





۱۶

دلیل افزایش پایه پولی انتشار پول داغ نیست

سومین نشست هیات اندیشه ورز
بانک مرکزی با استادان و
صاحب نظران حوزه پولی و بانکی

۳۲



اثرات مثبت سیاست تثبیت حاصل خبر درمانی نیست

ایمان زنگنه، تحلیلگر
مسائل اقتصادی

۹



چگونه بانک درگیر ناترازی می شود؟

حجت الاسلام غلامرضا مصباحی مقدم، عضو مجمع
تشخیص مصلحت نظام در تحلیلی ارائه کرد

۵



دو سال دیگر آثار رشد مثبت اقتصاد ایران را خواهید دید

پروفسور "دانیل تاوانی"، استاد
اقتصاد دانشگاه کلرادو آمریکا

۱۳



اقدام درست بانک مرکزی در مدیریت ثبت سفارش ارز

مجید شاکری، تحلیلگر
مسائل اقتصادی

۸

بازار ارز تحت کنترل بانک مرکزی است

۳۶

اشراف بانک مرکزی به جریان ورود و خروج ارز

۵۴

چرا بانک مرکزی باید مقتدر باشد؟

۶۲

اعتماد فعالان اقتصادی به بانک مرکزی احیا شد



بازار ارز بدون سرکوب قیمت مدیریت شد

۶۵

عباس آرگون، عضو هیئت رئیسه اتاق بازرگانی تهران



• صاحب امتیاز:

موسسه مطبوعاتی بازار پول و ارز

• رئیس شورای سیاستگذاری:

مهدی مهرپور

• شورای سیاستگذاری:

اصغر بالبینی، حسین لطفی و حسین میرزایی

• سردبیر:

علی احمد قاسمی

• ناظر محتوایی و مشاور سردبیر:

فاطمه محمدی

• همکاران این شماره:

جواد حیران نیا، مژگان فرجی، پوریا صادقی

محمد رضا مقامی فرد، امیر حسین موسوی

مرتضی عبدالحسینی، محمد علی تخت رنده

حمید کمار، زهرا طهماسبی و مرتضی کریمی

• مدیر اجرایی:

محمود مهدوی

• گرافیکست و طراح جلد:

سید احسان نوری نجفی

• صفحه آرایی:

مهدی بخشی

• عکاس:

مبین صدیقی

• نشانی:

تهران، نرسیده به چهارراه استانبول

بانک مرکزی، ساختمان شماره یک

• تلفن:

۰۲۱-۶۴۴۶۴۹۶۰

• نمابر:

۰۲۱-۶۴۴۶۴۹۶۱

• لیتوگرافی و صحافی:

نگار نقش

• چاپ و توزیع:

احمد شیرازیان



@tazehayeeghtesad

سرمقاله

۴	عملیات روانی بر علیه آرامش اقتصادی
۵	دو سال دیگر آثار رشد مثبت اقتصاد ایران را خواهید دید
۸	بازار ارز تحت کنترل بانک مرکزی است
۹	چگونه بانک درگیر ناترازی می شود؟
۱۳	اقدام درست بانک مرکزی در مدیریت ثبت سفارش ارز
۱۶	دلیل افزایش پایه پولی، انتشار پول داغ نیست
۳۲	اثرات مثبت سیاست تثبیت حاصل خبردرمانی نیست
۳۶	اشراف بانک مرکزی به جریان ورود و خروج ارز
۳۷	میخکوب نرخ ارز در کشورهای عرب حاشیه خلیج فارس
۴۲	ناجی اقتصاد انگلیس از طوفان برگزیت
۵۱	پیمان های پولی آسیای جنوب شرقی رانجات داد
۵۴	چرا بانک مرکزی باید مقتدر باشد؟
۵۸	مسیر ورود بانک ها به عصر دیجیتال باز شد
۶۲	اعتماد فعالان اقتصادی به بانک مرکزی احیا شد
۶۵	بازار ارز بدون سرکوب قیمت مدیریت شد
۶۹	تنور انتظارات تورمی سرد شد
۷۴	سیاست تثبیت اقتصادی بازارها را آرام کرد
۷۹	انتظارات فروکش کرد، تلاطم بازارها خوابید

عملیات روانی بر علیه آرامش اقتصادی

مردم نتوانند در وضعیتی شفاف، نسبت به آینده تصمیم‌گیری کنند. روایت‌سازی این گروه از افراد برای افزایش نااطمینانی در ذهن فعالان اقتصادی، چالش‌هایی را در تصمیم‌گیری برای بنگاه‌ها در سطح خرد برای تدوین و اجرای طرح‌های توسعه و پروژه‌های عمرانی ایجاد می‌کند و منجر به توقف رشد اقتصادی می‌شود.

معاندان اقتصاد ایران، تلاش می‌کنند با آمارسازی، انتظارات تورمی را در سطح جامعه تهییج کنند. به عنوان نمونه‌ای از روایت‌سازی‌های خلاف واقع، می‌توان به خبرسازی برخی رسانه‌های داخلی در موضوعاتی همچون "عبور نقدینگی از ۷ هزار همت" در اواخر تابستان اشاره کرد. در آن مقطع زمانی حجم نقدینگی موجود با ۷ هزار همت فاصله چشمگیری داشت و بانک مرکزی موفق شده بود نرخ رشد نقدینگی را به کانال ۲۶ درصد کاهش دهد که موجهی بر علیه این توفیق سیاست‌گذار پولی باین خبرسازی ایجاد شد.

همچنین در شرایطی که بخش قابل توجهی از منابع ارزی بلوکه شده کشور آزاد شده است، مرتباً از سوی رسانه‌های معاند خارجی خبرسازی‌هایی در رابطه با "مسدودسازی دوباره منابع ارزی ایران" منتشر می‌شود. این نمونه‌ها تنها بخشی از عملیات روانی دشمنان اقتصاد ایران در ماه‌های گذشته است که قصد ایجاد اخلال در روند بهبود وضعیت اقتصادی را دارند.

بخش قابل توجهی از تمرکز عملیات روانی دشمنان در بازار ارز است که با ایجاد التهاب در این بازار، انتظارات تورمی در جامعه تحریک شود و آرامش موجود در سایر بازارهای مالی و دارایی نیز از بین برود. بنابر این اطلاع عموم مردم از وضعیت حقیقی اقتصاد ایران، توجه فعالان اقتصادی به آمارهای مراجع رسمی کشور و اعتماد عمومی به نهادهای سیاست‌گذار اقتصادی، امری حیاتی در تداوم روند رشد اقتصادی، مهار تورم و شکست پروژه روایت‌سازی‌ها و عملیات روانی معاندان داخلی و خارجی اقتصاد ایران است.

بر پایه آخرین آمارهای ارائه شده توسط رئیس کل بانک مرکزی از وضعیت رشد اقتصادی که در جلسه هیات دولت اعلام شد، نرخ رشد بخش نفت در سال جاری در صورت تداوم روند موجود به ۱۵۰۲ درصد خواهد رسید که بیشترین نرخ رشد در بخش‌های مختلف اقتصادی خواهد بود. نرخ رشد بخش کشاورزی در سال گذشته ۱۰۱ درصد به ثبت رسید که پیش‌بینی بانک مرکزی، تحقق رشد دو درصدی این بخش در سال جاری است و تحقق رشد مطلوب ۱۱ درصدی برای صنعت دارو، گواه تداوم روند مثبت رشد اقتصادی در سایر بخش‌های مختلف اقتصاد است.

اقتصاد ایران طی دهه ۹۰، به طور میانگین رشد اقتصادی نزدیک به صفر درصد را تجربه کرد و موجب شد تا فرصت‌های توسعه اقتصادی از دست برود. با عبور از این دهه و تغییر ریل سیاست‌گذاری اقتصادی، تسهیل مسیر رشد اقتصادی و رونق تولید در بخش‌های مختلف توسعه اقتصادی کشور در دستور کار قرار گرفت و نتایج این تغییر مسیر در تداوم رشد اقتصادی بخش‌های مختلف قابل مشاهده است.

تداوم رشد اقتصادی در بخش‌های گوناگون نشانه‌های عبور از رکود دهه ۹۰ را به فعالان اقتصادی مخابره می‌کند و همزمان با روند بهبود سایر متغیرهای بنیادین اقتصاد، همچون کاهش نرخ رشد نقدینگی، روند نزولی نرخ تورم، بهبود روند سرمایه‌گذاری و تشکیل سرمایه، آزادسازی منابع ارزی مسدود شده ایران در سایر کشورها افزایش درآمدهای نفتی دولت، افزایش صادرات کالاها و محصولات تولید داخلی و توافقات بانکی با کشورهای منطقه، روند مثبت شرایط اقتصاد کلان را گواهی می‌دهد.

در چنین شرایطی معاندان اقتصاد ایران، افراد و گروه‌هایی که تحمل بهبود شرایط اقتصاد ایران را ندارند، بی‌تفاوت نخواهند بود و دست به روایت‌سازی، آمارسازی، خبرسازی‌های کذب و ارائه تحلیل‌های سوگیرانه و مغالطه‌آمیز می‌زنند تا اذهان جامعه را نسبت به وضعیت حقیقی اقتصاد غبارآلود کنند تا فعالان اقتصادی و عموم

پروفسور "دانیل تاوانی"، استاد اقتصاد دانشگاه کلرادو آمریکا
در گفتگو با هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد:

دو سال دیگر آثار رشد مثبت اقتصاد ایران را خواهید دید

- اثرات رشد مثبت اقتصادی، باید ظرف یک یا دو سال احساس شود
- کشورهایی که به دنبال عبور از اقتصاد نفتی هستند، باید از سرمایه‌گذاری مستقیم عمومی و یا پرداخت یارانه به شرکت‌های خصوصی، شروع کنند
- رشد مثبت با سرمایه‌گذاری ارتباط دارد و اگر چنین باشد، زمان لازم برای اینکه مردم آن را احساس کنند زیاد نبوده و ظرف یک یا دو سال قابل مشاهده است



رشد اقتصادی
مثبت با
سرمایه‌گذاری
اضافی همراه
است و سرمایه
اضافی
فرصت‌های
شغلی بیشتری
را برای نیروی کار
یک کشور به
ارمغان می‌آورد

پروفسور "دانیل تاوانی"، استاد اقتصاد و مدیر تحصیلات تکمیلی در دانشگاه کلرادو آمریکا، معتقد است معمولاً رشد اقتصادی مثبت با سرمایه‌گذاری اضافی همراه است و سرمایه اضافی نیز فرصت‌های شغلی بیشتری را برای نیروی کار یک کشور به ارمغان می‌آورد و اثرات آن ظرف یک یا دو سال در اقتصاد احساس خواهد شد.

او دارای دکترای اقتصاد از مدرسه جدید تحقیقات اجتماعی و دکترای اقتصاد سیاسی از دانشگاه ساپینزای رم است. تحقیقات وی بر رابطه بین رشد اقتصادی و توزیع درآمد و ثروت و تعامل بین نهادهای بازار کار، توزیع درآمد و تغییرات تکنولوژیک متمرکز است. او همچنین در مطالعات خود بر نقش بخش عمومی در سیاست بلندمدت و اثرات توزیعی آن و تعاملات اجتماعی، ضریب‌های اجتماعی و عملکرد اقتصادی تاکید دارد. تحقیقات او در خصوص اصطلاح رکودسکولار، توجهاتی را معطوف به خود ساخته است.

مقالات تحقیقاتی او در مجلاتی مانند

- Journal of Economic Behavior and Organization
- Journal of Economic Surveys
- Feminist Economics
- Structural Change
- Economic Dynamics

منتشر شده است. وی همچنین دستیار سردبیر مجله بررسی اقتصاد اجتماعی، مجله بررسی‌های اقتصادی، بررسی اقتصاد کینزی و بررسی اقتصاد سیاسی است. کتاب مشترک "تاوانی" با عنوان "رشد و توزیع" که توسط انتشارات دانشگاه هاروارد منتشر شده، از آثار اخیر وی به شمار می‌رود.

این کتاب در مورد نظریه رشد است و تا حدی به عنوان پاسخی به بحران‌های جدید و عمیق‌تری که اقتصادهای سرمایه‌داری در سرتاسر جهان با آن مواجه هستند، با قرار دادن توزیع درآمد و ثروت و همچنین تغییرات فنی در خط مقدم تحلیل رشد در اقتصادهای معاصر است. متن زیر حاصل گفتگوی هفته‌نامه تازه‌های اقتصاد با پروفسور دانیل تاوانی است که از نظرمی‌گذرد:

سوال اصلی شما در کتاب "رشد و توزیع" که توسط انتشارات دانشگاه هاروارد منتشر شده چیست؟ فرضیه اصلی شما در این کتاب چه بوده است؟

این کتاب در مورد تئوری، اندازه‌گیری، و تاریخچه رشد اقتصادی، با مطالب جدید در مورد تغییرات آب و هوا، سرمایه‌داری شرکتی و نوآوری است. این اثر رویکردهای کلاسیک و کینزی را به نظریه رشد، به موازات رویکردهای نئوکلاسیک ارائه می‌کند و مخاطب را با ابزارهای پیشرفته تحلیل اقتصادی بین‌زمانی از طریق روش‌های توسعه‌یافته رشد محدود از نظر منابع آشنا می‌کند. این کتاب همچنین امور مالی شرکت‌ها، تأثیر بدهی‌های دولتی و سیستم‌های تأمین اجتماعی، تئوری‌های تغییرات فنی درون ز، و پیامدهای تغییرات آب و هوایی را نیز پوشش می‌دهد.

در واقع این کتاب یک کتاب آموزشی است که هدف آن، آشنایی دانشجویان پیشرفته مقطع کارشناسی با مطالعه رشد اقتصادی و توزیع درآمد و ثروت است. ویژگی آن این است که نه تنها رویکرد استاندارد نئوکلاسیک را ارائه می‌کند، بلکه بیشتر بر رویکرد کلاسیک مارکسی و رویکرد پساکینزی متمرکز دارد.

این کتاب یک تحلیل بسیار روشن از رویکردهای جایگزین برای نظریه توزیع و رشد است. در حالی که توجه به رویکرد کلاسیک مدرن، برگرفته از تحلیل‌های استادان قدیمی از آدام اسمیت گرفته تا ریکاردو و مارکس، متمرکز است، نظریه‌های کینزی، نئوکلاسیک سنتی و رشد "جدید" نیز تا حدودی به طور عمیق در این کتاب بررسی می‌شوند. این کتاب به مسائل مهم منابع تجدیدپذیر، تمام‌شدنی، پول و رشد می‌پردازد، موضوعاتی که اغلب در ادبیات مربوطه نادیده گرفته می‌شوند. علاوه بر این، به شیوه‌ای روشن‌گر مسائل سیاسی بحث برانگیز تأثیر بدهی دولتی و سیستم‌های تأمین اجتماعی بر رشد و سرعت تغییرات فنی را مورد بحث قرار می‌دهد. به صورت کلی، کار تحلیلی با مطالعات تجربی اثبات می‌شود.

یکی از بحث‌های اصلی کتاب این است که این مدل‌های رشد مختلف در واقع ساختار مشترکی دارند، اما به دلیل نحوه بسته‌شدن یا پارامتری‌شدن مدل‌های مربوطه، متفاوت هستند. این منجر به پیامدهای سیاستی متفاوت در پارادایم‌های مختلف رشد می‌شود. علاوه بر این، این کتاب با مجموعه داده‌ای به نام جدول‌های جهانی قلم توسعه‌یافته ارائه می‌شود که برای مطابقت با متغیرهای اقتصادی مختلف مورد استفاده در کتاب ساخته شده است و مخاطب را درگیر تمرین‌های تجربی می‌کند.

با توجه به تجارب و مطالعات شما، اگر یک اقتصاد پس از یک

رشد مثبت با
سرمایه‌گذاری
ارتباط دارد و
اگر چنین باشد
زمان لازم برای
اینکه مردم
آن را احساس
کنند زیاد نبوده
و ظرف یک یا
دو سال قابل
مشاهده خواهد
بود



می‌دهد، چه راهکار جایگزینی برای دستیابی به رشدهای مثبت مستمر پیشنهاد می‌کنید؟

این اقتصاد باید از سرمایه‌گذاری مستقیم عمومی یا یارانه به شرکت‌های خصوصی برای تسهیل گذار در استفاده از سوخت‌های فسیلی استفاده کند. لذا نقش سرمایه‌گذاری مستقیم عمومی در این اقتصاد حائز اهمیت است و با تشویق بخش خصوصی می‌توان به اقتصاد بدون نفت دست یافت.

برای جلوگیری از جریان رشد منفی اقتصادی و بازگرداندن آن به سطوح مثبت، چه اقداماتی می‌توان انجام داد؟

فکر نمی‌کنم هیچ اقتصاددانی به هیچ کشوری توصیه کند که استراتژی رشد منفی را دنبال کند. اقتصادی که رشد نمی‌کند، ناچار است ناآرامی اجتماعی، فقر و بحران را تجربه کند. لذا داشتن رشد اقتصادی می‌تواند از چنین نتایجی جلوگیری کند.

دوره چند ساله رشد منفی یا صفر شروع به رشد مثبت کند، چقدر زمان نیاز است تا اثرات مثبت آن ظاهر شود؟ در همین اقتصاد که یک دهه رشد نزدیک به صفر را تجربه کرده است، چه زمانی آثار مثبت رشد اقتصادی برای مردم محرز می‌شود؟

پاسخ به این سوالات آسان نیست. معمولاً رشد اقتصادی مثبت با سرمایه‌گذاری اضافی همراه است و سرمایه اضافی فرصت‌های شغلی بیشتری را برای نیروی کار یک کشور به ارمغان می‌آورد. این اثرات باید ظرف یک یا دو سال احساس شود. براین اساس، در وهله اول باید توجه داشت که رشد مثبت با سرمایه‌گذاری ارتباط دارد و اگر چنین باشد، زمان لازم برای اینکه مردم آن را احساس کنند زیاد نبوده و ظرف یک یا دو سال قابل مشاهده خواهد بود.

در اقتصاد مبتنی بر نفت که به تدریج سهم نفت را در بودجه خود کاهش



بخش خصوصی را تشویق کنید

در اقتصاد مبتنی بر نفت که به تدریج سهم نفت را در بودجه خود کاهش می‌دهد، راهکار جایگزین برای دستیابی به رشدهای مثبت مستمر این است که از سرمایه‌گذاری مستقیم عمومی یا یارانه به شرکت‌های خصوصی برای تسهیل گذار در استفاده از سوخت‌های فسیلی استفاده کند. لذا نقش سرمایه‌گذاری مستقیم عمومی در این اقتصاد حائز اهمیت است و با تشویق بخش خصوصی می‌توان به اقتصاد بدون نفت دست یافت.

بازار ارز تحت کنترل بانک مرکزی است

- نرخ رشد نقدینگی در دو سال گذشته از رشد سطح عمومی قیمت ها کمتر بوده است
- این گزاره که اساسا نرخ ارز باید به رشد نقدینگی ورشد اقتصادی مرتبط باشد، حرف درستی است

دکتر حسین درودیان /

مدرس دانشگاه



بازار غیررسمی ۵۰ هزار تومان است، ادعای سرکوب ارز غیرعلمی است. ادعای سرکوب نرخ ارز زمانی منطقی است که چند سال پی در پی نرخ ارز ثابت باشد، اما شاخص قیمت ها و نرخ رشد نقدینگی مدام افزایش یابد، اما در سال های اخیر شرایط بالعکس بوده، به طوری که نرخ ارز جلوتر از نقدینگی حرکت کرده است. یکی از دلایل رشد نقدینگی، رشد نرخ ارز است. رشد نرخ ارز موجب افزایش هزینه ها می شود و این فرایند، افزایش تقاضای پول را در پی دارد که علت آن درون زایی پول است.

درباره اجرای سیاست کنترل مقداری ترازنامه بانک ها توسط بانک مرکزی در دو سال اخیر نیز باید گفت که بانک مرکزی در دو سال اخیر با فهم این حقیقت که رشد پول از ناحیه مصارف است، یک سیاست متفاوت از زمان دولت اول روحانی اجرا کرده است. در آن دوره تلاش می کردند از سمت منابع، جلوی رشد پایه پولی را بگیرند، اما الان دولت با سیاست کنترل ترازنامه بانک ها، مانع از رشد بیش از حد مصارف پایه پولی شده و در نتیجه با این سیاست جلوی چرخه یا مارپیچ نرخ ارز - تورم را گرفته است و بنابراین تا زمانی که اوضاع تحت کنترل بانک مرکزی است، آن چرخه کنترل خواهد شد.

نه تنها در سه سال اخیر، بلکه در تمام دوره هایی که تورم بالای متوسط داشتیم، رشد نقدینگی عامل اصلی و مسلط نبوده، بلکه تکانه خارجی، اختلال در تراز پرداخت ها و در نهایت جهش نرخ ارز عامل اصلی تورم بوده است. در دو سال اخیر به طور جدی این موضوع آزمون شد و دولت در این مدت نرخ رشد نقدینگی را کم کرد، اما تورم یک مسیر افزایشی را طی کرد.

بنده این را قبول دارم که نرخ ارز باید متناسب با کمیت های اقتصاد حرکت کند و در دو سال اخیر هم این اتفاق رخ داده است. حتی بیش از اندازه هم رخ داده و نرخ نقدینگی از رشد سطح عمومی قیمت ها کمتر بوده است.

این گزاره که اساسا نرخ ارز باید به رشد نقدینگی و رشد اقتصادی مرتبط باشد، حرف درستی است و در دولت اول روحانی هم نقدینگی مدام رشد می کرد، اما نرخ ارز ثابت بود و آثار آن از سال ۹۶ به بعد در اقتصاد ایران نمایان شد، به طوری که نرخ ارز با بیش پرش مواجه شد.

در شرایط فعلی، خیلی زود است که بخواهیم درباره فشرده شدن فنر نرخ ارز صحبت کنیم، زیرا برای کشوری که نرخ ارز ۲۰۵ سال پیش ۲۳ هزار تومان بوده و در حال حاضر در



● شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ ●



حجت الاسلام غلامرضا مصباحی مقدم، عضو مجمع تشخیص مصلحت نظام
در تحلیلی ارائه کرد:

چگونه بانک درگیر ناترازی می شود؟

- دارایی های موهوم و منجمد از علل بروز ناترازی در نظام بانکی است
- در نظام بانکی بدون ربا، بهره وجود ندارد، بنابراین هزینه پول هم نباید وجود داشته باشد
- برخی گاهی از طریق دریافت تسهیلات بانکی به میزان ۱۰ برابر سود کرده اند، اما حاضر به بازپرداخت نیستند

در زمینه
فعالیت
قرض الحسنه‌ها
یکی از
افتخارات
این است که
قرض الحسنه‌های
ما بانکول عدم
پرداخت روبه‌رو
نیستند

یکی از این علل ناترازی بانک‌ها، افزایش مطالبات غیر جاری است. به دنبال افزایش مطالبات غیر جاری، دارایی‌های موهوم و منجمد نیز از دیگر علل بروز ناترازی در نظام بانکی است.

یکی دیگر از علل ناترازی، تکالیف تخمیلی است که از سوی دولت در هر دوره و چه از سوی مجلس، بدون تناسب با ظرفیت توان اعتباری بانک‌ها مطرح می‌شود که در پی آن، کمبود نقدینگی به دلیل دارایی‌های منجمد، انباشت مطالبات غیر جاری، بدهی‌های بازپرداخت نشده دولت و سرمایه‌گذاری‌های کم‌بازده شکل می‌گیرد. این موارد دلایل جدی است که منشاء پیدایش ناترازی شده است.

می‌خواهم بر یک نکته کلیدی که قبلاً نیز به آن اشاره کرده‌ام، تأکید کنم. مهم‌ترین علت ناترازی‌ها را کیفیت نرخ سود بانکی می‌دانیم. مدیران، اعضای هیأت‌مدیره بانک‌ها، کارکنان بانک‌ها و سایر صاحب‌نظران در نظر داشته باشند که چرخه‌ای که برای سود بانکی در نظر گرفته شده، چرخه معیوب و مولد ناترازی است.

بانکداری باید تابعی از وضعیت اقتصاد واقعی بازار کالا و خدمات باشد. بانکداری بخش پولی است، اما باید یک ارتباط تنگاتنگ با بازار کالا و خدمات داشته باشد. منافع سهامداران و سپرده‌گذاران بانک باید مشتق و برآمده از سود ناشی از تولید و تجارت در بازار واقعی کالا و خدمات باشد. حال این چرخه معکوس شکل گرفته است. به سپرده‌گذار گفته می‌شود درصدی به عنوان سود پرداخت می‌شود و در واقع وعده سود علی‌الحساب داده می‌شود، ولی بزرگترین خطا در اینجا اتفاق افتاد. از ابتدا در آیین‌نامه مصوب شورای پول و اعتبار تأکید شد که بانک‌ها می‌توانند به سپرده‌گذاران

وعده سود علی‌الحساب بدهند، اما در قانون عملیات بانکی بدون ربا چنین چیزی نیامده بود. این اشتباهی بود که اتفاق افتاده بود که اکنون نیز شاهد آن هستیم و به پاشنه آشیل بانکداری اسلامی تبدیل شده است.

ممکن است گفته شود تمام مشکلات بانکی طی این ۴۰ سال ناشی از کارکرد و عملکرد بانکداری اسلامی است، اما این مشکل ناشی از جهالت است. بانکداری اسلامی کجا آنچنان که باید و شاید پیاده شده که بگوییم این حاصل عملکرد بانکداری اسلامی است؟ با اعمال سود علی‌الحساب، فاتحه بانکداری بدون ربا خوانده شد.

به عنوان کسی که هم با نظام بانکی و هم با مسائل فقهی و پولی آشنا هستم عرض می‌کنم، بانکداری اسلامی، نوعی از بانک است که نماینده واقعی واقعیت‌های موجود در بازار واقعی کالا و خدمات باشد. شکاف و فاصله نداشته باشد و انعکاس آن چیزی که در حقیقت بازار کالا و خدمات می‌گذرد را بتوانیم در بانک ببینیم، اما چه زمانی این اتفاق می‌افتد؟ وقتی منابع مالی از سوی بانک جمع‌آوری و به تولیدکنندگان و تجار داده شود، بعد هر آنچه تاجر و تولیدکننده سود کسب کرد نیز در بانک منعکس شود. بانک سهم خودش را شناسایی، حق‌الوکاله را کسب و به تناسب مبلغ سپرده هر چه مانده را به حساب سپرده‌گذاران واریز کند. این باید اجرا شود و چرخه باید این باشد. اما امروز چرخه اینگونه نیست و چرخه از سود سپرده شروع می‌شود. به سپرده‌گذاران گفته می‌شود در بانک سپرده‌گذاری کنید و فلان درصد سود بگیرید، اما این سودی که تعهد می‌کنیم، هزینه پول می‌شود.

در نظام بانکداری اسلامی، پول هزینه ندارد. هزینه پول در بانکداری بدون ربا صفر است. این هزینه از کجا ناشی می‌شود؟ بانک با

برش



باید به سیستم بانکداری اسلامی بازگردیم

تمام همت بانک این است که حتی با نرخ‌های متفاوت و اعطاء امتیاز بیشتر، از صاحبان منابع و نقدینگی‌های بزرگ، سپرده‌های جدیدی اخذ کند. اما این منابع به چرخه تولید و تجارت نرفته و وارد اقتصاد نمی‌شوند که وجود این مسئله، بزرگترین علت ناترازی نظام بانکی ما بوده و لازم است که به بانکداری اسلامی برگردیم. این مسائل ناشی از فاصله گرفتن از بانکداری اسلامی و درست عمل نکردن به سیستم بانکداری بدون ربا است.

بانکداری
اسلامی، نوعی
از بانک است
که نماینده
واقعیت‌های
موجود در بازار
کالا و خدمات
باشد



با زیان روبه‌رو می‌شوند یا بالای ۹۰ درصد سود می‌کنند؟ البته سود واقعی و حقیقی باید بررسی شود، چون سود کمتر از نرخ تورم که اصلا سود حساب نمی‌شود.

اگر بنگاه‌ها سود واقعی می‌کنند، چرا بانک نباید از این سود واقعی بهره‌مند شود؟ چون به سپرده‌گذار وعده داده بنا بر اقتضائات شورای پول و اعتبار، درصدی را به او خواهد پرداخت. از طرف دیگر، بانک به سراغ گیرنده تسهیلات می‌رود تا بتواند ۳ درصد اضافه را دریافت کند و اساسا به دنبال اینکه آیا گیرنده تسهیلات سود کرده و یا زیان، نیز کاری ندارد و تمام تلاش برای دریافت حق الوکاله بانک است که خطا محسوب می‌شود.

سرمایه‌های تمام کسانی که از سوی بانک‌ها تامین مالی و منتفع می‌شوند، تقویت شده و سرمایه‌گذاری آنها رشد می‌کند و همه آنها از نظر مالی بزرگ می‌شوند، برای همین است که تسهیلات را به بانک بازپرداخت نمی‌کنند! چرا ۷۰ درصد از تامین مالی‌های بزرگی که صورت گرفته باز نمی‌گردد و بانک مجبور است که قرارداد را تجدید کند و یا فاینانس انجام دهد.

پرداخت سود به سپرده‌گذاران، قدم اول در ایجاد هزینه را برداشت و برای خود نیز هزینه ایجاد کرد.

مکرر از زیان مدیران عامل بانک‌ها یا کارکنان بانک‌ها شنیده‌ام که هزینه پول در نظام بانکی ما سنگین است. اصلا هزینه پول به معنای بهره است و هزینه چیزی جز بهره نیست. در نظام بانکی بدون ربا، بهره وجود ندارد، بنابراین هزینه پول هم نباید وجود داشته باشد. شاید بپرسید پس سپرده‌گذاران از کجا منتفع شوند؟ از سود تولید و تجارت می‌توانند بهره‌مند شوند. پس ابتدا باید بررسی کنیم در تولید و تجارت چه اتفاقی افتاده است؟ سود کرده یا نکرده است؟ آیا بانک در شناسایی افراد شایسته برای تخصیص اعتبار درست عمل کرده است؟ آیا به کسانی که اعتبار داده، توانایی برگرداندن اصل و منافع حاصل از آن را داشته‌اند و یا نداشته‌اند؟ اگر بانک این کار را انجام داده باشد، موفقیت کار در سود بروز می‌کند و آن سود به سود تولید و تجارت تبدیل می‌شود.

آیا معمولا بنگاه‌ها در بازار کالا و خدمات سالانه

اکنون که
نظارت
به صورت
الکترونیکی
صورت می گیرد
بانک ها
می توانند بر
محل مصرف
تسهیلات
پرداختی
نظارت داشته
باشند

بلوکه شدن ۷۰ درصد منابع بانک ها در اختیار برخی از گیرندگان تسهیلات، موضوع کوچکی نیست، اما این اتفاق به دلیل نرخ سودی است که وضع شده است.

برخی گاهی از طریق دریافت تسهیلات بانکی به میزان ۱۰ برابر سود کرده اند و حاضر نیستند این نرخ شیرینی که بانک برای آنها وضع کرده را از دست بدهد. ۶ درصد سود جریمه عدم بازپرداخت تسهیلات نیز به صرفه است. با همه این مسائل، باز هم به شیوه اشتباه ادامه می دهیم که به زیان بانک است و باعث ناترازی می شود.

وقتی این منابع بر نمی گردد، بانک با کمبود منابع، نقدینگی و مسئله نقدشوندگی روبه رو می شود. تمام همت بانک این است که حتی با نرخ های متفاوت و اعطاء امتیاز بیشتر، از صاحبان منابع و نقدینگی های بزرگ، سپرده های جدیدی اخذ کند. اما این منابع به چرخه تولید و تجارت نرفته و وارد اقتصاد نمی شوند که وجود این مسئله، بزرگترین علت ناترازی نظام بانکی ما است و لازم است که به بانکداری اسلامی برگردیم. این مسائل ناشی از فاصله گرفتن از بانکداری اسلامی و درست عمل نکردن به سیستم بانکداری بدون ربا است.

بانکداری اسلامی اقتضا می کند که بانک در تولید و تجارت مشارکت داشته باشد و از این مشارکت نیز سهم خود را مطابق با آنچه در واقع اتفاق افتاده دریافت کند. نمی خواهم بگویم بانک از عقود مشارکتی در اینجا باید استفاده کند، ولی اگر از عقود مضاربه ای هم استفاده و منافع کسب می کند، باید تابع وضعیت بازار کالا و خدمات باشد، نه اینکه با ایجاد یک نرخ جعلی فعالیت کند. باید پرسید که این نرخ از کجا آمده است و منطق آن چیست؟ این نرخ ها حاصل تصمیمات شورای پول و اعتبار و نگاه به این است که هزینه ها نباید بالا برود. البته کنترل هزینه ها از یک جهت حرف درستی است، ولی اگر این چرخه درست شود آنگاه پولی که هزینه ندارد، دچار هزینه جدید هم نمی شود. پس باید این مسئله در نظام بانکی اصلاح شود و راه اصلاح و خروج از ناترازی بانک ها نیز همین است.

موضوع دوم مسئله هدایت اعتبار است. سوال این است که هدایت اعتبار یعنی چه؟ ما یک منابعی در بانک ها و موسسات اعتباری داریم که نیازمند هدایت است. رئیس کل بانک

مرکزی اعلام کرده که نیازمند نقشه صنعت کشور هستیم که وزارت صمت باید تهیه کند و ارائه نماید. در زمینه بخش کشاورزی نیز باید به همین نحو عمل شود. اینکه بهترین زمین ها برای کشت برنج در شمال و بهترین ها برای کشت گندم نیز در فارس، خوزستان و برخی استان های دیگر است، یعنی اینکه باید جاهایی سرمایه گذاری صورت بگیرد که با بازدهی بیشتری روبه رو شود که این می شود هدایت اعتبار.

زمانی هدایت اعتبار معنا پیدا می کند که بانک ها بر مصرف منابع نظارت داشته باشند و اعتباری که به یک بنگاه داده می شود، باید مبتنی بر اعتبارسنجی باشد. تا اعتبارسنجی نشان ندهد که به چه کسی و تا چه حدی باید اعتبار داده شود، کار معنایی ندارد. می توان یک حساب مشترک بین بانک و گیرنده تسهیلات ایجاد کرد، سپس منابع را در این حساب مشترک واریز کرد و هر چقدر که درآمد به دست آمد در این حساب مشترک واریز کرد.

اکنون که نظارت به صورت الکترونیکی صورت می گیرد، بانک ها می توانند بر محل مصرف تسهیلات پرداختی نظارت داشته باشند. یک زمانی منابع بانکی را به صورت تبعیض آمیز قیمت گذاری می کردند و می گفتند به بخش کشاورزی ۱۱ درصد، بخش صنعت ۱۵ درصد، بخش تجارت ۲۴ درصد، منابع اختصاص یابد. همان زمان گفتم این همه منابعی که به بخش کشاورزی رفت، اگر در فلان بخش هزینه و سرمایه گذاری شده بود، باید صادرکننده محصولات کشاورزی می شدیم، اما نشدیم، زیرا به جا مصرف نشده بود. بنابراین هدایت منابع اولاً به معنای رعایت کردن اولویت ها در اقتصاد ملی و سپس نظارت کردن بر مصرف وجوه است.

در زمینه فعالیت قرض الحسنه ها، یکی از افتخارات این است که قرض الحسنه های ما با نكول عدم پرداخت روبه رو نیستند، یعنی منابع خرد که تامین می شود با نكول مواجه نمی شود. نكول تاخیر که قبلاً ۱۰،۸ درصد بود، ظاهراً اکنون به زیر یک درصد رسیده که آن هم نكول تاخیر است که البته قابل اغماض است.

• این مطلب، برگرفته از سخنان **حجت الاسلام غلامرضا مصباحی مقدم بود که درباره علل ناترازی بانک ها و راهکارهای برون رفت از آن در سی و سومین همایش بانکداری اسلامی ارائه شده بود.**

دکتر مجید شاکری، تحلیلگر مسائل اقتصادی:

اقدام درست بانک مرکزی در مدیریت ثبت سفارش ارز



- مزیت جدی به لحاظ دور زدن تحریم بین تراستی ها و وضعیت فروش رسمی نفت وجود ندارد
- ساختار منافع تراستی ها عملاً به صورتی است که همیشه بانک مرکزی را در لحظات حساس تنهایی گذراند
- اولین انگیزه یک تراستی بزرگ مقیاس این است که تا جای ممکن تخصیص ارز را عقب بیندازد

کار بسیار خوبی که ظرف یک ماهه گذشته توسط بانک مرکزی و وزارت صمت انجام شد این بود که برای ثبت سفارش‌ها محدودیت زمانی گذاشته شد

۱۴



• شماره ۲۱- آذر ۱۴۰۲ •

ابتدا سه سوالی که برای ارائه طرح‌های سیاستی قابل تمرکز است را مطرح و در ادامه آنها را تشریح می‌کنم. چگونه در شرایطی که تحریم هستیم حساب سرمایه را ببندیم؟ نسبت سیاست ارزی با برنامه توسعه صنعتی ما چیست؟ نسبت سیاست ارزی با سیاست خارجی ما چیست؟

چرا سوال است که حساب سرمایه را در شرایط تحریم چگونه ببندیم؟ کشوری با ویژگی ایران در سه گانه ناممکن نمی‌تواند دست از حدی از فیکس بودن نرخ ارز به نرخ ارز جهان‌روا بردارد. این یک واقعیت است و براساس نظریه کارگزاران بازار ارز به طور مفصل می‌توان درباره آن بحث کرد. این کشور با این ویژگی‌ها حتماً باید بتواند حساب سرمایه را ببندد، چون در حال توسعه است و می‌خواهد سیاست پولی مستقل داشته باشد.

البته این سوال مختص امروز نیست که تحریم هستیم و منابع ارزی ما کمتر از گذشته است، اگر ریز مذاکرات سال ۵۳ بانک مرکزی که شاید اوج توان ارزی ما در تاریخ باشد را بررسی کنیم، همین دعوا بین بانک مرکزی و وزارت دارایی وجود داشته است. یعنی وزارت دارایی می‌گفته که ارز داریم و بگذارید حساب سرمایه باز باشد و بانک مرکزی توضیح می‌داد که بدون حساب سرمایه نمی‌توانیم سیاست ارزی داشته باشیم و البته درستی حرف بانک مرکزی بعداً در مرکز بررسی‌های بانک مرکزی ثابت شد و ما با رکورد بالاترین نرخ تورم از سال ۳۹ تا آن زمان مواجه شدیم و بانک مرکزی عملاً سیاست پولی را از دست داده بود.

بنابراین ما کشوری هستیم که باید حساب سرمایه را ببندیم، اما در شرایط تحریم ما نمی‌توانیم این کار را بکنیم، چون یک وجه اصلی بحث حساب سرمایه این است که ساختار پرداخت رسمی خارجی داشته باشید تا بتوانید آن را کنترل کنید. لازم به ذکر است که کنترل کردن عبور و مرور ارز از محل کنترل کردن سمت ریالی آن میسر نیست و شما حتماً باید بتوانید روی جریان وجوه نقد ارزی در خارج از کشور تمرکز داشته باشید. البته معنای آن لزوماً این نیست که باید مذاکره کنیم تا تحریم‌ها برداشته شود، بلکه در شرایط جاری هم می‌توان به سمت این کار رفت که البته با موانع جدی مواجه است. اینکه چگونه در یک وضعیت تحریمی که بانک

مرکزی تحریم شده حساب سرمایه را ببندیم، سوال بسیار سختی است. الان روس‌ها خیلی زودتر از ما در این حوزه به دیوار واقعیت برخورد کرده‌اند. خانم ناپولینا در سخنرانی سال گذشته خود در دوما، این سوال را مطرح می‌کند که چگونه ممکن است این کار را بکنیم، راه حل مد نظر خود را نیز ارائه می‌دهد و چون ما در ایران از این مرحله گذشته‌ایم، می‌دانیم که این راه حل چه نقص‌هایی دارد. ما در ایران درگیر وضعیتی هستیم که منابع ارزی ما و صادرات ارزی بزرگ مقیاس ما در اختیار تراسیتی‌ها قرار دارد. در دوره اول تحریم از سال ۹۱ تا ۹۵ تراسیتی‌ها با این استدلال وزن گرفتند که چون اندازه کوچک‌تری دارند و درصد جریان پتروشیمی و نفتی را برای طرف آمریکایی می‌توانند تا حدی دچار مسئله کنند، با اینها تحریم‌ها را دور می‌زنیم، اما الان در دوره جدید با توجه به سبیل تراسیتی‌هایی که باقی مانده‌اند، تفاوت رهگیری خاصی در طرف آمریکایی مابین این تراسیتی‌ها و وضعیت فروش رسمی وجود ندارد و طرف آمریکایی کاملاً رصد می‌کند که تراسیتی‌ها کجا و چه کار می‌کنند، یعنی مزیت جدی به لحاظ دور زدن تحریم وجود ندارد. موضوع بعدی اینکه ساختار منافع تراسیتی‌ها عملاً به صورتی است که همیشه بانک مرکزی را در لحظات حساس تنها می‌گذرانند. اگر تراسیتی ارز را ۱۰ روز دیرتر تخصیص دهد، یک درصد سود دلاری را با جابجا کردن دارایی می‌تواند کسب کند، پس اولین انگیزه یک تراسیتی بزرگ مقیاس این است که تا جای ممکن تخصیص ارز را عقب بیندازد. عقب انداختن تخصیص در روزگار تحریم کار آسانی است و برای یک تراسیتی در یک ماه ۳ درصد سود دلاری کسب کردن از این راه کار راحتی خواهد بود. بنابراین در این شرایط هیچ وقت در لحظات حساس تقویمی مانند آبان ماه، آذرماه و بهمن‌ماه تراسیتی‌ها همراه نیستند. چون جهت‌گیری آنها این است که اگر تخصیص را عقب بیندازند، سود قابل توجهی کسب می‌کنند. این موضوع غیر از این است که هرگز بانک مرکزی متوجه نمی‌شود که واقعاً دو نفری که در مرکز مبادله اظهار می‌کنند که ارز را خرید و فروش کرده‌اند، واقعاً خرید و فروش کرده‌اند، یا به همان قیمت اعلامی معامله کرده‌اند و یا خیر و این موضوع با حکمرانی ریال و بررسی از سمت ریال قابل کنترل نیست.

حال سوال این است که آیا همین فضا قابل مدیریت است؟ جواب مثبت است. اما این نکته وجود دارد که وقتی شما با تراسیتی‌های

سایز بزرگ مواجهید، آنها توان سیاسی قابل توجهی هم دارند، پس وقتی که دولت رسمی تلاش می‌کند تا حد ممکن آنها را کنترل کند، یا حداقل از نظر فنی دبی ارزی تراستی‌ها را کنترل کند، مقاومت شکل می‌گیرد. بنابراین مسئله این است که آیا اجزای حاکمیت رسمی در جمهوری اسلامی ایران اعم از دولت، مجلس و قوه قضائیه تصمیم دارند در این موضوع پشت بانک مرکزی بایستند که بانک مرکزی بعد از ۱۰ سال، که به عنوان دور زدن تحریم حاکمیت قانون و حاکمیت رسمی در کشور تضعیف شده و می‌دانیم به لحاظ تحریمی لزوماً نتیجه‌ای هم برای ما ندارد، به قبل برگردد؟

موضوع دوم این است که نسبت سیاست ارزی با برنامه توسعه چیست؟ کار بسیار خوبی که ظرف یک ماهه گذشته توسط بانک مرکزی و وزارت صمت انجام شد، این بود که برای ثبت سفارش‌ها محدودیت زمانی گذاشته شد. قصه ثبت سفارش مثل سنگ مفت و گنجشک مفت شده بود، افراد ثبت سفارش می‌کردند تا بعد بررسی کنند که اصلاً قرار است کالا را بیاورند یا خیر. به جایی رسیدیم که در سال گذشته افراد ثبت سفارش را انجام می‌دادند و نگه می‌داشتند تا لحظه‌ای که فکر می‌کردند بازار در حال به هم ریختن است و ثبت سفارش را با یکدیگر به جریان می‌انداختند که برای مثال میزان تخصیص درمی در یک ماه نسبت به ماه قبل ۶ برابر شد. بنابراین این فضا باید کنترل شود، خاطرم می‌آید که از زمان دولت روحانی، ۵ بار تا سال ۹۸ بانک مرکزی به وزارت صمت نامه زد که برنامه شما برای ثبت سفارش چیست؟ از آن موقع این موضوع بلا تکلیف بود تا اینکه در دو ماه گذشته این کار انجام شد.

لازم به ذکر است که این کار در شرایطی انجام شد که وضعیت ارزی بانک مرکزی بهتر از قبل است، یعنی از سر ضعف این کار را انجام نداده است. اما این کار هم یک برنامه عمومی است و بخشی

از یک برنامه توسعه نیست که برای بخش‌های مختلف در برنامه توسعه صنعتی تفاوت قائل شده باشد. بنابراین معتقدم این ساختار کلی باید در ادامه جزئی‌تر شود.

موضوع سوم نسبت سیاست ارزی با سیاست خارجی کشور است. مهم‌ترین تلاش ما برای یک معامله فراگیر با طرف غربی برجام بوده است و برجام با این استدلال در جامعه پیش رفت که می‌کوشد تحریم‌های ارزی و بانکی را رفع کند، چرا که تحریم‌های نفتی هم در مقام اجرا، تحریم‌های ارزی هستند و نه تحریم‌های فیزیکی نفت. مثلاً ترامپ می‌گوید می‌توانید نفت ایران را بخرید، اما در پرداخت به مشکل می‌خورید. بعد از برجام با وجود اینکه اسم بانک‌ها از لیست تحریم خارج شد، عملاً در نهایت آنچه به دست آمد یک ساختار پرداخت خارجی رسمی نبود و در سال ۹۵ حدود ۸۵ درصد مبادلات، غیررسمی و از محل درهم بوده است. چرا؟ چون ساختار پرداختی که می‌خواستیم را نگرفتیم، بلکه سعی کردیم موانع ساختار رسمی را برطرف کنیم که نتیجه آن می‌شود پی‌نوشت ۱۶ پیوست دوم برجام که آنجا ظاهراً ریسک را برداشته، اما ریسک‌های شدیدتری را عملاً به سیستم بانکی بار کرده است.

بنابراین تجربه موفقی در ماه اخیر وجود دارد که نسبت سیاست ارزی و سیاست خارجی را به ما نشان می‌دهد. در موضوع جابجایی پول از کره جنوبی به قطر، بانک مرکزی مستقیماً برای آنچه که می‌خواست، مجوز صریح گرفت، نه اینکه موانع جابجایی را رفع کند. طرف آمریکایی با چیزی مواجه است که اگرچه به لحاظ زور سیاسی می‌تواند پول ایران در قطر را تحت فشار قرار دهد، اما نمی‌تواند این کار را بدون نقض صریح معامله انجام دهد. این یک مثال است که نشان می‌دهد ما می‌توانیم معاملات سنجش‌پذیر طراحی کنیم که سیاست ارزی ما را به سیاست خارجی وصل کند.

بعد از برجام
عملاً در نهایت
آنچه به دست
آمد یک ساختار
پرداخت
خارجی رسمی
نبود و در سال
۹۵ حدود ۸۵
درصد مبادلات
غیررسمی و
از محل درهم
بوده است



تصمیم جمعی برای پایان تضعیف حاکمیت قانون در حوزه ارز

مسئله این است که آیا اجزای حاکمیت رسمی در جمهوری اسلامی ایران اعم از دولت، مجلس و قوه قضائیه تصمیم دارند در این موضوع پشت بانک مرکزی بایستند که بانک مرکزی بعد از ۱۰ سال که به عنوان دور زدن تحریم، حاکمیت قانون و حاکمیت رسمی در کشور تضعیف شده و می‌دانیم به لحاظ تحریمی نیز لزوماً نتیجه‌ای برای ما ندارد، به قبل برگردد؟



● سجاد برخورداری:

برای ایجاد تثبیت
اقتصادی، نباید از
جریان مالی درون
اقتصاد، غافل شویم



● پیمان قربانی:

دنباله روی از بازار
غیررسمی کشور را
در شرایط نامطلوب
قرار می دهد



● محمد شیرجیان:

بانک مرکزی به دنبال
ثابت کردن قیمت ها
و برخورد دستوری
با اقتصاد نیست

دلیل افزایش پایه پولی، انتشار



سومین نشست هیات
اندیشه ورز بانک مرکزی
با استادان و صاحب نظران
حوزه پولی و بانکی



● جواد یارمحمدی:

وقتی ۲۰۰ کشور در
جهان تورم تک رقمی
دارند، احتمالاً کنترل
تورم نباید فرمول
پیچیده ای داشته باشد



● سعید مولایی:

تثبیت انتظارات تورمی
نیازمند داشتن اعتبار
سیاست های پولی
در بلندمدت در بین
آحاد اقتصادی است



● حسین توکلیان:

با سیاست‌های
طرف تقاضا مشکل
طرف عرضه
مدیریت نمی‌شود



● مهدی ذوالفقاری:

اقتصاد ما دلاری
شده و این موضوع
اهمیت ایجاد ثبات را
دوچندان می‌کند



● مهدی قاسمی:

در ایران توام شدن
سیاست پولی و
مالی انقباضی را
شاهد هستیم

ول داغ نیست



● وهاب قلیچ:

بی توجهی به
ارزهای دیجیتال و
نابسامانی‌های این
حوزه می‌تواند در آینده
مشکل‌ساز شود



● سجاد ابراهیمی:

سیاست‌گذاری‌ها
باید قاعده‌مند
باشد تا کارگزار
اقتصادی گام بعدی
را تحلیل کند



یکی از ارکان
جدی سیاست
تثبیت، بهبود
انتظارات تورمی
است و تثبیت
باید سیاست
دولت باشد

۱۸



اقتصاد

• شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ •

اقتصاد ایران دهه ۹۰ را با میانگین نرخ رشد اقتصادی حدود صفر درصد سپری کرد و روند نگران کننده نرخ رشد نقدینگی و جهش های مقطعی نرخ ارز، قدرت پیش بینی پذیری را از اقتصاد ایران سلب کرده بود. برای گذر از این تجربه تلخ و آغاز فصل جدیدی در سیاست گذاری پولی کشور، بانک مرکزی در بسته ای جامع، سیاست تثبیت اقتصادی (Stabilization Policy) را از اواخر سال گذشته به منظور بهبود روند متغیرهای اقتصاد کلان در دستور کار خود قرار داد. تمرکز ویژه بانک مرکزی در اجرای دقیق سیاست های تثبیت اقتصادی، نتایج ملموسی در دوره کوتاه مدت ۸ ماهه ابتدایی سال جاری داشته است.

تعمیق بازار ارز که یکی از پایه های اصلی سیاست تثبیت اقتصادی بوده، منجر به ثبات نرخ ارز در کریدوری مشخص شد و پیگیری ناترازی های موجود در نظام بانکی به عنوان بال دیگر سیاست های تثبیت اقتصادی، تداوم روند نزولی نرخ رشد نقدینگی را میسر ساخت.

به نظر می رسد برآیند بهبود روند متغیرهای پولی در کنار ثبات نرخ ارز به عنوان لنگر انتظارات تورمی در سایه اجرای سیاست تثبیت اقتصادی، قدرت پیش بینی پذیری را در اقتصاد ایران افزایش داده است.

بانک مرکزی در همین راستا و به منظور افزایش کارایی در سطح سیاست گذاری و اجرا استفاده از تمام ظرفیت های علمی، پژوهشی و خبرگانی کشور همچون اعضای هیات علمی و صاحب نظران حوزه پول و بانک، به برگزاری جلسات مستمر هم اندیشی با خبرگان و صاحب نظران حوزه پولی و بانکی کشور در قالب هیات اندیشه ورز بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران اقدام کرد.

متن زیر در بردارنده سومین جلسه هیات اندیشه ورز بانک مرکزی با استادان و صاحب نظران حوزه پولی و بانکی کشور با موضوع "بررسی الزامات موفقیت سیاست های تثبیت اقتصادی" است که در محل پژوهشکده پولی و بانکی برگزار شده است.

تثبیت باید سیاست دولت باشد

دکتر محمد شیرجیان،
معاون اقتصادی بانک

مرکزی: سیاست تثبیت

چهار محور اصلی دارد و



صرفاً بر بازار ارز متمرکز نیست، هر چند که این محورها اثرات متقابل بر هم دارند. بحث کنترل و مدیریت نقدینگی یکی از این محورهاست. یکی از موضوعات مورد تاکید این سیاست، بحث کنترل نقدینگی به معنای کنترل رشد فزاینده آن است و در کنار آن بحث افزایش بهره وری نقدینگی و هدایت منابع اعتباری و حرکت تامین مالی کشور به سمت بخش های مولد در دستور کار قرار دارد، که این متغیر در بلندمدت بر تورم اثرگذار است. محور دیگر مدیریت بازار ارز است که در کوتاه مدت بر تورم اثرگذار خواهد بود، موضوع سوم حوزه تنظیم گری و تقویت بُعد حکمرانی و نظارتی بانک مرکزی بر بازارهای پولی، ارزی، اعتباری و نهادهایی است که در این حوزه وجود دارند. محور چهارم نیز تنظیم مناسبات دولت، نظام بانکی و انضباط بخشی به نظام مالی دولت و شبکه بانکی است.

روح حاکم بر همه این موارد، تقویت باورپذیری نسبت به سیاست های بانک مرکزی و تقویت اعتبار بانک مرکزی است و تمرکز اصلی این سیاست بر تنظیم گری، نهادسازی و تقویت مقررات در اقتصاد است. یعنی زمانی که مدیریت ارز مطرح می شود، به دنبال این هستیم که تنظیم گری و نهادسازی کنیم و بازار واقعی ایجاد کنیم. یا زمانی که مدیریت نقدینگی را مطرح می کنیم دنبال این هستیم که هدایت نقدینگی و به تعبیر جامع تر، هدایت اعتباری و افزایش بهره وری نقدینگی را انجام دهیم. همچنین زمانی که بحث تنظیم مناسبات مالی میان دولت و بانک ها را مطرح می کنیم، به دنبال تقویت تنظیم گری هستیم که یک رویکرد آن تقویت عملیات بازار باز و تعمیق بازار بدهی دولت است. یعنی همه این اقدامات دو روح اصلی دارد که یکی، تقویت اقتدار و حکمرانی بانک مرکزی و دیگری تقویت نظارت و تنظیم گری است. همچنین باید تاکید کرد که بانک مرکزی به دنبال ثابت کردن قیمت ها و برخورد دستوری با اقتصاد نیست.

یکی از ارکان جدی سیاست تثبیت، بحث بهبود انتظارات است و البته سیاست تثبیت باید سیاست دولت باشد، بانک مرکزی

بانک مرکزی
باید برکلیدواژه
حکمرانی
ارزی به عنوان
موضوعی که در
یک دهه اخیر به
شدت تضعیف
شده، متمرکز
شود

مثلا در بحث پایه پولی، یک ناترازی ساختاری در نظام بانکی داریم، البته برخی کارشناسان و شخص رییس کل بانک مرکزی معتقدند که مانع ناترازی نقدینگی داریم و ناترازی ترازنامه‌ای بالایی نداریم. اما به هر حال، بخش عمده‌ای از این ناترازی به صورت ساختاری و انباشت شده از دوره‌های قبل است. بنابراین بخشی از رشد پایه پولی به ناترازی مزمن اقتصاد برمی‌گردد و بخشی به واسطه تشدید بدهی دولت به شبکه بانکی است. در مورد دوم، یعنی بدهی دولت به بانک‌ها، خالص بدهی دولت به بانک مرکزی کاهش یافته و دولت منابع نقدی خود را از شبکه بانکی به بانک مرکزی منتقل کرده و بنابراین توازن منابع و مصارف دولتی نزد شبکه بانکی به هم خورده است، یعنی از یک طرف تعهدات، تسهیلات، بدهی و تامین مالی دولت به شبکه بانکی تحمیل می‌شود، اما نقدینگی آن وجود ندارد. بانک مرکزی به عنوان مقام سیاست‌گذار پولی قائل به این است که این قانون که دست بانک مرکزی را بسته است، موضوعی نبوده که تبدیل به قانون شود، بلکه باید به عنوان یک ابزار تنظیم‌گری در اختیار دولت می‌بود و در زمانی که بانک مرکزی صلاح می‌دانست، بخشی از این منابع دولتی در اختیار شبکه بانکی قرار می‌گرفت و انبساط نقدینگی صورت می‌گرفت، یا برعکس منابع دولتی را کسر می‌کرد. اما چون تبدیل به قانون شده، دست بانک مرکزی را بسته و عملاً تبدیل به ناترازی منابع و مصارف دولتی در شبکه بانکی شده است.

اما بحث پایه پولی فقط مربوط به این موضوعات نیست. یک عامل دیگر نیز این است که در سال‌های قبل از اجرای طرح مردمی‌سازی پارانه‌ها، از محل خالص دارایی خارجی بانک مرکزی نقدینگی و پایه پولی

طرف تقاضاست و البته با همان ابزارهای طرف تقاضا، نیز می‌توان موثرتر عمل کرد و نوآوری‌های بهتری به خرج داد.

مادر اقتصاد همیشه با دوگانه مهار تورم و رشد تولید مواجه هستیم، اما در واقع رویکردهای جدیدی که در اقتصاد مطرح شده و تجربیات جدید نشان می‌دهد که لزوماً دوگانه نیست و در شرایط امروز کشور ما این قابلیت وجود دارد که هر دو با هم محقق شود. بانک مرکزی می‌تواند در این حوزه نقدینگی را از طریق تقویت حکمرانی ریال و تقویت تامین مالی زنجیره‌ای و SCF به سمت بخش‌های مولد ببرد که هم مهار تورم را محقق و هم به تثبیت تولید کمک کند.

تثبیت باید سیاست دولت باشد، نمی‌توان در حوزه سیاست پولی بهترین سیاست‌ها را به کار برد، اما سیاست‌های مالی را به حال خود رها کرد و اراده‌ای برای اصلاح ساختار تامین مالی نداشته باشیم و در حوزه سیاست‌های تجاری، دیپلماسی اقتصادی و رفع تحریم‌ها بی‌توجه باشیم. بانک مرکزی باید فرماندهی این حوزه را داشته باشد و بر کلیدواژه‌هایی متمرکز شویم. یکی از این کلیدواژه‌ها موضوع حکمرانی ارزی است که در یک دهه اخیر به شدت تضعیف شده و بانک مرکزی از ابزارهای حکمرانی به شدت خلع ید شده است. حوزه حکمرانی ریال به عنوان یک کلیدواژه دیگر مطرح است. یک طرف سیکل هر جریان تجاری، جریان ارزی و ریالی است و این حوزه‌ای است که بانک مرکزی می‌تواند کمک کند. بحث دیگر بحث بهبود انتظارات است و در پایان همه این موارد بانک مرکزی باید به ریل تنظیم‌گری خود بازگردد.

یک مورد را نیز باید توضیح دهم. گاهی برخورد‌های سیاسی و غیر فنی از طرف اصحاب رسانه یا متخصصین نیز وجود دارد.

نمی‌توان سیاست‌های مالی را به حال خود رها کرد

نمی‌توان در حوزه سیاست پولی بهترین سیاست‌ها را به کار برد، اما سیاست‌های مالی را به حال خود رها کرد و اراده‌ای برای اصلاح ساختار تامین مالی نداشته باشیم و در حوزه سیاست‌های تجاری، دیپلماسی اقتصادی و رفع تحریم‌ها بی‌توجه باشیم. بانک مرکزی باید فرماندهی این حوزه را داشته باشد.

عملکرد بازار
و کارکرد نرخ
ارز فقط بحث
رفاهی نیست
مهم‌ترین کارکرد
آن بحث
علامتی
است که به
سرمایه‌گذار
می‌دهد

۲۰



اقتصاد

• شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ •

تزریق می‌شد، یعنی دولت براساس تکلیف قانونی که داشت ارزی که بابت کالاهای اساسی تزریق می‌کرد را با دلار ۴۲۰۰ تومانی به واردکننده اختصاص می‌داد و ارزی که باید تامین می‌کرد را با نرخ ۱۵ هزار تومان یا مواردی، ۲۲ هزار تومان خریداری می‌کرد و همین مسئله باعث می‌شد که خالص دارایی‌های خارجی بالا برود. بعد از طرح مردمی‌سازی بارانه‌ها از این محل افزایش پایه پولی نداریم و عملاً این نقدینگی دیگر در شبکه بانکی تزریق نمی‌شود، در واقع پول نفت موجب می‌شد ناترازی خود را نشان ندهد و با قطع شدن آن این ناترازی خود را نشان می‌دهد.

همچنین بخشی از رشد پایه پولی به واسطه سیاست‌های بانک مرکزی بوده و با توجه به اعمال سیاست کنترل مقداری ترانزنامه و افزایش ۰.۵ درصدی نرخ سپرده قانونی، عملاً بانک‌هایی که ذخایر مازاد آنها نزد بانک مرکزی به قدر کافی نیست، این سپرده قانونی از مازاد ذخیره آنها کسر نمی‌شود و تبدیل به بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی می‌شود، یعنی پایه پولی بالا رفته، اما نقدینگی در اقتصاد جاری نشده است. به معنای دیگر افزایش پایه پولی منجر به رشد نقدینگی نشده است.

حال با وجود اینکه این دلایل را توضیح داده‌ایم، اما برخی منتقدان خود را به تغافل می‌زنند و می‌گویند بانک مرکزی ۲۶۰ همت چاپ پول انجام داده است. چنین اعدادی به هیچ وجه مطرح نیست و بخش مهمی از افزایش پایه پولی، به عواملی که ذکر کردم برمی‌گردد که اتفاقاً دلایل مبارکی است، یعنی باید در اقتصاد اتفاق می‌افتاد. هیچ جای دنیا منابع نقدی دولت را از جنس نقدینگی نمی‌دانند و در ذخایر نزد بانک مرکزی متمرکز است.

بازار غیررسمی ارز در ایران با سایر کشورها متفاوت است

دکتر پیمان قربانی، رئیس پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی: عوامل و مولفه‌های بنیادینی وجود



دارد که تعیین‌کننده نرخ ارز هستند. ضمناً همانطور که می‌دانیم، نرخ ارز حقیقی در اقتصاد برابر است با نرخ ارز اسمی، ضرب در نسبت قیمت‌های خارجی به داخلی. متغیرهای داخلی از جمله نقدینگی، تولید

ناخالص داخلی و نرخ بهره بر شاخص قیمت تاثیر می‌گذارند. این شاخص قیمت، مشخص می‌کند که نرخ ارز چقدر باید تغییر کند تا نرخ ارز حقیقی در همان سطح بماند. لیکن، در چند سال اخیر به ویژه از سال ۹۷ با این وضعیت مواجه هستیم که به جای تعدیل نرخ ارز بر اثر تغییر متغیرهای بنیادین، شوک انتظاری، نرخ ارزی اسمی را افزایش می‌دهد و این پدیده، نرخ تورم و متعاقب آن رشد نقدینگی و... را تحت تاثیر قرار می‌دهد.

زمانی که ما در اقتصاد ناترازی داریم، می‌پذیریم که نمی‌توان حجم پول داخلی را در برابر حجم پول خارجی زیاد کرد و انتظار داشت ارزش پول داخلی کاهش نیابد. یا زمانی که تورم داخلی بالا و تورم خارجی پایین است، نمی‌توان نرخ را ثابت نگه داشت، بنابراین باید اجازه داد نرخ ارز اصلاح شود و مکانیزم بازار، تحولات بازار را تنظیم کند. اما در شرایط فعلی که شوک‌های پی‌درپی انتظاری داریم، وضعیت فرق می‌کند و به طور خاص، بحث ریسک مارجین مطرح می‌شود.

همچنین سبب مولفه انتظاری براساس اخبار منتشره تغییر می‌کند، اواخر سال ۱۴۰۰ که اخبار خوبی از نظر فعالان بازار منتشر شده بود، نرخ بازار تقریباً با نرخ نیما برابر شده بود، اما زمانی که اخبار بد می‌آید، نرخ‌ها واگرایی می‌شود. نکته مهم این است که هیچ وقت نمی‌توان ریسک مارجین را با بالا بردن نرخ عملیاتی حذف کرد. اواخر سال قبل که نرخ ارز به حدود ۶۰ هزار تومان رسیده بود، عده‌ای می‌گفتند نرخ مبادله‌ای را با این نرخ تنظیم کنید تا رانت به وجود نیاید، اما اگر نرخ مبادله‌ای ۶۰ هزار تومان شود، چه تضمینی وجود دارد که نرخ بازار آزاد به ۸۰ هزار تومان نرسد؟ وقتی در یک شرایط واگرایی قرار می‌گیرید نمی‌توانید به سازوکار بازار اتکا کنید. به همین دلیل هم بود که بانک مرکزی تصمیم گرفت برای شرایط کنونی، یک تنظیم‌گری جدید در بازار انجام دهد که در قالب سیاست تثبیت ارزیابی می‌شود.

چرایی عدم تبعیت بانک مرکزی از بازار غیررسمی به این دلیل است و به این معنی نیست که بانک مرکزی به قواعد تعیین نرخ ارز بی‌توجه است. بلکه برعکس بدان معنی است که بانک مرکزی درک درستی از این قواعد و شرایط متغیرهای بنیادین دارد، اما به دلیل شرایطی که مطرح شد، معتقد است که دنباله‌روی از بازار غیررسمی، کشور را در



یک شرایط نامطلوب قرار می‌دهد. حتی در کشورهایی که نرخ آزاد ارز دارند، نیز بازار غیر رسمی برای قاچاق و پولشویی و ... وجود دارد، اما تفاوت آن با کشور ما این است که در ایران این نرخ، اثرگذاری زیادی بر قیمت‌های کالاها و خدمات دارد. مشکلی که ما در کشور داریم این است که بازار خرده‌فروشی در ایران به صورت خرد، گسترده و غیرمنسجم است، در حالی که در کشورهای دیگر شما با چند فروشگاه بزرگ زنجیره‌ای مواجه هستید که از طریق دفاتر مرکزی این فروشگاه‌ها می‌توان قیمت‌های کالاها را در کل کشور مدیریت کرد. مثلاً در کشورهای اروپایی، هر شخص برای خود مغازه موبایل‌فروشی ندارد و اگر هم داشته باشد، تعیین‌کننده نرخ نیست. بلکه یک یا چند فروشگاه بزرگ زنجیره‌ای عمده سهم بازار فروش موبایل را در اختیار دارند، بنابراین قیمت‌ها منطقی تعیین می‌شود. اما در کشور ما به دلیل نظارت کمتر بر بازار خرده‌فروشی، تأثیرپذیری کالاها از نرخ ارز بازار غیر رسمی

بیشتر شده که این موضوع بر تورم تأثیر می‌گذارد. یک نکته دیگر اینکه، عده‌ای می‌گویند بازار آزاد را به رسمیت بشناسید، نرخ ارز در این بازار را رها کنید و سیاست رفاهی را بر اساس آن تنظیم کنید، یعنی درآمدها را به شکل نقدی به اقشار مختلف پرداخت کنید. ایراد مهمی که به این موضوع وارد است، این است که پیشنهاد کنندگان نمی‌دانند که نظام رفاهی چقدر می‌تواند درست به هدف اصابت کند؟ از سوی دیگر دلیلی وجود ندارد که برای تطهیر یک سازوکار، راه‌حل‌های غیر منطقی در نظر بگیریم. عملکرد بازار و کارکرد نرخ فقط بحث رفاهی نیست، مهم‌ترین کارکرد آن بحث علامتی است که به سرمایه‌گذار می‌دهد. وقتی نرخ ارز متلاطم باشد و نتوان درباره نرخ ارز و چشم‌انداز اقتصاد و بازده سرمایه‌گذاری پیش‌بینی کرد، آسیب‌های بزرگی می‌زند و بنابراین اگر موضوع را به مسئله رفاهی تنزل دهیم، کارکرد درستی برای ما نخواهد داشت. بحث دیگر این است که بسته تثبیت نیازمند





● قربانی:

تنظیمات نامناسب
نرخ سود اجازه نمی‌دهد
از ابزارهای تامین مالی به
درستی استفاده کنیم

نامناسب نرخ سود است که اجازه نمی‌دهد
از ابزارهای تامین مالی به درستی استفاده
کنیم.

برای مثال ما نرخ سود تسهیلات مسکن را
ترجیحی می‌کنیم، بعد زمانی که می‌خواهیم
تسهیلات مسکن را تبدیل به اوراق رهنی
کنیم، کسی باین نرخ خریدار آن نخواهد بود
و در نهایت باید جبران نرخ سود بدهیم. یعنی
وقتی نرخ سود را ترجیحی در نظر می‌گیریم،
در عمل بحث اوراق رهنی را منتفی می‌کنیم
که در این صورت، بازار مسکن نمی‌تواند از
ظرفیت تامین مالی لازم برخوردار شود.

لازم است دو نکته را توضیح دهم. بحث پایه
پولی مهم است و شما نمی‌توانید در میان
مدت و بلندمدت پایه پولی را کنترل نکنید،
اما نقدینگی را کنترل کنید. اما واقعیت این
است که در اواخر سال گذشته، باقی مانده
حساب‌های دولتی خارج از بانک مرکزی به
حساب بانک مرکزی انتقال یافت که اقدامی
بسیار درست و اصولی است. اما اثر اولیه این
اقدام این است که سپرده‌های دولت نزد
بانک مرکزی افزایش می‌یابد، اما بانک‌ها در
کوتاه مدت بدهکار می‌شوند و بدهی بانک‌ها
بالا می‌رود. بنابراین ناگهان پایه پولی
افزایش می‌یابد.

مورد دوم اینکه این یک واقعیت است که



● شیرجیان:

حکمرانی ارزی در یک دهه اخیر
به شدت تضعیف شد و بانک
مرکزی از ابزارهای حکمرانی
به شدت خلع ید شده است

این است که ابتدا آرایه‌های سیاستی را در
کشور درست تنظیم کنیم، یعنی مشخص
کنیم سیاست پولی، ارزی، مالی و تجاری، هر
یک چه نقشی باید داشته باشند. اگر دولت از
بانک مرکزی انتظار ثبات ارزی را دارد، در حوزه
سیاست پولی و مالی پیامدهایی دارد و اگر از
سیاست پولی انتظار حمایت از تولید دارد،
پیامدهای دیگری خواهد داشت، یعنی نقش
سیاست‌ها فرق می‌کند.

مثلاً زمانی که ما می‌خواهیم ارز ثبات پیدا
کند، سیاست‌های مالی و تجاری باید سمت
تولید معطوف شود و سیاست‌های پولی
سمت کنترل تورم قرار گیرد و سیاست‌های
پولی، مالی، ارزی و تجاری باید در این زمینه
هماهنگ باشند.

در بحث نظام بانکی هم درست است که
بانک مرکزی بحث کنترل ترانزاکشن را دنبال
می‌کند، اما مقوله اصلی که بانک مرکزی
پیگیری می‌کند، مسئله اصلاح نظام بانکی
است، یعنی بانک‌های ما بتوانند تامین مالی
سالم داشته باشند و مقررات احتیاطی را
نیز درست تنظیم کنیم. واقعیت این است
که برخی بانک‌های ما در حال حاضر در کار
تسهیلات دهی خود نیز مانده‌اند و نمی‌توان
انتظار داشت حرکت خاصی را در زمینه تامین
مالی داشته باشند. مسئله دیگر نیز تنظیمات

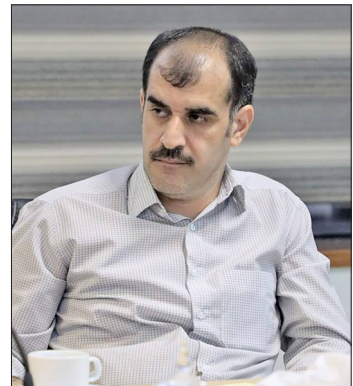
بسته تثبیت
نیازمند
این است که
ابتدا آرایه‌های
سیاستی را در
کشور درست
تنظیم کنیم
یعنی مشخص
کنیم سیاست
پولی، ارزی
مالی و تجاری
هر یک چه
نقشی باید
داشته باشند

یکی از ایرادات
بزرگی که
باعث شده
نتوانیم در بازار ارز
مدیریت کنیم
این است که
بسیاری از
جریان های ارزی
تحت
کنترل بانک
مرکزی نیست



● قاسمی:

جذب سرمایه گذاری خارجی
و فرار سرمایه بحث هایی است
که باید در همه سطوح کشور
مورد توجه ویژه قرار گیرد



● برخورداری:

بانک مرکزی کنترل
نقدینگی را از مدیریت
رشد ترازنامه بانک ها
دنبال می کند

غفلت کنید، سیاست های تثبیت را خنثی خواهد کرد. در کشور ما نیز با وجود اینکه تفاوت هایی با دنیا به لحاظ بحث های توسعه ای و بازارهای مالی وجود دارد، این موضوع جدی است که لازم است بانک مرکزی برای سیاست تثبیت اقتصادی مدنظر داشته باشد.

موضوع دیگر اینکه بانک مرکزی دنبال کنترل نقدینگی است و این هدف را از مدیریت بر رشد ترازنامه بانک ها دنبال می کند، اما نباید از این موضوع غفلت کنیم که ساختار تولید فعالیت خود را تحت فشار بازار ارز و نرخ ارز بازار غیررسمی دنبال می کند و به شدت به نقدینگی نیاز دارد، وقتی رشد ترازنامه را محدود می کنیم آثار منفی آن به فعالیت های اقتصادی منتقل می شود، چرا که ما سیستم دقیق و نظارت کافی را نداریم که بتواند منابع را به بخش تولید هدایت کند.

وقتی سود واردات ۱۰۰ درصد است، بنابراین واردکننده حتی با نرخ ۵۰ درصد هم تامین مالی شود، ضرر نخواهد کرد، در این جریان متضرر اصلی تولید است و بانک مرکزی باید برای این موضوع فکری بکند. یکی از ایرادات بزرگی که باعث شده نتوانیم در بازار ارز مدیریت کنیم این است که بسیاری از جریان های ارزی تحت کنترل بانک

سیاست های ارتباطی در بانک مرکزی باید تقویت شود، برای این منظور باید بتوانیم موارد را خوب تبیین کنیم. متأسفانه از اواخر سال ۹۷ در بحث انتشار آمار محدودیت جدی بروز کرد که آثار آن کمابیش وجود دارد. البته در حال حاضر وضعیت بهتر شده است.

لازم است تأکید کنم، بانک مرکزی حتی یک روز هم در این سال ها در تولید آمارها تاخیر نداشته، اما برخی مواقع بر حسب فشار ملاحظات بیرونی، انتشار آمار قطع می شود که از نظر اصولی کار درستی نیست، چرا که اعتبار بانک مرکزی را زیر سوال می برد.

از جریان مالی درون اقتصاد غافل نشویم

دکتر سجاد برخورداری
دورباش، عضو هیات علمی
دانشگاه تهران: بعد از
بحران مالی سال ۲۰۰۷



سیاست های تثبیت دیگر مانند سیاست های سنتی نیست. امروزه یک بحث جدی که اخیراً هم روی آن مانور داده می شود و جایزه نوبل هم به این سمت رفت این است که می گویند، برای ایجاد تثبیت اقتصادی، فارغ از اینکه نوسانات در بازار ارز یا بازارهای دیگر ایجاد شده باشد، نباید از جریان مالی درون اقتصاد، غافل شوید. اگر از این جریان مالی



در کنار مسائل مهمی مانند اقتدار و استقلال بانک مرکزی باید به مسئله تغییر رویکرد در نظارت و استفاده از روش های مبتنی بر ریسک به جای شیوه های قاعده محور و پسینی توجه و تاکید داشته باشیم

مرکزی نیست. بسیاری از معاملات در قالب تراستی ها انجام می شود که بانک مرکزی اطلاعات آنها را ندارد، در داخل نیز درست است که با صرافی ها برخورد کردیم، اما این موضوعات نمی تواند نظارت دقیق بر جریان های ارزی که در کشور اتفاق می افتد را تحت کنترل بانک مرکزی در آورد. اگر بانک مرکزی برای دقیق کردن اطلاعات و شناسایی جریان های ارزی دسترسی های لازم را داشته باشد، می تواند در سیاست گذاری بسیار کمک کننده باشد.

تقویت حکمرانی ریال برای کنترل سفته بازی در بازار ارز

دکتر مهدی قاسمی، دبیر کمیسیون زیربنایی دولت:



در اقتصاد ایران تجربه جدیدی را شاهد هستیم و آن توأم شدن سیاست پولی و مالی انقباضی است که می تواند آثار قابل ملاحظه ای را بر اقتصاد داشته باشد. براساس مبانی اقتصاد کلان، سیاست گذار زمانی این هم زمانی را دنبال می کند که بخواهد جلوی رشد تولید را بگیرد. این در حالی است که کشور ما چنین هدفی را دنبال نکرده و تحقق رشد اقتصادی لااقل ۸ درصد را هدف گذاری کرده است. در بحث تنظیم مناسبات بین دولت و نظام بانکی یکی از نکات مهم همین است که آیا واقعاً پذیرفته ایم که این دو سیاست توأم شده است؟ از طرفی دولت به شدت مراقب است که کسری بودجه به وجود نیآورد و در مالیات ستانی اهداف بالایی را دنبال می کند و از طرف دیگر بانک مرکزی سیاست مهار نقدینگی را بیش از هر زمانی دنبال می نماید که هر دو سیاست برای مقابله با تورم است. حال باید مراقبت کرد که این مسئله به

محدود شدن رشد اقتصادی از طریق محدودتر شدن دسترسی به منابع مالی و فشار به نرخ بهره برای افزایش منجر نشود که نتیجه قطعی آن محدود شدن رشد اقتصادی خواهد بود. افزایش نرخ بهره بانکی اصلی ترین علامت در این زمینه است.

در زمینه کنترل بازار ارز، دو مسئله مهم باید در سیاست گذاری و تصمیم گیری در این بازار مورد توجه و تاکید قرار گیرد. مسئله اول اینکه یک متغیر فعال موثر و قابل توجه در اقتصاد ما، خروج سرمایه های انسانی و در پی آن خروج سرمایه از کشور است. علاوه بر این، باید به بحث سرمایه گذاری خارجی نیز توجه داشته باشیم. اگر این متغیر بیرونی فعال را در نظر بگیریم، در محاسبات و اقدامات بعدی می تواند ما را با خطا مواجه کند. جذب سرمایه گذاری خارجی و فرار سرمایه بحث هایی است که باید در همه سطوح کشور مورد توجه ویژه قرار گیرد. به طور خاص این مسئله باعث فشار بر بازار ارز کشور شده و به دنبال این بازار را بی ثبات خواهد کرد. از طرفی خروج نیروی انسانی در بلندمدت، رشد اقتصادی را متاثر می کند، به این دلیل که نیروی انسانی موثر در اقتصاد کاهش خواهد یافت.

مسئله دوم در بازار ارز، استفاده از حکمرانی ریال برای مدیریت تقاضای سفته بازی و غیر ضروری در بازار ارز است. در حالی که بسترهای غیررسمی زیادی برای خروج ارز از کشور وجود دارند، یکی از اقدامات مهم حکمرانی ریال خواهد بود. این مسئله نیز خود متاثر از موضوع بسیار مهم شیوه نظارت بانکی مرکزی بر بانک های کشور است. به نظر می رسد در کنار مسائل مهمی مانند اقتدار و استقلال بانک مرکزی، باید به مسئله تغییر رویکرد در نظارت و استفاده از

برش



کفایت سرمایه شاخصی مهم برای سالم سازی ترانزنامه بانک

شاخص کفایت سرمایه به عنوان یک شاخص مهم برای سالم سازی ترانزنامه بانک و محدود کردن فعالیت بانک های پُرریسک، که مورد توجه تمامی نهادهای مالی بین المللی است، در ایران کمتر مورد توجه قرار گرفته است. امروز شاخص کفایت سرمایه مهمترین ابزار برای کنترل ریسک های اصلی و محدود کردن دارایی های موزون به ریسک بانک ها و متناسب سازی آن با سرمایه است.



بانک مرکزی
رسماً و علناً
تبدیل به سیل
انتظارات
مردم شده
است. نباید
به زور با
سیاست‌های
طرف تقاضا
مشکلی را که
مربوط به طرف
عرضه است
مدیریت کنیم

انتظارات است. نقش انتظارات معنادارتر و سهم آن در نوسانات نرخ ارز بیشتر شده است. در گذشته این انتظارات نسبت به اخباری که دولت یا رسانه‌های رسمی منتشر می‌کردند واکنش بالایی نشان می‌داد، سه سال پیش وقتی خبر آزاد شدن پول‌های بلوکه شده کره جنوبی منتشر می‌شد، بازار واکنش شدیدی نشان می‌داد. اما به دلیل عدم شفاف‌سازی یا یکسری مسائل دیگر، انتظارات نسبت به این اخبار واکنش منفی نشان می‌دهد و اخیراً وقتی بحث پول‌های بلوکه شده مطرح شد، بازار واکنش شدیدی نشان نداد.

سوالی که مطرح می‌شود این است که ما چند سال است که با تحریم‌ها روبه‌رو هستیم، اما از زمان روی کار آمدن "بایدن"، صادرات نفت ما حدود سه برابر شده و قیمت جهانی نفت و پتروشیمی نیز افزایش یافته است. چرا با این وجود، بدهی دولت به سیستم بانکی رشد‌های عجیب داشته است. به نظر می‌رسد بانک مرکزی باید در این حوزه شفاف‌سازی کند.

تحریم علت‌العلل مشکلات اقتصادی است

دکتر حسین توکلیان، عضو هیات علمی دانشگاه علامه طباطبائی: همه می‌دانیم مشکل کجاست و راهکار را



هم می‌دانیم، اما به نظر می‌رسد اراده لازم برای حل مشکل وجود ندارد. بانک مرکزی باید به جایگاه خود نگاه کند، ما طرف تقاضا هستیم و بیشتر از آن نمی‌توانیم اثر بگذاریم. حال سوال این است که آیا ما مشکل تقاضا داریم که راهکارهایی برای برطرف کردن آن بدهیم؟

مشکل ما در طرف عرضه است و علت‌العلل آن هم تحریم است. این علت‌العلل مانند سیلی شده که با موجش همه اجزای اقتصاد را می‌برد. تحریم‌ها بنیان‌های اقتصاد را از هم می‌پاشد. ما در تولید سه عامل اصلی داریم که عبارت است از سرمایه انسانی، سرمایه فیزیکی و سرمایه مالی.

در مورد خروج سرمایه صحبت شد، اما از سال گذشته موج بسیار شدید خروج سرمایه انسانی رخ داده و در حال تشدید است و حتی خود بانک مرکزی نیز با این چالش مواجه بود. انباشت سرمایه در حال نزولی شدن است. سرمایه فیزیکی در حال از دست رفتن است

روش‌های مبتنی بر ریسک به جای شیوه‌های قاعده‌محور و پسینی توجه و تاکید داشته باشیم. امروزه رویکرد بانک‌های مرکزی در کشورهای توسعه‌یافته نظارت ریسک محور است، یعنی براساس مولفه‌های ریسک بر شبکه بانکی نظارت می‌کنند و به نظر می‌رسد در این دوره جدید باید به این موضوع پرداخته شود.

کنترل ترازنامه بانک‌ها نیز تجربه‌ای است که ما در کشورمان هنوز از آن ارزیابی نداریم و ارتباط من این است که بیشتر فرار از موضوع نظارت درست است. یعنی بانک را مجبور کنیم که ترازنامه‌اش را محدود کند که در نتیجه آثار بلندمدت و میان‌مدت خطرناکی برای بانک خواهد داشت و سودآوری بانک را مستقیماً متاثر می‌کند و راه‌های متنوعی برای بانک وجود دارد که از زیر این موضوع در برود. این در حالی است که شاخص کفایت سرمایه به عنوان یک شاخص مهم برای سالم‌سازی ترازنامه بانک و محدود کردن فعالیت بانک‌های پُرریسک، که مورد توجه تمامی نهادهای مالی بین‌المللی است، در ایران کمتر مورد توجه قرار گرفته است. امروز شاخص کفایت سرمایه مهم‌ترین ابزار برای کنترل ریسک‌های اصلی و محدود کردن دارایی‌های موزون به ریسک بانک‌ها و متناسب‌سازی آن با سرمایه است. در رویکرد ریسک محور چنین شاخص‌هایی باید توسط بانک مرکزی پایش شود تا قبل از آنکه بانک دچار ناترازی شود، فعالیت‌های آن محدود و مورد نظارت قرار گیرد.

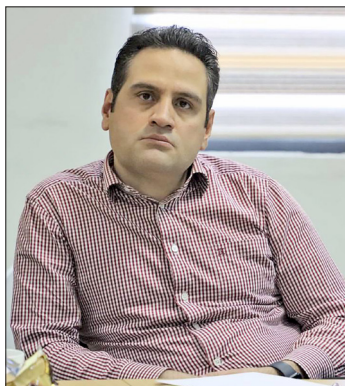
تاثیرگذاری بر انتظارات در گرو شفاف‌سازی اطلاعات است

دکتر مهدی ذوالفقاری، عضو هیات علمی دانشگاه تربیت مدرس: نگاه من به موضوع تثبیت نرخ ارز



سیستمی است، ما یک تابع هدف داریم و هدف‌مان هم به حداقل رساندن نوسانات است. بسیاری از قیدهای که برای این تابع هدف داریم فراتر از اختیارات بانک مرکزی است. قید سیاسی، قید تحریم‌ها، قید فساد، قید جریان‌های اقتصادی غیر شفاف و... تا زمانی که این قیدها وجود دارد، اگر شما برنده نوبل اقتصاد هم باشید نمی‌توانید به هدف برسید یا به اعدادی می‌رسید که دلخواه دولت و جامعه نیست. مورد بعدی بحث





● توکلیان:

اقدامات گذشته آنقدر اشتباه بوده که بانک مرکزی وقتی خبری را اعلام می کند اثر معکوس می گذارد



● ذوالفقاری:

نقش انتظارات معنادارتر و سهم آن در نوسانات نرخ ارز بیشتر شده است

تثبیت انتظارات تورمی مستلزم این است که سیاست های پولی در بلندمدت اعتبار لازم را در بین آحاد اقتصادی به عنوان مهم ترین تعیین کننده نرخ تورم داشته باشد

به دنبال اصلاح مدل ها رفته اند، چرا که مدل ها بیش برآوردی زیادی دارد. بنابراین باید حواس مان باشد که بدانیم اصولاً چقدر می توانیم بر مدیریت انتظارات تاثیرگذار باشیم. اقدامات گذشته آنقدر اشتباه بوده که بانک مرکزی وقتی خبری را اعلام می کند، اثر معکوس می گذارد. ما ۷ میلیارد دلار کره جنوبی را به اندازه ۷۰۰ میلیارد دلار خرج کرده ایم. بانک مرکزی رسماً و علناً تبدیل به سیل انتظارات مردم شده است. نباید به زور با سیاست های طرف تقاضا مشکلی را که مربوط به طرف عرضه است، مدیریت کنیم. در این صورت به جای اینکه کسب اعتبار کنیم و جایگاه مان را تقویت کنیم، روز به روز این جایگاه تضعیف می شود.

تمام این نکات، چالش هایی است که در ادامه چالش اصلی باید مطرح شود و مسئله اصلی این است که آیا حاکمیت بنا دارد این مشکل را برطرف کند یا خیر؟

عدم تعادل های ساختاری در بودجه و نظام بانکی

دکتر سعید مولایی پژوهشگر اقتصادی: سوال اساسی این است که سیاست گذار پولی چه



و ما نمی توانیم به دنبال استهلاک بدویم. در چنین شرایطی چه کاری از دست بانک مرکزی ساخته است؟

در مورد مدیریت انتظارات صحبت می کنیم، اما منشاء اصلی شکل گیری انتظارات سمت تولید است. در واقع تولیدکننده افق پیش روی هزینه نهایی انتظاری را نگاه می کند و بر اساس آن انتظارات خود را شکل می دهد که همان منحنی فیلیپس می شود و تثبیت اقتصادی نیز به دنبال همین منحنی فیلیپس است، یعنی کنترل همزمان تورم و افزایش رشد.

نقش بانک مرکزی در این میان چیست؟ بانک مرکزی صرفاً از طریق متغیرهای اسمی می تواند در این قسمت تاثیرگذار باشد که درباره کانال های آن صحبت شد، اما بر کانال اصلی که سمت تولید است، نمی تواند تاثیرگذار باشد و نخواهد توانست.

در مورد مدیریت انتظارات همه "هدایت رو به جلو" را می دانیم که در دنیا تبدیل به معمای هدایت رو به جلو شده است. یعنی در کشورهایی که اقتصاد مرسوم استاندارد دارند این موضوع زیر سوال رفته که آیا فعالان اقتصادی به آنچه بانک مرکزی در راستای مدیریت انتظارات اعلام می کند اعتماد دارند و آیا توانسته است موفق باشد؟ در دنیا



وقتی سالانه
تورم‌های
بالا به اقتصاد
تحمیل می‌شود
انتظارات به
تدریج با تورم
موجود همراه
می‌شود و تمرکز
سیاست‌های
پولی بر اشتغال
تورم را افزایش
می‌کند



● یار محمدی:

با استقلال بیشتر
بانک مرکزی و کاهش
مداخلات، سیاست‌ها
بهتر اجرا می‌شود



● مولایی:

اگر متغیرها در جهت
کاهش ارزش پول ملی عمل
کنند، موفقیت در مهار
انتظارات کاهش می‌یابد

نداریم. با این حال به نظر می‌رسد در صورت وقوع تکانه‌های ارزی و عدم توفیق در مهار نوسانات در بازار ارز، اولویت مهم دیگر مهار انتظارات تورمی و تثبیت آن در یک سطح قابل اتکا است. مشکل اقتصاد ما بعد از تکانه‌های ارزی، افزایش انتظارات تورمی و همراهی آن با تکانه‌های ارزی است. تثبیت انتظارات تورمی نیز مستلزم این است که سیاست‌های پولی در بلندمدت اعتبار لازم را در بین آحاد اقتصادی به عنوان مهم‌ترین تعیین‌کننده نرخ تورم داشته باشد. رسیدن به چنین هدفی مستلزم اصلاحاتی در ساختار حکمرانی اقتصادی است که توانایی و آزادی عمل سیاست پولی را در پیگیری هدف تورمی آن تضمین کند. همانطور که می‌دانیم از مهم‌ترین این اصلاحات هم تلاش برای کاهش تأثیرپذیری سیاست‌های پولی از عدم تعادل‌های بودجه دولت است. عدم ثبات در انتظارات تورمی و همراهی آن با شوک‌های تورمی حاصل از نرخ ارز، هزینه تورم‌زدایی را بالا می‌برد و در صورت اصرار سیاست پولی بر حفظ اشتغال در نرخ طبیعی، باید تعادل تورمی بالاتر مواجه می‌شویم و اینجاست که با این تعادل تورمی راهی جز تحمیل یک دوره رکود به اقتصاد نداریم تا این تعادل تورمی را پایین آوریم.

ابزارهایی برای کمک به وضعیت اقتصادی کشور هنگام تکانه‌های ارزی در اختیار دارد؟ شوکی به اقتصاد کشور وارد شده که تا حد زیادی برون‌زا است و در درجه اول شاید مهم‌ترین ابزاری که یک سیاست‌گذار پولی در اختیار دارد این است که با تزریق ذخایر و استفاده از ابزارهای ارتباطی، انتظارات را کنترل کند و معمولاً تجربه دنیا نشان داده که وقتی همه متغیرهای تأثیرگذار در جهت کاهش ارزش پول ملی عمل می‌کنند، بانک‌های مرکزی در مهار انتظارات توفیق چندانی ندارند و معمولاً بعد از یک افزایش نرخ بهره جدی مجبور به کاهش ارزش پول ملی می‌شوند. معمولاً همه اقتصادها هنگام تکانه‌های ارزی چنین تجربه‌هایی داشته‌اند و این اتفاقات همیشه پشت سر هم تکرار شده است. کشور روسیه در این مورد تا حدی موفق عمل کرد، اما آیا ابزاری که روسیه در اختیار دارد را ما هم داریم؟

اگر مسئله اصلی ما این باشد که با بحران ارزی و شوک‌های رخ داده در کوتاه‌مدت چگونه برخورد کنیم، عملاً به غیر از ابزارهایی که به مهار انتظارات نسبت به پول ملی کمک می‌کنند و همچنین افزایش‌های نرخ بهره و ایجاد محدودیت‌های فیزیکی روی خروج سرمایه، گزینه دیگری پیش رو





● قلیچ:

مرکز فرماندهی
اقتصادی کشور
را باید مشخص
کنیم



● ابراهیمی:

بانک مرکزی یک قاعده
آینده نگرداشته باشد
که جریان های آتی نرخ
ارز را پیش بینی کند

مسئله اصلی
اقتصاد کلان
ایران این است
که ما با عدم
تعادل های
ساختاری در
بودجه دولت و
نظام بانکی
مواجهیم
وانجام
اصلاحاتی که به
کاهش این
عدم تعادل ها
کمک کند
مهم ترین
اولویت سیاست
اقتصادی است

در صورت افزایش دائمی نرخ رشد نقدینگی و همچنین همراهی انتظارات تورمی، شوک ارزی می تواند تنها بخشی از تورم را توضیح دهد اما در صورتی که نرخ رشد نقدینگی بعد از تکان های ارزی افزایش دائمی نداشته باشد، بالا رفتن نرخ تورم سرانجام خود را در کاهش تراز حقیقی پول نشان می دهد و نرخ تورم در نهایت به مقدار بلندمدت خود برمی گردد. این تحلیل یک نقص دیگر هم دارد. باید به این نکته توجه داشت که بودجه دولت ما مستقل از اینکه نرخ ارز و نرخ تورم چه عددی باشد، کسری دارد و این کسری یکی از عوامل رشد نقدینگی و تورم است. این موضوع در مورد ناترازی شبکه بانکی نیز صادق است. شوک های ارزی در بدبینانه ترین حالت موجب افزایش تورم بلندمدت می شوند، اما عامل اصلی آن نیستند و بخش اصلی تورم و رشد نقدینگی مستقل از نرخ ارز و نوسانات ارزی است. در واقعیت، مسئله اصلی اقتصاد کلان ایران این است که ما با عدم تعادل های ساختاری در بودجه دولت و نظام بانکی مواجهیم و انجام اصلاحاتی که به کاهش این عدم تعادل ها کمک کند، مهم ترین اولویت سیاست اقتصادی است.

در شرایط فعلی تورم از متوسط ۱۵ تا ۲۰ درصد در دهه گذشته جهش کرده و انتظارات تورمی امروز عدد بالاتری است. یعنی حتی اگر بتوانیم بحران ارزی را کنترل کنیم، احتمالاً با یک تورم با ثبات بالاتر از ۳۰ درصد مواجه خواهیم بود. چرا که احتمالاً موج تورمی ایجاد شده به رشد نقدینگی هم دامن زده است.

مشخص است که وقتی سالانه تورم های بالا به اقتصاد تحمیل می شود، انتظارات به تدریج با تورم موجود همراه می شود و تمرکز سیاست های پولی بر اشتغال، تورم را افزایش می کند. بنابراین اگر بخواهیم نرخ را به حالت اول برگردانیم، باید سیاست های انقباضی را در یک مدت زمان طولانی تری ادامه دهیم.

تحلیل دیگری که وجود دارد این است که ریشه تورم در ایران تماماً نرخ ارز است و بروز یک شوک ارزی، هزینه ها و نیاز به سرمایه در گردش را افزایش می دهد و در ادامه بانک های تجاری و نظام بانکی شروع به افزایش نقدینگی می کنند و این رشد نقدینگی به صورت بازخوردی عامل رشد نرخ ارز و تورم در مراحل بعدی است. در رد این ادعا باید به این نکته توجه کرد که

تئوری‌ها مشکل ندارد، موانع اجرا را برطرف کنید



دکتر جواد یارمحمدی
معاون پژوهشی پژوهشکده
امور اقتصادی: به نظر

می‌رسد سیاست لازم و مناسب برای کنترل تورم و تثبیت روشن باشد. وقتی ۲۰۰ کشور در جهان تورم تک رقمی دارند، احتمالاً کنترل تورم نباید فرمول پیچیده‌ای داشته باشد. اما اینکه فرمول مشخص است، به این معنا نیست که هر کس به راحتی می‌تواند آن را دنبال کند و به نتیجه مطلوب دست پیدا کند. بنابراین بهتر است پیش از همه به این موضوع بپردازیم که چرا تاکنون نتوانسته‌ایم دستورالعمل یا فرمول مشخص موجود را اجرا کنیم؟ مسائل متعدد و متفاوتی در این موضوع دخیل هستند. در بحث ارزی‌ها در بحث نظارت بر بانک‌ها، بسیاری تصمیم‌های کارگشا اتخاذ شده و می‌شود، اما در مقام اجرای این تصمیمات، گاه با یک سفارش یا فشار تصمیمات اتخاذ شده، اجرایی نمی‌شود.

شاید اگر بانک مرکزی برای رسیدن به استقلال بیشتر بکوشد، برخی از این نوع مداخله‌ها کمتر می‌شود و در نتیجه بتوان سیاست‌ها را به شکل بهتری اجرا کرد. البته می‌دانیم چه محدودیت‌های گسترده‌ای برای رسیدن به این مهم وجود دارد، اما کوشیدن در این مسیر هم حائز اهمیت است.

نکته دیگر اینکه، اگر یک تبیین ساده از آنچه بعد از تحریم اتفاق افتاد داشته باشیم، می‌توانیم بگوییم که ما نسبت به گذشته روزانه حدود یک میلیون بشکه نفت کمتر می‌فروشیم. با یک محاسبه سرانگشتی می‌توان گفت که منابع از دست رفته در هر سال برابر است با همان میزان رشد نقدینگی که در سال‌های اخیر از متوسط رشد نقدینگی بلندمدت فراتر بوده و همین ارقام افزایش رشد هم عیناً به تورم اضافه شده است.

بنابراین بانک مرکزی و نظام سیاست‌گذاری اقتصادی در کشور، نقش فعالی در مواجهه با معضل تحریم ایفا نکرده و بخش زیادی از آن اتفاقی که پیش‌بینی می‌شد در نتیجه محدود شدن درآمدهای ارزی ایجاد شود، رخ داده است. در مباحث ارائه شده در جلسه، گفته شد که بانک مرکزی می‌خواهد تنظیم‌گری کند، اما واقعیت این است که از ابتدای بروز شوک باید این تنظیم‌گری به گونه‌ای انجام

می‌شد که این شوک کمترین اثر را به لحاظ ایجاد بی‌ثباتی در پی داشته باشد. کوتاه سخن اینکه، راهکارها و سیاست‌های برآمده از علم اقتصاد مشخص هستند و تقریباً همه اتفاق نظر داریم که بانک مرکزی باید تنظیم‌گری کند. اما به رغم وجود این اتفاق نظر، در این سال‌ها تنظیم‌گری بانک مرکزی چندان عملی نشده است. بنابراین موضوع مهمی که لازم است به آن پرداخته شود این است که چرا بانک مرکزی وظیفه تنظیم‌گری خود را به شکلی مناسب انجام نداده است؟ و یا اینکه اساساً چه مشکلاتی در این مسیر وجود دارد؟

ابتدا سیاست‌های تثبیت اقتصادی را اجرا کنیم



دکتر سجاد ابراهیمی، عضو
هیات علمی پژوهشکده
پولسی و بانکی:

پیش‌بینی‌پذیر کردن اقتصاد یکی از ابعاد سیاست تثبیت است. برای پیش‌بینی‌پذیر کردن اقتصاد در مورد شوک‌های سیاسی و برون‌زاد در حوزه اقتصادی نمی‌توان کاری کرد، اما می‌توان تأکید را بر واکنش‌های سیاست‌گذار گذاشت. یعنی ما ابتدا باید سیاست‌های تثبیت اقتصادی را انجام دهیم. ریسک سیاست‌گذاری، ریسک بسیار مهمی است. کارگزار اقتصادی می‌تواند با افزایش نرخ دلار از ۲۵ هزار تومان به ۵۰ هزار تومان کنار بیاید، اما با سیل بعدی دستورالعمل‌ها و محدودیت‌ها و سامانه‌های مختلف که پیش‌بینی‌پذیری را تضعیف می‌کند، با مشکل مواجه می‌شود. بسیار مهم است که سیاست‌گذاری‌ها قاعده‌مند و دارای چارچوب باشد تا کارگزار اقتصادی بتواند گام بعدی سیاست‌گذار را تحلیل کند، مانند فدرال رزرو که تصمیم جلسات بعدی آن قابل تحلیل و چارچوب و تغییرهای هدف آن مشخص است، اما سیاست‌گذاری‌های ما قاعده‌محور نیست.

در مورد بازار ارز عنوان شد که درست نیست که تابع بازار آزاد باشیم که با این موضوع موافقم، اما سیاست درست این نیست که به صورت منفعلانه نرخ را ثابت نگه داریم که با شوک بعدی مجبور به جهش شویم، سیاست صحیح این است که بانک مرکزی یک قاعده آینده‌نگر داشته باشد که بتواند جریان‌های آتی نرخ ارز را براساس تحولات سیاسی

لازمه مدیریت
بازار این نیست
که همه
تراکنش‌ها
تحت نظر
بازار ساز قرار
گیرد، بلکه
بازار ساز
می‌تواند با
بخش کوچکی
از منابع
بازار سازی خود
را انجام دهد، به
شرط آنکه نرخ
هدف را درست
انتخاب کند



اگردنبال
بحث تثبیت
اقتصادی در
کشور هستیم
باید ترکیب
سه گانه از
سیاست پولی
سیاست مالی و
سیاست ناظر بر
بازارهای مالی
داشته باشیم

پیش بینی و نرخ را براساس آن در یک دامنه تنظیم کند که در این محدوده تقریباً بخش اعظمی از واردات و نه فقط کالاهای اساسی را براساس این نرخ بتواند پوشش دهد. مورد دیگر اینکه لازمه مدیریت بازار این نیست که همه تراکنش ها تحت نظر بازارساز قرار گیرد، بلکه بازارساز می تواند با بخش کوچکی از منابع، بازارسازی خود را انجام دهد، به شرط آنکه نرخ هدف را درست انتخاب کند. این اقدام که تراستی ها تبدیل به تراستی های بانکی شوند، تلاش هایی است که جواب نخواهد داد و با شوک بعدی باز هم جهش اتفاق خواهد افتاد، حتی اگر ۹۰ درصد جریان های ارزی نیز در قالب تراکنش های بانکی و قابل نظارت باشد، هیچ گاه نمی شود با روند بازار مبارزه کرد، بلکه باید آن را با نرخ گذاری و سیاست گذاری صحیح هدایت کرد.

"قاطعیت"، حلقه گم شده سیاست گذاری

دکتر وهاب قليچ، عضو هیات علمی پژوهشکده

پولی و بانکی: تورم



برهم زننده ثبات اقتصادی

است و براساس ادبیات اقتصادی، رشد نقدینگی مازاد بر رشد تولید، ریشه اصلی تورم در بلندمدت بوده و شوک های ارزی و بحث انتظارات ریشه تورم در کوتاه مدت است.

به نظر می رسد "قاطعیت" حلقه گم شده سیاست گذاری ما است و ما در بحث هایی مثل برخورد با بانک های ناتراز، بهبود فضای کسب و کار، بحث تسهیلات تکلیفی و تکالیف مالایطاق شبکه بانکی، برخورد با ناهنجاری های بازار آزاد ارز، بحث خروج ارز و خروج سرمایه از کشور، برخورد با بر هم زندگان استقلال بانک مرکزی در بدنه

دولت و مجلس و بحث ارز دیجیتال و اقتصاد دیجیتال "قاطعیت کافی" نداریم.

بحث ارز دیجیتال، سالاد این سفره نیست، بلکه غذای اصلی است، اگر واقعاً دنبال سیاست های تثبیتی هستیم باید بدانیم که در آینده نزدیک با بحران هایی از این بابت مواجه خواهیم شد. بنابراین بی توجهی به ارزهای دیجیتال و نابسامانی هایی که در این حوزه در کشور وجود دارد، در آینده نزدیک مشکل ساز خواهد شد.

عدم قاطعیت در برخورد با برهم زندگان قواعد بازارهای مالی نیز وجود دارد، یکشنبه سیاه بازار بورس در ۱۷ اردیبهشت را همه به خاطر داریم که نقطه ای سیاه در ذهن فعالان بازار بورس ایران شد.

عدم قاطعیت در بحث های حکمرانی ریال و تعامل با شرکای تجاری و بحث های مرتبط با بحث تحریم از دیگر نکات است. معتقدم باید قدم را هر چند کوچک بر می داریم، ولی محکم برداریم. این عدم قطعیت ها در رفتار و گفتار سیاست گذاران از عوامل تاثیرگذار منفی بر انتظارات جامعه است.

دومین نکته بحث تعیین مرکز واحد فرماندهی اقتصاد در کشور است. مشخص نیست در حال حاضر در حوزه سیاست گذاری اقتصادی کشور، نظریه اقتصاد اولویت دارتر است یا معاون اول رئیس جمهور یا کمیسیون اقتصادی دولت یا کمیته اقتصاد مجلس؟ بدیهی است که این موارد نیز بر انتظارات جامعه تاثیرگذار است. بنابراین ما نیاز داریم مرکز فرماندهی اقتصادی کشور را مشخص کنیم.

قبل از بحران ۱۹۳۰ بحث ها این بود که عدم تعادل ها به صورت خود به خود در اقتصاد جبران می شوند، اما بعد از این بحران متوجه شدند که سیاست های مالی چقدر بر اقتصاد

برش



تعیین مرکز واحد فرماندهی اقتصاد کشور

تعیین مرکز واحد فرماندهی اقتصاد در کشور یکی از نکاتی است که باید مورد توجه قرار گیرد. مشخص نیست در حال حاضر در حوزه سیاست گذاری اقتصادی کشور، نظریه اقتصاد اولویت دارتر است یا معاون اول رئیس جمهور یا کمیسیون اقتصادی دولت یا کمیته اقتصاد مجلس؟ بدیهی است که این موارد نیز بر انتظارات جامعه تاثیرگذار است. بنابراین ما نیاز داریم مرکز فرماندهی اقتصادی کشور را مشخص کنیم.



تاثیرگذار است و بحث کینزین ها مطرح شد، بعد بحث سیاست های پولی و غلبه آن بر سیاست های مالی مطرح شده و دوباره بحران ۱۹۶۰ به وجود آمد و دعوای بین سیاست های پولی و سیاست های مالی تا بعد از بحران ۲۰۰۸ ادامه دار بود، تا اینکه مشخص شد غیر از سیاست پولی و سیاست مالی نیاز به سیاست های ناظر بر بازارهای مالی نیز وجود دارد. اگر دنبال بحث تثبیت اقتصادی در کشور هستیم باید ترکیب سه گانه از سیاست پولی، سیاست مالی و سیاست ناظر بر بازارهای مالی داشته باشیم.

به عنوان راهکارهای ایجاد، در کوتاه مدت با توجه به اینکه نوسانات نرخ ارز اثرگذاری زیادی بر تورم و بی ثباتی اقتصاد دارد، طبیعتاً پیشگیری از تکانه های ارزی مهم ترین اولویت خواهد بود و باید نگاه پُررنگ تری به بحث تحریم داشته باشیم. برخی می گویند با فرض تحریم راهکار دهید، چرا باید فکر کنیم نمی توان تحریم را برطرف کرد؟ اتفاقاً رفع تحریم می تواند

جزئی از سیاست های سیاست گذار باشد. افزایش هزینه های سفته بازی در بازار دارایی و بازار ارز به شدت اهمیت دارد، بحث توجه به تراکنش های کلان مالی دولت و انحراف از بودجه نیز مسئله دیگری است که باید مورد توجه قرار گیرد. همچنین بحث تقویت سیاست ارتباطی و شفافیت آمار هم باید پیگیری شود.

در بلندمدت نیز تقویت تامین مالی دولت از طریق اوراق، کاهش کسری بودجه و اصلاح اساسی بودجه دولت اهمیت زیادی دارد، چراکه ما نمی توانیم از تثبیت صحبت کنیم و از ناترازی ها حرفی به میان نیاوریم. مهم ترین ناترازی ها، ناترازی بودجه و ناترازی های بانکی است که هر دو نیاز به جراحی دارد. همچنین حذف هزینه های غیر ضرور دولت، تقویت نظام مالیاتی دولت، توجه به اقتصاد دیجیتال، کنترل نقدینگی و بحث های مربوط به اجرای بهتر بانکداری بدون ربا از موارد بسیار مهمی است که باید در نظر گرفته شود.



دکتر ایمان زنگنه، عضو انجمن اقتصاددانان ایران
در گفتگو با تازه‌های اقتصاد:

اثرات مثبت سیاست تثبیت حاصل خبردرمانی نیست

- دیالوگی مثبت توسط بانک مرکزی
با بخش عمومی برقرار شده که
صرفاً از جنس اطلاع‌رسانی
و خبردرمانی نیست
- وقتی بحث تثبیت به
میان می‌آید، نگاه بلندمدت
قیمت‌گذاری دستوری یا بعضاً
سرکوب نرخ‌ها نیست

- تلاطم‌های
قیمتی گذشته در
بازار ارز، آرامش
روانی جامعه
رامخدوش
کرده بود



۳۲



اقتصاد
تازه‌ها

● شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ ●

سیاست های
پولی که بانک
مرکزی اتخاذ
می کند، ارتباط
تنگاتنگی با
پذیرندگی این
تصمیمات از
ناحیه بخش
عمومی دارد

بر اساس مطالعه ای که اخیراً در اتحادیه اروپا انجام شده، اثرگذاری و کارایی سیاست هایی که از پیش اعلام شده بود و بخش عمومی از آن اطلاع داشت، به مراتب بیشتر از تصمیم ها و سیاست هایی بود که به صورت ناگهانی اتفاق افتاده است. به طور نمونه، اگر یک بار تصمیمی به صورت کاملاً غافلگیرانه و از پیش تعیین نشده بگیری، اثرگذار خواهد بود، ولی در دفعات بعدی مردم آن را جزو محاسبات خود می آورند و ضریب تعدیلی که در خصوص افزایش قیمت سیاستی در ذهن شان وارد می کنند را بایک درجه و مقدار بیشتری خواهند داد. غافلگیری، عنصری است که اعتماد عمومی را سلب می کند. گاهی اتفاق می افتد در خصوص موضوعی، مثلاً افزایش نرخ ارز، یا یکی از حامل های انرژی و غیره، مجموعه اقتصادی حاکمیت به دلیل پیشگیری از یک سری مسائل، تصمیمی را ناگهانی اعلام می کنند، ولی زمانی که چنین تصمیماتی در بلندمدت گرفته می شود، بر تعدد و تکرار آنها هم افزوده خواهد شد، بنابراین در اولین گام، اعتماد عمومی را نسبت به خود و سیاست گذاری از دست می دهند که دیگر کارایی نخواهد داشت، زیرا اعتماد عمومی از بین رفته است. بنابراین سرمایه اجتماعی، عامل موثری در ضریب نفوذ سیاست هایی است که سیاست گذار پولی اتخاذ می کند.

چقدر اقدامات ماه های اخیر بانک مرکزی مانند کنترل بازار ارز و نوبت نرخ هادر تقویت آرامش جامعه و مهار انتظارات تورمی موثر بوده است؟

در دوره جدید بانک مرکزی با مدیریت دکتر فرزین، نگاه اول وی مدیریت انتظارات در جامعه بوده است. قبل از آن ویا پیش تر، برای مدیریت انتظارات و شکل دهی آن اهمیت قائل نبودند، در حالی که این بحث شبیه اخباری خام، بدون تفسیر و تبیین برای بخش عمومی جامعه است. گاهی انتشار یک خبر خام در حوزه واقعی یا سیاست پولی و ارزی تأثیر چندانی به دنبال نخواهد داشت، اما وقتی راجع به آن صحبت نمی شود، اثرات مخربی بر جای می گذارد و افراد احساس می کنند شرایط به سمت ناخوشایندی در حال حرکت است و انتظارات شان به سمت منفی تنظیم می شود. اینها نکات خیلی مهمی است که شاید بعضاً و خیلی از مواقع از آنها غافل مانده ایم. شاه بیت موضوع مورد بحث، اقناع افکار عمومی در حوزه تصمیم گیری و سیاست گذاری است. اقناع افکار عمومی در دوره جدید اتفاق افتاده،

یکی از عوامل مهم تعیین کننده روند حرکتی اقتصاد ایران طی سالیان اخیر، موضوع انتظارات تورمی است. انتظارات به دلیل نبود اطمینان به شرایط موجود و حس ناامنی نسبت به آینده اقتصادی کشور شکل می گیرد که خود پیش زمینه بروز نرخ های تورم بالا خواهد بود، از اینرو طی مدت اخیر و پس از شکل گیری سیاست های جدید بانک مرکزی از زمان آغاز به کار محمدرضا فرزین، در سکان هدایت این بانک، به یکی از دغدغه ها و پیگیری های مهم تبدیل شده است. هر چند انتظارات تورمی یک موضوع جهانی بوده و بیشتر اقتصادها با آن درگیر هستند، اما در ایران طی دوره های ناموفق سیاست گذاری پولی در گذشته و کاهش میزان اعتماد عمومی به برنامه های دولت ها، آسیب هایی را ایجاد کرد. با این وجود، در ماه های گذشته همزمان با انجام برخی اقدامات مانند برقراری آرامش در بازار ارز، اعمال کنترل بر ترانزاکشن بانک ها، کاهش سرعت رشد نقدینگی، همچنین موفقیت دولت در فعال سازی دیپلماسی اقتصادی با کشورهای مختلف و ... از میزان انتظارات منفی نسبت به آینده تا میزان قابل توجهی کاسته شده است که نشانه های آن در آرامش بازار ارز و همچنین توقف روندهای قیمتی هیجانی در سایر بازارها، قابل لمس است. برای بررسی چالش ها و راهکارهای مهار انتظارات تورمی با دکتر ایمان زنگنه، اقتصاددان و عضو انجمن اقتصاددانان ایران به گفتگو پرداختیم که در زیر می خوانید:

اغلب کارشناسان و محافل دانشگاهی اعتقاد دارند که مهم ترین رکن اجرای سیاست های پولی، اعتماد عمومی است و باید این مهم حاصل شود. راهکار رسیدن به این اعتماد چیست؟

اینکه اعتماد عمومی در خصوص اثرگذاری سیاست های پولی منجر به افزایش کارایی آن می شود یا خیر، موضوعی است که تقریباً امروز بر همه اهالی اقتصاد ثابت شده و حتی بعضاً سیاستمداران قائل به این شده اند که افزایش سرمایه عمومی دولت می تواند عامل موثری در اثرگذاری بیشتر تصمیمات و سیاست های آنها باشد. به ویژه سیاست های پولی که بانک مرکزی اتخاذ می کند، ارتباط تنگاتنگی با پذیرندگی این تصمیمات از ناحیه بخش عمومی دارد.





زیرا دیالوگی مثبت توسط دو یا سه مجموعه بانک مرکزی با بخش عمومی برقرار شده که صرفاً هم از جنس اطلاع‌رسانی و خبردرمانی نیست. شما آثار و پیامدهای سیاست تثبیت اقتصادی را می‌بینید. در مدتی که در بانک مرکزی برای اجرای سیاست‌های تثبیت اقتصادی تلاش می‌شود، نابسامانی‌ها و تلاطم‌هایی که پیش‌تر در بازار ارز وجود داشت و واقعاً آرامش روانی جامعه را مخدوش کرده بود، به یک ثبات نسبی رسیده است. هرچند که باید به این موضوع توجه داشته باشیم، وقتی بحث تثبیت به میان می‌آید، نگاه بلندمدت قیمت‌گذاری دستوری یا بعضاً سرکوب نرخ‌ها نیست.

اقتصاد ایران در دهه ۹۰ متأسفانه شرایط مطلوبی نداشت، به ویژه بعد از تحریم‌های ظالمانه فشار مضاعفی بر کشور وارد آمد و تلاطم‌ها و افزایش‌های پیش‌بینی‌ناپذیر و به دفعات در کوتاه‌مدت اتفاق افتاد، به این شکل که هرگونه اقدام از سوی فعالان اقتصادی با مشکل مواجه می‌شد. یعنی تحت عنوان یک تولیدکننده یا سرمایه‌گذار یا مجری طرح وقتی فاقد پیش‌بینی در کوتاه‌مدت برای نرخ ارز هستید، هیچ اقدام اقتصادی هم انجام نمی‌دهید. با عدم پیش‌بینی‌پذیر بودن اقتصاد، انجام فعالیت از فعالان اقتصادی سلب می‌شود، زیرا هیچ برآوردی راجع به شرایط حتی در کوتاه‌مدت هم نداشتند. نرخ‌های رشد منفی و رکود اقتصادی، معلول همین نگاه بود.

امروز وقتی سیاستی را ارزیابی می‌کنیم، آثار مثبت و منفی آن را توأماً با هم باید ببینیم. کشور در شرایط خاصی قرار دارد، میزان رفاه و افزایش قدرت خرید مردم تغییر پیدا کرده و در وضعیتی هستیم که افزایش نرخ‌ها و به ویژه نرخ ارز، آرامش ذهنی مردم را هدف گرفته است. در چنین شرایطی باید بین مدیریت انتظارات، سیاست‌گذاران، به ویژه در بخش سیاست‌گذاری پولی، یعنی بانک مرکزی و مردم در عرصه عمومی، گفت‌وگو شکل بگیرد، از نخبگان این حوزه‌ها استفاده شود، مسئله و موضوعات برای مردم تشریح شود، که اگر چنین شود، قطعاً کار بسیار مهمی صورت گرفته است.

نتیجه به افق رسیدن افکار عمومی، همراهی آنان با تصمیماتی است که حاکمیت اقتصادی کشور اتخاذ می‌کند و این باعث می‌شود توفیقات در بانک مرکزی، در حوزه سیاست پولی و ارزی بیشتر شود.

بنابراین شما معتقدید اجرای سیاست تثبیت اقتصادی، به کنترل انتظارات تورمی جامعه کمک کرده است؟

بله، کمک کرده است، تنها نکته در این رابطه اعلام

تصمیمات حتی در یک بازه میان‌مدت است که مطابق تحقیقات علمی، این کار اثرگذاری را بیشتر می‌کند. نکته دیگر هم این است که شاید نقدهایی در بخش‌هایی از سیاست تثبیت قابل طرح باشد که باید برای رفع آنها اقداماتی صورت گیرد. دلایلی که امروز راجع به سیاست تثبیت مطرح می‌شود آن را اقتضای شرایط اقتصاد ایران می‌دانند، این است که برای پیش‌بینی‌پذیر بودن اقتصاد کشور حداقل در کوتاه‌مدت و رفع تدریجی آثار و آواری که در دهه ۹۰ بر سر اقتصاد ایران آمده، این تدبیر باید مورد توجه قرار گیرد. امیدوارم آسیب‌شناسی داشته باشیم و مشکلاتی که در نرخ ارز ترجیحی دوره قبل ایجاد شد، تکرار نشود. اهداف و وظایف مرکز مبادله ارز و طلا، کمک می‌کند در کنار افزایش شفافیت در تخصیص‌های ارزی و گزارش‌دهی مستمر، این اطمینان برای مردم به دست آید که هدررفت منابع در حداقل ممکن قرار گرفته و هیچ رانتی در این حوزه توزیع نمی‌شود.

پیشنهاد می‌کنم به مدیران در بانک مرکزی که در راستای تقویت پیش‌بینی‌پذیری، به توسعه ابزارهای مالی جدید اقدام کنند. به طور نمونه، ابزار اوراق مشتقه ارزی فعال شود که این موارد باعث خواهد شد هم دست سفته‌بازان و افرادی که به دنبال نگاه کوتاه‌مدت نسبت به تقاضای سفته‌بازی هستند، کوتاه شود و هم اینکه به تولیدکنندگان واقعی در کشور برای تامین منابع ارزی مورد نیاز کمک خواهد شد. باید این اطمینان خاطر به وجود آید که تولیدکننده در مقطع نیاز به ارز، موفق به دسترسی به آن خواهد شد.

برخی نشانه‌های فروکش کردن

انتظارات منفی در جامعه مشاهده

می‌شود، از جمله برچیده شدن

صف‌های خرید ارز و یا هجوم

یکباره به بازارهای سکه و طلا.

سیاست‌گذار بهبود سطح اعتماد

مردم را چگونه باید حفظ کند؟

بانک مرکزی تقریباً این توفیق را پیدا کرده که متغیر نرخ ارز که اثر خیلی مهمی دارد و در شکل‌گیری انتظارات مردم موثر است را تقریباً ثابت نگه دارد. بعد از جنگ غزه هم در یک مقطع کوتاه، نرخ ارز افزایش پیدا کرد، ولی همین نگاه مردم و پذیرش سیاست‌های بانک مرکزی باعث شد، شاهد تغییر زیادی نباشیم و نرخ‌ها به دامنه بالا بازنگردد. حفظ و استمرار این نگاه مردم، کار دشواری است. وقتی نگاه بانک مرکزی به حوزه انتظارات است، باید به این موضوع هم توجه کند که غافلگیر شدن مردم، دستاوردها را از بین خواهد برد، بنابراین همان‌طور

نتیجه به
اقتناع رسیدن
افکار عمومی
همراهی آنان
با تصمیماتی
است که
حاکمیت
اقتصادی کشور
اتخاذ می کند

هم به همین شکل است. با وجود آنکه بانک مرکزی در موضوع کسری بودجه دخیل نیست، اما برخی اوقات چاره‌ای جز حل و فصل آن ندارد که البته با پُررنگ شدن استقلال بانک مرکزی، این مشکل برطرف خواهد شد، زیرا با قانون فوق این تعبیر که بانک مرکزی ناگزیر است تا چک صادره از سوی دولت را پاس کند، از بین خواهد رفت. به صورت کلی، شاکله بانک مرکزی مستقل، پیش‌بینی وضعیت اقتصاد کشور و اولویت آن هم کنترل تورم خواهد بود.

نکته دیگر این است که توسعه دیپلماسی از چند منظر حتماً به کمک می‌آید. اگر دیپلمات‌ها در حوزه اقتصادی هم نگاهی داشته باشند یا در هرسفر، یک فرد اقتصادی همراه مجموعه دیپلماسی قرار بگیرد و مذاکره، گفت و گو و اظهار نظر‌ها از دریچه اقتصاد ملی انجام شود، در حوزه انتظارات هم اثرگذار خواهد بود، زیرا بخشی از حل انتظارات با دقت، کنترل، مدیریت گفتار و مذاکره با جهان و امتداد سیاستی که در دیپلماسی اقتصادی فعال پیش گرفته شده، انجام می‌شود. این موارد به جامعه این انگاره را منتقل می‌کند که بانک مرکزی صرفاً دنبال حل و فصل مسئله بانک و بانکداری نیست، علاوه بر آن‌ها از یک پله بالاتر با افق بلند مدت تر به مسائل نگاه می‌کند که به کاهش هزینه مبادلات از مسیر اقتصاد بین‌الملل می‌انجامد.

تمام این موارد قرار است جریان را در ذهن مردم ایجاد کند که مطمئن شوند سیاست‌گذار برای تمام مسائل راه حل دارد، در این مسیر بانک مرکزی می‌تواند از اقتصاددانان مشورت بگیرد که به دلیل دارا بودن تخصص و ارتباط موثر با مردم، بسیار باری‌رسان خواهند بود. زمانی که موضوع و یا موضعی از ناحیه بانک مرکزی مطرح می‌شود، چنانچه در گام نخست از طریق جامعه نخبگان و متخصص در جامعه طرح شود، زمینه اقتناع آن بیشتر فراهم خواهد شد، زیرا وقتی مسئولی بر نکته‌ای تاکید کند، مردم از این دریچه که در حوزه مسئولیت خود وارد شده، به آن نگاه خواهند کرد. اما زیرا مسئول باید از عملکرد خود دفاع کند، اما کارشناسان و اقتصاددانان فعالی که گفت و گوی عمومی دارند و با مردم و رسانه‌ها مرتبط هستند، قطعاً در راستای منافع ملی پیش می‌روند و آن را از زبان خود طرح خواهند کرد، پس این تلقی پیش می‌آید که تصمیم فوق علمی است، این موضوع یکی از راه حل‌هایی است که هیچ هزینه‌ای برای بانک مرکزی به همراه ندارد. در حالی که اگر سیاستی از سوی مسئولان و حتی رسانه‌های آنها با یک زبان و شکل واحد به مردم معرفی شود، طبیعتاً در برابر آن مقاومت به وجود خواهد آمد.

که اشاره شد، سیاست غافلگیرانه در این حوزه به شدت نفی می‌شود و پیشنهاد می‌کنم که صحبت صادقانه با مردم ادامه پیدا کند. البته به این موضوع هم آگاه هستیم که امکان نشر عمومی ملاحظات به خاطر شرایط تحریمی وجود ندارد، اما علت عدم اطلاع رسانی چنین مواردی که بسیار اندک هم است، رami توان برای مردم بازگو کرد.

بنابراین باید مراقب بود و از سرمایه اجتماعی به دست آمده، محافظت به عمل آورد تا تقویت شود. عملکرد بانک مرکزی در زمینه تخصیص ارز از ربع، این اطمینان بخشی را به مردم منتقل کرد که با رویه‌ای که در پیش گرفته شده، در کمترین زمان و با پایین‌ترین هزینه و اتلاف وقت، می‌تواند ارز مورد نیاز خود را تهیه کنند. در حوزه‌های دیگر هم بانک مرکزی می‌تواند از ابزارهای نوین استفاده کند. همان ابزار مشتقه ارزی که عنوان کردم، یک امکان جدیدی است که حداقل در دو منظر می‌تواند موثر واقع شود. نخست اینکه اولاً فعالان واقعی که احتیاج به ارز دارند، بتوانند و بدانند که در آن مقاطع مورد نیاز خود می‌توانند به قیمت قطعی امروز ارز تهیه کنند. از سویی، بانک مرکزی هم داده‌های آماری خیلی خوبی به دست می‌آورد و از وضعیت تقاضا در مقاطع مختلف مطلع می‌شود و پیش‌بینی‌های لازم را برای یک برنامه مدون می‌تواند در نظر بگیرد. بنابراین به نظر می‌آید بانک مرکزی با استمرار سیاستی که در پیش گرفته و با حفظ اولویت اقتناع افکار عمومی و ادامه پاره‌ای از سیاست‌های عملی، مانند تقویت دیپلماسی ارزی بتواند از وارد شدن شوک به اقتصاد ایران و آثار مخرب آن جلوگیری کند.

چالش‌هایی که بانک مرکزی در این مسیر با آنها مواجه است، کدام است؟

بانک مرکزی پاسخگوی افکار عمومی است. به این شکل که وقتی مردم در صد بر می‌آیند تا از یک مسئول درباره نرخ ارز سوالی بپرسند و یا موضوعی را پیگیری کنند، نگاه‌شان به بانک مرکزی است. درباره تورم و حتی شاخص‌های دیگر مانند رشد اقتصادی و اشتغال که در حوزه مسئولیت و وظیفه مستقیم بانک مرکزی هم قرار ندارد، مردم این نهاد را مسئول می‌دانند و در این میان بعضاً تصمیماتی در کشور اخذ می‌شود که آسیب‌زا است و توقع می‌رود تا بانک مرکزی مشکلات پیش آمده را برطرف کند.

از دیرباز هم گفته شده که سیاست‌گذار پولی نمی‌تواند ترسیمی از رفتار سیاست‌گذار مالی داشته باشد، یا در خصوص موضوع کسری بودجه

اگر اعتبار بانک مرکزی روز به روز تقویت شود نتایج مثبتی در مدیریت بازار ارز به دست خواهد آمد

اشراف بانک مرکزی به جریان ورود و خروج ارز



رضا پدیدار /

عضو هیات نمایندگان اتاق بازرگانی ایران

خود را توسعه دهد و تقویت کند تا ثبات ارزی شکل بگیرد و ارتباط دوطرفه موثری با فعالان اقتصادی برقرار شود، نتایج مثبتی برای فضای اقتصادی کشور رقم خواهد خورد.

در این زمینه، مهم است که بانک مرکزی در مسیر ارتباط با فعالان اقتصادی، جریان ورود و خروج پول را رصد کند تا ببیند نقاط کور کجاست و این نقاط را پیدا کند و در نهایت این اطمینان حاصل شود که بانک مرکزی، مطمئن‌ترین محل برای اعتبار بخشیدن به پول ملی است. علاوه بر این موارد، باید به اهمیت همراهی سایر وزارتخانه‌ها و دستگاه‌های اقتصادی با بانک مرکزی توجه داشت. چرا که دستگاه‌ها و سازمان‌ها بر اساس دستورالعمل‌های سالانه و برنامه‌های توسعه‌ای پنج‌ساله، باید به اجرای این برنامه‌ها و دستورالعمل‌ها متعهد باشند و اجرا کنند و تغییر هم ندهند و در این فضا، مهم است که بانک مرکزی جلوی رویه‌ها و اتفاقات ناموزون را بگیرد تا ثبات اقتصادی و ارزی تداوم داشته باشد. همچنین دستگاه‌ها و وزارتخانه‌های مرتبط با حوزه اقتصاد، باید به اهمیت تولید در مقابل فضای دلالی، توجه ویژه‌ای داشته باشند تا تولید در کشور روز به روز رونق داشته باشد و به رشد اقتصادی منجر شود. به بیان دیگر، وقتی در یک اقتصادی، نظام دلالی شکل بگیرد، تولیدکننده متوجه می‌شود که سهم اقتصادی و سوددهی خودش از تولید، بسیار کمتر نسبت به شخص دلال است و باعث افت تولید و کاهش رشد اقتصادی می‌شود. بنابراین پیشنهاد می‌شود که بانک مرکزی در سیاست‌گذاری‌های خود یک جامعه میدانی داشته باشد. در ۲۰ سال اخیر مشاهده نشده که پژوهشگران اقتصادی از فعالان اقتصادی بپرسند که چه مشکلاتی دارند. این در حالی است که در جهان به نحوی رفتار می‌شود که مسائل و مشکلات شناسایی می‌شود تا راهکارهای موثری پیدا شود. در نتیجه به عنوان یک پیشنهاد، باید در این زمینه رویکردها اصلاح و تغییر کند تا شاهد فضای باثبات اقتصادی و ارزی باشیم.

مدیریت بازار ارز در میانه تحولات هفته‌های اخیر در منطقه، نشان داد که بانک مرکزی کارهایی را در دستور کار قرار داده است، اما به نظرمی‌رسد که در این راستا، باید به سمت توسعه کارهای بنیادی حرکت شود. این اقدامات بنیادی از سیاست‌هایی حاصل می‌شود که در زمینه‌های پولی، مالی، اجرایی و عملیاتی پایدار باشد و بانک مرکزی با اعتقاد کامل به آن سیاست‌ها بپردازد تا موجب از هم‌گسیختگی نظام پولی، مالی و اقتصادی کشور نشود. یعنی اینکه اگر جریان اعتماد و امنیت برای فعالان اقتصادی فراهم شود، نتیجه آن ثبات اقتصادی خواهد بود.

از سوی دیگر، فرایند ارتباط مالی در دنیا اهمیت دارد. به هرحال در هزاره سوم، کشورها در دنیا به یکدیگر مرتبط شده‌اند و به دلیل تحریم‌ها و فشارهای اقتصادی سال‌های اخیر، کشورمان در این پیوند جهانی، کنار مانده است. بنابراین برای پیوند با اتحاد جهانی و تعاملات اقتصادی، پیشنهاد می‌شود که بانک مرکزی در جهت کسب اعتبار در منطقه و سایر کشورهای دنیا، گام بردارد. اگر اعتبار مدنظر توسط بانک مرکزی، روز به روز تقویت شود، نتایج مثبتی در مدیریت بازار ارز به دست خواهد آمد.

معتمد در شرایط فعلی، اگر به صورت خام برآوردی از میزان ارزهای خرد در دست مردم باشیم، رقمی بیش از ۲۰ میلیارد دلار می‌شود. حال اگر بانک مرکزی به عنوان سیاست‌گذار ارزی بتواند اعتماد از دست‌رفته گذشته را برگرداند، باعث خواهد شد تا این میزان ارز که در اختیار مردم است، به شبکه بانکی به عنوان سپرده‌های ارزی سرازیر شود. وقتی این ارز به چرخه بانکی وارد شود، منجر به اقتدار مالی و ارزی برای کشور خواهد شد و در نهایت این اقتدار، باعث ثبات اقتصادی و ثبات نرخ‌های می‌شود و از افزایش بی‌رویه نرخ ارز جلوگیری می‌شود. به همین دلیل است که در شرایط فعلی، اگر بانک مرکزی اقدامات و سیاست‌های ارزی چند ماهه اخیر

۳۶



اقتصاد

• شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ •

نگاه بانک‌های مرکزی کشورهای حاشیه خلیج فارس به فدرال رزرو

میخکوب نرخ ارز در کشورهای عرب حاشیه خلیج فارس



۳۷



اقتصاد

• شماره ۲۱-آذر ۱۴۰۲ •

- سیاست‌های پولی بانک‌های مرکزی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس به شدت تحت تأثیر سیاست‌های پولی فدرال رزرو است
- رشد اقتصادی کشورهای حوزه خلیج فارس، تفاوت معناداری با رشد اقتصادی ۷،۷ درصدی سال گذشته خواهد داشت و بسیار پایین‌تر است
- جهش‌های تورمی به شکلی که در برخی از کشورهای جهان اتفاق می‌افتد، در کشورهای منطقه مشاهده نمی‌شود



جدول ۱

نرخ رشد GDP در
اقتصادهای عرب منطقه
خلیج فارس (درصد)

منبع:

IMF WEO; April
2023 IMF REO; April
2023, CBUAE; Quarter-
ly Economic Review
2023 Q1

۲۰۲۲	برآورد ۲۰۲۳	پیش‌بینی ۲۰۲۴
۷.۷	۲.۹	۳.۳
۷.۹	۳.۳	۴.۳
۸.۷	۳.۱	۳.۱
۴.۲	۲.۴	۱.۸
۸.۲	۰.۹	۲.۷
۴.۳	۱.۷	۵.۲
۴.۲	۳.۰	۳.۸

یکی از اصلی‌ترین مناطق جغرافیایی مرتبط با اقتصاد ایران، کشورهای حاشیه خلیج فارس هستند که به دلایل سیاسی و نیز مراودات تجاری ایران با بسیاری از این کشورها، پیگیری عملکرد اقتصادی و نیز سیاست‌های پولی بانک‌های مرکزی آنها می‌تواند برای کارشناسان اقتصادی ایران مفید باشد. با وجود اینکه رشد اقتصادی بیشتر کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس (GCC) متشکل از امارات متحده عربی، عربستان سعودی، قطر، کویت، عمان و بحرین بسیار تحت‌تاثیر صادرات نفت و فرآورده‌های نفتی و در نتیجه تحولات قیمت جهانی نفت است، ولی در سال‌های اخیر، حرکت این کشورها به سمت رهایی از اقتصاد تک‌محصولی از طریق سرمایه‌گذاری در صنایع مختلف غیرنفتی محسوس است. در ادامه، به خلاصه‌ای از تحولات اقتصادی این منطقه به همراه بررسی تصمیمات مقامات پولی این کشورها پرداخته می‌شود.

گزارش نهادهای بین‌المللی از چشم‌انداز رشد اقتصادی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس

طبق گزارش صندوق بین‌المللی پول، با وجود رشد اقتصادی قابل توجه کشورهای عرب حاشیه خلیج فارس در سال ۲۰۲۲، انتظار بر این است که متوسط رشد اقتصادی در سال ۲۰۲۳ افت محسوسی پیدا کند و از متوسط ۷.۷ درصد سال ۲۰۲۲ به ۲.۹ درصد در سال ۲۰۲۳ کاهش یابد. این کاهش ناشی از فشارهای تورمی پایدار و در نتیجه اتخاذ سیاست‌های اعتباری انقباضی از سوی بانک‌های مرکزی کشورهای منطقه و نیز اعلام کاهش بیشتر تولید نفت از سوی اوپک پلاس است. البته

باید یادآور شد که در رشد اقتصادی مطلوب این منطقه در سال ۲۰۲۲، عوامل برون‌زای مختلفی از افزایش قابل‌توجه درآمدهای نفتی گرفته تا رویدادهای بین‌المللی مهم نظیر اکسپو و جام جهانی فوتبال به میزبانی این کشورها دخیل بودند که عوامل مستمر و پایداری نیستند و طبیعی است که با نبود آنها، از رشد اقتصادی مربوطه نیز کاسته شود. با وجود اینکه انتظار برای این است که در نیمه دوم سال ۲۰۲۳ رشد اقتصادی این کشورها افت محسوسی داشته باشد، در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۳ تقاضای کل و نیز حجم مراودات تجاری همچنان بالا بوده و همین مسئله کاهش بیشتر رشد اقتصادی را گندتر کرده است. در بخش غیرنفتی نیز پیش‌بینی می‌شود رشد تورسم و حمایت‌های مالی دولت‌ها و رشد سرمایه‌گذاری بتواند از شدت افت رشد اقتصادی بکاهد. جدول یک خلاصه‌ای از رشد اقتصادی این منطقه در سال ۲۰۲۲ و تخمین آن برای ۲۰۲۳ و پیش‌بینی‌های انجام‌شده برای ۲۰۲۴ را نشان می‌دهد. (جدول ۱)

تحولات تورم در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس

تورم در کشورهای حوزه خلیج فارس عمدتاً پایین است و به ندرت از میانگین تورم شرکای تجاری آنها یا میانگین تورم جهانی بالاتر می‌رود که عمده دلیل آن درآمدهای سرشار نفتی و کنترل تورم از طریق تثبیت نرخ ارز و واردات است. جدول دو خلاصه‌ای از تحولات نرخ تورم در کشورهای شورای همکاری خلیج فارس را نشان می‌دهد. (جدول ۲)

بنا بر جدول دو و همچنین تحولات ماهانه تورم در شکل یک، در بیشتر کشورهای حوزه خلیج فارس نیز همچون بسیاری از کشورهای جهان، نرخ تورم در سال ۲۰۲۲ افزایش یافته

۳۸



اقتصاد

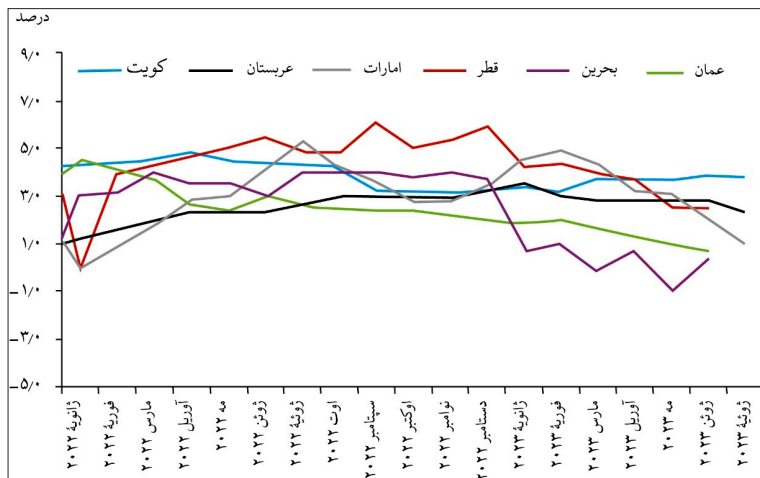
• شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ •

جدول ۲
رشد شاخص قیمت
مصرف کننده (CPI) در
کشورهای عضو شورای
همکاری خلیج فارس (درصد)

منبع:
IMF, Kamco Invest
Research, GCC
Inflation Update,
August 2023

نمودار ۱
تورم در کشورهای عضو
شورای همکاری خلیج فارس
منبع:
Bloomberg, Kamco Invest
Research, IMF

شاخص قیمت مصرف کننده	تحقق یافته					پیش بینی شده
درصد تغییر سالانه	۲۰۲۰	۲۰۲۱	۲۰۲۲	۲۰۲۳	۲۰۲۴	
(میانگین)	۲۰۲۰	۲۰۲۱	۲۰۲۲	۲۰۲۳	۲۰۲۴	
بحرین	۱.۸	-۲.۳	-۰.۶	۳.۶	۲.۲	۲.۲
کویت	۲.۹	۲.۱	۳.۵	۳.۹	۳.۳	۲.۶
عمان	۲.۱	-۰.۹	۱.۵	۲.۸	۱.۹	۲.۴
قطر	۳.۵	-۲.۵	۲.۳	۵.۰	۳.۰	۲.۷
عربستان سعودی	۱.۸	۳.۴	۳.۱	۲.۵	۲.۸	۲.۳
امارات متحده عربی	۳.۲	-۲.۱	-۰.۱	۴.۸	۳.۴	۲.۰
GCC	۲.۳	۱.۳	۲.۲	۳.۳	۲.۹	۲.۳



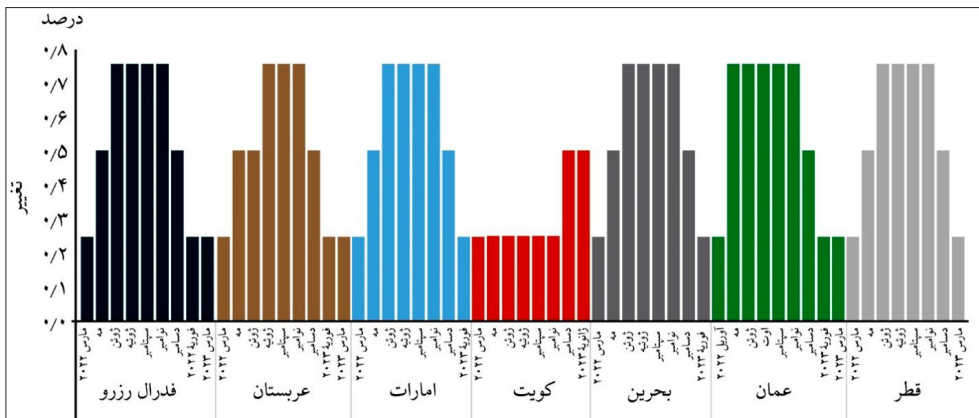
بانک های مرکزی این کشورها را مجبور می کند برای کنترل ورود و خروج سرمایه و حفظ ارزش پول ملی، نرخ های بهره خود را متناسب با شرکای عمده تجاری خود که اغلب از کشورهای توسعه یافته صنعتی هستند، افزایش دهند. پیش بینی ها حاکی از این است که تورم در این کشورها در سال ۲۰۲۳ در مجموع و نیز در سال ۲۰۲۴ نزولی بوده و در این سال به حول و حوش دودرصد برسد.

سیاست های پولی بانک های مرکزی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس

در نشست ژوئیه (۳ و ۴ مرداد ۱۴۰۲) کمیته بازار باز فدرال (FOMC) ایالات متحده، نرخ وجه فدرال ۰.۲۵ واحد درصد افزایش یافت و به دامنه ۵.۵-۵.۰۵ رسید که یازدهمین دور

ولی در ادامه در ماه های ابتدایی سال ۲۰۲۳ بنا به دلایلی همچون اتخاذ سیاست های انقباضی توسط بانک های مرکزی این کشورها و نیز کاهش قیمت جهانی مواد غذایی کاهش یافته است. البته، شایان ذکر است در حال حاضر در بسیاری از این کشورها، به رغم کاهش قیمت مواد غذایی و نوشیدنی ها، در بخش مسکن تورم قابل توجه و از میانگین تورم بالاتر بوده، به طوری که در ژوئن ۲۰۲۳، نرخ تورم CPI سالانه در زیربخش مسکن برای عربستان سعودی و کویت به ترتیب ۹.۱ و ۳.۲ درصد بوده است. (نمودار ۱)

همچنین، باید خاطرنشان کرد که در برخی موارد، اتخاذ سیاست های انقباضی پولی و افزایش نرخ بهره در این کشورها بیش از اینکه برای کنترل تورم باشد، به دلیل حساب باز سرمایه آنها و نیز رژیم ارزی میخکوب است که



سپرده‌های شبانه خود را ۰.۲۵ واحد درصد افزایش داد و به ۶ درصد رساند، ولی نرخ بهره سپرده‌های چهار هفته خود را در ۶.۷۵ درصد و نرخ وام را در ۷ درصد نگه داشت.

بانک‌های مرکزی کویت، قطر، و عمان نیز نرخ‌های کلیدی استقراض خود را در هماهنگی با افزایش نرخ‌های فدرال رزرو به میزان ۰.۲۵ درصد در ژوئیه ۲۰۲۳ افزایش دادند. به این ترتیب، نرخ تنزیل بانک مرکزی کویت به ۴.۲۵ رسید. نرخ ریپوی بانک مرکزی عمان به ۶ درصد افزایش یافت و نرخ ریپوی بانک مرکزی قطر نیز ۶ درصد شد که به دنبال تثبیت نرخ و وجه فدرال در ماه سپتامبر، این نرخ‌ها در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس نیز تثبیت شد. شکل دو به خوبی میزان تاثیرپذیری سیاست‌های پولی بانک‌های مرکزی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس را از سیاست پولی فدرال رزرو نشان می‌دهد. (نمودار ۲)

چنانکه ذکر شد، یکی از مهم‌ترین راهکارهای کنترل تورم در کشورهای حوزه خلیج فارس

افزایش این نرخ (پس از وقفه‌ای کوتاه در ژوئن) بود که به منظور کنترل تورم انجام شد و این نرخ در نشست سپتامبر (۲۸ و ۲۹ شهریور ۱۴۰۲) تثبیت شد. کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس در واکنش به افزایش نرخ بهره و وجه فدرال در ژوئیه، نرخ‌های استقراض پایه خود را افزایش دادند و با تثبیت آن در نشست سپتامبر، نرخ‌های بهره سیاستی خود را ثابت نگه داشتند. بانک مرکزی امارات متحده عربی نرخ پایه سپرده‌های شبانه را در ژوئیه ۰.۲۵ واحد درصد افزایش داد و به ۵.۴ درصد رساند و در ۲۹ سپتامبر (۷ مهر) نیز آن را تثبیت کرد. همچنین، نرخ وام‌گیری کوتاه‌مدت را نیم واحد درصد بالاتر از این نرخ نگه داشت. بانک مرکزی عربستان سعودی (SAMA) نیز با افزایش نرخ ریپو و ریپوی معکوس خود به میزان یک واحد درصد و رساندن آنها به ترتیب به ۶ درصد و ۵.۵ درصد در ژوئیه ۲۰۲۳، از این افزایش نرخ و وجه فدرال تبعیت کرد و در حال حاضر این نرخ‌ها را ثابت نگه داشته است. بانک مرکزی بحرین در ماه ژوئیه نرخ بهره



نمودار ۲

پیروی بانک‌های مرکزی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس از سیاست‌های انقباضی فدرال رزرو در سال‌های ۲۰۲۳ و ۲۰۲۲

منبع:

Gulf Economic Update, Spring 2023, World Bank

برش



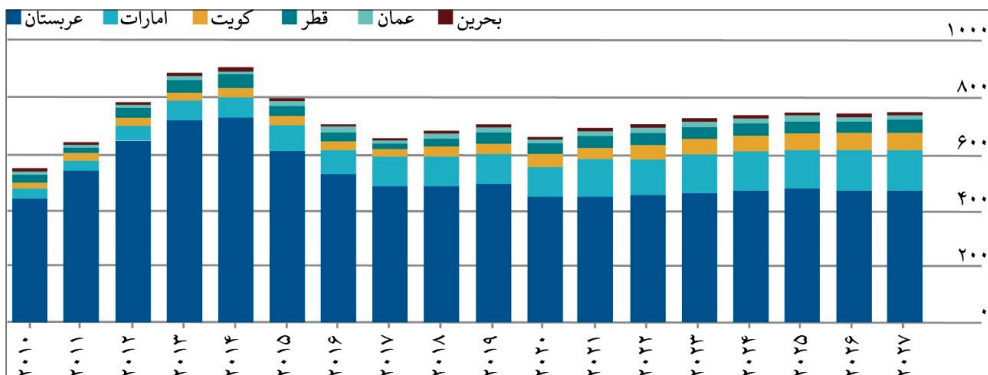
راهکار کشورهای عربی برای مهار تورم

یکی از مهم‌ترین راهکارهای کنترل تورم در کشورهای حوزه خلیج فارس حفظ نرخ ارز و تثبیت آن و توسل به واردات برای مقابله با افزایش قیمت‌ها است که به لطف صادرات نفت و افزایش قیمت جهانی نفت در چند سال اخیر و ذخایر قابل توجه ارزی این کشورها امکان پذیر شده است.

۴۰



شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲



نمودار ۳

ذخایر ارزی کشورهای عضو
شورای همکاری خلیج فارس
(وضعیت کنونی و پیش‌بینی
آینده) / ارقام به میلیارد دلار

منبع:

Middle East Outlook
2023, EIU

این کشورها به لطف درآمدها و ذخایر سرشار نفتی، نظام ارزی میخکوب‌شده و توسل به واردات مشاهده نمی‌شود و با وجود اینکه مانند بسیاری از کشورها تورم این منطقه نیز در سال ۲۰۲۲ افزایش یافت، انتظار بر این است که در سال آینده میلادی نرخ تورم این کشورها به حول و حوش دودصد باز گردد.

• ج- سیاست‌های پولی بانک‌های مرکزی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس به شدت تحت تأثیر سیاست‌های پولی فدرال رزرو است و بنا به نظریه سه‌گانه غیرممکن، به دلیل ورود و خروج آزادانه سرمایه و نیز نرخ ارز میخکوب، امکان اعمال سیاست پولی مستقل در این کشورها فراهم نیست.

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

حفظ نرخ ارز و تثبیت آن و توسل به واردات برای مقابله با افزایش قیمت‌هاست که به لطف صادرات نفت و افزایش قیمت جهانی نفت در چند سال اخیر و ذخایر قابل توجه ارزی این کشورها امکان‌پذیر شده است. نمودار ۳ وضعیت نسبتاً مطلوب ذخایر ارزی این کشورها را (با توجه به جمعیت و نیز اندازه اقتصاد آنها) نشان می‌دهد.

جمع‌بندی

- الف- با وجود اینکه برآورد می‌شود رشد اقتصادی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس در سال جاری میلادی نیز مثبت باشد، این نرخ تفاوت معنی‌داری بارشد اقتصادی ۷.۷ درصدی سال گذشته دارد و بسیار پایین‌تر است.
- ب- جهش‌های تورمی به شکلی که در برخی از کشورهای جهان اتفاق می‌افتد، در





روسای بانک‌های مرکزی جهان در آئینه تاریخ (۸)

ناجی اقتصاد انگلیس از طوفان برگزیت

- دوران حرفه‌ای شغلی مارک کارنی، با حضور طولانی مدت در هلدینگ مالی و سرمایه‌گذاری گلدمن ساکس آغاز شد
- در نوامبر ۲۰۰۷، اعلام شد که مارک کارنی به عنوان رئیس بانک مرکزی کانادا منصوب خواهد شد
- کارنی در زمان انتصاب خود، جوان‌ترین رئیس بانک مرکزی در میان مقامات کشورهای G۸ و G۲۰ بود

۴۲



اقتصاد

• شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ •

تولد و کودکی نابغه کانادایی - ایرلندی در خانواده‌ای پرجمعیت

مارک جوزف کارنی، در ۱۶ مارس ۱۹۶۵ در منطقه فورت اسمیت، بخش شمال غربی کانادا در یک خانواده نسبتاً شلوغ و پرجمعیت ۹ نفره به دنیا آمد. پدرش، رابرت جیمز مارتین کارنی، یک کانادایی‌الاصل از خانواده‌ای مزرعه‌دار بود که به دلیل علاقه به درس، تحصیلات خود را تا مقطع لیسانس ادامه داده بود و یکی از اولین افراد باسواد فورت اسمیت محسوب می‌شد. به دلیل تحصیلات بالا در آن مقطع زمانی، مدیریت سازمان فرهنگ و کتابخوانی فورت اسمیت در اختیار جیمز مارتین قرار داده شده بود. مادر مارک، ورلی مارگارت کمپر، یک ایرلندی‌الاصل بود که پس از مهاجرت خانواده‌اش به کانادا، در آن کشور به دنیا آمده بود. علاقه‌ی مارگارت به کتابخوانی، موجب آشنایی او با پدر مارک و ازدواج این دو نفر شده بود (انجمن اقتصاد کانادا، ۲۰۲۳).

نبوغ و استعداد مارک در بین اعضای خانواده و مردم محل سکونت آنها در شهر، زیانزد بود، به طوری که او پیش از موعد مقرر و در ۵ سالگی به مدرسه رفت و از شاگردان درس خوان و باهوش دبستان کلیپارد در فورت اسمیت محسوب می‌شد. در ۶ سالگی، به دلیل ترفیع شغلی پدر، خانواده‌اش به ادمونتون آلبرتا نقل مکان کردند و او به همراه سه خواهر و سه برادر خود، در مدارس این شهر به تحصیل ادامه داد. هوش تحصیلی مارک کارنی به قدری بود که او در ۱۵ سالگی، در امتحان پایانی مقطع دبیرستان، بالاترین نمره قبولی را در بین شرکت‌کنندگان گرفت، اما به دلیل قوانین آموزشی ایالت آلبرتا، امکان دریافت مدرک دیپلم را در این سن نداشت و به همین دلیل تحصیلات دبیرستان او در سنت فرانسیس خاویر، ادمونتون تا ۱۸ سالگی ادامه یافت (بریتانیکا، ۲۰۲۳).

پرورش استعداد مارک کارنی در هاروارد و آکسفورد

مارک کارنی به دلیل استعدادش گرفت درسی و کسب نمرات بالا در مقطع دبیرستان، امکان تحصیل در دانشگاه‌های معتبر کانادا و آمریکا را به دست آورده بود. به توصیه پدر و برای کسب تجربه ناب علمی، مارک درخواست تحصیل در رشته اقتصاد، مدیریت و رشته‌های فنی را به دانشکده‌های مختلف دانشگاه هاروارد ارسال کرد. ۳ ماه بعد، نامه پذیرش، به همراه بورس تحصیلی استعدادهای درخشان دانشکده اقتصاد هاروارد، به دست مارک رسید (بانک مرکزی کانادا، ۲۰۲۳).

مارک کارنی در سال ۱۹۸۵، وارد مقطع تحصیلی لیسانس در رشته اقتصاد عمومی در دانشگاه هاروارد شد و در سال ۱۹۸۸، با درجه ممتاز و کسب عنوان بهترین دانشجوی کارشناسی در میان تمامی دانشجویان رشته‌های مختلف دانشکده اقتصاد و دریافت جایزه ۴۵۰۰ دلاری، فارغ التحصیل شد. به دلیل معلومات بالای علمی، مارک به مدت دو سال به عنوان دستیار استاد، به تدریس در این دانشکده پرداخت (بانک مرکزی انگلستان، ۲۰۲۳).

مارک در سال ۱۹۹۰ با اینکه با تقاضای اساتید خود مبنی بر ادامه تحصیل در مقاطع بالاتر در دانشگاه هاروارد روبرو شده بود، اما برای کسب تجربه‌ای دیگر در سطحی متفاوت و با توجه به اینکه مورد توجه جوامع دانشگاهی آن دوران نیز قرار گرفته بود، موفق به دریافت بورس تحصیلی از کالج سنت پیتر دانشگاه آکسفورد در مقطع فوق لیسانس رشته اقتصاد و آمار شد و در سال ۱۹۹۳ به عنوان شاگرد اول ورودی خود، از این کالج فارغ التحصیل شد.

همچنین در ادامه مسیر درخشان علمی خود، در سال ۱۹۹۵، مدرک دکتری رشته علوم اقتصادی کالج نوفیلد دانشگاه آکسفورد را کسب کرد. رساله دکترای وی در باب "ارزش گذاری بر مزایای رقابت پویا در بازار" بوده است (بریتانیکا، ۲۰۲۳).

تجربیات برجسته آکادمیک و تخصص‌های پژوهشی مارک کارنی

مارک کارنی بیش از چندین دهه است که در جایگاه یک مدرس آکادمیک، استاد دانشگاه و پژوهشگر و محقق چیره‌دست به فعالیت می‌پردازد. تخصص پژوهشی وی که در این سال‌ها موجب برگزاری کلاس‌های مختلف تئوریک پُرطرفدار دانشگاهی در هاروارد، آکسفورد، کمبریج، برکلی، مدرسه تجارت لندن و امپریال کالج لندن، چاپ مقالات معتبر علمی، یادداشت‌ها و سرمقالات در نشریات مشهور و پُرتیراژ جهان مانند گاردین، نیویورک تایمز، واشنگتن پست، وال استریت ژورنال، بلومبرگ، رویترز و... و همچنین ارائه سخنرانی‌های علمی در کنفرانس‌های متعدد آکادمیک در سراسر جهان شده است، متناظر بر موضوعات و مباحثی نظیر "ارزش اقتصادی"، "ارزش مالی"، "ارزش آفرینی"، "تغییرات اقلیمی و اثرات اقتصادی"، "سیاست‌های کلان آب و هوایی"، "راه حل‌های مالی در امور آب و هوا"، "بانکداری صفرخالص"، "بانکداری

مجموعه
اقدامات مارک
کارنی موجب شد
که در یک بازه
زمانی کوتاه مدت
۳ ساله یعنی
از سال ۲۰۱۳ تا
۲۰۱۶، حجم
سرمایه گذاری
مستقیم خارجی
بریتانیا به
بالاترین حد
خود در ۲۵ ساله
گذشته این
کشور برسد



اقدام مهم دوران مدیریت مارک کارنی بر بانک مرکزی کانادا تصمیم برای کاهش نرخ بهره یک شبه به میزان ۵۰ واحد پایه در مارس ۲۰۰۸ تنها یک ماه پس از انتصاب بوده است

سبز"، "چشم اندازهای سرمایه گذاری سبز"،
"اعتبارات"، "اعتبارات بانکی"، "بحران های
بانکی" و "اصلاحات اقتصادی" بوده است
(هاروارد، ۲۰۲۳).

همچنین مجموعه تالیفات چاپی مارک کارنی در
این سال ها، بخشی دیگر از رزومه درخشان علمی
وی را تشکیل می دهد:

- کتاب "اصلاحات نظارتی و چالش های
باقی مانده در اقتصاد و بانکداری"، ۲۰۱۱،
- کتاب "مفهوم ارزش ها، ساختن جهانی بهتر
برای همه"، ۲۰۲۰،
- کتاب "مفهوم ارزش ها، تغییرات آب و هوایی،
اعتبارات مالی، همه گیری کرونا و نحوه تمرکز ما بر
موارد مهم"، ۲۰۲۱،
- کتاب "ارزش ها و مقادیر، مانیفستی برای
بازنگری در رویکردهای حال حاضر (نسخه
ایتالیایی)"، ۲۰۲۱،
- کتاب "مفهوم ارزش ها، راهنمایی جامع از
آنچه که برای یک اقتصاد دان مهم است"، ۲۰۲۲،
- (آمازون، ۲۰۲۳)

افتخارات ملی و بین المللی مارک کارنی در علم و سیاست

- دریافت نشان معتبر "افسر علمی کانادا"، ۲۰۱۰،
- انتخاب به عنوان "۵۰ بانکدار برتر سال" توسط
نشریه فایننشال تایمز، ۲۰۱۰،
- انتخاب به عنوان "۱۰۰ سیاست مدار برتر سال"
توسط نشریه تایم، ۲۰۱۱،
- انتخاب به عنوان "بهترین رئیس بانک
مرکزی جهان" توسط سردبیران مجله
Euromoney، ۲۰۱۲،
- دریافت نشان معتبر "فریمن لندن،
انگلستان"، ۲۰۱۲،
- دریافت مدرک دکترای افتخاری حقوق از
دانشگاه مانیتوبا، ۲۰۱۳،
- دریافت مدرک دکترای افتخاری حقوق از
دانشگاه آلبرتا، ۲۰۱۶،
- دریافت مدرک دکترای افتخاری حقوق از
دانشگاه تورنتو، ۲۰۱۸،
- دریافت مدرک دکترای افتخاری اقتصاد از
مدرسه تجارت لندن، ۲۰۱۹،
- (آکسفورد، ۲۰۲۲/ بانک مرکزی انگلستان، ۲۰۲۳)

آغاز دوران حرفه ای کاری و شغلی مارک کارنی در گلدمن ساکس

دوران حرفه ای شغلی مارک کارنی، با حضور
طولانی مدت در هلدینگ مالی و سرمایه گذاری
گلدمن ساکس آغاز شد. وی در سال ۱۹۹۰ به

این کمپانی بزرگ ورود کرد و طی ۱۳ سال، در
دفاتر مختلف آن در بوستون، لندن، نیویورک،
توکیو و تورنتو، در مناصبی نظیر رئیس کمیته
مشترک ریسک حاکمیتی، مدیر ارشد اجرایی،
مدیر بازارهای سرمایه بدهی نوظهور، مدیر
بازارهای اوراق قرضه بین المللی، مدیر عامل
سرمایه گذاری های نوین گلدمن ساکس و مشاور
این کمپانی در بحران مالی روسیه، به فعالیت
پرداخت (بانک مرکزی اروپا، ۲۰۲۳).

در آگوست ۲۰۰۳، کارنی گلدمن ساکس را ترک
کرد و به معاونت بانک مرکزی کانادا منصوب شد.
در نوامبر ۲۰۰۴، معاون ارشد وزیر دارایی فدرال
کانادا شد. او این سمت را تا زمان انتصابش به
عنوان رئیس بانک مرکزی کانادا در اول فوریه ۲۰۰۸
حفظ کرد. از نوامبر ۲۰۰۴ تا اکتبر ۲۰۰۷، کارنی علاوه
بر سمت معاون ارشد وزیر، رئیس کمیته G۷ در
وزارت دارایی کانادا نیز بود. در نوامبر ۲۰۰۷، اعلام
شد که مارک کارنی به عنوان رئیس بانک مرکزی
کانادا منصوب خواهد شد. او بلافاصله سمت خود
در وزارت دارایی را ترک کرد تا به عنوان مشاور و
معاون ارشد رئیس وقت بانک مرکزی کانادا، دیوید
دوج، به خدمت بپردازد (انجمن اقتصاد کانادا، ۲۰۲۳).

انتخاب مارک کارنی به عنوان رئیس بانک مرکزی کانادا

در تاریخ یکم فوریه ۲۰۰۸، کارنی رسماً به عنوان
رئیس بانک مرکزی کانادا انتخاب شد. وی در زمان
انتصاب خود، جوان ترین رئیس بانک مرکزی در
میان مقامات کشورهای G۸ و G۲۰ بود. اقدامات
کارنی به عنوان رئیس بانک مرکزی کانادا، نقش
مهمی در کمک به این کشور در راستای جلوگیری
از بدترین تأثیرات بحران مالی ۲۰۰۸ را ایفا کرده
است (بانک مرکزی کانادا، ۲۰۲۳).

اقدام مهم دوران مدیریت او بر بانک مرکزی
کانادا، تصمیم برای کاهش نرخ بهره یک شبه به
میزان ۵۰ واحد پایه در مارس ۲۰۰۸، تنها یک ماه
پس از انتصاب بوده است. در حالی که بانک
مرکزی اروپا در جولای ۲۰۰۸ نرخ بهره را افزایش
داد، کارنی پیش بینی کرد که بحران وام اهرمی،
یک پاندمی جهانی خواهد شد. لذا هنگامی که
نرخ های سیاست پولی در کانادا به پایین ترین
حد موثر خود رسید، بانک مرکزی کانادا، با ابزار
پولی غیراستاندارد "تعهد مشروط" در آوریل
۲۰۰۹، با این بحران مبارزه کرد تا نرخ های سیاستی
را حداقل برای یک سال حفظ کند و وضعیت
اعتبارات پولی و مالی داخلی این کشور را تقویت
کند. این اقدامات کارنی موجب شد که اطمینان
بازار تولید و اشتغال کانادا از اواسط سال ۲۰۰۹



شروع به بهبود کرد. در نتیجه اقتصاد کانادا در طول بحران مالی ۲۰۰۸، از اقتصاد هم‌تایان خود در G7 وضعیت بهتری داشت و کانادا اولین کشور G7 بود که هم تولید ناخالص داخلی (GDP) و هم اشتغال خود را به سطوح قبل از بحران بازگرداند. مارک کارنی تا اول ژوئن ۲۰۱۳ به عنوان رئیس بانک مرکزی کانادا و رئیس هیات مدیره در این نهاد مالی خدمت کرد (بانک مرکزی اروپا، ۲۰۲۳). مارک کارنی، انتخاب خود به عنوان رئیس کمیته مالی بانک تسویه بین‌المللی از ژوئیه ۲۰۱۰ تا ژانویه ۲۰۱۲ و انتخاب به عنوان رئیس هیات ثبات مالی اروپا مستقر در بازل سوئیس، از ۴ نوامبر ۲۰۱۱ تا جولای ۲۰۱۳ را ناشی از بازخورد فراگیر و مثبت اقداماتش در بانک مرکزی کانادا در سطح بین‌المللی می‌داند (انجمن اقتصاد کانادا، ۲۰۲۳).

اولین غیربریتانیایی برمسند بانک مرکزی انگلستان نشست

در اواخر سال ۲۰۱۲، مجلس نمایندگان بریتانیا، پیشنهاد دعوت از مارک کارنی برای قبول پست ریاست بانک مرکزی انگلستان را مطرح کرد که هم در رای‌گیری اولیه و هم در رای‌گیری ثانویه، با اکثریت آراء تصویب شد. بدین ترتیب، انتصاب وی به عنوان رئیس بانک مرکزی انگلستان، در ۲۶ نوامبر ۲۰۱۲ توسط ملکه الیزابت دوم تأیید شد و مارک کارنی رسماً از اول جولای ۲۰۱۳ تا ۱۵ مارچ ۲۰۲۰، به مدت ۶ سال و ۸ ماه و ۱۵ روز، به عنوان ریاست مهم‌ترین نهاد مالی بریتانیا انتخاب شد. دوران ریاست کارنی بر بانک مرکزی انگلستان، هم‌زمان با دوره نخست‌وزیری دیوید کامرون (تا سال ۲۰۱۶)، ترزا می (تا سال ۲۰۱۹) و بخش کوچکی از دوره نخست‌وزیری بوریس جانسون (تا سال ۲۰۲۰) بوده است. همچنین بازه زمانی فعالیت او در این سمت، مقارن با دوره ریاست ۳ مدیر فدرال رزرو یعنی بن برنکی، جنتیلین و جروم پاول بوده است. مارک کارنی علاوه بر رهبری بانک مرکزی

انگلستان، هم‌زمان ریاست کمیته سیاست پولی، کمیته سیاست مالی و هیات مدیره سازمان مقررات احتیاطی بریتانیا را نیز عهده‌دار بوده است (بانک مرکزی انگلستان، ۲۰۲۳).

اقدامات و چالش‌های کارنی در ریاست بانک مرکزی انگلستان

• بهبود وضعیت شاخص‌های اقتصاد کلان شاهکار دوره مدیریت مارک کارنی

یکی از مهم‌ترین اقداماتی که کارنی در دوره ریاست خود بر مهم‌ترین نهاد مالی بریتانیا انجام داد، برنامه‌ریزی مدون و فراگیر برای مدیریت و کنترل مجموعه‌ای از شاخص‌های اقتصاد کلان انگلستان بوده است.

مارک کارنی در اولین نشست خبری خود با اصحاب رسانه اعلام کرد که شاخص‌های کلان اقتصادی دولت بریتانیا در شرایط مساعدی قرار ندارد و من تلاش خواهیم کرد که تمامی تجربیاتم در بانک مرکزی کانادا را امروز در بریتانیا، به اجرا درآورم (کارنی، ۲۰۱۹).

• اجرای سیاست‌های مهار تورم با وجود مخالفت نمایندگان مجلس بریتانیا

مارک کارنی در اولین اقدام به سراغ برنامه هدف‌گذاری تورمی انگلستان در بازه زمانی ۵ سال پیش‌رو رفت. وی برای ارائه بسته پیشنهادی مهار تورمی خود، در ۱۷ آگوست ۲۰۱۳، به دیدار نمایندگان مجلس عوام بریتانیا رفت. وی در این جلسه اعلام کرد که برای دستیابی به اهداف ثبات قیمتی، هدف‌گذاری تورمی را انعطاف‌پذیر و میانگین قیمتی پوند را در مقابل ارزهای جهانی، به ویژه دلار، شناور می‌کند. اجرای این برنامه که ابتدا با مخالفت جدی و ایجاد تنش شدید از سوی نمایندگان روبرو شده بود، موجب شد که افزایش بی‌رویه در میانگین هزینه‌های خانوارهای انگلیسی که در دوره ۵ ساله قبلی، به سبب افزایش ناگهانی در قیمت کالاهای اساسی نظیر

در حالی که
بانک مرکزی
اروپا در جولای
۲۰۰۸ نرخ بهره
را افزایش داد
کارنی پیش‌بینی
کرد که بحران
وام‌اهرمی، یک
پاندمی جهانی
خواهد شد



تقویت وضعیت مالی کانادا

هنگامی که نرخ‌های سیاست پولی در کانادا به پایین‌ترین حد موثر خود رسید، بانک مرکزی کانادا، با ابزار پولی غیراستاندارد "تعهد مشروط" در آوریل ۲۰۰۹، با این بحران مبارزه کرد تا نرخ‌های سیاستی را حداقل برای یک سال حفظ کند و وضعیت اعتبارات پولی و مالی داخلی این کشور را تقویت کند. این اقدامات کارنی موجب شد که اطمینان بازار تولید و اشتغال کانادا از اواسط سال ۲۰۰۹ شروع به بهبود کرد.



داخلی بریتانیا را به شدت تهدید می‌کرد، موجب مبادله پایدار نوسانات تورم و تولید شد.

در این دوره زمانی، با وجود تلاش مارک کارنی برای به حداقل رساندن فعالیت صنایع مخرب زیست محیطی در انگلستان، ارائه مشوق‌های مالی و اعتباری در جهت پیشبرد اهداف اقتصادسبز به صنایع تولیدی با امکان بازپرداخت‌های بلندمدت و قابل تمدید، شکاف کاهش تولید در برخی صنایع اصلی و مادر در بریتانیا را پوشش داد. به همین دلیل بود که تولید ناخالص داخلی بریتانیا، حتی با وجود اجرای سیاست‌های انقباضی و محدودیت‌زا و همچنین با وجود پیاده‌سازی برنامه‌های ضدتورمی، ثبات و پایداری خود در محدوده دو درصد حفظ کرد (جیمزبارتی، ۲۰۲۰).

• کاهش نرخ بیکاری، مهم‌ترین دستاورد تیم مارک کارنی

شخص مهم بعدی که مهار و کاهش آن، یکی از دستاوردهای ارزنده و قابل تحسین مارک کارنی در دوره ریاست خود به شمار می‌رود، نرخ بیکاری بریتانیا است. در زمان آغاز به کار تیم اجرایی مارک کارنی، نرخ بیکاری انگلیس به حدود ۷،۵ درصد رسیده بود، نرخ که در ۳۰ سال گذشته، بی سابقه بوده و میراثی به جامانده از بحران مالی ۲۰۰۸ و تشدید سیاست‌های پولی در جهت جلوگیری از سقوط اقتصاد بریتانیا، محسوب می‌شد. مارک کارنی در دیدار با کابینه نخست‌وزیر

اقلام خوراکی ضروری (نان، گوشت، لبنیات) ایجاد شده بود، کنترل شود.

مجموعه اقدامات ضدتورمی مارک کارنی موجب شد که نرخ تورم کالاهاس اساسی در بریتانیا در بازه زمانی ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۵ با روند کاهش روبه‌رو شده و تا مرز ۰،۷ درصد، تنزل یابد. پس از آن و تا سال ۲۰۱۹ (یعنی از برگزیت)، با وجود بحران‌های مالی ۲۰۱۵ تا ۲۰۲۰ در انگلستان، به دلیل ابتکار عمل صریح و برنامه‌های مستمر مهار تورمی تیم اجرایی مارک کارنی، این نرخ در محدوده دو درصدی ماندگار ماند (جیمزبارتی، ۲۰۲۰).

• ثبات تولید ناخالص داخلی با وجود سیاست‌های کنترل تورم

موضوع مهم بعدی در ارتباط با بهبود وضعیت شاخص‌های کلان اقتصادی بریتانیا در دوره ریاست کارنی، روند تولید ناخالص داخلی (GDP) است. مارک کارنی به نخست‌وزیر وقت اعلام کرده بود که برنامه‌ریزی ویژه‌ای برای جلوگیری از کاهش نرخ موثر و حقیقی تولید (نه نرخ اسمی)، که ناگزیر به سبب اجرای سیاست‌های مهار تورمی و کاهش نرخ تورم رخ خواهد داد، انجام داده است. با تأیید کابینه نخست‌وزیر و اعلام حمایت ضمنی دولت، کارنی دست به اجرای سیاست‌های پولی انقباضی انعطاف‌پذیر با امکان تغییرات ۶ ماهه در مولفه‌های بکارگیری شده، زد. این فرآیند پیچیده، در لحظه‌ای که دستیابی به یک روند ثابت در سطح عمومی قیمت‌ها، تولید ناخالص

مارک کارنی
رسمال اول
جولای ۲۰۱۳ تا
۱۵ مارچ ۲۰۲۰، به
مدت ۶ سال و ۸
ماه و ۱۵ روز، به
عنوان ریاست
مهم‌ترین نهاد
مالی بریتانیا
انتخاب شد

اولین کنفرانس مطبوعاتی خود پس از قرار گرفتن در جایگاه ریاست بانک مرکزی انگلستان و در حضور اعضای کابینه دولت جدید، اطمینان داد که با ابتکار عمل و تغییر رویکردهای پیشین در این حوزه، روند کاهش رشد اقتصادی بریتانیا را متوقف خواهد کرد. رویکرد جدید کارنی، تمرکز بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بود. تیم آنالیز داده و اطلاعات مارک کارنی به وی اعلام کرده بود که بستر اقتصادی بریتانیا در بین اقتصادهای اروپایی، همچنان قابل اعتمادترین و جذاب‌ترین محیط برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و دارای تقاضای فرامرزی با ضریب اطمینان بالا است. همین امر موجب شد که تیم اجرایی کارنی به سرعت با سرمایه‌گذاران بزرگ حقیقی و حقوقی جهان، به ویژه سرمایه‌گذاران عرب و هندی، در جهت جذب منابع مالی آنها، جلسات متعددی برگزار کند. بسته‌های پیشنهادی اغواکننده و ترسیم چشم‌انداز رو به رشد از وضعیت‌آتی اقتصاد بریتانیا، اعلام گسترش زنجیره‌های ارزش جهانی توسط دولت این کشور، اعلام ادغام تولیدکنندگان کم‌هزینه در اقتصاد جهانی، اعلام امکان تخصیص منابع و امکانات داخلی با شرایط ایده‌آل به سرمایه‌گذاران خارجی، اعلام تسریع روند رقابت‌پذیری برخی بازارهای نوظهور بریتانیا در جهان و پیش‌بینی تقویت ارزش پوند و رشد فزاینده و چشمگیر تجارت فرامرزی صنایع و خدمات این کشور در جهان، از جمله موضوعات و مواردی بود که تیم اجرایی مارک کارنی برای جذب حداکثری منابع خارجی، به آن پرداخت و به کارگرفت (کارنی، ۲۰۱۹).

مجموعه اقدامات مارک کارنی موجب شد که در یک بازه زمانی کوتاه مدت ۳ ساله یعنی از سال ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۶، حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بریتانیا به بالاترین حد خود در ۲۵ ساله گذشته این کشور برسد. در نتیجه، تمرکز عملیاتی بر این شاخص در جهت بهبود رشد اقتصادی بریتانیا، موثر واقع شد، به طوری که نرخ رشد اقتصادی از سال ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۹ با توقف روند پُرشتاب کاهش، در محدوده ۲ درصد تا ۲٫۷ درصدی قرارگرفت (کارنی، ۲۰۱۹).

چالش برگزیت و مدیریت کارنی در مواجهه با بحران‌ها

یکی از مهم‌ترین و پُرالتهاب‌ترین رویدادهای دوره ریاست کارنی بر بانک مرکزی انگلستان، رای به خروج این کشور از اتحادیه اروپا (برگزیت) و بحران‌های ناشی از آن بوده است. در ژوئن سال ۲۰۱۶، شهروندان بریتانیایی، به خروج

وقت اعلام کرده بود که مهم‌ترین هدف او، حتی بالاتر از دستیابی به اهداف مهار تورمی، کاهش نرخ بیکاری خواهد بود. او از تمامی اعضای کابینه خواست که در جلسات داخلی احزاب خود، از نمایندگان مجلس بریتانیا بخواهند که از بسته پیشنهادی اجرایی سیاست‌های کاهش نرخ بیکاری توسط او، حمایت کنند تا او بتواند با قدرت فزاینده‌ای، به اعتماد آنها، پاسخ مثبت دهد (کارنی، ۲۰۱۹).

مارک کارنی در راستای پیاده‌سازی برنامه کاهش نرخ بیکاری، آگاهی بخشی عمومی از اهداف آتی بانک مرکزی انگلستان در اجرای سیاست‌های پولی از جمله نحوه و میزان تغییرات نرخ بهره در ماه‌ها و سال‌های پیش‌رو را، مهم‌ترین عامل در روند کاهش نرخ بیکاری می‌دانست.

به همین دلیل، طی ۳ ماه اول، در نشست‌های متعدد خبری و اختصاصی با صاحبان کسب و کارهای خرد و کلان، صنایع تولیدی، فعالان بازارهای مالی، فعالان حوزه خدمات و کشاورزی و مصرف‌کنندگان نهایی این مجموعه‌ها، دیدگاه‌ها، اهداف و چشم‌انداز بانک مرکزی انگلستان در حوزه طراحی و اجرای سیاست‌های پولی و مالی، مزایا و معایب آنها و منافع، خطرات و ریسک‌های احتمالی در این بخش را به صورت روشن و شفاف بیان کرد.

در ادامه این روند، کارنی تسهیلات تشویقی قابل‌تحقیق را در اختیار صاحبان صنایع و کسب و کارهایی که تعامل سازنده‌ای با بازار کار بریتانیا در جهت کاهش نرخ بیکاری داشتند، قرارداد. نتیجه عملکرد تیم اجرایی مارک کارنی، از اواسط سال ۲۰۱۳ میلادی با آغاز روند کاهش نرخ بیکاری، خود را نمایان ساخت. بسته پیشنهادی کارنی موجب شد که نرخ بیکاری در بازه زمانی ۶ ساله، از ۷٫۵ درصد در سال ۲۰۱۳، با بیش از ۵۰ درصد کاهش، به حدود ۳٫۷ درصد در سال ۲۰۱۹ برسد. اقدامات مارک در دوره ریاست خود بر بانک مرکزی انگلستان سبب شد که ماریج دسمزد قیمت در شرایط متعادل قرارگیرد، انعطاف‌پذیری بازار کار بریتانیا به میزان قابل‌قبولی برسد، جهش غیرقابل‌پیش‌بینی در دستمزدها و هزینه‌های دیگر کارفرما ایجاد نشود و شکنندگی بستر فعالیت اتحادیه‌های کارگری که پس از بحران مالی ۲۰۰۸، تشدید شده بود، متعادل شود (جیمزبارتی، ۲۰۲۰).

توقف روند کاهش رشد اقتصادی بریتانیا در دوره ریاست کارنی

یکی از مهم‌ترین نگرانی‌های دولت بریتانیا پس از بحران مالی ۲۰۰۸، روند چالش‌برانگیز و روبه‌زوال رشد اقتصادی این منطقه بود. مارک کارنی در



کارنی در بانک مرکزی انگلستان دست به اجرای سیاست‌های پولی انقباضی انعطاف‌پذیر با امکان تغییرات ۶ ماهه در مولفه‌های بکارگیری شده زد

از اتحادیه اروپا رای دادند و این امر سه سال و نیم، در بستری از تنش‌های شدید سیاسی و اقتصادی، به طول انجامید. هیچ‌کس به طور قطع نمی‌دانست که بریتانیا چه زمانی و چگونه بدنه‌ای را که اقتصاد آن را در ۴۳ سال گذشته شکل داده بود ترک خواهد کرد. این سردرگمی، باعث بی‌ثباتی اقتصادی در بریتانیا و از دست دادن اعتماد عمومی به چشم‌انداز آتی مالی این کشور شده بود. اما در برهه‌ای از زمان، نوسانات بازارهای مالی متأثر از بحران برگزیت، رو به خاموشی رفت. به عقیده بسیاری از صاحب‌نظران بریتانیایی، عامل اصلی این آرامش نسبی، تصمیم‌سازی و راهبری حرفه‌ای و بهینه‌ی بانک مرکزی انگلستان تحت مدیریت مارک کارنی بوده است (اتحادیه جهانی بانک‌های مرکزی، ۲۰۲۰).

برای مقابله با بحران برگزیت، مارک کارنی، برنامه‌ریزی دقیقی را برای اطمینان از اینکه آیا سیستم بانکی این کشور، قادر به تحمل شوک برگزیت در هنگام وقوع بدترین سناریوها و حالات است را قبل از اعلام نتایج همه‌پرسی، آغاز کرد. این کار عمدتاً پشت درهای بسته توسط کمیته سیاست مالی بانک مرکزی انگلستان انجام می‌شد، نهادی که در سال ۲۰۱۳، برای محافظت و افزایش انعطاف‌پذیری سیستم مالی بریتانیا، به ابتکار مارک کارنی تأسیس شده بود. دولت بریتانیا متعاقباً سه تاریخ را برای خروج از اتحادیه اروپا اعلام کرد و در نهایت، در ۳۱ ژانویه ۲۰۲۰، ساعت ۱۱ شب به وقت محلی، در موقعیت "توافق موقت و حذف برخی شروط الزامی"، از اتحادیه اروپا خارج شد. این احتمال وجود داشت که بریتانیا در مرحله خروج از اتحادیه اروپا، با پذیرش کامل الزامات تجاری تعیین شده از سوی سازمان تجارت جهانی، آسیب‌های اقتصادی بالقوه و قابل توجهی را متحمل شود. با این حال، بانک‌های بریتانیا هیچگونه فروپاشی مالی عمیقی را تجربه نکردند. زیرا مارک کارنی و تیم اجرایی او، قبل از مشخص شدن نتایج همه‌پرسی، بدترین سناریوی ممکن یعنی "خروج بدون توافق و متحمل شدن همه شروط الزامی WTO" را بر روی نظام بانکی خود آزمایش کرده بودند تا از میزان تاب‌آوری آنها در هنگام مواجهه با بدترین حالت از بحران برگزیت، اطمینان حاصل کنند. با ابتکار عمل و تصمیمات اجرایی صحیح کارنی، سرمایه کافی برای در امان ماندن از ورشکستگی اقتصادی بریتانیا بعد از برگزیت با ریاضت اقتصادی برنامه‌ریزی شده که موجب کاهش تولید ناخالص داخلی به میزان ۸ درصد، افزایش نرخ بیکاری به ۷.۵ درصد و افزایش نرخ

تورم به ۴.۵ درصد شد، فراهم شد. همچنین کارنی یک خط سوآپ استرلینگ/یورو با بانک مرکزی اروپا تا ۲۸ مارس ۲۰۲۰ راه‌اندازی کرد تا اطمینان حاصل شود که بانک‌های بریتانیایی در صورت بروز اختلال در بازار، به بودجه کافی دسترسی دارند (اتحادیه جهانی بانک‌های مرکزی، ۲۰۲۰).

در کنار این آمادگی‌های فنی به خوبی اجرا شده، عامل دیگری که به عدم فروپاشی نظام اقتصادی بریتانیا بعد از برگزیت کمک کرد، تصمیم کارنی برای تمدید دوره ریاست خود ابتدا تا ژوئن ۲۰۱۹، سپس تا ۳۱ ژانویه ۲۰۲۰ (تاریخ واقعی برگزیت) و در نهایت، تا ۱۵ مارس ۲۰۲۰ بود. به گفته ساجد جاوید، صدراعظم بریتانیا و نخست وزیر انگلیس، تأکیدات متعدد کابینه وقت بر لزوم ماندن و ادامه فعالیت کارنی در این سمت، در راستای تضمین "یک انتقال بهینه و خروج آرام" انجام گرفت (جیمز بارتی، ۲۰۲۰).

ظرفیت نهادهای ایجاد شده توسط تیم اجرایی مارک کارنی، توانست با ترسیم نقشه راه مناسب در چنین محیط نامطمئن اقتصادی، علاوه بر بالابردن میزان تاب‌آوری سیستم مالی بریتانیا در برابر شوک‌های برگزیت، به سیاست‌گذاران اجازه دهد که ریسک‌های آتی را بهتر درک و مدیریت کنند، در واقع تلاش‌های مارک کارنی، منجر به ایجاد یک نظام بانکداری با قابلیت پذیرش و حل مخاطرات پُرریسک مالی در دوره‌های مختلف بحران‌های اقتصادی پیش رو شد (اتحادیه جهانی بانک‌های مرکزی، ۲۰۲۰).

هشدار خطرات مالی تغییرات اقلیمی بر اقتصاد بریتانیا

مارک کارنی یکی از اولین بانکداران مرکزی جهان بود که خطرات مالی ناشی از شیوع روزافزون تغییرات اقلیمی آب و هوایی شدید و گذار به اقتصاد کم‌کربن و توسعه بسترهای تأمین مالی سبز را عنوان کرد. وی در سپتامبر سال ۲۰۱۵، طی یک سخنرانی، این موضوع را در قالب "تراژدی اقیانوس" مطرح کرد. کارنی هشدار داد که اقدامات و تصمیمات مرتبط با فرآیند مقابله و جلوگیری از تحمیل هزینه‌های مالی کلان ناشی از تغییرات شدید و پُرشتاب آب و هوایی باید به فوریت و به طور جمعی انجام گیرد، اما فاجعه اینجاست ما درگیر ترسیم اقیانوس‌های بلندمدت در چرخه‌های معیوب اقتصاد سیاسی و سازوکارهای ثبات مالی اشتباه بانک‌های مرکزی که ریسک‌های مالی آب و هوایی را نادیده می‌گیرند، شده ایم و این امر، هزینه‌ای مافوق تصور را برای نسل بعدی بشر، به ارث خواهد گذاشت (اتحادیه

جهانی بانک‌های مرکزی، ۲۰۲۰).

برای حل این معضل، مارک کارنی در اواخر سال ۲۰۱۵، پیشنهاد ایجاد بازاری برای قیمت‌گذاری دارایی‌ها و ریسک‌های انتقال مخاطرات اقلیمی و آب و هوایی، در جهت کمک به توسعه کسب و کارهایی که آمادگی ورود به تامین مالی سبز را داشتند، مطرح کرد. این پیشنهاد کارنی، نه تنها با استقبال خوب کسب و کارها و صنایع بریتانیایی، بلکه با بازخورد مثبت جامعه جهانی روبرو شد، تا به آنجا که در ژانویه ۲۰۱۶، کارگروه ویژه افشای مالی مرتبط با تغییرات آب و هوایی تحت حمایت هیئت ثبات مالی اتحادیه اروپا راه‌اندازی شد.

در دسامبر ۲۰۱۷، شبکه بانک‌های مرکزی و ناظران برای سبز کردن سیستم مالی (NGFS) با هشت عضو و به ابتکار عمل بانک مرکزی انگلستان تشکیل شد که از آن زمان تاکنون، شاهد افزایش اعضای خود به ۵۴ عضو کامل و ۱۲ عضو ناظر بوده است. چارچوب وسیعی که کارنی در سخنرانی "تراژدی افق" خود ترسیم کرد، امروزه تبدیل به راهنمای جامعی در طراحی و اجرای سیاست‌های حوزه تامین مالی سبز برای بانک‌های مرکزی جهان شده است (اتحادیه جهانی بانک‌های مرکزی، ۲۰۲۰).

فعالیت‌های پس از خروج از بانک مرکزی انگلستان

- انتخاب به عنوان عضو اصلی در هیات عامل گروه سی، نهاد بین‌المللی متشکل از سرمایه‌داران و دانشگاهیان برجسته، ۲۰۲۰
- انتخاب به عنوان عضو اصلی در هیئت عامل مجمع جهانی اقتصاد، ۲۰۲۰
- عضویت در کمیته مرکزی گروه بیلدربگ، ۲۰۲۰
- مشاور مالی دولت بریتانیا در کنفرانس تغییرات آب و هوایی سازمان ملل متحد در گلاسکو، ۲۰۲۰
- فرستاده ویژه سازمان ملل متحد در امور مالی

و اقتصاد حوزه آب و هوا، ۲۰۲۰

- انتخاب به عنوان نایب رئیس شرکت مدیریت دارایی بروکفیلد، ۲۰۲۱
- عضویت در هیات مدیره شرکت فین تک استرایپ، ۲۰۲۱
- ریاست مشترک گروه اتحاد مالی گلاسکو، ۲۰۲۲
- انتخاب به عنوان نایب رئیس اول هیات ریسک سیستماتیک اتحادیه اروپا، ۲۰۲۲
- رئیس هیات مدیره بلومبرگ، (بریتانیا، ۲۰۲۳)

آراء و نظرات بزرگان اقتصاد و سیاست در باب اقدامات مارک کارنی

- جرج آزبرن، از اعضای ارشد حزب محافظه‌کار بریتانیا و وزیر خزانه‌داری سابق این کشور معتقد است، کارنی، یک تکنوکرات حرفه‌ای با شجره نامه بین‌المللی است و همواره از او به عنوان "بانکدار مرکزی برجسته نسل خود" یاد می‌کند (کاردین، ۲۰۲۰).
- دیوید کامرون، نخست‌وزیر سابق بریتانیا، در مراسم باشکوه تودیع کارنی در سال ۲۰۲۰ اعلام کرد که دوران طلایی و درخشان بانک مرکزی انگلستان، با ریاست مارک کارنی آغاز شد (رویترز، ۲۰۲۰).
- ترزا می، نخست‌وزیر سابق بریتانیا، با تمجید از برنامه‌ها و ابتکار عمل‌های اجرایی کارنی، خواستار تغییر قانون برای ادامه فعالیت او در بانک مرکزی انگلستان شد (رویترز، ۲۰۲۰).
- راج چتی، عضو برجسته و جوان هیئت علمی دانشکده اقتصاد دانشگاه هاروارد، پژوهش‌های عمیق کارنی در حوزه ارزش اقتصادی، بحران‌های بانکی و اقتصاد محیط زیست را الگویی برای اقدامات موثر آتی در حوزه اقتصاد و بانکداری جهان می‌داند (هاروارد، ۲۰۲۳).
- پروفیسور استیو بوند، استاد تمام اقتصاد کالج نوپیلد دانشگاه آکسفورد معتقد است که

بسته

پیشنهادی
کارنی موجب
شد که نرخ
بیکاری در بازه
زمانی ۶ ساله، از
۷۰۵ درصد در
سال ۲۰۱۳ با
بیش از ۵۰
درصد کاهش
به حدود
۳۰۷ درصد در
سال ۲۰۱۹ برسد



جلوگیری از فروپاشی اقتصاد انگلیس

یکی از عواملی که به عدم فروپاشی نظام اقتصادی بریتانیا بعد از برگزیت کمک کرد، تصمیم کارنی برای تمدید دوره ریاست خود ابتدا تا ژوئن ۲۰۱۹، سپس تا ۳۱ ژانویه ۲۰۲۰ (تاریخ واقعی برگزیت) و در نهایت، تا ۱۵ مارچ ۲۰۲۰ بود. به گفته ساجد جاوید، تاکیدات متعدد کابینه وقت بر لزوم ماندن و ادامه فعالیت کارنی در این سمت، در راستای تضمین "یک انتقال بهینه و خروج آرام" انجام گرفت.

مارک کارنی از
اولین بانکداران
مرکزی جهان
بود که خطرات
مالی ناشی از
شیوع تغییرات
اقلیمی آب و
هوایی و گذار
به اقتصاد کم
کربن و توسعه
بسترهای تامین
مالی سبز را
عنوان کرد

توانمندی‌های علمی مارک کارنی که در دوران
تحصیل در آکسفورد، شکوفا شد، او را به بهترین
بانکدار قرن اخیر مبدل کرده است (آکسفورد،
۲۰۲۳).

• جرمی هانت، وزیر سابق امور خارجه انگلیس
و رئیس خزانه‌داری بریتانیا، عملکرد تیم اجرایی
کارنی در هنگام تصدی پست ریاست بانک مرکزی
انگلستان را عامل نجات بخش اقتصاد بریتانیا در
دوران بعد از برگزیت می‌داند (گاردین، ۲۰۲۰).

• در سال ۲۰۰۹، سردبیر نیوزویک اعلام کرد
که بانک مرکزی کانادا به رهبری مارک کارنی، تنها
نهاد مالی معتبری بوده است که توانسته با تدابیر
هوشمندانه، از پیامدهای منفی عمیق بحران
مالی ۲۰۰۸، در امان بماند (بانک مرکزی کانادا، ۲۰۲۳).

• در ماه می ۲۰۱۱، برایان اندرسون، سردبیر
نشریه معتبر آمریکایی "ریدرز دیجست"، مارک
کارنی را، رهبر مقتدر بانک مرکزی کانادا در مواجهه با
بحران‌های مالی هولناک در این کشور نامید (بانک
مرکزی کانادا، ۲۰۲۳).

• در سال ۲۰۱۴، پت مک فادن، نماینده حزب
گارگر، عضو کمیته منتخب خزانه داری، کارنی را
متهم کرد که مانند یک رئیس غیرقابل اعتماد
رفتار می‌کند. او گفت که کارنی مردی بود که
وعده‌های زیادی داد و بسیار کم عمل کرد (بانک
مرکزی انگلستان، ۲۰۲۳).

• اندرو بیلی، رئیس بانک مرکزی انگلستان
پس از مارک کارنی، در سال ۲۰۲۱ اعلام کرد که
سیاست‌های وی در زمان آغاز پاندمی کرونا، بسیار
بزدلانه و اشتباه بوده است که همین امر موجب
تشدید فشارهای اقتصادی ناشی از این همه‌گیری
غیرقابل مهار شد (بانک مرکزی انگلستان، ۲۰۲۳).

• لرد کینینگ، عضو تأثیرگذار و اصلی مجلس
اعیان انگلستان، سیاست‌های کارنی در
قبال برگزیت را فاجعه قرن نامید و او را یکی از
ضعیف‌ترین روسای بانک مرکزی انگلستان
دانست (بانک مرکزی انگلستان، ۲۰۲۳).

منابع:

1. Carney, Mark, "The Growing Challenges for Monetary Policy in the current International Monetary and Financial System", Working Paper presented in Jackson Hole Symposium, the Bank of England, 2019
2. Barty, James, "Reform of the Bank of England: A new Bank for a new Governor", Working Paper presented in 125th anniversary of the Financial Times, 2020.
3. <https://www.economics.ca/cpages/home>
4. <https://www.britannica.com/biography/Mark-Carney>
5. <https://www.bankofcanada.ca/profile/mark-carney/>
6. <https://elections.harvard.edu/people/mark-j-carney>
7. <https://www.bankofengland.co.uk/about/people/past/mark-carney/biography>
8. https://www.ecb.europa.eu/pub/conferences/ecbforum/previous_fora/2017/html/biographies/carney.fr.html
9. <https://www.bsg.ox.ac.uk/people/mark-carney>
10. <https://www.theguardian.com/business/2020/mar/14/mark-carneys-key-moments-at-the-bank-of-england>
11. <https://www.reuters.com/article/us-britain-boe-carney-factbox-idUSKBN2080VQ>
12. <https://www.centralbanking.com/awards/4697756/governor-of-the-year-mark-carney>

برش



ماریج دستمزد قیمت در دوران کارنی

اقدامات مارک کارنی در دوره ریاست خود بر بانک مرکزی انگلستان سبب شد که ماریج دستمزد قیمت در شرایط متعادلی قرار گیرد، انعطاف‌پذیری بازار کار بریتانیا به میزان قابل قبولی برسد، جهش غیرقابل پیش‌بینی در دستمزدها و هزینه‌های دیگر کارفرما ایجاد نشود و شکنندگی بستر فعالیت اتحادیه‌های کارگری که پس از بحران مالی ۲۰۰۸ تشدید شده بود، متعادل شود.



پیمان‌های پولی آسیای جنوب شرقی را نجات داد

- تاکنون ۴۸ پیمان پولی دو جانبه بین ۳۲ کشور امضا شده است
- چین با امضای بیش از ۳۰ پیمان پولی، بیشترین فعالیت را در این بخش به خود اختصاص داده است
- پس از تجربه موفق کشورهای جنوب شرقی آسیا، پیمان‌های پولی دو جانبه به سایر کشورهای جهان نیز راه پیدا کرد



۵۱

تجاری استفاده کنند و طرفین یک مبادله تجاری، دیگر نیازی به استفاده از ارزهای مرجع نظیر دلار و یورو برای انجام مبادلات نخواهند داشت. در این بین کشور چین با امضای بیش از ۳۰ پیمان پولی بیشترین فعالیت را در حوزه به خود اختصاص داده است و همچنان از انعقاد قراردادهای

پس از بحران سال ۲۰۰۸ میلادی، یکی از راهکارهایی که برای مدیریت نوسانات ارز مرجع در پیش روی کشورها قرار گرفت، استفاده از پیمان‌های پولی دو جانبه است. در بستر این پیمان‌های پولی این فرصت برای کشورها ایجاد خواهد شد که از ارزهای ملی خود برای انجام مبادلات

بسیاری از
کارشناسان
اقتصادی پس
از برقراری
و تحمیل
تحریم‌های
یکجانبه
پیمان‌های
پولی دوجانبه
را برای اقتصاد
ایران تجویز
می‌کنند

پیمان پولی جدید نیز استقبال می‌کند. در ایران نیز پس از برقراری و تحمیل تحریم‌های یکجانبه بر این کشور، بسیاری از کارشناسان اقتصادی، پیمان‌های پولی دوجانبه را برای اقتصاد ایران تجویز می‌کنند. به عبارت دیگر این پیمان‌ها را به عنوان جایگزینی برای مدیریت منابع ارزی در زمان شوک‌های قیمتی ارز مرجع در نظر می‌گیرند. به این بهانه، این گزارش سعی دارد که نگاهی تاریخی به پیمان‌های پولی دوجانبه داشته باشد و به چگونگی شکل‌گیری اولین اندیشه‌ها در این زمینه بپردازد.

پیمان دوجانبه پولی

اقتصاد جهانی طی بحران سال ۲۰۰۸ میلادی دچار چالش‌های اساسی شده بود و بسیاری از کشورها در بحران عمیقی فرو رفته بودند و در نهایت منجر شد که بسیاری از کشورها و به خصوص اقتصاددانان، نگرش‌های خود را در ارتباط با اقتصاد مورد بازنگری و بازبینی قرار دهند. یکی از این بازنگری‌ها در ارتباط با اتخاذ رویکردی جدید در ساختار تجارت بین‌الملل است که امروزه از آن به عنوان "پیمان پولی دوجانبه" یاد می‌شود. تا پیش از بحران سال ۲۰۰۸ میلادی، براساس عرف تجارت بین‌الملل، کشورها از ارزهای رایج و غالب دلار و یورو برای مبادلات خود استفاده می‌کردند و همین عامل در کنار سایر عوامل سیاسی و اقتصادی، موجب برتری یافتن این دو ارز نسبت به سایر ارزها در سطح جهان شده بود. اما پس از بحران سال ۲۰۰۸ میلادی این نگرش مورد بازنگری قرار گرفت و طی آن کشورها در رویکرد تجارتی جدید خود از پول‌های محلی کشورهای مبدا و مقصد درگیر در یک معامله تجاری استفاده می‌کنند و به عبارتی در انجام یک معامله تجاری، دیگر نیازی به ارزهای غالب نظیر دلار و یورو حس نمی‌شود.

البته در این بین از نقش کشور چین برای پایان دادن به قدرت مطلق دلار و یورو نباید غافل شد. بروز بحران سال ۲۰۰۸ میلادی در واقع مقدمه‌ای بر ورود و عرض اندام چین در صحنه اقتصاد جهانی بود و از این تاریخ به بعد است که چین خود را به عنوان یک قدرت اقتصادی در سطح جهان به همگان معرفی می‌کند. همین حضور چین در اقتصاد جهانی موجب شد که یوان این کشور، قدرت دلار و یورو را به چالش بکشد و در سطح معاملات تجاری برای خود سهمی ایجاد کند. در صورتی که پیمان‌های پولی با کشورهای هم‌پیمان توسعه یابد، می‌توان فرایند تسویه حساب‌های (بین‌کشوری) سه‌جانبه و حتی بیشتر را در قالب این پیمان‌های پولی نیز متصور نمود. همانطور که پیش‌تر ذکر شد، بروز بحران سال ۲۰۰۸ میلادی سبب بازنگری در اندیشه‌های اقتصادی برای تمام کشورهای جهان بود و همین مهم برای کشورهای جنوب شرقی آسیا در پی بروز بحران سال ۱۹۹۷ میلادی حاصل شد. این بحران که از کشور تایلند آغاز شد و در طی آن منجر به فروپاشی بات (واحد پول کشور تایلند) شد، به مرور زمان به بیشتر کشورهای جنوب شرقی آسیا از جمله اندونزی، کره جنوبی، هنگ‌کنگ، لائوس، مالزی، فیلیپین، برونئی، چین، سنگاپور، تایوان، ویتنام و ژاپن سرایت پیدا کرد و این کشورها با کاهش مداوم ارزش پول ملی، کاهش ارزش بازارهای سهام و قیمت سایر دارایی‌ها و افزایش بدهی‌های خصوصی مواجه شدند. اگرچه این بحران به کشورهای باد شده آسیب‌های اقتصادی فراوانی را تحمیل کرد، ولی منشاء تحولات عظیمی در معادلات اقتصادی جهان شد. بررسی شواهد تجربی این کشورها نشان می‌دهد که دولت‌های حاکم بر این کشورها از بحران شکل گرفته، به عنوان یک بیدار باش یاد کرده و متوجه شدند که بازارها و موسسات مالی‌شان، توان تاب‌آوری در برابر مدیریت جریان‌های جهانی سرمایه را ندارند.



اهداف کشورها از انعقاد پیمان‌های پولی

تاکنون ۴۸ پیمان پولی دوجانبه بین ۳۲ کشور امضا شده است و در بستر این پیمان‌های پولی، کشورها سعی دارند تا نقش و جایگاه پول خود را در سطح بین‌الملل تقویت و شرایط اقتصادی کشورهای خود را در برابر سیاست‌های اقتصادی آمریکا و اتحادیه اروپا محافظت نمایند.



ایجاد شد. در نهایت در سال ۲۰۰۰ میلادی در شهر چیانگ مای کشور تایلند، وزاری اقتصادی کشورهای آسه آن به همراه سه کشور چین، ژاپن و کره جنوبی (آسه آن+۳) گرد هم آمدند و به توافقاتی دست پیدا کردند که این توافق منشاء تحولات عظیمی در حوزه ارزی کشورهای جنوب شرقی آسیا شد. امروزه می توان ادعا کرد که در کشورهای جنوب شرقی آسیا، ارز غالبی وجود ندارد و از تمامی ارزهای موجود در این کشورها برای تسهیل در امر تجارت استفاده می شود. با توجه به تجربه موفق کشورهای جنوب شرقی آسیا در این زمینه، پیمان های پولی دوجانبه به سایر کشورهای جهان نیز راه پیدا کرد. بنا بر بررسی های صورت گرفته، در این زمینه تاکنون ۴۸ پیمان پولی دوجانبه بین ۳۲ کشور امضا شده است و در بستر این پیمان های پولی، کشورها سعی دارند تا نقش و جایگاه پول خود را در سطح بین الملل تقویت و شرایط اقتصادی کشورهای خود را در برابر سیاست های اقتصادی آمریکا و اتحادیه اروپا محافظت نمایند.

بنابراین آنان متوجه شدند که در ساختار موسسات مالی خود باید تجدید نظر کرده و علاوه بر گسترش و عمق بخشی بیشتر به بازارهای مالی، باید با وضع قواعد جدید و استانداردهای نوین به سطح استانداردهای جهانی نزدیک شوند. پس از خروج از بحران، کشورهای جنوب شرقی آسیا برای محافظت از شرایط اقتصادی خود در برابر بحران های احتمالی آینده مصمم شدند و در خلال این بحران، رویکرد و پیشنهاد بانک جهانی را برای اتخاذ سیاست های محافظتی مناسب نمی دیدند. بنابراین نخستین اقدام کشورهای جنوب شرق آسیا برای حفاظت از خود در تشکیل گروه "ساختاری مانیل" در سال ۱۹۹۷ میلادی اتفاق افتاد و در این گروه در قالب یک شورا، گفتمانی برای نظارت اقتصادی و مدیریت بحران های منطقه ای شکل گرفت. یکسال پس از این تاریخ، فرآیند نظارت در کشورهای آسه آن (مالزی، اندونزی، سنگاپو، تایلند، فیلیپین و برونئی) با هدف تقویت ظرفیت سرمایه گذاری در کشورهای عضو



چرا بانک مرکزی باید مقتدر باشد؟

- بانک مرکزی مقتدر باید روابط سیاست پولی و مالی دولت را به نحوی تنظیم کند که هدف گذاری ها در مقادیر کل های پولی محقق شود
- شرط لازم تحقق اهداف سیاست پولی در کنترل تورم و ایجاد ثبات اقتصادی، اقتدار بانک مرکزی است
- اقتدار بانک مرکزی در اجرای سیاست های تثبیت اقتصادی موجب شده تا سطح انتظارات تورمی به شدت کاهش یابد

امیرحسین موسوی /

پژوهشگر اقتصادی

۵۴



اقتصاد
اقتصاد

● شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ ●

بهترین تصمیمات و سیاست‌های اقتصادی بدون اقتدار لازم در مرحله اجرا به موفقیت نخواهند رسید. این اصل فراموش ناشدنی در امر سیاست‌گذاری باید به یکی از خصوصیات و ویژگی‌های نهادهای سیاست‌گذار در اقتصاد ایران تبدیل شود. بانک مرکزی به عنوان سیاست‌گذار پولی و ارزی کشور به واسطه اهداف کلان خود در کاهش پایدار تورم و حفظ ارزش پول ملی، نیازمند اقتدار ویژه در مقابل برهم‌کنش‌های درونزا و برونزا شبکه بانکی است.

کنترل روند کل‌های پولی، اجرای سیاست‌های پولی فعال و استفاده بهینه از ابزارهای سیاستی بانک مرکزی در بازار پول و ارز، علاوه بر اینکه در مقام نظر باید در قالب یک برنامه جامع، به هم پیوسته و مبتنی بر ادبیات اقتصادی و بانکداری باشد، در مقام اجرا نیز نیازمند اقتدار بانک مرکزی است. به عبارت دیگر، اقتدار بانک مرکزی، شرط لازم تحقق اهداف سیاست پولی در کنترل تورم و ایجاد ثبات اقتصادی است. وجود بازیگران متعدد و ذینفعان پرتعداد در شبکه بانکی، ضرورت وجود یک بانک مرکزی مقتدر را برای نظارت بر عملکرد بانک‌ها تشدید می‌کند. بررسی اقدامات اخیر بانک مرکزی حکایت از آغاز احیای اقتدار بانک مرکزی دارد، اجرای سیاست کنترل مقداری رشد ترازنامه بانک‌ها، افزایش میزان سپرده قانونی بانک‌های ناتراز، تمرکز بر بهبود وضعیت کفایت سرمایه بانک‌ها به منظور کاهش ریسک در نظام بانکی از جمله اقدامات مهمی بود که اجرای آن بدون اقتدار بانک مرکزی میسر نبود و اثرات آن در کاهش قابل توجه نرخ رشد نقدینگی در ماه‌های

گذشته نمایان است.

با توجه به اینکه یکی از کانال‌های اصلی خلق نقدینگی از شبکه بانکی عبور می‌کند، در صورت نبود یک بانک مرکزی مستقل و مقتدر، بازار پول در یک ولنگاری به سر خواهد برد و علاوه بر اینکه خلق نقدینگی توسط بانک‌های ناسالم تشدید خواهد شد، ریسک نظام بانکداری افزایش یافته و فضای اقتصاد کلان را می‌تواند با چالش‌های جدی روبه‌رو کند. به بیان دیگر، زمینه بسیاری از بحران‌های مالی و اقتصادی ریشه در نارسایی‌های نظام بانکی دارد و ممکن است اختلالات موجود در بخش‌های مختلف نظام بانکی، جرقه بروز بحران‌های جدی‌تر را ایجاد کند. با در نظر گرفتن ابعاد وسیع چالش‌های نظام بانکی، یک بانک مرکزی مقتدر و مستقل می‌تواند با اجرای سیاست‌های پولی فعال و پیگیری سیاست‌های احتیاطی لازم، در راستای سلامت نظام بانکی گام بردارد و پیشگیری لازم برای بروز بحران‌ها در سطح اقتصاد کلان را انجام دهد.

همچنین بانک مرکزی مقتدر می‌تواند با ایفای نقش فعال، روابط میان سیاست پولی و سیاست‌های مالی دولت را به نحوی تنظیم‌کند که هدف‌گذاری‌های بانک مرکزی در مقادیر کل‌های پولی محقق شود و به کسب نتایج مطلوب در مهار تورم دست یابد. سلطه مالی (Fiscal Dominance) فرایندی است که در مقام عمل سیاست‌های پولی اثرگذاری لازم را نخواهد داشت و کسری بودجه دولت‌ها به صورت پولی تامین مالی می‌شود، اثر این اتفاق در خلق فزاینده نقدینگی و افزایش بدهی دولت به بانک مرکزی نمایان خواهد شد و نتیجه آن تشدید تورم است که در صورت وجود بانک مرکزی مقتدر، این اتفاق امکان

اقدامات اخیر
بانک مرکزی
مانند اجرای
سیاست کنترل
مقداری رشد
ترازنامه بانک‌ها
افزایش میزان
سپرده قانونی
بانک‌های
ناتراز، تمرکز بر
بهبود وضعیت
کفایت سرمایه
بانک‌ها، از
جمله اقداماتی
بود که اجرای
آن بدون اقتدار
بانک مرکزی
میسر نمی‌شد

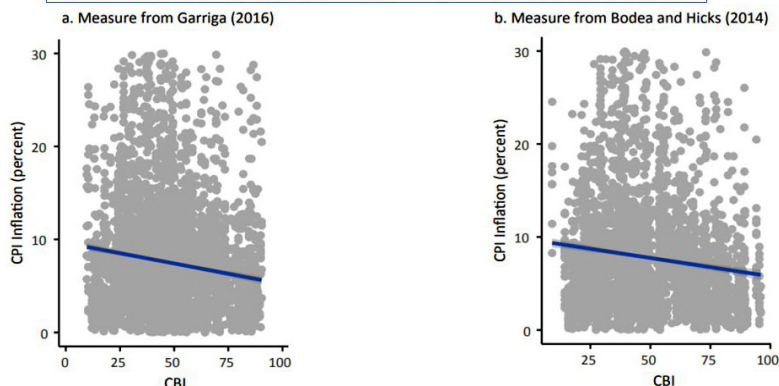


اقتدار بانک مرکزی برای حل چالش‌های نظام بانکی

زمینه بسیاری از بحران‌های مالی و اقتصادی ریشه در نارسایی‌های نظام بانکی دارد و ممکن است اختلالات موجود در بخش‌های مختلف نظام بانکی، جرقه بروز بحران‌های جدی‌تر را ایجاد کند. با در نظر گرفتن ابعاد وسیع چالش‌های نظام بانکی، یک بانک مرکزی مقتدر و مستقل می‌تواند با اجرای سیاست‌های پولی فعال و پیگیری سیاست‌های احتیاطی لازم، در راستای سلامت نظام بانکی گام بردارد و پیشگیری لازم برای بروز بحران‌ها در سطح اقتصاد کلان را انجام دهد.

رابطه میان استقلال بانک مرکزی و تورم

درجه بالاتر استقلال بانک مرکزی با تورم کمتر همراه است



Source: Author's illustration based on data from Garriga (2016); Bodea and Hicks (2014); and World Bank World Development Indicators.
Note: CBI = central bank independence; CPI = consumer price index.

رفته و اثرگذار نخواهد بود. سیاست پولی باید بتواند در مقابل تورم مقابله کند و این مهم جز با اجرای منسجم و اقتدار سیاست گذار پولی محقق نمی شود. این امر در افزایش میزان اختیارات قانونی بانک های مرکزی در دنیا و استقلال آنها از ابتدای دهه ۷۰ میلادی تاکنون قابل مشاهده است. (نمودار یک)

مطالعات مختلفی در راستای رابطه استقلال بانک مرکزی و میزان تورم در کشورهای گوناگون انجام شده است. در اواخر دهه ۱۹۸۰ اولین دسته از مقالات رابطه منفی بین استقلال بانک مرکزی و نرخ تورم را مستند کردند. به طور واضحی، (۱۹۸۸) Parkin & Bade نشان می دهند که استقلال قانونی بانک مرکزی و تورم رابطه منفی دارند. سایر مطالعات جدیدتر نیز به همین نتیجه رسیده اند (۲۰۰۲، ۲۰۱۱ Brumm و Garriga and Rodriguez). این مطالعات همه براساس معیارهای قانونی بانک مرکزی بوده است. (نمودار شماره ۲) همچنین استقلال بانک مرکزی و کسری بودجه و بهران های مالی بایکدیگر مرتبط اند. برپایه مطالعات مختلف شواهد کافی وجود دارد که نشان می دهد رابطه منفی بین استقلال بانک مرکزی و تامین مالی پولی کسری بودجه وجود دارد.

به بیان دیگر بانک های مرکزی کمتر مستقل بیشتر در معرض فشار و مداخله سیاسی قرار

بروز نخواهد داشت. ایستادگی بانک مرکزی به منظور اجرای سیاست های پولی خود، همزمان با انطباق مالی دولت می تواند از سلطه مالی در اقتصاد جلوگیری کند. بررسی برخی متغیرهای پولی که می توان به کمک آن وضعیت رابطه دولت با بانک مرکزی را ارزیابی کرد نشان می دهد، کاهش ناترازی موجود در بودجه سالیانه دولت به همراه استقلال و اقتدار بانک مرکزی سایه سلطه مالی از اقتصاد ایران دور شده است. به عنوان نمونه، کاهش شدید استقراض دولت از بانک مرکزی و روند نزولی سهم خالص بدهی دولت از کل منابع پایه پولی، گواهی همین موضوع است.

اقتدار بانک مرکزی در اجرای سیاست های تثبیت اقتصادی به منظور پیش بینی پذیر کردن اقتصاد که با کنترل رشد خلق نقدینگی در کانال ۲۶ درصد همراه بوده است، به کمک ایجاد ثبات و آرامش در بازار ارز که در اقتصاد ایران، نقش لنگر اسمی تورم را ایفا می کند، موجب شده تا سطح انتظارات تورمی به شدت کاهش یابد.

اقتدار و استقلال بانک مرکزی، پیش نیاز سیاست های پولی موثر

سیاست پولی یکی از ارکان اصلی سیاست های کلان اقتصادی است، سیاست مالی نیز رکن دیگر است که در صورت عدم استقلال و اقتدار بانک مرکزی، سیاست های پولی به حاشیه



نمودار ۱
رابطه میان استقلال بانک
مرکزی و تورم

۵۶

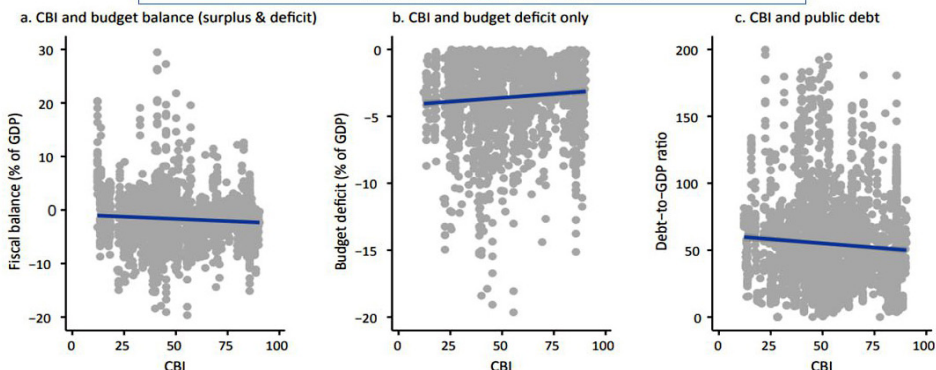


اقتصاد

• شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ •

ارتباط بین استقلال بانک مرکزی و تراز بودجه، کسری بودجه و بدهی عمومی

کشورهایی که استقلال بانک مرکزی بیشتری دارند، کمتر دچار عدم تعادل بودجه می شوند، کسری بودجه کمتری دارند و بدهی عمومی کمتری انباشته می شود

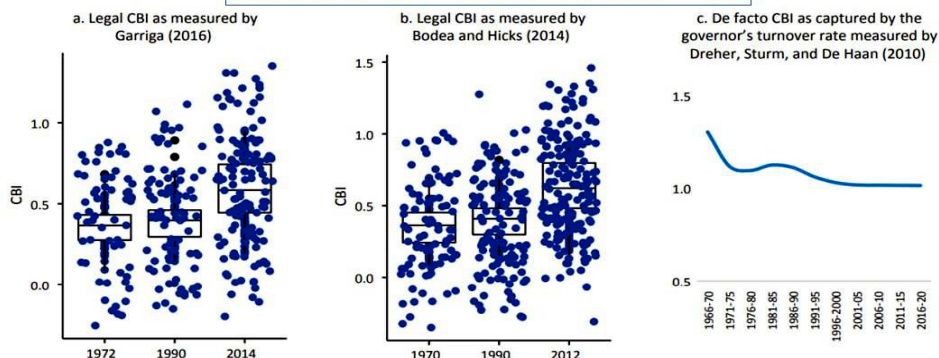


Source: Author's illustration based on data from Garriga (2016) and the World Bank Development Indicators.

نمودار ۲-۱: ارتباط بین استقلال بانک مرکزی و تراز بودجه، کسری بودجه و بدهی عمومی

سیر تحول استقلال بانک مرکزی

استقلال بانک مرکزی در سراسر جهان در حال افزایش است



Source: Author's illustration based on data from Garriga (2016); Bodea and Hicks (2014); and Dreher, Sturm, and De Haan (2010). Note: Panels a and b show interquartile ranges. CBI = Central Bank Independence.

نمودار ۳-۱: سیر تحول استقلال بانک مرکزی

پولی برخوردار بوده‌اند. ادبیات نظری در این حوزه نیز با تعریف مفهوم "استقلال بانک مرکزی"، به تبیین مولفه‌ها و عوامل اثرگذار در استقلال بانک مرکزی و همچنین سنجش و ارزیابی آن در کشورهای مختلف پرداخته است. مطالعات تجربی این حوزه نشان داده در کشورهایی که بانک مرکزی از استقلال نسبی برخوردار بوده است، توانسته‌اند به نرخ‌های تورم پایین‌تر و بعضاً عملکرد بهتر اقتصاد کلان دست یابند.

می‌گیرند و این امر باعث می‌شود تا کسری بودجه دولت را بیشتر و در مقادیر بالاتری تأمین کنند. (نمودار ۳)

تجارب بین‌المللی نشان داده است که بانک‌های مرکزی موفق در انجام ماموئیت‌های خود مانند مهار تورم و اعمال سیاست‌های موثر برای کنترل نوسانات اقتصادی و سطح اشتغال، از توانایی کافی در تدوین و اجرای بسته‌های سیاستی، استفاده از ابزارها، و سازوکارهای مناسب برای اعمال سیاست‌های

دکتر شهاب جوانمردی، مدیرعامل هلدینگ فناپ
در گفتگو با تازه‌های اقتصاد:

مسیر ورود بانک‌ها به عصر دیجیتال باز شد

- دسترسی بهتر، سریع‌تر، متناسب‌تر
ارزان‌تر و بدون پیچیدگی‌های استفاده
شیرین‌ترین میوه‌ای است که مشتری
از باغ بانکداری هوشمند می‌چیند
- بیشتر مردم با وجود دسترسی به سیستم
بانکی لزوماً امکان استفاده از
خدمات آن را ندارند
- بانکداری هوشمند
باید محصولاتی را
خلق کند که جمع
بزرگ‌تری از مردم
کشور به آن دسترسی
داشته باشند



۵۸



اقتصاد تازه‌ها

• شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ •

بسترهای
قانونی نظام
بانکداری ما
هنوز نوگرا
نشده و خدمات
و محصولات
جدید توسط
بازیگران تازه را
بر نمی‌تابد

در بانکداری الکترونیک موجود نبود. زمانی که روند از بانکداری الکترونیک به سمت دیجیتال حرکت کرد، در عمل همه چیز مشتری محور شد و هر اندازه از گروه مشتریان به این سمت حرکت کردیم تا تک تک آنان را هدف قرار دهیم و خدمات و محصولات را برای هر یک متناسب سازی یا حتی خلق کنیم و از انبوه داده‌هایی که چه در صنعت مالی و چه به نوعی دسترسی‌های مجازی و در صنایع دیگر، در رفتارها و ذائقه مشتری وجود داشت، دست یافتیم و پیشنهادهای پیش‌دستانه به جای اینکه مشتری تقاضای خود را مطرح کند و بعد ببینیم آیا توانایی ارائه خدمت یا محصول را به او داریم یا خیر جایگزین شد، بنابراین دیجیتال شدن به تحقق رسید. هر اندازه که ضریب نفوذ استفاده از فناوری را بالاتر می‌بریم، به صورت کارپردی می‌توانیم خدمت بهتر و هوشمندانه‌تری را به مشتری ارائه کنیم و مسیر بلوغ بانکداری هوشمند بیشتر محقق می‌شود.

چالش‌ها و موانع دستیابی به بانکداری هوشمند چیست؟

در اولین گام، دسترسی به داده‌های مشتریان چندان مناسب نیست و در عمل بیشتر نگرانی از دسترسی به داده‌های مشتریان وجود دارد. در گام بعدی به صورت جدی در همراه داشتن ذی‌نفعان یعنی سیاست‌گذار، مدیران صنعت بانکی، مالی و مشتریان آنطور که باید و شاید تلاش نکرده‌ایم و در زمینه آموزش، ارتقا و فرهنگ‌سازی موضوع کار خیلی زیادی انجام نشده است. سومین نکته هم به شرایط اقتصادی فعلی کشور ارتباط دارد و اینکه در عمل تقاضای پول بیش از عرضه آن است، شاید بخشی از محصولاتی که بانکداری هوشمند می‌تواند در اختیار مشتریان قرار دهد، برای ما چندان معنادار نباشد. در نظامی که عرضه و تقاضای متعادلی برای پول وجود دارد، با محصولات معنادارتری مواجه یا یک طیف وسیع‌تری از محصولات را شاهد خواهیم بود. موضوع دیگر هم این است که نظام حقوقی - قانونی و رگولاتوری کشور به نوعی آمادگی پذیرش محصولات جدید را ندارد و حتی به طور جدی‌تری برای بازیگران جدید این صنعت، نوگراها و استارت‌آپ‌ها اهمیت ویژه‌ای قائل نیست. ما چندان شاهد سندباکس‌های لازم که آمادگی ارائه محصولات جدید را داشته باشند، نیستیم و در عمل تمام این موارد یک بستر سرمایه‌گذاری هوشمندانه و فراتر از آنچه که تا

بانکداری هوشمند را می‌توان تکامل یافته بانکداری دیجیتال دانست که به کمک فناوری‌های نوین مانند هوش مصنوعی، تجزیه و تحلیل داده‌ها، اینترنت اشیا و بلاک‌چین، امکانات و خدمات بانکی را ارتقاء می‌دهد. این نوع بانکداری تلاش می‌کند به مشتریان، خدمات مالی بهتر و سریع‌تری ارائه دهد و همچنین به بانک‌ها کمک می‌کند تا بهره‌وری خود را افزایش دهند. به عبارتی دیگر، در بانکداری هوشمند، پیگیری امور مالی و تصمیم‌گیری آگاهانه برای مشتریان آسان‌تر می‌شود و آنان اجازه خواهند داشت تا هزینه‌های خود را پیگیری و بودجه را براساس اولویت‌هایشان تنظیم کنند.

در رابطه با معنای بانکداری هوشمند و چگونگی به کارگیری آن در کشور و همچنین بررسی تأثیر آن در فعالیت‌های بانکی مردم با دکتر شهاب جوانمردی، مدیرعامل هلدینگ فناپ به گفتگو پرداختیم که در ادامه می‌خوانید:

بانکداری هوشمند چه تفاوت‌هایی با بانکداری الکترونیک یا دیجیتال دارد؟

شاید تعریف واحد و یکتایی راجع به بانکداری هوشمند در دنیا وجود نداشته باشد. ما بیش از اینکه بایک تحول یکجا و دفعی مواجه باشیم، با یک سیر رشد تدریجی روبرو هستیم و شاید اصلی‌ترین تغییر حرکت از سمت بانکداری الکترونیک به نسل بعدی بانکداری بوده است، البته بعضی اوقات حتی بانکداری دیجیتال و بانکداری هوشمند را مترادف هم نیز استفاده می‌کنند.

در بانکداری الکترونیک تلاش کرده بودیم تمام ابزارهایی که در بانکداری سنتی در اختیار مشتریان قرار داشت را در بستر الکترونیکی، اینترنت، موبایل و ... عرضه کنیم، اما واقعیت قضیه این بود که ما نه مدل تجاری‌مان متفاوت شده بود و نه مشتری‌محوری یا مشتری‌گرایی تغییر معناداری پیدا کرده بود و نه اینکه مناسب‌سازی خدمات و محصولات برای هر مشتری به وجود آمده بود و حتی استفاده از فناوری‌های نوینی که کمک می‌کند تحلیل داده‌های جدی‌تری داشته و به یک مجموعه وسیع‌تری از داده‌ها دسترسی پیدا کنیم و تحلیل‌های هوشمندانه‌ای انجام دهیم، هم وجود نداشت. به عبارتی هیچ کدام این موارد



نظام حقوقی
قانونی و
رگولاتوری
کشور به نوعی
آمادگی پذیرش
محصولات
جدید در
بانکداری
هوشمند را
ندارد و حتی به
طور جدی تری
برای بازیگران
جدید این
صنعت، نوگراها
و استارت‌آپ‌ها
اهمیت ویژه‌ای
قائل نیست

الان انجام شده را می‌طلبید که با کمبود سرمایه
مورد نیاز مواجه هستیم.

به یک سری مشکلات فنی و قانونی در این زمینه اشاره کردید. چه زیرساخت‌هایی باید برای حل این مشکلات مهیا شود؟

گمان می‌کنم در وهله اول باید قوانین به روز و
متناسب سازی شده‌ای در بالادست وجود داشته
باشد. این قوانین چه موقع شکل خواهد گرفت؟
زمانی که این موضوعات در اولویت‌های کشور قرار
گیرند. اگر شما چه در سمت عرضه و چه در سمت
تقاضای یک محصول با فشار و تقاضای جدی
مواجه باشید، بالتبع سیاست‌گذار وارد می‌شود تا
قوانین متناسب، چه بالادستی و چه آیین‌نامه‌های
اجرایی - عملیاتی مناسبی را فراهم کند. در این
بخش خلأ وجود دارد، هر چند که در بعضی از
حوزه‌های فضای مجازی، قوانین جدیدی به نوعی
طراحی شده است، اما بسترهای قانونی نظام
بانکداری ما هنوز نوگرا نشده و خدمات و محصولات
جدید توسط بازیگران تازه را بر نمی‌تابد. محصولات
تجمیعی بین اجزای مختلف نظام‌های مالی
کشور وجود دارد، بین بانک و بیمه، بیمه و بورس،
بانک و بورس و امثالهم، اما شاهد محصولات
متنوعی نیستیم. شاید حتی در بخش‌هایی
سیاست‌گذاران متفاوتی هم وجود داشته باشد،
با این وجود خیلی همگرا با هم رفتار نمی‌کنند.
نهادهای صنفی و تشکلی در بسترسازی این
موضوع فعال نیستند و زمانی که مشاهده می‌شود
رگولاتور تمایل ندارد و سیاست‌گذار بالادستی،
چندان تشویق نمی‌کند و جزو اولویت‌هایش
قرار ندارد، بالتبع آنها هم مسائل روزمره‌شان را
در اولویت قرار می‌دهند و نهایتاً بسیاری از اوقات
مشتریان یا سایر ذی‌نفعان که فراهم‌کننده این
زیرساخت‌ها هستند، طعم مناسب بهره‌گیری از
خدمات جدید را نمی‌چشند، بنابراین تقاضای
پُررنگی را هم مطرح نمی‌کنند.

با این تفسیر آیا اساساً نظام بانکی ایران آمادگی ورود به عرصه بانکداری هوشمند را دارد؟ اگر خیر، آینده بانکداری کشور با چه چالش‌هایی روبرو خواهد شد؟

به هر حال در این سیر تحول و تطور، با ورود
بعضی از خدمات و محصولات به نظام مالی
کشور، در حال عبور از بانکداری الکترونیک و
حضور در عصر دیجیتال و بانکداری هوشمند
هستیم، اما بحث بر سر این است که آیا به
اندازه ظرفیت‌ها، توانمندی‌ها و تقاضای
مشتریان، خدمات و محصول متناسب و
رفع‌کننده نیازهای آنها طراحی و به بازار عرضه
شده یا خیر؟ پاسخ این است که کمال لایق ما
چیزی که با آن مواجه هستیم، نیست و گر نه در
این مسیری که قرار گرفته‌ایم و با توجه به اینکه
صنعت بانکی به نسبت بسیاری از صنایع دیگر
در کشور در حوزه بهره‌گیری از فناوری‌های
جدید پیشرو بوده، اینجا هم پیشتازی خود
را حفظ می‌کرد، اما واقعیت امر این است
که در دنیا، نیم عمر فناوری‌ها کوتاه شده،
بسیاری از خدمات و محصولاتی که شاید پنج
سال گذشته بسیار جدید محسوب می‌شد و
تکنولوژی‌هایی که پیشرو بودند، ممکن است
امروز منسوخ شده باشند و روندهای دیگری
جای آنها را گرفته باشد. بهره‌گیری از هوش
مصنوعی در دنیا به شدت، پُررنگ شده، اما
ما چندان این را مشاهده نمی‌کنیم. حداقل
در سمت مشتری خیلی شاهد آن نیستیم.
موضوع بانکداری از اشخاص به اشیا تسری
پیدا کرده، یعنی زمانی که از اینترنت افراد
به اینترنت اشیا حرکت کردیم و یک دنیای
وسیع‌تری را از NTT‌هایی که با همدیگر تعامل
دارند شاهد هستیم، بالطبع باید تمامی
خدمات، از جمله خدمات مالی و بانکی برای
اشیا هم فراهم باشد. ترکیب همه اینها با
همدیگر مفید واقع می‌شود، فرض کنید هوش
مصنوعی، IOT، 5G که اجازه می‌دهد انبوه



برش



خلق محصولات جدید در بانکداری هوشمند

بانکداری هوشمند باید بتواند با بهره‌گیری هر چه بیشتر از فناوری‌ها و داده آمایی
خدمات، محصولاتی را خلق کند که جمع بزرگ‌تری از مردم سرزمین مان به آن دسترسی
داشته باشند.

داده‌ها تبادل شوند، باید یک تغییر بنیادین، یا یک تخریب خلاق را در محیط کسب و کار ایجاد کند، البته قابل درک است که در نظامی مانند صنعت مالی، با یک تعاملی، این اتفاق خواهد افتاد، ولی سرعت از آن چیزی که باید باشد، پایین‌تر دیده می‌شود.

مردم از پیشرفت بانکداری هوشمند چه سودی می‌برند؟

قاعداً جدی‌ترین سود به مشتری نهایی باید برسد. جایی که در عمل بتواند با صرف هزینه کمتر، بسیار ساده‌تر و بدون دردسرهای جنبی و پذیرش کار کردن با چندین سیستم متفاوت و بدون نیاز به تخصص لازم برای اینکه نیاز خودش را به یک زبان فنی ارائه کند، پیش از اینکه نیاز خود را مطرح سازد، سیستم‌های آن را شناسایی و خدمت یا محصولات متناسب را عرضه کنند و اختیار داشته باشد بر اساس حتی مشورت‌هایی که از یک سیستم هوشمند می‌گیرد، انتخاب کند. بنابراین دسترسی بهتر، سریع‌تر و متناسب‌تر، ارزان‌تر و بدون پیچیدگی‌های استفاده، قاعداً باید شیرین‌ترین میوه‌ای باشد که مشتری می‌چیند.

آیا با عملیاتی‌شدن بانکداری هوشمند، بحث ناترازی بانک‌ها و شفافیت در امور بانکی حل خواهد شد؟

در بحث ناترازی بانک‌ها مشکل فقط اقتصادی نیست، خیلی از مسائلی که با آن مواجه هستیم، سیاستی است. جریان خلق پول، کنترل تورم، بحث دارایی‌های منجمد یا دارایی‌های کم‌اعتبار بانک‌ها، تسهیلات تکلیفی، نرخ بهره دستوری، در فضای سیاسی و سیاست‌سازی نظام پولی و مالی کشور رخ می‌دهد که مسئله‌ای مانند ناترازی بانک‌ها را هم همراه خود رویت‌پذیری می‌سازد. ضمن اینکه تاکید دارم فناوری به شفافیت و یک ارزیابی دقیق‌تر از آنچه که امروز در آن هستیم، کمک خواهد کرد و حتی برای تطبیق متناسب‌تر منابع و مصارف، یاری می‌رساند و توانایی فراهم ساختن این امکان را دارد تا منابع جمع‌آوری شده، خیلی دقیق‌تر به مصارف متناسب برسد، اما این ریشه موضوع بحث ناترازی نمی‌دانم.

اگر قرار باشد از همین فردا بانکداری هوشمند کلید بخورد، شما به عنوان یک کارشناس در

این حوزه چه برنامه‌هایی را توصیه می‌کنید که در راس امور باید قرار گیرد؟

در کشور بیشتر افراد دارای سن قانونی حداقل یک حساب بانکی دارند، اما فاصله معناداری بین داشتن یک حساب بانکی و استفاده یا تحت شمول قرار گرفتن از خدمات بانکی و مالی وجود دارد. بیشتر مردم با وجود دسترسی به سیستم بانکی، لزوماً امکان استفاده از خدمات آن را ندارند، در دهک‌های ضعیف‌تر جامعه این مسئله بیشتر است که شاید حتی یک‌بار هم در عمرشان وام نگرفته باشند، یا از یک تسهیل‌گری بانکی برای بالا بردن سطح زندگی، رونق کاری یا راه‌اندازی حرکتی خاص بهره‌برده باشند. شخصاً اولویت ما جراً را جایی قرار می‌دهم که به نوعی فراگیری مالی رخ دهد، به این معنا، بانکداری هوشمند باید بتواند با بهره‌گیری هر چه بیشتر از فناوری‌ها و داده‌آمایی خدمات، محصولاتی را خلق کند که جمع بزرگ‌تری از مردم سرزمین مان به آن دسترسی داشته باشند.

بانک مرکزی در این زمینه چه نقشی دارد؟

بانک مرکزی به عنوان رگولاتور حوزه بانکی نقش بسیار کلیدی در امر قانون‌گذاری و سیاست‌گذاری درست برای رونق بخشی به این عرصه، برعهده دارد. آنچه که در قانون بانکداری کشور که اکنون بعد از سال‌های زیادی در حال بازنگری است، دیده می‌شود، یک قانون رو به گذشته است. به این معنا، آمادگی‌ها یا ظرفیت‌ها برای فعالیت‌های بی‌دغدغه، قانون‌مدار و با پشتیبانی قانونی در حوزه هوشمندی هنوز الکن است و در عمل بسیاری از محصولات و خدمات جدیدمان لانچ نمی‌شود، به خاطر اینکه قوانین یا مقررات سیاست‌گذار با آنچه که در دنیا جاری و جاری است، فاصله دارد.

برخی اوقات به قدری بی‌قانونی و خلاء قانونی را شاهد بوده‌ایم که موضوعی اصلاً از وضعیت سوددهی ساقط می‌شود. به طور نمونه می‌توان به بحثی مثل کیف پول اشاره کرد که درباره آن به قدری شاهد فقدان قانون بوده‌ایم که اگر امروز تصویب شود، باری را که باید از دوش صنعت با توسل به آن برداشته می‌شد، دیگر برداشته نخواهد شد و باید به فکر راه‌های دیگر بود. بر این تصور هستم چابکی، جدیت، تشویق همه ذی‌نفعان به حضور، سیاست‌گذاری درست و پشتیبانی قانونی می‌تواند نقش بانک مرکزی را بیش از پیش در توسعه این امر مهیا سازد.

هراندازه که
ضریب نفوذ
استفاده از
فناوری را بالاتر
می‌بریم، مسیر
بلوغ بانکداری
هوشمند بیشتر
محقق می‌شود





تحركات بازارها، بازگشت اعتبار بانک مرکزی را حکایت می کند

اعتماد فعالان اقتصادی به بانک مرکزی احیا شد

- اعتماد عموم مردم به بانک مرکزی می تواند در کارکرد سیاست های بانک نقش متفاوتی داشته باشد
- اعتماد عمومی سنگ بنای انجام وظیفه اصلی بانک مرکزی یعنی "حفظ ارزش پول" است
- تحقق برنامه کنترل نقدینگی و ترازنامه بانک ها، اعتماد عمومی به سیاست های بانک مرکزی را افزایش داد

مرتضی عبدالحسینی /

پژوهشگر اقتصادی

۶۲



اقتصادنامه

● شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ ●

محاسبه سرعت گردش پول در اقتصاد ایران							
سه ماهه ابتدایی ۱۴۰۲	۱۴۰۱	۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵
تورم سه ماهه ابتدایی سال (۴/۹ درصد)	۴۷	۴۰	۳۶	۳۴	۲۷	۸	۱۱
تولید ناخالص داخلی (هزار میلیارد تومان)	۴۴۵۲	۱۴۲۳۳	۹۲۸۴	۵۴۸۶	۳۵۳۶	۱۷۹۰	۱۴۹۰
حجم پول (هزار میلیارد تومان)	۱۶۵۶	۱۵۴۷	۹۸۵	۶۹۰	۴۲۷	۲۸۵	۱۶۳
سرعت گردش پول	۳۸	۴۲/۷	۳۷/۸	۲۸/۹	۲۸/۴	۲۴/۲	۹/۹

اعتماد علاوه بر جنبه‌های زندگی شخصی و اقتصادی افراد، بر مدل‌های اقتصاد کلان نیز مؤثر بود و در واقع این اعتماد به کیفیت نهادها، قوه مجریه، قضائیه و اعتماد به فضای باثبات حاکم بر قانون است که رفتار فعالان اقتصادی را تحت تأثیر قرار داده و آنها را برای مشارکت در قراردادها، برنامه‌ریزی و سرمایه‌گذاری تحریک می‌کند. در حال حاضر، ادبیات بسیار گسترده‌ای در مورد اهمیت اعتماد در رشد و توسعه اقتصادی مطرح شده که نشان از جایگاه با اهمیت این موضوع است. بانک مرکزی نیز به عنوان یک نهاد ناشر پول و سیاست‌های پولی، از این مسئله مستثنی نبوده و اعتماد عموم مردم به آن می‌تواند در کارکرد سیاست‌های بانک نقش متفاوتی داشته باشد. این موضوع در ایران اهمیت ویژه‌تری پیدا می‌کند چرا که اعتماد به بانک مرکزی در اجرای سیاست‌های پولی و به نتیجه رسیدن آن، تأثیر داشته و بانک مرکزی کشور هم اکنون توانسته تا نگاه‌ها و اعتمادها را به خود جلب کند. بررسی‌ها نشان می‌دهد ثبات قیمت در بازار دارایی‌ها اعم از طلا، دلار، خودرو و بورس و همچنین کاهش علاقه مردم به هج (تمایل مردم به سرمایه‌گذاری که در اینجا سرمایه‌گذاری نامولد منظور است) و در عین حال افزایش سپرده‌های بلندمدت و کاهش سرعت گردش پول، نشان از بازگشت اعتماد از دست رفته گذشته به بانک مرکزی و اهداف آن است.

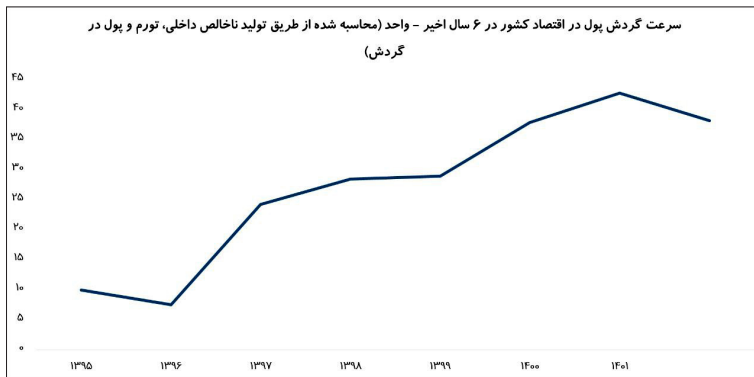
اعتبار بانک مرکزی، پشتوانه پول ملی

"پول" یک اعتبار خوب است و اسکناس و مسکوک در کیف پول یا در سپرده‌های بانکی ما در اصطلاح "پول فیات" هستند. پول فیات، یعنی چیزی مانند طلا پشتوانه پول‌های ما نبوده و آنچه که پشتوانه آن

را تشکیل می‌دهد، مجموعه نهادهایی است که به آن بانک مرکزی گفته می‌شود. در آخرین اصلاحات قانون پولی و بانکی کشور که در سال ۱۳۹۶ تصویب شده است، هر ریال ایران هشت هزار و پنجاه و پنج ده میلیونیم (۰.۰۱۰۸۰۵۵) گرم طلای خالص است و این بدین معنی است که شما با مراجعه به بانک در ازای پرداخت هر ریال، باید این میزان از طلا را دریافت کنید. خب مشخص که چنین چیزی نه در ایران، بلکه در هیچ کجای دنیا ممکن نیست. بنابراین عملاً جایگاه خود به عنوان پشتوانه پول را از دست داده و آنچه هم اکنون پشتوانه پول است، همان اعتماد و اعتبار ناشر آن است. در واقع پول تبدیل به یک قرارداد اجتماعی شده که ارزش آن به اعتماد به نهاد صادرکننده پول، یعنی بانک مرکزی بستگی دارد. بنابراین اعتماد عمومی سنگ بنای انجام وظیفه اصلی بانک مرکزی یعنی "حفظ ارزش پول" است که این مهم تماماً به تورم موجود در یک اقتصاد برمی‌گردد، یعنی هر چه تورم پایین‌تر باشد، ارزش پول بیشتر حفظ شده و اعتماد به بانک مرکزی و اعتبار آن بیش از همیشه است.

دوره جدید و تقویت اعتماد به بانک مرکزی

اعتماد به بانک مرکزی دارای دو بُعد بوده که اولین آن بُعد نهادی است. بانک مرکزی گاهی اهداف سالانه خود در تورم و یا نقدینگی را منتشر می‌کند که هر چه این وعده اعتبار بیشتری داشته باشد، اعتماد بیشتری رانیز جلب خواهد کرد. در سال ۱۳۹۸ بانک مرکزی برای اولین بار تورم هدف‌گذاری شده خود را در حدود ۲۲ درصد اعلام کرد که البته عدم تحقق آن مشخص بود. چنین هدف‌گذاری خوشبینانه‌ای از سوی بانک مرکزی با اقبال مردم نیز مواج نشد و در نهایت نیز تورم همان سال، بالای ۴۰ درصد محاسبه شد. ابتدای سال جاری در ابتکار متفاوت، بانک مرکزی هدف‌گذاری خود از نقدینگی را منتشر و



نمودار

سرعت گردش پول در اقتصاد کشور در ۶ سال اخیر

توجه بوده است. نکته‌ای که در ارتباط بین سرعت گردش پول و تورم باید مورد توجه قرار گیرد، این است که عوامل اقتصادی تورم‌ه‌ر دوره را در ابتدای دوره بعد مشاهده می‌کنند، در صورتی که تصمیم خود مبنی بر میزان نگهداری پول را در طول دوره می‌گیرند، لذا طی دوره افراد تورم دوره قبل را مشاهده می‌کنند. بنابراین تورم انتظاری آحاد اقتصادی جنبه عقب‌نگر داشته و فعالان عملکرد سیاست‌گذار و نتیجه آن را زمینه تصامت خود قرار می‌دهند.

بررسی روند سرعت گردش پول در اقتصاد کشور نشان می‌دهد، با وجود جهش ناگهانی سرعت گردش پول در سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱، این متغیر در سال جاری بعد از پنج سال جهت روند خود را تغییر داده است. کاهش مشاهده شده در سرعت گردش پول به دنبال شکل‌گیری انتظارات کاهشی آحاد اقتصادی نسبت به تورم اتفاق افتاده است. این انتظارات کاهشی به دو طریق شکل گرفته است. عاملان اقتصادی ابتدا با یک تحلیل عقلایی، همت دولت جدید و سیاست‌گذار مبنی بر کاهش تورم را باور کردند و مبنای رفتار خود نسبت به نگهداری پول قرار دادند. زمینه اصلی این تصمیم کنترل و کاهش ۱۵ درصدی رشد نقدینگی و نزدیک شدن به هدف تعیین شده است. عامل دومی که انتظارات کاهشی تورم را تقویت کرد، مشاهده روند کاهشی نرخ تورم به خصوص در تورم نقطه به نقطه است. در پی انتظارات کاهشی تورم، گرایش جامعه به نگهداری پول کمتر شده که این مهم در کاهش شدید تقاضا در بازار دارایی‌ها اعم از خودرو و دلار و ... مشخص است. در واقع در سال جاری تا حدودی همت سیاست‌گذار پولی در راستای کاهش تورم با شدت بیشتری باور شد و انتظارات کاهشی تقویت شد. این مهم در صورت حفظ روند فعلی، می‌تواند اعتماد از دست رفته عاملان و فعالان اقتصادی را مجدداً به بانک مرکزی در اقتصاد ایران احیاء کند.

رشد سالانه آن را ۲۵ درصد اعلام کرد. تحقق این رقم هر چند در ابتدا غیرممکن به نظر می‌آمد، اما بانک مرکزی در نهایت با اجرای سیاست کنترل مقداری ترانزنامه بانک‌ها، رشد نقدینگی را از ۴۰ درصد به ۲۶ درصد در پایان مهر ماه سال جاری رساند. همین موضوع احتمال تحقق رشد هدف را در نگاه فعالان اقتصادی و مردم افزایش داده است.

بعد دوم، اعتماد به بانک مرکزی بعد "آینده" است، چرا که اعتماد به بانک مرکزی و اهداف آن به نوعی خوش بینی ایجاد کرده که می‌تواند فعالان را ترغیب به فعالیت اقتصادی کند و بالعکس می‌تواند رفتار اقتصادی مردم را بدون توجه به عملکرد و اهداف بانک مرکزی نگه دارد. این مهم نیز در ایران صدق می‌کند و آمارهای اتاق بازرگانی از شاخص شامخ (شاخص مدیران خرید) نشان دهنده دید بهتر تولیدکنندگان به وضعیت اقتصادی کشور در آینده است که به نوعی تولیدکنندگان را ترغیب به تنظیم تصمیمات خود متناسب با تصمیمات سیاست‌گذار می‌کند. به طور کلی اعتماد به بانک مرکزی از دو بعد "نهادی" و "آینده" آن، زمینه انتقال سیاست‌گذاری پولی و اهداف بانک مرکزی به اقتصاد را فراهم می‌کند.

بازگشت اعتماد از دست رفته

از آنجا که سرعت گردش پول به نوعی انتظار مردم و فعالان اقتصادی را از موفقیت سیاست‌گذار در کنترل تورم نشان می‌دهد، بنابراین می‌تواند یکی از معیارهای سنجش اعتبار و اعتماد به سیاست‌گذار و یا بانک مرکزی باشد. در دوره‌های تورمی، ارزش پول کاهش می‌یابد و عاملان اقتصادی پول را از خود دور می‌کنند. بنابراین افراد هیچ تمایلی برای نگهداری پول ندارند، به این طریق پول در جریان معاملات قرار می‌گیرد و سرعت گردش پول افزایش می‌یابد. در اقتصاد ایران، تورم همواره نوسانات زیادی داشته، در نتیجه سرعت گردش پول نیز دستخوش تغییرات قابل

۶۴



اقتصاد

شماره ۲۱- آذر ۱۴۰۲

عباس آرگون، عضو هیئت رئیسه اتاق بازرگانی تهران
در گفتگو با تازه‌های اقتصاد:

بازار ارز بدون سرکوب قیمت مدیریت شد

- شرایط ارزی کشور در ماه‌های اخیر، بدون ایجاد فضای سرکوب قیمتی، مدیریت شد
- بهترین رویکرد کنترل بازار ارز، مدیریت نرخ ارز متناسب با شرایط تورمی کشور است
- کنترل بازار ارز و ثبات در این بازار تاثیر زیادی در کاهش انتظارات تورمی داشته است



۶۵



اقتصاد تازه‌ها

● شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ ●

پیش‌بینی‌پذیری
نرخ ارز
برای فعالان
اقتصادی
یک دستاورد
مهم و نقطه
مطلوب است
که در بستر این
پیش‌بینی‌پذیری
فعالیت
اقتصادی و
سرمایه‌گذاری
رقم می‌خورد

با گذشت هشت ماه از سال، فضای ارزی کشور از ثبات نسبی برخوردار است. به‌گونه‌ای که مدیریت بانک مرکزی بر بازار ارز کشور موثر واقع شده و خبری از جهش‌های ارزی نیست. در این میان، سیاست‌گذار پولی و ارزی تلاش کرده است تا با کنترل نرخ ارز، به سمت کاهش تورم نیز حرکت کند، هر چند کارشناسان اقتصادی معتقدند در مسیر کنترل تورم، بانک مرکزی به تنهایی نمی‌تواند موفق باشد و نیاز به همراهی سایر دستگاه‌ها و وزارتخانه‌هاست تا شاهد مدیریت موثر و مستمر تورم باشیم.

از سوی دیگر، مدیریت نقدینگی و کاهش نرخ رشد آن در ماه‌های اخیر، از دیگر برنامه‌های سیاست‌گذار پولی در کنار کنترل نرخ ارز بوده تا با هدایت هدفمند نقدینگی به تولید و تحقق رونق اقتصادی، انتظارات تورمی را هم مدیریت و تعدیل کند تا در نهایت شاهد بهبود فضای پیش‌بینی‌پذیری در اقتصاد ایران باشیم.

در این باره، عباس آرگون عضو هیئت رئیسه اتاق بازرگانی تهران معتقد است که کنترل بازار ارز و ثبات در این بازار، تأثیر زیادی در کاهش انتظارات تورمی داشته است. همچنین پیش‌بینی‌پذیری نرخ ارز برای فعالان اقتصادی، یک دستاورد مهم و نقطه مطلوب است که در بستر این پیش‌بینی‌پذیری، فعالیت اقتصادی و سرمایه‌گذاری نیز رقم می‌خورد. در ادامه مشروح این گفتگورا می‌خوانید:

مدتی است که با وجود همه فشارهای اقتصادی و بین‌المللی، شاهد روند ثبات در بازار ارز هستیم و خبری از فضای هیجانی و جهش ارزی نیست و پیش‌بینی می‌شود همچنان این روند تداوم داشته باشد. تحلیل شما از وضعیت بازار ارز چیست؟

باید توجه داشت که نرخ ارز یکی از متغیرهای بسیار مهم در اقتصاد کشورمان است، هر چقدر در نرخ واقعی ارز، ثبات داشته باشیم، به نفع اقتصاد و فعالان اقتصادی کشورمان است و منجر به پیش‌بینی‌پذیری در فضای اقتصادی و کسب و کارها می‌شود. ولی نرخ اسمی هم باید با توجه به تورم، تطبیق داشته باشد. مسلماً در وضعیت تورمی که داشته‌ایم،

شرایط ارزی در ماه‌های اخیر، نه سرکوب، بلکه مدیریت شده است. معتقدم پیش‌بینی‌پذیری نرخ ارز برای فعالان اقتصادی، یک دستاورد مهم و نقطه مطلوب است که در بستر این پیش‌بینی‌پذیری، فعالیت اقتصادی و سرمایه‌گذاری رقم می‌خورد. از سوی دیگر، نباید به سمت سرکوب نرخ ارز حرکت شود، چرا که وقتی نرخ ارز سرکوب شود، این اتفاق تا یک بازه زمانی خواهد بود و سپس یک پرش سنگین همچون سال‌های گذشته اتفاق می‌افتد، بنابراین بهترین رویکرد کنترل بازار ارز، مدیریت نرخ ارز متناسب با شرایط تورمی کشور است.

به بیان دیگر، وقتی تورم داریم و نرخ ارز متناسب با آن تغییر نکند، منجر به خروج سرمایه می‌شود. چرا که صادرات از توجیه اقتصادی خارج می‌شود و واردات توجیه بیشتری پیدا می‌کند. به‌گونه‌ای می‌توان گفت که یارانه‌ای به تولیدکنندگان سایر کشورها اعطا می‌شود. بنابراین همه مولفه‌های اقتصادی، باید با یکدیگر همخوان باشند. در مجموع با گذشت هشت ماه از سال، شاهد یک آرامش نسبی در بازار ارز بودیم و این جای خوشحالی دارد و امیدواریم که همچنان شاهد مدیریت رشد نقدینگی و شرایط باثبات در اقتصاد کشورمان باشیم. اگر این مسیر در یک بازه میان مدت و بلندمدت دنبال شود، در نهایت شاهد ثبات نسبی در بازار ارز خواهیم بود که نهایتاً منجر به تقویت پیش‌بینی‌پذیری شاخص‌های اقتصادی برای فعالان اقتصادی، سرمایه‌گذاران و تولیدکنندگان، می‌شود.

اقدامات بانک مرکزی در زمینه مدیریت و کنترل بازار ارز باعث شده تا فضای جامعه نیز با یک آرامش نسبی و به دور از رفتارهای هیجانی همراه شود. به نظر شما این اقدامات تا چه اندازه در مهار و کنترل انتظارات تورمی موثر بوده است؟

مسلماً کنترل بازار ارز و ثبات در این بازار، تأثیر زیادی در کاهش انتظارات تورمی داشته است. همان‌طور که اشاره شد، نرخ ارز یکی از متغیرهای بسیار مهم در بروز تورم است. به هر حال، اگر شاهد ثبات نسبی در نرخ واقعی ارز باشیم، نقش قابل توجهی در آرامش جامعه هم خواهد داشت. به بیان دیگر، وقتی مردم ببینند که نرخ ارز به صورت مستمر رشد می‌کند،

در نتیجه این التهاب ارزی، همه بازارها متلاطم می شود و مردم نیز به منظور حفظ ارزش منابع مالی خود و تقویت انتظارات منفی، نسبت به خرید کالاهای غیر ضروری اقدام می کنند. بنابراین، این روند نامطلوب در فضای ملتهب بازار ارز نیز، باعث ایجاد تقاضای مازاد در بازارها و افزایش دوباره قیمت ها و رشد تورم می شود. در نتیجه عدم اطمینان نسبت به پیش بینی پذیری و آینده و تورم انتظاری، باعث اخلاص در فضای اقتصادی می شود. مسلماً رویکرد سیاست گذار در مدیریت بازار ارز و کنترل انتظارات تورمی، به آرامش در جامعه و ثبات در بازارهای مختلف منجر می شود که دستاورد خوبی است.

در مجموع، آیا سیاست ارزی چندماهه اخیر بانک مرکزی و ایجاد آرامش نسبی توانسته است انتظارات تورمی در جامعه را به طور نسبی کنترل کند؟

بله، این رویکردها به کنترل و تعدیل انتظارات تورمی ختم شده است، اما از طرف دیگر نیز باید توجه داشت که سیاست مذکور به رکود اقتصادی منجر نشود. به هر حال، وقتی شاهد یک ثبات در اقتصاد کشورمان باشیم، آرامش نیز در جامعه شکل می گیرد و هر فردی با هر سطح درآمدی، نفع خواهد برد.

بانک مرکزی تلاش دارد تا با هدایت اعتبار و تزریق دقیق نقدینگی به حوزه تولید، از رکود جلوگیری کند. نظر شما در این باره چیست و چه پیشنهادی دارید؟

معتقدم وقتی تورم داریم و متناسب با تورم، درآمدها افزایش پیدا نمی کند، قدرت خرید نیز

کاهش پیدا می کند. بنابراین ریشه بسیاری از این مشکلات، بحث تورم است و باید مدیریت شود. بنابراین اگر در فضای تورمی، مدام افزایش نرخ ها را داشته باشیم و از آن طرف نیز درآمدها افزایشی نداشته باشد، در نتیجه به رکود بیشتری دامن می زند. مسلماً تورم به صورت دستوری، تعدیل نمی شود و باید ریشه ها، علل و عواملی که تورم را ایجاد می کند را مهار کنیم. یکی از این ریشه ها، در کسری بودجه دولت است. به هر حال، دولت باید به سمت مدیریت کردن هزینه ها و چابک سازی برود تا هم درآمدها را افزایش دهد و هم هزینه های خود را کنترل کند. در نتیجه بانک مرکزی به تنهایی نمی تواند تورم را کنترل کند و قطعاً باید مجموعه ای از عوامل و دستگاه ها همکاری و همراهی داشته باشند تا تورم در اقتصاد کشورمان مدیریت و کنترل شود.

به نظر شما توجه به ایجاد اعتماد میان مردم، بخش خصوصی و بانک مرکزی چقدر اهمیت دارد؟ آیا در فضای نا اطمینانی، اجرای سیاست های پولی و ارزی به سرانجام می رسد؟

یک نکته کلیدی این است که اعتماد، مهم ترین بحث نسبت به سایر موضوعات است. به بیان دیگر، پیش نیاز همه رویکردها و اقدامات سیاست گذار، اعتماد است. اگر اعتماد وجود داشته باشد، به راحتی بسیاری از مشکلات حل می شود. الان مردم در گاوصندوق ها، صندوق های امانات بانک ها و... رقم قابل توجهی اسکناس ارز در اختیار دارند. رقم عظیمی از مدار تولید خارج شده است. حال وقتی اعتماد سازی شکل بگیرد و همین افراد، ارز خود را در نظام

با گذشت هشت ماه از سال، شاهد یک آرامش نسبی در بازار ارز بودیم و این جای خوشحالی دارد و امیدواریم که همچنان شاهد مدیریت رشد نقدینگی و شرایط باثبات در اقتصاد کشورمان باشیم



باید زمینه خروج ارزهای خانگی فراهم شود

وقتی اعتماد سازی شکل بگیرد و افراد ارز خود را در نظام بانکی سپرده گذاری کنند، می تواند به تولید، اشتغال و صادرات کمک کند. وقتی آرامش نباشد، همه به دنبال این هستند که ریال خود را به ارز دیگری تبدیل کنند. یعنی بعضاً کسی نمی خواهد سود کند، بلکه می خواهد جلوی ضرر را بگیرد. اما وقتی اعتماد باشد، مردم ارز خود را از گاوصندوق و صندوق امانات به شبکه بانکی وارد می کنند و این اقدام به ثبات و آرامش بازار نیز کمک می کند.



شکل‌گیری روند
نامطلوب در
فضای ملتهب
بازار ارز باعث
ایجاد تقاضای
مازاد در بازارها
و افزایش دوباره
قیمت‌ها و رشد
تورم می‌شود

**مدتی است که شاهد سیر نزولی
نرخ رشد نقدینگی با مدیریت و
سیاست‌های بانک مرکزی هستیم
و به هدف گذاری ۲۵ درصدی
نیز نزدیک شده‌ایم. به نظر شما
مدیریت نقدینگی چه نتایجی را به
همراه خواهد داشت؟**

نقدینگی با تورم یک رابطه مستقیم دارد و هر چقدر نقدینگی بیشتر شود، تورم نیز رشد می‌کند. حال با توجه به روند نزولی اشاره شده، امیدواریم که این مسیر استمرار و تداوم داشته باشد و حالت سینوسی به خود نگیرد. از سوی دیگر، معتقدم باید به سمت درمان علل و عوامل رشد نقدینگی رفت. مهم‌ترین عامل رشد نقدینگی، کسری بودجه دولت است که اگر به نوعی اصلاح شود و شاهد این باشیم که درآمدهای پایدار دولت افزایش پیدا کند، پایه‌های مالیاتی توسعه باید، بخش‌های غیرشفاف زیر چتر مالیاتی قرار بگیرند، مالیات پرداخت کنند و جلوی قاچاق نیز گرفته شود، مسلماً به مدیریت نقدینگی کمک خواهد کرد. از سوی دیگر دولت نیز باید چابکی و چالاکی را داشته باشد و هزینه‌های خود را مدیریت کند و انضباط مالی خود را تقویت نماید تا به کاهش و کنترل جریان کسری بودجه دولت منجر شود و مدیریت نقدینگی توسط بانک مرکزی نیز تسهیل شود. همچنین در این میان، باید به مسئله ناترازی بانک‌ها نیز توجه شود. به هر حال، باید توجه داشت که بانک‌ها یک بنگاه اقتصادی هستند و باید دخالت در بانک‌ها از منظر تسهیلات تکلیفی و نرخ‌گذاری دستوری، به حداقل برسد.

بانکی سپرده‌گذاری کنند، می‌تواند به تولید، اشتغال و صادرات کمک کند. وقتی آرامش نباشد، همه به دنبال این هستند که ریال‌شان را به ارز دیگری تبدیل کنند. یعنی بعضاً کسی نمی‌خواهد سود کند، بلکه می‌خواهد جلوی ضرر را بگیرد. اما وقتی اعتماد باشد، مردم ارز خود را از گاو صندوق و صندوق امانات به شبکه بانکی وارد می‌کنند و این اقدام به ثبات و آرامش بازار نیز کمک می‌کند. در مجموع اعتمادسازی میان مردم و بانک مرکزی، موضوع بسیار مهمی است.

**با این اوصاف، به نظر شما چه
مسیری باید طی شود تا شاهد
یک بستر اعتمادسازی مستمر
باشیم؟**

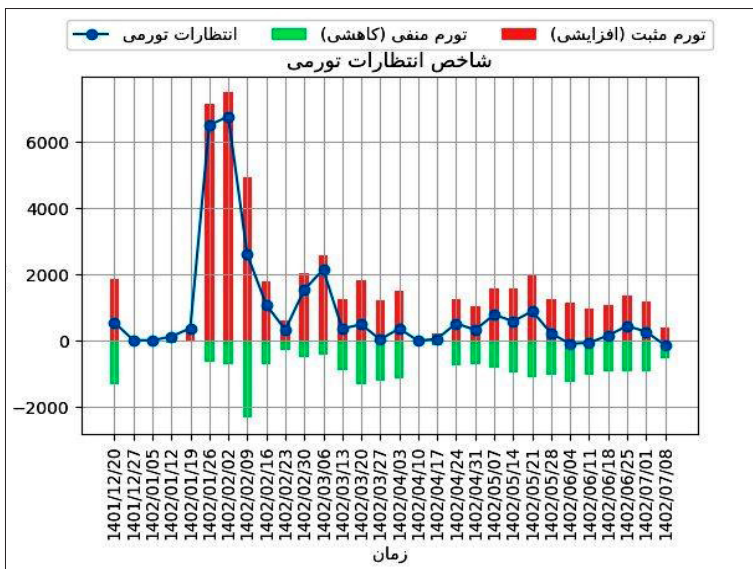
اعتمادسازی، زمان بر است و در یک بازه زمانی طولانی ساخته می‌شود ولی با یک حرکت اشتباه، ممکن است که اعتماد به سرعت از بین برود. این موضوع باید در بخش‌های مختلف و با توجه به وعده‌ها و قول‌هایی که مسئولان می‌دهند اجرایی شود، تا اعتماد شکل بگیرد. به عنوان مثال، وقتی یک شخص با فردی می‌خواهد کار کند، با گذشت زمان و با توجه به عملکردش، اعتمادسازی صورت می‌گیرد تا منابع بیشتری در اختیار فرد قرار بگیرد، بنابراین نباید به بی‌اعتمادی دامن زده شود و تا جایی که می‌شود، باید این سرمایه ارزشمند حفظ شود.

رونق بازارهای سوداگرانه ودلالی از بین رفت

تنور انتظارات تورمی سرد شد

- نرخ ارز یکی از کلیدی ترین عناصر اثرگذار بر سطح انتظارات تورمی است
- یکی از کانال های مهم مهار تورم از مسیر کنترل سطح انتظارات تورمی عبور می کند
- با اجرای سیاست تثبیت اقتصادی، نرخ ارز غیررسمی در کریدوری معین متعادل و ثبات و آرامش در بازارهای مختلف حاکم شد





نمودار ۱

شاخص انتظارات تورمی

سیاستی در کنترل تورم دست یافت. یکی از اقدامات بانک مرکزی به منظور مهار تورم، اجرای سیاست‌های تثبیت اقتصادی بود که بانک مرکزی از اواخر سال گذشته اجرای آن را آغاز کرد. نتیجه سیاست‌های تثبیت اقتصادی در کوتاه‌مدت کاملاً نمایان شده است. بررسی شاخص انتظارات تورمی حکایت از کاهش شدید این شاخص در طی سال ۱۴۰۲ دارد. (نمودار ۱)

آرامش بازارها در سایه سیاست تثبیت اقتصادی

یکی از شاخص‌هایی که می‌توان سطح التهاب انتظارات تورمی در جامعه را سنجید، بررسی نوسانات یا روند کلی بازارهای مختلف ارز، طلا، خودرو و مسکن به عنوان یکی از اصلی‌ترین مقاصد سرمایه‌گذاری یا سفته‌بازی است. وجود تقاضای سفته‌بازانه در بازار دارایی‌های مختلف و بازارهای مالی، نتیجه سطح انتظارات تورمی بالاست که منجر به ورود سیل نقدینگی به این بازارها می‌شود. با اجرای سیاست تثبیت اقتصادی، نرخ ارز غیررسمی در کریدوری معین متعادل و ثبات و آرامش در بازارهای مختلف حاکم شد. (نمودار ۲ و ۳)

روند بهبود متغیرهای اقتصاد کلان همچون تداوم روند نزولی رشد نقدینگی، کاهش نرخ تورم، بهبود وضعیت دارایی‌های خارجی

انتظارات تورمی به عنوان یکی از عوامل موثر بر شکل‌گیری تورم، نقش تعیین‌کننده‌ای در سیاست‌گذاری اقتصادی دارد. تصمیم‌سازی و تصمیم‌گیری در ارتباط با موضوعاتی همچون مصرف، پس‌انداز، تولید، سرمایه‌گذاری، انتخاب سبد بهینه دارایی، دستمزدها، نرخ ارز و نرخ بهره، همگی تحت تاثیر انتظارات تورمی شکل می‌گیرند.

تشدید ناترازی‌ها در میان بخش‌های مختلف اقتصاد همچون نظام بودجه‌ریزی، نظام بانکی، صندوق‌های بازنشستگی و... بر شکل‌گیری انتظارات تورمی اثرگذار است و وجود تنش یا آرامش در فضای اقتصاد بین‌الملل یا اتمسفر سیاسی کشور نیز بر تشدید یا کاهش سطح انتظارات تورمی، نقش مهمی ایفا می‌کند. در فضای اقتصاد ایران نیز نرخ ارز یکی از کلیدی‌ترین عناصر اثرگذار بر میزان سطح انتظارات تورمی است و به عنوان لنگر اسمی تورم از آن یاد می‌شود.

یکی از کانال‌های مهم مهار تورم از مسیر کنترل سطح انتظارات تورمی عبور می‌کند، به عبارت دیگر تا زمانی که تنور انتظارات تورمی در جامعه داغ است، نمی‌توان به اهداف

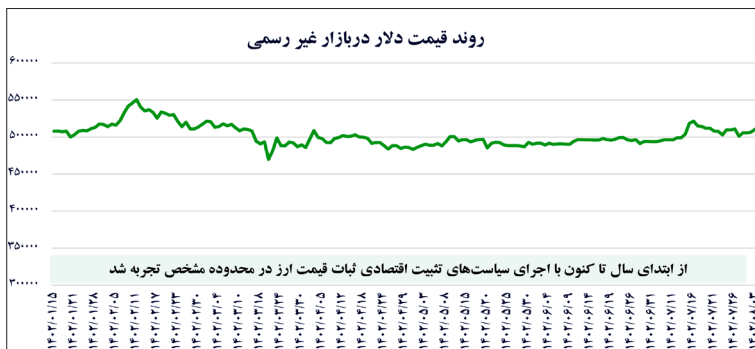
۷۰



اقتصاد

شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲

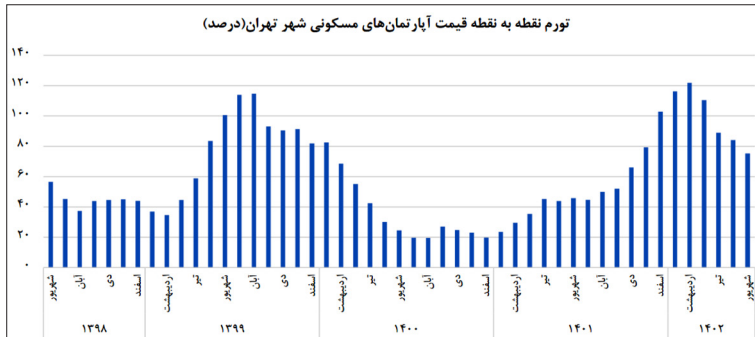
رشد قیمت دلار در بازار غیر رسمی



نمودار ۲

روند قیمت دلار در بازار غیررسمی

تورم نقطه به نقطه قیمت آپارتمان‌های مسکونی شهر تهران (درصد)



نمودار ۳

تورم نقطه به نقطه قیمت آپارتمان‌های مسکونی شهر تهران

رشد قیمت‌ها و تلاش برای تبدیل پول به دارایی‌های امن و مصون از تورم است. در مقابل اما، کاهش سرعت رشد پول، نشان دهنده فروکش کردن انتظارات تورمی و بازگشت اعتماد و آرامش به جامعه نسبت به ثبات قیمت‌ها است.

سقوط سرعت رشد پول به کانال ۳۰ درصدی در حالی رخ داد که در فروردین ماه سال جاری، این شاخص به ۷۵ درصد هم رسیده بود. بالاترین رقم در طول دولت سیزدهم بود. هر چند این رقم به مراتب کمتر از قله ۸۸.۶ درصدی در مهرماه سال ۹۹ بود.

با اجرای سیاست تثبیت اقتصادی، تب انتظارات تورمی به شدت کاهش یافت و بررسی این شاخص نیز گواهی افشای شدید سطح انتظارات تورمی در جامعه را دارد. (نمودار ۴)

خروج تقاضای سفته‌بازانه از بازارها

اجرای سیاست‌های تثبیت اقتصادی و ایفای نقش فعال بانک مرکزی در بازار ارز و راه‌اندازی مرکز مبادله ارز و طلا، یکی از اصلی‌ترین اقدامات بانک مرکزی بود که موجب ثبات قیمت دلار طی نیمه نخست سال جاری شد.

بانک مرکزی به واسطه آزادسازی بخش قابل توجهی از منابع مسدود شده و توسعه دیپلماسی اقتصادی، منجر به تکمیل قطعات مختلف پازل سیاست تثبیت اقتصادی بانک مرکزی شد. در نمودارهای مختلف، روند کلی بازارهایی که به عنوان نماینده‌ای از بازارهایی که بیشترین تقاضای سفته‌بازانه ممکن است به آن وارد شوند، مورد بررسی قرار گرفته است و همانطور که در نمودارها مشاهده می‌شود در تمامی بازارها مانند ارز، سکه، خودرو و مسکن روند نزولی در سال جاری طی شده است و در سایه سیاست تثبیت اقتصادی، آرامش در بازارهای همسوبا دلار حاکم است.

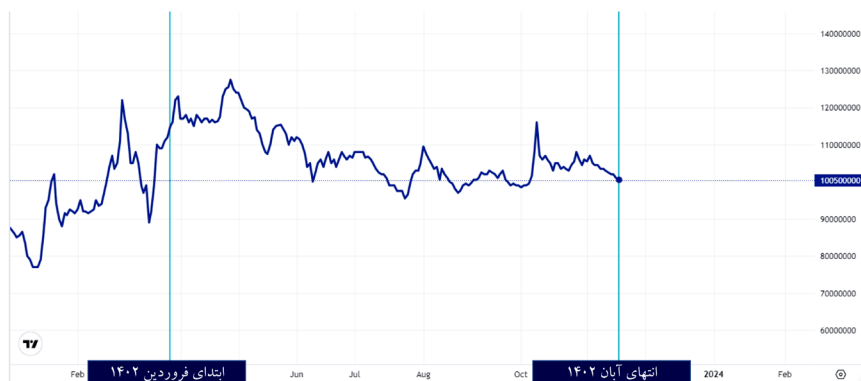
افت شدید سرعت رشد پول

طبق آخرین آمار اعلامی بانک مرکزی، سرعت رشد حجم پول در پایان مهرماه ۱۴۰۲ نسبت به پایان مهرماه سال گذشته، به ۳۹ درصد کاهش یافت که نشان دهنده کاهش چشمگیر تب انتظارات تورمی است.

سرعت رشد پول، معیاری برای سنجش وضعیت انتظارات تورمی است به طوری که افزایش آن، نشان دهنده نگرانی جامعه از

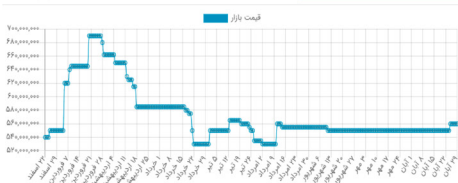


ربع سکه

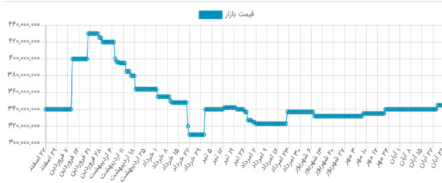


روند قیمتی یکساله برخی خودروهای بازار

پژویارس



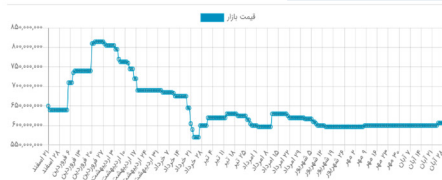
کوییک



تیگو ۷



پژو ۲۰۷



۷۲



اقتصاد

• شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ •

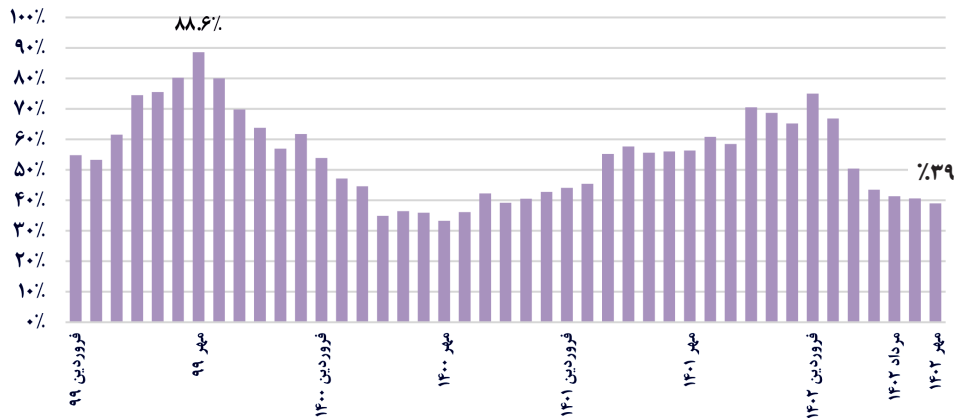
تومان در انتهای آبان ماه سقوط کرده است و در سال جاری در کردوری مشخص، ثبات نسبی را تجربه کرده است. از سوی دیگر، بانک مرکزی با راه‌اندازی مرکز مبادله تلاش کرد تا تمام نیازهای ارزی مردم در این سامانه پاسخ داده شود.

بازار مسکن نیز در ماه‌های اخیر، ریزش‌های زیادی را تجربه کرد و علاوه بر افزایش سرعت

به عبارت دیگر، مجموعه سیاست‌های ارزی بانک مرکزی باعث شد تا فضای بازار ارز در ماه‌های اخیر ثبات نسبی را تجربه کند و در نتیجه بسیاری از نوسان‌گیران و دلان‌ارزی، در موقعیت فروش قرار بگیرند.

بررسی بازار ارز حکایت از آن دارد که قیمت دلار در بازار غیررسمی از حوالی ۵۸ هزار تومان در اسفند سال گذشته، به زیر ۵۰ هزار

فرخ رشد پول



نمودار ۴
نرخ رشد پول

انتظارات تورمی و افزایش قیمت ارز در سال ۱۴۰۲، باشد، منحنی قیمت در بازار خودرو نیز روندی صعودی به خود خواهد گرفت، اما اگر انتظارات تورمی فروکش کرده و قیمت ارز نیز نزولی شود، می‌توان روزه‌های آرامی را برای بازار خودرو پیش‌بینی کرد. طی ۶ ماهه ابتدایی سال جاری، ثبت نرخ ارز کمک زیادی به کاهش التهابات در بازار خودرو کرد.

روند قیمت سکه و طلا نیز به دلیل همبستگی بالا با نرخ دلار، در سال جاری ثبات نسبی را تجربه کرده و حتی می‌توان گفت این بازار روند نزولی را طی می‌کند.

با توجه به بررسی عموم بازارهای مختلف، به نظر می‌رسد رونق بازارهای سوداگرانه و دلالی از بین رفته است و تقاضای سفته‌بازانه و دلالی در بازارهایی همچون خودرو که باید افراد به عنوان نیاز مصرفی در آن وارد شوند، از بین رفته است چرا که نرخ سود بانکی بیش از بازدهی این بازار است.

ساخت و ساز، ثبات نرخ دلار نیز تاثیر قابل توجهی در تداوم کاهش قیمت مسکن در ۶ ماهه نخست سال جاری داشته است. بررسی تورم نقطه به نقطه این بخش نیز، حکایت از روند نزولی این شاخص در سال جاری دارد.

بازار خودرو نیز مانند سایر بازارها روندی مشابه را در سال جاری طی کرده است. بازار خودرو در ایران همواره یکی از بازارهای پرفراز و نشیب بوده که متأثر از وقایع اقتصادی و حتی سیاسی، دچار نوسان قیمت و رکود یا تورم می‌شود. در پایان سال ۱۴۰۱ کارشناسان معتقد بودند با برنامه وزارت صمت برای افزایش تولید خودرو و همچنین واردات خودرو، عرضه و تقاضا در بازار خودروی ایران به سمت تعادل می‌رود، اما تاکید کارشناسان بر این بود که آنچه بیشترین تأثیر را بر قیمت خودرو (در بازار) خواهد داشت، انتظارات تورمی و همچنین قیمت ارز است.

بنابراین پیش بینی شد اگر قرار بر رشد

تکمیل قطعات مختلف یازل سیاست تثبیت

رشد بهبود متغیرهای اقتصاد کلان همچون دواوم روند نزولی رشد نقدینگی، کاهش نرخ تورم، بهبود وضعیت دارایی‌های خارجی بانک مرکزی به واسطه آزادسازی بخش قابل توجهی از منابع مسدودشده و توسعه دیپلماسی اقتصادی، منجر به تکمیل قطعات مختلف بازل سیاست تثبیت اقتصادی بانک مرکزی شد.



سیاست تثبیت اقتصادی بازارها را آرام کرد

- نرخ ارز و تورم دو مولفه‌ای هستند که سهم بسزایی در نااطمینانی‌ها و ایجاد ریسک در سرمایه‌گذاری‌ها دارند
- مدیریت صحیح نرخ ارز و نوسانات این متغیر پیش‌بینی‌پذیری را نیز با خود به همراه خواهد داشت
- کاهش میزان انتظارات تورمی باعث ایجاد آرامش در بازارهای مختلف شده است

زهرا طهماسبی /
پژوهشگر اقتصادی

۷۴



اقتصاد

● شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ ●

ثبات اقتصادی را می‌توان یکی از خصوصیات مهم در اقتصاد کشورها دانست. وجود چنین مولفه‌ای در فضای اقتصادی کشورها، باعث می‌شود فعالان اقتصادی بتوانند نسبت به ورود به فضای کسب و کار و انجام سرمایه‌گذاری‌ها ترغیب شده و برای آن برنامه‌ریزی نمایند. در مقابل و در غیاب مولفه ثبات اقتصادی، امنیت روانی سرمایه‌گذاران و پیش‌بینی‌های فعالان اقتصادی، از مسیر پیش‌روی اقتصاد مختل شده و این خود باعث می‌شود تصمیمات عاملان اقتصادی با هاله‌ای از ابهام مواجه شود. بنابراین تحت چنین شرایطی سرمایه‌گذاران سعی می‌کنند جهت کنترل ریسک‌های موجود، سرمایه‌های خود را به سمت بازارهای غیرمولد همچون مسکن، طلا، سکه و ... هدایت کرده تا سرمایه‌های خود را در برابر ناپایداری‌های اقتصاد و تلاطمات تورمی مصون نگه دارند. با توجه به آنکه قیمت دارایی‌های مالی و یا غیر مالی در بازار دارایی‌ها از عرضه و تقاضای عاملان اقتصادی به دست خواهد آمد، لذا ورود موجی از سرمایه‌های عظیم به بازار دارایی‌ها باعث می‌شود تقاضای بازار از عرضه آن پیشی گرفته و موجی از افزایش قیمت‌ها در همان بازار و بازارهای موازی ایجاد شود.

برخی از کشورهای در حال توسعه، به دلایلی همچون تورم‌های بالا، نوسانات در رشد اقتصادی، نوسانات نرخ ارز و ... همواره در معرض بی‌ثباتی اقتصادی و عدم اطمینان قرار داشته‌اند. با نگاهی به آمارهای اقتصادی ایران، مشاهده می‌شود چنین گزاره‌ای در کشور ما نیز برقرار بوده، به گونه‌ای که یک دهه اخیر را می‌توان دهه‌ای سرآمد، به لحاظ تورم‌های بالا، تحریم‌های اقتصادی، جهش‌های بی‌سابقه ارزی، نقدینگی‌های فزاینده، افت سرمایه‌گذاری و ... دانست. طبقاً تحت چنین شرایطی نیز، در کنار افت انگیزه‌ها به سمت سرمایه‌گذاری و تولید، انگیزه‌های سوداگرانه افزایش خواهند یافت. با نگاهی به بازارها مشاهده می‌شود طی چندساله اخیر، بازارهای مالی و غیرمالی از این قاعده مستثنی نبوده و همواره با ورود نقدینگی‌های سرگردان، حباب‌های قیمتی

در آنها شکل گرفته و با خروج سیل نقدینگی از بازاری به بازار دیگر، حباب‌ها نیز از بازاری به بازار دیگر در حرکت بوده‌اند. در این راستا و با وجود چنین مشکلاتی، از زمستان ۱۴۰۱ و با وجود تغییراتی که در سطوح مدیریتی و سیاستی بانک مرکزی رخ داد، مجموعه‌ای از اقدامات (شامل سیاست‌های پولی و ارزی لازم)، به منظور تثبیت اقتصادی در پیش گرفته شد.

سیاست‌های تثبیت اقتصادی و پیش‌بینی پذیری اقتصاد

بررسی‌ها در خصوص اقتصاد ایران نشان می‌دهند، عدم ثبات در متغیرهای کلان اقتصادی مقوله‌ای است که باعث ایجاد ریسک و ناپایداری در فعالیت‌های اقتصادی شده است. در میان متغیرهای ذکر شده می‌توان گفت، نرخ ارز و تورم دو مولفه‌ای هستند که سهم بسزایی در ناپایداری‌ها و ایجاد ریسک در سرمایه‌گذاری‌ها دارند، به ویژه آنکه کارشناسان، نرخ ارز را لنگر اقتصاد ایران می‌دانند.

تجزیه و تحلیل دو متغیر کلیدی مذکور نشان می‌دهد که از سال ۱۳۹۷ و با تجمع آثار مولفه‌های مخربی همچون نقدینگی بی‌ضابطه، تشدید تحریم‌ها و نظایر آن، این دو متغیر نیز با جهش‌های بی‌سابقه‌ای همراه بوده‌اند. در خصوص ارز، بروز عوامل اخلاط‌گر از هر دو سمت عرضه و تقاضا نقش مهمی در نابسامانی‌های ارزی داشته‌اند. تشدید تحریم‌ها، کاهش بهای نفت و عدم بازگشت ارز صادرات غیرنفتی، از مهم‌ترین عواملی بودند که سمت عرضه ارز را دچار اخلاط کردند. از سمت تقاضا نیز عواملی نظیر انباشت بیش از حد نقدینگی، عدم مدیریت تقاضای ارز برای مصارف گوناگون، عدم رهگیری تراکنش‌های مرتبط، عدم رصد دقیق رفتارهای بانک‌ها و صرافی‌ها و سایر عوامل موثر، عناصری بودند که بروخامت اوضاع ارزی افزودند. مضاف بر آن، از سال ۱۴۰۱ سیاست حذف ارز کالاهای اساسی منجر به تشدید تورم شد و به انتظارات تورمی فزاینده دامن زد. در مجموع چنین عواملی همگی باعث شد تا التهابات شدیدی نه تنها در بازار ارز، بلکه در سایر بازارهای مالی و حتی حقیقی رخ بدهد. در خصوص متغیر تورم نیز، از این سال از یک طرف جهش‌های ارزی به عنوان عاملی مهم در سمت عرضه اقتصاد و نیز افزایش بی‌سابقه رشد نقدینگی،

برخی از کشورهای در حال توسعه، به دلایلی همچون تورم‌های بالا نوسانات در رشد اقتصادی نوسانات نرخ ارز و ... همواره در معرض بی‌ثباتی اقتصادی و عدم اطمینان قرار داشته‌اند



شکل (۱). سیاست‌های ارزی در راستای تثبیت اقتصادی

- تخصیص ارز جهت واردات کالاهای اساسی با نرخ ۲۸۵۰۰ تومان
- همکاری با سایر وزارتخانه‌های ذی‌ربط جهت تخصیص بهینه منابع ارزی
- کنترل مصارف ارزی با رویکرد نظارت پسینی
- پیگیری بازگشت ارز حاصل از صادرات به چرخه اقتصادی کشور
- تعامل با دستگاه‌های متولی صادرات عمده
- جلوگیری از ایجاد درخواست‌های غیرواقعی ارز برای واردات
- تنوع‌بخشی به روش‌های بازگشت ارز حاصل از صادرات به چرخه اقتصادی کشور
- تقویت عرضه ارز از طریق بهره‌گیری از ظرفیت‌های کشورهای همسایه نظیر چین و امارات
- اتخاذ رویکرد فعال در دیپلماسی منطقه‌ای در حوزه پولی و ارزی



شکل ۱

سیاست‌های ارزی در راستای تثبیت اقتصادی

شکل (۲). سیاست‌های پولی در راستای تثبیت اقتصادی

- کنترل مقداری رشد ترازنامه بانک‌ها
- ضابطه‌مند کردن استقراض بانک‌ها از بانک مرکزی با تعیین وثیقه
- افزایش نرخ سپرده قانونی
- مدیریت استقراض دولت از بانک مرکزی
- تجدید ساختار بانک‌های ناسالم



شکل ۲

سیاست‌های پولی در راستای تثبیت اقتصادی

آمارهای تجربی اقتصاد ایران نشان می‌دهند، در حالی که نقدینگی در ابتدای شروع به کار دولت سیزدهم با رقمی معادل با ۴۲,۸ درصد در اوج خود قرار داشت، در همراه امسال در ادامه یک روند کاهشی به رقم ۲۶,۴ درصد رسید و با کاهشی معادل با ۱۶,۵ واحد درصد در طی تنها دو سال همراه شد. (نمودار ۱)

همچنین در بررسی‌ها بر اساس متغیر نرخ ارز مشاهده می‌شود با وجود اقدامات انجام‌شده، از ابتدای امسال علاوه بر تثبیت ارز کالای اساسی در بازار رسمی و با نرخ ۲۸۵۰۰ تومان، در بازار آزاد نیز (طبق نمودار ۲) این نرخ، در محدوده‌ای مشخص تثبیت و از نوسانات عدیده در آن جلوگیری شد. این در حالی است که این نرخ در فروردین ماه امسال، از کانال ۵۱۵۰۰ تومان عبور کرد و به جز در بهار امسال (با عبور از کانال ۵۵۰۰۰ تومان) در باقی فصول در همین محدوده دارای نوساناتی اندک بوده است، به گونه‌ای که حتی در برخی ماه‌های تابستان این سال نیز، کانال‌های پایین‌تر از نرخ ۵۰۰۰۰ تومان تجربه شده‌اند.

در بررسی‌ها بر اساس نماگر تورم نشان داده شد، با وجود تورم‌های افسارگسیخته در بیش از یک دهه از اقتصاد ایران، تورم نقطه به نقطه (بر اساس نمودار ۳)، در هفت ماهه منتهی به

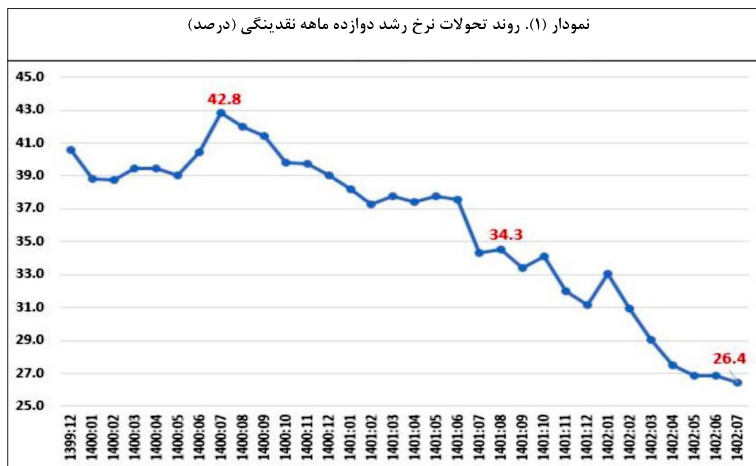
به عنوان اصلی‌ترین عامل در سمت تقاضای اقتصاد، باعث شد مجموعاً تورم‌های فزاینده و نیز پایدار شکل بگیرند که این امر خود عاملی برای ایجاد بی‌ثباتی در اقتصاد و متغیرهای اقتصادی تلقی می‌شود. برآیند نهایی موضوع نیز مخدوش ساختن چشم‌انداز مردم و فعالان اقتصادی بوده و پیش‌بینی‌پذیری را دچار اختلال جدی کرده بود.

از زمستان ۱۴۰۱ (با وجود تغییرات در مدیریت بانک مرکزی) تاکنون، مجموعه‌ای از سیاست‌های تثبیتی شامل سیاست‌های ارزی (مندرج در شکل ۱) و نیز سیاست‌های پولی (مندرج در شکل ۲) صورت گرفتند که باعث شد نوسانات عدیده در نرخ ارز و نیز تورم مهار شوند.

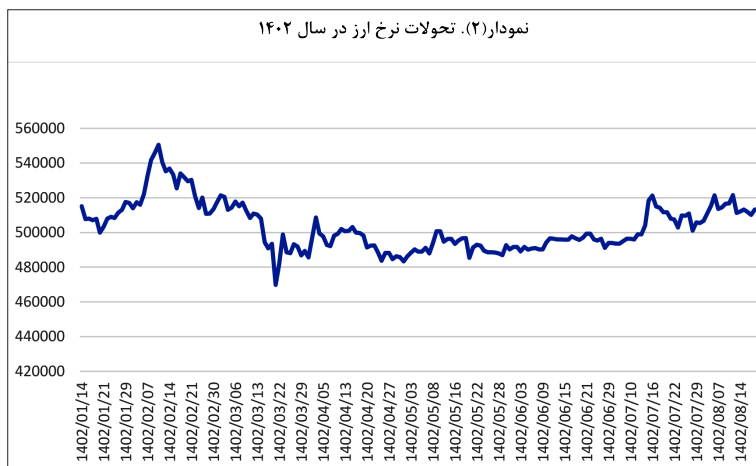
نقش سیاست‌های تثبیت در بازارها

در شرایط تورمی و در کنار نقدینگی‌های فزاینده در جامعه، افراد تمایل دارند برای حفظ ارزش پول خود، مازاد آن را در بازارهای مختلف سرمایه‌گذاری کنند. در بررسی بازارها، می‌توان گفت با وجود ریزش‌ها و اتفاقات حاصل شده در بورس ایران، عمده ورود نقدینگی، به سمت بازارهای طلا، مسکن، خودرو، ارز و... اتفاق افتاده است.

نمودار ۱
روند تحولات نرخ رشد
دوازده ماهه نقدینگی
(درصد)



نمودار ۲
تحولات نرخ ارز در سال
۱۴۰۲



عديده در نرخ ارز روند صعودی در پيش گرفته بود، با وجود اقدامات پولی و ارزی انجام شده توسط بانک مرکزی، از بهار امسال روند کاهش را در پيش گرفت و پس از آن و در ماه های اخير در محدوده ای مشخص ثابت شد، اين انتظار نيز وجود خواهد داشت با ادامه دار بودن سياست های تثبيت، اين روند ادامه دار نيز باشد.

بازار طلا

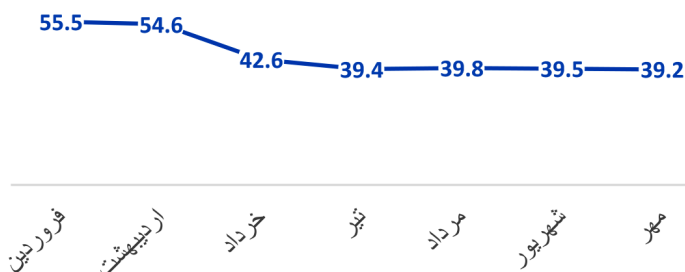
در بازار طلای داخلی، قيمت طلا عمدتاً متأثر از دو پارامتر اساسی يعنی قيمت انس جهانی و نرخ دلار داخلی است. از آنجايی که نوسانات غير معقول در بهای انس جهانی بسيار به ندرت مشاهده می شود، مهم ترين عامل موثر

مهر ماه ۱۴۰۲، از رقم ۵۵.۵ درصد به رقم ۳۹.۲ درصد رسيد و کاهش معادل ۱۶.۳ درصد را تجربه کرد. تداوم چنين روند کاهش را نماگر تورم می تواند به نوبه خود باعث کاهش انتظارات تورمی در جامعه شود، به گونه ای که در بسياری ديگر از بازارهای موازی ارز، نظير مسکن، طلا و خودرو نيز آرامشی نسبی تداوم يابد و ثباتی نسبی را در جامعه ايجاد نمايد. حال سوال اساسی آن است که پيکيري سياست های تثبيت اقتصادی، چه اثری بر پيش بينی پذيری در بازارها داشته است؟

بازار مسکن

در خصوص بازار مسکن، اين بازار با وجود آنکه در سال های اخير و همگام با افزايش های

نمودار (۳). نمودار تحولات نرخ تورم نقطه به نقطه ۱۴۰۲ (درصد)



نمودار ۳

نمودار تحولات نرخ تورم
نقطه به نقطه (درصد)

در این بازار نیز انتظار برقراری ثبات و آرامش نسبی وجود خواهد داشت. علاوه بر آن با ایجاد قطعیت‌ها مبنی بر واردات خودروهای کارکرده، انتظار می‌رود بازار از ثبات بیشتری برخوردار شده و با وجود ثبات در بازار ارز، احتمالات ایجاد جهش‌های قیمتی در این بازار نیز به حداقل میزان خود رسیده است. با توجه به آنچه ذکر شد، نرخ ارز به عنوان مهم‌ترین مولفه و نیز لنگر اصلی اقتصاد ایران شناخته می‌شود.

در نتیجه تمامی بخش‌های اقتصادی و از جمله بازارها، معطوف به نرخ ارز و نوسانات در آن بوده و همگام با آن در حرکت هستند. لذا با مدیریت صحیح در نرخ ارز، بازارها نیز از این مدیریت بهره‌مند شده و به طور خودکار به تعادل خواهند رسید. مضاف بر آن از آنجایی که تحولات قیمتی در بازارها، عنصری کلیدی در پیش‌بینی‌پذیری در هر اقتصاد است، لذا مدیریت صحیح نرخ ارز و نوسانات این متغیر، پیش‌بینی‌پذیری را نیز با خود به همراه خواهد داشت.

لازم به ذکر است به جهت ایجاد و تداوم چنین مهمی در عرصه اقتصاد کشور، تداوم اجرای سیاست‌های تثبیت در آینده بسیار با اهمیت بوده، لذا لازم است در کنار سیاست‌های بانک مرکزی، بخش دولتی نیز وارد عمل شده و با مدیریت کسری‌های بودجه کشور و نیز استقراض از بانک مرکزی، در تداوم هرچه بیشتر پیش‌بینی‌پذیری در اقتصاد کوشا باشند.

در قیمت داخلی طلا و نوسانات در آن، نرخ ارز است. بنابراین با اقدامات تثبیتی نرخ ارز، از یک طرف از ایجاد نوسانات عمده در این بازار جلوگیری شد و در ثانی، بانک مرکزی با اعمال سقف بر روی حجم تراکنش‌های صرافی‌ها برای مبادله طلا عملاً از ایجاد تلاطم در این بازار نیز جلوگیری کرد، به طوری که این رویه نیز کماکان ادامه‌دار خواهد بود.

بازار خودرو

در بازار خودرو نیز، نرخ ارز یکی از عناصر کلیدی و مهم است و نوسانات در آن باعث ایجاد تلاطمات، در این بازار نیز خواهد شد. این بازار نیز با وجود نوسانات ارزی در سال‌های گذشته، تلاطمات زیادی را در خود تجربه نموده است. این درحالی است علاوه بر آنکه این بازار در سال ۱۴۰۱، با نوسانات عدیده‌ای همراه بود، در فصل ابتدایی امسال نیز افزایش قیمتی معادل با ۱۰ تا ۴۰ درصدی را تجربه کرد. اما پس از آن و با بهبود متغیرهای ارزی و نیز پولی در کشور، به تدریج از میزان نوسانات در این بازار کاسته شد و سطح قیمت‌های کارخانه و بازاری در خودروی تولیدی در کشور به یکدیگر نزدیک شد.

در مهرماه نیز با وجود گمانه‌زنی‌ها در خصوص افزایش مجدد نرخ‌ها، شورای رقابت به رد چنین گزاره‌هایی پرداخت. بنابراین با توجه به آنکه در ماه‌های اخیر از میزان قدرت خرید جامعه کاسته شده و افزایش نرخ‌های مجدد تنها به کاهش تقاضای بیشتر منتج می‌شود،

۷۸



• شماره ۲۱- آذر ۱۴۰۲ •

انتظارات فروکش کرد تلاطم بازارها خوابید

- راه اندازی مرکز مبادله ارز و طلای ایران به مدیریت بازار ارز کشور کمک کرد
- بانک مرکزی بانخبگان، تعامل خوب و سازنده ای داشته و نیاز است تا این مسیر همچنان تداوم داشته باشد
- اقدامات بانک مرکزی در کاهش انتظارات تورمی موثر بوده است

محمد احمدی /

پژوهشگر اقتصادی



صورتی که سیاست گذار از آحاد مردم و نخبگان کمک بخواهد و آنها را مشارکت دهد که خب این مسئله در مدیریت جدید بانک مرکزی در ماه های اخیر به خوبی دیده شده است و شاهد هستیم که بانک مرکزی بانخبگان، تعامل خوب و سازنده ای داشته و نیاز است تا این مسیر همچنان تداوم داشته باشد. سومین راهکار نیز به آموزش بازمی گردد، در حقیقت نیاز است تا سواد و آگاهی مردم در این حوزه افزایش پیدا کند تا در مسیر اعتماد سازی گام برداشته شود.

اقدامات بانک مرکزی در ماه های گذشته در زمینه ثبات بازار ارز و نرخ ها، اثر مثبت داشته است. ولی اینکه آیا این اقدامات کافی است و باید در همین مرحله متوقف شود؟ خب پاسخ

موضوع اعتماد سازی عمومی یک فرایندی است که در یک بازه زمانی کوتاه مدت شکل نمی گیرد و نیازمند صرف زمان است و در بلندمدت حاصل می شود. اما یک سری راهکارهای مهمی را در جهت رسیدن به اعتماد عمومی می توان در نظر گرفت، به گونه ای که اولین راهکار مسئله شفافیت است. اگر سیاست گذار در تصمیم گیری ها و عملکردی که دارد، بتواند شفافیت خوبی حداقل تا آن میزانی که محرمانه نیست داشته باشد، می تواند به تحقق اعتماد عمومی، کمک کننده باشد. به بیان دیگر، اهداف، راهبردها و تدابیری که اتخاذ می کند را تا جایی که امکان دارد، به اطلاع آحاد جامعه به صورت شفاف برساند. راهکار دوم مشارکت عمومی است، در

۷۹



اقتصاد

● شماره ۲۱ - آذر ۱۴۰۲ ●

بخشی از حجم پول در اقتصاد حداقل تا مهرماه امسال از پول به شبه پول تبدیل شده و این پدیده نشانه‌ای از کاهش انتظارات تورمی در اقتصاد کشورمان است

منفی است. اگر بخواهیم براساس آمار رسمی در این باره بررسی داشته باشیم، باید توجه داشت که داده‌های مرکز آمار نشان می‌دهد که بخشی از حجم پول در اقتصاد حداقل تا مهرماه امسال، از پول به شبه پول تبدیل شده و این پدیده نشانه‌ای از کاهش انتظارات تورمی در اقتصاد کشورمان است.

از سوی دیگر، باید در نظر داشت که کنترل بازار ارز و ثبات نرخ‌ها در کاهش انتظارات تورمی تأثیر مثبتی داشته و باعث شده در ماه‌های اخیر مردم را قانع کند که فعلاً انتظارات تورمی افزایشی نداشته باشند، بنابراین این موضوع موید این است که اقدامات بانک مرکزی در کاهش انتظارات تورمی موثر بوده است.

نیاز است که شرایط کنترل بازار و ثبات نرخ‌ها ادامه داشته باشد تا به افزایش انتظارات تورمی دامن زده نشود. از سوی دیگر باید توجه داشت که سیاست تثبیت اقتصادی، یک سری مولفه‌هایی دارد که اگر سیاست‌گذار این مولفه‌ها را بتواند در ماه‌های آتی، تثبیت کند، قطعاً به کنترل انتظارات تورمی کمک می‌کند. مورد اول، کاهش نوسانات تورمی در بازارهای مختلف است که اگر این موضوع در یک بازه حداقل شش ماهه محقق شود، به کنترل انتظارات تورمی کمک می‌کند. مورد بعدی، افزایش اعتماد به سیاست‌های پولی است که اگر با توجه به راهکارهای اشاره شده همچون شفافیت، اتفاق بیفتد، می‌تواند کنترل‌کننده انتظارات تورمی باشد. مورد بعدی نیز افزایش پیش‌بینی‌پذیری بازارهاست. اگر بازارهای ما توسط مردم قابل پیش‌بینی‌تر باشد، می‌تواند هم منجر به افزایش اعتماد به سیاست‌گذار شود و هم انتظارات تورمی را کنترل کند.

حداقل آورده و مزیت سیاست تثبیت اقتصادی این است که مردم می‌توانند تصمیم بگیرند. یعنی سرمایه‌گذار خصوصی خرد که می‌خواهد سرمایه خود را به بازاری بیاورد، با توجه به سیاست تثبیت اقتصادی، با آگاهی بیشتری می‌تواند تصمیم بگیرد. بنابراین در مسیر اجرای سیاست تثبیت، اعتماد مردم به بازارهای کاذب کاهش می‌یابد و از آنسو، اعتماد به سیاست‌گذار پولی را افزایش می‌دهد. به بیان دیگر، قدرت تصمیم‌گیری سرمایه‌گذار در بستر سیاست تثبیت اقتصادی، افزایش می‌یابد و بیشتر می‌شود.

یک سری اقدامات موثری توسط بانک مرکزی انجام شده است، اما یک نکته مهمی که باید به آن توجه داشت این است که هم سیاست‌گذار پولی و هم مرکزی که به صورت تخصصی روی

موضوع آمار کار می‌کنند، خودشان را باید به روزرسانی کنند. کماینکه رئیس کل بانک مرکزی هم اخیراً در اینباره تأکید داشته است که آمارهای مهم تصمیم‌ساز در کشورمان به‌روز نیستند. بنابراین اگر موضوع به‌روزرسانی آمارها اجرایی شود، می‌تواند به سیاست‌گذار کمک‌کننده باشد تا تصمیم بگیرد و برای آینده برنامه‌ریزی کند و این مسیر به اعتمادسازی نیز کمک خواهد کرد.

بانک مرکزی در ماه‌های اخیر، یک سری اقدامات را در دستور کار قرار داده که منجر به ثبات بخشی شده است. اولین اقدام، تشکیل کمیته ارزی بوده که به کنترل بازار ارز، کمک موثری کرده است. از سمت دیگر، راه‌اندازی مرکز مبادله ارز و طلای ایران است که در این مسیر، به آرامش و مدیریت بازار ارز کمک شده است. همچنین ایجاد صندوق تثبیت ارزی به عنوان یکی از مهم‌ترین سیاست‌های سیاست تثبیت در دستور کار قرار دارد. مورد بعدی که در دولت سیزدهم و بانک مرکزی مورد توجه قرار گرفت، به‌روزرسانی و اصلاح فرایندها و مقررات، همچون رویه تخصیص ارز مسافرتی و حساب‌های ارزی است که نتیجه این رویکرد به مدیریت و کنترل موثر بازار ارز منجر شده است. اقدام مطلوب بعدی که توسط بانک مرکزی اجرایی شده است، موضوع کاهش مهلت بازگشت ارز صادراتی به ۸۰ روز است که از مصادیق مهم حوزه مدیریت بازار ارز بود و آخرین موردی که از سوی بانک مرکزی در دستور کار قرار گرفت، تقویت ابزارهای نظارتی و پیشگیرانه و توسعه دیپلماسی اقتصادی و بانکی در منطقه بود. بنابراین مجموعه عوامل مذکور، کمک‌کننده در مسیر مدیریت بازار ارز و کنترل نرخ تورم توسط بانک مرکزی بوده است.

در زمینه همگرایی سیاست‌های مالی و سیاست‌های پولی، اگر بخواهیم تشبیه کنیم، دو لبه یک قیچی بوده و هر دو روی یک‌دیگر موثر هستند. یعنی نه می‌توانیم سیاست پولی را کاملاً مجزا از سیاست مالی بدانیم و نه اینکه سیاست‌های مالی را کلاً بدون تأثیرپذیری از سیاست‌های پولی کشور بدانیم. اگر هم سیاست‌گذار پولی و هم سیاست‌گذار مالی بتوانند، ارتباط نزدیکی با یکدیگر داشته باشند، قطعاً برکات و نتایج خیلی خوبی برای اقتصاد کشورمان به همراه خواهد داشت. ولی در کل اگر بخواهیم این دو سیاست را به صورت دو خط موازی در نظر بگیریم، در برنامه‌ریزی‌های بلندمدت اقتصادی خطرناک است.

