





۳۳

نشست رونمایی و نقد و بررسی کتاب

راهنمای انتظارات اقتصادی



کتاب "راهنمای انتظارات اقتصادی" رونمایی شد

**انتشار دایرةالمعارف جامع
در حوزه انتظارات اقتصادی**

۱۷



**سیاست گذار پولی
توانست فشار نقدینگی
را کاهش دهد**

عزتی، استاد اقتصاد دانشگاه
تربیت مدرس

۵



**سیاست پولی و مالی را همراهی کنید
تورم کنترل می شود**

پروفسور "اندرسوآل" ، استاد اقتصاد و علوم
رفتاری در دانشگاه وارویک انگلیس

۱۳



**اختیارات بانک مرکزی
باید افزایش یابد**

اکبری چور، پژوهشگر
مسائل اقتصادی

۱۲



**روند افزایش نرخ ارز
به سطوح بالاتر
متوقف شد**

افقه، استاد اقتصاد دانشگاه
شهید چمران اهواز

۲۳

**اقتصاد ایران سالی
پرچالش را پشت سر گذاشت**

۳۱

**ادامه کسری بودجه
برنامه کنترل تورم را دشوار می کند**

۴۱

**ثبات ارزی، قطعه کلیدی تکمیل
پازل "سرمایه گذاری در تولید"**

۴۵

**عملکرد سال ۱۴۰۳ بانکها
در پرداخت تسهیلات**

۲۱

**ثبات بازار ارز
مهار تورم را امکان پذیر
می کند**

صادقی شاهدانی، رئیس
انديشكده اقتصاد ايران
دانشگاه امام صادق (ع)

۷

**بانك مركزي گام های
موثری در رفع ناترازی
بانكها برداشت**

حاجی حتملو
کارشناس مسائل
پولی و بانکی



• 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:

هانیه محمدی، حمید کمار، سید مهدی میرحسینی
حسین کمال زارع، امیرحسین موسوی، پوریا صادقی
هانیه اسماعیلی، رضا فراهانی، حسین جعفری
نرگس کافی و فاطمه آریانفر

• مدیر اجرایی:

محمود مهدوی

• دبیر سایت:

دنیا نظرسروش

• گرافیکست و طراح جلد:

سید احسان نوری نجفی

• صفحه آرایی:

مهدی بخشی

• عکاس:

مجید سلطانی

• نشانی:

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

• تلفن تماس:

۰۲۱-۵۲۴۰۵۰۰۰

• کد پستی:

۱۵۱۹۱۸۹۲۰

• لیتوگرافی و صحافی:

نگار نقش

• چاپ و توزیع:

احمد شیرازیان



@tazehayeeghtesad

سرمقاله

۴	نکاتی پیرامون تخلیه حباب بازار ارز
۵	سیاست پولی و مالی را همراهان کنید، تورم کنترل می شود
۷	بانک مرکزی گام های موثری در رفع ناترازی بانک ها برداشت
۱۲	روند افزایش نرخ ارز به سطوح بالاتر متوقف شد
۱۳	اختیارات بانک مرکزی باید افزایش یابد
۱۷	سیاست گذار پولی توانست فشار نقدینگی را کاهش دهد
۲۱	ثبات بازار ارز مهار تورم را امکان پذیر می کند
۲۳	اقتصاد ایران سالی پُرچالش را پشت سر گذاشت
۲۵	نظام بانکی بارفع ناترازی بازسازی می شود
۳۱	ادامه کسری بودجه برنامه کنترل تورم را دشوار می کند
۳۳	انتشار دایرة المعارف جامع در حوزه انتظارات اقتصادی
۳۷	رقیب قدرتمند سوئیفت خودنمایی کرد
۴۱	ثبات ارزی، قطعه کلیدی تکمیل پازل "سرمایه گذاری در تولید"
۴۵	عملکرد سال ۱۴۰۳ بانک ها در پرداخت تسهیلات
۵۰	غول بانکداری آمریکا چگونه شکل گرفت؟
۵۶	اقتصاد آلمان در گرداب نظام مالیاتی
۵۹	چالش های بانک مرکزی اروپا در کنترل تورم
۶۱	ناکامی بانک مرکزی مصر در مهار عملیات روانی بازار ارز
۶۶	انتظارات منفی چگونه موتور اقتصاد اسپانیا را از کار انداخت؟
۷۱	لطمه ترامپ به اعتبار قاره سبز
۷۴	ظهور ۲۰۰ استارت آپ مالیة اسلامی در بستر فین تک

نکاتی پیرامون تخلیه حباب بازار ارز

نرخ ارز در ماه‌های پایانی سال گذشته، ترکیبی از "اثرگذاری مولفه‌های حقیقی" و "شوکه‌های انتظاری" بود. طی روزهای اخیر، عامل انتظارات از بازار خارج و همین موضوع باعث کاهش چشمگیر نرخ ارز شد.

فضای ایجاد شده ناشی از مذاکرات اتمی و فروکش کردن هیجانات و انتظارات از فضای اقتصادی و بازارهای کشور، فرصتی برای سیاست‌گذاران اقتصادی و از جمله بانک مرکزی برای اجرای بسیاری از اصلاحات به شمار می‌رود. شناسایی اصلاحات اقتصادی لازم، تعیین اولویت آنها و در نهایت اجرای هماهنگ آن، پیش‌نیازی برای سیاست‌گذاران به منظور استفاده از فرصت فضای مثبت ایجاد شده در جهت اجرای اصلاحات اقتصادی است.

در این میان، اصلاح سیاست ارتباطی بانک مرکزی، از جمله اصلاحاتی است که می‌تواند در فرصت ایجاد شده کنونی اجرایی شود. اتخاذ یک سیاست ارتباطی قدرتمند، از جمله اقداماتی است که بانک مرکزی با استفاده از آن می‌تواند به تقویت پل ارتباطی خود با افکار عمومی کمک کرده و از این طریق، ضمن ارتقای اعتبار خود در نزد جامعه، زمینه را برای مهار هرچه بیشتر هیجانات، در شوک‌های احتمالی آتی فراهم کند.

طی روزهای اخیر، نرخ ارز در بازار غیررسمی حدود ۲۰ درصد کاهش یافت. افت چشمگیر نرخ ارز در کمتر از دو هفته، واکنشی به آغاز مذاکرات میان ایران و آمریکا و دریافت نشانه‌هایی از عزم دو طرف برای دستیابی به یک توافق بود. رشد چشمگیر ارزش ریال در این مدت در حالی بود که هیچ تغییر اساسی در مولفه‌های بنیادین اقتصاد کشور رخ نداده بود. همه این گزاره‌ها نشان می‌دهد تاثیر انتظارات و هیجانات بر اقتصاد ایران و به طور خاص بازار ارز، بسیار پُررنگ است.

افت شدید نرخ ارز در روزهای اخیر همچنین نشان می‌دهد رشد پُرشتاب این نرخ تا پیش از این هم انطباقی با واقعیت‌های اقتصاد کشور نداشت. تجربه جهش‌های قبلی نرخ ارز در سال‌های ۹۷، ۹۹ و ۱۴۰۱ هم نشان داد که نرخ ارز پس از اوج‌گیری، به تدریج فروکش کرده و نرخ جدید در سطوحی به مراتب پایین‌تر از اوج دوران التهاب قرار می‌گیرد.

تجربه روزهای گذشته هم تکرار تجربیات قبلی بود، با این تفاوت که اینبار، مذاکرات و امید جامعه و فعالان اقتصادی به گشایش‌های دیپلماتیک، سرعت تعدیل نرخ ارز و فروکش کردن حباب قیمتی را چند برابر کرد.

به طور خلاصه، تجربه افت شدید نرخ ارز در روزهای اخیر نشان داد که روند صعودی



فشار چالش‌های سیاسی بر تصمیمات کلان

سیاست پولی و مالی را همراهی کنید، تورم کنترل می‌شود

- اگر تضادی بین سیاست‌های مالی و پولی وجود داشته باشد، هدف‌گذاری تورمی در معرض خطر قرار می‌گیرد
- کشورها برای کنترل نرخ تورم، ابزارهای رایجی مانند نرخ بهره، هزینه‌های دولتی و نرخ مالیات را در اختیار دارند
- چالش‌های سیاسی تاثیر بسیار زیادی بر تضعیف کارکرد تصمیمات کلان اقتصادی دارند
- بانک‌ها در صورتی که ذخایر کافی داشته باشند، می‌توانند برای تامین مالی در اقتصاد قابل اعتماد باشند

پروفسور "اندرو اسوالد"

استاد اقتصاد و علوم رفتاری در دانشگاه وارویک انگلیس



زمینه نظریه رفتار اتحادیه‌های کارگری دریافت کرد. او همچنین در حوزه‌های دستمزدها، بیکاری، کارآفرینی، رضایت شغلی، شادی و سلامت روان تحقیق کرده است. پژوهش‌های اندرو در مرزهای بین اقتصاد، روان‌شناسی، همه‌گیرشناسی و پزشکی قرار دارد. علاوه بر این، او در

پروفسور "اندرو اسوالد"، استاد اقتصاد و علوم رفتاری در دانشگاه وارویک انگلیس، عناوین دائمی و مدعو در دانشگاه‌های آکسفورد، مدرسه اقتصاد لندن، پرینستون، دارتموث، هاروارد و زوریخ داشته است. وی در سال ۱۹۸۰ دکترای خود را از دانشگاه آکسفورد در



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

خروجی
یک سیاست
مناسب باید
پیش از هر چیز
بر به حداقل
رساندن تورم
متمرکز باشد

تحقیقات مربوط به تغییرات اقلیمی نیز مشارکت دارد. وی در اکتبر ۱۹۹۹ به عنوان پژوهشگر به مؤسسه پژوهشی مستقل و غیرانتفاعی مستقر در آلمان پیوست. این مؤسسه در زمینه اقتصاد کار تحقیقاتی انجام می‌دهد و با دانشگاه‌ها، نهادهای دولتی و سازمان‌های بین‌المللی همکاری دارد. اسوالد درباره یک سیاست مناسب پولی، معتقد است که خروجی یک سیاست مناسب باید پیش از هر چیز، بر به حداقل رساندن تورم متمرکز باشد. وی می‌گوید که به نظر من (که مورد قبول همه اقتصاددانان نیست)، تورم صفر، وضعیت ایده‌آل است.

اگر تضادی بین سیاست‌های مالی و پولی وجود داشته باشد، هدف‌گذاری تورمی در معرض خطر قرار می‌گیرد. به همین دلیل، من طرفدار یک نهاد مستقل برای تعیین سیاست پولی هستم (مانند آنچه در انگلیس و ایالات متحده وجود دارد). دولت‌ها تمایل دارند رونق‌های اقتصادی کوتاه‌مدت ایجاد کنند و چندان به پیامدهای بلندمدت توجهی ندارند (چرا که سیاستمداران تا آن زمان دیگر در قدرت نخواهند بود). سیاست پولی باید نقش "هوشیارسازی" اقتصاد را ایفا کند و می‌توان گفت که این سیاست، باید همواره آینده را مدنظر داشته باشد.

در خصوص ترسیم بهترین مسیر تحقق رشد اقتصادی از طریق سیاست‌های پولی و مالی که در نهایت به اشتغال‌زایی و توسعه بازار کار منجر شود، باید گفت که رشد اقتصادی هنوز به درستی توسط اقتصاددانان درک نشده است، اگرچه بیشتر آنها این موضوع را نمی‌پذیرند. این رشد تقریباً به طور کامل ناشی از پیشرفت‌های فنی است، که تا حد زیادی خارج از کنترل دولت‌ها قرار دارد. در سال ۲۰۲۵، منطقی است که به خاطر داشته باشیم در مقایسه با علم پزشکی، علم اقتصاد هنوز چندین قرن عقب‌تر است. سیاستمداران نیز معمولاً توانایی‌های خود را

بیش از حد ارزیابی می‌کنند و دوست دارند اعتبار تغییرات چرخه اقتصادی را، حتی اگر خودشان نقشی در آن نداشته باشند، به نام خود ثبت کنند.

کشورها امروزه برای کنترل نرخ تورم ابزارهای رایجی مانند نرخ بهره، هزینه‌های دولتی و نرخ مالیات را در اختیار دارند. بانک‌های مرکزی می‌توانند از طریق کنترل عرضه پول و استفاده از ابزار نرخ بهره، کنترل انتظارات تورمی و جلوگیری از فاصله گرفتن نرخ تورم از نزدیکی صفر را دنبال کنند.

در شرایط فعلی، چالش‌های سیاسی تأثیر بسیار زیادی بر تضعیف کارکرد تصمیمات کلان اقتصادی دارند. شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری در پروژه‌ها نیاز به وجود فضای اطمینان نسبی دارند. دولت‌ها زمانی که سیاست‌های خود را دائماً تغییر می‌دهند و از تعهداتشان عقب‌نشینی می‌کنند، دچار خطای بزرگی می‌شوند. این رفتار را امروزه در بسیاری از نقاط جهان مشاهده می‌کنیم.

هرچند کسری بودجه شرایط نامناسبی را در اقتصاد ایجاد می‌کند، اما این موضوع پیچیده‌تر از آن است که بتوان پاسخی ساده به آن داد، البته در دوره‌های کوتاه‌مدت، زمانی که بحران‌هایی مانند کووید کشورها را درگیر می‌کند، داشتن کسری بودجه سیاستی منطقی است.

درباره مسئله بانک محور بودن یک اقتصاد و فشار برای دریافت منابع بانکی، توجه به نکاتی ضروری است. شرکت‌ها برای سرمایه‌گذاری و توسعه نوآوری‌ها به سرمایه نیاز دارند و این امر باعث افزایش ثروت جهانی می‌شود. وجود بانک‌ها در اقتصاد ضروری است، همان‌طور که وجود پول برای انجام معاملات میان افراد و شرکت‌ها لازم است. نوسانات بازار سهام و گاهی سقوط‌های آن اجتناب‌ناپذیر است، اما بانک‌ها در صورتی که ذخایر کافی داشته باشند، می‌توانند برای تأمین مالی در اقتصاد قابل اعتماد باشند.

وحید حاجی حتم‌لو، کارشناس مسائل پولی و بانکی
در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

بانک مرکزی گام‌های موثری در رفع ناترازی بانک‌ها برداشت

- ناترازی سیستم بانکی در طول سال‌ها و در نتیجه تصمیمات دولت‌های قبلی، به تدریج انباشته شده و به وضعیت کنونی رسیده است
- بانک مرکزی در مورد موضوع کفایت سرمایه بانک‌ها، بسیار حساس عمل کرده است
- بانک مرکزی با سخت‌گیری بیشتر و نظارت دقیق‌تر گام‌های مؤثری در رفع ناترازی بانک‌ها برداشته است
- قدرت، اعتبار و استقلال بانک مرکزی، مستقیماً بر اعتبار پول ملی تأثیری گذارد



بانک مرکزی
باید با
بانک‌هایی
که در وصول
مطالبات
و مدیریت
تسهیلات
مشکل دارند
برخورد جدی
کند

ناترازی بانک‌ها یکی از چالش‌های اساسی نظام مالی و اقتصادی کشور است که ریشه در عوامل متعددی همچون کسری بودجه دولت، استقراض از بانک مرکزی، تسهیلات تکلیفی و ضعف‌های مدیریتی و ساختاری دارد. این پدیده نه تنها سلامت نظام بانکی را تهدید می‌کند، بلکه تأثیرات منفی گسترده‌ای بر کل اقتصاد کشور می‌گذارد.

علاوه بر این، ناترازی بانک‌ها می‌تواند منجر به ایجاد ریسک‌های سیستماتیک در اقتصاد شود که نه تنها بانک‌ها، بلکه کل بخش‌های مالی و اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. این وضعیت می‌تواند اعتماد عمومی به نظام بانکی را کاهش داده و باعث ایجاد بی‌ثباتی در بازارهای مالی شود. از سوی دیگر، ناترازی بانک‌ها می‌تواند تأثیرات منفی بر رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری و اشتغال داشته باشد، چرا که بانک‌ها به عنوان موتور محرکه تأمین مالی بخش‌های مختلف اقتصاد، در صورت مواجهه با مشکلات ساختاری، توانایی خود را در ارائه خدمات مالی مؤثر از دست می‌دهند. بنابراین، حل این مشکل نه تنها نیازمند اقدامات فوری و نظارت دقیق بانک مرکزی است، بلکه مستلزم همکاری و هماهنگی بین تمامی نهادهای مرتبط، از جمله دولت، بخش خصوصی و نهادهای نظارتی، برای ایجاد اصلاحات پایدار و بلندمدت در نظام بانکی است. در گفت‌وگو با وحید حاجی حتم‌لو، کارشناس مسائل پولی و بانکی، به بررسی عوامل مؤثر در ایجاد ناترازی بانک‌ها و راهکارهای مقابله با آن پرداخته می‌شود. همچنین، عملکرد بانک مرکزی در مدیریت این بحران و نقش دولت و سایر نهادها در حمایت از بانک مرکزی مورد تحلیل قرار می‌گیرد.

**کارشناس معتقدند برخی
از عوامل مانند کسری**

**بودجه دولت‌ها، استقراض
از بانک مرکزی، تسهیلات
تکلیفی و مسائل مدیریتی و
ساختاری، از جمله دلایل
ناترازی بانک‌ها هستند.
به نظر شما چه عواملی
در ایجاد این پدیده نقش
دارند و راهکارهای مقابله با
آن چیست؟**

عواملی که اشاره کردید، همگی در ایجاد ناترازی بانک‌ها مؤثر هستند. کسری بودجه دولت و تسهیلات تکلیفی که به بانک‌ها تحمیل می‌شود، فشار زیادی بر ترازنامه بانک‌ها وارد می‌کند. از سوی دیگر، بانک مرکزی باید نظارت کافی بر ترازنامه بانک‌ها داشته باشد. بخشنامه‌های کنترل کمی ترازنامه بانک‌ها نشان‌دهنده اهمیت این موضوع است. علاوه بر این، تسهیلات تکلیفی می‌تواند مشکلات جدی برای بانک‌ها ایجاد کند. در برخی موارد، سهامداران مؤثر در بانک‌های خصوصی نیز باعث می‌شوند تسهیلات به سمت منافع شخصی سوق پیدا کند. هرچند بانک مرکزی اخیراً اقداماتی برای جلوگیری از تسهیلات به اشخاص مرتبط انجام داده است، اما همچنان مدیریت دارایی و بدهی بانک‌ها (ALM) از اهمیت بالایی برخوردار است. بانک‌ها باید بتوانند دو طرف ترازنامه خود را به طور مؤثر مدیریت کنند.

وقتی بانک‌ها با دارایی‌های سمی مواجه می‌شوند و وصول مطالبات به درستی انجام نمی‌گیرد، چرخش پول مختل می‌شود. در چنین شرایطی، دارایی‌های بانک‌ها در سرمایه‌گذاری‌های مستقیم بلوکه می‌شود و امکان بازگشت آنها وجود ندارد. این وضعیت بانک‌ها را مجبور می‌کند تا به منابع بانک مرکزی متوسل شوند. در اینجا دو سناریو ممکن است رخ دهد: بانک مرکزی یا باید از کمک به بانک‌ها خودداری کند که ممکن است

باعث ایجاد ریسک سیستماتیک و هراس در بازار شود، یا باید به بانک‌ها کمک کند که این اقدام نیز ممکن است به افزایش بدهی‌های بانک‌ها و استفاده مکرر از منابع بانک مرکزی منجر شود.

بانک مرکزی به عنوان نهاد ناظر، باید بر وصول مطالبات بانک‌ها نظارت کند و اطمینان حاصل کند که بانک‌ها می‌توانند ریسک دارایی‌های بد خود را مدیریت کنند. این موضوع باید در اولویت‌های بانک مرکزی قرار بگیرد. نظارت مؤثر بانک مرکزی و اعمال جریمه‌های سنگین برای بانک‌هایی که از قوانین تخطی می‌کنند، بسیار حیاتی است. بسیاری از اقتصاددانان بر اهمیت نظارت بانک مرکزی تأکید کرده‌اند. به نظر من، کنترل نظارتی بانک مرکزی می‌تواند نقش کلیدی در حل این مشکل ایفا کند. بانک مرکزی باید با بانک‌هایی که در وصول مطالبات و مدیریت تسهیلات مشکل دارند، برخورد جدی و از استفاده بی‌رویه آنها از منابع بانک مرکزی جلوگیری کند. همچنین، سهامداران عمده در بانک‌های خصوصی که به دنبال منافع شخصی هستند و سرمایه‌گذاری‌های غیرقابل بازگشت انجام می‌دهند، باید از این موقعیت‌ها خارج شوند.

در نهایت، دولت نیز باید در کنترل کسری بودجه و کاهش تسهیلات تکلیفی اقدامات لازم را انجام دهد. کوچک‌سازی دولت و کاهش مخارج می‌تواند در بلندمدت به بهبود این وضعیت کمک کند، هرچند این فرآیند زمان‌بر خواهد بود. نظارت مؤثر بانک مرکزی، مدیریت صحیح دارایی و بدهی در بانک‌ها و حساسیت هیئت مدیره بانک‌ها به این موضوعات، از جمله اقداماتی است که می‌تواند به حل مشکل ناترازی بانک‌ها کمک کند. تا زمانی که این ساختار اقتصادی و ناترازی وجود دارد، حتی در زمینه پول دیجیتال بانک مرکزی نیز ممکن است با چالش‌هایی مواجه شویم.

بانک مرکزی اقداماتی را برای رفع ناترازی بانک‌ها انجام داده است، از جمله انحلال سه مؤسسه مالی و اعطای تذکر جدی به هشت بانک. ارزیابی شما از عملکرد بانک مرکزی در این زمینه چیست و تا چه حد این اقدامات را موفقیت‌آمیز می‌دانید؟

بانک مرکزی در مورد موضوع کفایت سرمایه بسیار حساس عمل کرده است و معاونت نظارت نیز به طور جدی این موضوع را پیگیری می‌کند. به نظر من، عملکرد بانک مرکزی در این زمینه مثبت بوده است. در سال‌های گذشته، منفی بودن نسبت کفایت سرمایه بسیاری از بانک‌ها به یک معضل جدی تبدیل شده بود که ریشه ناترازی بانک‌ها در همین تصمیمات نادرست بود. اکنون بانک مرکزی با سخت‌گیری بیشتر و نظارت دقیق‌تر، گام‌های مؤثری در این زمینه برداشته که قطعاً قابل تقدیر است.

بانک مرکزی نگران ریسک سیستماتیک است و اگر بخواهد به طور ناگهانی و بدون برنامه‌ریزی اقدامات تنبیهی شدیدی بر بانک‌ها اعمال کند، ممکن است نتواند این جراحی بزرگ را به درستی انجام دهد. یکی از مسائل مهم در این زمینه، شفاف‌سازی بانک مرکزی برای سپرده‌گذاران است. به عنوان مثال، اگر بانک مرکزی اسامی بانک‌هایی که نسبت کفایت سرمایه منفی دارند را اعلام کند، این اقدام می‌تواند به سپرده‌گذاران هشدار دهد و آنها را از ریسک‌های احتمالی آگاه سازد. حتی اگر سپرده‌گذاران عادی دانش کافی درباره مفهوم نسبت کفایت سرمایه منفی نداشته باشند، بانک مرکزی باید با اطلاع‌رسانی و آگاه‌سازی گسترده، این موضوع را برای عموم مردم شفاف کند. با این اقدامات، ممکن است بانک‌هایی که نسبت کفایت

بانک مرکزی
نگران ریسک
سیستماتیک
است و اگر
بخواهد به طور
ناگهانی و بدون
برنامه‌ریزی
اقدامات
تنبیهی
شدیدی بر
بانک‌ها اعمال
کند، ممکن
است نتواند
جراحی بزرگ
ناترازی بانک‌ها
را به درستی
انجام دهد



رئیس کل
بانک مرکزی
و معاونان آن
باید از اختیارات
و اعتبار لازم
برخوردار
باشند تا بتوانند
از تمامیت و
استقلال بانک
مرکزی دفاع
کنند

سرمایه منفی دارند، تحت فشار قرار گرفته و اقدامات لازم برای بهبود وضعیت خود را انجام دهند. این رویکرد می تواند به مثبت شدن نسبت کفایت سرمایه و کاهش ناترازی بانک ها کمک کند. در کل، عملکرد بانک مرکزی در این مسیر مثبت ارزیابی می شود، اما همچنان نیاز به اقدامات بیشتر و شفاف سازی گسترده تر برای دستیابی به نتایج مطلوب وجود دارد.

به نظر شما دولت و سایر نهادها چه حمایت هایی می توانند از بانک مرکزی در این مسیر داشته باشند و این حمایت ها تا چه حد می تواند به افزایش اعتبار بانک مرکزی کمک کند؟

اعتبار بانک مرکزی، در واقع اعتبار پول ملی یک کشور است. تا زمانی که بانک مرکزی از اعتبار کافی برخوردار نباشد و مردم به آن اعتماد نکنند، پول ملی که یک پول فیات است، ارزش خود را از دست خواهد داد. در این زمینه، موضوع استقلال بانک مرکزی از اهمیت ویژه ای برخوردار است. در تئوری های اقتصادی، استقلال بانک مرکزی به دو شکل تعریف می شود: استقلال در ابزار و استقلال در هدف. دولت باید به بانک مرکزی کمک کند تا یکی از این دو نوع استقلال را انتخاب و تقویت کند. اگر بانک مرکزی از

استقلال در ابزار برخوردار باشد، می تواند از پذیرش وام های تکلیفی خودداری و نظارت منظم و مؤثری بر بانک های تجاری اعمال کند. این موضوع بسیار حیاتی است، زیرا قدرت، اعتبار و استقلال بانک مرکزی، مستقیماً بر اعتبار پول ملی تأثیر می گذارد. دولت باید در ابتدا به بانک مرکزی اعتبار ببخشد و از استقلال آن حمایت کند. همچنین، رئیس کل بانک مرکزی و معاونان آن باید از اختیارات و اعتبار لازم برخوردار باشند تا بتوانند از تمامیت و استقلال بانک مرکزی دفاع کنند. این اقدامات به حفظ ارزش پول ملی کمک می کند. وقتی پول ملی بتواند قدرت خرید خود را حفظ کند و فعالان اقتصادی به ثبات آن اطمینان داشته باشند، بسیاری از مشکلات اقتصادی کشور حل خواهد شد.

در اقتصاد، نظریه انتظارات عقلایی مطرح است که بر اساس آن، بانک مرکزی باید با فعالان اقتصادی به طور شفاف ارتباط برقرار کند. بانک مرکزی نمی تواند با فعالان اقتصادی مبهم و ناگهانی برخورد کند، شاید یک بار این کار را انجام دهد، اما پس از آن، سیاست های پولی و ارزی آن نزد مردم و فعالان اقتصادی اعتبار خود را از دست خواهد داد. بنابراین، بانک مرکزی باید در تصمیم گیری های خود مستقل و شفاف عمل کند. وقتی بانک مرکزی بتواند به سیاست های خود اعتبار ببخشد، می تواند انتظارات تورمی را نیز کنترل کند.

برش



کنترل انتظارات تورمی به اعتبار بانک مرکزی بازمی گردد

وقتی بانک مرکزی بتواند به سیاست های خود اعتبار ببخشد، می تواند انتظارات تورمی را نیز کنترل کند. گاهی اوقات بانک مرکزی اعلام می کند که می تواند تورم و نرخ ارز را کنترل کند، اما کنترل انتظارات تورمی دشوار است، این موضوع به اعتبار بانک مرکزی بازمی گردد.

دولت باید
به سمت
کوچک سازی
و چابک سازی
حرکت کند، به
بخش خصوصی
احترام بگذارد
و نقش آن را
به رسمیت
بشناسد

منابع بانک های تجاری نشود. دولت باید به سمت کوچک سازی و چابک سازی حرکت کند، به بخش خصوصی احترام بگذارد و نقش آن را به رسمیت بشناسد. به عنوان مثال، یکسان سازی نرخ ارزی می تواند گامی در جهت بهبود وضعیت باشد. البته حل این مشکلات زمان بر است و نیازمند شناسایی ریشه های اصلی ناترازی است. دولت باید تصمیم بگیرد که آیا می خواهد ریشه های مشکل را حل کند یا صرفاً به دستورات مقطعی بسنده کند. اگر تنها به دستورات مقطعی اکتفا شود، مشکل ناترازی حل نخواهد شد.

در ادبیات اقتصادی، ضرب المثلی وجود دارد که می گوید: "در کریسمس، بچه ها آرزو می کنند و پدرها هزینه آن را می پردازند." در اقتصاد نیز گاهی اوقات، بزرگان و سیاست گذاران آرزوهای می کنند که نسل های آینده هزینه آن را پرداخت می کنند. بنابراین، دولت باید در سیاست های کسری بودجه خود تجدیدنظر کند. تا زمانی که تسلط سیاست های مالی بر سیاست های پولی از بین نرود، وضعیت ناترازی ادامه خواهد داشت. در ادبیات اقتصادی، به این وضعیت "سیاست پولی ناخوشایند" گفته می شود، یعنی زمانی که کسری بودجه و سیاست های تأمین مالی دولت بر سیاست های پولی غلبه می کند. تا زمانی که این مشکل حل نشود، ناترازی سیستم بانکی نیز ادامه خواهد یافت. دولت باید اصلاحات را از خود شروع کند و بار مسئولیت را از دوش بخش خصوصی بردارد. تنها در این صورت است که می توان امیدوار بود ناترازی سیستم بانکی به تدریج برطرف شود و تأثیرات مثبتی بر اقتصاد کشور داشته باشد. این تغییرات نه تنها به بهبود سلامت نظام بانکی کمک می کند، بلکه می تواند به افزایش اعتماد عمومی و ثبات اقتصادی نیز بیانجامد.

گاهی اوقات بانک مرکزی اعلام می کند که می تواند تورم و نرخ ارز را کنترل کند، اما کنترل انتظارات تورمی دشوار است. این موضوع به اعتبار بانک مرکزی بازمی گردد. اینکه بانک مرکزی تا چه حد سیاست های خود پافشاری می کند و تا چه اندازه در اجرای آنها پیش می رود، در کنترل انتظارات تورمی نقش کلیدی دارد. در نهایت، اعتبار و استقلال بانک مرکزی باعث می شود سیاست های پولی آن معتبر باشد. با اعتبار سیاست های پولی، انتظارات تورمی نیز کنترل می شود، زیرا فعالان اقتصادی به دولت و بانک مرکزی اعتماد دارند. این اعتماد، پایه ای اساسی برای ثبات اقتصادی و حفظ ارزش پول ملی است.

خطرات ماندگاری ناترازی در سیستم بانکی چیست؟ اگر ناترازی برطرف شود، تا چه اندازه می توانیم انتظار داشته باشیم که تأثیرات مثبتی بر اقتصاد کشور داشته باشد؟

این موضوع به ساختار اقتصاد ما بازمی گردد. ناترازی سیستم بانکی در طول سال ها و در نتیجه تصمیمات دولت های قبلی به تدریج انباشته شده و به وضعیت کنونی رسیده است. این مشکل یک شبه ایجاد نشده و قطعاً یک شبه نیز حل نخواهد شد. برای حل این مسئله، ابتدا نیاز به یک اراده قوی و جدی وجود دارد. سوال اساسی این است که آیا واقعاً می خواهیم این ناترازی را برطرف کنیم؟ "میلتون فریدمن"، اقتصاددان مشهور، می گوید: "حتی اگر یک کویر به دولت بدهید، باز هم کمبود شن را تجربه خواهد کرد!" به عبارت دیگر، تا زمانی که دولت به کسری بودجه ادامه دهد، ناترازی ها همچنان پدیدار خواهند شد. بنابراین، شعارها و سیاست های دولت باید به گونه ای باشد که منجر به کسری بودجه و استفاده از



روند افزایش نرخ ارز به سطوح بالاتر متوقف شد

- منشأ اصلی بحران اقتصادی، سیاست‌های مالی نادرست سال‌های گذشته است
- دولت و بانک مرکزی در سال‌های اخیر تقریباً تمام ابزارهای موجود برای مدیریت تورم و نرخ ارز را به کار گرفته‌اند

مرتضی افقه

استاد اقتصاد دانشگاه شهید چمران اهواز



از رسیدن نرخ دلار به سطوح بالاتر شده است. برخلاف برخی تحلیل‌ها که مشکلات اقتصادی را صرفاً به افزایش نقدینگی نسبت می‌دهند، معتقدم منشأ اصلی بحران، سیاست‌های مالی نادرست سال‌های گذشته است. در دوران وفور درآمدهای نفتی، فشار گروه‌های ذی‌نفوذ باعث شد هزینه‌های زائد بسیاری به بودجه تحمیل شود، هزینه‌هایی که هیچ ارتباطی با تولید ملی یا رفاه عمومی نداشتند. این روند، پایه پولی را به شدت گسترش داد و به تورم دامن زد. تا زمانی که ساختار بودجه‌ریزی و نظام اداری اصلاح نشود، کنترل نقدینگی به تنهایی کارساز نخواهد بود. برای سال پیش‌رو، دوسناریو قابل‌تصور است. اگر تهدیدهای ترامپ عملی شود، درآمدهای نفتی قطع خواهد شد و دولت حتی در پرداخت‌های جاری نیز دچار مشکل می‌شود. اما در صورت بهبود روابط خارجی، شرایط موقتاً بهتر می‌شود، اما وابستگی به نفت و ساختارهای ناکارآمد داخلی همچنان آسیب‌پذیری اقتصاد را حفظ خواهد کرد. تنها ابزار باقی‌مانده برای بانک مرکزی، کنترل نقدینگی و مدیریت محتاطانه ذخایر ارزی است. در شرایط بحران، دولت باید با سیاست‌های توزیع عادلانه حداقل‌ها را تأمین کند، اما بانک مرکزی باید با دقت بسیار، از هدررفت ذخایر ارزی جلوگیری نماید. هرگونه تصمیم در این زمینه نیازمند دوری از فشارهای سیاسی و تمرکز بر اصول اقتصادی است.

تحولات یک سال و نیم اخیر در منطقه و داخل کشور، مدیریت اقتصادی ایران را به وضعیتی انفعالی کشانده است. از تشدید تحریم‌ها در سال ۹۷ تا اوج‌گیری تنش‌های اخیر در غزه، ترور رهبران مقاومت و انتخاب مجدد ترامپ، همگی بر اقتصاد کشور سایه افکنده‌اند.

این تحولات، به ویژه با توجه به رویکرد تهاجمی ترامپ، اثرات روانی عمیقی بر بازارهای مالی گذاشته‌اند، به گونه‌ای که نرخ ارز و طلا به سرعت تحت تأثیر اخبار سیاسی نوسان می‌کنند. در چنین شرایطی، سیاست‌گذاران پولی و مالی، از بانک مرکزی تا وزارت اقتصاد، تنها می‌توانند با اقدامات کوتاه‌مدت مانند فروش سکه یا کنترل نقدینگی، تا حدی از شدت نوسانات بکاهند. اما متغیر اصلی همچنان خارج از اختیارات آنهاست که تحولات سیاسی منطقه‌ای و بین‌المللی خواهد بود. در سال‌های اخیر دولت و بانک مرکزی تقریباً تمام ابزارهای موجود برای مدیریت تورم و نرخ ارز را به کار گرفته‌اند، از استقراض از بانک مرکزی تا انتشار اوراق و فروش اموال دولتی. اما اکنون، با تشدید احتمالی تحریم‌ها تحت دولت ترامپ، حتی فروش نفت به صورت محدود نیز ممکن است متوقف شود. در چنین سناریویی، عملاً هیچ مانور اقتصادی برای سیاست‌گذار باقی نمی‌ماند. با این حال، بانک مرکزی تاکنون توانسته با کنترل نقدینگی، از افزایش شدیدتر قیمت دلار جلوگیری کند و سیاست‌های انقباضی اخیر مانع



محمد رضا اکبری جور، پژوهشگر مسائل اقتصادی در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

اختیارات بانک مرکزی باید افزایش یابد

- بانک مرکزی عملکرد خوبی داشته است، اما اختیارات فعلی آن برای شرایط پرتلاطم آینده کافی نیست
- زمان آن فرا رسیده که یک بار برای همیشه اختیارات را به دست اقتصاد دانان بسپاریم
- دنیا در حال تجربه شرایط متلاطمی در حوزه سیاست است و این تنها مختص به کشور ما نیست
- با توجه به سیاست‌های ته‌اجمی دولت آمریکا، فرصتی برای ایجاد اتحاد‌های بین‌المللی علیه این سیاست‌ها فراهم شده است
- ارز ملی باید تحت مدیریت بانک مرکزی باشد تا بتواند برای کنترل تورم و حفظ سطح قیمت‌ها برنامه‌ریزی کند



۱۳



اقتصاد تازه‌ها

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

مدیریت
تحریم‌ها در
کشور ما چندان
موفق نبوده و
به جای تمرکز
بر استفاده
بهینه از منابع
محدود و تقویت
ظرفیت‌های
داخلی، بیشتر
تلاش‌ها
معطوف به دور
زدن تحریم‌ها
بوده است

در سال‌های اخیر، اقتصاد ایران تحت تأثیر چالش‌های سیاسی و بین‌المللی متعددی قرار گرفته است. از تحریم‌های بین‌المللی تا درگیری‌های منطقه‌ای و تغییرات در سیاست‌های جهانی، همگی تأثیرات عمیقی بر مدیریت اقتصاد کشور گذاشته‌اند. این شرایط نه تنها فشارهای اقتصادی داخلی را افزایش داده، بلکه باعث شده تا مدیریت منابع و برنامه‌ریزی‌های کلان اقتصادی با دشواری‌های بیشتری مواجه شود. در گفت‌وگو با محمدرضا اکبری‌جور، پژوهشگر اقتصادی و مدرس دانشگاه، به بررسی تأثیرات این چالش‌ها بر اقتصاد ایران پرداخته و عملکرد بانک مرکزی در مقابله با این شرایط را ارزیابی کردیم. همچنین، چالش‌های پیش‌رو در سال جاری و راهکارهای لازم برای بهبود وضعیت اقتصادی مورد بحث قرار گرفت.

چالش‌های سیاسی و بین‌المللی در یکسال اخیر تا چه اندازه بر مدیریت اقتصاد کشور تأثیر منفی گذاشته‌اند؟

قطعاً این چالش‌ها تأثیر منفی بر مدیریت اقتصاد کشور داشته‌اند. برای درک بهتر این موضوع، بهتر است به گذشته نگاهی بیندازیم. همه‌گیری کووید-۱۹ تأثیرات گسترده‌ای بر اقتصاد جهانی گذاشت و بسیاری از کشورها برای مقابله با این بحران، اقدام به چاپ پول کردند. این اقدامات منجر به ایجاد تورم جهانی شد که اقتصاد ما را نیز تحت تأثیر قرار داد. علاوه بر این، تحریم‌های بین‌المللی نیز فشار مضاعفی بر اقتصاد کشور وارد کرده است. متأسفانه، مدیریت تحریم‌ها در کشور ما چندان موفق نبوده است. به جای تمرکز بر استفاده بهینه از منابع محدود و تقویت ظرفیت‌های داخلی، بیشتر تلاش‌ها

معطوف به دور زدن تحریم‌ها بوده که هزینه‌های زیادی را به همراه داشته است. به عنوان مثال، در دوره‌ای که قیمت دلار در حال افزایش بود، اعلام شد که هر کس می‌تواند هر مقدار دلار درخواست کند و دولت آن را تأمین خواهد کرد. این اقدام نه تنها منطقی نبود، بلکه منجر به از دست رفتن حدود ۱۸ میلیارد دلار از منابع ارزی کشور شد. در شرایط جنگ اقتصادی، هیچ کشوری منابع خود را به این راحتی از دست نمی‌دهد، اما متأسفانه این اتفاق در کشور ما رخ داد.

در مورد انتخابات آمریکا نیز باید گفت که فرصت‌های دیپلماتیک پیش از انتخابات به خوبی استفاده نشد. اگرچه گفته می‌شود که معافیت‌هایی از دولت قبلی آمریکا دریافت شده بود، اما می‌توانستیم با دیپلماسی فعال‌تر، امتیازات بیشتری کسب کنیم. اکنون نیز با توجه به سیاست‌های تهاجمی دولت فعلی آمریکا، فرصتی برای ایجاد اتحادهای بین‌المللی علیه این سیاست‌ها فراهم شده است. کشورهای مختلف ممکن است در مقابل این سیاست‌ها ایستادگی کنند و این می‌تواند به نفع ما باشد. در این شرایط، مدیریت صحیح منابع و استفاده بهینه از ظرفیت‌های داخلی ضروری است، اما تاکنون از این ظرفیت‌ها به خوبی استفاده نشده است. چند سال پیش مقاله‌ای نوشتم که در آن به ضرورت ایجاد یک ستاد مقابله با تحریم‌ها اشاره کرده بودم. در وزارت خزانه‌داری آمریکا، میزی وجود دارد که تحریم‌های هوشمند علیه کشورها طراحی می‌شود. در مقابل، ما نیز باید ستادی متشکل از اقتصاددان‌ها داشته باشیم که به طور خاص برای مقابله با هر تحریم، برنامه‌ریزی کند. این ستاد باید با همکاری بخش‌های نظامی، رسانه‌ای و سیاسی، اثرات تحریم‌ها را خنثی کند. با این حال، مفهوم اقتصاد مقاومتی به درستی اجرا نشد و برنامه‌ریزی مشخصی



بانک مرکزی
نیاز به اختیارات
بیشتری
دارد و باید
اقتصاددانان
را از بخش‌های
مختلف، گرد
هم آورد

نظامی و رسانه‌ای نیز باید در خدمت این هدف قرار گیرند و هماهنگ عمل کنند، نه اینکه هر بخش به طور جداگانه و بدون هماهنگی عمل کند.

در طرف مقابل، آمریکا را می‌بینیم که چگونه هماهنگی بین بخش‌های مختلف برای تقویت اقتصادش وجود دارد. حتی زمانی که حرف‌های غیرمنطقی یا زورگویانه می‌زنند، هدف نهایی‌شان تقویت اقتصاد آمریکاست. در سیاست‌های آنها، اقتصاد در اولویت قرار دارد و تمام بخش‌ها در راستای این هدف حرکت می‌کنند. در کشور ما هم کار سیاسی، نظامی و حتی اظهارنظرهای فرماندهان نظامی و سیاسی باید با اقدامات اقتصادی هماهنگ باشد، اما این هماهنگی در حال حاضر به اندازه کافی وجود ندارد.

بانک مرکزی به تنهایی نمی‌تواند این بار را به دوش بکشد. همیشه این بحث وجود داشته که بانک مرکزی به عنوان یک نهاد حاکمیتی، استقلال لازم را ندارد. هرچند در دوره اخیر، شرایط بهبود یافته و اقدامات بانک مرکزی در کنترل تورم مؤثر بوده است، اما این کافی نیست. بانک مرکزی نیاز به اختیارات بیشتری دارد و باید اقتصاددانان را از بخش‌های مختلف، از جمله بخش خصوصی، دانشگاه‌ها و صاحب‌نظران، گرد هم آورد تا برنامه‌ای مدون برای مقابله با تورم و تحریم‌ها طراحی کند.

مثال روشن این موضوع را می‌توان در روسیه مشاهده کرد. با وجود تحریم‌ها، اختیارات رئیس کل بانک مرکزی روسیه بسیار بیشتر از همتای ایرانی‌اش است. این نشان می‌دهد که اگر اختیارات بیشتری به بانک مرکزی داده شود و هماهنگی بین بخش‌های مختلف وجود داشته باشد، می‌توان به نتایج بهتری دست یافت. بنابراین، نباید همه تقصیرها را به گردن بانک مرکزی انداخت. حتی اگر چند نفر را تغییر دهیم، مشکل حل نخواهد شد. بلکه نیاز به یک عزم ملی داریم. باید اختیارات

برای مقابله با تحریم‌ها وجود نداشت. اکنون نیز با وجود تغییرات در دولت‌ها، هنوز برنامه‌ای مدون برای مقابله با تحریم‌ها نداریم. این در حالی است که طرف مقابل به طور مداوم در حال طراحی و اجرای تحریم‌های جدید است.

نکته مهم دیگر این است که باید استفاده بهینه از منابع ارزی کشور صورت گیرد و برنامه‌ریزی مشخصی برای درآمدهای ارزی داشته باشیم. بخش‌های مختلف اقتصادی نباید به طور مستقل و بدون هماهنگی از منابع ارزی استفاده کنند. ارز ملی باید تحت مدیریت بانک مرکزی باشد تا بتواند برای کنترل تورم و حفظ سطح قیمت‌ها برنامه‌ریزی کند. در مجموع، به نظر من این چالش‌ها تأثیرات منفی قابل توجهی بر مدیریت اقتصاد کشور گذاشته‌اند، اما با برنامه‌ریزی دقیق و استفاده بهینه از منابع و ظرفیت‌های داخلی، می‌توان تا حدی از این اثرات کاست.

با توجه به چالش‌های موجود، آیا یک نهاد مانند بانک مرکزی به تنهایی قادر خواهد بود به هدف مهار تورم دست یابد؟

پاسخ قطعاً منفی است. بانک مرکزی به تنهایی نمی‌تواند این مسئله را حل کند. برای مقابله با تورم و تحریم‌ها، نیاز به همکاری و هماهنگی گسترده‌تری داریم. اقتصاددانان باید در این زمینه فعال‌تر شوند و راه‌حل‌هایی ارائه دهند. یکی از این راه‌حل‌ها، استفاده بهینه از منابع ارزی موجود در کشور است. این واضح است که ما می‌توانیم منابع ارزی و سایر منابع موجود را به بهترین شکل مدیریت کنیم، مصارف خود را منطقی‌سازی کنیم و بهره‌وری را افزایش دهیم. اما این کار کجا باید انجام شود؟ بانک مرکزی می‌تواند محلی برای گردهمایی اقتصاددانان باشد، اما سایر بخش‌ها مانند بخش سیاسی،



به بانک مرکزی
نمره قبولی
می‌دهم، اما
تأکید می‌کنم
که افزایش
اختیارات و
حرف‌شنوی
بیشتر از این
نهاد، برای
بهبود شرایط
اقتصادی کشور
ضروری است

۱۶



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

واقعی به اقتصاددانان داده شود و تمام
بخش‌ها در راستای اهداف اقتصادی
هماهنگ عمل کنند. اگر این اتفاق بیفتد،
قطعاً شرایط بهبود خواهد یافت.

برای امسال چه چالش‌هایی را پیش‌بینی می‌کنید و چه توصیه‌هایی به دولت و بانک مرکزی برای هماهنگی بیشتر دارید؟

اگر اقدامات لازم را انجام ندهیم، وضعیت
ما چندان مطلوب نخواهد بود. باید
پذیریم که دنیا در حال تجربه شرایط
متلاطمی در حوزه سیاست است و این
تنها مختص به کشور ما نیست. بسیاری
از کشورها، از اتحادیه اروپا گرفته تا کانادا
و ژاپن، با چالش‌های مشابهی روبرو
هستند. شرایط اقتصادی کنونی، تحت
تأثیر سیاست‌های رئیس‌جمهور جدید
آمریکا، به یک مسئله جهانی تبدیل شده
است. هرچه برنامه‌ریزی ما دقیق‌تر
و مدیریت منابع کشور بهتر باشد و
هماهنگی بین بخش‌های مختلف
اقتصادی، سیاسی، نظامی و رسانه‌ای
بیشتر شود، شرایط ما بهبود خواهد یافت.
ما می‌توانیم با ابتکارات اقتصادی و استفاده
بهینه از منابع، کارهای زیادی انجام دهیم.
ما کشوری فقیر نیستیم، اما منابعمان را به
راحتی از دست می‌دهیم و هدررفت منابع
در کشورمان بسیار بالاست. ما باید سریع‌تر
اقدام کنیم و فرصت زیادی هم نداریم.
مشکلات جهانی هستند و در این شرایط،
هر کشوری به دنبال منافع خود است. در
این بده‌بستان‌های جهانی، کشورها ممکن
است دستخوش تغییرات بزرگی شوند.
بنابراین، باید خودمان به فکر خودمان
باشیم. به عنوان نمونه، اخیراً دیدیم که
ترامپ چگونه با زلنسکی برخورد کرد و او
را به عنوان یک مهره بی‌اهمیت جلوه داد.
او کراین با فساد گسترده‌ای مواجه است
و بخش زیادی از کمک‌هایی که دریافت

می‌کند، به جای استفاده در جنگ، در بازار
سیاه فروخته می‌شود. این نشان می‌دهد
که وجود فساد باعث هدررفت منابع
می‌شود. بنابراین، باید به طور جدی به
فکر حل این مشکلات باشیم، وگرنه شرایط
سخت‌تر و پیچیده‌تر خواهد شد.

عملکرد بانک مرکزی در مقابله با شوک‌های سیاسی و رویدادهایی که بر اقتصاد کشور تأثیرگذار بوده‌اند را چگونه ارزیابی می‌کنید؟ آیا بانک مرکزی در پیاده‌سازی سیاست‌های خود موفق عمل کرده است؟

به نظر من، بانک مرکزی بدون تردید نمره
قبولی می‌گیرد، اما مسئله اینجاست که
به اعتقاد من، اختیارات این نهاد باید
افزایش یابد و حرف‌شنوی بیشتری از
آن صورت گیرد. بانک مرکزی عملکرد
خوبی داشته، اما اختیارات فعلی آن برای
شرایط پرتلاطم آینده کافی نیست و باید
گسترش یابد. همچنین، باید به نظرات
و تصمیمات این نهاد بیشتر توجه شود.
به نظر می‌رسد زمان آن فرا رسیده که یک
بار برای همیشه اختیارات را به دست
اقتصاددانان بسپاریم و از دخالت بیش
از حد سیاست‌مداران در امور اقتصادی
جلوگیری کنیم. سیاستمداران اغلب در
این حوزه خراب‌کاری می‌کنند و بهتر است
در حوزه‌های تخصصی خود فعالیت کنند.
بانک مرکزی باید بتواند اقتصاددانان را
گردد هم آورد و از نظرات و ایده‌های آنها برای
طراحی برنامه‌های مدون استفاده کند.
اگر به حرف‌های بانک مرکزی گوش داده
و منابع بهینه مصرف شود، می‌توان از این
شرایط دشوار عبور کرد. در مجموع، من به
بانک مرکزی نمره قبولی می‌دهم، اما تأکید
می‌کنم که افزایش اختیارات و حرف‌شنوی
بیشتر از این نهاد، برای بهبود شرایط
اقتصادی کشور ضروری است.

مرتضی عزتی، استاد اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس
در گفت و گو با تازه های اقتصاد:

سیاست گذار پولی توانست فشار نقدینگی را کاهش دهد

- نابسامانی های اقتصادی و ضعف تولید، دو عاملی هستند که در کنار هم، بستر تورم بالای ماندگار در اقتصاد ایران را ایجاد کرده اند
- ضعف ساختاری در نظام تصمیم گیری کشور، باعث شده که بانک مرکزی نتواند به طور کامل بر تورم و نرخ ارز کنترل داشته باشد
- بانک مرکزی با کنترل مقداری و نظارت بر بانک ها، توانست فشار نقدینگی در بازار را کاهش دهد و تورم را تا حدی کنترل کند
- نوسانات اقتصادی، شوک های بیرونی و ضعف تولید عوامل دیگر تداوم تورم بالا در ایران هستند
- برای کاهش پایدار تورم، بهبود رشد اقتصادی و تقویت تولید داخلی ضروری است



ضعف تولید داخلی و رشد اقتصادی نزدیک به صفر در دهه ۱۳۹۰ توان اقتصاد ایران را برای پاسخگویی به تقاضای فزاینده کاهش داد

اقتصاد ایران در چند دهه اخیر با چالش‌های متعددی مواجه بوده است، اما یکی از مهم‌ترین و پایدارترین مشکلات، نرخ بالای تورم است که به صورت مزمن در اقتصاد کشور باقی مانده است. در دو سال اخیر، بانک مرکزی ایران با وجود محدودیت‌های ساختاری و فشارهای ناشی از تحریم‌ها، اقداماتی را برای کنترل تورم و کاهش نوسانات نرخ ارز انجام داده است. یکی از مهم‌ترین این اقدامات، تلاش برای کاهش رشد نقدینگی از طریق اعمال سیاست‌های انقباضی بوده است. بانک مرکزی با محدود کردن تسهیلات بانکی و افزایش نرخ سود بانکی، سعی کرده است تا جریان نقدینگی را در بازار کنترل کند. علاوه بر این، بانک مرکزی با اجرای سیاست‌هایی مانند پیمان سپاری ارزی و تشکیل بازارهای خاص، توانسته است تا حدی عرضه و تقاضای ارز را مدیریت کرده و از افزایش شدید نرخ ارز جلوگیری کند. همچنین، فشار بر بانک‌ها برای کاهش ناترازی‌ها و بهبود نظارت بر نظام بانکی، از دیگر اقداماتی بوده که به کاهش فشار تورمی کمک کرده است. با این حال، به رغم این تلاش‌ها، ضعف تولید داخلی و وابستگی به درآمدهای نفتی همچنان چالش‌های بزرگی هستند که کاهش پایدار تورم را دشوار می‌کنند. در گفت‌وگو با مرتضی عزتی، استاد اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس، به بررسی عوامل اصلی تداوم تورم در ایران می‌پردازیم و نقش بانک مرکزی را در کنترل این پدیده تحلیل خواهیم کرد.

اقتصاد ایران دهه‌هاست که با نرخ‌های بالای تورم دست‌وپنجه نرم می‌کند و تاکنون نتوانسته‌ایم به صورت پایدار از این وضعیت خارج شویم. به نظر شما چه عواملی در تداوم این تورم‌های بالا نقش دارند؟

به نظر می‌رسد در پنج دهه اخیر، عوامل متعددی در شکل‌گیری و تشدید تورم در ایران نقش داشته‌اند. اگر بخواهیم این عوامل را در یک چارچوب کلی دسته‌بندی کنیم، می‌توان به دو موضوع اصلی اشاره کرد: نابسامانی‌های اقتصادی وضع تولید. این دو عامل در کنار هم، بستری را ایجاد کرده‌اند که تورم به صورت مزمن در اقتصاد ایران باقی مانده است. در دهه ۱۳۵۰، افزایش درآمدهای نفتی به طور چشم‌گیری به بودجه دولت تزریق شده و این درآمدها به ریال تبدیل شد. این امر منجر به افزایش حجم نقدینگی و رشد پایه پولی شد. در این شرایط، پدیده‌ای که به عنوان بیماری هلندی شناخته می‌شود، رخ داد. افزایش درآمدهای نفتی بدون افزایش متناسب در تولید داخلی، تقاضا را به طور قابل توجهی بالا برد، اما از آنجا که واردات به اندازه کافی انجام نشد، این تقاضای اضافی به تورم دامن زد. اگر درآمدهای نفتی صرف واردات کالاها و خدمات می‌شد، شاید تورم به این شکل تشدید نمی‌شد.

در دوران جنگ تحمیلی (دهه ۱۳۶۰)، تولید و صادرات ایران تحت تأثیر قرار گرفت و تورم همچنان ادامه یافت، هر چند به لطف کنترل‌های دولتی بر قیمت‌ها و توزیع کالاها، نرخ تورم نسبت به دوره‌های بعدی پایین‌تر بود. پس از جنگ، سیاست‌های تعدیل اقتصادی و آزادسازی قیمت‌ها اجرا شد که به افزایش ناگهانی قیمت‌ها منجر شد. همچنین، تک‌نرخ شدن نرخ ارز و نزدیک شدن آن به نرخ بازار آزاد، شوک تورمی دیگری را به اقتصاد وارد کرد. در نتیجه، در سال‌های میانی دهه ۱۳۷۰، ایران بالاترین نرخ تورم خود را پس از جنگ جهانی دوم تجربه کرد. در دهه ۱۳۸۰، با افزایش مجدد درآمدهای نفتی، بخشی از این درآمدها به اقتصاد داخلی تزریق شد. هرچند کنترل‌هایی بر برخی بخش‌ها اعمال می‌شد، اما اثرات تورمی این تزریق پولی به تدریج ظاهر شد. از سال ۱۳۸۸ به بعد، با تشدید تحریم‌های بین‌المللی، اقتصاد ایران تحت

فشار قرار گرفت. در این دوره، توزیع یارانه‌های نقدی نیز به افزایش نقدینگی و تشدید تورم دامن زد. تحریم‌ها باعث کاهش تولید و محدودیت در معاملات بین‌المللی شدند، اما در عین حال، کنترل نقدینگی و کاهش تقاضا، تورم را به طور موقت کاهش داد.

با امضای برجام در سال ۱۳۹۵، اقتصاد ایران با گشایش نسبی مواجه شد و رشد اقتصادی بهبود یافت. اما خروج آمریکا از برجام در سال ۱۳۹۷، شوک دیگری به اقتصاد وارد کرد. افزایش نرخ ارز و رشد قیمت‌ها در بازارهای مالی، مسکن و دارایی‌ها، تورم را به طور قابل توجهی تشدید کرد. در این دوره، اقتصاد ایران به سمت مالی شدن پیش رفت، به گونه‌ای که نوسانات نرخ ارز به طور مستقیم بر قیمت دارایی‌ها و کالاها تأثیر گذاشت. ضعف تولید داخلی و رشد اقتصادی نزدیک به صفر در دهه ۱۳۹۰، توان اقتصاد ایران را برای پاسخگویی به تقاضای فزاینده کاهش داد. این ضعف تولید، همراه با شوک‌های ارزی و مالی، باعث شد تورم در سطوح بسیار بالا باقی بماند. در سال‌های اخیر، تلاش‌های بانک مرکزی برای کنترل نقدینگی و نرخ ارز، تا حدی موفقیت‌آمیز بوده، اما به دلیل ضعف ساختاری در بخش تولید، کاهش تورم به صورت پایدار دشوار به نظر می‌رسد. در دولت جدید، آزادسازی‌های اقتصادی و افزایش تقاضا، احتمالاً باعث تشدید مجدد تورم خواهد شد. به طور کلی، نوسانات اقتصادی، شوک‌های بیرونی و ضعف تولید، عوامل اصلی تداوم تورم بالا در ایران هستند. برای کاهش پایدار تورم، بهبود رشد اقتصادی و تقویت تولید داخلی ضروری است.

بسیاری از عواملی که شما اشاره کردید، خارج از حیطه اختیارات بانک مرکزی بودند و بیشتر به مسائل سیاسی مرتبط می‌شدند. به نظر شما بانک مرکزی در یکی دو سال اخیر تا چه اندازه توانسته است از

ابزارهای خود به طور مؤثر استفاده کند؟

بانک مرکزی ایران از استقلال کافی برخوردار نیست و در عمل، به عنوان بخشی از دولت عمل می‌کند. این وابستگی باعث می‌شود که بانک مرکزی نتواند به طور کامل بر اساس اهداف اقتصادی سیاست‌گذاری کند. برای مثال، زمانی که دولت با کسری بودجه مواجه می‌شود، به بانک مرکزی فشار می‌آورد تا پول چاپ کند یا منابع مالی در اختیارش قرار دهد. همچنین، در مواردی که دولت تصمیم به افزایش نرخ ارز می‌گیرد، بانک مرکزی مجبور به اجرای این تصمیم می‌شود. این شرایط نشان می‌دهد که بانک مرکزی به آن معنایی که در برخی کشورهای پیشرفته وجود دارد، از اختیارات و قدرت سیاست‌گذاری مستقل برخوردار نیست. در ایران، تصمیم‌گیری‌های کلان اقتصادی اغلب تحت تأثیر ملاحظات سیاسی و امنیتی قرار دارد و این موضوع بر عملکرد بانک مرکزی نیز سایه می‌اندازد. به عبارت دیگر، بانک مرکزی تنها بخشی از یک سیستم بزرگ تر است که در آن، تصمیم‌ها بر اساس اهداف اقتصادی خالص گرفته نمی‌شوند. این ضعف ساختاری در نظام تصمیم‌گیری کشور، باعث می‌شود که بانک مرکزی نتواند به طور کامل بر تورم و نرخ ارز کنترل داشته باشد.

با این حال، این به آن معنا نیست که بانک مرکزی کاملاً بی‌تأثیر است. در برخی مقاطع، بانک مرکزی توانسته است با استفاده از ابزارهای موجود، تا حدی تورم و نرخ ارز را کنترل کند. برای مثال، در دوران جنگ تحمیلی، با وجود استقراض‌های سنگین دولت، بانک مرکزی توانست تا حدی تورم را در سطح پایین‌تری نگه دارد. همچنین، در سال‌های اخیر، بانک مرکزی در مقاطعی مانند سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ توانست شدت افزایش نرخ ارز را کاهش دهد یا در اواخر سال ۱۴۰۱ تا تابستان ۱۴۰۲، نرخ ارز را نسبتاً کنترل کند. در این دوره‌ها، نرخ ارز در بازار آزاد تنها حدود ۲۰ تا ۳۰ درصد افزایش یافت که

در سال‌های اخیر
تلاش‌های
بانک مرکزی
برای کنترل
نقدینگی و نرخ
ارز، تا حدی
موفقیت‌آمیز
بوده، اما به
دلیل ضعف
ساختاری در
بخش تولید
کاهش تورم به
صورت پایدار
دشوار به نظر
می‌رسد



در برخی
مقاطع، بانک
مرکزی توانسته
است با استفاده
از ابزارهای
موجود، تا حدی
تورم و نرخ ارز را
کنترل کند

نشان دهنده تأثیرگذاری نسبی بانک مرکزی است.

با این وجود، در برخی مواقع، عوامل خارجی مانند تحریم‌ها، شوک‌های سیاسی یا ضعف تولید داخلی، کار را برای بانک مرکزی دشوار می‌کنند. برای مثال، پس از خروج آمریکا از برجام در سال ۱۳۹۷، بانک مرکزی نتوانست به طور کامل از افزایش شدید نرخ ارز و تورم جلوگیری کند. در چنین شرایطی، حتی با تلاش‌های بانک مرکزی، عوامل بیرونی تأثیر قوی‌تری بر اقتصاد می‌گذارند. در مجموع، بانک مرکزی تا حدی توانایی کنترل تورم و نرخ ارز را دارد، اما بسیاری از عوامل مؤثر بر این شاخص‌ها خارج از اختیارات آن هستند. با این حال، از نظر قانونی، مسئولیت اصلی کنترل تورم و نرخ ارز بر عهده بانک مرکزی است و این نهاد موظف است سایر بخش‌ها را نیز برای تحقق اهداف خود همراه کند. در نهایت، بهبود عملکرد بانک مرکزی نیازمند استقلال بیشتر و هماهنگی بهتر بین بخش‌های مختلف اقتصادی و سیاسی کشور است.

ارزیابی شما از عملکرد بانک مرکزی در چند سال اخیر چيست؟

اگر بخواهیم عملکرد بانک مرکزی را در دهه ۱۳۹۰ به بعد بررسی کنیم، باید به چند مرحله کلیدی اشاره کنیم. در اوایل این دهه، با تشدید تحریم‌ها، دولت تصمیم گرفت نرخ ارز را تقریباً سه برابر افزایش دهد تا کسری صادرات که به حدود یک سوم کاهش یافته بود، جبران شود. این تصمیم بیشتر یک اقدام دولتی بود و بانک مرکزی در آن نقش اجرایی داشت. پس از این افزایش، تا سال ۱۳۹۷، بانک مرکزی با استفاده از ابزارهای موجود، نرخ ارز را نسبتاً کنترل کرد و حتی سیاست تک‌نرخی کردن ارز را در پیش گرفت. در این دوره، نرخ ارز تغییر محسوسی نداشت و بانک مرکزی توانست تا حدی از افزایش شدید آن جلوگیری کند. با این حال، پس از خروج آمریکا از برجام در سال ۱۳۹۷

و اعمال تحریم‌های شدیدتر، بانک مرکزی با چالش‌های جدی مواجه شد. در این دوره، تقاضا برای ارز به طور چشمگیری افزایش یافت. این افزایش تقاضا ناشی از عوامل مختلفی بود، از جمله تقاضا برای پس‌انداز داخلی، خروج سرمایه از کشور، نیاز به واردات کالاها و خدمات و انتقال دارایی‌ها به خارج از کشور به منظور حفظ ارزش آنها. این عوامل باعث شد تقاضای ارز بسیار بیشتر از عرضه آن شود و بازار به طور طبیعی نرخ ارز را افزایش داد. در چنین شرایطی، بانک مرکزی دیگر توانایی تأمین ارز به اندازه تقاضا را نداشت و نرخ ارز به طور قابل توجهی افزایش یافت. در برخی مقاطع، بانک مرکزی سیاست‌هایی را برای کنترل نرخ ارز اجرا کرد. برای مثال، در سال‌های ۱۳۹۹ و اواخر ۱۴۰۱، اقداماتی مانند تشکیل بازارهای خاص، پیمان‌سپاری ارزی و سیاست‌های مشابه نتوانستند تا حدی جریان افزایشی نرخ ارز را کنترل کنند. این اقدامات در کنار عوامل دیگر، تا حدودی موفق بودند و توانستند از افزایش شدیدتر نرخ ارز جلوگیری کنند. همچنین، در سال‌های ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲، بانک مرکزی برای کاهش تورم، اقداماتی مانند کاهش رشد نقدینگی و فشار بر بانک‌ها برای کاهش ناترازی‌ها را در پیش گرفت. این سیاست‌ها توانستند فشار نقدینگی در بازار را کاهش دهند و به تبع آن، تورم نیز تا حدی کنترل شود.

در مجموع، عملکرد بانک مرکزی در این سال‌ها ترکیبی از موفقیت‌ها و چالش‌ها بوده است. در برخی مقاطع، بانک مرکزی توانست با استفاده از ابزارهای موجود، نرخ ارز و تورم را کنترل کند، اما در مواقعی نیز عوامل خارجی مانند تحریم‌ها و افزایش تقاضای ارز، کار را برای بانک مرکزی دشوار کردند. به طور کلی، عملکرد بانک مرکزی نشان می‌دهد که این نهاد تا حدی توانسته است در شرایط دشوار اقتصادی تأثیرگذار باشد، اما برای دستیابی به نتایج پایدار، نیاز به اصلاحات ساختاری و هماهنگی بیشتر با سایر بخش‌های اقتصادی و سیاسی کشور وجود دارد.

ثبات بازار ارز مهارتورم را امکان پذیر می کند

- کسری تراز تجاری در سال گذشته، باعث بی ثباتی در بازار ارز شد
- با وجود بازارهای پُریتانسیل در منطقه سهم ایران از این بازارها ناچیز است
- ثبات در بازار ارز تنها در سایه سیاست های تجاری کارآمد و هماهنگی بین نهادهای مرتبط محقق خواهد شد

مهدی صادقی شاهدانی

رئیس اندیشکده اقتصاد ایران دانشگاه امام صادق (ع)



۲۱



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

وجود ندارد، طبیعی است که منجر به نوسانات شدید نرخ ارز شود.

این نوسانات نیز به نوبه خود از طریق مکانیسم "تورم وارداتی"، قیمت کالاها و خدمات را در بازار داخلی تحت تأثیر قرار می دهد. بنابراین، می توان گفت کسری تراز

در سال ۱۴۰۳، اقتصاد ایران با کسری تراز تجاری حدود ۱۰ میلیارد دلاری مواجه بود که این وضعیت تأثیر مستقیمی بر نوسانات بازار ارز گذاشت. کسری تراز تجاری همواره به عنوان یکی از عوامل اصلی بی ثباتی در بازار ارز شناخته می شود، چرا که افزایش تقاضا برای ارز در شرایطی که عرضه کافی



در حال حاضر
بسیاری از
واحدهای
تولیدی با
ظرفیت ناقص
فعالیت
می کنند که
دلیل اصلی
آن محدودیت
بازارهای داخلی
به دلیل کاهش
قدرت خرید
مردم است

دستگاه‌های مختلفی از جمله سازمان توسعه تجارت، وزارت صمت، اتاق‌های بازرگانی و بانک مرکزی ضروری است. این نهادها باید با تمرکز بر توسعه روابط تجاری با کشورهای همسایه و منطقه، زمینه را برای افزایش صادرات غیرنفتی فراهم کنند. در کنار این اقدامات، مدیریت بازار ارز نیز از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. بانک مرکزی باید با ایجاد فضای امن برای عرضه ارز و کاهش مداخلات دستوری، به ثبات این بازار کمک کند. تجربه نشان داده که هرگاه بازار ارز وضعیت "اشباع" برخوردار بوده، نوسانات آن نیز کاهش یافته است. بنابراین، تأمین ارز مورد نیاز از طریق افزایش صادرات و کاهش وابستگی به درآمدهای نفتی، می‌تواند به ثبات نرخ ارز و در نتیجه کنترل تورم کمک شایانی کند. در پایان باید تأکید کرد که حل معضل تورم بدون ثبات در بازار ارز امکان‌پذیر نیست و این ثبات نیز تنها در سایه سیاست‌های تجاری کارآمد و هماهنگی بین نهادهای مرتبط محقق خواهد شد. اگر دستگاه‌های مسئول بتوانند با تسهیل فرآیندهای صادراتی و حمایت از تولیدکنندگان، زمینه را برای حضور پررنگ‌تر در بازارهای منطقه‌ای فراهم کنند، می‌توان امیدوار بود که سال ۱۴۰۴ به سالی با رشد اقتصادی پایدار و تورم کنترل شده تبدیل شود.

تجاری در سال گذشته نه تنها باعث بی‌ثباتی در بازار ارز شد، بلکه از طریق افزایش هزینه‌های تولید و انتظارات تورمی، به یکی از عوامل تشدید تورم تبدیل شد. با این حال، سال ۱۴۰۴ می‌تواند نقطه عطفی در بهبود این وضعیت باشد، مشروط بر آنکه سیاست‌های تجاری هوشمندانه‌ای اتخاذ شود. یک سیاست تجاری موفق می‌تواند دو دستاورد کلیدی داشته باشد: اولاً، درآمدهای ارزی غیرنفتی را افزایش دهد و ثانیاً، با تحریک تولید داخلی، به بهبود اشتغال کمک کند. در حال حاضر، بسیاری از واحدهای تولیدی با ظرفیت ناقص (حدود ۴۰ درصد کمتر از توان واقعی) فعالیت می‌کنند که دلیل اصلی آن محدودیت بازارهای داخلی به دلیل کاهش قدرت خرید مردم است. در چنین شرایطی، توسعه صادرات می‌تواند به عنوان راهکاری برای استفاده بهینه از ظرفیت‌های تولیدی و ایجاد اشتغال بیشتر عمل کند. متأسفانه، با وجود بازارهای پرتانسیل در منطقه، سهم ایران از این بازارها ناچیز است. به عنوان مثال، روسیه با ۳۰۰ میلیارد دلار واردات سالانه، تنها حدود یک میلیارد دلار از این سهم به ایران اختصاص دارد. این امر نشان‌دهنده ضعف در سیاست‌های تجاری و ناتوانی در بهره‌برداری از فرصت‌های منطقه‌ای است. برای جبران این ضعف، همکاری



اقتصاد ایران سالی پُرچالش را پشت سر گذاشت

- تحولات بین‌المللی و تنش‌های منطقه‌ای، نقش مهمی در تشدید چالش‌های اقتصادی داشتند و کار سیاست‌گذار پولی را سخت کردند
- حل بحران‌های فعلی تنها از طریق تعاملات بین‌المللی ممکن نیست
- با افزایش تعاملات و اصلاحات داخلی، می‌توان امیدوار بود که شاهد بهبود شرایط اقتصادی و بازگشت ثبات به بازارها باشیم

مهدی ذوالفقاری

استاد اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس



۲۳



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

تحریم‌های بین‌المللی و بی‌ثباتی‌های سیاسی، همگی دست به دست هم دادند تا سالی سخت را برای بسیاری از کشورها، از جمله ایران، رقم بزنند.

یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر اقتصاد ایران در سال ۲۰۲۴، تحولات

سال ۲۰۲۴ برای اقتصاد جهانی و به ویژه برای ایران، سالی پُر تنش و چالش‌برانگیز بود. تحولات بین‌المللی، منطقه‌ای و داخلی به گونه‌ای در هم تنیده شدند که تأثیرات منفی عمیقی بر بازارها، سرمایه‌گذاری‌ها و ثبات اقتصادی گذاشتند. از جنگ‌های گسترده تا

کاهش صادرات
نفت ایران
از حدود ۱.۵
میلیون بشکه
در روز به ۸۵۰
هزار بشکه
فشار قابل
توجهی بر
درآمدهای ارزی
کشور وارد کرد

۲۴



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

بین‌المللی بود. جنگ در اوکراین و تنش‌های فزاینده در خاورمیانه، به ویژه میان ایران و اسرائیل، نه تنها امنیت منطقه را تحت تأثیر قرار داد، بلکه تأثیرات اقتصادی گسترده‌ای نیز به همراه داشت. این تنش‌ها منجر به افزایش نااطمینانی در بازارها شد و سرمایه‌گذاران را به سمت دارایی‌های غیرمولد مانند طلا و ارزهای خارجی سوق داد.

انتخابات ریاست‌جمهوری آمریکا نیز یکی دیگر از عوامل کلیدی بود. با روی کار آمدن دولت جدید در آمریکا، تحریم‌های شدیدتری علیه ایران اعمال شد. این تحریم‌ها نه تنها بخش‌های کلیدی مانند نفت و گاز، بلکه صنعت حمل‌ونقل و شرکت‌های کشتیرانی ایران را نیز هدف گرفتند. کاهش صادرات نفت ایران از حدود ۱.۵ میلیون بشکه در روز به ۸۵۰ هزار بشکه، فشار قابل توجهی بر درآمدهای ارزی کشور وارد کرد. این کاهش درآمدها، توانایی دولت برای تأمین کالاهای اساسی و مدیریت بحران‌های داخلی را به شدت محدود کرد.

در کنار تحولات بین‌المللی، تنش‌های منطقه‌ای نیز نقش مهمی در تشدید بحران‌های اقتصادی ایران ایفا کردند. این تنش‌ها باعث شد تا سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی از ورود به بازار ایران خودداری کنند و روند تبدیل سرمایه به دارایی‌های غیرمولد تشدید شود.

از سوی دیگر، تحریم‌های جدید علیه نفت ایران و تعهد عراق به صادرات ۱۸۵ هزار بشکه نفت، روزانه از کردستان عراق به ترکیه، سهم بازار ایران را تحت تأثیر قرار داد. این تحولات نشان داد که ایران نه تنها با تحریم‌های مستقیم، بلکه با رقابت‌های منطقه‌ای نیز مواجه است.

در داخل کشور نیز دولت با چالش‌های متعددی روبرو بود. کاهش درآمدهای ارزی، افزایش نرخ ارز و تورم بالا، فشار

زیادی بردولت و بانک مرکزی وارد کرد. دولت و بانک مرکزی تلاش کردند تا با ابزارهایی مانند پیش‌فروش ارز، انتظارات بازار را مدیریت کنند، اما این اقدامات نتوانست تأثیر معناداری بر رفتار مردم و فعالان اقتصادی بگذارد. کاهش سرمایه اجتماعی و بی‌اعتمادی به سیاست‌های اقتصادی دولت، مدیریت بحران را بیش از پیش دشوار کرد.

با توجه به شرایط فعلی، بسیاری از اقتصاددانان بر این باورند که افزایش تعاملات بین‌المللی می‌تواند به کاهش تنش‌ها و بهبود وضعیت اقتصادی کمک کند. اگر خانواده‌های ایرانی احساس کنند که ثبات اقتصادی در سطح جهانی در حال بازگشت است، احتمالاً تمایل کمتری برای تبدیل دارایی‌های خود به طلا و ارز نشان خواهند داد. این موضوع می‌تواند به کاهش فشار بر بازارهای داخلی و بهبود شرایط اقتصادی کمک کند.

با این حال، حل بحران‌های فعلی تنها از طریق تعاملات بین‌المللی ممکن نیست. دولت نیازمند اصلاحات ساختاری در حوزه‌های مختلف، از جمله مدیریت بودجه، کاهش هزینه‌های غیرضروری و افزایش شفافیت در عملکرد اقتصادی است. علاوه بر این، تقویت سرمایه اجتماعی و بازگرداندن اعتماد مردم به سیاست‌های دولت، گام مهمی در جهت بهبود شرایط اقتصادی خواهد بود.

با افزایش تعاملات بین‌المللی و اصلاحات داخلی، می‌توان امیدوار بود که سال‌های آینده شاهد بهبود شرایط اقتصادی و بازگشت ثبات به بازارها باشیم. در غیر اینصورت، فشارهای اقتصادی و اجتماعی می‌توانند به بحران‌های عمیق‌تری منجر شوند که مدیریت آنها به مراتب دشوارتر خواهد بود.

حجت‌الله فرزانی، کارشناس مسائل پولی و بانکی در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

نظام بانکی با رفع ناترازی بازسازی می‌شود

- کنترل مقداری ترازنامه، این امکان را به بانک مرکزی داد که بر روی انتظام بخشی بانک‌ها در خلق پول نظارت داشته باشد
- آمارها نشان دهنده موفقیت بانک مرکزی در کنترل خلق پول و مدیریت ترازنامه بانک‌ها است
- حاکمیت باید به استقلال بانک مرکزی احترام بگذارد و از قدرت نظارتی آن حمایت کند
- اقدامات بانک مرکزی در برخورد با بانک‌های ناتراز و انحلال سه مؤسسه مالی، گام موثری در راستای حل مشکل ناترازی بود
- بانک مرکزی نسبت‌های احتیاطی که در دنیا مرسوم است را برای بانک‌های ایرانی نیز اعمال کرده و این مقررات در دسترس است



۲۵



اقتصاد تازه‌ها

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

در حالی که کنترل‌های ترازنامه‌ای توانسته‌اند سرعت رشد ناترازی‌ها را کند کنند، اما برای حل ریشه‌ای این مشکل نیاز به اقدامات جامع‌تری وجود دارد

در سال‌های اخیر، نظام بانکی ایران با چالش‌های جدی در زمینه ناترازی مواجهه بوده است. بانک مرکزی به عنوان نهاد ناظر و سیاست‌گذار، از سه سال پیش اقدامات متعددی را برای کنترل ترازنامه بانک‌ها و رفع ناترازی آغاز کرده است.

این اقدامات شامل نظارت بر رشد دارایی‌ها و بدهی‌های بانک‌ها و هدف‌گذاری بر روی نسبت‌های احتیاطی است که به طور مستقیم بر روی خلق پول و نقدینگی تأثیر می‌گذارد. کاهش نرخ رشد نقدینگی از ۴۶ به ۲۵ درصد در ابتدای امسال نشان‌دهنده موفقیت بانک مرکزی در مدیریت ترازنامه بانک‌ها و کنترل ناترازی‌ها است. با این حال، این اقدامات به تنهایی کافی نیستند و برای دستیابی به یک نظام بانکی پایدار، نیاز به اصلاحات ساختاری و تغییرات اساسی در رویکردهای بانک‌ها و سیاست‌گذاری‌های اقتصادی وجود دارد.

در این راستا، بانک مرکزی باید با استفاده از اختیارات قانونی خود، نظارت قوی‌تری بر روی بانک‌ها داشته باشد و در صورت لزوم، اقداماتی نظیر سلب حق تقدم، تعیین هیأت سرپرستی یا اجرای فرآیند گزیرا به کار گیرد.

در گفت‌وگو با حجت‌الله فرزانی، کارشناس مسائل پولی و بانکی، به بررسی تأثیرات کنترل‌های ترازنامه‌ای بانک مرکزی بر عملکرد بانک‌ها و چالش‌های پیش روی این نهاد در راستای رفع ناترازی خواهیم پرداخت. همچنین، به تحلیل اقدامات پیشگیرانه و اصلاحی بانک مرکزی و نقش آن در تقویت اعتماد سپرده‌گذاران و شفاف‌سازی عملکرد نظام بانکی پرداخته خواهد شد.

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

در خصوص رفع ناترازی نظام بانکی، بانک مرکزی از سه سال پیش سیاست‌های کنترل مقداری ترازنامه را آغاز کرده است. این سیاست‌ها ابتدا بر روی درصد رشد دارایی‌های بانک‌ها متمرکز بود و در حال حاضر، بانک مرکزی به طور ماهیانه رشد دارایی‌ها و بدهی‌های هر یک از بانک‌ها را هدف‌گذاری می‌کند. این رویکرد به بانک مرکزی این امکان را می‌دهد که بر روی انتظام بخشی بانک‌ها در خلق پول نظارت داشته باشد و آثار سیاست‌گذاری پولی را کنترل کند. با اجرای این سیاست‌ها، شاهد کاهش نرخ رشد نقدینگی از ۴۶ به ۲۵ درصد بوده‌ایم. این کاهش نشان‌دهنده موفقیت بانک مرکزی در کنترل خلق پول و مدیریت ترازنامه بانک‌ها است. به ویژه، این کنترل‌ها باعث شده که سرعت ناترازی بانک‌ها کاهش یابد و از شتاب بی‌رویه استفاده از منابع بانک مرکزی جلوگیری شود.

با این حال، باید توجه داشت که این سیاست‌ها به تنهایی نمی‌توانند ناترازی‌های اساسی بانک‌ها را به طور کامل مرتفع کنند. در حالی که کنترل‌های ترازنامه‌ای توانسته‌اند سرعت رشد ناترازی‌ها را کند کنند، اما برای حل ریشه‌ای این مشکل نیاز به اقدامات جامع‌تری وجود دارد. به



عبارت دیگر، این سیاست‌ها می‌توانند به عنوان یک ابزار مؤثر در مدیریت ناترازی‌ها عمل کنند، اما برای دستیابی به یک نظام بانکی پایدار و متعادل، نیازمند اصلاحات ساختاری و تغییرات اساسی در رویکردهای بانک‌ها و سیاست‌گذاری‌های اقتصادی هستیم.

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

در حال حاضر، بانک مرکزی نسبت‌های احتیاطی که در دنیا مرسوم است را برای بانک‌های ایرانی نیز اعمال کرده و این مقررات در دسترس است. با این حال، مسئله‌ای که وجود دارد این است که بانک مرکزی باید از ظرفیت‌های قانونی خود به طور کامل استفاده و بدون تعارف با بانک‌ها برخورد کند. حاکمیت باید به استقلال بانک مرکزی احترام بگذارد و از قدرت نظارتی آن حمایت کند. در مواقعی که لازم است برخورد نظارتی با بانک‌ها صورت گیرد، به ویژه در مواردی که اقدامات اصلاحی در پیش است یا اگر بانک‌ها، به ویژه بانک‌های ناتراز، اقدامات اصلاحی را انجام ندهند، بانک مرکزی باید از اختیارات خود مانند سلب حق تقدم، سلب صلاحیت مدیران، تغییر ترکیب سهامداران و هیات مدیره و تعیین هیات سرپرستی استفاده کند. این اختیارات مهم در قانون بانک مرکزی به آن داده شده و نیازمند حمایت سایر نهادهای حاکمیتی است تا بانک مرکزی بتواند به طور مؤثر بانک‌ها را در این حوزه انتظام بخشی کند. اگر این مهم تحقق یابد، می‌توانیم بگوییم که استانداردها وجود دارند و در زمینه قوانین و مقررات کمبود نداریم. چالش اصلی در اجرای این مقررات است، زیرا بانک‌ها ممکن

است در اجرای آنها چندان جدی نباشند. پیش از این، اختیارات بانک مرکزی به اندازه کافی گسترده نبود تا بتواند اقدامات نظارتی و انتظامی را به طور کامل انجام دهد، اما در قانون جدید این اختیارات به آن داده شده است. با این حال، بدنه حاکمیت باید با بانک مرکزی همکاری کند تا این قدرت نظارتی به طور کامل و مؤثر اعمال شود.

بانک مرکزی تمرکز نظارتی خود را در چه حوزه‌هایی باید قرار دهد؟

در حال حاضر، شرایط کشور و شبکه بانکی به گونه‌ای است که نمی‌توان به راحتی از بروز ناترازی جلوگیری کرد. در این راستا، اگر بانک مرکزی بخواهد اقداماتی انجام دهد، می‌توان این اقدامات را در سه دسته تقسیم‌بندی کرد: اقدامات اکتشافی، پیشگیرانه و اصلاحی. اگر این اقدامات به درستی اجرا شوند و بانک مرکزی بدون تعارف و با قاطعیت نظارت کند، می‌تواند از بروز ناترازی‌های جدید جلوگیری کند. نسبت‌های احتیاطی، به ویژه نسبت کفایت سرمایه و نسبت‌های نقدینگی، از عوامل اصلی ناترازی بانک‌ها هستند. این نسبت‌ها می‌توانند به بانک‌ها کمک کنند تا از بحران و کسری جلوگیری کنند و در نتیجه، تناسب درآمد و هزینه‌های آنها به هم نریزد. همچنین، این اقدامات می‌توانند از بروز مشکلات در عملیات بانک‌ها جلوگیری کنند.

با این حال، تنها نظارت بر نسبت‌های احتیاطی کافی نیست. در حال حاضر، بسیاری از بانک‌ها در موقعیت مالی منفی نسبت به بانک مرکزی قرار دارند که نشان‌دهنده وجود مشکلات و ناترازی در آنهاست. برای رفع این مشکلات، باید اقدامات اصلاحی انجام شود. اجرای دستورالعمل‌هایی که بانک

در مواردی که
صبرنظارتی
طولانی می‌شود
مشکلات
ناترازی
می‌توانند
به سطوح
جدی‌تری
برسند که به
راحتی قابل
حل نیستند و
نیاز به صرف
منابع مالی
بیشتری دارند



پاکسازی محیط
بانکی از ناترازی
می تواند به
تقویت ثبات
مالی و اقتصادی
کشور، افزایش
اعتماد عمومی
به نظام بانکی
و بهبود شرایط
اقتصادی کل
کشور منجر شود

مرکزی تعیین کرده، به ویژه در شرایط
فعلی، می تواند به جلوگیری از بروز
ناترازی های جدید کمک کند. اگر این
دستورالعمل ها به طور مؤثر و بدون تعلل
پیاده سازی شوند، می توان امیدوار بود
که حداقل ناترازی جدیدی ایجاد نشود.

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

اگر بانکی در شرایط ناتراز قرار بگیرد،
در سطح جهانی مرسوم است که مقام
ناظر به نسبت کفایت سرمایه و مدیریت
ریسک نقدینگی توجه ویژه ای داشته
باشد. در صورتی که نسبت کفایت
سرمایه یک بانک کاهش یابد و از ۸
درصد پایین تر بیاید، مقام ناظر ابتدا از
آن بانک خواستار اجرای برنامه بازسازی
یا احیا (ریکاوری پلن) خواهد شد که به
بانک مرکزی ارائه داده است. این اقدام
در زمره اقدامات اصلاحی است که
بانک مرکزی می تواند برای بانک های
ناتراز اعمال کند. بانک مرکزی می تواند
اقدامات اصلاحی را پیشنهاد دهد
و برنامه بازسازی و احیای آن بانک را
پیاده سازی کند. اگر این برنامه بازسازی
و احیا مؤثر واقع نشود، بانک مرکزی
می تواند اقدام به تعیین هیات سرپرستی

کند. هیات سرپرستی مسئولیت اجرای
برنامه های احیا و بازسازی مد نظر بانک
مرکزی را بر عهده خواهد داشت. اگر
این هیات نیز در این زمینه موفق نباشد
و ناترازی به حدی باشد که برنامه ها
قابلیت اجرا نداشته باشند، بانک مرکزی
باید به فکر برنامه های گزیر یا حل و فصل
مالی بانک ها باشد. این امر می تواند از
طریق روش هایی که در اختیار بانک
مرکزی است، انجام شود و ممکن است
به صندوق ضمانت سپرده ها واگذار شود
تا این صندوق بتواند بحث گزیر بانک ها را
راهبری یا اجرا کند. این اقدامات نیازمند
اقتدار نظارتی بانک مرکزی است. بانک
مرکزی باید از اختیارات خود به طور
محکم استفاده کند و حاکمیت نیز باید از
تصمیمات بانک مرکزی حمایت و اقتدار
آن را حفظ کند.

**بانک مرکزی در مدت
اخیر به مسئله رفع ناترازی
بانک ها ورود جدی
داشته و در سال گذشته
سه موسسه نور، توسعه و
کاسپین منحل شد. چقدر
این اقدامات بانک مرکزی
در رفع ناترازی کل نظام
بانکی مؤثر است و تا چه
میزان به تقویت اعتماد
سپرده گذاران به بانک ها
منجر می شود؟**

بـرـش



ورود به موقع بانک مرکزی برای احیای بانک ها

ورود بانک مرکزی به بحث بازسازی و احیای بانک ها در زمان بروز بحران ها و
ناترازی، به ویژه زمانی که اطلاعات به موقع و دقیقی در دسترس باشد، می تواند
به کاهش آثار منفی بر اقتصاد کمک کند.



اقدامات بانک مرکزی در برخورد با بانک‌های ناتراز، به ویژه انحلال سه موسسه‌ای که ذکر کردید، گام مؤثری در راستای حل مشکل ناترازی بوده است. این اقدامات نشان‌دهنده عزم بانک مرکزی برای مواجهه با بانک‌هایی است که به طور کامل ناتراز بوده و قابل احیا نیستند. در چنین شرایطی، اقدام به گزیر و حل و فصل مالی و نهایتاً انحلال این موسسات اعتباری یا بانک‌ها، اقدام بسیار مناسبی است. این نوع برخورد به جلوگیری از تداوم مشکلات ناترازی کمک می‌کند و مانع از آن می‌شود که این مسائل به عنوان مشکلاتی مزمن و لایه‌ای باقی بمانند. اگر بانک مرکزی به طور مؤثر و به موقع اقدام نکند، این مشکلات می‌توانند عمیق‌تر شوند و شرایط را سخت‌تر کنند. به ویژه در مواردی که سبر نظارتی طولانی می‌شود، مشکلات ناترازی می‌توانند به سطوح جدی‌تری برسند که به راحتی قابل حل نیستند و نیاز به صرف منابع مالی بیشتری دارند. اگر بانک مرکزی بتواند اقدامات نظارتی خود را در زمینه‌های پیشگیرانه، اکتشافی و اصلاحی به درستی انجام دهد، می‌تواند به اصلاح نظام بانکی کمک و اقتدار نظارتی خود را تقویت کند. این موضوع می‌تواند به تقویت اعتماد فعالان اقتصادی و جامعه به شبکه بانکی و نظام بانکی منجر شود. اعتماد سپرده‌گذاران به بانک‌ها به ویژه در شرایطی که بانک مرکزی اقدامات جدی و مؤثری در راستای رفع ناترازی انجام می‌دهد، افزایش می‌یابد و این امر به بهبود وضعیت کلی نظام بانکی کمک خواهد کرد.

**تعدادی از بانک‌های دیگر
نیز در مسیر رفع ناترازی
قرار گرفته‌اند و بانک
مرکزی این موضوع را به**

عنوان یک رویکرد اساسی دنبال می‌کند. پاکسازی محیط بانکی کشور از ناترازی چه آثاری برای کل اقتصاد خواهد داشت؟

رویکرد بانک مرکزی بر مبنای قانون بانک مرکزی، رویکرد درستی است و اگر بتواند این کار را محقق و عملیاتی کند، می‌تواند دستاورد بزرگی به شمار آید. اگر بانک مرکزی در مواجهه با بانک‌ها و مشکلات ناترازی آنها، اقدامات جدی و مؤثری انجام دهد، این اقدامات می‌تواند به نتایج مثبتی منجر شود. بانک مرکزی در حال حاضر در حال فعالیت بر روی بازسازی و احیای بانک‌ها است و تلاش دارد تا مشکلات ناترازی آنها را حل کند. اگر ناترازی بانک‌ها مرتفع و ساختار مالی آنها اصلاح شود، این امر می‌تواند به ایجاد درآمد پایدار و سود عملیاتی منجر شود. در این صورت، امیدواری وجود دارد که مشکلات مربوط به سود زیان انباشته بانک‌ها نیز کاهش یابد و در نهایت ناترازی‌های آنها به طور کلی حل شود.

این موضوع به وضعیت بانک مرکزی و توانایی آن در پیشبرد برنامه‌های بازسازی و احیا بستگی دارد. بانک مرکزی باید بتواند اقداماتی همچون واگذاری اموال مازاد بانک‌ها، حل مشکل سرمایه‌گذاری‌های غیر بانکی و محدودیت اعطای تسهیلات کلان به اشخاص مرتبط را نیز انجام دهد. اگر این مشکلات حل شوند، می‌توان امیدوار بود که بانک‌ها با بازسازی‌های لازم به درآمد عملیاتی و سود پایدار دست یابند و زیان انباشته آنها به سود تبدیل شود. پاکسازی محیط بانکی از ناترازی می‌تواند به تقویت ثبات مالی و اقتصادی کشور، افزایش اعتماد عمومی به نظام بانکی و بهبود شرایط اقتصادی کل کشور منجر شود. این فرآیند به نوبه خود

اگر بانک مرکزی
در مواجهه
با بانک‌ها
و مشکلات
ناترازی آنها
اقدامات
جدی و مؤثری
انجام دهد
این اقدامات
می‌تواند به
نتایج مثبتی
منجر شود



شفاف سازی
عملکرد بانک ها
وانضباط بازار
می تواند به
حل مشکلات
و چالش های
کلان نظام
بانکی کمک
کند

می تواند رشد اقتصادی، سرمایه گذاری و
اشتغال را در کشور تقویت کند.

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

اگر بانک ها ناترازی در عملیات خود نداشته باشند و ناترازی منابع و مصارفشان مرتفع شود، این به معنای آن است که بانک ها قادر به ایجاد درآمد به موقع خواهند بود. درآمد عملیاتی بانک ها می تواند هزینه های آنها را پوشش دهد و به این ترتیب، مدیریت ریسک نقدینگی آنها به خوبی انجام خواهد شد. مدیریت صحیح ریسک نقدینگی به بانک ها این امکان را می دهد که با کسری منابع مواجه نشوند. در صورتی که بانک ها با کسری مواجه نشوند، احتمال اضافه برداشت از بانک مرکزی یا نیاز به سپرده پذیری از بازار بین بانکی به شدت کاهش می یابد. این موضوع به معنای آن است که بانک ها می توانند ریسک نقدینگی خود را به خوبی مدیریت کنند و از اضافه برداشت ها جلوگیری نمایند. اگر اضافه برداشت ها کاهش یابد، پول پُر قدرت بانک مرکزی به طور کمتری مورد استفاده قرار می گیرد و پایه پولی تغییر نمی کند یا تغییرات آن به حداقل می رسد.

این امر می تواند آثار و برکات مثبتی در کنترل نقدینگی به همراه داشته باشد. در سطح کلان، اگر این کنترل در نظام بانکی به خوبی انجام شود، می توانیم انتظار داشته باشیم که خلق پول توسط بانک ها تحت کنترل قرار گیرد. کنترل خلق پول نیز به نوبه خود می تواند به کنترل نقدینگی و در نهایت کنترل تورم منجر شود. بنابراین، رفع ناترازی بانک ها و مدیریت صحیح منابع و مصارف آنها

نقش کلیدی در مهار رشد پایه پولی و کنترل تورم ایفا می کند.

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

اقدامات نظارتی بانک مرکزی و اثربخشی آنها به شدت به شفاف سازی عملکرد نظام بانکی وابسته است. اگر بانک ها اطلاعات عملکردی خود را به صورت شفاف در اختیار بانک مرکزی قرار دهند، این امر می تواند به بهبود فرآیندهای نظارتی و پیشگیرانه منجر شود. شفافیت اطلاعات به بانک مرکزی این امکان را می دهد که به موقع و به درستی عملکرد بانک ها را بررسی کند و در صورت لزوم، اقدامات پیشگیرانه، اکتشافی و اصلاحی را اتخاذ نماید. ورود بانک مرکزی به بحث بازسازی و احیای بانک ها در زمان بروز بحران ها و ناترازی، به ویژه زمانی که اطلاعات به موقع و دقیقی در دسترس باشد، می تواند به کاهش آثار منفی بر اقتصاد کمک کند. اگر بانک مرکزی از اشراف اطلاعاتی کافی بر عملکرد بانک ها برخوردار باشد، می تواند اقدامات نظارتی مؤثرتری را انجام دهد و به موقع به مشکلات پاسخ دهد. این اقدامات به موقع می تواند به جلوگیری از ضرر و زیان بیشتر و کاهش فشار بر شبکه بانکی منجر شود. در نتیجه، شفاف سازی عملکرد بانک ها و انضباط بازار می تواند به حل مشکلات و چالش های کلان نظام بانکی کمک کند. به عبارت دیگر، اگر شفافیت و انضباط در نظام بانکی برقرار شود، احتمال بروز بحران های مالی کاهش می یابد و بانک مرکزی می تواند به طور مؤثرتری به اصلاح نظام بانکی و رفع ناترازی ها بپردازد.

ادامه کسری بودجه برنامه کنترل تورم را دشوار می‌کند

- مداخلات سیاسی و غیرتخصصی در سیاست‌های پولی یکی از چالش‌های قدیمی اقتصاد ایران محسوب می‌شود
- اگر بانک مرکزی بتواند در چارچوب سیاست‌های پولی مستقل عمل کند، امیدی برای بهبود وضعیت وجود دارد
- کاهش تورم به سطوح پایین‌تر تا زمانی که تحریم‌ها پابرجاست و کسری بودجه وجود دارد، بسیار دشوار خواهد بود

موسی خوشکلام خسروشاهی

استاد اقتصاد دانشگاه الزهرا

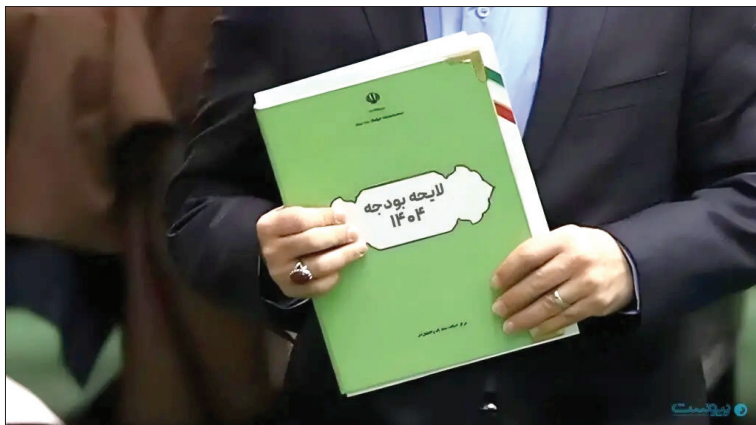


سیاست‌های پولی مستقل عمل کند، امیدی برای بهبود وضعیت وجود دارد، در غیر اینصورت اقتصاد کشور همچنان در چرخه تورم و بی‌ثباتی باقی خواهد ماند.

یکی از ریشه‌های اصلی مشکلات اقتصادی کشور، کسری بودجه مزمن دولت است که فشار آن مستقیماً به نظام بانکی منتقل شده و منجر به ناترازی بانک‌ها می‌شود. برای حل این مشکل

اقتصاد ایران با چالش‌های جدی مواجه است که مهم‌ترین آن تورم بالا در حدود ۳۰ درصد سالانه است. این تورم عمدتاً ناشی از رشد پایه پولی و استقراض دولت از بانک مرکزی است. بانک مرکزی برای کنترل مؤثر تورم نیازمند استقلال عملیاتی بیشتر است، اما در شرایط فعلی به دلیل فشارهای بودجه‌ای دولت، این کنترل با دشواری‌هایی همراه است. اگر بانک مرکزی بتواند در چارچوب





سیاست‌های
موقتی مانند
تعیین سقف
تسهیلات بانکی
ممکن است
در کوتاه مدت
مؤثر باشند، اما
راه حل پایدار
اصلاح ساختار
بودجه و کاهش
وابستگی به
بانک مرکزی
است

مورد نرخ ارز نیز بانک مرکزی به تنهایی قادر به کنترل پایدار آن نیست، چرا که این متغیر به درآمدهای ارزی دولت و روابط بین‌المللی وابسته است. هرچند مداخلات مقطعی می‌تواند از نوسانات کوتاه مدت جلوگیری کند، اما روند بلندمدت نرخ ارز صعودی خواهد بود. از نظر علمی، رشد نقدینگی عامل اصلی تورم و کنترل آن مستلزم مهار پایه پولی و کاهش استقراض دولت است. سیاست‌های موقتی مانند تعیین سقف تسهیلات بانکی ممکن است در کوتاه مدت مؤثر باشند، اما راه حل پایدار، اصلاح ساختار بودجه و کاهش وابستگی به بانک مرکزی است. در نهایت باید گفت که بانک مرکزی در شرایط کنونی با دستان بسته عمل می‌کند، چرا که بسیاری از عوامل تورم و بی‌ثباتی ارزی خارج از حیطه اختیارات آن است. با این حال، در صورت همراهی دولت از طریق کاهش کسری بودجه و افزایش درآمدها و همچنین کاهش مداخلات غیرتخصصی، می‌توان امیدوار بود که اقتصاد کشور از چرخه تورم و ناترازی خارج شود. علم اقتصاد راهکارهای لازم را می‌داند، اما اجرای این راهکارها نیازمند عزم سیاسی و هماهنگی بین دستگاهی است.

دوراهکار اساسی وجود دارد: اول کاهش هزینه‌های دولت که به راحتی می‌تواند تا ۲۰ درصد از هزینه‌ها را کاهش دهد و دوم افزایش درآمدها از طریق مبارزه با فرارهای مالیاتی، کاهش معافیت‌های مالیاتی و در صورت امکان افزایش فروش نفت. تحقق این راهکارها می‌تواند فشار بر نظام بانکی و بانک مرکزی را به میزان قابل توجهی کاهش دهد.

مداخلات سیاسی و غیرتخصصی در سیاست‌های پولی یکی دیگر از چالش‌های قدیمی اقتصاد ایران محسوب می‌شود. مصوباتی مانند تسهیلات تکلیفی که توسط مجلس به بانک‌ها تحمیل می‌شود، عملاً نظام بانکی را مجبور به خلق پول از هیچ می‌کند و این مسئله به ناترازی بانک‌ها دامن می‌زند. در حالی که وظیفه اصلی بانک‌ها واسطه‌گری مالی است، اینگونه فشارهای بیرونی کارایی نظام بانکی را به شدت تضعیف می‌کند.

بانک مرکزی در سال جاری با دو چالش عمده روبرو خواهد بود: کنترل تورم، حفظ ارزش پول ملی و مدیریت نرخ ارز. کاهش تورم به سطوح پایین‌تر تا زمانی که تحریم‌ها پابرجاست و کسری بودجه وجود دارد، بسیار دشوار خواهد بود. در



کتاب دو جلدی "راهنمای انتظارات اقتصادی" رونمایی شد

انتشار دایرةالمعارف جامع در حوزه انتظارات اقتصادی

امیری:

- در ادبیات اقتصادی از کینز و فریدمن تا مکاتب رفتارگرایی، بحث انتظارات مطرح بوده، اما خلاء اصلی در حوزه سیاست گذاری است
- گفتار درمانی کافی نیست باید در عمل نشان داد که سیاست ها به سمت تولید و اقتصاد واقعی هدایت می شوند

افشاری راد:

- در ایران، حتی پیش بینی های متغیرهای کلان نیز محدود به نظرسنجی های کلی از متخصصان است
- کتاب انتظارات نشان می دهد که چگونه می توان با ترکیب داده های رفتاری و نظرسنجی های نگرشی شاخص های دقیق تری برای پیش بینی رفتار اقتصادی طراحی کرد

۳۳



انتظارات

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●



نشست رونمایی و نقد و بررسی کتاب دو جلدی "راهنمای انتظارات اقتصادی" به عنوان نخستین دانشنامه و دایرةالمعارف انتظارات به زبان فارسی با حضور مترجم و جمعی از اساتید و دانشگاهیان برگزار شد. دراین مراسم دکتر حسین امیری، عضو هیات علمی دانشگاه خوارزمی به عنوان مترجم اثر و دکتر مجید افشاری راد، دانشیار و عضو هیات علمی دانشگاه خوارزمی به عنوان کارشناس حضور داشتند.

راهنمای انتظارات اقتصادی از جمله آثار منتشر شده توسط انتشارات پول و ارز (وابسته به موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز) است که در دو جلد و حدود ۱۱۰۰ صفحه، به بررسی بنیادین یکی از مفاهیم کلیدی در اقتصاد، یعنی انتظارات اقتصادی می پردازد. کتاب در جلد اول به روش های سنجش و استخراج انتظارات با استفاده از داده های پیمایشی، آزمایش های رفتاری و مدل های آماری می پردازد. همچنین پیشینه تاریخی مطالعات انتظارات از دهه ۱۹۴۰ تا امروز را بررسی کرده و نقش انتظارات در رفتار مصرف کنندگان، سرمایه گذاران و شرکت ها را تبیین می کند. در جلد دوم، تمرکز بر کاربردهای کلان و مدل سازی انتظارات است. نویسندگان از چارچوب های مختلفی چون مدل های تعادل عمومی تصادفی پویا (DSGE)، مدل های انتظارات عقلایی (FIRE) و مدل های یادگیری تطبیقی استفاده می کنند تا انتظارات را در فرآیند تصمیم گیری اقتصادی بازنمایی کنند.

انتظارات اقتصادی، موتور محرک نامرئی بازارها و تصمیمات مالی

حسین امیری، عضو هیات علمی دانشگاه خوارزمی

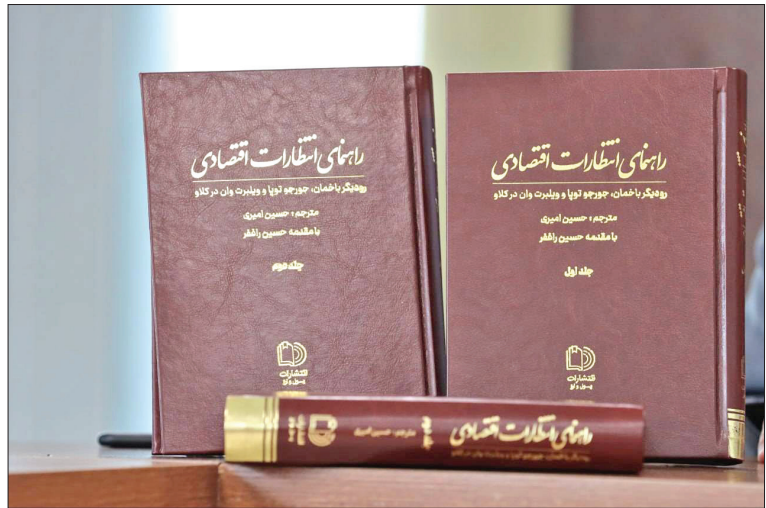
کتاب راهنمای انتظارات اقتصادی (Handbook of Economic Expectations) کتابی نسبتاً جامع در حوزه مباحث

انتظارات در بخش های مختلف اقتصادی است. این کتاب توسط انتشارات آکادمیک، از زیرمجموعه های الزویر، منتشر شده است. همانطور که می دانید، الزویر یکی از معتبرترین انتشارات بین المللی است و این موضوع بر اعتبار کتاب می افزاید.

از نام کتاب مشخص است که این اثر، یک دایرةالمعارف جامع در حوزه انتظارات اقتصادی محسوب می شود. در پژوهش های خود در این زمینه، به کتاب اقتصاد در هیاهوی انتظارات برخوردیم که حدود دو سال پیش با همکاری موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز و با مشارکت بیش از ۳۰ متخصص حوزه های مختلف اقتصادی منتشر شد. این کتاب با استقبال خوبی روبه رو شد، اما احساس کردم ادبیات انتظارات در اقتصاد ایران هنوز جای کار دارد. پس از بررسی کتاب های مختلف، به این نتیجه رسیدیم که Handbook of Economic Expectations به دلیل جامعیت و انسجام مطالب در بخش ها و زیربخش های مختلف، می تواند ترجمه شود و ادبیات جدیدی در اقتصاد ایران ایجاد کند.

اهمیت انتظارات در سال های اخیر، به ویژه در اقتصاد ایران، کاملاً مشهود است. از بازارهای مالی و مسکن گرفته تا خودرو، نقش انتظارات را به وضوح می بینیم. حتی در روزهای اخیر، شاهد بودیم که چگونه یک خبر، حباب های ایجاد شده در بازار ارز و طلا را تخلیه کرد. این نشان دهنده قدرت انتظارات در هدایت بازارهاست.

این کتاب در پنج بخش و ۲۶ فصل تدوین شده و هم جنبه های تئوریک و هم کاربردی انتظارات را پوشش می دهد. برداشت من این است که این کتاب نه تنها برای جامعه دانشگاهی (از کارشناسی تا دکتری) مفید است، بلکه سیاست گذاران اقتصادی نیز می توانند از آن بهره ببرند. به ویژه بانک مرکزی، به عنوان متولی کنترل انتظارات و تورم، باید پیشگام باشد. موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز، به عنوان بازوی



رسانه‌ای بانک مرکزی، گام‌هایی در این زمینه برداشته، اما این کارها زمانی ارزش واقعی خود را نشان می‌دهند که در عمل به کار گرفته شوند.

در بخش اول این کتاب در مورد استخراج انتظارات صحبت شده، به نوعی مطالب فصل اول در ۴ فصل آورده شده که نظرسنجی خانوار، نظرسنجی بنگاه، نظرسنجی از متخصصین و آزمایش‌های نظرسنجی در مورد انتظارات اقتصادی را شامل می‌شود. همین تقسیم‌بندی اهمیت انتظارات را نشان می‌دهد. نمی‌توانیم یک کلیدواژه انتظارات را بیاوریم و بگوییم انتظارات همین چیزی است که ما می‌گوییم و همین انتظارات در همه زیربخش‌های اقتصادی کاربرد دارد.

در ادبیات اقتصادی، از کینز و فریدمن تا مکاتب رفتارگرایی، بحث انتظارات مطرح بوده، اما خلاء اصلی در حوزه سیاست‌گذاری است. سیاست‌گذاران گاهی بدون توجه به تأثیر انتظارات، تصمیماتی می‌گیرند که عواقب آن را در بازارها می‌بینیم. در اقتصاد رفتاری گفته می‌شود مردم کاری را انجام می‌دهند که از نظر خودشان منطقی است، نه لزوماً آنچه مسئولان می‌گویند. در اقتصاد

ایران، با تورم ۴۰ درصدی و افزایش ناچیز دستمزدها، مردم به صورت عقلایی به سمت بازارهایی مانند ارز و طلا هجوم می‌آورند تا قدرت خرید خود را حفظ کنند. اینجا نقش سیاست‌گذار است که باید انتظارات را مدیریت کند. گفتاردرمانی کافی نیست و باید در عمل نشان داد که سیاست‌ها به سمت تولید و اقتصاد واقعی هدایت می‌شوند.

گمشده اقتصاد ایران

مجید افشاری راد، عضو هیات علمی دانشگاه خوارزمی

در ایران منابع جامعی در حوزه انتظارات نداریم. اقتصاد در هیاهوی انتظارات را می‌توان اولین کتاب مجلد در این زمینه دانست که در سال ۱۴۰۲ منتشر شد. اما کتاب Handbook of Economic Expectations، که در سال ۲۰۲۳ توسط الزویر چاپ شده، به روز و کاربردی است و ترجمه آن می‌تواند بسیار ارزشمند باشد.

ویژگی ممتاز این کتاب، بررسی سیر تحول داده‌ها و استخراج انتظارات با استفاده از شواهد آماری است. این کتاب در ۲۶ فصل و پنج بخش، ابتدا به چگونگی شکل‌گیری



انتظارات می‌پردازد و سپس وارد جزئیات حوزه‌های خُرد و کلان می‌شود. نویسندگان آن صاحب‌نظران برجسته هستند و انتشارات معتبر الزویر نیز بر اعتبار آن افزوده است. این کتاب می‌تواند برای پژوهشگران، دانشجویان، اساتید و حتی سیاست‌گذاران مفید باشد. یکی از نقاط قوت آن، پرداختن به نقش انتظارات در حوزه‌های مختلف مانند مسکن، بیمه، بازنشستگی، آموزش و توسعه است. هر چند مثال‌های کتاب مبتنی بر اقتصاد آمریکاست، اما مبانی نظری و روش‌شناسی آن قابل‌تعمیم به سایر کشورها، از جمله ایران، است. در اقتصاد ایران، مردم بر اساس بازدهی بازارها تصمیم می‌گیرند، نه وعده‌های سیاست‌گذاران. مثلاً اگر بازدهی طلا از ارز بیشتر باشد، مردم به سمت طلا می‌روند، حتی اگر سیاست‌گذار بگوید این کار را نکنید! این رفتار، ناشی از انتظارات گذشته‌نگر است. در ایران، تجربه تورم بالا و بی‌ثباتی بازارها باعث شده مردم به جای تکیه بر سیاست‌ها، به رفتارهای محافظه‌کارانه روی آورند.

در این کتاب به شاخص‌هایی مانند شاخص احساسات مصرف‌کننده و شاخص انتظارات مصرف‌کننده اشاره شده که در آمریکا به صورت ماهانه اندازه‌گیری می‌شوند. این شاخص‌ها به سیاست‌گذاران کمک می‌کنند تصمیمات بهتری بگیرند. متأسفانه در ایران چنین ابزارهایی نداریم، در حالی که برای مدیریت انتظارات، به داده‌های خُرد و دقیق نیاز داریم.

در مورد بحث مسکن در کشور آمریکا، در این کتاب اشاره شده که نظرسنجی ماهانه ساخت‌وساز بین ۲۱,۵۰۰ بنگاه از طریق پرسشنامه انجام می‌شود. پرسشنامه اطلاعات زیر را استخراج می‌کند: تغییرات اخیر سه‌ماهه در فعالیت‌های ساختمانی، ارزیابی سفارش‌های جاری، عوامل اصلی که باعث محدود شدن فعالیت‌های ساختمانی می‌شود، تغییرات مورد انتظار سه‌ماهه در اشتغال و قیمت‌های فروش.

این نشان‌دهنده عمق نظرسنجی‌ها در این حوزه است.

در حالی که در ایران، حتی پیش‌بینی‌های متغیرهای کلان نیز محدود به نظرسنجی‌های کلی از متخصصان است. اگر بتوانیم مانند این کتاب، در حوزه‌های مختلف (مصرف‌کننده، بنگاه‌ها، مسکن، مالی و...) داده‌های دقیق جمع‌آوری کنیم، پیش‌بینی‌ها واقع‌بینانه‌تر خواهند بود.

در یکی از فصول کتاب به این نکته مهم اشاره شده که: "برخی اوقات مردم به طور کلی تمایل دارند همانند گذشته رفتار کنند و دانستن این مطلب که عملکرد مردم در گذشته چگونه بوده، ممکن است بهترین نشانه در مورد چگونگی عملکرد آنها در آینده به دست بدهد." اما در ادامه تأکید می‌کند: "مواقعی وجود دارد که افراد رفتار خود را تغییر می‌دهند، گاهی اوقات این تغییرات به سرعت رخ می‌دهد. در نتیجه برای تکمیل داده‌های رفتاری به منظور استفاده در اهداف پیش‌بینی، باید از اطلاعات مربوط به متغیرهای رابط، انگیزه‌ها، نگرش‌ها و غیره استفاده کرد."

این دقیقاً همان نکته‌ای است که در اقتصاد ایران مغفول مانده است. ما تنها به رفتارهای گذشته نگاه می‌کنیم، بدون اینکه به نگرش‌ها و انگیزه‌های فعلی افراد توجه کنیم. این کتاب نشان می‌دهد که چگونه می‌توان با ترکیب داده‌های رفتاری و نظرسنجی‌های نگرشی، شاخص‌های دقیق‌تری برای پیش‌بینی رفتار اقتصادی طراحی کرد.

حتی در دهه ۱۹۹۰ میلادی شاهد احیای نظرسنجی‌های خانوار در مورد انتظارات ذهنی بوده‌اند. این نظرسنجی‌های ساجکتیو (ذهنی) در کنار داده‌های عینی، می‌توانند تصویر کامل‌تری از انتظارات اقتصادی ارائه دهند. در ایران چنین سازوکار نظام‌مندی وجود ندارد و همین امر باعث شده سیاست‌گذاران نتوانند به درستی انتظارات را مدیریت کنند.



انقلاب جهانی در نظام پرداخت‌ها

رقیب قدرتمند سوئیفت خودنمایی کرد

- چین با بهره‌گیری از فناوری بلاک چین و پرداخت آنی، نظم سنتی تسویه حساب جهانی را به چالش کشیده است
- اتصال Renminbi دیجیتال به کشورهای آسیای جنوب شرقی و خاورمیانه، آغازگر عصری نو در تجارت بدون دلار است
- بانک صنعتی چین توانست نخستین پرداخت برون مرزی را تنها در ۸ ثانیه انجام دهد
- بیش از ۸۷ درصد کشورهای جهان اعلام کرده‌اند که سامانه‌های مالی شان با Renminbi دیجیتال سازگار شده‌اند
- Renminbi دیجیتال، فقط یک ابزار پرداخت نیست بلکه ابزار بازنویسی ساختار نظم مالی جهانی است

۳۷



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

رضا فراهانی

پژوهشگر اقتصادی

در حالی که سیستم سنتی سوئیفت همچنان با تأخیرهایی بین ۳ تا ۵ روز در تسویه حساب ها مواجه است ارزش دیجیتال چین توانست این زمان را به ۷ ثانیه کاهش دهد

تحولات پُرشتاب فناوری در حوزه مالی در حال بازنویسی مفاهیم سنتی تسویه حساب های بین المللی است. نقطه عطف این روند، اعلام رسمی بانک مرکزی چین در ۱۷ مارس ۲۰۲۵ (۲۷ اسفند ۱۴۰۳) بود. در این زمان، اتصال کامل زیرساخت Renminbi دیجیتال (Digital RMB) به ده کشور عضو آسه آن و شش کشور خاورمیانه اعلام شد. این رویداد تاریخی که در سکوت خبری در غرب صورت گرفت، اکنون مسیر مستقیم بیش از ۳۸ درصد از تجارت جهانی را از سامانه SWIFT خارج کرده و وارد یک اکوسیستم مبتنی بر بلاک چین کرده است، مسیری که برخی آن را "نبرد مقدماتی برای عصر پیش رو" می نامند.

طبق گزارشات در حالی که سیستم سنتی سوئیفت همچنان با تأخیرهایی بین ۳ تا ۵ روز در تسویه حساب ها مواجه است، ارزش دیجیتال چین توانست این زمان را به ۷ ثانیه کاهش دهد. در یکی از نخستین آزمون ها بین هنگ کنگ و ابوظبی، یک شرکت با استفاده از Renminbi دیجیتال، بدون عبور از زنجیره شش بانک واسط، پرداخت را به صورت آنی از طریق دفترکل توزیع شده انجام داد و هزینه تراکنش نیز ۹۸ درصد کاهش یافت. این "پرداخت های آنی" قدرتی به سیستم جدید داده که ساختارهای سنتی دلاری را ناتوان و پُرهزینه نشان می دهد.

اما آنچه این تحول را از یک بهینه سازی فنی به یک تهدید ژئوپلیتیکی برای غرب تبدیل می کند، مزیت فناورانه چین (خندق فناورانه) است. فناوری های استفاده شده در زیرساخت Renminbi دیجیتال، نه تنها انتقالات را کاملاً شفاف و قابل رهگیری کرده، بلکه با استفاده از گَدَنوِسی هوشمند، قوانین ضد پولشویی را به صورت خودکار اجرا می کند. در پروژه چین-اندونزی موسوم به "دو کشور،

دو پارک"، بانک صنعتی چین توانست نخستین پرداخت برون مرزی را تنها در ۸ ثانیه انجام دهد، که صد برابر سریع تر از سامانه های سنتی بود. این مزیت عملکردی باعث شده تاکنون ۲۳ بانک مرکزی در جهان به آزمایش های پل ارزی دیجیتال پیوندند. در این میان، تاجران انرژی خاورمیانه نیز با استفاده از این سیستم، هزینه های تسویه حساب خود را تا ۷۵ درصد کاهش داده اند.

فراتر از مزیت های فنی، آنچه این نظام پرداخت را راهبردی می سازد، پیوند آن با پروژه های کلان سیاست خارجی چین است. Renminbi دیجیتال نه تنها ابزار پرداخت، بلکه حامل فناوری در پروژه های مرتبط با "کمربند و جاده" است. برای مثال، در پروژه راه آهن چین-لائوس و قطار سریع السیر جاکرتا-باندونگ، پرداخت های دیجیتال با ناوبری ماهواره ای بیدو (BeiDou) و ارتباطات کوانتومی ادغام شده اند تا بستری مستقل، سریع، امن و قابل ردگیری برای تسویه حساب های فرامرزی ایجاد کنند. ناوبری بیدو، سیستم موقعیت یابی ماهواره ای چین مشابه GPS آمریکا، به عنوان بخشی از استقلال فناورانه چین توسعه یافته و در کنار فناوری بلاک چین، چارچوبی برای آنچه چین "جاده ابریشم دیجیتال" می نامد، فراهم کرده است.

امروزه، بیش از ۸۷ درصد کشورهای جهان اعلام کرده اند که سامانه های مالی شان با Renminbi دیجیتال سازگار شده اند و حجم تراکنش های بین المللی این ارز از مرز ۱.۲ تریلیون دلار گذشته است. در شرايطی که آمریکا همچنان درگیر بحث های سیاسی پیرامون تهدید ارزهای دیجیتال برای سلطه دلار است، چین زیرساخت دیجیتال پرداخت جهانی اش را در سکوت، در بیش از ۲۰۰ کشور مستقر کرده است.



تحولی که
Renminbi
دیجیتال در
نظام پرداخت
جهانی رقم
زده، تنها به
بُعد فناوری یا
سرعت تراکنش
محدود
نمی‌شود

در حالی که دلار آمریکا به صورت سنتی ارز مرجع در معاملات نفت و گاز بوده است، برخی کشورها مانند امارات، عربستان و روسیه در کنار چین در حال مذاکره یا آزمون پرداخت‌های انرژی به ارزهای جایگزین از جمله Renminbi هستند. این روند، اگر به سطح گسترده‌تری برسد، می‌تواند بنیان سیستم "پترو-دلار" را که یکی از پایه‌های سلطه دلار در دهه‌های اخیر بوده، تضعیف کند. تجربه نخستین تسویه نفتی بین تایلند و چین با استفاده از Renminbi دیجیتال، تنها یک نمونه از آغاز این تغییر ساختاری است.

یکی دیگر از ابعاد مهم، تلاش چین برای استانداردسازی فناوری‌های مالی در سطح جهانی است. با طراحی و عرضه Renminbi دیجیتال، چین اکنون استانداردهای خاصی در زمینه امنیت شبکه، رمزنگاری، کنترل مرکزی هوشمند و تطابق با قوانین داخلی ایجاد کرده که بسیاری از کشورها برای پیوستن به این اکوسیستم، باید با آن هماهنگ شوند. این یعنی افزایش نفوذ غیرمستقیم چین در سیاست‌گذاری مالی سایر کشورها، بدون نیاز به اعمال قدرت سیاسی مستقیم. در کنار همه این موارد، ماهیت غیرقابل تحریم سیستم دیجیتال RMB، یکی از جذاب‌ترین ویژگی‌های آن برای کشورهایی مانند ایران است که تحت فشارهای سیاسی یا اقتصادی تحت قرار دارند. برخلاف سیستم‌های تحت

ابعاد پنهان انقلاب RMB دیجیتال، از ذخایر ارزی تا بازار انرژی

تحولی که Renminbi دیجیتال در نظام پرداخت جهانی رقم زده، تنها به بُعد فناوری یا سرعت تراکنش محدود نمی‌شود. واقعیت آن است که این تحول، در حال ایجاد یک نظم پولی موازی است که نه تنها ابزار پرداخت، بلکه ابزار قدرت ژئوپلیتیکی تلقی می‌شود. چین با هوشمندی، پروژه RMB دیجیتال را نه در تقابل آشکار با دلار، بلکه در جایگزینی تدریجی آن در نقاط کلیدی اقتصاد جهانی پیش می‌برد.

یکی از مهم‌ترین پیامدهای این روند، تغییر در سبد ذخایر ارزی کشورهای جهان است. در حالی که برای چند دهه دلار آمریکا سهمی بالای ۶۰ درصدی در ذخایر بانک‌های مرکزی داشت، به تدریج کشورهایی مانند مالزی، سنگاپور، تایلند و اندونزی بخشی از ذخایر خود را به Renminbi اختصاص داده‌اند. ورود Renminbi دیجیتال به سبد ذخایر ارزی به معنای افزایش پذیرش جهانی و تقویت ثبات ارزش آن است. نکته قابل توجه آنکه ارزهای دیجیتال با ماهیت شفاف‌تر، قابلیت حسابرسی بیشتر و ریسک پایین‌تری از نظر تقلب و پولشویی در مبادلات رسمی دارند، که این خود می‌تواند رغبت بانک‌های مرکزی برای نگهداری آنها را افزایش دهد. از سوی دیگر، نقش Renminbi دیجیتال در بازار انرژی نیز قابل چشم‌پوشی نیست.



Renminbi زیرساخت استراتژیک نظم مالی قرن ۲۱

پروژه Renminbi دیجیتال رانمی‌توان صرفاً یک ابزار مدرن پرداخت تلقی کرد. این پروژه، در حال تبدیل شدن به بخش مهمی از زیرساخت استراتژیک نظم مالی قرن ۲۱ است، نظمی که در آن دلار، اگرچه همچنان نقش خواهد داشت، اما دیگر بازیگر یگانه و انحصاری نخواهد بود.

ماهیت
غیرقابل
تحریم سیستم
دیجیتال
RMB، یکی از
جذاب ترین
ویژگی های آن
برای کشورهای
مانند ایران
است

۴۰



اقتصاد

• شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ •

کنترل غرب مانند سوئیت، در شبکه Renminbi دیجیتال هیچ نقطه متمرکزی برای کنترل یا مسدودسازی جریان مالی وجود ندارد، زیرا این زیرساخت بر مبنای دفترکل های توزیع شده (Distributed Ledger Technology) کار می کند. از اینرو، استفاده از آن در تجارت بین المللی، امکان مقاومت سازی اقتصاد کشورها در برابر فشارهای خارجی را به طور چشمگیری افزایش می دهد.

در پی این مسائل، پروژه Renminbi دیجیتال را نمی توان صرفاً یک ابزار مدرن پرداخت تلقی کرد. این پروژه، در حال تبدیل شدن به بخش مهمی از زیرساخت استراتژیک نظم مالی قرن ۲۱ است، نظمی که در آن دلار، اگرچه همچنان نقش خواهد داشت، اما دیگر بازیگر یگانه و انحصاری نخواهد بود. کشورهایی مانند ایران اگر به موقع و هوشمندانه در این مسیر گام بردارند، می توانند نه تنها از فشار تحریم ها عبور کنند، بلکه بخشی از معماری آینده مالی جهان را نیز شکل دهند. در این میان، پرسشی حیاتی برای ایران مطرح می شود. در مواجهه با این تغییر بنیادین، چه باید کرد؟ تحریم های بانکی، قطع ارتباط با سیستم های دلاری و محدودیت های تعامل مالی جهانی، ایران را در موقعیتی قرار داده که فرصت حضور در چنین تحولاتی، از یک انتخاب به یک ضرورت استراتژیک بدل شده است. اما باید در نظر داشت که ضرورت ورود به این عرصه نباید مانع از بررسی ابعاد مختلف و آثار جانبی این پدیده باشد.

شاید بتوان گفت برای بهره برداری مؤثر از فرصت Renminbi دیجیتال، ایران نیاز به یک راهبرد سه لایه دارد:

۱. به روزرسانی زیرساخت های بانکی و فناوریانه کشور جهت پشتیبانی از تراکنش های بلاک چینی، دفترکل توزیع شده و پرداخت های آنی
۲. تقویت روابط اقتصادی هدفمند با چین

و دیگر کشورهای عضو پل ارزی دیجیتال و انعقاد توافق نامه های تسویه دوجانبه ۳. تدوین چارچوب قانونی مشخص برای استفاده از ارزهای دیجیتال در تجارت خارجی و بانکداری داخلی، همراه با آموزش و ارتقاء سواد مالی دیجیتال برای مخاطبان بانکی و بازرگانان

احتمالاً ایجاد مراکز تسویه ارزی تخصصی با RMB دیجیتال در داخل کشور می تواند نخستین گام عملی باشد. این مراکز، نه تنها به شرکت های ایرانی اجازه می دهند در سیستم پرداخت دیجیتال بین المللی مشارکت کنند، بلکه به بانک های ایرانی امکان اتصال به اکوسیستم جدید پرداخت را می دهند، بدون آنکه به زیرساخت های تحریم شده وابسته باشند. از سوی دیگر، فرصت هایی همچون کاهش هزینه واردات انرژی، تجهیزات صنعتی و مواد اولیه از کشورهای آسیایی و خاورمیانه با استفاده از RMB دیجیتال می تواند بخشی از فشارهای ارزی را از اقتصاد ایران بردارد. در مجموع می توان گفت Renminbi دیجیتال، دیگر فقط یک ابزار پرداخت نیست، بلکه ابزار بازنویسی ساختار نظم مالی جهانی است. در ساختاری که چین بر پایه فناوری، سرعت، امنیت و استقلال بنا نهاده، استفاده از دفتر کل توزیع شده، ناوبری مستقل و الگوریتم های قابل بررسی، نه تنها وابستگی به دلار را کاهش داده، بلکه اعتماد فنی و سیاسی جدیدی ایجاد کرده است. برای ایران، مشارکت در این تحولات جهانی، نه فقط امکان فرار از محدودیت های موجود، بلکه گامی مهم در جهت بازسازی اقتدار مالی ملی خواهد بود. در این مسیر، کشورهایی که تنها نظاره گر این تحولات باشند، ناگزیر از پذیرش قواعد بازی خواهند شد، اما آنها که به موقع و هوشمند وارد میدان شوند، می توانند بخشی از معماران نظم مالی آینده باشند.



تحقق هدف گذاری سال ۱۴۰۴ در سایه آرامش

ثبات ارزی، قطعه کلیدی تکمیل پازل "سرمایه گذاری در تولید"

- در سال ۱۴۰۳، تنش های پیش بینی نشده درباره تحولات سیاسی بین المللی بر بازار ارز تاثیر گذاشت
- سیاست تثبیت ارزی از زمستان ۱۴۰۱ در پی اوج گیری التهابات ارزی اجرایی شد
- ثبات نرخ ارز در دوره اجرای سیاست تثبیت، یکی از مهم ترین عوامل بهبود شاخص امنیت سرمایه گذاری بود
- یکی از مهم ترین عوامل بهبود شاخص امنیت سرمایه گذاری از منظر فعالان اقتصادی، ثبات نرخ ارز بوده است

۴۱

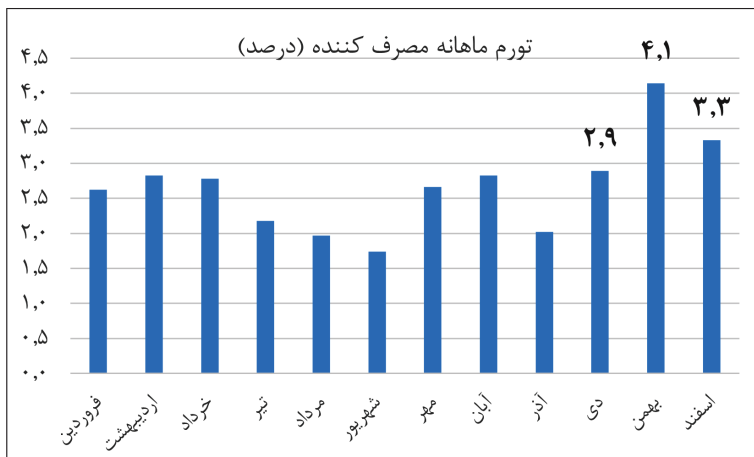


اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

حمید کمار

پژوهشگر اقتصادی



نمودار

تورم ماهانه مصرف کننده

پس از بروز شوک نرخ در آغاز به کار بازار تجاری و همچنین التهاب نرخ در بازار غیررسمی، گمانه‌زنی‌ها درباره تغییر موضع بانک مرکزی در مدیریت بازار ارز و چرخش از تثبیت به تعدیل آغاز شد. در واکنش به فضای ایجاد شده، رئیس کل بانک مرکزی در روزهای نخست سال جاری به صراحت از تداوم سیاست تثبیت در سال جاری خبر داد.

سیاست تثبیت ارزی از زمستان ۱۴۰۱ در پی اوج‌گیری التهابات ارزی اجرایی شد. در پی این سیاست، بانک مرکزی برای تعداد محدودی از اقلام پرمصرف مرتبط با معیشت مردم شامل برخی خوراکی‌های اساسی و داروها، ارز ترجیحی با نرخ ۲۸۵۰ تومان تعیین کرد. اقدام دیگر بانک مرکزی، راه‌اندازی مرکز مبادله ارز و طلا به عنوان بازار رسمی و قابل نظارت و حکمرانی ارز بود. با گذشت یک سال و نیم از راه‌اندازی این مرکز، بازار ارز تجاری با زیرساخت کامل راه‌اندازی شد تا سیاست‌گذار ارزی از طریق این بازار، امکان بیشتری برای نظارت بر وضعیت جریان ارزی کشور و هدایت بازار داشته باشد. البته آغاز به کار این بازار با رشد محسوس نرخ همزمان شد و همین مسئله باعث بروز شوک به بازار ارز شد.

آمارها نشان می‌دهد از ابتدای ۱۴۰۲ و همزمان با آغاز اجرای سیاست تثبیت، نرخ تورم

سال ۱۴۰۳ از منظر ارزی سال خاصی برای کشور و به ویژه بانک مرکزی بود. در این سال تنش‌های پیش‌بینی نشده درباره تحولات سیاسی بین‌المللی بر بازار ارز تأثیر گذاشت. تغییر دولت در آمریکا، تهدیدهای مکرر مقامات آن کشور و هراس بازارهای داخلی از بازگشت اقتصاد کشور به دوران سال‌های ۹۷ تا ۱۴۰۰ در اثر اعمال مجدد سیاست فشار حداکثری، بازار ارز را دچار التهاب و نرخ ارز در بازار غیررسمی را صعودی کرد. جایگزین شدن بازار ارز تجاری به جای سامانه نیما در میانه التهابات ارزی هم باعث رشد چشمگیر نرخ ارز در بازار رسمی شد. این اتفاقات در اقتصاد کشور که در آن تورم وابستگی بالایی به نرخ ارز دارد، باعث شد نرخ تورم و همچنین انتظارات تورمی صعودی شود. گزارش مرکز آمار نشان می‌دهد نرخ تورم ماهانه در سه ماه پایانی سال گذشته به بالاترین ارقام در کل سال برسد.

همچنین تورم نقطه به نقطه که در پایان دی ماه ۳۱,۸ درصد بود، در پایان اسفندماه سال گذشته به ۳۷,۱ درصد افزایش یافت. این ارقام به وضوح، واکنش تورم به رشد نرخ ارز را نشان می‌دهد.

۴۲

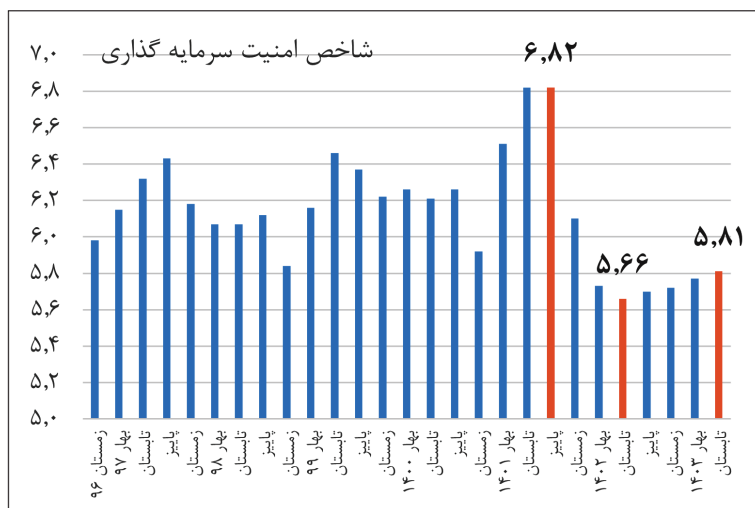
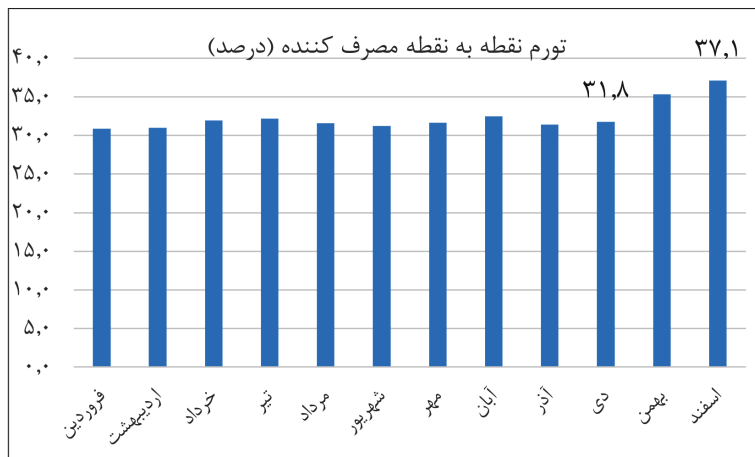


اقتصاد

شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴

تموداً،

تورم نقطه به نقطه مصرف کننده



نمودار
شاخص امنیت سرمایه‌گذاری

تمودا،

شاخص امنیت سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاری را با ۳۸ مولفه (۱۷ مولفه آماری و ۲۱ مولفه پیمایشی) و هفت نمارگ به تفکیک ۳۱ استان و ۹ حوزه کسب و کار را بررسی می‌کند. این گزارش با استفاده از آمارهای رسمی و نیز ارزیابی چند هزار فعال اقتصادی نمونه از میان فعالان اقتصادی همه استان‌های کشور به بررسی وضعیت امنیت سرمایه‌گذاری کشور در فصول مختلف می‌پردازد.

طبق این گزارش، شاخص امنیت سرمایه‌گذاری در کشور تا پیش از سال ۱۴۰۲ ارقام بالایی را ثبت کرده که نشانگر امنیت پایین سرمایه‌گذاری است. با این حال، از

مصرف‌کننده بر اساس محاسبات بانک مرکزی از حدود ۵۶ درصد به حدود ۳۶ درصد در پایان سال ۱۴۰۳ کاهش یافت. همچنین نرخ تورم تولیدکننده از حدود ۴۰ درصد به حدود ۲۷ درصد کاهش یافت. کاهش تورم، البته تنها دستاورد ثبات بازار ارز در این مدت نبود. گزارش‌های متعدد مرکز پژوهش‌های مجلس حاکی است که ثبات نرخ ارز در این مدت یکی از مهم‌ترین عوامل بهبود شاخص امنیت سرمایه‌گذاری بوده است.

مرکز پژوهش‌های مجلس با انتشار گزارش‌های فصلی، وضعیت امنیت



اعتبارات بانکی، موتور محرک رشد اقتصادی

عملکرد سال ۱۴۰۳ بانک‌ها در پرداخت تسهیلات

- شبکه بانکی طی سال ۱۴۰۳، مبلغ ۷ هزار و ۶۶۴ همت تسهیلات پرداخت کرده که در مقایسه با دوره مشابه سال قبل، معادل ۳۲،۹ درصد افزایش داشته است
- از کل تسهیلات پرداختی سال ۱۴۰۳، حدود ۷۷،۸ درصد به صاحبان کسب و کار و بنگاه‌های اقتصادی و ۲۲،۲ درصد به مصرف‌کنندگان نهایی (خانوار) تعلق گرفت
- در سال ۱۴۰۳، حدود ۷۸ درصد از کل تسهیلات پرداختی به صاحبان کسب و کار، به تأمین سرمایه در گردش اختصاص یافته است
- بخش صنعت و معدن، به تنهایی ۴۳،۹ درصد از کل منابع تخصیص یافته به سرمایه در گردش در اقتصاد را به خود اختصاص داده است

۴۵



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

امیرحسین موسوی

پژوهشگر اقتصادی

اقداماتی
نظیر تکالیف
اعتباری مازاد
بر توان بانک‌ها
یا واداشتن
بانک‌ها به خرید
دارایی‌های
کم‌بازده مانند
اوراق بدهی
دولتی فراتراز
حد توان، آثار
سوء بر شبکه
بانکی دارد

نظام بانکی نقش مهمی در تأمین مالی
اقتصاد دارد و روند اعطای تسهیلات بانکی
می‌تواند بازتاب‌دهنده وضعیت تولید و
تقاضای کل در اقتصاد باشد. بانک مرکزی
اخیراً گزارش آمار تسهیلات پرداختی
شبکه بانکی در سال ۱۴۰۳ را منتشر کرده
که نشان‌دهنده افزایش قابل توجه حجم
وام‌دهی بانک‌هاست.

طبق آخرین گزارش آمار تسهیلات پرداختی
شبکه بانکی در سال ۱۴۰۳ که از سوی بانک
مرکزی منتشر شده، شبکه بانکی در سال
۱۴۰۳ مجموعاً حدود ۷۶۶۴ همت تسهیلات
اعطا کرده که این رقم بیانگر رشد ۳۲،۹
درصد نسبت به سال ۱۴۰۲ است. رشدی که
در قیاس با سال‌های قبل قابل توجه است
و رشد تسهیلات در سال ۱۴۰۲ حدود ۲۴،۷
درصد بود. بخش عمده اعتبارات بانکی
به بنگاه‌های اقتصادی (شامل شرکت‌ها و
کسب‌وکارهای حقوقی و حقیقی) اختصاص
یافته و بخشی نیز مستقیماً به مصرف‌کنندگان
نهایی (خانوارها) رسیده است. طبق آمار،
از کل تسهیلات پرداختی سال ۱۴۰۳ حدود
۵۹۶۵۸،۶ هزار میلیارد ریال (معادل ۷۷،۰۸
درصد کل) به صاحبان کسب‌وکار و بنگاه‌های
اقتصادی تخصیص یافته و ۱۶۹۸۴،۴
هزار میلیارد ریال معادل ۲۲،۲ درصد به
مصرف‌کنندگان نهایی (خانوار) تعلق گرفته
است. با احتساب تسهیلات اعطایی در قالب
کارت‌های اعتباری که عمدتاً در بخش خانوار
مصرف می‌شود، سهم بخش خانوار قدری
افزایش می‌یابد و به حدود ۲۳،۲ درصد از کل
تسهیلات می‌رسد.

سهم قابل توجه بخش کسب‌وکار (حدود
۷۷ درصد) از تسهیلات، حاکی از آن است
که نظام بانکی عمدتاً در خدمت تأمین
مالی فعالیت‌های تولیدی، بازرگانی و
سرمایه‌گذاری‌های بنگاه‌ها بوده است. با این
حال، افزایش سهم خانوارها از حدود ۱۸ الی
۲۰ درصد در سال ۱۴۰۲ به بیش از ۲۳ درصد در
سال ۱۴۰۳ نشان می‌دهد وام‌دهی به خانوار

(برای مصارف نهایی) رشد بسیار سریع‌تری
داشته است. این امر می‌تواند ناشی از توسعه
برنامه‌های تسهیلات خُرد، از جمله گسترش
کارت‌های اعتباری و تسهیلات قرض‌الحسنه
ضروری به خانوارها باشد. بانک‌ها در سال ۱۴۰۳
جمعاً مبلغ ۱۰۴۵،۷ هزار میلیارد ریال تسهیلات
در قالب کارت اعتباری پرداخت کرده‌اند که در
آمار فوق در افزایش سهم خانوار منظور شده
است. به علاوه، بخش قابل توجهی از تسهیلات
خانوار در قالب وام‌های قرض‌الحسنه ضروری
بوده است، چنانکه ۳۶،۵ درصد از کل وام‌های
پرداختی به خانوارها در سال ۱۴۰۳ مربوط به
تسهیلات قرض‌الحسنه ضروری (مانند وام‌های
ازدواج، درمان و موارد ضروری) بوده است. این
موضوع بیانگر رویکرد شبکه بانکی به حمایت
از معیشت خانوار و تکالیف اجتماعی در کنار
وام‌های مصرفی معمول است.

آمارها نشان می‌دهد بخش قابل توجهی از
وام‌های اعطایی، وام‌های با مبلغ خُرد بوده‌اند.
تسهیلات خُرد (با تعریف بانک مرکزی،
وام‌های با مبلغ کمتر از ۳۰۰۰ میلیون ریال) در
سال ۱۴۰۳ مجموعاً به ۱۷۲۲۳،۹ هزار میلیارد
ریال رسیده که ۲۲،۵ درصد از کل تسهیلات
را تشکیل می‌دهد. اگر مبلغ تسهیلات کارت
اعتباری یادشده را نیز به این رقم اضافه کنیم،
جمع تسهیلات خُرد به ۱۸۲۶۹،۶ هزار میلیارد
ریال معادل ۲۳،۵ درصد کل تسهیلات بالغ
می‌شود. به بیان دیگر، نزدیک به یک چهارم از
ارزش کل وام‌های پرداختی در سال گذشته
مربوط به وام‌های کوچک (خُرد) بوده است.
رشد تسهیلات خُرد از منظر شمول مالی
(Financial Inclusion) حائز اهمیت است، زیرا
دسترسی خانوارها و کسب‌وکارهای کوچک به
وام‌را بهبود می‌بخشد، هرچند سهم عمده ریالی
همچنان مربوط به وام‌های درشت‌تر است.

تخصیص به سرمایه در گردش

بخش بزرگی از تسهیلات پرداختی، صرف
تأمین سرمایه در گردش بنگاه‌ها (تأمین مالی
هزینه‌های عملیاتی جاری واحدهای تولیدی و
تجاری) شده است. بنابراین گزارش بانک مرکزی،



در سال ۱۴۰۳ حدود ۴۶۵۲۳ هزار میلیارد ریال از تسهیلات در تمامی بخش‌های اقتصادی به تأمین سرمایه در گردش اختصاص یافته که معادل ۷۸ درصد از کل تسهیلات پرداختی به صاحبان کسب و کار (بنگاه‌ها) است. این رقم حاکی از آن است که تقریباً چهار پنجم اعتبارات اعطایی به بخش‌های تولیدی و تجاری، با هدف تأمین مالی فعالیت‌های جاری (مواد اولیه، موجودی کالا، هزینه‌های عملیاتی و نظایر آن) به کار رفته و تنها حدود ۲۲ درصد برای سایر اهدافی نظیر ایجاد یا توسعه دارایی‌های ثابت، تکمیل طرح‌های سرمایه‌ای جدید یا امور سرمایه‌گذاری صرف شده است. تمرکز بالای وام‌ها بر سرمایه در گردش می‌تواند نشان‌دهنده اولویت بانک‌ها و سیاست‌گذار پولی در حفظ تولید موجود و گردش فعالیت واحدهای اقتصادی در کوتاه‌مدت باشد. از سوی دیگر، پایین بودن سهم تسهیلات سرمایه‌ای (طرح‌های ایجاد و توسعه‌ای) زنگ هشدار است که ممکن است رشد سرمایه‌گذاری بلندمدت را محدود کند.

بخش صنعت و معدن به عنوان یکی از مهم‌ترین بخش‌های تولیدی، بخش قابل توجهی از تسهیلات سرمایه در گردش را جذب کرده است. در سال ۱۴۰۳ مجموع تسهیلات پرداختی به بخش صنعت و معدن ۲۴۰۶۰ هزار میلیارد ریال بوده که از این میزان ۲۰۴۴۰ هزار میلیارد ریال (معادل ۸۵ درصد آن) در قالب سرمایه در گردش به واحدهای صنعتی و معدنی تخصیص یافته است. به بیان دیگر، تقریباً تمام وام‌های اعطایی به بخش صنعت صرف تأمین مالی گردش تولید شده و سرمایه‌گذاری جدید در این بخش سهم اندکی از وام‌های بانکی داشته است. قابل ذکر است که بخش صنعت و معدن به تنهایی ۴۳٫۹٪ از کل منابع تخصیص یافته به سرمایه در گردش در اقتصاد را به خود اختصاص داده که نشان‌دهنده تمرکز تسهیلات بانک‌ها بر حفظ تولید صنعتی موجود است.

روند فزاینده اعطای تسهیلات بانکی در سال ۱۴۰۳ دارای آثار دوگانه‌ای بر متغیرهای کلان

اقتصادی است. از یکسو، تزریق اعتبارات قابل توجه به بخش‌های تولیدی و مصرفی می‌تواند تقاضای کل اقتصاد را تقویت نماید و به رشد اقتصادی کمک کند. افزایش وام‌دهی به بنگاه‌ها (به ویژه برای سرمایه در گردش) از تعطیلی یا افت تولید بسیاری از واحدهای صنعتی و تجاری جلوگیری کرده و تداوم فعالیت آنها را ممکن ساخته است؛ در نتیجه، عرضه کل اقتصاد به طور بالقوه افزایش یا حداقل حفظ شده است. همچنین، افزایش تسهیلات خرد و وام به خانوارها قدرت خرید مصرف‌کنندگان را تا حدی تقویت می‌کند که می‌تواند به رونق نسبی بخش تقاضای مصرفی منجر شود. بانک مرکزی نیز در گزارش خود تأکید کرده که ضمن تداوم تأمین مالی اقتصاد، باید ملاحظات کنترل تورم به دقت مدنظر باشد و مراقب پتانسیل تورمی ناشی از فشار تقاضای کل بود. بنابراین یک چالش سیاستی اساسی آن است که تعادل بین پشتیبانی از تولید از طریق اعتبارات بانکی و مهار رشد نقدینگی برای کنترل تورم برقرار شود.

از منظر پایداری نظام بانکی، رشد سریع تسهیلات‌دهی می‌تواند هم اثر تقویت‌کننده و هم مخاطراتی به همراه داشته باشد. در کوتاه‌مدت، افزایش حجم وام‌ها به معنی درآمد بهره‌ای بیشتر برای بانک‌ها است که می‌تواند توان درآمدزایی آنها را بهبود بخشد. همچنین، تخصیص بخش اعظم وام‌ها به فعالیت‌های جاری و تولیدی (که معمولاً دوره بازگشت کوتاه‌تری دارند) می‌تواند به بازگشت سریع‌تر این تسهیلات و کاهش ریسک نکول منجر شود. با این حال، تداوم روند پُرشتاب اعتبارات بدون تقویت پایه‌های مالی بانک‌ها می‌تواند توان مالی بانک‌ها را تضعیف کند. نسبت کفایت سرمایه بسیاری از بانک‌های کشور در سطح پایین یا حداقلی قرار دارد و افزایش دارایی‌های ریسکی (تسهیلات اعطایی) بدون افزایش سرمایه نظارتی، این نسبت‌ها را بیشتر کاهش خواهد داد. بانک مرکزی صراحتاً ضرورت افزایش سرمایه

نسبت کفایت
سرمایه بسیاری
از بانک‌های
کشور در
سطح پایین یا
حداقلی قرار
دارد و افزایش
دارایی‌های
ریسکی
(تسهیلات
اعطایی)، بدون
افزایش سرمایه
نظارتی، این
نسبت‌ها را
بیشتر کاهش
خواهد داد



ترکیب
تسهیلات
اعطایی در
سال ۱۴۰۳ نشان
می‌دهد که
سیستم بانکی
عملاً نقش
تأمین مالی
کوتاه مدت
(سرمایه در گردش)
را بر عهده گرفته
است

بانک‌ها و بهبود کفایت سرمایه آنها را گوشزد کرده است تا بانک‌ها بتوانند وام‌دهی پایدار و سالمی داشته باشند. علاوه بر این، کیفیت دارایی‌های بانکی نیز نکته‌ای کلیدی است. بخشی از تسهیلات پرداخت شده در سال‌های قبل غیرجاری (معوق، سررسید گذشته یا مشکوک‌الوصول) شده و در عمل از چرخه اعتباردهی خارج شده است. یکی از الزامات تقویت سیستم اعتباری، کاهش مانده این تسهیلات غیرجاری و بازگرداندن منابع حبس شده در آنها به مسیر صحیح اعتباردهی است. به عبارت دیگر، چنانچه بانک‌ها بتوانند مطالبات معوق خود را وصول یا تعیین تکلیف کنند، امکان اعطای وام‌های جدید به بخش‌های مولد با فشار کمتری بر ترانزنامه‌شان فراهم می‌شود. بانک مرکزی نیز بر کاهش تسهیلات غیرجاری و هدایت مجدد آنها به مسیر اعتباردهی تأکید کرده است.

لزوم توسعه بازار سرمایه در بخش تأمین مالی

ترکیب تسهیلات اعطایی در سال ۱۴۰۳ نشان می‌دهد که سیستم بانکی عملاً نقش تأمین مالی کوتاه مدت (سرمایه در گردش) را بر عهده گرفته، اما تأمین مالی بلندمدت طرح‌های سرمایه‌گذاری جدید کمتر از طریق بانک‌ها صورت پذیرفته است. این الگو اگرچه در کوتاه مدت به مهار مشکلات سرمایه در گردش بنگاه‌ها کمک می‌کند، اما در بلندمدت می‌تواند به کمبود سرمایه‌گذاری جدید و نوسازی صنعتی منجر شود. یکی از راهکارهای اساسی در این زمینه، تقویت نقش بازار سرمایه در تأمین مالی طرح‌های اقتصادی (ایجاد) است. به بیان دیگر، بنگاه‌های بزرگ برای تأمین مالی پروژه‌های توسعه‌ای و سرمایه‌گذاری‌های ثابت خود می‌بایست بیش از پیش به انتشار اوراق بدهی، افزایش سرمایه از طریق بازار بورس و سایر ابزارهای بازار سرمایه روی آورند و نظام بانکی را از فشار تأمین مالی پروژه‌های بلندمدت رها سازند. بانک‌ها با توجه به ماهیت منابع (سپرده‌های غالباً

کوتاه مدت) و محدودیت‌های سرمایه‌ای، توان محدودی در تأمین مالی بلندمدت دارند و تمرکز آنها باید بر اعتبارات کوتاه مدت مولد باشد.

نکته سیاستی دیگر، پرهیز از وارد آمدن فشارهای مضاعف بر بانک‌ها است. این عبارت اشاره به اقداماتی نظیر تکالیف اعتباری مازاد بر توان بانک‌ها، یا واداشتن بانک‌ها به خرید دارایی‌های کم‌بازده (مثلاً اوراق بدهی دولتی فراتر از حد توان) و امثالهم دارد. استمرار سلامت نظام بانکی ایجاب می‌کند که هرگونه برنامه افزایش وام‌دهی، با تقویت همزمان منابع بانک‌ها (افزایش سرمایه یا جذب سپرده بیشتر) همراه باشد و از تحمیل زیان‌های احتمالی آتی جلوگیری شود. همچنین ضروری است که بهره‌وری بانک‌ها در استفاده از منابع جهت تأمین مالی تولیدی ارتقا یابد؛ برای مثال، ساده‌سازی فرایند اعطای سرمایه در گردش به واحدهای تولیدی، نظارت بر مصرف صحیح این وام‌ها در مسیر تولید و جلوگیری از انحراف منابع به فعالیت‌های سوداگرانه یا غیرمولد می‌تواند اثربخشی اعتبارات را بیشتر کند. در مجموع، رویکرد کلی سیاست‌گذار پولی باید حفظ توازن بین رشد کمی اعتبارات و کیفیت اعتباری و پایداری مالی باشد تا ضمن حمایت از رشد اقتصادی، خطرات تورمی و تضعیف سلامت بانک‌ها به حداقل برسد.

تأمین مالی توسعه اقتصاد با سیاست هدایت اعتبار

در مسئله تسهیلات شبکه بانکی، یکی از موضوعاتی که در سال‌های اخیر محل مباحثات نظری و کاربردی فراوان بوده و به تدریج در ادبیات سیاست‌گذاران کشور انعکاس یافته، "هدایت اعتبار" است. فقدان تعریف مشخص و حدود روشن از این مفهوم موجب شده که هنگام کاربست عبارت "هدایت اعتبار" در ادبیات دانشی و سیاستی اقتصاد، طیف بسیار متنوعی از ابزارهای سیاستی اراده شود تا حدی که این عبارت، به یک مشترک لفظی با معانی بعضاً

متعارض تبدیل شود. خاستگاه و سابقه این مفهوم طی یک سده اخیر را می‌توان در بسیاری از کشورهای اروپایی و آسیایی جستجو نمود و رجوع به این سابقه نظری و کاربردی، روشن‌کننده بسیاری از "ابهامات و الزامات" هدایت اعتبار است.

هدایت اعتبار یک رژیم سیاستی با هدف متقاعد کردن بانک‌ها برای پیروی از رهنمودهای حاکمیتی در تخصیص اعتبار است. سیاست‌گذار بدین وسیله می‌کوشد طرف دارایی ترازنامه بانک‌ها را به نحو خاصی متأثر و بانک‌ها را به تأمین مالی برخی اهداف مطلوب خویش مایل سازد. هدایت اعتبار کاربست مداخلات حاکمیتی معطوف به توسعه برای نظام بانکی است.

اعتبارات بانکی در کنار مالیات‌ها، اعطای مجوزها و محدودیت‌های تجاری، ابزارهای اصلی در اعمال سیاست صنعتی است. بخش‌هایی فعالیت‌های هدف سیاست‌گذاری از طریق تخفیف مالیاتی، تسهیل در مجوزها، حمایت‌های تجاری و تخصیص اعتبارات سیاستی می‌تواند حمایت شود. اعتبار، در نسبت با سایر ابزارها دارای این مزیت است که توان بازآرایی ترکیب و تخصیص منابع را از طریق دادن قدرت بیشتر به عاملان موفق برای جذب منابع موجود از جمله در قالب تملک و ادغام واحدهای ناموفق به وجود می‌آورد. از اینرو قدرت و ظرفیت اعتبارات برای تحقق هدف "تخریب خلاق" بیش از سایر ابزارهاست و تأکیدش بر نظریه پرداز تخریب خلاق، بر پیوند کارآفرینی و اعتبارات بانکی بی‌دلیل نبوده است.

اعتبارات هدایت شده می‌تواند چند طبقه اهداف را در برگیرد. ممکن است هدف سیاست‌گذار، سوق‌دهی اعتبارات به بنگاه‌های خاص؛ بخش‌های خاص (کشاورزی، صنعت، مسکن، و ...)، نوع مصرف خاص (مثلاً خرید یک کالای بادوام خاص مثل مسکن یا خودرو) یا طرح‌های خاص با مختصات پروژه‌های مشخص باشد.

تأثیرگذاری بر مقصد اعتبارات بانکی به دو روش "مستقیم" و "غیرمستقیم" قابل انجام است. در شیوه مستقیم، نهاد دولتی متولی هدایت اعتبار، کمیته خاصی از وام‌دهی به برخی مقاصد را به بانک‌ها تکلیف می‌کند. شیوه غیرمستقیم که پیچیده‌تر و بازارپسند است، طراحی یک مجموعه نظامات تشویقی و تنبیهی برای بانک‌هاست تا آنها تبعیت از اولویت‌های سیاست‌گذار را به صرفه‌بندند.

کاربست مکانیزم تشویق-تنبیه در هدایت اعتبار غیرمستقیم، عمدتاً در دایره اختیارات بانک مرکزی است، زیرا ابزارهای سیاستی مؤثر بر تابع سود و زیان بانک‌ها بیش از همه در اختیار اوست. بانک مرکزی ناشر پولی است که بانک‌ها از آن برای تسویه با یکدیگر و تسویه با خود بانک مرکزی (تأدیه ذخیره قانونی) بهره می‌گیرند، پس می‌تواند شرایط دسترسی بانک به وجوه نقد (مثلاً از طریق گشایش پنجره تنزیل برای بانک‌ها) و سایر الزامات قانونی وضع شده بر بانک را به میزان انطباق او با اهداف هدایت اعتبار گره بزند.

نخستین الزام موفقیت این سیاست، ایجاد یا گزینش یک مغز متفکر یا نهاد فرماندهی با فلسفه وجودی راهبری توسعه است. این نهاد، اقدام به انتخاب بخش‌ها، صنایع، بنگاه‌ها و مصارف هدف کرده و از ابزارهایی چون اعتبارات سیاستی برای سوق دادن منابع به آنها بهره می‌برد یا دستورات کلی برای نهاد پولی تعیین کرده و اجرائی و اوراقصد می‌کند. پیداست که بدون وجود مرجع مشخص، تدابیر توسعه‌ای به سبب ماهیت پیچیده و صعب آنها، مورد غفلت قرار گرفته یا در صورت اتخاذ، شاهد مجموعه‌ای از تصمیمات ناهماهنگ، بی‌ارتباط، عوام‌پسندانه، بدون هم‌افزایی و حتی خنثی‌کننده باشیم. ساختار جزیره‌ای تصمیم‌گیری اقتصادی کشور با تکرار در نهادهای تصمیم‌گیر به وضوح استعداد چنین انحرافی را دارد. در این میان، نهاد یا آژانس توسعه به مثابه نوعی جزیره شایستگی با اختیارات کافی، پیش‌نیازی ضروری برای غلبه بر این موانع بازدارنده است.

بانک مرکزی
اخیراً گزارش
آمار تسهیلات
پرداختی
شبکه بانکی
در سال ۱۴۰۳ را
منتشر کرده که
نشان دهنده
افزایش قابل
توجه حجم
وام‌دهی
بانک‌هاست



فدرال رزرو از ابتدا تا کنون

غول بانکداری آمریکا چگونه شکل گرفت؟

- امروزه، فدرال رزرو بیشتر به دلیل اجرای سیاست‌های پولی شناخته می‌شود
- سیستم دوگانه بانکی، ویژگی خاصی است که تنها در ایالات متحده وجود دارد
- سیاست پولی زمانی بلوغ یافت که ایالات متحده در سال ۱۹۳۳ استاندارد طلا را رها کرد

مالکیت آن بین دولت فدرال و سهامداران خصوصی تقسیم شده بود و یک بانک تجاری ملی بود. زمانی که سپرده‌گذاران اسناد بانک‌های ایالتی را به بانک اول ایالات متحده می‌بردند، این بانک این اسناد را به بانک‌های ایالتی تحویل می‌داد و در ازاء آن تقاضای طلا می‌کرد.

تاریخ بانکداری در ایالات متحده از زمانی آغاز شد که کنگره بانک اول ایالات متحده را در سال ۱۷۹۱ تأسیس کرد. این بانک یک بانک تجاری ملی بود که به عنوان بانک دولت فدرال عمل می‌کرد و در عین حال به عنوان یک بانک تجاری معمولی در رقابت مستقیم با بانک‌های ایالتی نیز فعالیت داشت.

۵۰



● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

در سال ۱۹۱۳
فدرال رزرو
تأسیس شد
و بلافاصله
کار خود را در
زمینه اجرای
سیاست های
پولی آغاز کرد

سرمایه گذاری خصوصی تمرکز دارند. برخی از افراد ممکن است این صنعت را گسترده تر از این تعریف کنند. طبق گزارش وزارت بازرگانی ایالات متحده، تا پایان سال ۲۰۲۰، سیستم بانکی در ایالات متحده تنها دارای مجموع دارایی هایی به ارزش ۲۷۰۷ تریلیون دلار بود.

ساختار سیستم بانکی ایالات متحده

ساختار سیستم بانکی ایالات متحده مشابه هر بانکی است که در سراسر جهان مشاهده می کنید. ذخیره سازی دارایی های مالی در قلب تمام بانکداری قرار دارد و جایی است که صنعت بانکداری از دوران باستان آغاز شد. با این حال، این صنعت از زمانی که برای مشتریان متمول سکه های طلا را ذخیره می کرد، مسیر طولانی ای را طی کرده است.

ساختار و عملکرد اساسی یک بانک این است که از مشتریان، چه افراد و چه سازمان ها، سپرده های پولی را بپذیرد، با این قید که مشتری می تواند هر زمان که بخواهد پول خود را برداشت کند (اگرچه گاهی اوقات ممکن است جریمه ای برای برداشت زودهنگام اعمال شود). بانک همچنین ممکن است به سپرده گذاران بهره ای از پول آنها پرداخت کند، هرچند این به نوع حساب آنها بستگی دارد.

پس از آن، بانک پولی که در سپرده دارد را به افراد و شرکت های دیگر قرض می دهد و در ازای آن، بهره ای از کسانی که پول را قرض می گیرند دریافت می کند. نرخ بهره کمتری که بانک ها به سپرده گذاران برای استفاده از پول آنها پرداخت می کنند و نرخ بهره بالاتری که بانک ها از وام گیرندگان برای قرض گرفتن پول دریافت می کنند، به بانک ها این امکان را می دهد که از تفاوت بین این دو نرخ سود ببرند.

بانک ها به موجب قانون مجاز به قرض دادن تمام پولی که در حال حاضر در اختیار دارند نیستند. در عوض، آنها موظف هستند که به دستور مقامات نظارتی، مقدار مشخصی از سرمایه را به صورت ذخیره نگه دارند تا بتوانند نیازهای برداشت ها و اهداف دیگر را برآورده

این کار باعث شد که بانک های ایالتی نتوانند اسناد جدید صادر کرده و ذخایر مناسب داشته باشند. در نتیجه، زمانی که مدت زمان مجوز بانک اول ایالات متحده در سال ۱۸۱۱ به پایان رسید، با مقاومت زیادی از سوی بانک های ایالتی روبه رو شد و قانون تمدید مجوز آن در نهایت موفق نشد. در ژانویه ۱۸۱۷، شش سال پس از بسته شدن بانک اول ایالات متحده به دلیل از دست دادن مجوز خود، بانک دوم ایالات متحده افتتاح شد. در طول جنگ ۱۸۱۲، ایالات متحده با تورم شدید روبه رو بود و برای تأمین بودجه فعالیت های نظامی خود با مشکلات زیادی دست و پنجه نرم می کرد. این مشکل عامل اصلی تصمیم به تأسیس بانک دوم ایالات متحده بود. به همین دلیل، اعتبار خزانه داری و توانایی آن برای قرض گرفتن در بدترین سطح خود قرار داشت. پس از اتمام جنگ در سال ۱۸۱۵، گسترش سریع بانکداری خصوصی آغاز شد که در نهایت منجر به بحران ۱۸۱۹ شد.

سیستم بانکداری ملی ایالات متحده به دلیل تصویب قوانین بانکداری ملی در سال های ۱۸۶۳ و ۱۸۶۴ توسط کنگره ایالات متحده تأسیس شد. قانون بانک ملی مشوق هایی برای ایجاد یک ارز ملی فراهم کرد که توسط دارایی های بانک ها از اوراق بهادار منتشر شده توسط خزانه داری ایالات متحده پشتیبانی می شد. در سال ۱۹۱۳، فدرال رزرو تأسیس شد و بلافاصله کار خود را در زمینه اجرای سیاست های پولی آغاز کرد.

رکود بزرگ منجر به تصویب قانونی به نام قانون گلاس-استیگال شد که فاصله ای بین بانکداری تجاری و سرمایه گذاری ایجاد کرد. با این حال، این قانون در سال ۱۹۹۱ لغو شد که برخی معتقدند این موضوع به بحران اقتصادی سال ۲۰۰۸ کمک کرده است. صنعت بانکداری یکی از عوامل مهم در اقتصاد ایالات متحده و سایر نقاط جهان است. وزارت بازرگانی ایالات متحده آن را یک زیرمجموعه از بخش خدمات مالی حیاتی تر می داند که شامل زیرمجموعه هایی است که بر مدیریت دارایی ها، بیمه، سرمایه گذاری ریسک پذیر و



طبق گزارش
وزارت بازرگانی
ایالات متحده
تا پایان سال
۲۰۲۰، سیستم
بانکی این کشور
دارای مجموع
دارایی‌هایی
به ارزش ۲۷۰۷
تریلیون دلار بود

کنند. این استانداردها از زمانی به زمان دیگر تغییر می‌کنند و بسته به اندازه بانک متفاوت هستند. اخیراً، برای بسیاری از بزرگ‌ترین بانک‌های ایالات متحده لازم شده که ۱۰ درصد از سرمایه کل خود را به صورت ذخیره نگه دارند. سیستم دوگانه بانکی ویژگی خاصی است که تنها در ایالات متحده وجود دارد و سیستمی نیست که در کشورهای دیگر مشاهده شود. سیستم دوگانه بانکی با صدور مجوز برای بانک‌ها در سطوح ملی یا ایالتی عمل می‌کند. بسته به سطح مجوز آنها، بانک‌ها تحت نظارت نهاد‌های نظارتی مختلف قرار دارند. درک بهتر ساختار بانکی آمریکا مستلزم بررسی چگونگی شکل‌گیری سیستم بانکی در این کشور است. برای تأمین مالی انقلاب آمریکا، کنگره قاره‌ای نخستین اسکناس‌های کشور جدید را چاپ کرد. این اسکناس‌ها که به "کنتیننتال" معروف بودند، در ابتدا قرار بود در ازاء سکه‌های فلزی (طلا و نقره) قابل بازخرید باشند. با این حال، کنگره به وعده خود عمل نکرد و آنقدر اسکناس چاپ کرد که موجب تورم شد، تورمی که در ابتدا خفیف بود، اما با ادامه جنگ به سرعت شدت گرفت. در نهایت، مردم اعتماد خود را به این اسکناس‌ها از دست دادند و اصطلاح "بی ارزش مثل یک کنتیننتال" مترادف با "کاملاً بی ارزش" شد. پس از پایان جنگ انقلابی، کشور با بدهی‌های سنگینی مواجه بود که بخش قابل توجهی از آن توسط ایالت‌های مختلف صادر شده بود. هیچ واحد پولی مشترکی وجود نداشت، زیرا بسیاری از ایالت‌ها پول مخصوص خود را چاپ می‌کردند. این دو موضوع از مهم‌ترین چالش‌های مالی پیش روی بنیان‌گذاران ایالات متحده در زمان تدوین قانون اساسی بودند.

ایجاد بانک اول ایالات متحده در ۱۸۱۱-۱۷۹۱

قانون اساسی ایالات متحده به طور صریح صدور پول توسط دولت‌های ایالتی را ممنوع کرده بود. بانک ایالات متحده در سال ۱۷۹۰ با هدف مدیریت بدهی‌های جنگی و ایجاد ثبات مالی برای دولت تأسیس شد. این بانک قرار

بود به تأمین مالی بدهی‌های دولت کمک کند و اسکناس‌های رایج را منتشر کند. الکساندر همیلتون، که در آن زمان وزیر خزانه‌داری در دولت جرج واشنگتن بود، معمار این بانک محسوب می‌شد و آن را بر اساس مدل بانک انگلستان طراحی کرده بود. سرمایه اولیه بانک ۱۰ میلیون دلار تعیین شد که از طریق فروش سهام تأمین می‌شد، رقمی بسیار بالا برای آن دوره. از این مقدار، ۲ میلیون دلار متعلق به دولت فدرال بود که به آن کنترل قابل توجهی بر بانک می‌داد و باقی‌سهم توسط سرمایه‌گذاران خصوصی خریداری شد. این بانک علاوه بر دفتر مرکزی خود در فیلادلفیا، دارای هشت شعبه در شهرهای مهم کشور بود.

اگرچه هدف اصلی بانک، مدیریت امور مالی دولت بود، همیلتون هدفی فراتر در ذهن داشت که تبدیل آن به یک بانک تجاری بود. در دوران انقلاب، تعداد بانک‌ها در مستعمرات آمریکا بسیار اندک بود، زیرا بریتانیا با استفاده از قدرت خود، توسعه مؤسسات مالی رقیب را محدود کرده بود تا از بانک‌های خود محافظت کند.

بانک دوم ایالات متحده در ۱۸۳۶-۱۸۱۶

با شروع جنگ ۱۸۱۲، بدهی‌های فدرال دوباره افزایش یافت. در همین زمان، بیشتر بانک‌های ایالتی که پول خود را صادر می‌کردند، پرداخت‌های سکه‌ای را متوقف کردند. بنابراین، نظر عمومی دوباره به ایده تأسیس یک بانک ملی تمایل یافت و کنگره تصمیم به تأسیس بانک دوم ایالات متحده گرفت. این بانک وظیفه اصلی خود را ترویج یک واحد پولی یکنواخت از طریق ترغیب بانک‌ها به ازسرگیری پرداخت‌های سکه‌ای می‌دانست. بانک دوم به عنوان یک مرکز تسویه عمل می‌کرد، مقادیر زیادی از اسکناس‌های بانک‌های دیگر را در ذخایر خود نگه می‌داشت و قادر بود بانک‌هایی را که احتمال می‌داد در حال صدور بیش از حد اسکناس هستند، با تهدید به بازخرید اسکناس‌ها تنبیه کند. به این ترتیب، بانک دوم نقش اولیه‌ای به عنوان نهاد نظارتی بانک‌ها ایفا می‌کرد که یکی از



بانک‌ها به موجب قانون مجاز به قرض دادن تمام پولی که در حال حاضر در اختیار دارند نیستند

صادر می‌کردند، بر عهده گرفت. همچنین، به دنبال افزایش حجم معاملات اسکناس و چک از اواخر دهه ۱۸۴۰، اتحادیه تسویه حساب نیویورک در سال ۱۸۵۳ تأسیس شد تا راهی برای مبادله اسکناس‌ها و چک‌ها و تسویه حساب‌های بانک‌های شهر فراهم کند.

بانک‌های ملی در ۱۹۱۳-۱۸۶۳

شروع جنگ داخلی و نیاز به تأمین مالی آن دوباره منجر به احیاء علاقه به تأسیس یک بانک ملی شد. اما اینبار، با توجه به تجربیات بانک دوم، طراحان رویکردی متفاوت در پیش گرفتند که الگوی آن بر اساس سیستم بانکداری آزاد بود. در سال ۱۸۶۳، آنها سیستمی را ایجاد کردند که امروزه به عنوان "سیستم بانکداری ملی" شناخته می‌شود.

سیستم جدید به بانک‌ها این امکان را می‌داد که بین مجوز ملی و مجوز ایالتی انتخاب کنند. با مجوز ملی، بانک‌ها مجبور بودند اسکناس‌های دولتی برای اسکناس‌های خود صادر کنند و این اسکناس‌ها باید با اوراق قرضه فدرال پشتیبانی می‌شدند که به تأمین مالی تلاش‌های جنگی کمک می‌کرد. در سال ۱۸۶۵، اسکناس‌های بانک‌های ایالتی تحت مالیات قرار گرفتند و عملاً از گردونه خارج شدند. بنابراین، با وجود تمام تلاش‌های قبلی، این اولین بار بود که یک ارز ملی یکنواخت در ایالات متحده ایجاد شد.

وحشت‌سال‌های ۱۸۷۳، ۱۸۹۳ و ۱۹۰۷

در حالی که سیستم بانکداری ملی نقش خود را در تأمین مالی جنگ و ایجاد یک ارز یکنواخت ایفا کرد، این سیستم از حداقل یک بحران بانکی در هر دهه بعد از جنگ داخلی رنج می‌برد. بحران بانکی معمولاً زمانی آغاز می‌شد که سپرده‌گذاران متوجه می‌شدند که بانک آنها قادر به پاسخگویی به درخواست‌های برداشت نیست. این باعث می‌شد که دوران بانکی رخ دهد، جایی که تعداد زیادی از سپرده‌گذاران سعی می‌کردند پول خود را خارج کنند و این منجر به شکست بانکی می‌شد. دیدن این امر

وظایف اساسی فدرال رزرو مدرن است. بانک دوم از نظر ساختار مشابه بانک اول بود، اما بزرگ‌تر. این بانک دارای سرمایه ۳۵ میلیون دلاری بود که دولت بار دیگر یک پنجم سهام آن را در اختیار داشت. مانند بانک اول، دفتر مرکزی بانک دوم نیز در فیلادلفیا قرار داشت و در طول مدت فعالیت خود، دفتری در ۲۹ شهر بزرگ ایالات متحده داشت. اما برخلاف بانک اول، بانک دوم در آغاز به طورضعیفی مدیریت می‌شد و تنها یک سال و نیم پس از تأسیس، به ورشکستگی نزدیک شد.

فعالیت بانک‌های آزاد در ۱۸۶۳-۱۸۳۷

در حالی که همیشه بانک‌های ایالتی در ایالات متحده وجود داشته‌اند، با از دست دادن مجوز بانک دوم، نیاز به بانکداری بیشتر احساس شد. در نتیجه، در دوره بین ۱۸۳۷ تا جنگ داخلی که معمولاً به آن دوره بانکداری آزاد گفته می‌شود، ایالت‌ها قوانین بانکداری آزاد را تصویب کردند که به بانک‌ها این امکان را می‌داد تا تحت چارچوب قانونی بسیار ساده‌تری فعالیت کنند. اگرچه بانک‌ها تحت نظارت بودند، اما نسبتاً آزاد بودند که با واریز اوراق قرضه دولتی به حساب‌بران ایالتی وارد کسب و کار بانکداری شوند.

این اوراق قرضه به عنوان وثیقه برای پشتیبانی از اسکناس‌هایی که بانک‌های آزاد صادر می‌کردند، عمل می‌کردند. علاوه بر این، بانک‌های آزاد موظف بودند که اسکناس‌های خود را بر اساس تقاضا با سکه بازخرید کنند. به دلیل قوانین بانکداری آزاد، صدها بانک جدید تأسیس شدند و اسکناس‌های بانک‌های آزاد در سراسر کشور به گردش درآمدند، که اغلب با تخفیف مواجه بودند. تخفیف یک اسکناس خاص بستگی به فاصله آن از بانک صادرکننده و همچنین به میزان استحکام مالی بانک داشت. در این دوره، یک مؤسسه خصوصی به نام بانک سفوک در نیوانگلند برخی از نقش‌های معمول یک بانک مرکزی، مانند تسویه حساب‌های پرداخت، مبادله اسکناس‌ها و نظارت بر بانک‌هایی که اسکناس‌های خود را بیش از حد



از دهه ۱۹۸۰ به بعد، فدرال رزرو به طور مکرر از نقش خود به عنوان تأمین کننده نقدینگی برای محدود کردن آسیب های بحران های اقتصادی استفاده کرده است

۵۴



شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴

باعث می شد که سپرده گذاران در بانک های دیگر نیز سپرده های خود را برداشت کنند و این منجر به یک وحشت سراسری می شد. در ۱۸۹۳، بحران بانکی با بدترین رکود اقتصادی که ایالات متحده تا کنون دیده بود همزمان شد و اقتصاد تنها پس از مداخله سرمایه دار بزرگ، جی. پی. مورگان تثبیت شد. پس از یک بحران شدید دیگر و رکود اقتصادی در ۱۹۰۷، بانکداران و کنگره تصمیم گرفتند که زمان آن رسیده که یک بانک ملی مرکزی دوباره مورد بازبینی قرار گیرد.

آماده سازی زمینه ۱۹۰۸-۱۹۱۲

این بازبینی منجر به قانون آلدردج-وولند در سال ۱۹۰۸ شد که برای صدور ارز اضطراری در زمان بحران ها پیش بینی شده بود. این قانون همچنین کمیسیون پولی ملی را تأسیس کرد تا به دنبال یک راه حل بلندمدت برای مشکلات بانکی و مالی کشور باشد. انتخاب وودرو ویلسون از حزب دموکرات در ۱۹۱۲، طرح جمهوری خواه آلدردج را جایگزین کرد و به قانون فدرال رزرو در سال ۱۹۱۳ منجر شد.

اگرچه ویلسون شخصاً در مسائل بانکی و مالی اطلاعات کافی نداشت، او از کارتر گلس، نماینده ویرجینی که به زودی رئیس کمیته بانکی و مالی مجلس می شد و از مشاور متخصص کمیته، اچ. پارکر ویلیس، که پیش از این استاد اقتصاد در دانشگاه واشنگتن ولی بود، مشاوره گرفت. در طول بیشتر سال ۱۹۱۲، گلس و ویلیس روی یک پیشنهاد بانک مرکزی کار کردند و در دسامبر ۱۹۱۲، به ویلسون پیشنهادی ارائه دادند که پس از اعمال برخی اصلاحات، به قانون فدرال رزرو تبدیل شد. از دسامبر ۱۹۱۲ تا دسامبر ۱۹۱۳، پیشنهاد گلس-ویلیس به شدت مورد بحث قرار گرفت و شکل گرفت. تا تاریخ ۲۳ دسامبر ۱۹۱۳، زمانی که رئیس جمهور وودرو ویلسون قانون فدرال رزرو را امضا کرد، این قانون به عنوان یک نمونه کلاسیک از توافق شناخته می شد. یک بانک مرکزی متمرکز نشده که منافع بانک های خصوصی و احساسات مردمی را متعادل می کرد.

فعالیت فدرال رزرو از ۱۹۱۳ تا کنون

در ۷۰ ساله که از بسته شدن بانک دوم ایالات متحده می گذرد، بانک های مرکزی در کشورهای دیگر مانند انگلستان نقش های جدیدی را بر عهده گرفتند. وضعیت ویژه آنها به عنوان بانک دار دولت باعث شد که دیگران آنها را امن تر بدانند، که این امر منجر به سپرده گذاری در این بانک ها و ایفای نقش "بانک دار بانک ها" شد. این موضوع، همراه با نقش گسترده تر در پرداخت ها و وام دهی، باعث شد که بانک های مرکزی نقش نظارتی به خود بگیرند، چرا که نیاز داشتند کیفیت بانک هایی را که با آنها معامله می کردند، تضمین کنند و در نهایت، قدرت آنها در صدور ارز و دارایی های سرمایه ای عظیم شان به توسعه سیاست های پولی منجر شد که اکنون بانک های مرکزی به دلیل آن شناخته می شوند.

در طراحی بانک جدید، گلاس و ویلیس از تجربیات بانک های اول و دوم استفاده کردند. آنها نقش خصوصی بانک در اعطای وام های تجاری را حذف کردند تا بانک جدید عمدتاً یک نهاد عمومی باشد. سودهای مازاد بر هزینه ها به خزانه داری ایالات متحده منتقل می شد. علاوه بر این، به فدرال رزرو اختیاراتی در خصوص سیستم پرداخت های ملی داده شد. انتقال های مالی و پردازش چک هایی که پیش از این توسط خانه های تسویه خصوصی انجام می شد، حالا توسط فدرال رزرو انجام می شد و هزینه های این خدمات برای اداره بانک مورد استفاده قرار می گرفت. با احتیاط از تکرار نبردی مشابه آنچه میان جکسون و بیبل اتفاق افتاد، بنیان گذاران فدرال رزرو یک بانک مرکزی غیرمتمرکز طراحی کردند تا از تمرکز قدرت جلوگیری کنند. نگرانی وجود داشت که بانک مرکزی جدید توسط وال استریت اداره شود و بنابراین برای بنیان گذاران مهم بود که بانک متمرکز بر نیویورک نباشد. بنابراین، سیستم به بانک های منطقه ای تقسیم شد که به صورت مستقل عمل می کردند و یک هیات نظارت در واشنگتن دی. سی. بر آنها نظارت داشت. هر بانک منطقه ای پول خود را صادر می کرد که با

وعده باز خرید آن پول به طلا پشتیبانی می شد. پس از آن که کنگره قانون فدرال رزرو را در سال ۱۹۱۳ تصویب کرد و رئیس جمهور ویلسون آن را امضا کرد، کنگره ۱۲ بانک منطقه ای تأسیس کرد که توزیع جمعیت و بانکداری در کشور را منعکس می کرد.

امروزه، فدرال رزرو بیشتر به دلیل اجرای سیاست های پولی شناخته می شود، اما این یکی از نقش های اصلی آن در ابتدای آن بوده است. در زمان تأسیس، نقش اصلی فدرال رزرو جلوگیری از بحران های بانکی آینده از طریق تأمین نقدینگی به صورت وام به بانک های عضو و نظارت بر آنها بود. با این حال، فدرال رزرو برخی ابزارها برای اجرای سیاست پولی داشت که بعدها از آنها استفاده کرد. کساد بزرگ اولین آزمون بزرگ فدرال رزرو به عنوان یک بانک مرکزی بود و در این آزمون شکست خورد. فدرال رزرو تحت تأثیر نظریه های اقتصادی قدیمی قرار گرفت که رکودها را دردناک و ولی ضروری می دانستند و استاندارد طلا توانایی بانک را در گسترش عرضه پول محدود می کرد. سیاست پولی زمانی بلوغ یافت که ایالات متحده در سال ۱۹۳۳ استاندارد طلا را رها کرد. این کشور برای اولین بار از پول فیات به طور صریح استفاده کرد و یک مرجع رسمی برای اطمینان از اجرای مسئولانه سیاست ها ضروری شد. در سال ۱۹۳۵، کنگره کمیته بازار باز فدرال را به عنوان بازوی سیاست پولی فدرال رزرو ایجاد کرد.

مانند پیشینیان خود، فدرال رزرو در طول سال ها رابطه ای گاهی طوفانی با دفتر اجرایی و کنگره داشته است. دولت فدرال در دوران رکود بزرگ و جنگ جهانی دوم کنترل بیشتری بر فدرال رزرو داشت، اما از سال ۱۹۵۱ و حل فصل یک کشمکش قدرت با وزارت خزانه داری، بانک مرکزی به طور عمده مستقل از فرایند سیاسی عمل کرده است. با این حال، فدرال رزرو به طور منظم به کنگره گزارش می دهد و باید به سوالات پاسخ دهد و مسائل مهم برای مجلس نمایندگان و سنات را مورد توجه قرار دهد.

آزمایش بزرگ بعدی فدرال رزرو، رکود تورمی دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰ بود. در حالی که کشور با

تورم بالا و بیکاری بالا دست و پنجه نرم می کرد، کنگره به طور رسمی به فدرال رزرو یک "وظیفه دوگانه" داد: استفاده از سیاست های پولی برای تثبیت قیمت ها و حداکثر کردن اشتغال. تحت رهبری رئیس جمهور یاول ولکر، فدرال رزرو نرخ بهره را به سطوح جدیدی افزایش داد تا تورم را کنترل کند. این اقدام به دلیل اینکه باعث کند شدن رشد اقتصادی و افزایش بیکاری شد، محبوبیت نداشت، اما در نهایت قیمت ها تثبیت شدند و بیکاری کاهش یافت.

از دهه ۱۹۸۰ به بعد، فدرال رزرو به طور مکرر از نقش خود به عنوان تأمین کننده نقدینگی برای محدود کردن آسیب های بحران های اقتصادی استفاده کرده است. برای مثال، در بحران سقوط بازار سهام در سال ۱۹۸۷، فدرال رزرو از بانک های خصوصی خواست تا به شرکت های کارگزاری تحت فشار مالی اعتبار بدهند و اعلام کرد که در صورت نیاز از بانک ها حمایت خواهد کرد. در دوران رکود بزرگ، فدرال رزرو برنامه های زیادی برای حمایت از بازارهای مالی خاص آغاز کرد و در رکود اخیر که با پاندمی COVID-۱۹ همراه بود، فدرال رزرو دوباره برنامه های وام دهی را برای حمایت از نه تنها شرکت های مالی، بلکه کسب و کارهای کوچک و دولت های محلی راه اندازی کرد.

نتیجه گیری

بانکداری مرکزی در ایالات متحده در طول زمان تکامل یافته و یک انگیزه مشترک در این تاریخ نیز قابل مشاهده است و آن خدمت بهتر به تجارت و دولت است. این همان انگیزه ای بود که پشت تلاش های الکساندر همیلتون برای تأسیس اولین بانک ایالات متحده، تلاش های بانک دوم و قوانین بانکی بعدی و همچنین هدف اصلی قانون فدرال رزرو قرار داشت و این اهداف قطعاً به تحریک کنگره و فدرال رزرو ادامه خواهد داد تا تغییرات آینده در عملیات بانک مرکزی کشور را بررسی کنند. اگرچه همیلتون بسیاری از وظایف بانکداری مرکزی مدرن را نمی شناخت، اما قطعاً اهداف آن را شناسایی می کرد.

کساد بزرگ
اولین آزمون
بزرگ فدرال
رزرو به عنوان
یک بانک
مرکزی بود و
در این آزمون
شکست خورد





خطر فرار سرمایه ها از قطب صنعتی اروپا

اقتصاد آلمان در گرداب نظام مالیاتی

- ۶۲ درصد از شرکت های خانوادگی در آلمان، نظام مالیاتی سنگین را بزرگترین تهدید برای ثبات دارایی های خود می دانند
- تصمیم دادگاه قانون اساسی آلمان در خصوص قانونی بودن " مالیات همبستگی "، به انتقادات از نظام مالیاتی این کشور دامن زده است
- فعالان اقتصادی معتقدند که نظام مالیاتی در آلمان منصفانه نیست و نرخ های بالای مالیات باعث می شود که انگیزه برای سرمایه گذاری و کارآفرینی کاهش یابد
- با توجه به نظام مالیاتی سنگین و سیاست های اقتصادی نامناسب خطر فرار سرمایه ها به کشورهای با نظام مالیاتی جذاب تر وجود دارد

۵۶



اقتصاد

شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴

قوانین مالیاتی
در آلمان به
قدری پیچیده
هستند که حتی
کارشناسان
مالی نیز درک
کاملی از آنها
ندارند

منظور بازسازی و توسعه ایالت‌های شرقی پس از اتحاد آلمان ایجاد شده بود، اکنون به عنوان منبعی برای تأمین هزینه‌های زیرساختی و اجتماعی مورد استفاده قرار می‌گیرد. در حالی که هدف اولیه این مالیات قابل توجه بود، ادامه دریافت آن پس از گذشت سال‌ها و استفاده از آن برای اهداف غیرمرتبط، با انتقادات شدیدی مواجه شده است.

انجمن شرکت‌های خانوادگی آلمان اعلام کرده که این شرکت‌ها تقریباً دو سوم از کل مالیات همبستگی را پرداخت می‌کنند، در حالی که سهم آنها از بودجه عمومی با میزان پرداختی آنها همخوانی ندارد. این موضوع باعث شده است که بسیاری از شرکت‌های خانوادگی احساس کنند که بار سنگینی بر دوش آنها گذاشته شده است و این امر می‌تواند تأثیرات منفی بر سرمایه‌گذاری‌ها و رشد اقتصادی آنها داشته باشد.

سیاست‌های مالیاتی مبهم و غیرمنصفانه

یکی از انتقادات اصلی به نظام مالیاتی آلمان، عدم شفافیت و پیچیدگی قوانین است. قوانین مالیاتی در آلمان به قدری پیچیده هستند که حتی کارشناسان مالی نیز درک کاملی از آنها ندارند و این پیچیدگی باعث می‌شود که شرکت‌ها مجبور به صرف هزینه‌های زیادی برای مشاوره حقوقی و مالی شوند تا از رعایت قوانین اطمینان حاصل کنند. این هزینه‌ها، به ویژه برای شرکت‌های کوچک و متوسط (SMEs)، بار سنگینی محسوب می‌شوند و می‌توانند توان رقابتی آنها را کاهش دهند. علاوه بر این، بسیاری از فعالان اقتصادی معتقدند که نظام مالیاتی در آلمان منصفانه نیست. نرخ‌های بالای مالیات بر درآمد شرکت‌ها و اشخاص، باعث می‌شود که انگیزه برای سرمایه‌گذاری و کارآفرینی کاهش یابد.

نظام مالیاتی در آلمان همواره یکی از موضوعات بحث‌برانگیز و مورد انتقاد در محافل اقتصادی بوده است. پیچیدگی قوانین، نرخ‌های بالای مالیات و تغییرات مداوم در مقررات، چالش‌های متعددی را برای کسب‌وکارها، به ویژه شرکت‌های خانوادگی، ایجاد کرده است. در این میان، افزایش مالیات‌ها و عوارض دولتی در سال‌های اخیر، نگرانی‌های جدی را در میان فعالان اقتصادی برانگیخته و به اعتقاد بسیاری، این روند می‌تواند به تضعیف اقتصاد آلمان منجر شود.

نظام مالیاتی ناکارآمد، مانعی برای رشد و توسعه

طبق نظرسنجی‌های صورت گرفته، ۶۲ درصد از شرکت‌های خانوادگی در آلمان، نظام مالیاتی سنگین را بزرگ‌ترین تهدید برای ثبات دارایی‌های خود می‌دانند. این آمار نشان‌دهنده عمق نگرانی‌ها و نارضایتی‌ها در میان این شرکت‌هاست که نقش مهمی در اقتصاد آلمان ایفا می‌کنند. شرکت‌های خانوادگی، با سهم قابل توجهی در تولید ناخالص داخلی (GDP) و اشتغال‌زایی، به عنوان موتور محرک اقتصاد این کشور شناخته می‌شوند. با این حال، نظام مالیاتی ناکارآمد و نرخ‌های بالای مالیات، توانایی این شرکت‌ها را در سرمایه‌گذاری، توسعه و رقابت در بازارهای جهانی کاهش می‌دهد.

مالیات همبستگی، بار مضاعف بر دوش شرکت‌های خانوادگی

تصمیم دادگاه قانون اساسی آلمان در خصوص قانونی بودن "مالیات همبستگی" (Solidaritätszuschlag) نیز به انتقادات از نظام مالیاتی این کشور دامن زده است. این مالیات که در ابتدا به



کارشناسان
اقتصادی
هشدار
می‌دهند که
ممکن است
شاهد کاهش
قابل توجهی در
سرمایه‌گذاری‌های
تولیدی و
افزایش خروج
سرمایه‌ها از
آلمان باشیم

۵۸



اقتصاد

شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴

به عنوان مثال، نرخ مالیات بر درآمد شرکت‌ها در آلمان حدود ۳۰ درصد است که در مقایسه با بسیاری از کشورهای اروپایی دیگر، بسیار بالا محسوب می‌شود. این نرخ بالا باعث می‌شود که شرکت‌های آلمانی در جذب سرمایه و رقابت با شرکت‌های خارجی با مشکل مواجه شوند.

تأثیر مالیات کربن و نگرانی‌ها در مورد سبز شویی مالیاتی

تمرکز دولت آلمان بر سیاست‌های زیست‌محیطی و به ویژه مالیات کربن نیز با انتقادات زیادی مواجه شده است. در حالی که هدف از این سیاست‌ها کاهش انتشار کربن و حفاظت از محیط زیست است، بسیاری از فعالان اقتصادی معتقدند که این سیاست‌ها بیشتر بهانه‌ای برای افزایش درآمدهای عمومی هستند تا ارائه مشوق‌های واقعی به کسب‌وکارها برای کاهش انتشار کربن و حفاظت از محیط زیست. تام روژن، مدیر مؤسسه وایفو (Wifu-Stiftung)، این سیاست‌ها را "سبز شویی مالیاتی" می‌خواند و اشاره می‌کند که ۴۰ درصد از شرکت‌ها دیگر حاضر نیستند به نام پایداری، هزینه‌های اضافی را تحمل کنند. این موضوع نشان‌دهنده عدم اعتماد شرکت‌ها به سیاست‌های زیست‌محیطی دولت و نگرانی آنها از افزایش هزینه‌ها و کاهش سودآوری است.

خطر فرار سرمایه و نیاز به اصلاحات اساسی

با توجه به نظام مالیاتی سنگین و سیاست‌های اقتصادی نامناسب، خطر فرار سرمایه‌ها به کشورهایی با نظام مالیاتی جذاب‌تر مانند سوئیس یا سنگاپور وجود دارد. این موضوع می‌تواند پیامدهای جدی برای اقتصاد آلمان داشته باشد و منجر به کاهش

سرمایه‌گذاری، کاهش اشتغال و کاهش رشد اقتصادی شود.

کارشناسان اقتصادی هشدار می‌دهند که اگر اصلاحات اساسی در نظام مالیاتی آلمان تا سال ۲۰۲۶ انجام نشود، ممکن است شاهد کاهش قابل توجهی در سرمایه‌گذاری‌های تولیدی و افزایش خروج سرمایه‌ها از این کشور باشیم. برای جلوگیری از این پیامدها، دولت آلمان باید به طور جدی به اصلاح نظام مالیاتی خود بپردازد و سیاست‌هایی را اتخاذ کند که مشوق سرمایه‌گذاری و کارآفرینی باشد.

این اصلاحات باید شامل کاهش نرخ‌های مالیات، ساده‌سازی قوانین مالیاتی و افزایش شفافیت در سیاست‌های مالیاتی باشد.

در مجموع باید گفت که نظام مالیاتی در آلمان، با پیچیدگی‌ها و نرخ‌های بالای خود، به یکی از بزرگ‌ترین چالش‌های پیش روی شرکت‌های خانوادگی و اقتصاد این کشور تبدیل شده است. انتقادات از سیاست‌های دولت و عدم شفافیت در قوانین، باعث کاهش اعتماد شرکت‌ها به نظام مالیاتی شده و نگرانی‌ها در مورد فرار سرمایه‌ها را افزایش داده است. برای جلوگیری از پیامدهای منفی این وضعیت، دولت آلمان باید به طور جدی به اصلاح نظام مالیاتی خود بپردازد و سیاست‌هایی را اتخاذ کند که مشوق سرمایه‌گذاری، کارآفرینی و رشد اقتصادی باشد. تنها با ایجاد یک محیط مالیاتی عادلانه و شفاف، می‌توان اعتماد شرکت‌های خانوادگی را جلب و از خروج سرمایه‌ها جلوگیری کرد.

<https://www.handelsblatt.com/unternehmen/mittelstand/vermogensverwaltung-wie-die-deutschen-familienunternehmen-ihr-geld-anlegen/100115994.html>



انتقادات به سیاست های ECB و عدم تعادل در منطقه یورو

چالش های بانک مرکزی اروپا در کنترل تورم

۵۹



اقتصاد

• شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ •

- کارشناسان بر این باورند که بانک مرکزی اروپا باید به طور جدی به بازنگری در سیاست گذاری های خود بپردازد
- بانک مرکزی اروپا با انتقادات زیادی در مورد پیش بینی های خود مواجه است و پیش بینی های تورم ECB، اغلب با واقعیت فاصله دارد
- یکی از انتقادات اصلی به ECB این است که سیاست های آن به طور یکسان بر همه کشورهای عضو تأثیر نمی گذارد

اختلاف در تورم
بین کشورهای
مختلف
نشان دهنده
عدم تعادل
اقتصادی در
منطقه یورو
است و ECB را با
چالش هایی در
سیاست گذاری
پولی مواجه
می کند

بانک مرکزی اروپا (ECB) در تلاش برای کنترل تورم در منطقه یورو با چالش های متعددی روبرو است. با وجود کاهش تورم سالانه به ۲.۲ درصد در مارس ۲۰۲۵، این نهاد هنوز با مشکلات عمده ای در برخی از کشورهای عضو مواجه است. گزارش بانک مرکزی اروپا در مورد تورم اتحادیه اروپا در ماه مارس، نشان می دهد که تورم در برخی از کشورهای منطقه یورو بالاتر از میانگین است. تورم در استونی، اسلوواکی و کرواسی، به ۴.۳ درصد و در بلژیک، لتونی و لیتوانی نیز به ۳.۶ درصد رسید. این اختلاف در تورم بین کشورهای مختلف نشان دهنده عدم تعادل اقتصادی در منطقه یورو است و ECB را با چالش هایی در سیاست گذاری پولی مواجه می کند.

این عدم تعادل نه تنها به ثبات اقتصادی در منطقه یورو آسیب می زند، بلکه به چالش هایی برای سیاست گذاری های ECB نیز منجر می شود. به عنوان مثال، در آلمان، بزرگ ترین اقتصاد منطقه یورو، تورم سالانه در مارس به ۲.۳ درصد رسید. در اسپانیا، این رقم ۲.۲ درصد بود و در ایتالیا به ۲.۱ درصد رسید. اما در فرانسه، تورم به ۰.۹ درصد کاهش یافت. این اختلاف در تورم بین کشورهای بزرگ و کوچک نشان دهنده نیاز به سیاست گذاری های هدفمندتر است که به شرایط هر کشور توجه کند.

بانک مرکزی اروپا هدف خود را در کوتاه مدت حفظ تورم در سطح دو درصد اعلام کرده است. با این حال، داده های منتشر شده نشان می دهد که تورم در برخی از کشورهای عضو هنوز بالاتر از این هدف است. این موضوع نشان دهنده ناکارآمدی سیاست گذاری های ECB در کنترل تورم است. ECB باید سیاست های خود را به گونه ای تنظیم کند که تورم در سطح هدف خود حفظ شود و از عدم تعادل اقتصادی در منطقه جلوگیری کند.

با این حال، یکی از انتقادات اصلی به ECB این است که سیاست های آن به طور یکسان بر همه کشورهای عضو تأثیر نمی گذارد. برخی از کشورها با تورم بالاتر از میانگین و برخی دیگر

نیز با تورم پایین تر مواجه هستند. این عدم تعادل نشان دهنده نیاز به سیاست گذاری های هدفمندتر است که به شرایط هر کشور توجه کند. پیش تر در سال ۲۰۲۴، ECB با افزایش نرخ بهره به عنوان یک ابزار برای کنترل تورم اقدام کرد، اما این سیاست به طور یکسان بر همه کشورهای عضو تأثیر نداشت. در برخی از کشورها، مانند ایتالیا و یونان که بدهی های بالایی دارند، افزایش نرخ بهره می تواند به افزایش هزینه های بدهی و تشدید بحران اقتصادی منجر شود.

در مقابل، در کشورهایی مانند آلمان که اقتصاد قوی تری دارند، این سیاست می تواند به کاهش تورم کمک کند. این مثال نشان می دهد که ECB باید به طور جدی به سیاست گذاری های هدفمندتر فکر کند تا بتواند به طور مؤثرتر با چالش های اقتصادی مقابله کند. علاوه بر این، ECB با انتقادات زیادی در مورد پیش بینی های خود مواجه است. پیش بینی های تورم ECB اغلب با واقعیت فاصله دارد و این موضوع به عدم اعتماد به سیاست گذاری های این بانک منجر می شود. در شرایطی که تورم در برخی از کشورها بالاتر از انتظار است، ECB باید به طور فوری اقدامات بیشتری برای کنترل تورم اتخاذ کند. این عدم دقت در پیش بینی ها نشان دهنده نیاز به بهبود در سیستم های پیش بینی ECB است تا بتواند به طور مؤثرتر با چالش های اقتصادی مقابله کند.

بانک مرکزی اروپا در سال ۲۰۲۳ پیش بینی کرد که تورم در سال ۲۰۲۴ به ۱.۸ درصد خواهد رسید، اما در عمل، تورم به ۲.۳ درصد رسید. این اختلاف در پیش بینی ها نشان دهنده نیاز به بهبود در سیستم های پیش بینی ECB است. ECB باید از مدل های پیش بینی دقیق تر استفاده کند و به طور منظم داده های اقتصادی را به روز کند تا بتواند به طور مؤثرتر با چالش های اقتصادی مقابله کند. کارشناسان بر این باورند که بانک مرکزی اروپا باید به طور جدی به بازنگری در سیاست گذاری های خود بپردازد تا بتواند به ثبات اقتصادی در منطقه یورو دست یابد.





تجربه جهانی مدیریت عملیات روانی در بازارهای مالی (۱)

ناکامی بانک مرکزی مصر در مهار عملیات روانی بازار ارز

- کارگروه اضطراری مشترک بانک مرکزی و دولت موقت مصر نتوانست برنامه ریزی کارآمدی در راستای مدیریت موثر جریان اطلاعات انجام دهد
- سم پاشی سازمان دهی شده گروه های مخالف، کنترل و مدیریت عملیات دستکاری روانی به وقوع پیوسته را از دست حکمرانان مصری به طور کامل خارج کرد
- بانک مرکزی مصر، حتی نتوانست به خوبی به وظیفه ذاتی خود، یعنی اجرای سیاست های پولی اضطراری عمل کند
- ناتوانی بانک مرکزی مصر باعث شد تا در مدت زمان کمی، ارزش ذاتی پوند مصر به کمترین میزان در بیش از نیم قرن اخیر برسد

۶۱



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

مسئله مدیریت
عملیات روانی
در بازارهای
مالی، یکی
از مهم‌ترین
دغدغه‌های
امروز
سیاست‌گذاران
پولی و مالی در
سطح جهان
است

در ادامه مجموعه مقالات مرتبط
با پرونده پژوهشی "تجربه جهانی
مدیریت عملیات دستکاری روانی در
بازارهای مالی" قصد داریم پس از دو
نوشتار قبلی که به تبیین این مسئله
در اقتصادهای پیشرفته و توسعه یافته
جهان در شماره‌های قبلی هفته‌نامه
پرداخته است، به سراغ اقتصادهای
قاره آفریقا رفته و تبعات و پیامدهای
عدم مدیریت صحیح اختلالات
عملیات روانی مهندسی شده در
اقتصاد مصر و اقتصاد آفریقای جنوبی
که در اثرا التهابات و تشنجات سیاسی به
وجود آمده را تبیین کنیم.

خطای معنادار بین کنش‌های عملیات روانی و واکنش‌های مقابله‌ای مقامات اقتصادهای آفریقایی

مسئله مدیریت عملیات روانی در
بازارهای مالی، یکی از مهم‌ترین
دغدغه‌های امروز سیاست‌گذاران پولی
و مالی در سطح جهان است. دولت‌ها و
بانکداران مرکزی و مقامات پولی در اقصی
نقاط، همواره درگیر و در تلاش برای مقابله
با چالش آفرینی‌های روانی فرصت طلبانه
و سودجویانه افراد، گروه‌های خاص و
کارتل‌های فراقانونی هستند که قصد دارند
با مهندسی اذهان شهروندان یک کشور،
منجر به بروز رفتارها و کنش‌های توده‌ای
و در نتیجه، تحقق اهداف سودآور خود از
وقوع چنین شرایطی شوند. پژوهش‌های
عملیاتی و تحقیقات آکادمیک و داده
محور حال حاضر جهان نشان می‌دهد که
به نظر می‌رسد، نحوه، چگونگی، میزان و
تبیین اثرگذاری یک واحد اختلالات روانی
سازمان‌دهی شده در یک بازار مالی،
پیامدهای به مراتب سهمگین‌تری از آنچه
که برآورد می‌شود، داشته و خواهد داشت.
به عبارت دیگر، دولت‌ها و بازوهای
اجرایی آنها در کسوت سیاست‌گذاران
پولی و مالی، می‌پندارند که در مقابل یک

واحد عملیات مخرب روانی، یک واحد
اقدام خنثی کننده و مقابله‌ای لازم است،
اما در واقعیت چنین نیست.

از آنجا که مادر حوزه مدیریت عملیات‌های
دستکاری روانی، با مقوله انسان به
عنوان موجودی کمتر قابل پیش‌بینی
و در برخی موارد، غیرقابل کنترل روبرو
هستیم، نتایج تجربیات عملی کشورهای
مختلف حکایت از آن دارد که مواجهه
با یک کنش عملیات روانی، حداقل به
یک واکنش ۲۰۵ برابری در جهت مهار
صدمات و تبعات منفی ناشی از آن نیاز
دارد. به همین دلیل است که چه در
کشورهای توسعه یافته و پیشرفته و چه
در اقتصادهای کمتر توسعه یافته و فقیر
شاهد آن هستیم که این خطای معنادار
فی ما بین برآورد یک واکنش موثر برای
مقابله با جنگ روانی اقتصادی، طراحی
و اجرای عملیاتی آن، نتایج مطلوبی را به
سبب پیش‌بینی‌های ناصحیح، بر جای
نگذاشته است.

این مسئله، دقیقا همان چیزی است که
در بسترهای اقتصاد داخلی کشورهای
قاره سیاه، خود را نمایان ساخته است.
در حقیقت، نمونه‌های آشکار چنین
مواردی در اقتصادهای مطرح آفریقایی
به وفور دیده شده که عدم توانایی در
پیش‌بینی عمق و گستردگی یک عملیات
روانی مهندسی شده بعضا غیرعامدانه،
چگونه اقتصاد داخلی این کشورها را با
بحران‌های غیرقابل مهار روبرو کرده
است.

در واقع، اقتصادهای کوچک و بزرگ
قاره آفریقا، به دلایل مختلف از جمله
عدم اهتمام به تخصص‌گرایی کافی
در امر حکمرانی سیاسی و اقتصادی و
عدم توانایی علمی و عملیاتی مکفی در
طراحی و پیاده‌سازی سیاست‌های کلان
حاکمیتی، همواره در سیاست‌گذاری‌ها
و پیش‌بینی‌های پیشگیرانه و مقابله‌ای
خود در موضوع مدیریت عملیات روانی



بازارها و بسترهای مالی و اقتصادی، دچار چالش‌های اساسی و بنیادین بوده و ما شاهد واکنش‌های ضعیف و ناکافی دولتمردان و مقامات پولی و مالی این کشورها در مقابل کنش‌های قدرتمند افراد، گروه‌ها و کارتل‌های فراقانونی سودجو در باب ایجاد اختلالات و دستکاری‌های روانی بوده‌ایم.

در نتیجه، توان و کارآمدی عملیاتی آنها در مواجهه با اقدامات فرصت‌طلبانه مهندسی‌شده در این حوزه، به ویژه در هنگامه وقوع تنش‌های سیاسی، به مراتب ضعیف‌تر از کنش‌های مخرب به وقوع پیوسته است که در ادامه، دو نمونه مهم از این ناکارآمدی‌ها که در اقتصاد مصر و اقتصاد آفریقای جنوبی در سال‌های هزاره جدید و در کمتر از دودهه پیش رخ داده است را تبیین می‌نماییم.

ناکارآمدی دولت مصر در رویارویی با عملیات روانی مرتبط با برگزاری همه‌پرسی قانون اساسی

اقتصاد مصر، یکی از زنده‌ترین و پویاترین بازارهای مالی و سرمایه‌ای را در بین کشورهای قاره آفریقا دارا است که متأسفانه به سبب عدم وجود یک دولت رفاه، تخصص‌گرا و کارآمد، همواره در معرض تشعشعات ناشی از جنگ روانی اقتصادی و اختلالات و دستکاری‌های عملیات روانی مهندسی‌شده، حتی در زمان بروز کوچک‌ترین تنش سیاسی و اجتماعی داخلی و منطقه‌ای، قرار دارد. نمونه مهم از این نوع التهابات روی داده در این عرصه، پیامدهای منفی چالش‌آفرین منتج از عملیات روانی مرتبط با برگزاری همه‌پرسی قانون اساسی مصر در سال ۲۰۱۴ بوده است.

در پی خیزش موسوم به بهار عربی در کشورهای عرب زبان خاورمیانه و شمال آفریقا، "محمد مرسی"، رئیس جمهور وقت مصر از طریق کودتای

ارتش این کشور برکنار شد. مدتی پس از این برکناری و استقرار دولت موقت، همه‌پرسی برای تصویب قانون اساسی اصلاح شده و تغییر یافته مصر در ۱۴ و ۱۵ ژانویه ۲۰۱۴ میلادی برگزار شد و مفاد، لوایح و تبصره‌های حقوقی این قانون اساسی جدید به تأیید رای‌دهندگان و شهروندان مصری داخل و مقیم خارج از کشور رسید.

با این حال، به استناد گزارش‌های رسمی منتشرشده توسط سازمان‌ها و نهادهای معتبر تحقیقاتی بین‌المللی در حوزه اقتصاد و سیاست، یکی پُرالتهاب‌ترین رویدادهای تاریخ سیاسی و اقتصادی مصر که عملیات روانی و اختلالات مهندسی‌شده منتج از آن، پیامدهای منفی بسیاری بر بازارهای مالی، بانکی و سرمایه‌ای این کشور و همچنین بر میزان ارزش ذاتی پوند مصر و کاهش مرجعیت‌پذیری عام و فراگیر آن در بین پول‌های ملی قاره سیاه و همچنین در موازنه برابری قدرت خرید پوند مصر در مقابل ارزهای جهان‌شمول و پُر قدرت جهانی همچون دلار ایالات متحده و یورو اتحادیه اروپا داشته، برگزاری همه‌پرسی قانون اساسی در سال ۲۰۱۴ بوده است.

در حقیقت، به عقیده و نظر بسیاری از پژوهشگران مطرح مصری و همچنین صاحب‌نظران مالی، بانکی، ارزی و اقتصادی جهان، علت اصلی عدم موفقیت دولت مصر در برگزاری موفق بدون تبعات این همه‌پرسی و در نتیجه، بروز تلاطم شدید در بازارهای مالی و سرمایه‌ای این کشور و همچنین افزایش تصاعدی نرخ ارزهای خارجی در اقتصاد داخلی مصر و در مقابل آن، افت محسوس قیمت و ارزش ذاتی پوند مصر، فقدان طراحی و اجرای یک سیاست‌گذاری مناسب مقابله‌ای پیشگیرانه توسط حکمرانان پولی و مالی مصری و

اقتصاد
مصر، یکی
از زنده‌ترین
و پویاترین
بازارهای مالی و
سرمایه‌ای را در
بین کشورهای
قاره آفریقا
دارا است



در سایه ناتوانی
بانک مرکزی
مصر، تاب‌آوری
نظام مالی
وبانکی این
کشور به طرز
چشمگیری
کاهش یافت

عدم توانایی کابینه اقتصادی دولت موقت وقت در مدیریت جنگ روانی و غلبه بر دستکاری‌های اختلال‌آفرین مهندسی‌شده بر اذهان عمومی حاصل از جریان‌رسانه‌ای و خبری قدرتمند و یکپارچه گروه‌های مخالف پویش بهار عربی بر ضد سیاست‌ها، تصمیمات و اظهارنظرات شورای موقت اداره دولت و مدیران ارشد و تصمیم‌سازان بانک مرکزی مصر به عنوان راهبران اصلی این مسئله مهم سیاسی و اقتصادی بوده است.

در واقع می‌بایست اذعان کرد که در جهت مقابله با تبعات و تشعشعات منفی ناشی از برگزاری همه‌پرسی قانون اساسی سال ۲۰۱۴ در مصر، کارگروه اضطراری مشترک بانک مرکزی و دولت موقت این کشور نتوانست برنامه‌ریزی و تصمیم‌سازی کارآمدی را در راستای مدیریت موثر جریان اطلاعات و داده‌های قابل انتقال به افکار عمومی و اذهان شهروندان و فعالان اقتصادی این کشور داشته باشد.

به عبارت دیگر، دولت مصر سیاست‌گذاران پولی و مالی این کشور نتوانستند این اطمینان را به مردم مصر و سرمایه‌گذاران مقیم و غیرمقیم مصری بدهند که بازارهای مالی داخلی و پول ملی این کشور، قادر به تحمل اصلاحات مالی و اقتصادی گنجانده شده در قانون اساسی جدید این کشور در زمان وقوع محتمل‌ترین سناریوهای بحرانی خواهد بود یا خیر؟ این عدم توانایی دولت در اطمینان بخشی به اذهان عمومی نسبت به کارایی عملیاتی مفاد بانکی و اقتصادی قانون اساسی جدید مصر در راستای بهبود وضعیت مولفه‌های کلان مالی داخلی این کشور و همزمان، سم‌پاشی روانی و ذهنی سازمان‌دهی‌شده توسط گروه‌های مخالف، کنترل و مدیریت عملیات دستکاری روانی به وقوع پیوسته

را از دست حکمرانان مصری به طور کامل خارج کرد و مهارناپذیری این مسئله بغرنج تا جایی پیش رفت که کمیته سیاست‌پولی بانک مرکزی مصر، حتی نتوانست به خوبی به وظیفه ذاتی خود یعنی اجرای سیاست‌های پولی اضطراری در مواجهه با انتظارات تورمی کاذب ایجاد شده در ذهن صاحبان کسب‌وکارها و شهروندان مصری در باب کنترل تلاطم بازارهای مالی، بانکی، پولی و ارزی عمل کند و همین امر موجب شد که فشار رسانه‌ها و فعالان مطبوعاتی و خبری مخالف جریان بهار عربی در مصر، سبب بروز اقدامات و گشش‌های هیجانی مردم و شهروندان این کشور در بازارهای مالی، بانکی، ارزی، افزایش غیرقابل کنترل تقاضاهای غیرحقیقی، تبدیل پُرشتاب سرمایه‌ها و دارایی‌ها از پوند مصر به ارزهای خارجی به ویژه دلار و یورو و در نهایت، در مدت زمان کمی، باعث کاهش ارزش ذاتی پوند مصر به کمترین میزان در بیش از نیم قرن اخیر شود. بدین ترتیب دولت مصر و مقامات پولی این کشور با حداقل بهیمنی عملکردی در مواجهه و مقابله با تبعات منفی ناشی از عملیات دستکاری روانی مهندسی‌شده منتج از برگزاری همه‌پرسی قانون اساسی، تاب‌آوری نظام مالی و بانکی این کشور را به طرز چشمگیری کاهش دادند.

شکست مقامات پولی و مالی آفریقای جنوبی در مواجهه با عملیات روانی ناشی از استعفای دولت

آفریقای جنوبی یکی از ثروتمندترین و با ثبات‌ترین کشورها در قاره سیاه محسوب می‌شود که اقتصادی در حال پیشرفت، با تولید ناخالص داخلی و درآمد سرانه بالا نسبت به سایر بازارهای منطقه‌ای خود دارد. اما در سال ۲۰۱۸ میلادی، یعنی در آگوست ۲۰۱۸ و در پی افزایش اختلافات سیاسی، اعضای تیم اقتصادی دولت



آفریقای جنوبی و مدت کمی پس از آن، کل کابینه دولت حاکمه به صورت دسته جمعی استعفا کردند. این خروج غیرمنتظره مدیران اقتصادی، مالی و شورای حکام بانک مرکزی و سپس سقوط کامل دولت آفریقای جنوبی، موجب به وجود آمدن تشنجات سیاسی و اجتماعی تمام عیار در طول مدت زمان کوتاهی در این کشور شد که به علت عدم توانایی سیاست‌گذاران اقتصادی آفریقای جنوبی در جهت مقابله با شوک‌های روانی ناشی از این واقعه و فقدان کارآمدی در مدیریت عملیات دستکاری روانی مهندسی شده ناشی از استعفا دولت وقت، بازارهای پولی، مالی، بانکی و ارزی این کشور تحت تأثیر جنگ روانی ناشی از این التهاب سیاسی و اجتماعی و جریان سازی مسموم و رعب‌انگیز گروه‌های سود جو و فرصت طلب، به شدت بی ثبات و متشنج شد.

در حقیقت، زمره‌های اولیه استعفا ضمنی دولت وقت آفریقای جنوبی در مارس ۲۰۱۸، یک بحران مالی، سیاسی و اجتماعی تمام عیار را در نظام حکمرانی این کشور شعله‌ور کرد و در ادامه این روند ملت‌هت و در مدت زمان به شدت کوتاهی، مولفه‌های کلان موثر بر اقتصاد داخلی آفریقای جنوبی در اثر تبعات منفی ناشی از دستکاری‌های روانی سودجویانه و فرصت طلبانه ذهنی و فکری مهندسی شده اختلال آفرین و همچنین بمباران بی‌وقفه داده‌ها و اطلاعات ساختگی، دروغین، ناامیدکننده و رعب‌انگیز به اذهان شهروندان و فعالان مالی و اقتصادی این کشور، دچار یک آشفتگی غیرقابل پیش‌بینی و خارج از کنترل شد که علاوه بر بی‌سابقه بودن این واقعه در تاریخ آفریقای جنوبی، با خروج حجم بالای نقدینگی از همه بازارهای مالی، پولی، بانکی و ارزی این کشور و افزایش سرعت تبدیل راند آفریقای جنوبی به

ارزهای مرجع یعنی دلار، یورو و پوند، جرقه افت شدید ارزش ذاتی پول ملی آفریقای جنوبی و امکان وقوع یک فاجعه ملی اقتصادی در این کشور زده شد.

در این زمان بود که کابینه اقتصادی دولت انتقالی آفریقای جنوبی و شورای حکام بانک مرکزی این کشور برای مداخله مستقیم در بازارهای مالی، پولی، بانکی و ارزی در جهت بهبود وضعیت متغیرهای کلان ملی و عبور از چالش‌های مهلک مسموم عملیات جنگ روانی منتج از استعفا دولت، اقدام به تشکیل یک کارگروه مشترک نظارتی-عملیاتی کرد تا بتواند شرایط ملت‌هت موجود را مدیریت کند.

وظیفه این کارگروه، رصد دقیق، فراگیر و همه‌جانبه مصادیق مشکوک به جوسازی، تشنجات رسانه‌ای و امکان وقوع عملیات روانی در بازارهای پولی، مالی، بانکی و ارزی آفریقای جنوبی و مواجهه تمام عیار با هرگونه تحرکات غیررسمی و فراقانونی در راستای ایجاد تقاضای کاذب و هیجانی بود.

اما به استناد تحلیل‌ها و گزارش‌های علمی و عملیاتی رسمی منتشر شده، از آنجا که نه سازوکارهای حاکمیتی و نه مکانیزم‌های مقابله‌ای بانک مرکزی آفریقای جنوبی، کارایی لازم را برای رویارویی با این سیل عظیم ناشی از رخداد عملیات دستکاری روانی و ایجاد اختلالات ذهنی عمومی مهندسی شده را نداشت، ضریب شکنندگی بسترهای مالی و اقتصادی داخلی این کشور در مواجهه با تبعات و تشعشعات روانی و ذهنی ناشی از استعفا دولت وقت، دو چندان شد و توانایی حاکمیت سیاسی آفریقای جنوبی در جهت مقاومت و ایستادگی نظام‌مند و بهینه در راستای مقابله با این شرایط ملت‌هت، به شدت تزلزل یافت.

رسانه‌های مخالف جریان بهار عربی در مصر، سبب بروز اقدامات و گش‌های هیجانی مردم و شهروندان این کشور در بازارهای مالی بانکی و ارزی شدند





تجربه جهانی مدیریت عملیات روانی در بازارهای مالی (۲)

انتظارات منفی چگونه موتور اقتصاد اسپانیا را از کار انداخت؟

- از نمونه‌های موفق در بین اقتصادهای منطقه یورو در طراحی بهینه و عملیاتی سازی پیروزمندانه رویکردهای مقابله‌ای در بازارهای کالایی، اقتصاد ایتالیا است
- در دسامبر ۲۰۱۱ و روزهای پایانی منتهی به سال جدید میلادی در ایتالیا، کاهش شدید میزان ارزآوری به داخل اتفاق افتاد
- اگر حمایت صندوق بین‌المللی پول و اعطای تسهیلات بلندمدت کم بهره نبود، قطعا بورس مادرید یک فروپاشی غیرقابل مهار را تجربه می‌کرد

۶۶



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

کشورهای قاره اروپا و به ویژه اقتصادهای عضو اتحادیه اروپا و منطقه پولی یورو، به دلیل وقوع تحولات اساسی در حوزه‌های پولی و بانکی خود از ابتدای هزاره جدید که مهم‌ترین آنها، کنار گذاشتن ارزهای ملی و خلق و برگزیدن یک پول مشترک بین‌المللی و جهان‌شمول، یعنی به کارگیری یورو به عنوان یکای واحد پولی که در یکم ژانویه سال ۲۰۰۲ رسماً در کشورهای آلمان، فرانسه، بلژیک، اتریش، اسپانیا، پرتغال، یونان، ایتالیا، ایرلند، لوکزامبورگ، هلند و فنلاند آغاز شد و اکنون در ۲۰ کشور از ۲۷ عضو اتحادیه اروپا به طور رسمی در جریان است، همواره در معرض رخداد عملیات‌های روانی و دستکاری‌های مهندسی‌شده اختلال‌برانگیز ذهنی و جریان‌سازی‌های مسموم روانی در بازارها و در مجموع، اتمسفر اقتصادی، مالی، بانکی، پولی و ارزی قرار دارد. نمونه‌های بارز وقوع چنین تشنجاتی در زمان بروز بحران مالی ۲۰۰۸، بحران بدهی اتحادیه اروپا و پاندمی کرونا ۲۰۱۹ به وضوح قابل مشاهده بوده و گزارش‌های رسمی نشان می‌دهد که چگونه برخی اقتصادهای اروپایی و کشورهای منطقه یورو توانسته‌اند با مدیریت کارآمد و سیاست‌گذاری‌های موثر خود، دستکاری‌های روانی تزریق شده به بازارهای پولی و مالی را خنثی نمایند و در مقابل، همچنین شاهد شکست‌های مفتضحانه و سیاست‌گذاری‌های مقابله‌ای ناکارآمد، غیربهبینه و پرهزینه در برخی دیگر از کشورهای این قاره در این عرصه بوده‌ایم.

شناخت و تبیین جزئیات مرتبط با این تجربه‌های تلخ و شیرین و کشف

علل، چگونگی و نحوه شکست‌ها و پیروزی‌های به وقوع پیوسته به دست حکمرانان و سیاست‌گذاران کلان اروپایی در عرصه مدیریت عملیات روانی در اقتصاد، می‌تواند چراغ راهی برای سایر اقتصادهای جهان، چه در کشورهای توسعه‌یافته و پیشرفته و چه در اقتصادهای کمتر توسعه‌یافته و در حال توسعه در جهت بهبود رویکردها، سیاست‌ها و ابزارهای پیشگیرانه و مقابله‌ای در حوزه مبارزه با مصادیق جنگ روانی در اتمسفر اقتصادی آنها، تلقی شود.

مبتنی بر این مسئله، در بخش جدید از مجموعه مقالات مرتبط با پرونده پژوهشی "تجربه جهانی مدیریت عملیات دستکاری روانی در بازارهای مالی"، به سراغ بررسی تجربیات تلخ و شیرین اقتصادهای اروپایی، به ویژه کشورهای منطقه پولی یورو رفته و چگونگی موفقیت یا عدم موفقیت آنها در زمینه مدیریت و مهار وقوع عملیات‌های روانی در بازارهای مالی و خنثی سازی دستکاری‌های مهندسی‌شده اذهان عمومی در عرصه اقتصادی را تبیین می‌نماییم. در نوشتار حاضر، بررسی و کنکاش در باب اقدامات و کنش سیاست‌گذاران کلان ایتالیایی و اسپانیایی در این بخش، یعنی مدیریت عملیات روانی در بازارهای پولی و مالی، به عنوان نمادهای سمبلیک از موفقیت مثال‌زدنی (اقتصاد ایتالیا) و شکست و ناکامی بزرگ (اقتصاد اسپانیا)، مورد بحث قرار گرفته است.

موفقیت مقامات پولی و دولت ایتالیا در مدیریت کارآمد عملیات روانی قیمتی و مهارت‌نرخ تورم

یکی از نمونه‌های موفق در بین اقتصادهای منطقه پولی یورو از

ارزش سهام
شرکت‌های
بزرگ
اسپانیایی، در
یک بازه زمانی
۱۸۰ روزه، بیش
از ۳۰ درصد افت
را تجربه کرد



نرخ تولید
ناخالص داخلی
اسپانیا، در
مدت بسیار
کوتاهی بافت
ارزش سهام
شرکت‌های
بزرگ اسپانیایی
بایک کاهش
بی سابقه روبرو
شد

منظر طراحی بهینه و عملیاتی‌سازی
پیروزمندانه رویکردهای مقابله‌ای
و خنثی‌کننده اختلالات روانی
مهندسی‌شده در بازارهای کالایی،
اقتصاد ایتالیا بوده که مقامات پولی
این کشور به خوبی توانستند با کنترل و
مهار جریان‌سازی‌های مسموم‌کننده
افکارعمومی و اذهان فعالان مالی
و اقتصادی، توطئه افراد و گروه‌های
فراقانونی فرصت‌طلب و سودجو برای
ناکام گذاشتن بانکداران مرکزی این
کشور در اجرای چارچوب هدف‌گذاری
تورمی را خنثی کرده و از بروز یک
فاجعه تورمی نابودگر در اقتصاد ایتالیا،
جلوگیری کردند.

در سال ۲۰۱۱ میلادی، سکانداران
جدید اجرایی و مدیریتی بانک مرکزی
ایتالیا، اندکی پس از قرارگرفتن در
مسند راهبری مهم‌ترین نهاد پولی و
بانکی این کشور، با پیامدها و اثرات
مهلك ناشی از جریان‌سازی‌های
منفی‌گرای مهندسی‌شده ذهنی و
روانی به‌جامانده از ناکامی‌های مالی،
بانکی، ارزی و اقتصادی حاصل از
بحران مالی ۲۰۰۸ جهانی، روبرو شدند
که این چالش، بیش از همه، منتج از
بار روانی فراگیر ناشی از کاهش شدید
قیمت محصولات و کالاهایی بود که
صنعت ایتالیا در تولید آنها مزیت نسبی
و مطلق در اتحادیه اروپا و حتی جهان
داشت و همین امر سبب شده بود که

اقتصاد ایتالیا، هم در حوزه تجارت
خارجی و صادرات و هم در شاخص
تولید ناخالص داخلی، دچار تشنج و
التهاب شدید و تا حدی، غیرقابل کنترل
شود، تا آنجا که در دسامبر ۲۰۱۱ و روزهای
پایانی منتهی به سال جدید میلادی در
ایتالیا، کاهش شدید میزان ارزآوری به
داخل، به دلیل کاهش غیرقابل کنترل
خالص حجم صادرات، اقتصاد این
کشور را تحت فشار شدیدی قرار داده و
نظام مالی و اقتصادی ایتالیا را به سوی
یک تورم افسارگسیخته و رکود عمیق،
پیش برد.

اما در حقیقت می‌بایست اذعان کرد
که سهمگین‌تر از این تشنج و التهاب
مالی و اقتصادی، تبعات روانی ناشی
از افزایش محسوس و غیر قابل مهار
نرخ انتظارات تورمی منفی در بین
شهروندان ایتالیایی بود که می‌توانست
با خنثی‌سازی اثربخشی تمامی
سیاست‌گذاری‌های پولی و مالی،
فروپاشی کامل اقتصاد ایتالیا و استعفا
دولت این کشور را رقم بزنند. این در
حالی بود که سم‌پاشی‌های مستمر و
مداوم جریان رسانه‌ای مخالف دولت
وقت ایتالیا، جنگ روانی فراگیر و تمام
عیاری را علیه اقدامات، تصمیم‌سازی‌ها
و سیاست‌های بانکداران مرکزی و
کابینه اقتصادی نخست‌وزیر این کشور
به راه انداخته بود.
در این زمان بود که الزام یک برنامه ریزی

برش



نهادهای مالی بین‌المللی، اقتصاد اسپانیا را نجات دادند

اگر همراهی، حمایت و پشتیبانی همه جانبه صندوق بین‌المللی پول و اعطای
تسهیلات بلندمدت کم بهره و کمک‌های مالی قابل توجه از سوی این نهاد و
بانک جهانی به دولت اسپانیا وجود نداشت، قطعاً بورس مادرید یک فروپاشی
غیرقابل مهار را تجربه کرده بود.

بحران مهیب
وبی سابقه در
تاریخ اسپانیا
علتی جزناکامی
سیاست گذاران
کلان پولی و
مالی این کشور
در مواجهه با
جوسازی های
مسموم نداشت

انتظارات تورمی از طریق بازوی رسانه ای
و مطبوعاتی خود، بار دیگر آرامش را به
اتمسفر اقتصادی، سیاسی و اجتماعی
این کشور بازگردانند.

ناکامی سیاست گذاران کلان اسپانیایی در مقابله با جوسازی های مسموم روانی در بازار سرمایه

از جمله تجربه های تلخ و روایت
شکست و ناکامی سیاست گذاران پولی
و مالی اتحادیه اروپا و منطقه یورو در
مواجهه با عملیات روانی دستکاری
مهندسی شده در بازارهای مالی و
سرمایه ای، به حکمرانان اسپانیایی و
اقتصاد داخلی اسپانیا مربوط می شود.
در اواخر سال ۲۰۲۰ میلادی، زمانی که
همه گیری کرونا در جای جای قاره سبز
و در تمامی کشورهای کوچک و بزرگ
اتحادیه اروپا و منطقه پولی یورو به اوج
قدرت تخریب گری و نابودکنندگی
خود رسیده بود، اقتصاد اسپانیا
یکی از شکننده ترین حاکمیت های
اروپایی به سبب تحرکات شدید روانی
و فکری و جریان سازی های مسموم و
ناامیدکننده گروه های مخالف کابینه
نخست وزیر پدرو سانچز محسوب
می شد. کارتل های نظام مند مخالف
دولت جدید اسپانیا، بی مهابا و
بسیار دقیق و حساب شده، از جهات
مختلف، با کنش های فراگیر رسانه ای و
مطبوعاتی مویرگی خود، شیرازه دولت
سانچز را متلاشی کردند. آنها معتقد
بودند که فردی با پیشینه زندگی مرفه و
عاری از فقر پدرو که پدری تاجرومادری
نجیب زاده دارد، نمی تواند نه در مسند
دبیرکلی حزب کارگران سوسیالیست
و نه در جایگاه یک رهبر دلسوز،
مسئولیت پذیر و کارآمد به عنوان
نخست وزیر قرار گیرد و اعتقاد داشتند
که با لابی گری های گسترده مشاوران و
معاونان سانچز با احزاب مختلف فعال

عملیاتی اضطراری، موقت، کوتاه مدت
و سریع الاثر در جهت جلوگیری از
فروپاشی مجدد اقتصاد، مالی و
بانکی قریب الوقوع ایتالیا احساس
می شد که شورای حکام بانک مرکزی
این کشور تصمیم گرفت با اعلان
وضعیت فوق العاده به تمامی نهادها
و متولیان مالی و اقتصادی و حامیان
رسانه ای دولت، برنامه ریزی اضطراری
کوتاه مدت و میان مدت خود با هدف
کاهش نرخ انتظارات تورمی منفی
شدیدا در حال افزایش را در قالب یک
چارچوب هدف گذاری تورمی معطف و
اصلاح شده، عملیاتی کند.

در اولین اقدام موثر، در راستای اجرای
اثربخش و کارآمد مکانیزم مهار تورمی،
دولت و بانکداران مرکزی ایتالیا با
تشکیل یک کارگروه مجرب رسانه ای و
مطبوعاتی، توانستند با خنثی سازی
اقدامات و تحرکات مسموم عملیات
دستکاری روانی مهندسی شده
مخالفان خود در بازارهای کالایی و
خدماتی، سرعت اصلاح سیاست های
تأمین مالی بخش های دارای مزیت
نسبی و مطلق در اقتصاد ایتالیا را
افزایش داده تا با خروج این صنایع مهم
و حیاتی از رکود، گردش پول و به تبعیت
از آن، بازه تغییرات سطح عمومی
قیمت ها در این کشور، یک روند منطقی
پیدا کرده و در مسیر کاهش قرار گیرد.
بدین ترتیب، این رویکرد جسورانه و
هوشمندانه، نتایج مثبت قابل توجهی
در اقتصاد داخلی ایتالیا، به ویژه در
حوزه مدیریت تورم و رفع رکود، از طریق
ایجاد مولفه های امیدبخش در اذهان
جامعه ایتالیا و تحقق دوراندیشی
مثبت نگر حقیقی در ذهن شهروندان
این کشور با خنثی سازی جوسازی های
روانی مخالفان دولت، بر جای گذاشت
و سیاست گذاران پولی و مالی ایتالیایی
توانستند با مدیریت صحیح و موثر





در مجلس اسپانیا، وی در اول ژوئن سال ۲۰۱۸ میلادی با عدم رای اعتماد ساختگی و پُر از شبهه نمایندگان پارلمان این کشور به ماریانو راخوی، نخست وزیر سابق، به قرار گرفتن در بالاترین جایگاه اجرایی اسپانیا نائل شده است.

مبتنی بر همین موضوع، تحرکات و اقدامات مخالفان سرسخت پدروسانچز که از ابتدای سکنداری وی بر کابینه نخست وزیری اسپانیا آغاز شده بود، در دوران پاندمی کرونا به اوج خود رسید و توانست طی مدت کمتر از یکسال از آغاز این همه گیری در سطح جهان، موج قدرتمندی از تخریب و بی اعتمادی در اذهان شهروندان اسپانیایی نسبت به وضعیت آتی مولفه های کلان مالی، اقتصادی، بهداشتی، درمانی و رفاهی این کشور به راه بیندازد و دولت سانچز را تا زمان اعلام پایان رسمی این پاندمی، همواره در معرض تشعشعات ناشی از جنگ روانی اقتصادی و اختلالات و دستکاری های عملیات روانی مهندسی شده مخالفان دولت، حتی در زمان بروز کوچک ترین تنش ها و التهابات اقتصادی، سیاسی و اجتماعی داخلی و منطقه ای، قرار دهد که نمود اصلی آن در بازار سرمایه اسپانیا تجلی یافت.

بدین صورت که با جوسازی های مسموم کاملاً نظام مند و برنامه ریزی شده مخالفان پدرو سانچز و در مقابل، به سبب فقدان طراحی و اجرای یک سیاست گذاری کارآمد و موثر از سوی مقامات پولی، بانکداران مرکزی و دولت اسپانیا برای رویارویی و خنثی سازی این تحرکات و کنش های عملیات روانی، از اواخر سال ۲۰۲۰ میلادی و اوایل سال ۲۰۲۱، ارزش سهام شرکت های بزرگ اسپانیایی، به ویژه شرکت هایی که شبهه و شایعه حمایت های فراقانونی

نخست وزیر وقت و پادشاه اسپانیا از آنها به صورت علنی، عمومیت یافته بود، در یک بازه زمانی ۱۸۰ روزه، بیش از ۳۰ درصد افت را تجربه کرد.

لذا می توان اذعان کرد که تقاضای موثر برای خرید و فروش سهام این شرکت های نمایه شده در بازار بورس اوراق بهادار مادرید که در حقیقت، جزو کسب و کارهای بزرگ و مهم صنعتی، خدماتی، مالی، عمرانی این کشور محسوب شده و در زمره صنایع مادر و به شدت اثرگذار بر نرخ تولید ناخالص داخلی اسپانیا و متعادل سازان سطح تراز تجارت خارجی این کشور قرار داشته و دارند، در مدت بسیار کوتاهی با یک کاهش بی سابقه روبرو شد و جوسازی های رسانه ای و خبرپراکنی های مویرگی مخالفان دولت، در نبود یک مکانیزم مقابله ای قابل اتکا و کارآمد، به راحتی توانست بخش مهم و پویایی از اقتصاد اسپانیا، یعنی بازار سرمایه این کشور را در آستانه یک ورشکستگی تمام عیار و بی بازگشت، قرار دهد.

به گفته کارشناسان، صاحب نظران و متخصصان مالی و اقتصادی اروپایی و جهانی، اگر همراهی، حمایت و پشتیبانی همه جانبه صندوق بین المللی پول و اعطای تسهیلات بلندمدت کم بهره و کمک های مالی قابل توجه از سوی این نهاد و بانک جهانی به دولت اسپانیا وجود نداشت، قطعاً بورس مادرید یک فروپاشی غیرقابل مهار را تجربه کرده بود و این بحران مهیب و بی سابقه در تاریخ اسپانیا، علتی جز ناکامی سیاست گذاران کلان پولی و مالی این کشور در مواجهه کارآمد و بهینه با جوسازی های مسموم روانی مهندسی شده تزریق شده به بازار سرمایه اسپانیا نداشت.



چالش‌های اروپا در برابر تعرفه‌های آمریکا

لطمه ترامپ به اعتبار قاره سبز

- اتحادیه اروپا در مواجهه با تعرفه‌های دولت ترامپ، با یک وضعیت پیچیده و چالش برانگیز روبرو است
- اروپا می‌تواند به منظور متقاعد کردن ترامپ به لغو یا کاهش تعرفه‌ها امتیازاتی را به آمریکا پیشنهاد دهد، اما این کار می‌تواند به اعتبار اتحادیه اروپا لطمه وارد کرده و باعث ایجاد شکاف در میان کشورهای عضو شود
- یک اقدام اتحادیه اروپا، تنوع بخشیدن به بازارهای تجاری و کاهش وابستگی به بازار آمریکا است، اما این رویکرد نیازمند صرف زمان و تلاش زیاد است
- اتحادیه اروپا می‌تواند با اتخاذ سیاست‌های داخلی به تقویت رقابت پذیری شرکت‌های اروپایی کمک کند و آنها را قادر سازد تا در برابر تعرفه‌های آمریکا مقاومت کنند
- راهکار پیش روی اتحادیه اروپا، تنوع بخشیدن به بازارهای تجاری و کاهش وابستگی به بازار آمریکا است



با توجه به
غیرقابل
پیش بینی بودن
سیاست های
دولت ترامپ
و شکاف های
موجود در میان
کشورهای عضو
اتحادیه اروپا، به
نظر می رسد که
اروپا با مسیری
دشوار و پُرآز
ابهام روبرو
است

با تصمیم دولت ترامپ به اعمال
تعرفه های جدید بر کالاهای وارداتی از
اروپا، اتحادیه اروپا با یک دوراهی پیچیده
روبرو شده است. این تعرفه ها که به بهانه
مقابله با "تجارت ناعادلانه" و "موانع
غیرتعرفه ای" اعمال می شوند، می توانند
ضربه سختی به اقتصاد کشورهای اروپایی
وارد کنند. در این میان، اتحادیه اروپا به
دنبال راهکارهایی برای کاستن از اثرات
منفی این تعرفه ها و حفظ منافع تجاری
خود است، اما هر یک از این راهکارها با
چالش های خاصی همراه هستند.

اعمال تعرفه های متقابل، نقطه آغاز بحران
دولت ترامپ با ادعای اینکه اروپا در تجارت
با آمریکا رویه ناعادلانه ای را در پیش گرفته
و موانعی غیرتعرفه ای برای ورود کالاهای
آمریکایی ایجاد کرده، تصمیم به اعمال
تعرفه های متقابل گرفته است. این تعرفه ها
که قرار است از اوایل آوریل به اجرا درآیند،
می توانند بر صادرات کالاهای مختلفی از
جمله خودرو، محصولات کشاورزی و سایر
تولیدات اروپایی تأثیرگذار باشند. در واکنش
به این تهدید، مقامات اتحادیه اروپا با درک این
موضوع که جلوگیری از اجرای این تعرفه ها
تقریباً غیرممکن است، تمرکز خود را بر یافتن
راهکارهایی برای کاهش اثرات منفی این
اقدام و جستجوی زمینه های مشترک برای
مذاکره با دولت ترامپ معطوف کرده اند.

امتیازدهی محدود، گزینه ای پرریسک

یکی از راهکارهای اصلی که در حال
حاضر توسط اتحادیه اروپا مورد بررسی
قرار می گیرد، ارائه امتیازات محدود به
دولت ترامپ به منظور متقاعد کردن
وی به لغو یا کاهش تعرفه ها است. این
امتیازات می تواند شامل کاهش تعرفه های
اتحادیه اروپا بر کالاهای آمریکایی، تسهیل
سرمایه گذاری های متقابل و ایجاد
استانداردهای تجاری مشترک باشد. با این
حال، این رویکرد با چالش های متعددی
روبرو است. نخست اینکه مشخص
نیست که آیا ارائه این امتیازات می تواند
نظر دولت ترامپ را جلب کرده و وی را از
اعمال تعرفه ها منصرف کند یا خیر؟ سابقه
رفتارهای غیرقابل پیش بینی ترامپ در
مسائل تجاری، این تردید را تقویت می کند.
دوم اینکه ارائه امتیازات گسترده می تواند به
اعتبار اتحادیه اروپا لطمه وارد کرده و باعث
ایجاد شکاف در میان کشورهای عضو شود.
به ویژه کشورهایی که منافع بیشتری در
حفظ روابط تجاری با آمریکا دارند، ممکن
است از این رویکرد حمایت کنند، در حالی
که دیگر کشورها نگران از دست دادن
استقلال عمل خود در سیاست های تجاری
باشند.

راهکار دیگر پیش روی اتحادیه اروپا، تنوع
بخشیدن به بازارهای تجاری و کاهش
وابستگی به بازار آمریکا است. اتحادیه

بـرش



چالش اتحادیه اروپا با جنگ تعرفه ای ترامپ

اتحادیه اروپا در مواجهه با تعرفه های دولت ترامپ با یک وضعیت پیچیده و
چالش برانگیز روبرو است. هر یک از راهکارهای پیش رو، با محدودیت ها و
خطرات خاص خود همراه هستند و انتخاب بهترین مسیر نیازمند ارزیابی دقیق و
تصمیم گیری هوشمندانه است. با توجه به غیرقابل پیش بینی بودن سیاست های
دولت ترامپ و شکاف های موجود در میان کشورهای عضو اتحادیه اروپا، به نظر
می رسد که اروپا با مسیری دشوار و پُرآزابهام روبرو است.



اتحادیه اروپا
می‌تواند با طرح
شکایت در
سازمان تجارت
جهانی (WTO)
دولت ترامپ را
به نقض قوانین
بین‌المللی
متهم کند

اروپایی کمک کند و آنها را قادر سازد تا در برابر تعرفه‌های آمریکا مقاومت کنند. این سیاست‌ها می‌تواند شامل کاهش هزینه‌های تولید، تسهیل دسترسی به فناوری‌های جدید، حمایت از تحقیق و توسعه و ایجاد محیط کسب و کار مساعدتر باشد. با این حال، اجرای این سیاست‌ها نیز با چالش‌هایی همراه است. کاهش هزینه‌های تولید ممکن است نیازمند اصلاحات ساختاری در اقتصاد کشورهای اروپایی باشد که با مقاومت گروه‌های مختلف اجتماعی روبرو شود. همچنین، سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه نیازمند منابع مالی قابل توجهی است که در شرایط کنونی، با توجه به بحران‌های اقتصادی و بدهی‌های بالای برخی از کشورهای اروپایی، ممکن است دسترسی به آن محدود باشد.

مسیری دشوار پیش روی اروپا

در مجموع، اتحادیه اروپا در مواجهه با تعرفه‌های دولت ترامپ با یک وضعیت پیچیده و چالش‌برانگیز روبرو است. هر یک از راهکارهای پیش رو، با محدودیت‌ها و خطرات خاص خود همراه هستند و انتخاب بهترین مسیر نیازمند ارزیابی دقیق و تصمیم‌گیری هوشمندانه است. با توجه به غیرقابل پیش‌بینی بودن سیاست‌های دولت ترامپ و شکاف‌های موجود در میان کشورهای عضو اتحادیه اروپا، به نظر می‌رسد که اروپا با مسیری دشوار و پُر از ابهام روبرو است. این وضعیت، بیش از هر زمان دیگری، ضرورت تقویت انسجام داخلی، اتخاذ سیاست‌های هوشمندانه و آمادگی برای مواجهه با سناریوهای مختلف را برای اتحادیه اروپا آشکار می‌سازد.

<https://finance.yahoo.com/news/eu-plans-concessions-trump-reciprocal-131627468.html>

اروپا می‌تواند با تقویت روابط تجاری با کشورهایی در آسیا، آمریکا لاتین و آفریقا، بازارهای جدیدی برای صادرات کالاهای خود ایجاد کند و از این طریق، اثرات منفی تعرفه‌های آمریکا را جبران کند. با این حال، این رویکرد نیازمند زمان و تلاش زیادی است و نمی‌تواند به سرعت جایگزین بازار بزرگ و مهم آمریکا شود. علاوه بر این، ایجاد روابط تجاری جدید با کشورهای دیگر نیازمند مذاکرات پیچیده و توافقات دوجانبه است که ممکن است با موانع سیاسی و اقتصادی مختلفی روبرو شود. به عنوان مثال، برخی از کشورهای اروپایی ممکن است در مورد استانداردهای زیست‌محیطی یا حقوق کارگری کشورهای در حال توسعه نگرانی‌هایی داشته باشند که مانع از ایجاد روابط تجاری قوی‌تر شود.

شکایت در سازمان تجارت جهانی، اهرمی با اثر بخشی محدود

اتحادیه اروپا می‌تواند با طرح شکایت در سازمان تجارت جهانی (WTO)، دولت ترامپ را به نقض قوانین بین‌المللی متهم کرده و خواستار لغو تعرفه‌ها شود. با این حال، این رویکرد نیز با محدودیت‌ها و چالش‌هایی همراه است. نخست اینکه، فرآیند رسیدگی به شکایات در سازمان تجارت جهانی معمولاً زمان‌بر است و ممکن است سال‌ها به طول انجامد. در طول این مدت، تعرفه‌های آمریکا همچنان به شرکت‌های اروپایی آسیب خواهند رساند. دوم اینکه، حتی اگر اتحادیه اروپا در این پرونده پیروز شود، تضمینی وجود ندارد که دولت ترامپ به حکم سازمان تجارت جهانی پایبند باشد. سابقه رفتارهای دولت ترامپ نشان می‌دهد که وی ممکن است به سادگی از اجرای حکم سر باز زند یا با خروج از سازمان تجارت جهانی، آن را بی‌اثر کند. علاوه بر راهکارهای خارجی، اتحادیه اروپا می‌تواند با اتخاذ سیاست‌های داخلی به تقویت رقابت‌پذیری شرکت‌های





تشکیل نظام بانکی قدرتمند در مالزی

ظهور ۲۰۰ استارت‌آپ مالیه اسلامی در بستر فین‌تک

- ۸۸ صندوق سرمایه‌گذاری در بازار مدیریت دارایی مالزی فعالیت دارند
- محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای مالزی (BIRI)، عدد ۱۷۹,۹۳ از ۱۰۰ را نشان می‌دهد که حکایت از یک نظام بانکی قوی دارد
- سودآوری و کیفیت دارایی‌های نظام بانکداری مالزی در پایان افق کوتاه‌مدت، کاهش خواهد یافت
- زیرساخت‌های مالی مستحکم و قدرتمند مالزی، این کشور را برای تجارت بانکی جذاب می‌کند
- به نظر می‌رسد تنظیم‌کننده‌های مالی و بانکی مالزی، آماده بهره‌برداری از فرصت‌های نوظهور فین‌تک هستند

۷۴



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

بررسی تحلیل موسسه اعتبارسنجی فیچ نشان می‌دهد، با وجود پیامدهای منفی باقیمانده از بحران پاندمی کرونا، ماهمچنان چشم‌انداز روشنی را برای صنعت خدمات مالی و بانکداری مالزی، به عنوان یکی از بزرگ‌ترین و توسعه‌یافته‌ترین بسترهای مالی و بانکی در منطقه و جهان، در افق میان‌مدت و بلندمدت متصور هستیم. بخش‌های بانکی و بیمه در مالزی در طول رکود اقتصادی پیش‌رو، تحت فشار قرار خواهند گرفت، اما به دلیل بافرهای سرمایه‌ای قدرتمند و جریان نقدینگی بالا، در مقابل این تنش‌ها انعطاف‌پذیر خواهند بود. همچنین ما انتظار داریم که بازار سرمایه داخلی مالزی به سبب وجود فرصت‌های بالقوه در حوزه مالی اسلامی و توسعه روندهای دیجیتالی‌سازی و راه‌حل‌های فناورانه و نوآورانه جدید، گسترش و تعمیق یابد.

در حالی که صنعت بانکداری مالزی در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو، همچنان با بادهای مخالف ناشی از تأثیرات همه‌گیری کووید ۱۹ مواجه خواهد بود، اما نشانه‌هایی از آغاز روند بهبودی در مولفه‌های مهم و حیاتی بانکی در افق‌های میان‌مدت و بلندمدت، مشهود است. دیدگاه اصلی ما این است که ریسک‌های مالی، به سبب بافرهای سرمایه‌ای قدرتمند و جریان نقدینگی پویا، قطعاً در سال‌های آتی نزدیک مهار خواهند شد و اما سودآوری و کیفیت دارایی‌های نظام بانکداری مالزی در پایان افق کوتاه‌مدت، کاهش خواهد یافت. از سوی دیگر، ما انتظار داریم که این صنعت همچنان شاهد رشد قابل توجه در حوزه بانکداری اسلامی و راه‌حل‌های مالی فین‌تک باشد که مورد دوم، از توسعه نوآوری در سراسر بستر جامع خدمات مالی و بانکی مالزی حمایت خواهد کرد.

صنعت بیمه مالزی احتمالاً در طول دوره پیش‌بینی تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، توسعه قابل توجهی را تجربه کند، اما التهابات

مالی و اقتصادی کوتاه‌مدت، امکان بهبود کامل شرایط در افق کوتاه‌مدت را فراهم نخواهد کرد. همانند صنعت بانکداری، صنعت بیمه اسلامی (تکافول)، پتانسیل خوبی برای گسترش قوی منطقه‌ای خود در یک دهه آینده خواهد داشت. همچنین، اصلاحات در حال انجام در جهت تقویت رقابت و تشویق به پذیرش فناوری‌های دیجیتال، مولفه‌های نوآورانه و تکنولوژیک را در این صنعت ترویج خواهد کرد.

صنعت مدیریت دارایی مالزی در طول دوره پیش‌بینی تا پایان چشم‌انداز بلندمدت ۲۰۳۲، به سبب وجود یک مکانیزم نظارتی توسعه یافته و یکپارچه و همچنین وجود جمعیت سنی مطلوب، به گسترش فعالیت‌ها، خدمات، محصولات و افزایش تجمع دارایی‌های خود ادامه خواهد داد. همچنین مالزی در صدد است که از موقعیت خود در جایگاه یک رهبر جهانی در حوزه مدیریت صندوق‌های اسلامی، به عنوان یک زیربخش سرمایه‌ای با پتانسیل رشد بالا، استفاده کند. با این حال، اختلالات ناشی از فشارهای تورمی پاندمی و افزایش سطح بدهی خانوارها، سیگنال‌های منفی این صنعت در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو خواهند بود.

بازار بورس اوراق بهادار مالزی موسوم به "بورسا مالزی" یک صنعت مالی بزرگ و به خوبی توسعه یافته است که همین مسئله این بستر را به عنوان گزینه‌ای جذاب برای شرکت‌های داخلی و منطقه‌ای تبدیل کرده است. توسعه مستمر بازار سرمایه با یک چارچوب نظارتی یکپارچه و ابتکارات نوآورانه مانند معرفی بازارهای تامین مالی جمعی حمایت می‌شود. همچنین جایگاه اندونزی به عنوان پایگاهی برای بازارهای مالی و سرمایه اسلامی نیز باعث رشد این پلتفرم سهامی در آینده خواهد شد. با این حال، بازار سرمایه مالزی همچنان تحت تأثیر بدتر شدن جو اقتصادی و نگرانی‌های سیاسی جاری در افق کوتاه‌مدت پیش‌رو خواهد بود.

انتظار می‌رود که نرخ وام‌های معوق در صنعت

صنعت بیمه
مالزی احتمالاً
در طول دوره
پیش‌بینی
تا پایان افق
بلندمدت
۲۰۳۲، توسعه
قابل توجهی را
تجربه کند



بازار بورس
اوراق بهادار
مالزی موسوم به
"بورسا مالزی"
یک صنعت
مالی بزرگ و به
خوبی توسعه
یافته است

۷۶



اقتصاد

• شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ •

بانکداری مالزی در افق کوتاه مدت پیش رو، به میزان ۴۰۵ درصد افزایش یابد که نسبت به پیش بینی ۵۰۲ درصدی فعلی، اندکی کاهش را تجربه خواهد کرد. همچنین پیش بینی می شود که حرکت تقاضای اعتبارات بانکی در پایان چشم انداز کوتاه مدت، با وجود رشد ۴۰۳ درصدی، همچنان کاهش باشد که علت اصلی آن کاهش رشد اقتصادی مالزی و شرایط سخت تر تامین مالی بانکی است که به عنوان اهرم فشار بر تقاضای اعتبارات، عمل می کند و کیفیت دارایی های بانکی را نیز تحت فشار قرار خواهد داد. پیش بینی می شود نرخ رشد ناخالص حق بیمه های ثبت شده رسمی در صنعت بیمه مالزی در افق کوتاه مدت پیش رو، به ۸۰۶ درصد برسد که در مقایسه با میزان ۳۰۴ درصد فعلی، افزایش را تجربه خواهد کرد. همچنین انتظار می رود هر دو بخش بیمه های عمر و بیمه های عمومی و تخصصی در افق کوتاه مدت پیش رو، با نرخ های مشابهی رشد کنند و البته بخش بزرگ تر بیمه عمر، با سهم بیش از دو سوم از حق بیمه های کتبی ناخالص ثبت شده، همچنان راهبر اصلی این صنعت خواهد بود. از سوی دیگر، پیش بینی می شود در چشم انداز میان مدت، نرخ رشد حق بیمه سالانه در این صنعت در محدوده ۵ تا ۶ درصد قرار گیرد.

طبق آخرین گزارش کمیسیون اوراق بهادار مالزی، ۸۸ صندوق سرمایه گذاری در بازار مدیریت دارایی این کشور فعالیت دارند که پیش بینی می شود مجموع دارایی های تحت مدیریت آنها در افق کوتاه مدت پیش رو، به ۹۱۸۰۵ میلیارد رینگیت مالزی برسد که نسبت به قبل، افزایش ۱۰۸ درصدی خواهد داشت. با این حال، به نظر می رسد که نرخ رشد سرمایه ها در این صنعت در افق میان مدت، اندکی کند خواهد شد.

عملکرد شاخص FTSE در بورس مالزی همچنان ضعیف پیش بینی می شود، به طوری که به نظر می رسد پس از افت ۴۰۶ درصدی این شاخص در آخرین برآوردها، در پایان چشم انداز کوتاه مدت نیز، کاهش

۴۰۲ درصدی را تجربه کند. با این حال، یکی از نقاط روشن بورس مالزی در افق های آتی، بازار نسبتاً فعال عرضه های اولیه سهام (IPO) خواهد بود.

وضعیت شاخص ریسک صنعت مالی و بانکداری مالزی

محاسبه امتیاز شاخص ریسک صنعت بانکداری برای مالزی (BIRI)، عدد ۷۹۰۹۳ از ۱۰۰ را نشان می دهد که حکایت از یک نظام بانکی قوی دارد که تحت تأثیر ریسک های ناشی از وضعیت مالی نسبتاً ضعیف دولت و یک پس زمینه اقتصادی تا حدی نوسانی، قرار گرفته است. با این امتیاز، مالزی در رتبه بندی ۱۲۲ کشوری این شاخص، در جایگاه بیستم جهان قرار گرفته است. امتیاز BIRI نسبتاً بالای مالزی، نسبت به سایر بازارهای توسعه یافته منطقه ای و جهانی، نشان دهنده قدرت سیستماتیک و بنیادین بالاتر از میانگین صنعت بانکی این کشور دارد که موجب می شود نظام بانکداری مالزی، ریسک های نسبتاً کمتری برای ثبات مولفه های کلان مالی در این کشور داشته باشد.

تحلیل بازار خدمات بانکی و مالی مالزی بر مبنای ماتریس SWOT

نقاط ضعف

- بوروکراسی پیچیده کشور مالزی، تأثیر نامطلوبی بر کارایی بخش بانکی گذاشته است.
- رسوایی بزرگ فساد مالی گسترده در صندوق توسعه ثروت ملی MDB در سال ۲۰۱۶، همچنان چالشی بزرگ برای صنعت خدمات مالی و بانکی مالزی محسوب می شود.
- مالزی همچنان فاقد مقیاس رقابتی با مراکز مالی منطقه ای مانند هنگ کنگ، چین و سنگاپور است.

نقاط قوت

- مالزی خود را به عنوان یک رهبر جهانی در عرصه خدمات مالی اسلامی معرفی کرده است.

FINANCIAL SERVICES FORECASTS (MALAYSIA 2019-2025)							
Indicator	2019	2020	2021e	2022e	2023f	2024f	2025f
Finance nominal GVA, USDbn	22.94	23.17	24.56	25.36	27.46	29.12	30.32
Finance USD nominal growth, % y-o-y	1.8	1.0	6.0	3.2	8.3	6.0	4.1
Finance nominal GVA, MYRbn	95.02	97.39	101.78	111.59	120.28	128.12	135.69
Finance MYR nominal GVA growth, % y-o-y	4.5	2.5	4.5	9.6	7.8	6.5	5.9
Finance nominal GVA, % total GVA	6.49	7.13	6.86	6.54	6.60	6.59	6.57

e/f = Fitch Solutions estimate/forecast. Source: Department of Statistics, BMI

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

FINANCIAL SERVICES FORECASTS (MALAYSIA 2026-2032)							
Indicator	2026f	2027f	2028f	2029f	2030f	2031f	2032f
Finance nominal GVA, USDbn	31.47	32.78	34.44	36.20	38.07	40.05	42.16
Finance USD nominal growth, % y-o-y	3.8	4.2	5.1	5.1	5.2	5.2	5.3
Finance nominal GVA, MYRbn	143.50	151.79	160.16	169.06	178.54	188.64	199.42
Finance MYR nominal GVA growth, % y-o-y	5.8	5.8	5.5	5.6	5.6	5.7	5.7
Finance nominal GVA, % total GVA	6.56	6.54	6.51	6.48	6.46	6.43	6.41

e/f = Fitch Solutions estimate/forecast. Source: Department of Statistics, BMI

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

و هم در تلاش بانک‌های داخلی مالزی برای گسترش بال‌های خود در منطقه ایجاد خواهند کرد.

فرصت‌ها

- برنامه استراتژیک دولت مالزی برای توسعه بازارهای مالی پیشرفته‌تر، از رشد بستر جامع خدمات مالی و بانکی این کشور حمایت می‌کند.
- ادغام منطقه‌ای بیشتر در اتحادیه کشورهای جنوب شرقی آسیا، به افزایش سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های فرامرزی مالی و اقتصادی مالزی کمک خواهد کرد.
- زمینه برای ادغام بیشتر در بخش پراکنده بیمه‌های عمومی و تخصصی مالزی از طریق خرید کسب و کار بازیگران و فعالان داخلی با سرمایه کم‌تر وجود دارد
- به نظر می‌رسد تنظیم‌کننده‌های مالی و بانکی مالزی، آماده بهره‌برداری از فرصت‌های نوظهور فرین‌تک هستند.

بازار خدمات صنعت بانکداری در مالزی

پس از پایان رکود ناشی از کرونا، صنعت

- اصلاحات مالی بنیادین در مالزی، موجب توسعه سریع گزینه‌های سرمایه‌گذاری موثر در این کشور شده است
- زیرساخت‌های مالی مستحکم و قدرتمند مالزی، این کشور را برای تجارت بانکی جذاب می‌کند.
- یک محیط نظارتی مطلوب، یک محیط تجاری پایدار را هم برای بازیگران موجود و هم برای تازه‌واردان به بازارهای مالی مالزی فراهم می‌کند.
- طرح‌های بازنشستگی جامع، وجوه نقدی را به سمت بازار مدیریت دارایی‌ها و بازار بورس اوراق بهادار مالزی هدایت می‌کند.

تهدیدها

- صنعت بانکداری سنگاپور و اندونزی در حال تلاش برای رقابت با یکی از مهم‌ترین بازارهای مالی مالزی، یعنی بانکداری اسلامی هستند و می‌توانند به رقبا اصلی در این زمینه تبدیل شوند.
- در بحبوحه آزادسازی بازارهای مالی مالزی، شرکت‌های خارجی چالش‌های رقابتی فزاینده‌ای را هم در داخل این کشور



پیش بینی
می شود که
حرکت تقاضای
اعتبارات
بانکی در پایان
چشم انداز
کوتاه مدت
با وجود رشد
۴,۳ درصدی
همچنان
کاهشی باشد

۷۸



اقتصاد

● شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴ ●

بانکداری مالزی، به ویژه در بخش تقاضای تسهیلات اعتباری، بهبود یافت. دیدگاه اصلی ما این است که در افق های آتی، ریسک های مالی در نظام بانکداری مالزی مهار خواهند شد، اما سودآوری این صنعت و کیفیت دارایی های بانکی همچنان تا پایان افق کوتاه مدت، تحت فشار قرار خواهند گرفت. با این حال، سطوح قوی سرمایه گذاری بنیادین و سطح نقدینگی بالا، از ثبات در این صنعت حمایت خواهد کرد. ما انتظار داریم که نظام بانکی مالزی همچنان شاهد رشد قابل توجه در حوزه بانکداری اسلامی و راه حل های مالی فین تک باشد که مورد دوم، از توسعه نوآوری در سراسر بستر جامع خدمات مالی و بانکی مالزی حمایت خواهد کرد.

انتظار می رود در پایان افق کوتاه مدت پیش رو، نسبت سرمایه کل نظام بانکداری مالزی از تولید ناخالص داخلی، به ۱۸,۵ درصد برسد که بسیار بالاتر از حداقل استاندارد است و این سطوح سرمایه قوی به این معنی است که صنعت بانکی مالزی، ریسک های بسیار محدودی برای ثبات کلان مالی این کشور خواهد داشت.

چشم انداز رقابتی آتی در صنعت بانکداری مالزی

صنعت بانکداری مالزی از ابتدای قرن حاضر به طور قابل توجهی گسترش یافته که این امر به خاطر حمایت های فعال دولت و تلاش های نظارتی برای توسعه یک سیستم مالی پیچیده تر و کارآمدتر، تحقق یافته است. این کشور یک سیستم دوگانه بانکداری مرسوم و بانکداری اسلامی را مدیریت می کند که رشد سریع بازار مالی اسلامی، از پویایی های کلیدی این صنعت در سال های اخیر است. مالزی اکنون یکی از بزرگترین بازارهای بانکداری اسلامی جهان را در اختیار دارد و تنها عربستان سعودی را در پیش روی خود می بینید. به گزارش نگارا بانک مالزی (بانک مرکزی مالزی)، در حال حاضر ۲۶ بانک تجاری و ۱۶ بانک اسلامی دارای مجوز فعالیت در این کشور هستند که در بین آنها یک بانک

اسلامی بین المللی، ۱۱ بانک سرمایه گذاری (عمدتاً وابسته به بانک های تجاری بزرگ) و دو مؤسسه مالی تخصصی وجود دارد. از آنجایی که قانون خدمات مالی مالزی در سال ۲۰۱۳ تصویب شده است، بانک مرکزی این کشور بر هلدینگ های مالی که بیش از ۵۰ درصد از یک بانک را در اختیار دارند و در حال حاضر ۱۵ مورد از آنها در کشور ثبت شده اند نیز نظارت دارد. همچنین ۵۷ بانک فراساحلی در مناطق ویژه اقتصادی لابوان (منطقه آزاد تجاری مالزی) ثبت شده است. دولت مالزی تمرکز ویژه ای بر توسعه بانکداری دیجیتال در سراسر این کشور دارد. صندوق بین المللی پول در فوریه ۲۰۲۰ گزارش داد که بستر فین تک مالزی با نزدیک به ۲۰۰ استارت آپ در حوزه مالی اسلامی و بانکداری متعارف، در حال شکوفایی است.

بانک های عامل برتر مالزی در اقیانوس ۲۰۳۲

● شرکت خدمات بانکداری مالایا / می بانک (Malayan Banking - Maybank)

شرکت خدمات بانکداری مالایا، با مجموع دارایی ۹۴۷,۰۸ میلیارد رینگیت مالزی، بزرگترین بانک تجاری این کشور از نظر حجم و ارزش دارایی محسوب می شود. این بانک که تحت نام تجاری Maybank فعالیت می کند، در میان گروه های مالی پیشرو در منطقه جنوب شرق آسیا قرار دارد. مالایا بانک که در سال ۱۹۶۰ تأسیس شده است، طیف گسترده ای از محصولات و خدمات از جمله خدمات بانکداری تجاری، بانکداری سرمایه گذاری، بانکداری اسلامی، بانکداری فرامری، املاک و مستغلات، بیمه، فاکتورینگ، خدمات متولی، مدیریت دارایی، کارگزاری، سرمایه گذاری خطرپذیر و بانکداری اینترنتی را ارائه می دهد. می بانک مالزی، سنگاپور و اندونزی را به عنوان "بازارهای خانگی" خود به حساب می آورد، اما در ۱۰ بازار آسه آن، با بیش از ۱۱۵۰ شعبه در سطح منطقه، حضور دارد. با این حال، طبق آخرین داده ها، بیش از ۷۰ درصد از پایگاه مشتریان این بانک از کانال های بانکداری همراه و دیجیتال استفاده

مالزی همچنان
فاقد مقیاس
رقابتی با
مراکز مالی
منطقه‌ای مانند
هنگ کنگ
چین و سنگاپور
است

چهارمین بانک بزرگ تجاری در این کشور از منظر ارزش و حجم دارایی است. آراچ بی بانک یکی از شرکت‌های تابعه RHB Group است که بر حوزه بانکداری تجاری و سرمایه گذاری تمرکز کرده است. این بانک در سال ۱۹۹۷ از طریق ادغام بانک DCB و بانک Kwong Yik تشکیل شده و همچنین دارای مالکیت کامل بر بانک اسلامی RHB است.

• هلدینگ خدمات مالی هونگ لئونگ

بانک (Hong Leong Bank)

هلدینگ خدمات مالی هونگ لئونگ بانک، با ارزش دارایی ۲۶۵.۱ میلیارد رینگیت مالزی، در جایگاه پنجمین بانک بزرگ تجاری این کشور قرار گرفته است. این هلدینگ بانکداری، یکی دیگر از پنج موسسه مالی برتر در منطقه آسه آن است. سی آی ام بی بانک در ۱۵ بازار در سرتاسر جهان با شبکه‌ای مشتعل بر بیش از ۹۰۰ شعبه و حدود ۳۵۰۰۰ نفر کارمند، حضور فعال دارد. مانند بانک مالایا، بزرگترین سهامدار سی آی ام بی بانک نیز یک صندوق سرمایه‌گذاری دولتی است. این بانک مالک یک نظام بانکداری اسلامی بزرگ نیز است. در ژوئیه ۲۰۲۰، سی آی ام بی بانک یک ویژگی جدید افتتاح حساب آنلاین برای مشتریان فردی و یک پورتال جدید تأمین مالی کسب و کار برای شرکت‌های کوچک و متوسط (SMEs) راه‌اندازی کرد.

بازار خدمات صنعت بیمه در مالزی

صنعت بیمه مالزی احتمالاً در طول دوره پیش‌بینی، یعنی تا پایان افق بلندمدت، پس از فروکش کردن پیامدهای کوتاه‌مدت بحران کووید-۱۹، توسعه خواهد یافت. همانند صنعت بانکداری، صنعت بیمه اسلامی (تکافول)، پتانسیل خوبی برای گسترش قوی منطقه‌ای خود در یک دهه آینده خواهد داشت. همچنین، اصلاحات در حال انجام در جهت تقویت رقابت و تشویق به پذیرش فناوری‌های دیجیتال، مولفه‌های نوآورانه و تکنولوژیک را در این صنعت ترویج خواهد کرد.

در افق میان‌مدت، ما انتظار داریم که نرخ حق بیمه‌های عمر به طور متوسط سالانه ۵.۶ درصد تا سال ۲۰۲۷ افزایش یابد که ناشی از توسعه محصولات جدید و بهره‌برداری از

می‌کنند. شرکت خدمات بانکداری مالایا همچنین محصولات اسلامی را از طریق نهاد جداگانه خود، می‌بانک اسلامی، که پنجمین بانک بزرگ اسلامی در جهان است، ارائه می‌کند.

• هلدینگ بانکداری خرد سی آی ام بی

بانک (CIMB Bank)

هلدینگ بانکداری خرد سی آی ام بی بانک، با ارزش دارایی ۵۷۳.۹ میلیارد رینگیت مالزی، در جایگاه دومین بانک بزرگ تجاری این کشور قرار گرفته است. این هلدینگ بانکداری، یکی دیگر از پنج موسسه مالی برتر در منطقه آسه آن است. سی آی ام بی بانک در ۱۵ بازار در سرتاسر جهان با شبکه‌ای مشتعل بر بیش از ۹۰۰ شعبه و حدود ۳۵۰۰۰ نفر کارمند، حضور فعال دارد. مانند بانک مالایا، بزرگترین سهامدار سی آی ام بی بانک نیز یک صندوق سرمایه‌گذاری دولتی است. این بانک مالک یک نظام بانکداری اسلامی بزرگ نیز است. در ژوئیه ۲۰۲۰، سی آی ام بی بانک یک ویژگی جدید افتتاح حساب آنلاین برای مشتریان فردی و یک پورتال جدید تأمین مالی کسب و کار برای شرکت‌های کوچک و متوسط (SMEs) راه‌اندازی کرد.

• شرکت خدمات بانکداری و مالی پابلیک

بانک (Public Bank)

شرکت خدمات بانکداری و مالی پابلیک بانک، با ارزش کل دارایی ۴۹۳.۲ میلیارد رینگیت مالزی، به عنوان سومین بانک بزرگ تجاری این کشور شناخته می‌شود. این بانک دارای شبکه‌ای از ۲۶۴ شعبه و بیش از ۲۰۰۰ پایانه سلف سرویس در سراسر مالزی است. پابلیک بانک بر روی حوزه بانکداری خرد فروشی، به ویژه در مصرف‌کنندگان حقیقی خرد فروشی و شرکت‌های کوچک و متوسط متمرکز است و دارای شعبات فرامری و بین‌المللی در هنگ کنگ، چین، کامبوج، لاوس، ویتنام و سریلانکا است.

• هلدینگ بانکداری آراچ بی بانک (RHB Bank)

هلدینگ بانکداری آراچ بی بانک، با مجموع دارایی ۳۱۰.۷ میلیارد رینگیت مالزی،



برنامه
استراتژیک
دولت مالزی
برای توسعه
بازارهای مالی
پیشرفته‌تر، از
رشد بستر جامع
خدمات مالی و
بانکی این کشور
حمایت می‌کند

۸۰



اقتصاد

شماره ۸۴ - فروردین ۱۴۰۴

کانال‌های توزیع جدید (به ویژه کانال‌های دیجیتال) است. همچنین پیش‌بینی می‌شود در همین بازه زمانی یعنی تا پایان چشم‌انداز میان‌مدت ۲۰۲۷، بخش بیمه‌های عمومی و تخصصی، میانگین رشد ۴۰٫۸ درصدی را تجربه کند.

چشم‌انداز رقابتی آتی در صنعت بیمه مالزی

صنعت بیمه مالزی پس از سال‌ها رشد قوی در سیستم‌های متعارف و اسلامی (تکافول)، به عنوان یک بازار مالی نسبتاً توسعه یافته، شناخته می‌شود. بیمه عمر دارای ضریب نفوذ بالایی در بین مردم مالزی است. در حال حاضر، ۳۶ شرکت بیمه، مجوز فعالیت در مالزی را دارند که ۱۴ مورد از آنها، بیمه‌گر انحصاری عمر و ۲۲ بیمه‌گر، اختصاصی در حوزه بیمه‌های عمومی و تخصصی فعال هستند. همچنین ۷ شرکت بیمه اتکایی در مالزی وجود دارد که پنج شرکت در بخش بیمه‌های عمومی و تخصصی، یک شرکت در بیمه عمر و یک شرکت هم در هر دو بخش فعالیت می‌کند. در بخش بیمه اسلامی، ۱۵ بیمه‌گر تکافل و ۴ بیمه‌گر تکافل مجدد وجود دارد. مانند صنعت بانکداری، فعالیت‌های بیمه‌ای نیز در مرکز تجارت و مالی بین‌المللی لایوان (منطقه آزاد تجاری) با ۲۴ بیمه‌گذار مستقیم و ۳۳ شرکت بیمه اتکایی انجام می‌شود. انتظار می‌رود این صنعت در چند سال آینده شاهد ادغام بیشتر، به ویژه خرید شرکت‌های بیمه مالزیایی توسط شرکت‌های چندملیتی خارجی برای تقویت بازیگران داخلی و بهبود کارایی در بازار باشد.

بازار خدمات صنعت مدیریت دارایی در مالزی

به نظر می‌رسد که صنعت مدیریت دارایی مالزی در طول دوره پیش‌بینی تا پایان افق بلندمدت ۲۰۳۲، به سبب وجود یک محیط نظارتی بهبود یافته و جمعیت سنی مطلوب، به توسعه خود ادامه دهد.

مالزی احتمالاً در افق‌های آتی، به عنوان یک رهبر جهانی در مدیریت صندوق‌های اسلامی، مطرح خواهد شد. مانند بسیاری از بخش‌های بستر جامع خدمات مالی و بانکی مالزی، صنعت مدیریت دارایی این کشور نیز در دهه گذشته با عمیق‌تر شدن بازار، رشد چشمگیری داشته است. اگرچه از نظر استانداردهای جهانی، صنعت مدیریت دارایی مالزی یک بازار مالی نسبتاً کوچک است، اما در میان بازارهای بزرگ در جنوب شرقی آسیا قرار دارد. طبق آخرین گزارش‌ها، مالزی دارای ۸۸ صندوق سرمایه‌گذاری، ۲۰۰ صندوق عمده‌فروشی، ۷۷۲ صندوق تراست، ۷۶۹ صندوق امانی واحد و ۳۹ صندوق قابل معامله در بورس (ETF) است. صندوق تراست "Unit Trusts"، ۵۳٫۵ درصد از کل دارایی‌های قابل مدیریت در این صنعت را به خود اختصاص داده که معادل ۲۶٫۴ درصد از ارزش بازار بورس مالزی است. در دهه بعدی، بزرگ‌ترین نهادهای قانونی و سازمان‌های دولتی، از جمله صندوق تأمین اجباری با ۲۱٫۱ درصد از حجم کل دارایی‌های این صنعت قرار دارد. همچنین حدود ۶۸ درصد از دارایی‌های تحت تملک در این صنعت، مربوط به فعالان داخلی است. طبق آخرین آمار و اطلاعات، بیشترین سهم دارایی‌های طبقه‌بندی شده در صنعت مدیریت دارایی مالزی به ترتیب مربوط به سهام با ۴۷٫۵ درصد از کل دارایی‌ها، اوراق بهادار با درآمد ثابت با ۲۳٫۶ درصد و صندوق‌های بازار پول با ۱۳٫۳ درصد از کل دارایی‌ها است. صندوق‌های تراست سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات بازاری نسبتاً کوچک با ۱۹ صندوق و گردش مالی ۴۰٫۹ میلیارد رینگیت مالزی است. همچنین صندوق‌های قابل معامله در بورس، فقط ۲٫۲ میلیارد رینگیت مالزی گردش مالی دارند. صندوق‌های اسلامی مشابه صندوق‌های امانی واحد متعارف هستند، اما فقط در اوراق بهادار منطبق با شرع سرمایه‌گذاری می‌شوند.