیاست‌های حاکمیت این کشور از بین رفته و این امر موجب شد که در هنگامه بروز التهابات پولی و ارزی، مردم گامبوج به جای امیدواری، حمایت و همراهی با دولت‌های وقت این کشور، با سرعت وصف ناپذیری بر میزان انتظارات منفی ارزی خود بیافزاید.

امکان سنجی غیربهبود در تخصیص منابع موجود در خزانه ارزی و رشد پرشتاب انتظارات منفی

یکی دیگر از چالش‌های مهمی که موجب افزایش سطح انتظارات منفی ارزی در اقتصاد گامبوج شد، عدم مدیریت صحیح و امکان‌سنجی غیربهبود در تخصیص ارز به



تجار، بازرگانان و صاحبان صنایع و کسب و کارهای کامبوجی بوده است. ریشه این اتفاق به سال‌های پس از فروکش کردن اثرات منفی ناشی از بحران مالی ۲۰۰۸ یعنی به آوریل ۲۰۱۰ میلادی بازمی‌گردد، زمانی که به دستور مستقیم "هون سن"، نخست‌وزیر وقت و رهبر حزب مردم کامبوج که از سرنوشتی خمرهای سرخ با حمایت ویتنام در ۱۹۷۹ بر کامبوج حکمرانی کرده بود و تأثیده پارلمان این کشور، وظیفه تخصیص منابع و ذخایر ارزی بانک مرکزی از کمیته سیاست‌گذاری ارزی این نهاد به معاونت ارزی وزارت اقتصاد، مالیه و دارایی کامبوج واگذار شد. عدم تخصص و کارآمدی علمی و عملیاتی متولیان جدید فرآیند مهم تخصیص ارز در کامبوج که با فشارهای فراقانونی و مداخله جویانه افراد نزدیک به پادشاه مشروطه این کشور موفق به دستیابی به این جایگاه حیاتی و استراتژیک شده بودند، از ابتدای اجرای این سیاست، پیامدهای اقتصادی متعددی نظیر افزایش رانت‌جویی، هدررفت منابع ارزی دولت و بانک مرکزی، افزایش تقاضای کاذب و غیرضروری ارز، تضعیف تولید داخلی، قاچاق صادراتی و کاهش توان دولت در کنترل نرخ ارز، بر اقتصاد کامبوج مستولی شد. با وجود تمامی چالش‌های رخ داده به سبب عملکرد ضعیف و ناکارآمد حکمرانان جدید ارزی کامبوج اقدام خلاف قانون اساسی دولت در واگذاری مدیریت منابع ارزی به نهادی به جز بانک مرکزی، با این حال، این تیم حاکمیتی سفارش شده به مدت ۴۸ ماه به بالاترین مسند تصمیم‌سازی هزینه کرد و تخصیص منابع موجود در خزانه ارزی کامبوج به کار خود ادامه داد و با حذف سهمیه ارز بسیاری از صنایع، کسب و کارها و مشاغل خدماتی مهم و دارای مزیت نسبی و مطلق در منطقه جنوب شرق آسیا و اجرای سیاست‌های حمایت ارزی فرمایشی، هیچ‌گاه رویکردهای مناسب و بهینه در این حوزه مهم حاکمیت اقتصادی را در دستور کار خود قرار نداد و همین امر، به سبب عدم امکان تأمین مواد اولیه با کیفیت در حجم و میزان کافی و مناسب برای صنایع برتر منطقه‌ای در کامبوج، کاهش محسوس نرخ صادرات این کشور و به تبع آن، کاهش چشمگیر درآمدهای ارزی دولت را موجب شد.

بدین ترتیب، از یک طرف، آگاهی عمومی و فراگیر شهروندان کامبوجی از وضعیت

ذخایر ارزی این کشور که به سبب گزارش‌های مطبوعاتی و رسانه‌ای رسمی فصلی و سالانه بانک مرکزی کامبوج در بازه زمانی ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۴ در باب تحولات ارزی این کشور به راحتی قابل دسترسی و اطلاع‌رسانی بود و از طرف دیگر، کاهش قدرت خرید پول ملی کامبوج و کاسته شدن از ارزش سرمایه‌های نقدی مردم کامبوج که به وضوح قابل درک بود، تعادل مولفه‌های کلان مالی، ارزی و اقتصادی این کشور را برهم زد و با افزایش بی‌اعتمادی جامعه کامبوج به عملکرد بهینه، موثر و کارآمد دولتمردان و سیاست‌گذاران پولی و مالی این کشور در جهت رفع مشکلات ارزی به وجود آمده، اقتصاد داخلی کامبوج شاهد رشد پُرشتاب نرخ انتظارات منفی ارزی در مدت زمان کوتاهی بود.

فقدان یک نهاد مستقل تصمیم‌ساز، عملکرد و کارآمد در عرصه ارزی

همچون سایر اقتصادهای در حال توسعه و کمتر توسعه‌یافته، در کامبوج نیز مسئله عدم استقلال عملیاتی نهاد پولی و ارزی مرکزی که بتواند بدون هرگونه مزاحمت و مداخله غیرکارشناسانه، فراقانونی و غیربهینه، به بازبینی جامع و یکپارچه در سیاست‌های موجود و طراحی، تصمیم‌سازی و اجرای سیاست‌های کارآمد جدید و منطبق با الزامات و نیازمندی‌های به روز در بخش‌های مختلف کلان اقتصاد داخلی و بین‌المللی بپردازد، به چشم می‌خورد. در حقیقت، این خلاء ساختاری و بنیادین در مکانیزم‌های حکمرانی سیاسی و اقتصادی در بیش از یک دهه اخیر، بیشترین تأثیر خود را بر نرخ برابری ریل کامبوج-دلار ایالات متحده داشته و موجب شده که در یک بازه زمانی حدود ۱۲ ساله، ارزش ریل بیش از ۳۵ درصد کاهش را تجربه کند که اثر بسیار مهلک و تشنج‌زایی بر افکار عمومی این کشور و ذهنیت اقتصادی و سرمایه‌گذاری شهروندان کامبوجی داشته است. از سوی دیگر، کاهش شدید ذخایر ارزی بانک مرکزی این کشور به سبب عدم وجود یک مدیریت مستقل تصمیم‌ساز و مجری ارزی که از طرف مراجع حقوقی و قانونی رسمی این کشور مصونیت عملیاتی داشته باشد، ادله محکم و غیرقابل اغماض دیگری است که موجب شده دولت نتواند در این سال‌ها، در مقابل افزایش پُرشتاب و سریع نرخ انتظارات ارزی منفی، ایستادگی کند.

در یک بازه
زمانی حدود
۱۲ ساله، ارزش
ریل بیش از ۳۵
درصد کاهش
را تجربه کرد که
اثر بسیار مهلک
و تشنج‌زایی بر
افکار عمومی
کامبوج داشت





صنعت بانکداری شیلی تحت تسلط خصوصی‌ها

خطر اقدامات بانک‌ها برای ثبات مالی شیلی

- محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای شیلی (BIRI)، عدد ۴۳٫۲۳ از ۱۰۰ را در سطوح متوسط نشان می‌دهد
- بانک مرکزی شیلی در حال اعمال سیاست‌های پولی ریاضتی تراس و احتمالاً این روند از سیاست‌گذاری پولی تا پایان افق کوتاه‌مدت ادامه یابد
- انتظار می‌رود که نرخ کل سودآوری صنعت بانکداری شیلی کمتر از ۲٫۵ درصد و متوسط نرخ تسهیلات غیرجاری (NPL)، کمتر از ۱٫۸ درصد افول را تجربه کند
- بخش بانکی شیلی ممکن است در سال‌های آتی، خطرات نسبتاً قابل توجهی برای ثبات مالی کلان این کشور داشته باشد
- سرانه سپرده‌های بانکی در شیلی از بالاترین نرخ‌ها در منطقه است و با کشورهای توسعه‌یافته تر همخوانی دارد

۷۴



اقتصاد

● شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ ●

التهابات
سیاسی
می تواند
ریسک های
قابل توجهی
برای تمامی
بخش های بستر
جامع خدمات
مالی و بانکی
شیلی در پی
داشته باشد

افق کوتاه مدت، به کاهش نرخ رشد بخش های مختلف بازار مدیریت دارایی و سرمایه گذاری شیلی منجر خواهد شد و این شرایط، عطش و تمایل سرمایه گذاران برای دریافت خدمات مالی را کاهش خواهد داد.

به دلیل پیش بینی کاهش ۰.۸ درصدی تولید ناخالص داخلی شیلی در افق کوتاه مدت پیش رو، احتمالاً با کاهش ۵.۸ درصدی نرخ رشد تسهیلات اعتباری و وام های خرد، شرکتی و نهادی در نظام بانکداری این کشور روبرو خواهیم شد. با این حال، این کاهش، همچنان کمتر از میانگین ۱۰ ساله قبل از شروع پاندمی کرونا بوده است. به همین دلیل انتظار می رود که نرخ کل سودآوری صنعت بانکداری شیلی کمتر از ۲.۵ درصد و متوسط نرخ تسهیلات غیرجاری (NPL)، کمتر از ۱۰.۸ درصد افول را تجربه کند.

پیش بینی می شود ارزش کل صنعت بیمه شیلی در چشم انداز کوتاه مدت پیش رو، ۷.۹ درصد افزایش یابد که نسبت به وضعیت کنونی، شرایط بهتری را تجربه خواهد کرد و ۰.۸ درصد بهبود را شاهد خواهد بود. انتظار می رود که ارزش کل دارایی های تحت مدیریت در صنعت مدیریت دارایی شیلی با کاهش اندک نسبت به شرایط فعلی، به حدود ۴۹ میلیارد دلار در پایان افق کوتاه مدت برسد. همچنین پیش بینی می شود که شاخص بازار سهام IPSA شیلی در طول چشم انداز کوتاه مدت پیش رو، ۱۳.۱ درصد افزایش را تجربه کند. با این حال، به نظر می رسد که به دلیل سیاست های پولی سختگیرانه تر و ادامه التهابات سیاسی، حجم معاملات بازار سرمایه شیلی همچنان محدود خواهد بود. (جدول ۲)

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری شیلی

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای شیلی (BIRI)، عدد ۴۳.۲۳ از ۱۰۰ را نشان می دهد که حکایت از سطوح ریسک متوسط بخش بانکی برای اتمسفر مالی و اقتصادی شیلی دارد. با این امتیاز، شیلی در رتبه بندی ۱۲۲ کشوری این شاخص، در جایگاه شصت و نهم جهان قرار گرفته است. امتیاز BIRI نسبتاً پایین شیلی نسبت به سایر کشورهای همجوار و منطقه ای، نشان دهنده این است که نظام بانکی این کشور، کمی کمتر از حد متوسط ایمن خواهد بود و به همین دلیل، بخش بانکی شیلی ممکن است در سال های آتی، خطرات نسبتاً

طبق تحلیل ارائه شده از سوی موسسه اعتبارسنجی فیچ، با آنکه چشم انداز بلندمدت صنعت مالی و بانکداری شیلی در افق های ۲۰۲۷ و ۲۰۳۲، مطلوب به نظر می رسد، با این حال، کاهش پیش بینی شده در تولید ناخالص داخلی، در کنار تورم و نرخ های بهره بالا، احتمالاً بر رشد بخش های مختلف این صنعت در افق کوتاه مدت پیش رو، تأثیر می گذارد.

التهابات سیاسی می تواند ریسک های قابل توجهی برای تمامی بخش های بستر جامع خدمات مالی و بانکی شیلی در پی داشته باشد. با این حال، ما انتظار داریم که ادامه اصلاحات بنیادین در حال انجام در قالب ترمیم مکانیزم ها و سازوکارهای نظارتی در شیلی، اثرگذاری این پیامدهای منفی سیاسی و اقتصادی را بر بخش های بانکی، بیمه، دارایی و بورس، کاهش دهد و صنعت مالی و بانکداری شیلی در پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، به عنوان یکی از جذاب ترین و باثبات ترین بسترهای مالی در منطقه شناخته شود.

بانک مرکزی شیلی در حال اعمال سیاست های پولی ریاضتی تر است و احتمالاً این روند از سیاست گذاری پولی تا پایان افق کوتاه مدت ادامه یابد. لذا این شرایط قطعاً بر نرخ رشد تسهیلات بانکی اثر منفی گذاشته و با کاهش تقاضای اعتبارات خرد و کلان مواجه خواهیم شد. همچنین این مسئله می تواند بر حجم سودآوری بانک ها و کیفیت دارایی های نظام بانکداری شیلی در چشم انداز کوتاه مدت، تأثیر نامطلوبی داشته باشد.

در افق های کوتاه مدت، میان مدت و بلندمدت پیش رو، پیش بینی ها نسبت به ادامه روند رشد پایدار در صنعت بیمه شیلی در هر دو بخش بیمه عمر و بیمه های عمومی و تخصصی، مثبت خواهد بود زیرا قشر مرفه جمعیت شیلی احتمالاً به سرمایه گذاری در انواع مختلف بیمه ها و استفاده از خدمات بیمه ای متنوع، ادامه خواهد داد.

ما انتظار داریم که صنعت مدیریت دارایی شیلی در افق میان مدت و بلندمدت ۲۰۳۲، رشد خوبی را تجربه کند زیرا بهبود فعالیت های اقتصادی و کاهش التهابات تورمی، باعث افزایش سرانه درآمدی و در نتیجه، افزایش پس انداز می شود. با این حال، تشنجات سیاسی و انتظار ادامه نرخ به شدت منفی انتظارات تورمی حداقل تا پایان



صنعت مالی
و بانکداری
شیلی در پایان
افق بلندمدت
۲۰۳۲، احتمالاً
به عنوان یکی
از جذاب‌ترین
وباب‌های
بسترهای
مالی شناخته
می‌شود

قابل توجهی برای ثبات مالی کلان این کشور
داشته باشد.

تحلیل بازار خدمات بانکی و مالی شیلی بر مبنای ماتریس SWOT

نقاط ضعف

- اتمسفر سیاسی شیلی، به شدت مخالف اصلاح، تصویب و توسعه قوانین جدید حوزه کسب و کار است. با انتخابات یک رئیس‌جمهور چپ‌گرای جدید در سال ۲۰۲۲ نیز احتمال تداوم این سیاست‌ها به شدت وجود دارد.
- سرانه سپرده‌های بانکی در شیلی از بالاترین نرخ‌ها در منطقه است و با کشورهای توسعه‌یافته‌تر همخوانی دارد و در نتیجه، نرخ رشد سپرده‌ها در سال‌های آتی، کاهش قابل توجهی خواهد داشت.
- شیلی احتمالاً تا ۱۰ سال آینده یک بازار بیمه متوسط، کمتر رقابتی، با حاشیه سود پایین و با رشد متوسط خواهد داشت.
- حجم معاملات بازار سرمایه شیلی بسیار پایین است و این بستر، جذابیتی برای ورود فعالان جدید ندارد.

نقاط قوت

- مقامات مالی و پولی شیلی، طرح‌های توسعه‌ای بزرگی را برای کاهش تأثیرات منفی مالی و اقتصادی ناشی از پاندمی کرونا و تضمین تخصیص سهل‌الوصول اعتبارات به خانوارها و مشاغل به اجرا در آورده‌اند.
- صنعت بیمه شیلی تحت سلطه شرکت‌های چندملیتی و گروه‌های بزرگ و مشهور خدمات بیمه منطقه‌ای و داخلی قرار دارد.
- محدودیت‌های حداقلی برای ورود سرمایه‌گذاران خارجی، به افزایش سطح سرمایه‌های بین‌المللی در بازار مدیریت دارایی شیلی کمک می‌کند.
- کسب و کارهای بزرگ شیلی، نهادهای شاخص و مشهوری در سراسر آمریکای لاتین هستند که این امر، آنها را به یک هدف جذاب برای سرمایه‌گذارانی تبدیل می‌کند که به دنبال حضور در آمریکای جنوبی هستند.

تهدیدها

- حمایت فزاینده‌ای از سیاست‌مداران پوپولیست در شیلی وجود دارد که نرخ دشمنی بیشتر با اصلاحات مالی و تجاری را افزایش می‌دهد.
- تداوم تورم فزاینده و نرخ‌های بهره بالا، احتمالاً در کوتاه‌مدت تقاضا برای خدمات بخش‌های مختلف بازارهای مالی در شیلی را کاهش می‌دهد.

- نوسانات در صنعت بانکی و مالی شیلی، تقاضا برای محصولات بیمه عمر را به عنوان مجرای پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، تضعیف می‌کند.

فرصت‌ها

- با اینکه سرانه سپرده‌های بانکی در شیلی بالاست، هنوز بخش نسبتاً زیادی از جمعیت این کشور فاقد حساب بانکی هستند که نشان می‌دهد بانک‌ها همچنان می‌توانند پایگاه مشتریان خود را افزایش دهند.
- خدمات بانکی به شدت در منطقه شهری پایتخت کشور، یعنی سانتیاگو متمرکز است. بنابراین فرصت‌های خوبی برای توسعه صنعت بانکداری به مناطق روستایی و شهرهای کوچک فراهم است.
- ادغام و تملک در بخش بیمه‌های عمومی و تخصصی، ممکن است فرصت‌هایی برای مزایای هم‌افزایی فراهم کند.
- بازار یکپارچه آمریکای لاتین، می‌تواند بورس سانتیاگو را با بازارهای مکزیک، کلمبیا و پرو متحد کرده و به طور بالقوه باعث افزایش سرمایه‌گذاری در این منطقه شود.

بازار خدمات صنعت بانکداری در شیلی

صنعت بانکداری شیلی از یک دوره بهبود اقتصادی در سال‌های گذشته سود برد، اما به سبب کاهش نرخ تولید ناخالص داخلی واقعی در سال ۲۰۲۳، چشم‌انداز کوتاه‌مدت این صنعت، مطلوب ارزیابی نمی‌شود. سیاست‌های پولی ریاضتی و امکان افزایش مستمر نرخ بهره، حمایت خوبی از بهبود رشد نرخ تقاضای تسهیلات اعتباری حداقل تا اوایل افق میان‌مدت ۲۰۲۷، نخواهد کرد. همچنین ادامه روند کاهش تولید ناخالص داخلی واقعی تا سال‌های آتی نزدیک، تقاضا برای دریافت وام‌های تجاری و شرکتی را نیز کاهش خواهد داد. با آنکه نرخ بهره بالاتر، از سودآوری بانک‌های این کشور به صورت موقت و در کوتاه‌مدت حمایت خواهد کرد، اما التهابات سیاسی کنونی، هم ریسک سپرده‌گذاری و هم ریسک دریافت تسهیلات خرد را به شدت کاهش خواهد داد. با این حال، بانک‌های شیلی از لحاظ تاریخی، کیفیت بالای دارایی خود را حفظ کرده‌اند و در موقعیت خوبی در جهت مقاومت در برابر هر گونه رکود ناشی از ناآرامی‌های سیاسی اخیر قرار دارند. اگرچه ضریب نفوذ خدمات بانکی در شیلی براساس استانداردهای آمریکای



FINANCIAL SERVICES FORECASTS (CHILE 2023-2027)					
Indicator	2023f	2024f	2025f	2026f	2027f
Finance nominal GVA, USDbn	16.64	18.08	19.96	21.13	22.32
Finance USD nominal growth, % y-o-y	18.6	8.6	10.4	5.9	5.6
Finance nominal GVA, CLPbn	13,310.81	14,460.73	15,535.03	16,641.02	17,799.50
Finance CLP nominal GVA growth, % y-o-y	8.6	8.6	7.4	7.1	7.0
Finance nominal GVA, % total GVA	5.15	5.20	5.26	5.32	5.38

T = BMI forecast. Source: UN, BMI

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

FINANCIAL SERVICES FORECASTS (CHILE 2028-2032)					
Indicator	2028f	2029f	2030f	2031f	2032f
Finance nominal GVA, USDbn	23.62	24.99	26.37	27.79	29.32
Finance USD nominal growth, % y-o-y	5.8	5.8	5.5	5.4	5.5
Finance nominal GVA, CLPbn	19,041.92	20,364.72	21,726.62	23,139.09	24,659.88
Finance CLP nominal GVA growth, % y-o-y	7.0	6.9	6.7	6.5	6.6
Finance nominal GVA, % total GVA	5.43	5.47	5.50	5.54	5.57

T = BMI forecast. Source: UN, BMI

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

حال حاضر در شیلی فعالیت دارند، فقط بانکو استادو متعلق به دولت است. با این حال، بانک‌های خصوصی و دولتی شیلی عموماً در یک زمین بازی یکسان، با هم رقابت می‌کنند. مشارکت و مالکیت خارجی‌ان در نظام بانکی شیلی، با توجه به ساختار نظارتی سنتی سرمایه‌گذار پسندین کشور و شهرت آن در حوزه ثبات نهادی، بالا است.

بانک‌های عامل برتر شیلی در افریقا ۲۰۳۲

• بانک اعتبار و سرمایه‌گذاری شیلی (Banco de Crédito e Inversiones)

گروه خدمات بانکداری و مالی بانک اعتبار و سرمایه‌گذاری شیلی، با مجموع دارایی ۷۸ تریلیون پزوی شیلی، بزرگترین بانک تجاری این کشور از نظر حجم و ارزش دارایی محسوب می‌شود. این بانک که توسط خوان بارور لولاس در سال ۱۹۳۷ تأسیس شد، در سال ۲۰۱۳ بانک سیتی ملی فلوریدا را خریداری کرد تا گستره فعالیت‌های خود را به ایالات متحده نیز بگشاند. تمرکز فعالیت‌ها و خدمات بانک اعتبار و سرمایه‌گذاری شیلی در حوزه حساب‌های پس‌انداز، سپرده‌گذاری خُرد، سپرده‌گذاری شرکتی، کارگزاری اوراق بهادار، مدیریت دارایی و بیمه است. همچنین این بانک در حال حاضر بیش از ۲۴۰ شعبه در سراسر شیلی و ۱۰۶۸ دستگاه خودپرداز دارد.

لاتین نسبتاً بالا است و همین امر، پتانسیل رشد آتی این بخش را محدود می‌کند، با این حال ما همچنان انتظار بهبود کیفیت دارایی‌های صنعت بانکداری شیلی را تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲ داریم. (نمودار ۱)

به نظر می‌رسد افزایش هزینه‌های استقراض، تقاضای موثر اعتبارات به ویژه اعتباری خُرد را تا پایان چشم‌انداز کوتاه‌مدت پیش‌رو، تا میزان قابل توجه ۷.۵ درصد کاهش دهد که افزایش پی در پی نرخ بهره بانکی، به این میزان کاهش تقاضا، خواهد افزود. در ژانویه ۲۰۲۳، یک "قانون فین تک مالی" در شیلی برای بهبود بستر رقابت و توسعه شمول مالی از طریق افزایش سطح نوآوری در ارائه خدمات مالی به اجرا درآمد. این قانون فین تک جدید، یک چارچوب نظارتی برای خدمات مبتنی بر فناوری‌های فین تک، مانند پلت‌فرم‌های تأمین مالی جمعی، سیستم‌های ترانکشن جایگزین، مشاوره اعتباری در سرمایه‌گذاری‌های پُرسیک، حراست از ابزارهای مالی، روترهای سفارش و واسطه‌های ابزار مالی، ایجاد می‌کند.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بانکداری شیلی

صنعت بانکداری شیلی تحت تسلط بانک‌های خصوصی است، به طوری که از ۲۱ بانکی که در



نمودار ۱

رشد سالانه کل دارایی های بانکی شیلی (۲۰۲۱-۲۰۳۲)

دسترسی به بانک و همچنین به قشر کم درآمد شیلی و شرکت های کوچک و متوسط این کشور دارد. از سوی دیگر، بانک دولتی شیلی، بزرگترین بانک در حوزه ارائه وام مسکن و بزرگترین صادرکننده کارت های نقدی در سطح کشور است و تمام فعالیت های مالی دولت شیلی را نیز انجام می دهد. علاوه بر تقریباً ۳۸۰ شعبه در سراسر کشور، این بانک بیش از ۱۶۰۰۰ فروشگاه CajaVecina در سراسر شیلی دارد که به مشتریان در مناطق دورافتاده اجازه می دهد تا بدون نیاز به طی مسافت های طولانی تا محل شعبه، تراکنش های مالی خود را انجام دهند.

• شرکت خدمات بانکداری و مالی بانکو دی

شیلی (Banco de Chile)

شرکت خدمات بانکداری و مالی بانکو دی شیلی، با مجموع دارایی ۵۵ تریلیون پزو شیلی، چهارمین بانک بزرگ تجاری در این کشور از منظر ارزش و حجم دارایی است. این بانک از زمان تأسیس آن در سال ۱۸۹۳، یکی از مهم ترین بازیگران صنعت بانکداری شیلی بوده است. بانکو دی شیلی از سال ۲۰۰۸ به طور مشترک تحت مالکیت گروه مالی شیلیایی Quinenco و بانک سیتی گروپ ایالات متحده قرار گرفته است. علاوه بر ۳۵۳ شعبه در شیلی، این بانک دارای فعالیت های بین المللی متعددی در ایالات متحده، برزیل، آرژانتین، مکزیک، هنگ کنگ و چین است. بانکو دی شیلی طیف کاملی از خدمات مالی را به مشتریان مختلف از جمله شرکت های بزرگ و همچنین SME ها ارائه می دهد.

• بانک سانتاندر شیلی (Banco Santander Chile)

شرکت خدمات بانکداری و مالی بانک سانتاندر شیلی، با ارزش دارایی ۶۸ تریلیون پزو شیلی، در جایگاه دومین بانک بزرگ تجاری این کشور قرار گرفته است. این بانک که از سال ۱۹۷۸ در شیلی فعالیت می کند، به بیش از ۳۰۶ میلیون مشتری خود در ۲۸۳ شعبه، خدمات ارائه می دهد. شرکت خدمات بانکداری و مالی بانک سانتاندر شیلی طیف وسیعی از خدمات بانکی تجاری و خرده فروشی و همچنین خدمات مالی، مدیریت وجوه متقابل و کارگزاری اوراق بهادار را ارائه می دهد. این بانک، یکی از شرکت های تابعه گروه مالی اسپانیایی Banco Santander است. بانک سانتاندر شیلی در هر دو بورس اوراق بهادار سانتیاگو و بورس نیویورک پذیرفته شده است. این بانک یکی از محدود بانک های آمریکای لاتین است که دارای رتبه A۱ از موسسه اعتبارسنجی Moody's و رتبه A- از موسسه اعتبارسنجی Fitch Ratings است. در حال حاضر، شرکت مادر Banco Santander، ۵۱ درصد از سهام بانک سانتاندر شیلی را در اختیار دارد.

• بانک دولتی شیلی (Banco del Estado de Chile)

بانک دولتی شیلی، با ارزش کل دارایی ۵۷ تریلیون پزو شیلی، به عنوان سومین بانک بزرگ تجاری این کشور شناخته می شود. این بانک توسط دولت شیلی در سال ۱۹۵۳ با تمرکز بر پوشش هرچه بیشتر شهرهای مختلف این کشور از لحاظ شعبات بانکی، تأسیس شد و تأکید ویژه ای بر ارائه خدمات به افراد بدون

۷۸



اقتصاد

• شماره ۷۹ - بهمن ۱۴۰۳ •

محدودیت‌های
حداقلی
برای ورود
سرمایه‌گذاران
خارجی، به
افزایش سطح
سرمایه‌های
بین‌المللی در
بازار مدیریت
دارایی شیلی
کمک می‌کند

در افق کوتاه‌مدت مطلوب نخواهد بود، زیرا نرخ ریسک‌پذیری شهروندان و کسب‌وکارهای این کشور در بحبوحه التهابات سیاسی و اقتصادی شیلی کاهش خواهد یافت و ادامه وضعیت کنونی، به سبب عدم اطمینان به عملکرد رئیس‌جمهور چپ‌گرای جدید یعنی گابریل بوریک در تحقق اهداف مرتبط با بازنویسی قانون اساسی، تقاضای سرمایه‌ای را در این صنعت کاهش خواهد داد. از سوی دیگر، کسری بودجه و بدهی شیلی احتمالاً در سال‌های آینده افزایش می‌یابد. با این حال، ما انتظار داریم که رتبه اعتباری کشور در حوزه مدیریت دارایی‌ها ثابت بماند و این امر، جذابیت بازار دارایی شیلی را برای سرمایه‌گذاران حفظ خواهد کرد. انتظار می‌رود که ارزش کل دارایی‌های تحت مدیریت در صنعت مدیریت دارایی شیلی با کاهش اندک نسبت به شرایط فعلی، به حدود ۴۹ میلیارد دلار در پایان افق کوتاه‌مدت برسد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت مدیریت دارایی شیلی

صنعت مدیریت دارایی شیلی، به عنوان یک بازار مالی نسبتاً توسعه‌یافته در منطقه آمریکای لاتین، پتانسیل قابل توجهی برای جذب فعالان و سرمایه‌گذاران بالقوه بین‌المللی در افق میان‌مدت و بلندمدت دارد. طبق تحلیل‌ها و گزارش‌های انجمن صندوق‌های مشترک شیلی، توسعه صنعت مدیریت دارایی شیلی، منوط به فروکش کردن التهابات و تنش‌های سیاسی موجود در این کشور است.

چشم‌انداز رقابتی آتی در بازار سرمایه شیلی

بورس سانتیاگو، تنها بازار بورس اوراق بهادار دارای مجوز در شیلی است که پس از بورس برزیل و بورس مکزیک، سومین بستر سهامی بزرگ در آمریکای لاتین محسوب می‌شود. مهم‌ترین شاخص بازار بورس سانتیاگو، شاخص S&P IPSA است که شامل ۳۰ سهم با بالاترین میانگین حجم معاملات سالانه است و هر سه ماه یکبار، به روز می‌شود. طبق آخرین آمار، این شاخص تحت سلطه ۴ گروه اصلی یعنی سهام شرکت‌های مالی (۲۷ درصد از سرمایه‌گذاری‌ها)، سهام‌های معدنی (۱۹ درصد)، سهام شرکت‌های فعال در صنعت آب و برق (۱۵ درصد) و سهام شرکت‌های کالا و خدمات مصرفی (۱۳ درصد) است.

● اسکاتیا بانک شیلی (Scotiabank Chile)

اسکاتیا بانک شیلی، با ارزش دارایی ۴۶ تریلیون پزوی شیلی، در جایگاه پنجمین بانک بزرگ تجاری این کشور قرار گرفته است. این بانک یکی از شرکت‌های تابعه گروه مالی کانادایی Scotiabank است که در سال ۱۹۴۴ در شیلی تاسیس شد. اسکاتیا بانک شیلی طیف گسترده‌ای از خدمات بانکی و مالی از جمله بانکداری SME و خرده‌فروشی، بانکداری تجاری و بانکداری شخصی را ارائه می‌دهد.

بازار خدمات صنعت بیمه در شیلی

صنعت بیمه شیلی پس از کاهش رشد در سال ۲۰۲۰ به دلیل همه‌گیری کرونا، از سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ به بعد و تا به امروز، در هردو بخش بیمه عمر و بیمه‌های عمومی و تخصصی به شدت بهبود یافته است و شاهد رشد قابل توجه در ارزش کل حق بیمه‌ها بوده است. ما انتظار داریم که همین روند مثبت، در افق کوتاه‌مدت نیز ادامه پیدا کند و ما شاهد افزایش تقاضا برای خدمات بیمه‌ای در هردو بخش باشیم. با این حال در چشم‌انداز میان‌مدت، احتمالاً نرخ رشد در بازار بیمه عمر، به کندی افزایش یابد که دلیل آن، ادامه روند ادغام در شرکت‌ها و بیمه‌گران این حوزه است. پیش‌بینی می‌شود که ارزش کل حق بیمه‌های ثبت شده رسمی در بازار بیمه‌های عمر در پایان افق کوتاه‌مدت، تا ۹۰٫۷ درصد افزایش یابد. همچنین انتظار می‌رود که در همین بازه زمانی، ارزش کل حق بیمه‌های ثبت شده رسمی در بازار بیمه‌های عمومی و تخصصی، رشد ۶۰٫۵ درصدی را تجربه کند. همچنین انتظار می‌رود که از افق میان‌مدت تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، نرخ رشد بازار بیمه‌های عمر ۳۰٫۷ درصد و نرخ رشد بازار بیمه‌های عمومی و تخصصی، ۵۰٫۳ درصد افزایش یابد.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بیمه شیلی

بخش بیمه عمر شیلی توسط یک سیستم باننشستگی بسیار توسعه یافته و همچنین حضور ارائه دهندگان مهم و مشهور بین‌المللی و جهانی خدمات بیمه عمر، پشتیبانی می‌شود. شیلی همچنین دارای یک بازار کاملاً بالغ و رقابتی برای بیمه‌های عمومی و تخصصی براساس استانداردهای آمریکای لاتین است.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی در شیلی

رشد حوزه مدیریت دارایی در شیلی احتمالاً



بانک توسعه تعاون

TOSE'E TA'AVON BANK



آغاز ماجرای که به خانه ختم می شود

سرایار



اوراق گواهی تسهیلات مسکن تعاون از طریق افتتاح حساب در بانکواره

امکان معامله و نقد شوندگی اوراق در بازار فرابورس ایران • بازدهی مناسب سرمایه گذاری در سپرده های ویژه اوراق

جهت کسب اطلاعات بیشتر به شعب بانک توسعه تعاون و یا وبگاه www.ttbank.ir مراجعه فرمایید