تازه‌های اقتصاد

شنبه ۱۶ آبان ۱۴۰۵
۲۷ جمادی الاولی ۱۴۴۸
۷ نوامبر ۲۰۲۶
۴ صفحه
شماره ۱۵۸



یک اقتصاددان در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

وقت بازنگری جدی در نرخ سود است

۳

تازه‌های اقتصاد از سفر رئیس کل بانک مرکزی و هیات همراه به استان بوشهر گزارش می‌دهد

بانک مرکزی در میدان



حمایت از صنایع راهبردی، تأمین مالی بازسازی واحدهای آسیب‌دیده و حفظ ظرفیت تولید در شرایط جنگ اقتصادی، محور سفر رئیس‌کل بانک مرکزی و مدیران ارشد این نهاد به استان بوشهر بود. عبدالناصر همتی و هیأت همراه در جریان این سفر، با بازدید از مجموعه‌های بزرگ گازی و پتروشیمی و گفت‌وگو با فعالان اقتصادی، راهکارهای پشتیبانی مالی از صنایع آسیب‌دیده و استمرار فعالیت بنگاه‌های تولیدی را بررسی کردند؛ سفری که بار دیگر نقش نظام بانکی در تأمین ارز، تخصیص هدفمند اعتبارات و فراهم‌کردن منابع مالی پایدار، بدون تشدید فشارهای تورمی، را در کانون توجه قرار داد.

در شرایط محدودیت منابع ارزی و فشارهای ناشی از جنگ بر تولید، بانک مرکزی نزدیک به ۳۰ میلیارد دلار ارز وارداتی را در هفت‌ماه‌ونیم گذشته تامین کرده است. عبدالناصر همتی در جریان سفر به بوشهر با اعلام این رقم، بر تداوم تأمین کالاهای اساسی، پشتیبانی از تولید و حفظ انضباط پولی برای جلوگیری از تشدید تورم تأکید کرد.

تأمین منابع مورد نیاز اقتصاد ایران در شرایطی ادامه دارد که محدودیت درآمدهای ارزی، افزایش هزینه‌های تولید و آسیب‌های ناشی از جنگ، فشار بیشتری بر فعالیت بنگاه‌های اقتصادی وارد کرده است. در چنین فضایی، بانک مرکزی مدیریت منابع ارزی و اعتباری کشور را با هدف حفظ جریان تولید و تأمین کالاهای ضروری دنبال می‌کند؛ مأموریتی که در کنار ضرورت مهار نقدینگی و کنترل تورم، به یکی از محورهای اصلی سیاست‌گذاری پولی تبدیل شده است.

عبدالناصر همتی، رئیس‌کل بانک مرکزی، در نشست شورای گفت‌وگوی دولت و بخش خصوصی استان بوشهر، با اشاره به محدودیت‌های ارزی کشور اظهار کرد: بانک مرکزی از ابتدای سال تا کنون و در مدت هفت ماه و ۱۵ روز، نزدیک به ۳۰ میلیارد دلار ارز برای واردات تأمین کرده است.

همتی با تأکید بر ضرورت مدیریت منابع ارزی کشور گفت: با وجود محدودیت‌های درآمدی و شرایط دشوار صادرات نفتی و غیرنفتی، بانک مرکزی با پیش‌بینی نیازهای کشور و مدیریت منابع، تأمین ارز کالاهای اساسی را در اولویت قرار داده است. به گفته وی، تاکنون کمبودی در عرضه کالاهای اساسی در بازار وجود نداشته و تأمین مواد اولیه تولید و دارو نیز ادامه خواهد یافت.

رئیس‌کل بانک مرکزی با اشاره به سه مأموریت اصلی این بانک در شرایط کنونی، مدیریت تورم و حفظ انضباط پولی، تأمین منابع ارزی موردنیاز واردات و پشتیبانی از تولید را از اولویت‌های مهم برشمرد و تأکید کرد: باید میان حمایت از تولید و مدیریت نقدینگی و کنترل تورم تعادل برقرار شود؛ چراکه کنار گذاشتن انضباط پولی می‌تواند به تشدید تورم و کاهش بیشتر قدرت خرید مردم منجر شود.

وی با اشاره به عملکرد اعتباری شبکه بانکی از ابتدای سال گفت: تاکنون بیش از ۹ هزار همت اعتبار پرداخت شده که بیش از ۷۵ درصد آن به کسب‌وکارها اختصاص داشته است. بخش عمده این اعتبارات نیز برای تأمین سرمایه در گردش بنگاه‌ها بوده است.

رئیس‌کل بانک مرکزی با اشاره به اهداف اقتصادی دشمن در جریان جنگ گفت: دشمن به‌دنبال فروپاشی اقتصادی، ایجاد ابرتورم، قطع درآمدهای ارزی کشور از محل صادرات و متوقف کردن روند تولید بود، اما با ایستادگی مردم و تلاش مجموعه‌های مختلف، به اهداف خود دست نیافت و این برنامه‌ها محقق نشد. رئیس‌کل بانک مرکزی در بخش دیگری از سخنان خود با اشاره به اقدامات این بانک برای مدیریت بازار ارز اظهار کرد: بانک مرکزی در برابر تلاش‌ها برای افزایش نرخ ارز ایستادگی کرده و اقدامات انجام‌شده در این زمینه طی ۴۰ روز گذشته نتایج مثبتی داشته است؛ به‌گونه‌ای که نرخ ارز پس از این دوره روند کاهشی پیدا کرده است.

وی با بیان اینکه تأمین مالی تولید و جلوگیری از آسیب دیدن فعالیت بنگاه‌ها در شرایط دشوار اقتصادی همچنان در دستور کار بانک مرکزی قرار دارد، افزود: در عین حال نمی‌توان بدون توجه به منابع موجود، همه تقاضاهای اعتباری را تأمین کرد و لازم است منابع بانکی با مدیریت دقیق و بر اساس اولویت‌ها تخصیص یابد.

همتی همچنین با اشاره به بازدید از واحدهای اقتصادی آسیب‌دیده در عسلویه، بر آمادگی بانک مرکزی برای کمک به تأمین مالی روند بازسازی این مجموعه‌ها تأکید کرد و گفت: بانک مرکزی برای بررسی و پیگیری مشکلات فعالان اقتصادی استان بوشهر آمادگی دارد و موضوعات مطرح‌شده از سوی مدیران و نمایندگان استان را در جلسات تخصصی دنبال خواهد کرد.

تأمین مالی تولید در مدار انضباط پولی

تأکید رئیس‌کل بانک مرکزی بر حمایت از تولید در کنار حفظ انضباط پولی، در آمار ارائه‌شده از سوی معاون سیاست‌گذاری پولی این نهاد نیز بازتاب یافت. وحید ماجد در ادامه نشست شورای گفت‌وگوی دولت و بخش خصوصی بوشهر، حجم مجموع تسهیلات پرداختی، اعتبارات و ابزارهای تأمین مالی زنجیره‌ای کشور را ۹ هزار و ۶۸۰ همت اعلام کرد و از رشد ۷۵ درصدی این رقم در مقایسه با ۱۲ ماه گذشته خبر داد.

ماجد با اشاره به افزایش استفاده از ابزارهای اعتباری و اوراق تأمین مالی توضیح داد که بانک مرکزی، گسترش روش‌های تأمین مالی زنجیره‌ای را در اولویت قرار داده است. این ابزارها به بنگاه‌ها امکان می‌دهند بخشی از هزینه خرید مواد اولیه و معاملات میان تولیدکنندگان و تأمین‌کنندگان را از طریق اعتبار تأمین کنند و وابستگی کمتری به دریافت مستقیم تسهیلات نقدی داشته باشند. به گفته معاون سیاست‌گذاری پولی بانک مرکزی، هدف از توسعه این روش‌ها، هدایت منابع مالی به فعالیت‌های واقعی اقتصاد و پاسخ‌گویی بهتر به نیاز بنگاه‌هاست.

یادداشت

مهار تورم و بازسازی اقتصاد با انضباط بانکی

رضا کربلایی
سردبیر مؤسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز

تصمیم اخیر بانک مرکزی برای استمرار کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها، بازنگری در عملیات بازار باز، اصلاح نسبت سپرده قانونی و پیگیری اصلاح بانک‌های ناتراز، تصمیمی است که باید فراتر از یک دستورالعمل نظارتی یا مجموعه‌ای از ابزارهای معمول سیاست پولی به آن نگاه کرد. مسئله اصلی این است که اقتصاد ایران برای عبور از تورم مزمن و بازسازی ثبات اقتصادی، به شبکه بانکی منضبط‌تر و سالم‌تری نیاز دارد؛ شبکه‌ای که منابع سپرده‌گذاران را به جای پوشاندن ناکارآمدی‌های خود یا تأمین مالی فعالیت‌های کم‌بازده، در خدمت فعالیت‌های اقتصادی قرار دهد.

واقعیت این است که طی سال‌های گذشته، بخشی از مشکلات نظام بانکی به رشد نامتوازن دارایی‌ها، ضعف کیفیت تسهیلات، مطالبات غیرجاری، دارایی‌های منجمد و وابستگی برخی بانک‌ها به منابع بانک مرکزی بازمی‌گردد. در چنین شرایطی، نمی‌توان از بانک مرکزی انتظار داشت صرفاً با تزریق منابع، مشکلات نقدینگی شبکه بانکی را برطرف کند. تزریق نقدینگی به بانکی که با ناترازی ساختاری مواجه است، ممکن است در کوتاه‌مدت از فشارهای آن بکاهد، اما اگر اصلاحی در ساختار مالی و مدیریتی آن صورت نگیرد، مشکل دوباره و با ابعاد بزرگ‌تری بازمی‌گردد.

از همین زاویه باید از استمرار سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها دفاع کرد. این سیاست به معنای بستن مسیر اعتباردهی یا محروم کردن بنگاه‌ها از تسهیلات نیست. هدف، جلوگیری از رشد بی‌ضابطه دارایی‌هایی است که پشتوانه کافی از نظر سرمایه، منابع پایدار و کیفیت اعتباری ندارند. تفاوت زیادی میان تسهیلاتی که به توسعه ظرفیت تولید و ایجاد ارزش افزوده منجر می‌شود با اعتباری که صرف پوشاندن زیان‌های گذشته، تأمین مالی اشخاص مرتبط یا فعالیت‌های غیرمولد می‌شود، وجود دارد. نظام بانکی نباید صرفاً به دلیل افزایش حجم تسهیلات، عملکرد خود را موفق ارزیابی کند.

اتفاقاً یکی از انتقادهای جدی به نظام تأمین مالی کشور همین است که گاهی حجم اعتبارات بیش از کیفیت و اثربخشی آنها مورد توجه قرار می‌گیرد. در اقتصادی که منابع بانکی محدود است و بخش قابل توجهی از تأمین مالی بنگاه‌ها بر دوش بانک‌ها قرار دارد، تخصیص نادرست منابع می‌تواند هزینه سنگینی به اقتصاد تحمیل کند. منابعی که به فعالیت‌های کم‌بازده اختصاص می‌یابد، دیگر در دسترس بنگاه‌هایی نیست که برای سرمایه در گردش، توسعه تولید و حفظ اشتغال به آن نیاز دارند.

از سوی دیگر، نباید فراموش کرد که رشد بی‌ضابطه نقدینگی خود یکی از عوامل تشدید تورم است. تورم نیز به‌ویژه برای تولیدکنندگان، هزینه‌های قابل توجهی ایجاد می‌کند؛ از افزایش قیمت مواد اولیه و تجهیزات گرفته تا دشوارتر شدن برنامه‌ریزی و تأمین سرمایه در گردش. بنابراین، این تصور که هر نوع محدودیت اعتباری الزاماً به زیان تولید است، نگاه کاملی به مسئله ندارد. تولید به اعتبار نیاز دارد، اما اعتبار در محیط تورمی و بی‌ثبات، به‌تنهایی نمی‌تواند موتور رشد اقتصادی باشد. نکته مهم دیگر در تصمیم اخیر بانک مرکزی، بازنگری در عملیات بازار باز و اصلاح نسبت سپرده قانونی است. این دو ابزار در ظاهر موضوعاتی فنی و مختص سیاست‌گذاری پولی به نظر می‌رسند، اما در عمل بر هزینه و دسترسی بانک‌ها به منابع، شرایط بازار بین‌بانکی و توان بانک مرکزی برای مدیریت نقدینگی اثر می‌گذارند.

ادامه یادداشت در صفحه ۲

بحران بانکی که رئیس جمهور پاراگوئه را برکنار کرد

۴



به نقل از آسوشیتدپرس، سانتیاگو پنیا، رئیس‌جمهور برکنارشده پاراگوئه، روز جمعه به ظن نقض اعتماد عمومی، اعمال نفوذ و اتهام‌های دیگر تحت بازداشت خانگی قرار گرفت. این اتفاق اندکی پس از آن رخ داد که مجلس سنای پاراگوئه او را به دلیل سوءرفتار در انجام وظایف ریاست‌جمهوری از مقام خود برکنار کرد. تمام ۴۴ سناتور حاضر در جلسه به برکناری پنیا رأی دادند.

پیش بینی بانک جهانی از آینده طلا و نقره تا سال ۲۰۲۸

۴



بازار جهانی فلزات گران‌بها پس از یک دوره رشد کم‌سابقه، اکنون با معادله‌ای پیچیده روبه‌روست؛ از یک‌سو تنش‌های ژئوپلیتیک، خرید بانک‌های مرکزی و نگرانی از آینده اقتصاد جهانی همچنان تقاضا برای دارایی‌های امن را تقویت می‌کنند و از سوی دیگر، سیاست‌های پولی سخت‌گیرانه، تقویت دلار و تغییر الگوی مصرف صنعتی می‌توانند مسیر قیمت‌ها را تغییر دهند. در چنین شرایطی، پیش‌بینی نهادهای بین‌المللی از آینده طلا و نقره اهمیت بیشتری پیدا کرده است.

آرایش تازه بانک مرکزی برای مهار تورم

۲



در شرایطی که تورم نقطه‌به‌نقطه به ۸۸.۷ درصد رسیده و اقتصاد هم‌زمان با افت تولید و رشد بالای نقدینگی دست‌وپنجه نرم می‌کند، بانک مرکزی آرایش تازه‌ای از سیاست‌های پولی، ارزی و نظارتی را برای مهار فشارهای تورمی در پیش گرفته است. این برنامه هفت‌محوری، از کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها و بازتنظیم منابع بازار بین‌بانکی تا اصلاح بانک‌های ناتراز، تقویت کفایت سرمایه و تسهیل بازگشت ارز صادراتی را در بر می‌گیرد.

یادداشت

مهار تورم و بازسازی اقتصاد با انضباط بانکی

ادامه یادداشت بانک مرکزی برای مهار تورم نمی‌تواند فقط به تعیین نرخ سود یا صدور بخشنامه‌های اعتباری اکتفا کند. باید بتواند جریان ذخایر در شبکه بانکی را مدیریت کند و اجازه ندهد کسری منابع بانک‌ها به شکل مستمر از مسیر اضافه‌برداشت و استفاده از منابع بانک مرکزی جبران شود. عملیات بازار باز، در صورت اجرای منضبط و متناسب با شرایط بازار، امکان مدیریت این وضعیت را فراهم می‌کند. بازنگری در این ابزار نیز می‌تواند به افزایش اثربخشی سیاست پولی کمک کند. در این میان، اصلاح نسبت سپرده قانونی نیز باید با همین نگاه مورد توجه قرار گیرد.

این نسبت بر منابع در دسترس بانک‌ها و توان آنها برای مدیریت نقدینگی اثرگذار است. بنابراین، تغییر آن نباید اقدامی مکانیکی و یکسان برای همه بانک‌ها باشد. وضعیت نقدینگی، کیفیت دارایی‌ها و شرایط مالی بانک‌ها باید در تصمیم‌گیری لحاظ شود.

هدف این نیست که منابع بانک‌ها صرفاً محدود شود؛ هدف آن است که مدیریت نقدینگی از یک رفتار واکنشی و روزمره به یک سازوکار منضبط و قابل پیش‌بینی تبدیل شود.

اما شاید مهم‌ترین بخش تصمیم اخیر، تأکید بر بهبود نسبت کفایت سرمایه و اصلاح ساختار بانک‌های ناتراز باشد. این همان نقطه‌ای است که سیاست کنترل ترازنامه را به اصلاحات واقعی نظام بانکی پیوند می‌دهد. بانکی که سرمایه کافی ندارد، دارایی‌های کم‌کیفیت آن بخش بزرگی از ترازنامه را تشکیل می‌دهد و با زیان انباشته مواجه است، نمی‌تواند بدون اصلاح ساختار به فعالیت عادی و پایدار ادامه دهد.

ناترازی بانک‌ها با بخشنامه و محدودیت رشد تسهیلات به‌تنهایی برطرف نمی‌شود. تعیین تکلیف مطالبات غیرجاری، فروش یا مولدسازی دارایی‌های منجمد، افزایش سرمایه واقعی، اصلاح حاکمیت شرکتی و جلوگیری از تسهیلات‌دهی به اشخاص مرتبط، از جمله اقداماتی است که باید در کنار محدودیت‌های ترازنامه‌ای دنبال شود. در غیر این صورت، ممکن است بانک برای مدتی رشد دارایی‌های خود را محدود کند، اما ریشه مشکلات همچنان پابرجا بماند. از این منظر، پیگیری نسبت کفایت سرمایه اهمیت زیادی دارد. سرمایه بانک نخستین سپر دفاعی آن در برابر زیان است. بانکی که از سرمایه متناسب با ریسک دارایی‌های خود برخوردار باشد، قدرت بیشتری برای جذب زیان و حفظ حقوق سپرده‌گذاران خواهد داشت. به همین دلیل، اصلاح کفایت سرمایه نباید به بهبود صوری یک نسبت نظارتی محدود شود؛ بلکه باید با اصلاح واقعی کیفیت دارایی‌ها و ساختار مالی بانک همراه باشد.

موضوع بازگشت ارز حاصل از صادرات نیز در نشست اخیر جایگاه مهمی داشته است. ارتباط سیاست پولی و ارزی را نمی‌توان نادیده گرفت. در اقتصادی که نوسانات نرخ ارز به‌سرعت بر انتظارات تورمی و قیمت کالاها اثر می‌گذارد، دسترسی به منابع ارزی حاصل از صادرات برای مدیریت بازار اهمیت دارد. البته افزایش بازگشت ارز صرفاً با تأکید بر تعهدات صادرکنندگان محقق نمی‌شود. موانع انتقال ارز، محدودیت‌های بانکی و مشکلات اجرایی باید شناسایی و برطرف شوند. سیاست‌گذار باید میان تخلف ارزی و دشواری واقعی بازگشت منابع تفاوت قائل شود. هرچه سازوکار بازگشت ارز شفاف‌تر و عملیاتی‌تر باشد، امکان مدیریت بازار ارز نیز افزایش پیدا می‌کند. در مجموع، آنچه از تصمیم اخیر بانک مرکزی برداشت می‌شود، تلاش برای استفاده هم‌زمان از ابزارهای نظارتی، پولی و ارزی است. این رویکرد از آن جهت اهمیت دارد که مشکلات شبکه بانکی و تورم را نمی‌توان با یک ابزار یا یک تصمیم مقطعی حل کرد. کنترل رشد ترازنامه بدون اصلاح بانک‌های ناتراز ناقص است؛ اصلاح بانک‌ها بدون مدیریت ذخایر و نقدینگی دشوار خواهد بود و سیاست پولی نیز بدون توجه به وضعیت بازار ارز با محدودیت مواجه می‌شود.

البته اجرای این سیاست‌ها یک ملاحظه جدی دارد: نباید بانک‌های سالم و خوش‌عملکرد را با بانک‌های ناتراز یکسان دید. کنترل ترازنامه باید متناسب با وضعیت هر بانک، کیفیت دارایی‌ها و عملکرد اعتباری آن اعمال شود. همچنین تأمین مالی بنگاه‌های مولد، به‌ویژه در بخش سرمایه در گردش، نباید قربانی محدودیت‌های غیرهدفمند شود. هنر سیاست‌گذار پولی همین است که میان جلوگیری از خلق پول بی‌ضابطه و حفظ جریان اعتبار به بخش واقعی اقتصاد توازن برقرار کند. در نهایت، دفاع از انضباط پولی به معنای دفاع از محدود کردن تولید نیست. اتفاقاً تولید پایدار به محیطی نیاز دارد که در آن تورم قابل پیش‌بینی‌تر، هزینه تأمین مالی منطقی‌تر و شبکه بانکی قابل اتکاتر باشد. نمی‌توان با رشد مستمر نقدینگی و انتقال هزینه ناترازی بانک‌ها به پایه پولی، انتظار داشت اقتصاد به ثبات برسد. بانک مرکزی با این تصمیم، مجموعه‌ای از ابزارها را برای مدیریت این چالش‌ها روی میز گذاشته است. اکنون اهمیت موضوع در اجرای دقیق و پیگیرانه آنهاست. نظام بانکی ایران بیش از آنکه به بزرگ‌تر شدن ترازنامه‌ها نیاز داشته باشد، به ترازنامه‌های سالم‌تر، سرمایه کافی، مدیریت ریسک و اعتباردهی مؤثر نیاز دارد. این همان مسیری است که می‌تواند انضباط پولی را از یک هدف صرفاً آماری به عاملی برای ثبات اقتصادی و پشتیبانی واقعی از تولید تبدیل کند.

تازه‌های اقتصاد اثر تصمیم جدید سیاست گذار پولی را تحلیل می‌کند

آرایش تازه بانک مرکزی برای مهار تورم



کلان

در شرایطی که تورم نقطه‌به‌نقطه به ۸۸.۷ درصد رسیده و اقتصاد هم‌زمان با افت تولید و رشد بالای نقدینگی دست‌وپنجه نرم می‌کند، بانک مرکزی آرایش تازه‌ای از سیاست‌های پولی، ارزی و نظارتی را برای مهار فشارهای تورمی در پیش گرفته است. این برنامه هفت‌محوری، از کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها و بازتنظیم منابع بازار بین‌بانکی تا اصلاح بانک‌های ناتراز، تقویت کفایت سرمایه و تسهیل بازگشت ارز صادراتی را در بر می‌گیرد؛ مجموعه اقداماتی که قرار است ضمن مهار خلق نقدینگی، مسیر تأمین مالی تولید را نیز حفظ کند.

بانک مرکزی در شرایط تشدید فشارهای تورمی و کاهش فعالیت‌های تولیدی، بازتنظیم هفت محور سیاست پولی، ارزی و نظارتی را در دستور کار قرار داده است؛ برنامه‌ای که با هدف کنترل رشد نقدینگی، ساماندهی بازار بین‌بانکی و تقویت سلامت شبکه بانکی دنبال می‌شود. تورم در اقتصاد ایران از یک سرچشمه تغذیه نمی‌شود؛ جریان‌های متعددی از کسری بودجه دولت و نوسانات بازار ارز گرفته تا افزایش هزینه‌های تولید و رشد اعتبارات بانکی، در بالا رفتن قیمت‌ها سهم دارند. مهار این فشارها نیز به هماهنگی سیاست‌های پولی و مالی نیاز دارد؛ سیاست‌هایی که هر یک بخشی از عوامل افزایش تورم را هدف قرار می‌دهند. بانک مرکزی اکنون از جبهه سیاست پولی وارد عمل شده و در نشست ویژه چهاردهم آبان‌ماه، آرایش تازه‌ای از ابزارهای پولی، ارزی و نظارتی را برای کنترل رشد نقدینگی و تقویت ثبات اقتصادی در دستور کار قرار داده است؛ برنامه‌ای هفت‌محوری که از محدود کردن رشد ترازنامه بانک‌ها تا تنظیم منابع بازار بین‌بانکی، اصلاح وضعیت بانک‌های ناتراز و تسهیل بازگشت ارز صادراتی امتداد دارد.

ضرورت این بازنگری را می‌توان در شرایطی جست‌وجو کرد که اقتصاد ایران هم‌زمان با افزایش شدید قیمت‌ها و کاهش تولید روبه‌روست. براساس گزارش مرکز آمار ایران، تورم نقطه‌به‌نقطه در مهرماه ۱۴۰۵ به ۸۸.۷ درصد رسیده؛ یعنی خانوارها برای خرید مجموعه‌ای مشابه از کالاها و خدمات، به‌طور متوسط باید ۸۸.۷ درصد بیشتر از مهر سال گذشته هزینه کنند. از طرف دیگر، اقتصاد کشور در بهار امسال با احتساب نفت ۱۰.۱ درصد و بدون نفت ۴.۶ درصد کوچک‌تر شده است. در همین حال، عبدالناصر همتی، رئیس‌کل بانک مرکزی، از کاهش رشد سالانه نقدینگی به ۵۰.۹ درصد در مهرماه خبر داده؛ رقمی که اگرچه نسبت به شهریور ۰.۷ واحد درصد کمتر شده، اما همچنان از افزایش سریع حجم پول و سپرده‌های بانکی حکایت دارد.

قرار گرفتن این آمارها در کنار یکدیگر، شرایط دشوار سیاست‌گذاری پولی را روشن‌تر می‌کند. از یک طرف، افزایش سریع نقدینگی در اقتصادی که تولید کالا و خدمات با محدودیت مواجه شده، می‌تواند فشار بیشتری بر قیمت‌ها وارد کند. از طرف دیگر، تولیدکنندگانی که با افزایش هزینه مواد اولیه و کاهش فعالیت اقتصادی روبه‌رو هستند، برای ادامه کار خود به منابع مالی بیشتری نیاز دارند. بانک مرکزی در چنین شرایطی، کنترل رشد اعتبارات را در کنار بهبود شیوه تأمین منابع بانک‌ها دنبال می‌کند تا ضمن کاهش فشارهای پولی، امکان تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی نیز حفظ شود.

مدیریت اعتبارات در شبکه بانکی

بخشی از رشد نقدینگی در اقتصاد به تسهیلاتی بازمی‌گردد که بانک‌ها در اختیار خانوارها و بنگاه‌ها قرار می‌دهند. زمانی که بانکی تسهیلات جدیدی پرداخت می‌کند، سپرده جدیدی در شبکه بانکی شکل می‌گیرد. تکرار این فرایند می‌تواند حجم نقدینگی را افزایش دهد. استمرار ضوابط کنترل رشد ترازنامه، نخستین محور برنامه اخیر بانک مرکزی است که با هدف جلوگیری از افزایش نامتناسب اعتبارات دنبال می‌شود. در این چارچوب، بانک مرکزی برای رشد فعالیت بانک‌ها محدودیت‌هایی تعیین می‌کند تا میزان تسهیلات و تعهدات آن‌ها با وضعیت مالی‌شان هماهنگ‌تر باشد.

اهمیت این سیاست در اقتصاد ایران زمانی روشن‌تر می‌شود که سهم بانک‌ها در تأمین منابع مورد نیاز تولید را در نظر بگیریم. براساس آمار بانک مرکزی، شبکه بانکی در هفت‌ماهه نخست سال ۱۴۰۵ بیش از ۹ هزار و ۲۴۱ همت تسهیلات پرداخت کرده که ۷۷.۴ درصد آن به صاحبان کسب‌وکار اختصاص یافته است. سهم سرمایه در گردش نیز به ۸۴.۶ درصد تسهیلات کسب‌وکارها رسیده؛ منابعی که تولیدکنندگان برای خرید مواد اولیه، پرداخت دستمزد و تأمین سایر هزینه‌های جاری به آن نیاز دارند. در شرایط افزایش قیمت نهاده‌ها و کاهش فعالیت اقتصادی، دسترسی به این منابع می‌تواند به ادامه تولید و حفظ عرضه کالا و خدمات کمک کند. در چنین فضایی، نحوه توزیع تسهیلات به اندازه میزان پرداخت آن‌ها اهمیت پیدا می‌کند. محدود کردن رشد اعتباراتی که با توان مالی بانک‌ها تناسب ندارند، می‌تواند از فشار بر منابع شبکه بانکی بکاهد؛ در عین حال، تأمین مالی بنگاه‌های فعال نیز به حفظ ظرفیت تولید کمک می‌کند.

بازتنظیم منابع در بازار پول

تقاضای بالای بانک‌ها برای دریافت منابع کوتاه‌مدت، یکی دیگر از تحولاتی است که طی ماه‌های گذشته توجه سیاست‌گذار پولی را به خود جلب کرده است. بانک مرکزی در حراج‌های متوالی عملیات بازار باز، میزان پذیرش درخواست بانک‌ها را در سطح ۷۰ همت حفظ کرده، اما تقاضای مؤسسات اعتباری همچنان چندین برابر این رقم باقی مانده است و تداوم آن، ضرورت بررسی دوباره شیوه تأمین نقدینگی بانک‌ها را بیشتر کرده است.

برای شناخت این شرایط باید به جریان روزانه پول میان بانک‌ها توجه کرد. بانک‌ها هر روز حجم زیادی از پرداخت‌ها و انتقال وجوه را انجام می‌دهند و برای تسویه این معاملات باید منابع کافی نزد بانک مرکزی داشته باشند. گاهی یک بانک با کمبود موقت منابع روبه‌رو می‌شود و برای جبران آن از سایر بانک‌ها یا امکانات بانک مرکزی استفاده می‌کند. عملیات بازار باز یکی از همین امکانات است که در آن بانک‌ها می‌توانند در برابر ارائه اوراق مالی اسلامی دولتی، برای مدت مشخصی نقدینگی دریافت کنند.

بازبینی عملیات بازار باز در نشست اخیر، با اصلاح نسبت سپرده قانونی نیز پیوند خورده است. سپرده قانونی بخشی از پول سپرده‌گذاران است که بانک‌ها موظف‌اند نزد بانک مرکزی نگهداری کنند و اجازه ندارند آزادانه از آن استفاده کنند. بانک مرکزی در اردیبهشت و مرداد امسال، این نسبت را در مجموع ۱.۵ واحد درصد افزایش داده بود تا بخشی از توان بانک‌ها برای گسترش اعتبارات محدود شود.

هدف مشترک بازبینی این دو ابزار، مدیریت دقیق‌تر منابعی است که بانک‌ها برای انجام تعهدات خود به آن نیاز دارند. تغییر نسبت سپرده قانونی می‌تواند میزان پول در دسترس بانک‌ها را کم یا زیاد کند و عملیات بازار باز نیز به بانک مرکزی امکان می‌دهد عرضه منابع کوتاه‌مدت و هزینه دریافت آن‌ها را تنظیم کند. در این میان، نرخ سود بین‌بانکی نیز اهمیت دارد؛ زیرا تغییر هزینه استقراض بانک‌ها از یکدیگر می‌تواند به‌تدریج بر شرایط پرداخت تسهیلات و جذب سپرده اثر بگذارد.

سلامت بانک‌ها در معادله نقدینگی

ناترازی برخی بانک‌ها همچنان یکی از عوامل فشار بر منابع شبکه بانکی است؛ وضعیتی که می‌تواند با افزایش نیاز مؤسسات اعتباری به استقراض، مدیریت نقدینگی را دشوارتر کند. عبدالناصر همتی در مهرماه ۱۴۰۵ از رسیدگی تیم‌های تخصصی بانک مرکزی به وضعیت دو یا سه بانک و مؤسسه ناتراز دیگر خبر داده و بر ضرورت جلوگیری از اضافه‌برداشت و خلق پول خارج از ضوابط تأکید کرده بود. اضافه‌برداشت زمانی رخ می‌دهد که بانک برای جبران کمبود منابع خود از اعتبار بانک مرکزی استفاده کند؛ اقدامی که در صورت تداوم می‌تواند به افزایش پایه پولی و فشار بیشتر بر نقدینگی منجر شود. وضعیت سرمایه بانک‌ها نیز بخش دیگری از ضرورت اصلاحات نظارتی را روشن می‌کند. **متن کامل را در تازه‌های اقتصاد بخوانید**

بانک مرکزی در میدان



ادامه تیتریک اهمیت تأمین مالی بنگاه‌ها در استان بوشهر، با توجه به جایگاه صنایع گازی و پتروشیمی و آسیب‌های واردشده در جریان جنگ، ابعاد دیگری نیز پیدا کرده است. ماجد با اشاره به شرایط واحدهای اقتصادی آسیب‌دیده اعلام کرد که تاکنون بیش از ۴۹۴ همت تسهیلات، اعتبار، ضمانت‌نامه و اعتبار اسنادی مورد نیاز این بنگاه‌ها در شبکه بانکی بررسی و کارشناسی شده است. وی تأکید کرد که براساس مصوبات ستاد بازسازی، تخصیص منابع و کمک‌های بانکی به واحدهای آسیب‌دیده از طریق این ستاد انجام خواهد شد تا حمایت‌ها در چارچوب ضوابط تعیین‌شده صورت گیرد. معاون سیاست‌گذاری پولی بانک مرکزی همچنین نسبت تسهیلات به سپرده‌ها در استان بوشهر را پس از کسر سپرده قانونی حدود ۸۵ درصد اعلام کرد و گفت این نسبت از متوسط کشور بالاتر است. وی در بخش دیگری از سخنان خود به تلاش شبکه بانکی برای حفظ پایداری خدمات مالی در جریان جنگ اشاره کرد و افزود که با وجود آسیب‌های زیرساختی و تهدیدهای سایبری، بانک مرکزی با همکاری شبکه بانکی توانسته استمرار فعالیت نظام پرداخت، ارائه خدمات بانکی و تأمین اسکناس مورد نیاز کشور را حفظ کند.

بازگشت ارز؛ حلقه مکمل تأمین مالی

در کنار منابع ریالی که برای ادامه فعالیت بنگاه‌ها در اختیار آن‌ها قرار می‌گیرد، تأمین ارز مواد اولیه و تجهیزات نیز بخش دیگری از نیازهای تولید را تشکیل می‌دهد. محدودیت درآمدهای ارزی و افزایش تقاضای واردکنندگان، دسترسی به این منابع را دشوارتر کرده و بازگشت ارز صادراتی را در کانون توجه سیاست‌گذار قرار داده است. مهدی گودرزی، معاون ارزی بانک مرکزی، در ادامه نشست بوشهر با تشریح اقدامات این نهاد برای تسهیل عرضه ارز، از ایجاد روش‌های جدید برای ایفای تعهدات ارزی صادرکنندگان خبر داد. گودرزی با اشاره به اقدامات ماه‌های اخیر بانک مرکزی اعلام کرد که امکان انجام معاملات مستقیم و فروش اسکناس با نرخ نزدیک به بازار فراهم شده است تا صادرکنندگان بتوانند از روش‌های متنوع‌تری برای بازگرداندن منابع ارزی خود استفاده کنند. وی با تأکید بر ضرورت تعیین تکلیف تعهدات صادراتی، خواستار استفاده فعالان اقتصادی از ظرفیت‌های ایجادشده شد و تصریح کرد که تمدید مهلت رفع تعهد ارزی نمی‌تواند جایگزین انجام این تعهدات شود. فاصله میان تقاضای ارز وارداتی و منابع قابل تأمین نیز بخش دیگری از توضیحات معاون ارزی بانک مرکزی را به خود اختصاص داد. گودرزی با اشاره به طولانی شدن صف تخصیص ارز تأکید کرد که ثبت سفارش کالا به‌تنهایی به معنای امکان تأمین ارز نیست و لازم است حجم ثبت سفارش‌ها و سهمیه‌های ارزی با ظرفیت منابع کشور هماهنگ شود. به گفته وی، بخشی از تأخیر در تخصیص ارز به همین اختلاف میان تقاضای واردکنندگان و منابع قابل دسترس بازمی‌گردد. معاون ارزی بانک مرکزی همچنین از آمادگی این نهاد برای بررسی مشکلات فعالان اقتصادی در نشست‌های تخصصی با نمایندگان بخش خصوصی خبر داد.

بازسازی صنایع بوشهر در کانون حمایت بانکی

پیوند میان تأمین ارز، دسترسی به اعتبارات بانکی و حفظ ظرفیت تولید، در برنامه‌های سفر رئیس‌کل بانک مرکزی به بوشهر نیز مورد توجه قرار گرفت. همتی در جریان این سفر از پالایشگاه چهارم مجتمع گاز پارس جنوبی بازدید کرد؛ مجموعه‌ای که در جریان جنگ آسیب دید و براساس گزارش ارائه‌شده در این بازدید، تاکنون ۷۰ درصد ظرفیت تولید آن دوباره به مدار بازگشته است. وی ضمن بررسی روند بازسازی تأسیسات، بر تداوم پشتیبانی بانک مرکزی و شبکه بانکی از تأمین منابع مورد نیاز این مجموعه تأکید کرد.

بازسازی زیرساخت‌های گازی و پتروشیمی نیز در ادامه بازدیدهای رئیس‌کل بانک مرکزی دنبال شد. همتی با حضور در مجتمع مبین انرژی خلیج فارس، در جریان پیشرفت بیش از ۶۰ درصدی عملیات بازسازی این مجموعه قرار گرفت؛ عملیاتی که براساس برنامه اعلام‌شده، تکمیل آن تا پایان سال پیش‌بینی شده است. وی همچنین از پتروشیمی دماوند بازدید کرد که تاکنون حدود ۳۵ درصد از عملیات بازسازی آن انجام شده و تکمیل آن تا پایان سال ۱۴۰۶ به تأمین منابع مالی مورد نیاز وابسته است.

رئیس‌کل بانک مرکزی در بخش دیگری از سفر خود از اداره‌کل بنادر و دریانوردی استان بوشهر نیز بازدید کرد و در جریان ظرفیت‌های حمل‌ونقل دریایی، زیرساخت‌های بندری و فعالیت‌های تجاری استان قرار گرفت. مجموعه اظهارات مدیران بانک مرکزی و بازدید از تأسیسات صنعتی بوشهر، بر پیوند میان مدیریت منابع ارزی، گسترش ابزارهای اعتباری و بازسازی ظرفیت‌های تولیدی متمرکز بود. بانک مرکزی با تأکید بر حفظ انضباط پولی و اولویت‌بندی منابع، تأمین مالی بنگاه‌ها و پاسخ‌گویی به نیازهای وارداتی کشور را دنبال می‌کند؛ رویکردی که در استان بوشهر با پشتیبانی از بازگشت واحدهای آسیب‌دیده به چرخه تولید همراه شده است.

یک اقتصاددان در گفت‌وگو با تازه‌های اقتصاد:

وقت بازنگری جدی در نرخ سود است



گفت‌وگو

مهار تورم در شرایط کنونی اقتصاد ایران به سیاست پولی انقباضی قاطع و افزایش نرخ سود نیاز دارد؛ رویکردی که با ارسال سیگنالی روشن به بازار و اثرگذاری بر انتظارات تورمی، کنترل رشد نقدینگی را فراتر از کاهش‌های محدود نیم یا یک واحد درصدی دنبال کند.

عطش بانک‌ها برای دریافت نقدینگی فروکش نکرده است. طی هفته‌های گذشته، با وجود تداوم تقاضای بالای شبکه بانکی برای دریافت منابع در عملیات بازار باز، بانک مرکزی میزان پذیرش درخواست‌های ریپو را در سطح ۷۰ همت حفظ کرده است؛ وضعیتی که بار دیگر توجه‌ها را به نرخ سود بین‌بانکی و نقش آن در مدیریت نقدینگی بانک‌ها جلب می‌کند. پرسش اصلی این است که چرا با وجود استمرار تأمین منابع از طریق عملیات بازار باز، تقاضای بانک‌ها همچنان بالاست و چه میزان از این نیاز به ناترازی برخی بانک‌ها یا شرایط نرخ‌های سود در بازار پول بازمی‌گردد؟ این پرسش در شرایطی مطرح می‌شود که اقتصاد ایران هم‌زمان با فشارهای تورمی و نیاز بنگاه‌های تولیدی به سرمایه در گردش مواجه است. افزایش نرخ سود می‌تواند بر تقاضای نقدینگی بانک‌ها و رشد اعتبارات اثر بگذارد، اما پیامدهای آن برای هزینه تأمین مالی دولت و بنگاه‌های اقتصادی نیز قابل‌توجه است. از همین رو، بحث بر سر نرخ سود فراتر از تعیین یک عدد در بازار بین‌بانکی است و به چگونگی برقراری توازن میان مهار تورم و تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی گره خورده است.

در همین راستا، **پویا جبل‌عاملی، اقتصاددان** به بررسی ریشه‌های تقاضای بالای نقدینگی در شبکه بانکی، نقش نرخ‌های کریدور در هدایت رفتار بانک‌ها و ضرورت تعیین تکلیف بانک‌های ناتراز پرداخت. او همچنین از میزان افزایش نرخ سود، آثار سیاست پولی انقباضی بر تورم و پیامدهای آن برای استقراض دولت و تأمین مالی تولید گفت. مشروح گفت‌وگو را در ادامه می‌خوانید:

طی هفته‌های گذشته، تقاضای بانک‌ها برای دریافت منابع در عملیات بازار باز همچنان بالا بوده، اما بانک مرکزی میزان پذیرش درخواست‌های ریپو را در سطح ۷۰ همت حفظ کرده است. به نظر شما دلیل تداوم این حجم از تقاضا چیست؟ آیا این وضعیت بیشتر ناشی از ناترازی برخی بانک‌هاست یا بانک‌های سالم نیز ممکن است با کمبود مستمر نقدینگی مواجه شوند؟

تداوم تقاضای بالای بانک‌ها برای دریافت نقدینگی را نمی‌توان صرفاً ناشی از ناترازی شبکه بانکی دانست. فاصله قابل‌توجه نرخ‌های کریدور با نرخ طبیعی بازار، یکی از عواملی است که حتی در صورت تراز بودن بانک‌ها نیز می‌تواند تقاضا برای دریافت منابع را در سطح بالایی نگه دارد. در چنین شرایطی، اصلاح نرخ سود و تقویت سازوکار انتقال آن به سایر نرخ‌های بانکی، با هدف مهار رشد نقدینگی و تورم، ضرورت پیدا می‌کند.

نرخ سود فعلی بسیار پایین‌تر از نرخی است که بتوان آن را نرخ طبیعی اقتصاد ایران دانست و همین پایین بودن نرخ، تقاضای بسیار بالایی برای دریافت منابع ایجاد کرده است. بنابراین، صرف‌نظر از اینکه بانک‌های ناتراز با کمبود منابع مواجه هستند و به نقدینگی نیاز دارند، حتی اگر این بانک‌ها تراز هم بودند، با توجه به وضعیت فعلی کریدور و فاصله عمیق آن با نرخ طبیعی بازار، همچنان چنین تقاضایی وجود داشت.

استفاده از ابزار نرخ سود تا چه اندازه می‌تواند رفتار بانک‌ها را تغییر دهد؟

سیاست‌گذاران پولی در کشورهای مختلف برای تغییر نرخ‌های موجود در بازار، از نرخ سود شبانه یا همان نرخ سود بین‌بانکی استفاده می‌کنند. تغییر این نرخ بر سایر نرخ‌هایی که نظام بانکی در قالب سپرده و تسهیلات با مشتریان خود مبادله می‌کند، اثر می‌گذارد. به این ترتیب، سیاست‌گذار می‌تواند تنها با تغییر یک نرخ، طیفی از نرخ‌های مختلف را متناسب با سیاست پولی اتخاذشده تحت تأثیر قرار دهد. متأسفانه در اقتصاد ایران، سازوکار انتقال تغییرات نرخ سود بین‌بانکی به سایر نرخ‌ها به‌تدریج تضعیف شده است. با مداخلاتی که از گذشته در حوزه اعتبارات و تعیین تکلیف برای نرخ‌های نهایی شکل گرفته، اقدامی که هیچ بانک مرکزی در دنیا انجام نمی‌دهد، عملاً این سازوکار انتقال را از دست داده‌ایم؛ درحالی‌که اساساً نیازی به چنین مداخلاتی نبوده است.

ساختار اقتصاد ایران در دهه‌های گذشته به‌گونه‌ای شکل گرفته است که تعیین و مداخله در نرخ‌های سود بانکی، چه در روابط میان بانک‌ها و مشتریان و چه در سایر مناسبات مالی، به رویه‌ای رایج در سیاست‌گذاری تبدیل شده است. در چنین شرایطی، افزایش یا کاهش نرخ سود بین‌بانکی همچنان بر سایر نرخ‌ها اثر می‌گذارد، اما شدت این اثرگذاری کاهش یافته است. بانک‌ها حتی نرخ‌هایی را که برای روابط میان آن‌ها و مشتریان تعیین می‌شود، به شیوه‌های مختلف تحت تأثیر قرار می‌دهند، تغییر می‌دهند یا محدودیت‌های تعیین‌شده را دور می‌زنند. بنابراین نرخ سود بین‌بانکی همچنان بر این نرخ‌ها اثر دارد، اما دستورالعمل‌هایی که طی سال‌های گذشته در اقتصاد ایران اعمال شده، این ارتباط را تضعیف کرده است.

برای دستیابی به یک سیاست پولی منسجم، باید از تعیین دستوری میزان اعتبارات و نرخ‌های حاکم بر روابط میان بانک‌ها و مشتریان فاصله گرفت. سیاست‌گذار باید این بخش از روابط بانکی را آزاد بگذارد و تمرکز خود را بر نرخ سود بین‌بانکی قرار دهد. در چنین شرایطی می‌تواند با تغییر نرخ سود بین‌بانکی و نرخ‌های کریدور، سیاست پولی موردنظر خود را اجرا کند و نیازی به اجبار نظام بانکی در تعیین نرخ‌های انتهایی این طیف وجود نخواهد داشت.

پس از افزایش نرخ سود باید بررسی شود که آیا همچنان مازاد تقاضا برای دریافت منابع وجود دارد یا خیر؟ برای مثال، ممکن است نرخ سود ۱۵ واحد درصد افزایش پیدا کند، اما پس از اجرای این تصمیم همچنان مازاد تقاضا مشاهده شود. همچنین اگر چشم‌اندازی که سیاست‌گذار به بازار ارائه می‌کند، به‌اندازه کافی قابل اعتماد نباشد و بازار اطمینان نداشته باشد که بانک مرکزی قصد حفظ نرخ‌های جدید یا افزایش بیشتر آن‌ها را دارد، ممکن است حتی افزایش ۱۵ واحد درصدی نیز پاسخ‌گو نباشد و افزایش مجدد نرخ‌ها ضرورت پیدا کند.

براین اساس بانک مرکزی باید رویکردی قاطع، آشکار و روشن به بازار نشان دهد و اعلام کند که قصد افزایش نرخ سود و اتخاذ سیاست پولی انقباضی شدید را دارد. این در حالی است که چنین رویکردی می‌تواند بر انتظارات تورمی هم اثر بگذارد.

در کنار اصلاح نرخ سود، تعیین تکلیف بانک‌های ناتراز نیز باید دنبال شود. بانک‌های ناترازی که حتی با دریافت کمک‌های مکرر همچنان با ناترازی مستمر مواجه هستند، باید به هر شکل تعیین تکلیف و فیصله پیدا کنند. حل‌وفصل وضعیت این بانک‌ها می‌تواند به اجرای منسجم‌تر سیاست پولی کمک کند. بااین‌حال، منطقی نیست که اجرای سیاست پولی و افزایش نرخ سود به تعیین تکلیف بانک‌های ناتراز مشروط شود. از طرف دیگر، به تعویق انداختن نظارت و حل‌وفصل وضعیت این بانک‌ها تا زمان اصلاح نرخ سود نیز رویکرد معقولی نیست. این دو اقدام باید به‌صورت هم‌زمان دنبال شوند.

در سال‌های گذشته تغییراتی در این زمینه اتفاق افتاده و برخی بانک‌ها نیز به شیوه‌های مختلف تعیین تکلیف شده‌اند؛ صرف‌نظر از اینکه فرایند انجام این اقدامات تا چه اندازه درست یا نادرست بوده است. با وجود این، ناترازی بانک‌ها همچنان پس از حدود ۱۰ سال برطرف نشده و این وضعیت ادامه دارد. تعیین تکلیف این بانک‌ها باید هرچه سریع‌تر انجام شود، هرچند این اقدام بسیار سخت و دشوار است و با موضوعات اقتصاد سیاسی و بعضا منافع گروه‌هایی گره‌خورده است. دشواری این شرایط قابل درک است، اما افرادی که مسئولیت این حوزه را پذیرفته‌اند، باید برای حل‌وفصل وضعیت بانک‌های ناتراز اقدام کنند.

در شرایط فعلی اقتصاد ایران، بانک مرکزی چگونه می‌تواند تشخیص دهد نرخ سود باید تا چه سطحی افزایش پیدا کند؟

مدل‌ها و قواعد مختلفی برای تعیین نرخ طبیعی و تعادلی سود وجود دارد که می‌توان براساس استراتژی و هدف نهایی بانک مرکزی از آن‌ها استفاده کرد. بااین‌حال، پیش از تعیین نرخ مناسب باید مشخص شود که آیا در شرایط فعلی هدف تورمی معینی وجود دارد و این هدف در چه سطحی تعریف شده است. برای مثال، باید روشن باشد که بانک مرکزی در افق شش‌ماهه قصد دارد به چه سطحی از تورم برسد و آیا اساساً اجرای سیاست پولی انقباضی را دنبال می‌کند یا خیر.

گاهی به نظر می‌رسد که تعیین اولویت میان اهداف مختلف سیاست پولی نیازمند توجه و دقت بیشتری است. برای مثال، ممکن است هدف سیاست‌گذار کاهش تورم تا حد امکان باشد، اما درعین‌حال ملاحظاتی درباره افزایش نرخ سود نیز وجود داشته باشد؛ از جمله تأثیر احتمالی آن بر بازار بورس یا هزینه تأمین مالی گروه‌های هدف. چنین وضعیتی بازتابی از دشواری‌های سیاست‌گذاری پولی در شرایط کنونی اقتصاد است. ابتدا باید هدف نهایی مشخص شود. برای مثال، اگر قرار است در یک سال آینده، با وجود تمام اتفاقاتی که ممکن است رخ دهد، نرخ تورم پنج یا ۱۰ واحد درصد کاهش پیدا کند، باید با استفاده از مدل‌سازی بانک مرکزی مشخص شود که دستیابی به این هدف به چه میزان افزایش نرخ سود نیاز دارد.

آنچه روشن است، نامتناسب بودن نرخ سود و نرخ‌های کریدور با شرایط تورمی فعلی اقتصاد ایران است. در شرایطی که نرخ تورم نقطه‌به‌نقطه در ماه‌های مختلف در سطوح ۸۰ تا ۹۰ درصد قرار گرفته، نرخ‌های فعلی سود و کریدور تناسبی با این وضعیت ندارند. تشخیص این موضوع نیز نیازمند تحلیل پیچیده اقتصادی نیست و ضرورت تغییر این نرخ‌ها آشکار است.

به اعتقاد من، در شرایط کنونی نرخ‌های کریدور باید در سطوح دو رقمی افزایش پیدا کنند. فارغ از اینکه افزایش ۱۰، ۱۵ یا ۲۰ واحد درصدی نرخ سود افراطی تلقی شود یا خیر، افزایش نرخ‌ها باید در چنین سطوحی باشد؛ زیرا با افزایش‌های کمتر از این نمی‌توان به نتیجه رسید.

البته پس از افزایش نرخ سود نیز باید بررسی شود که آیا همچنان مازاد تقاضا برای دریافت منابع وجود دارد یا خیر. برای مثال، ممکن است نرخ سود ۱۵ واحد درصد افزایش پیدا کند، اما پس از اجرای این تصمیم همچنان مازاد تقاضا مشاهده شود. همچنین اگر چشم‌اندازی که سیاست‌گذار به بازار ارائه می‌کند، به‌اندازه کافی قابل اعتماد نباشد و بازار اطمینان نداشته باشد که بانک مرکزی قصد حفظ نرخ‌های جدید یا افزایش بیشتر آن‌ها را دارد، ممکن است حتی افزایش ۱۵ واحد درصدی نیز پاسخ‌گو نباشد و افزایش مجدد نرخ‌ها ضرورت پیدا کند.

به نظر من، بانک مرکزی باید رویکردی قاطع، آشکار و روشن به بازار نشان دهد و اعلام کند که قصد افزایش نرخ سود و اتخاذ سیاست پولی انقباضی شدید را دارد. چنین رویکردی می‌تواند بر انتظارات تورمی هم اثر بگذارد.

شرایط اقتصادی کشور بسیار سخت و دشوار است و اقتصاد با شوک‌های متعددی مواجه شده است. با وجود این، اگر چنین سیاستی اتخاذ نشود، دستیابی به نتیجه مطلوب امکان‌پذیر نخواهد بود. البته حتی در صورت اجرای این سیاست نیز ممکن است مهار تورم محقق نشود، اما به نظر نمی‌رسد راه دیگری وجود داشته باشد.

از این رو، توصیه من این است که بانک مرکزی با توجه به نرخ‌های تورم بی‌سابقه، بر اتخاذ سیاست پولی انقباضی شدید متمرکز شود. سیاست‌گذار نباید به کاهش نیم یا یک واحد درصدی نرخ رشد نقدینگی اکتفا کند و لازم است با نگاهی گسترده‌تر و رویکردی قاطع‌تر در این زمینه اقدام کند.

با توجه به کسری بودجه دولت و نیاز بنگاه‌ها به سرمایه در گردش، به نظر شما این افزایش چه تأثیری بر رفتار مالی دولت و فعالیت‌های تولیدی خواهد داشت؟ آیا ممکن است پیامدهای آن، اثربخشی سیاست‌های ضدتورمی بانک مرکزی را محدود کند؟

افزایش نرخ سود و به دنبال آن افزایش هزینه استقراض دولت، لزوماً آثار ضدتورمی سیاست پولی را خنثی نمی‌کند. به اعتقاد من، افزایش نرخ سود می‌تواند دولت را به کاهش هزینه‌ها وادار کند؛ زیرا با افزایش نرخ بهره، هزینه استقراض دولت نیز بالا می‌رود و این موضوع موجب می‌شود دولت در مدیریت مخارج خود دقت بیشتری داشته باشد.

زمانی که هزینه استقراض برای دولت بسیار پایین باشد، انگیزه بیشتری برای افزایش استقراض و مخارج وجود دارد و محدودیت کمتری برای هزینه‌کرد احساس می‌شود. در مقابل، افزایش هزینه استقراض موجب می‌شود دولت برای کاهش میزان مخارج خود تلاش بیشتری کند و تا حد امکان هزینه‌هایش را کاهش دهد. از این رو، افزایش نرخ سود و هزینه تأمین مالی دولت می‌تواند اثر مثبتی بر سیاست‌های ضدتورمی داشته باشد. درباره تأثیر این سیاست‌ها بر تأمین مالی تولید نیز ابتدا باید مشخص شود که آیا مشکل واقعی بنگاه‌ها کمبود منابع است یا مشکلات دیگری دارند که موجب کمبود نقدینگی آن‌ها شده است. تفاوت قابل‌توجهی میان این دو وضعیت وجود دارد که وضعیت دوم به شرایط فعلی اقتصاد ایران نزدیک‌تر است.

در چنین شرایطی، هدف سیاست‌گذار پولی باید مشخص باشد و با توجه به وضعیت فعلی اقتصاد ایران، مهار تورم در بالاترین سطح اولویت قرار گیرد. کاهش تورم می‌تواند بسیاری از نااطمینانی‌هایی را که امروز بنگاه‌های تولیدی با آن مواجه هستند، کاهش دهد و از این طریق به فعالیت این بنگاه‌ها کمک کند. صرف‌نظر از موضوع اعتبارات و وضعیت تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی، نهادهای اقتصادی و دولتی دیگری مانند وزارت امور اقتصادی و دارایی و وزارت صنعت، معدن و تجارت وجود دارند که باید برای حمایت از بنگاه‌های تولیدی و رفع مشکلات آن‌ها چاره‌اندیشی کنند.

بانک مرکزی باید هدف مهار تورم را با جدیت دنبال کند؛ چراکه تداوم روند فعلی می‌تواند شرایطی ایجاد کند که کنترل تورم به‌مراتب دشوارتر شود. به اعتقاد من، اقتصاد فاصله چندانی با چنین وضعیتی ندارد و در شرایط کنونی، مهار تورم باید در اولویت سیاست‌گذار پولی قرار گیرد؛ هرچند تأمین مالی بنگاه‌ها نیز از اهمیت برخوردار است، اما نباید مانع پیگیری جدی این هدف شود.

خبر

بازگشت نرخ بهره به متن سیاست پولی

نرخ سود بین‌بانکی از چهارم شهریور تا هفتم آبان، برای ۱۰ هفته متوالی روی سقف ۲۴ درصدی کریدور ثابت مانده بود. در این مدت، بانک مرکزی با وجود تقاضای بالای بانک‌ها برای دریافت نقدینگی، میزان پذیرش درخواست‌های توافق بازخرید را در سطح ۷۰ همت حفظ می‌کرد. اکنون پس از هفته‌ها ثبات نرخ سود، بازار پول با تغییر قابل‌توجهی در نرخ‌های تأمین مالی روبه‌رو شده است. براساس تازه‌ترین اطلاعات منتشرشده در پایگاه بانک مرکزی، نرخ سود بین‌بانکی در ۱۴ آبان ۱۴۰۵ با افزایش ۹.۹۲ واحد درصدی به ۳۳.۹۲ درصد رسیده و در نزدیکی سقف جدید کریدور قرار گرفته است. در ساختار تازه، نرخ سپرده‌گذاری قاعده‌مند که کف کریدور محسوب می‌شود، از ۱۷ به ۲۶ درصد و نرخ اعتبارگیری قاعده‌مند که سقف آن است، از ۲۴ به ۳۴ درصد افزایش یافته است. حداقل نرخ توافق بازخرید نیز از ۲۳ به ۳۲ درصد رسیده است.

هم‌زمان با اصلاح نرخ‌های کریدور، بانک مرکزی در عملیات بازار باز ۱۱ آبان، میزان پذیرش درخواست‌های نقدینگی را از ۷۰ به ۱۶۶.۴ همت افزایش داد. در این عملیات، ۱۶ بانک و مؤسسه اعتباری غیربانکی مجموعاً ۲۷۴.۴ همت درخواست ثبت کردند که نزدیک به ۶۱ درصد آن پذیرفته شد. منابع تأمین‌شده نیز در قالب توافق بازخرید هفت‌روزه و با وثیقه اوراق مالی اسلامی دولتی در اختیار بانک‌ها قرار گرفت. تغییر نرخ‌های کریدور در حالی اتفاق افتاده که طی ماه‌های گذشته، یکی از محورهای بحث اقتصاددانان درباره سیاست پولی، ضرورت استفاده مؤثرتر از ابزار نرخ سود بود. براساس دیدگاه اقتصاددان و کارشناسان اقتصادی، پایین نگه‌داشتن نرخ بهره در شرایط تورمی، تقاضا برای دریافت منابع بانکی را افزایش می‌دهد و قدرت سیاست‌گذار را در مدیریت نقدینگی محدود می‌کند و بر این اساس، اصلاح نرخ‌های سود می‌تواند با افزایش هزینه تأمین مالی، از تقاضای بیش از حد برای منابع بانکی بکاهد و به کنترل رشد اعتبارات و مهار تورم کمک کند.

گفت و گو

پیش‌بینی تداوم رشد بورس

نیما میرزایی؛ کارشناس بازار سرمایه با اشاره به چشم‌انداز مثبت بورس در این هفته و تداوم روند صعودی بازار گفت: به نظر می‌رسد بازار سرمایه در هفته پیش‌رو نیز در ادامه روند کلی ماه‌های اخیر، مسیر صعودی خود را دنبال کند و اصلاح قابل‌توجهی که در یکی دو هفته گذشته بر بازار حاکم بود به پایان رسیده باشد. میرزایی بیان کرد: مهم‌ترین دلایل این چشم‌انداز را می‌توان تداوم رشد دلار توافقی و تعیین تکلیف دو انتخابات حساس به‌ویژه انتخابات آمریکا دانست. پیروزی دموکرات‌ها و جلوگیری از تمرکز کامل قدرت در اختیار جمهوری‌خواهان که رویکرد جنگ‌طلبانه‌تری دارند، یکی از ریسک‌های بازار سرمایه را کاهش داده و این موضوع در مجموع به نفع بازار خواهد بود. همچنین به نظر می‌رسد دو کشور متخاصمی که به ایران حمله کرده‌اند درگیر مسائل داخلی خود شوند که این مسئله می‌تواند ریسک حملات نظامی علیه ایران را کاهش دهد. وی افزود: در هفته گذشته، بازار سرمایه روندی نوسانی داشت و معاملات در ابتدای هفته تحت تأثیر بدبینی‌های موجود نسبت به تحولات انتخاباتی آمریکا با فشار عرضه و روند منفی همراه بود؛ اما به‌تدریج وضعیت تقاضا بهبود پیدا کرد. با توجه به اصلاح سریعی که در بازار رخ داده و جذاب شدن قیمت سهام، بازار مجدداً به مسیر صعودی بازگشت به همین منظور چشم‌انداز مثبتی را برای این هفته متصور هستیم.

صندوق‌های اهرمی در مسیر بازگشت

میرزایی بیان کرد: در میان صنایع پیشرو به نظر می‌رسد گروه صندوق‌های اهرمی بتوانند عملکرد بهتری داشته باشند. این موضوع از دو جنبه قابل بررسی است نخست اینکه صندوق‌های اهرمی در دوره اخیر ریزش سنگینی را تجربه کرده‌اند و با رشد شاخص ظرفیت بازگشت سریع‌تری خواهند داشت. وی افزود: نکته دوم خبر افزایش دامنه نوسان این گروه از روز ۱۶ آبان است که می‌تواند به افزایش جذابیت صندوق‌های اهرمی کمک کند. این اتفاق علاوه بر افزایش ورود پول به این صندوق‌ها، احتمال رشد سریع‌تر آن‌ها را نیز تقویت خواهد کرد. پس از آن، انتظار می‌رود سهام دلاری بازار همچنان عملکرد مناسبی داشته باشند و به‌ویژه نمادهای فولادی و پتروشیمی با استقبال معامله‌گران مواجه شوند.

وی با تأکید بر اینکه بازار سرمایه در شرایط فعلی مسیر خود را مشخص کرده است، گفت: بازار هم‌اکنون در یک روند صعودی قرار دارد و مهم‌ترین عاملی که در شرایط فعلی می‌تواند موجب نوسان در بازار شود تحولات ژئوپلیتیک و احتمال وقوع حمله نظامی است. در صورتی که درگیری خاصی رخ ندهد با توجه به پایین بودن احتمال وقوع چنین اتفاقی، بازار می‌تواند به روند صعودی خود ادامه دهد. البته تحولات سیاسی و نظامی منطقه نیز می‌توانند آثار مثبت یا منفی بر روند معاملات بازار سرمایه داشته باشد.

بحران بانکی که رئیس جمهور پاراگوئه را برکنار کرد

بحران

به نقل از آسوشیتدپرس، سانتیاگو پنیا، رئیس‌جمهور برکنارشده پاراگوئه، روز جمعه به ظن نقض اعتماد عمومی، اعمال نفوذ و اتهام‌های دیگر تحت بازداشت خانگی قرار گرفت. این اتفاق اندکی پس از آن رخ داد که مجلس سنای پاراگوئه او را به دلیل سوءرفتار در انجام وظایف ریاست‌جمهوری از مقام خود برکنار کرد.

تمام ۴۴ سناتور حاضر در جلسه به برکناری پنیا رأی دادند. به این ترتیب، او دومین رئیس‌جمهور پاراگوئه از زمان پایان دیکتاتوری ۳۵ ساله آلفردو استروسنر در سال ۱۹۸۹ است که با استیضاح از قدرت کنار گذاشته می‌شود.

بحران اخیر با فروپاشی بانک Ueno آغاز شد؛ مؤسسه‌ای که نهادهای ناظر مالی تنها سه روز پیش از برکناری رئیس‌جمهور آن را تحت کنترل خود گرفتند. این اتفاق شوک بزرگی به نظام مالی پاراگوئه وارد کرد و موجب شد نزدیک به نیمی از جمعیت شش میلیون نفری این کشور برای دسترسی به پس‌اندازهای خود با مشکل مواجه شوند. پیامدهای این بحران به‌سرعت از نظام بانکی فراتر رفت و به یکی از جدی‌ترین بحران‌های سیاسی پاراگوئه در بیش از یک دهه گذشته تبدیل شد.

هم‌زمان با اعلام رأی برکناری رئیس‌جمهور، جمعیت زیادی از سپرده‌گذاران، بازنشستگان و دانشجویان در میدان مقابل کنگره تجمع کردند و با در دست داشتن پرچم‌های ملی، از این تصمیم استقبال کردند. معترضان با سردادن شعار «دیکتاتوری، هرگز دوباره» این تحول را با تجربه تاریخی کشور از حکومت نظامی پیوند دادند.

بحران بانک Ueno و پیامدهای آن، بار دیگر موضوع نظارت بر مؤسسات مالی، مسئولیت مقام‌های دولتی در قبال نظام بانکی و ضرورت حفاظت از سپرده‌های مردم را در کانون توجه قرار داده است.



بانکی که با منابع عمومی رشد کرد

بانک Ueno در مدت چند سال از یک مؤسسه مالی کمترشناخته‌شده به یکی از بزرگ‌ترین بانک‌های پاراگوئه از نظر حجم سپرده‌ها تبدیل شد. بیش از ۸۰۰ میلیون دلار منابع عمومی در توسعه سریع این بانک نقش داشت. Ueno توانست بیش از دوسوم جمعیت بزرگسال پاراگوئه را به مشتریان خود تبدیل کند و نام تجاری آن در نقاط مختلف کشور، از ورزشگاه ملی فوتبال گرفته تا کارت‌های بانکی فروشندگان خیابانی، دیده می‌شد.

اتهام‌های مطرح‌شده در روند استیضاح سانتیاگو پنیا، رئیس‌جمهور برکنارشده پاراگوئه، به ارتباطات او با این بانک نیز مربوط می‌شود. پنیا در شرکت مادر بانک Ueno سهام داشت که سال گذشته تحت فشارها از آن خارج شد. همچنین، انتصاب رئیس وقت بانک مرکزی برای اداره نهادی که مسئول نظارت بر Ueno بود، از دیگر محورهای اتهامات مطرح‌شده علیه اوست. قانون‌گذاران همچنین پنیا را متهم کرده‌اند که اجازه داده است صندوق بازنشستگی دولتی حدود ۳۵۵ میلیون دلار در این بانک سپرده‌گذاری کند؛ رقمی که به گفته آن‌ها از سقف‌های قانونی تعیین‌شده فراتر رفته است.

تحلیلگران معتقدند ارتباطات سطح بالای سیاسی و اقتصادی بانک Ueno موجب شده بود این مؤسسه، حتی با افزایش نگرانی‌ها درباره وضعیت مالی‌اش، از نظارت سخت‌گیرانه نهادهای تنظیم‌گر دور بماند.

خوزه توماس سانچز، استاد نظریه سیاسی در دانشگاه ملی آسونسیون، در این‌باره گفته است که بانک مرکزی در دوران ریاست‌جمهوری پنیا به‌تدریج اعتبار و بی‌طرفی خود را از دست داد و سازوکارهای نظارتی‌اش را برای حمایت از گروه تجاری‌ای که بانک Ueno یکی از ارکان اصلی آن بود، تضعیف کرد. پنیا نیز تا چند هفته پیش از فروپاشی بانک، از این مؤسسه دفاع می‌کرد. او ماه گذشته در گفت‌وگو با خبرنگاران اعلام کرده بود که آغاز تحقیقات نظارتی درباره Ueno لزوماً به معنای تعطیلی آن نیست و رسانه‌ها را به ایجاد نگرانی در میان مردم متهم کرده بود.

سقوط بانکی و تسویه‌حساب سیاسی در پاراگوئه

سقوط سیاسی سانتیاگو پنیا با سرعتی چشمگیر اتفاق افتاد. او در اواخر اکتبر به‌عنوان یکی از متحدان نزدیک واشنگتن با اسکات بسنت، وزیر خزانه‌داری آمریکا، دیدار کرده بود، اما تنها چند روز بعد در خانه خود تحت بازداشت قرار گرفت.

مقام‌های ناظر بامداد سه‌شنبه بانک Ueno را تحت کنترل گرفتند. تا بعدازظهر پنجشنبه، پنیا در شرایطی که حزب محافظه‌کار کلرادو به رهبری اوراسیو کارتس، رئیس‌جمهور پیشین و مرشد سیاسی او، علیه‌اش موضع گرفته بود، پیشنهاد استعفا داده بود. با این حال، روز جمعه سنای پاراگوئه او را استیضاح و از مقام ریاست‌جمهوری برکنار کرد. این تصمیم موجب شد مصونیت قضایی‌ای که در صورت پذیرش استعفایش می‌توانست از آن برخوردار باشد، از میان برود و زمینه بازداشت او فراهم شود. پنیا که پیش‌تر اقتصاددان صندوق بین‌المللی پول بود، بخش مهمی از مسیر سیاسی خود را مدیون کارتس است؛ سرمایه‌دار صنعت دخانیات که او را به مقام وزیر دارایی منصوب کرد و در دو دوره از نامزدی‌اش برای ریاست‌جمهوری حمایت کرد.

با این حال، به گفته تحلیلگران، پنیا پس از رسیدن به قدرت تلاش کرد به‌تدریج از نفوذ سیاسی حامی قدیمی خود فاصله بگیرد و پایگاه قدرت مستقلی ایجاد کند. بانک Ueno که با برخورداری از منابع عمومی به‌سرعت گسترش یافته بود، به یکی از ارکان اصلی این پایگاه تبدیل شد.

میگل کارتر، مدیر مرکز پژوهشی DEMOS در پاراگوئه، در توصیف این تحولات گفت: «این ماجرا شبیه یک نمایشنامه شکسپیری است؛ پنیا تلاش کرد مرشد و حامی سیاسی خود را کنار بزند، اما این کار را بر پایه‌هایی بسیار شکننده انجام داد.»

کارتس نیز در واکنش به این تلاش‌ها، فشار سیاسی بر دولت پنیا را افزایش داد. در ماه سپتامبر، سناتورهای نزدیک به او به‌طور علنی از بانک مرکزی درباره اعطای وام‌های پرریسک بانک Ueno به شرکت‌های وابسته سؤال کردند.

با فروپاشی Ueno در هفته جاری، اهرم‌های قدرت سیاسی پنیا نیز از میان رفت. کارتس که پیش‌تر به دلیل اتهام‌های مرتبط با فساد از سوی وزارت خزانه‌داری آمریکا تحریم شده بود، این بار به‌طور علنی خواستار برکناری متحد و شاگرد سابق خود شد.

اندرو نیکسون، کارشناس پاراگوئه در دانشگاه بیرمنگام، در این‌باره گفت: «کارتس آخرین ضربه را وارد کرد. پنیا پایگاه سیاسی‌ای نداشت که بتواند به آن تکیه کند و در نهایت کاملاً تنها ماند.»

پیش بینی بانک جهانی از آینده طلا و نقره تا سال ۲۰۲۸

طلا

بازار جهانی فلزات گران‌بها پس از یک دوره رشد کم‌سابقه، اکنون با معادله‌ای پیچیده روبه‌روست؛ از یک‌سو تنش‌های ژئوپلیتیک، خرید بانک‌های مرکزی و نگرانی از آینده اقتصاد جهانی همچنان تقاضا برای دارایی‌های امن را تقویت می‌کنند و از سوی دیگر، سیاست‌های پولی سخت‌گیرانه، تقویت دلار و تغییر الگوی مصرف صنعتی می‌توانند مسیر قیمت‌ها را تغییر دهند.

در چنین شرایطی، پیش‌بینی نهادهای بین‌المللی از آینده طلا و نقره اهمیت بیشتری پیدا کرده است؛ به‌ویژه آنکه تفاوت عوامل عرضه و تقاضا در این دو فلز می‌تواند مسیر متفاوتی برای سرمایه‌گذاران رقم بزند.

بانک جهانی در تازه‌ترین گزارش خود پیش‌بینی کرد قیمت طلا و نقره با وجود احتمال کاهش در سال‌های آینده، تا سال ۲۰۲۷ همچنان در سطوح تاریخی بالایی باقی بماند؛ با این حال، سرمایه‌گذاران نباید انتظار تکرار رشدهای انفجاری و نوسانات شدیدی را داشته باشند که بازار فلزات گران‌بها در سال ۲۰۲۶ تجربه کرد.

بر اساس گزارش جدید بانک جهانی، طلا پس از ثبت رشد قابل‌توجه در سال جاری، در دو سال آینده با اصلاح قیمت مواجه خواهد شد و نقره نیز به دلیل وابستگی بیشتر به تقاضای صنعتی، فشار کاهشی شدیدتری را تجربه می‌کند

اوج طلایی بانک مرکزی چین

بانک مرکزی چین باز هم در ماه اکتبر به ذخایر طلای خود اضافه کرد و روند خرید متوالی این فلز گران‌بها را به دو سال رساند. این اقدام در شرایطی صورت گرفت که قیمت طلا در این ماه نزدیک به ۷ درصد کاهش یافت و در پایان اکتبر به زیر سطح حمایتی ۴ هزار دلار به‌ازای هر اونس رسید.

بر اساس داده‌های رسمی که روز شنبه منتشر شد، ذخایر شمش طلای بانک مرکزی چین در ماه اکتبر ۸۳۰ هزار اونس، معادل حدود



۲۵٫۸ تن، افزایش یافت. این بیست‌وچهارمین ماه متوالی است که بانک مرکزی چین به ذخایر طلای خود اضافه می‌کند. به‌ویژه در ماه‌های اخیر و هم‌زمان با افت قیمت طلا، این بانک سرعت خریدهای خود را افزایش داده است؛ به‌طوری‌که مجموع افزایش ذخایر طلا در ۱۰ ماه نخست سال جاری میلادی به حدود ۱۲۹ تن رسیده است.

داده‌های شورای جهانی طلا نشان می‌دهد بانک مرکزی چین در سه‌ماهه سوم سال، بزرگ‌ترین خریدار طلا در میان بانک‌های مرکزی جهان بوده که میزان خرید خود را به‌صورت رسمی اعلام کرده‌اند. بر اساس آمار این شورا، مجموع خرید خالص طلا از سوی بخش رسمی در فاصله ژوئیه تا سپتامبر به ۳۲۱ تن رسید؛ رقمی که از سه‌ماهه پایانی سال ۲۰۲۴ تاکنون بی‌سابقه بوده است. تداوم این روند انباشت طلا، در بازاری که در مجموع از رونق چندانی برخوردار نیست، همچنان یکی از عوامل اصلی حمایت از قیمت این فلز گران‌بها به شمار می‌رود.

قیمت طلا در ماه گذشته به پایین‌ترین سطح خود در یک سال اخیر رسید و بزرگ‌ترین افت ماه اکتبر خود از زمان بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ را ثبت کرد. با این حال، قیمت این فلز از زمان برگزاری انتخابات میان‌دوره‌ای آمریکا در هفته جاری بار دیگر افزایش یافته است؛ هرچند از زمان آغاز جنگ ایران در اواخر فوریه، همچنان بیش از یک‌پنجم کاهش نشان می‌دهد.

افزایش قیمت انرژی، به تشدید تورم و اتخاذ سیاست‌های پولی انقباضی‌تر منجر شده است؛ شرایطی که معمولاً به زیان طلا و دیگر دارایی‌های بدون بازده است، زیرا افزایش نرخ‌های بهره، هزینه فرصت نگهداری چنین دارایی‌هایی را بالا می‌برد.

ذخایر طلای بانک مرکزی چین بر الگوی خرید خانوارهای چینی نیز تأثیر می‌گذارد. بسیاری از شهروندان چینی در ماه اکتبر و در قیمت‌هایی نزدیک به ۴ هزار دلار برای هر اونس طلا خریدند؛ زیرا انتظار داشتند تداوم خرید طلا از سوی بانک مرکزی، در بلندمدت از قیمت این فلز حمایت کند.

جهش چهار ساله بدهی آمریکایی‌ها

تازه‌ترین آمار فدرال‌رزرو از افزایش چشمگیر وام‌گیری مصرف‌کنندگان آمریکایی در ماه سپتامبر حکایت دارد. مجموع بدهی‌های مصرفی این کشور در یک ماه ۲۷.۸ میلیارد دلار افزایش یافت و به بیش از ۵.۲۲ تریلیون دلار رسید؛ رقمی که سریع‌ترین رشد ماهانه در نزدیک به چهار سال گذشته محسوب می‌شود. این افزایش در حالی اتفاق افتاده که اقتصاددانان رشد حدود ۱۳.۸ میلیارد دلاری را پیش‌بینی کرده بودند.

بیشترین سهم این افزایش به کارت‌های اعتباری و سایر وام‌هایی اختصاص داشت که افراد می‌توانند پس از بازپرداخت بخشی از بدهی، دوباره از اعتبار آن‌ها استفاده کنند. بدهی این گروه در ماه سپتامبر ۱۶.۳ میلیارد دلار افزایش یافت و بیش از نیمی از رشد اعتبارات مصرفی آمریکا را به خود اختصاص داد. در مقابل، سایر وام‌ها از جمله تسهیلات خرید خودرو و وام‌های دانشجویی، مجموعاً حدود ۱۱.۵ میلیارد دلار افزایش پیدا کردند.

شتاب گرفتن وام‌گیری آمریکایی‌ها در آمارهای فدرال‌رزرو نیز مشهود است. رشد سالانه‌شده اعتبارات مصرفی که در ماه اوت تنها ۱.۹ درصد بود، در سپتامبر به ۶.۴ درصد رسید. این نرخ بیانگر سرعت رشد بدهی در یک ماه است که برای مقایسه با دوره‌های دیگر به مقیاس سالانه تبدیل شده است. رشد اعتبارات مربوط به کارت‌های اعتباری و تسهیلات مشابه نیز به ۱۴.۵ درصد رسید.

افزایش بدهی‌ها در شرایطی رخ داده که هزینه دریافت وام همچنان بالاست. طبق آمار فدرال‌رزرو، میانگین نرخ بهره کارت‌های اعتباری دارای مانده بدهی مشمول سود در ماه اوت به ۲۲.۳۶ درصد رسیده بود. چنین نرخی می‌تواند بازپرداخت بدهی را برای خانوارهایی که هر ماه تمام مبلغ کارت اعتباری خود را تسویه نمی‌کنند، پرهزینه‌تر کند.

بلومبرگ در گزارش هفتم اکتبر اعلام کرده بود که رشد بدهی مصرفی آمریکایی‌ها در ماه اوت به حدود ۸.۳ میلیارد دلار کاهش یافته و بدهی کارت‌های اعتباری و سایر اعتبارات مشابه نیز ۴.۸ میلیارد دلار کمتر شده است. تازه‌ترین آمار فدرال‌رزرو اکنون از تغییر این روند در سپتامبر خبر می‌دهد.

با وجود افزایش قابل‌توجه وام‌گیری، آمار اعتبارات مصرفی به‌تنهایی مشخص نمی‌کند که خانوارهای آمریکایی برای جبران کمبود درآمد بیشتر بدهکار شده‌اند یا افزایش استفاده از اعتبار با رشد خرید و مصرف همراه بوده است. این گزارش همچنین وام‌های مسکن را دربرنمی‌گیرد و برای ارزیابی دقیق‌تر وضعیت مالی خانوارها باید تغییر درآمد، پس‌انداز و توان بازپرداخت بدهی نیز بررسی شود.

گزارش

تاوان سرسپردگی لندن به سیاست‌های تنش‌زای واشنگتن

تشدید تنش‌های ژئوپلیتیک ناشی از ماجراجویی‌های کاخ سفید بار دیگر اقتصاد آسیب‌پذیر بریتانیا را با امواج سهمگین تورم وارداتی مواجه ساخته است. سیاست‌گذاران خیابان تردنیدل در حالی ناگزیر به فشردن پدال ترمز انقباض پولی شده‌اند که لندن هزینه‌های گزاف تصمیم‌گیری‌های پرنوسان واشنگتن را به بهای رکود و فشار بر معیشت خانوارها می‌پردازد.

تحمیل شوک‌های ژئوپلیتیک آمریکا بر کانال تورمی لندن

ماجراجویی‌های نظامی و تصمیم‌های یک‌جانبه واشنگتن در خاورمیانه، بار سنگین نوسانات بهای حامل‌های انرژی و اخلال در زنجیره‌های ترانزیت کالا را بر شانه مصرف‌کنندگان انگلیسی تحمیل کرده است. بانک مرکزی انگلستان سرانجام تحت فشارهای فزاینده بازار مجبور به تسلیم شد و نخستین افزایش نرخ بهره را پس از بیش از سه سال به اجرا گذاشت؛ تصمیمی که بنا بر تحلیل شبکه خبری بلومبرگ ریشه در نگرانی عمیق سیاست‌گذاران لندن از صعود جهش‌وار نرخ تورم به سطوح نگران‌کننده دارد.

در همین راستا، رییس کل بانک مرکزی انگلستان، «اندرو بیلی»، در گفت‌وگویی مبسوط اعلام کرد احتمال افزایش دوباره نرخ‌های بهره در نشست‌های آتی از عدم اجرای آن به مراتب بیشتر است. این اعتراف تلخ به صراحت نشان می‌دهد که سرریز سیاست‌های تحریمی و تقابلی «دونالد ترامپ»، اقتصاد جزیره را در موقعیت انفعالی شدیدی قرار داده و امکان مانور آزادانه را از متولیان تدوین استراتژی‌های پولی سلب کرده است.

علاوه بر این، تاخیر در تحولات انتخاباتی و کنگره آمریکا ثابت کرد لندن نمی‌تواند سیاست‌های تثبیت مالی خود را بر مبنای سراب توافق‌های ناپایدار واشنگتن بنا نهد. وابستگی عمیق زنجیره تامین انرژی انگلستان به تلاطم‌های فرامرزی سبب شده تا هر بارقه تنش در غرب آسیا مستقیما به شاخص‌های خرد و کلان بریتانیا ضربه وارد کند و سیاست‌گذار را به اقدامات تدافعی زیان‌بار وادارد.

تله انقباض پولی و سرکوب توان صنعتی بریتانیا

اقدامات شتاب‌زده لندن برای مهار پیامدهای تصمیمات کاخ سفید، هزینه‌های استقراض و تامین نقدینگی را برای بنگاه‌های تولیدی این کشور به سطوح بی‌سابقه‌ای رسانده است. فایننشال‌تایمز در این زمینه هشدار داد که نرخ بالای بهره بانکی، سرمایه‌گذاری مولد را در سراسر بریتانیا خفه کرده و توان رقابتی کارخانجات را در برابر شرکای فرامرزی به شدت کاهش داده است.

در امتداد این روند فرسایشی، فعالان اقتصادی بر این باورند که رویکردهای حمایتی و شعارهای منفعت‌طلبانه مستاجران کاخ سفید هیچ منفعت پایداری برای متحدان اروپایی خلق نکرده است. تولیدکنندگان انگلیسی در حالی تاوان بحران‌های ارزی و تعرفه‌ای آمریکا را می‌پردازند که دولت مرکزی در لندن با کمبود ابزارهای حمایتی مالی برای نجات صنایع آسیب‌دیده دست به گریبان است. به بیان دیگر، اقتصاد انگلستان اکنون در چرخه بسته‌ای از کاهش بهره‌وری صنعتی و رکود داخلی ناشی از فشار نرخ تامین مالی گرفتار شده است. هر گام افزایشی در نرخ‌های بهره برای حفظ ارزش پوند در برابر دلار، ضربه‌ای به اشتغال محلی و توان تداوم فعالیت کارگاه‌های کوچک و متوسط بریتانیا وارد می‌کند و چشم‌انداز رشد ملی را تیره می‌سازد.

بحران بازپرداخت تسهیلات مسکن و فلاکت خانوارها

پیامد مستقیم همسویی کورکورانه لندن با دستور کارهای واشنگتن، مستقیما سفره‌های اقشار کم‌درآمد و متقاضیان وام مسکن در جامعه بریتانیا را هدف قرار داده است. در تایید این مطلب، روزنامه گاردین در گزارشی آماری تشریح کرد که افزایش اقساط ماهانه وام‌های رهنی موجب شده میلیون‌ها خانوار انگلیسی ناچار به بازبینی بنیادین در مصارف روزمره خود شوند و با بحران جدی در هزینه‌های پایه زندگی روبرو گردند.

به موازات این رخداد، موسسات مطالعات اجتماعی زنگ‌های خطر را درباره افت ملموس استانداردهای زیستی و گسترش فقر پنهان در شهرهای بزرگ انگلستان به صدا درآورده‌اند. تداوم تلاطم‌های سیاست خارجی آمریکا این حقیقت را عریان ساخته که سیاست‌های مهار تورم لندن تنها از مسیر وارد آوردن فشار معیشتی بر مردم عادی به بار می‌نشیند و بهای این همراهی بین‌المللی را شهروندان می‌پردازند.

گزارش‌ها نشان می‌دهد که تضعیف اعتماد عمومی به توانمندی نهادهای دولتی برای حفظ ثبات اقتصادی، پدیده‌ای خطرناک است که پیوسته در سراسر بریتانیا تعمیق می‌شود. در نتیجه سرخوردگی ناشی از کاهش قدرت واقعی دستمزدها، شکاف‌های طبقاتی را وسعت بخشیده و ظرفیت تاب‌آوری جامعه بریتانیا را در برابر تکانه‌های بیرونی بعدی به کمترین میزان تقلیل داده است.

متن کامل را در تازه‌های اقتصاد بخوانید