

چارچوب سیاست پولی پیشنهادی به دولت سیزدهم



اندیشکده سیاستگذاری
اقتصادی تهران

۱۷ مرداد ۱۴۰۰

www.tept.ir



اندیشکده سیاست‌گذاری
اقتصادی تهران

TEPT-FM2021397

خلاصه سیاستی

عنوان: سیاست پولی پیشنهادی به دولت سیزدهم

نویسنده:

گروه پولی اندیشکده سیاست‌گذاری اقتصادی تهران

واژگان کلیدی:

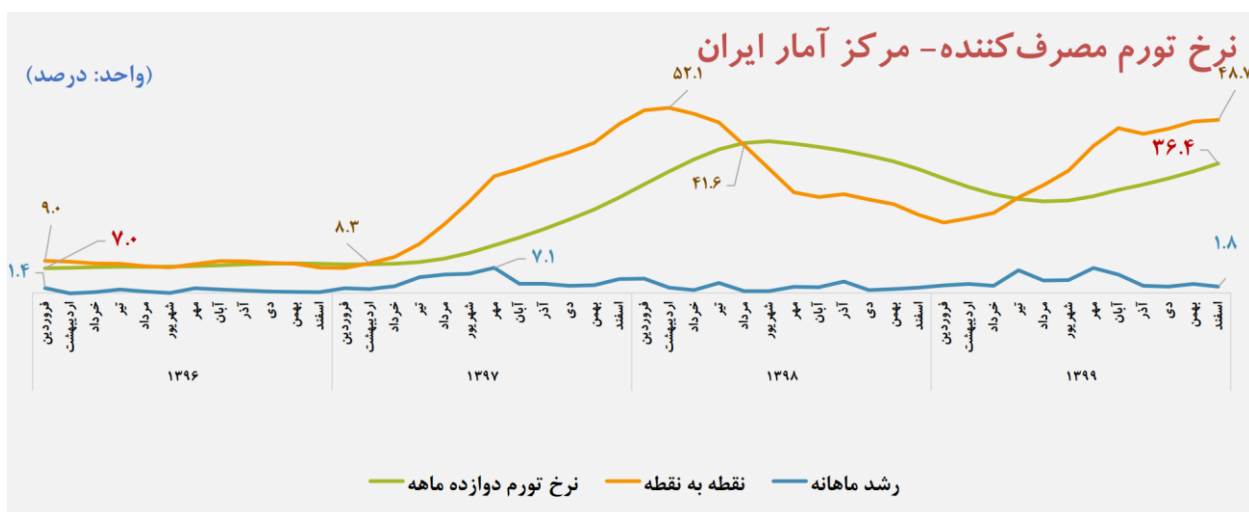
سیاست پولی، حکمرانی پولی، کنترل تورم

طبقه‌بندی:

اقتصاد پول و بانک

تاریخ: ۱۴۰۰/۰۵/۱۷

اقتصاد ایران سال‌هاست با مسائل مختلفی دست و پنجه نرم می‌کند؛ بحران نظام بانکی، بحران صندوق‌های بازنشستگی، نوسانات شدید ارزی، تحریم، وابستگی به درآمد نفت و کسری بودجه بالا و از جمله‌ی آن است. برون‌داد این مسائل در آمارهای کلان خود را در تورم بالا، متوسط رشد اقتصادی پایین، کاهش درآمد سرانه، بیکاری دو رقمی و ... نشان می‌دهد. نرخ تورم در سال گذشته ۳۶.۴ درصد بود؛ با توجه به کسری بودجه‌ی ۱۵۰ تا ۲۰۰ هزار میلیارد تومانی بودجه ۱۴۰۰، برآورد می‌شود در سال جاری هم تورم بالایی را تجربه کنیم.



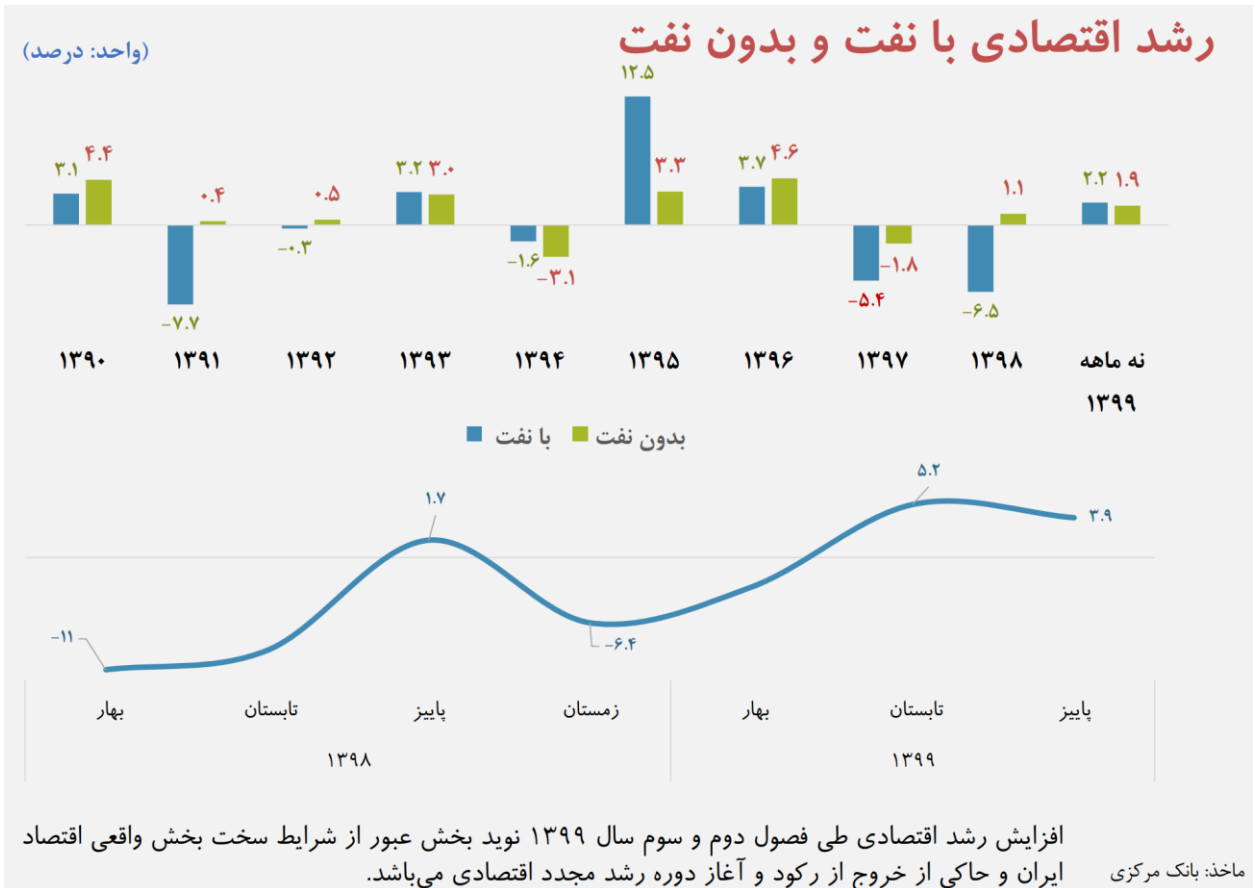
شکل ۱- نرخ تورم مصرف کننده^۱

رشد اقتصادی در ۹ ماهه‌ی اول سال ۱۳۹۹، ۰٫۸ درصد توسط مرکز آمار و ۲٫۲ درصد توسط بانک مرکزی اعلام شده است که بسته به ادامه‌ی تحریم‌ها و کرونا می‌تواند در سال ۱۴۰۰ منفی یا کمی مثبت باشد. این در حالی است که میانگین رشد اقتصادی کشور در ۱۰ سال گذشته حدود ۱.۴ درصد (با فرض رشد ۲ درصد

^۱ماخذ- آخرین وضعیت اقتصادی کشور و شاخص‌های عملکردی وزارت امور اقتصادی و دارایی؛ فروردین ۱۴۰۰



در سال ۱۳۹۹ بوده است. بنابراین به نظر می‌رسد دهه‌ی ۹۰ شمسی را باید دهه‌ی از دست رفته نام گذاری نمود.



شکل ۲- رشد اقتصادی کشور^۲

همان‌طور که مشاهده می‌شود کشور از نظر اقتصادی در وضعیت مطلوبی به سر نمی‌برد و با ادامه‌ی این روند چشم انداز روشنی برای کشور متصور نخواهد بود.

این وضعیت اهمیت بازنگری جدی در سیاست‌های کلان اقتصادی را که لازمه‌ی تغییرات اساسی در روندهای کلان کشور است، گوشزد می‌کند.

یکی از نهادهای مهم کشور که عملکرد آن نقش مستقیم در کنترل تورم و رشد اقتصادی دارد بانک مرکزی است.

وظیفه‌ی بانک مرکزی تنظیم مناسب سیاست پولی برای رسیدن به اهداف کنترل تورم و رشد اقتصادی است. در قانون مسیر تصریح شده‌ای در ارتباط با سیاست متناسب برای کنترل تورم وجود ندارد اما با بررسی رفتار گذشته بانک مرکزی می‌توان دریافت دو سیاست کنترل کل‌های پولی و تثبیت نرخ ارز، ابزارهای بانک مرکزی برای کنترل نرخ ارز بوده‌اند. این سیاست در دوران وفور درآمدهای نفتی موفقیت نسبی و ظاهری برای سیاست‌گذار به همراه داشته‌است اما با کاهش دسترسی بانک مرکزی به ارز که به علل مختلفی اتفاق افتاده (نظیر کاهش قیمت نفت یا تحریم)، کشور با جهش نرخ ارز و در نتیجه تلاطم‌های اقتصادی و تورم‌های بالا روبه‌رو شده‌است. محاسبات براساس آمارهای بانک مرکزی نشان می‌دهد که ارز پاشی‌های بانک مرکزی پیش از جهش‌های ارزی که از منظر اقتصادی کم اثر بوده گاهی به رقم بی سابقه‌ی ۵۵ میلیارد در سال هم بالغ شده‌است. لازم به ذکر است عمده‌ی این مداخلات ارزی صرف خروج سرمایه از کشور شده‌است.

سال	۱۳۸۲	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۴	۱۳۹۵
حجم مداخلات ارزی	۷,۳	۸,۹	۱۱,۵	۱۷,۷	۲۴,۶	۳۶,۳	۳۷,۳	۵۵,۳	۴۹,۷	۱,۸	۳,۳	۱۱,۷		

جدول ۱- حجم مداخلات ارزی بانک مرکزی (میلیارد دلار)^۲

همچنین متوسط رشد نقدینگی در ۳۰ سال گذشته ۲۶,۷ درصد می‌باشد و متوسط تورم سالانه در ۳۰ سال گذشته حدود ۱۹ درصد بوده‌است؛ اعدادی که نشان می‌دهد فارغ از این که چه دولتی با چه نگاهی بر سر کار بوده، کشور رشد نقدینگی بالا و تورم مزمن دو رقمی را تجربه کرده‌است.

در دو سال گذشته سیاست اعلامی بانک مرکزی برای کنترل تورم، استفاده از چارچوب هدف‌گذاری تورم با بهره‌گیری از ابزار نرخ بهره بوده‌است. فارغ از این که بین سیاست اعلامی و اعمالی بانک مرکزی در این زمینه چقدر تطابق وجود دارد، اتخاذ این تصمیم در شرایط کنونی اقتصادی کشور نتیجه بخش نخواهد بود. پیش‌تر

^۲ مصاحبه آقای سیف رئیس اسبق بانک مرکزی: <https://ril.ink/MeMD7>



اندیشکده سیاست‌گذاری اقتصادی تهران در گزارشی تفصیلاً به الزامات و پیش‌نیازهای پیگیری این چارچوب برای کنترل تورم پرداخته‌است که برای جلوگیری از اطاله کلام به چند مورد آن اشاره می‌شود^۴:

- تورم پایدار و کم؛ چارچوب هدف‌گذاری تورمی، چارچوبی برای کنترل تورم هست و نه کاهش آن؛
- اعتبار و اعتماد مردم سیاست‌گذار پولی؛
- عدم قیمت‌گذاری کالاهای اساسی
- انتظارات تورمی به عنوان تنها لنگر اسمی

در کنار این موارد پیش‌نیازهای نهادی متناسب با این چارچوب هم باید مورد توجه قرار بگیرد.

البته نقد چارچوب هدف‌گذاری تورمی به این معنا نیست که اکنون بانک مرکزی باید آن را به طور کامل کنار بگذارد. اتخاذ این چارچوب برای سیاست‌گذاری یک فرایند چند ساله است که بانک مرکزی می‌تواند تا رسیدن به ثبات اقتصادی، الزامات و پیش‌نیازهای آن را فراهم آورد.

حال با توجه به تشریح وضعیت موجود، در این بخش به ارائه‌ی پیشنهاد سیاستی می‌پردازیم.

چارچوب سیاست‌گذاری پولی ۱۴۰۰-۱۴۰۴

طبیعی است که نحوه‌ی سیاست‌گذاری پولی در هر برهه از زمان براساس شرایط اقتصادی کشور باید بازبینی و تجدیدنظر شود. بر همین اساس در ادامه سیاست پولی مناسب برای بازه‌ی ۱۴۰۰-۱۴۰۴ بررسی می‌شود.

اهداف

اقتصاد کشور دچار تورم بالا و بیکاری دو رقمی است؛ بنابراین سیاست پولی اخذ شده باید کشور را در رسیدن به دو هدف یاری دهد:

- کاهش تورم و بی‌ثباتی‌های ناشی از آن
- کمک به رشد اقتصادی و کاهش بیکاری

^۴ پیوست ۲؛ ملاحظات هدف‌گذاری تورمی؛ اندیشکده سیاست‌گذاری اقتصادی تهران؛ دی ماه ۱۳۹۹

البته باید دقت کرد با توجه به این که تورم بلندمدت کشور حدود ۱۹ درصد هست، هدف در تورم رسیدن به میانگین بلندمدت خواهد بود. در صورتی که این هدف محقق شود پله‌های بعدی کاهش تورم تا رسیدن به تورم تک رقمی دنبال می‌شود. به نظر می‌رسد در ۴ سال آینده وظیفه‌ی سیاست‌گذار پولی رساندن تورم کشور به تورم بلندمدت باید باشد.

تغییر کیفیت و کمیت رشد نقدینگی

مسئله‌ی مهم دیگر تغییر کیفیت رشد نقدینگی می‌باشد. کاهش تورم نیازمند کاهش رشد نقدینگی است اما این کاهش نباید با کاهش وام‌دهی به بخش‌های مولد اقتصاد اتفاق بیفتد. متأسفانه در کشور ما به دلیل شرایط اقتصادی دسترسی بخش تولید به تسهیلات بانکی با دشواری‌های بسیاری روبه‌روست؛ به همین دلیل اولین بخشی که با کاهش رشد نقدینگی و در نتیجه کاهش اعطای تسهیلات، از آن محروم می‌شود این بخش است. این در حالی است که اشخاصی که به دنبال سفته‌بازی در بخش‌های مختلف هستند به دلیل دسترسی به وثایق خوب و معتبر در همه‌ی شرایط از تسهیلات برخوردار خواهند بود.

با این توضیح واضح است که در کنار کاهش رشد نقدینگی، تمرکز بر کیفیت رشد آن از مسیر تسهیلات اعطایی اهمیت بسیار بالایی دارد.

محدودیت ترازنامه‌ای و مدیریت تسهیلات اعطایی

براساس آنچه تاکنون گفته شد دو اقدام زیر پیشنهاد می‌شود:

۱- اعمال محدودیت برای رشد ترازنامه‌ی بانک‌ها

ترازنامه بانک‌ها نمی‌تواند بیش از مقدار تعیین شده رشد کند؛ اگر به نظام بانکی به صورت یک کل نگاه کنیم این محدودیت به معنای تحدید مقدار وام‌دهی بانک‌ها می‌باشد. مقدار رشد مجاز برای هر بانک می‌تواند براساس نوع بانک (تخصصی، تجاری) و میزان همکاری بانک در اختصاص تسهیلات به بخش‌های هدف تعیین شود.

۲- مدیریت تسهیلات اعطایی

تسهیلات بانک باید به بخش‌های مولد و تولیدی اعطا شود. در حال حاضر بخش مهمی از تسهیلات اعطایی بدون این که رصد شوند به بخش‌های سفته‌بازانه و غیر مولد اعطا می‌شوند.



برای رسیدن به این هدف باید بخشی از تسهیلات به طرح‌های بزرگ ملی مانند خط ریلی چابهار- سرخس اختصاص یابد. همچنان با اتصال داده‌های مالیاتی، بیمه‌ای، گردش مالی و ... اشخاص متقاضی، از اصابت تسهیلات اعطایی به بخش هدف مطمئن شد. طبیعی است در این راهکار، اشخاص صرفاً به خاطر داشتن وثیقه نمی‌توانند تسهیلات دریافت کنند.

این روش پیش از این توسط کشورهای شرق آسیا به کار گرفته شده است و بانک جهانی در گزارشی با عنوان «معجزه شرق آسیا: رشد اقتصادی و سیاست عمومی»^۵ به طور کامل به آن پرداخته است. این گزارش سیاست پولی کشورهای شرق آسیا را با عنوان هدایت اعتباری^۶ نام‌گذاری می‌کند و ویژگی‌های زیر را برای آن بر می‌شمارد:

- هدایت تسهیلات به فعالیت‌های اقتصادی اولویت‌دار؛ برای مثال هدایت اعتبارات در سنگاپور به سمت بخش مسکن بود.
- در انتخاب بخش‌های هدف، صادراتی بودن محصول یا اثرات اجتماعی آن بخش اهمیت بالایی داشت.
- بنگاه‌های بزرگ مقیاس در اولویت اعطای تسهیلات بودند.

این برنامه تا آن‌جا پیش رفت که در ژاپن تسهیلات سیاستی تا حدود ۶۰ درصد تسهیلات را هم شامل می‌شد.

تبیین علمی این موضوع در این نامه نمی‌گنجد و نیازمند مجال دیگری است؛ به طور خلاصه می‌توان گفت پیش‌نیاز تعدیل قیمتی در بازارها، در تعادل بودن اقتصاد می‌باشد. همان‌طور که می‌دانیم اقتصاد کشور در عدم تعادل‌های بلندمدتی به سر می‌برد که این فرض را نقض می‌کند؛ در چنین شرایطی این مقادیر هستند که تعیین‌کننده‌اند نه قیمت‌هایی مانند نرخ بهره. ریچارد ورنر اقتصاددان معروف پولی این موضوع را در مقالات خود مورد بحث و بررسی قرار داده است.^۷

^۵ The East Asian miracle: economic growth and public policy, 1993

^۶ Credit guidance

^۷ برای مثال رجوع شود به:

Werner, Richard A. "Towards a new monetary paradigm: A quantity theorem of disaggregated credit, with evidence from Japan." *Kredit und Kapital* 30.2 (1997): 276-309.
&

حکمرانی بر تراکنش‌های بانکی، تقویت کننده اقدامات مذکور

براساس آمار غیر رسمی، حدود ۹۵ درصد سپرده‌های بانکی در اختیار حدود ۵ درصد اشخاص است. حجم عظیم نقدینگی در دست اشخاص می‌تواند با ورود به هر یک از بازارهای کشور، آن بازار را دچار نوسانات جدی کند. نمونه‌ای از این نوسانات را در سال‌های اخیر در بازار ارز، سکه و مسکن مشاهده کردیم. این موضوع بدین معناست که هر قدر هم در کیفیت خلق نقدینگی جدید تلاش شود، حرکت انباره‌ی نقدینگی موجود به سمت هر یک از بازارها می‌تواند آن را دچار تلاطم جدی کند.

برای حل این مشکل لازم است حاکمیت امکان حکمرانی و رصد تراکنش‌های بانکی را داشته باشد؛ این اقدام علاوه بر اینکه امکان اخذ مالیات و کاهش فرار مالیاتی را فراهم می‌کند، می‌تواند از هجوم این نقدینگی به بازارهای مختلف جلوگیری کند.

در نهایت، لازم به ذکر است که سیاست پولی مناسب یکی از اجزای یک برنامه منسجم برای کاهش تورم و رشد اقتصادی است و بدون وجود یک فرماندهی واحد که امکان هماهنگی میان همه بخش‌های اقتصادی و بهره‌گیری مناسب از هر کدام را داشته باشد این مهم امکان پذیر نمی‌باشد.



www.tept.ir



اندیشکده سیاستگذاری
اقتصادی تهران

دفتر مرکزی : تهران، خیابان کارگر شمالی، امیرآباد، دانشکده مطالعات
جهان دانشگاه تهران، اندیشکده سیاست‌گذاری اقتصادی تهران