



مقداری ترانزنامه بانک‌ها، میزان رشد دیگر متغیرهای پولی و بانکی همچون رشد پایه پولی و میزان ضریب فزاینده پولی روندی کاهشی را تجربه کردند.

تحلیل اشتباه از روند پایه پولی

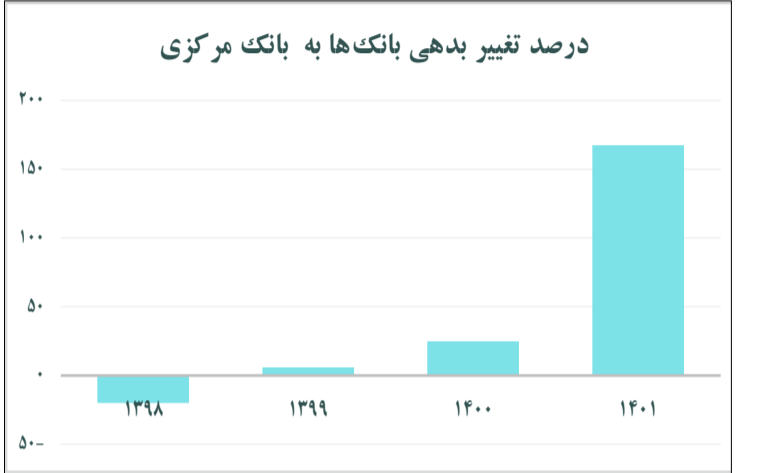
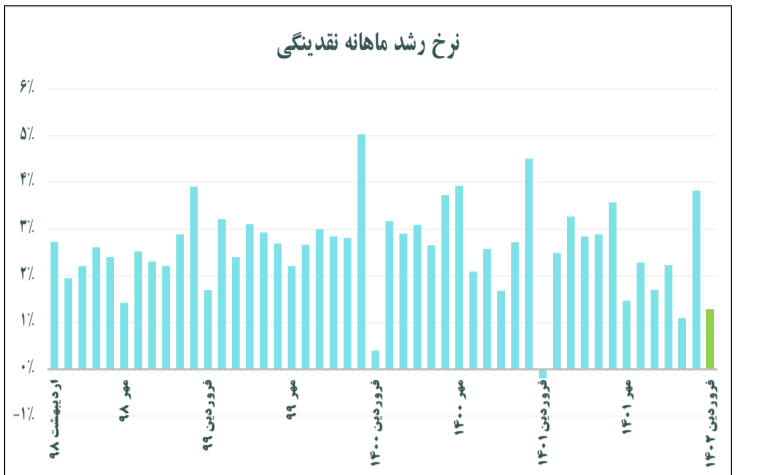
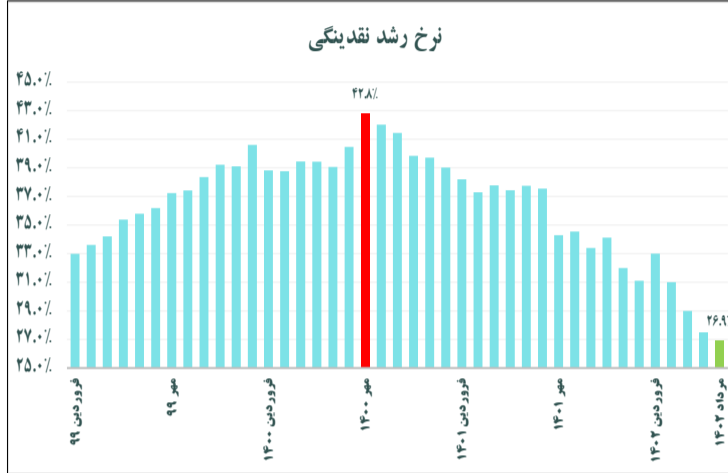
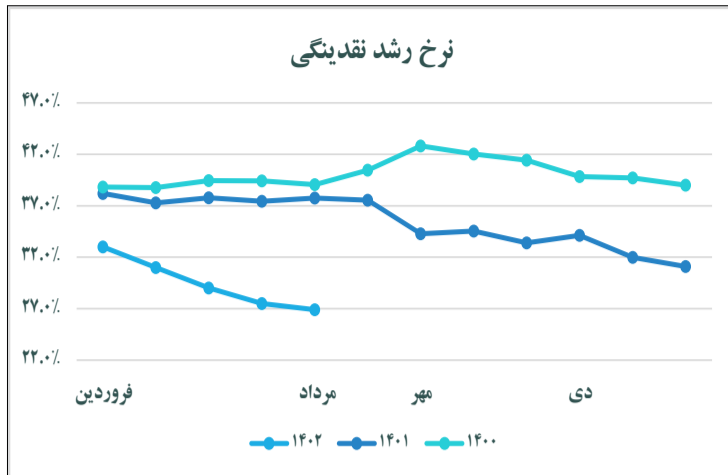
همزمان با انتشار آمارهای متغیرهای پولی برای ماه‌های فروردین-سال جاری و اسفند سال گذشته تحلیل‌هایی ناظر به افزایش پایه پولی در این ۲ ماه از سوی برخی رسانه‌ها و کارشناسان در انتقاد به عملکرد بانک مرکزی در کنترل این متغیر پولی مطرح شد و تحلیل‌هایی از بروز تورم بالا به دلیل افزایش پایه پولی بیان شد که مختصراً به گزاره‌های غلط ارتباط پایه پولی با تورم می‌پردازیم.

پیش از آنکه روابط علت و معلومی غلط میان پایه پولی و تورم را که این روزها در برخی محافل مطرح می‌شود، مورد ارزیابی قرار دهیم؛ بررسی روند تاریخی رشد ماهیانه پایه پولی نشان می‌دهد که در سال‌های اخیر عموماً رشد ماهانه پایه پولی در پایان هر سال رقمی بالاتر از ماه‌های پیش از خود را به ثبت رسانده است. در انتهای سال ۱۴۰۲ نیز این روند تکرار شده و این اتفاق غیرقابل پیش‌بینی نبوده است. مشاهده می‌شود در فروردین ماه میزان رشد ماهانه پایه پولی به متوسط میزان خود در ماه‌های گذشته خود بازگشته است و مسیر طبیعی خود را طی می‌کند. لازم به ذکر است رشد بسیار پایین پایه پولی منجر به بروز چالش‌هایی در شبکه بانکی می‌شود که بانک مرکزی با ایفای نقش فعال، میزان رشد این متغیر را کنترل می‌کند و گزاره‌های «رکود چاپ پول شکسته شد» و «بزرگنمایی در میزان رشد این متغیر از اساس غلط است».

همچنین پیش از آنکه وارد ادبیات نظری در رد استدلال رابطه مستقیم میان رشد پایه پولی و تورم شویم باید به این موضوع اشاره کرد که اجرای سیاست کنترل مقداری رشد ترانزنامه بانک‌ها و استفاده از ابزار افزایش نسبت سپرده قانونی برای رسیدن به رشد نقدینگی ۳۰ درصد در سال گذشته موجب شد بانک مرکزی به از ذخایر مازاد کافی نزد بانک مرکزی برخوردار نبوده با استقراض از بانک مرکزی، سپرده قانونی خود نزد بانک مرکزی را بتوانند فراهم کنند. با این اقدام بانک‌ها در طرف دارایی‌های ترانزنامه بانک مرکزی بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی افزایش یافته و در طرف بدهی‌ها، ذخایر مازاد بانک‌ها نزد بانک مرکزی

رشد می‌کند. برآیند این مسیر اگرچه موجب افزایش پایه پولی می‌شود اما در عمل، پولی وارد چرخه اقتصاد نمی‌شود و پول پر قدرت از سمت بانک مرکزی به حساب ذخایر مازاد بانک‌ها واریز نمی‌شود، بنابراین این گزاره که پایه پولی خلق شده با یک ضریبی منجر به خلق نقدینگی شده و در نهایت به تورم می‌انجامد در این مقطع صحیح نیست.

یکی از آثار این سیاست در روند متغیر ضریب فزاینده کاملاً نمایان است و بررسی وضعیت ضریب فزاینده نشان می‌دهد این متغیر پولی به صورت مستمر در یک سال اخیر روندی کاهشی را به ثبت رسانده است، همچنین میزان نرخ تغییرات ضریب فزاینده نیز گواهی روند نزولی این متغیر است. همان‌طور که پیش‌تر اشاره شد، افزایش پایه پولی منجر به خلق ذخایر مازاد برای بانک‌ها نشده و ذخایر مازاد بانک‌ها از ۲۳ هزار میلیارد تومان در سال ۹۹ به حدود ۱۰ هزار میلیارد تومان در سال ۱۴۰۱ کاهش یافته است. مانده سپرده دیداری بانک‌ها و مؤسسات اعتباری نزد بانک مرکزی در سال ۱۴۰۱، در ادامه روند تغییرات نزولی خود در سال ۱۴۰۰ که کاهش ۵۵ درصدی را تجربه کرده بود، افت ۷٫۶ درصدی را به ثبت رساند، مضاف بر اینکه بانک مرکزی در راستای سیاست‌های کنترل مقداری رشد ترانزنامه و عدم تزریق پایه پولی به ذخایر مازاد بانک‌ها تلاش کرد موتور خلق نقدینگی از این کانال مهار شود، در ادامه می‌توان به ۲ عامل دیگر نیز اشاره کرد: نخست اینکه تزریق پایه پولی از طرف بانک مرکزی به حساب ذخایر مازاد بانک‌ها نزد بانک مرکزی از محل دارایی‌های خارجی بانک مرکزی متوقف شد. به عبارتی بانک مرکزی سابقاً به منظور تأمین ارز با نرخ ترجیحی برای واردات برخی کالاها، به میزان مابه‌التفاوت ریالی عملیات داد و ستد ارز به خالص دارایی خارجی خود در طرف دارایی‌های خود می‌افزود و اثر این اقدام در ورود حجم بالای پول پر قدرت به شبکه بانکی خود را نمایان کرده و منجر به ناترازی در نظام بانکی می‌شد. از سوی دیگر تمرکز منابع نقدی بخش دولتی نزد بانک مرکزی به دلیل اجرای بخش عمده‌ای از قانون حساب واحد خزانه موجب شد حجم قابل توجهی از نقدینگی موجود در شبکه بانکی که متعلق به دستگاه‌ها و شرکت‌های دولتی بوده است کاسته شود.



نرخ رشد نقدینگی در پایان مردادماه ۱۴۰۲ با حدود ۱۵ واحد درصد کاهش نسبت به اواخر دولت گذشته به ۲۶٫۹ درصد رسید

مهار رشد نقدینگی در دولت سیزدهم

گزارش

چالش‌های روی میز سیاستگذاران اقتصادی کشور عنوان کرد؛ چالشی که نزدیک به ۵ دهه است گریبان اقتصادی ایران را گرفته و متهم ردیف اول تورم دورقمی و ماندگار کشور در روند بلندمدت، ایجاد توان خرج کردن فراتر از تولید در اقتصاد می‌توان معرفی کرد؛ البته این گزاره معطوف به روند بلند مدت تورم است و در جهش‌های مقطعی تورمی عوامل دیگری همچون جهش‌های نرخ ارز نقش قابل توجهی داشته‌اند. بنابراین برای درمان بنیادین تورم در کشور باید رشد نقدینگی مهار شود.

عملیات مهار تورم با رمز کنترل رشد بالای نقدینگی به موفقیت خواهد رسید و در روند بلند مدت، کنترل پایدار تورم میسر نخواهد شد مگر آنکه با کاهش قابل توجه رشد نقدینگی همراه شود.

بررسی متغیرهای پولی گواهی می‌دهد که روند کل‌های پولی نسبت به سال‌های گذشته تغییر محسوسی داشته است و می‌توان با بررسی متغیرهای گوناگون این موضوع را مشاهده کرد. اصلی‌ترین متغیر پولی که روند رشد آن بشدت نگران‌کننده شده بود، میزان رشد حجم نقدینگی در کشور بود که در مهرماه ۱۴۰۰ و به عبارتی پایان

دولت روحانی به رقم ۴۲٫۸ رسید که با روی کار آمدن دولت سیزدهم و تغییر دست فرمان سیاستگذاری اقتصادی کشور روند نزولی نرخ رشد نقدینگی آغاز شد و در دوره ریاست کلی فرزین بر بانک مرکزی، با اتخاذ سیاست‌های احتیاطی، این روند شدت گرفت و با اجرای سیاست‌های تثبیت اقتصادی و جدیت در اجرای کنترل رشد

باورهای رایج اشتباه از مفاهیم پایه پولی، نقدینگی و تورم

«پایه پولی علت تام توسعه نقدینگی است. با افزایش یک واحد پایه پولی، نقدینگی با مکانیزم ضریب فزاینده پولی متناظراً افزایش می‌یابد و با افزایش پایه پولی تورم شدیدی را تجربه خواهیم کرد.» از جمله گزاره‌هایی است که این روزها ناظر به میزان رشد پایه پولی در فروردین ۱۴۰۲ مطرح می‌شود. گزاره «پیامدهای منفی اقتصادی مانند تورم منحصراً نتیجه رشد پایه پولی است» نیز می‌تواند از سوی برخی پیرامون این موضوع مطرح می‌شود در حالی که بسیاری از این باورهای رایج اشتباه بوده است. گویی این گزاره‌ها در خلأ و خارج از محیط واقعی اقتصاد و سازگار با پول و بانک مطرح می‌شوند.



بیش

چاپ پول با تداوم دولت قبل به کجا می‌رسید؟

گزارش دو

رسانه‌های حامی دولت قبل در حالی دولت سیزدهم را متهم به چاپ پول می‌کنند که طبق گزارش جدید بانک مرکزی، میزان بدهی دولت به بانک مرکزی در فروردین امسال به ۱۸۸ همت (هزار میلیارد تومان) رسیده، در حالی که با تداوم روند یک سال پایانی دولت قبل، این رقم به ۳۹۲ و با تداوم روند ۵ ماه نخست سال ۱۴۰۰ (۵ ماه پایانی دولت قبل) این رقم به ۷۰۳ همت می‌رسید.

به گزارش ایرنا، پس از انتشار آمارهای پولی فروردین امسال، برخی رسانه‌ها تلاش کردند با تمرکز بر رشد ۴۵ درصدی پایه پولی، دولت سیزدهم را

دولت قبلی و فعلی در چاپ پول را آشکار می‌کند. طبق آمارهای بانک مرکزی، بدهی دولت به بانک مرکزی در یک سال منتهی به مردادماه سال ۱۴۰۰ حدود ۶۷ درصدی، از حدود ۹۹ هزار میلیارد تومان به حدود ۱۶۶ هزار میلیارد تومان رسید. این روند، معادل رشد ماهانه ۴٫۴ درصدی است که در صورت تداوم، باعث می‌شد بدهی دولت در فروردین ماه سال جاری به ۳۹۲ همت افزایش یابد.

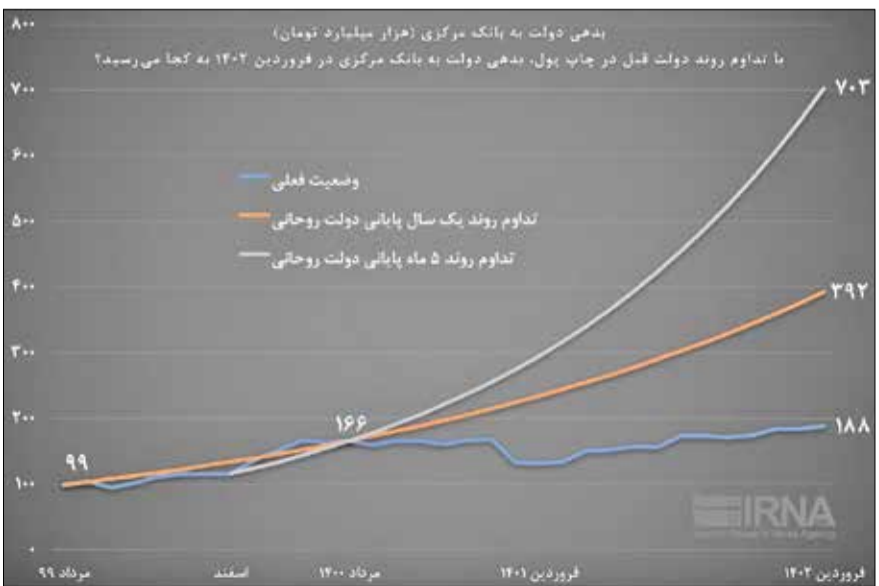
وضعیت چاپ پول اما در ۵ ماه نخست سال ۱۴۰۰ که دولت قبل بر سر کار بود، به مراتب بدتر شد به طوری که بدهی دولت به بانک مرکزی از ۱۱۵ همت در پایان اسفند ۹۹ به ۱۶۶ همت در مرداد ۱۴۰۰ رسید که رشد ۴۴ درصدی طی تنها ۵ ماه

را نشان می‌دهد. این به معنای رشد ماهانه ۷٫۵ درصدی است که در صورت تداوم، باعث می‌شد رقم بدهی دولت به بانک مرکزی در فروردین ماه امسال از مرز ۷۰۰ همت هم عبور کند. با این حال بدهی دولت به بانک مرکزی در فروردین امسال به ۱۸۸ همت رسیده که حاکی از رشد ۱۵ درصدی طی ۲۱ ماه است که بیانگر رشد ماهانه کمتر از ۰٫۷ درصدی است.

همین ارقام به وضوح نشان می‌دهد اتهام «چاپ پول» بیش از همه متوجه کدام دولت است. تلاش رسانه‌های وابسته به دولت قبل برای متهم کردن دولت سیزدهم به چاپ پول در حالی است که رشد پایه پولی در دو سال اخیر، عموماً به خاطر اجرای سیاست پولی سختگیرانه

بانک مرکزی برای شبکه بانکی است که باعث شده بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی بیشتر شود. افزایش نسبت کفایت سرمایه باعث شده

بدون هیچ رخدادهای بیرونی، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی بیشتر شود. این وضعیت کاملاً با رشد پایه پولی در دولت قبل که مستقیماً به خاطر



استقراض دولت از بانک مرکزی برای جبران کسری بودجه بوده و مصداق آشکار چاپ پول است، متفاوت است.