



رضا معطران / ایران

چگونه شفافیت، انتظارات تورمی را کنترل می کند؟

شفافیت، اطلاع رسانی و پاسخگویی بانک‌های مرکزی، ابزاری کلیدی در اثرگذاری هرچه بیشتر سیاست‌های پولی و ارزی است

تحلیل

کارین ون در کروئسنی و ماریاد مرتزیس پژوهشگران دانشگاه آمستردام هلند

سیاست‌های پولی و ارزی در راستای کنترل تورم، انتظارات تورمی، نقدینگی و... در کشورها را مختل ساخته و در نهایت به عدم کارایی سیاست‌های بانک مرکزی در راستای بهبود شرایط اقتصادی منتج خواهد شد. بنابراین شفافیت، اطلاع‌رسانی و پاسخگویی برای بانک‌های مرکزی، ابزاری کلیدی در اثرگذاری هرچه بیشتر سیاست‌های پولی و ارزی در سال‌های اخیر بوده است.

در مطالعه‌ای که توسط پروفیسور بلائیندر (استاد دانشگاه و عضو شورای مشاوران اقتصادی کلینتون) در سال ۲۰۰۰ انجام شد، از گروهی از سران بانک‌های مرکزی و اقتصاددانان دانشگاهی خواسته شد تا ویژگی‌هایی را که از نظر آنها به ایجاد اعتبار در سیاست‌های پولی کمک می‌کنند رتبه‌بندی کنند، اگرچه به لحاظ امتیازات تفاوت‌ها فاحش نبود، اما شفافیت بانک مرکزی در رتبه چهارم قرار گرفت. قبل از آن نیز به ترتیب تاریخچه صداقت، تاریخچه استقلال و تاریخچه مبارزه با تورم بانک مرکزی در رتبه‌های اول تا سوم قرار گرفتند. به رغم این نظرسنجی‌ها، شفافیت در دو دهه گذشته نگاه قابل توجهی را به خود جلب کرده است، چراکه هر چه توصیه‌های نظری در خصوص استقلال بانک‌های مرکزی عملی شد و بانک‌های مرکزی شروع به دستیابی به استقلال بیشتر در تنظیم و پیگیری اهداف خود کردند، به طور

خودکار، نیاز به پاسخگویی مستقیم نیز بیشتر شد. بنابراین اگر بانک‌های مرکزی بخواهند به ارتقای اعتبار خود کمک کنند، سطح شفافیت اولین ویژگی‌ای است که می‌تواند مستقیماً در دستیابی به این هدف دخیل باشد. با وجود بحث‌های گسترده در مورد آثار شفافیت بانک مرکزی، ادبیات اقتصادی در خصوص این موضوع، نتایج واحدی را ارائه نمی‌دهند. این در حالی است که پروفیسور بیتر (استاد دانشگاه کمبریج و پرنستون) در سال ۱۹۹۹ و پروفیسور ایسینگ (اقتصاددان آلمانی و عضو هیأت اجرایی بانک مرکزی اروپا) در سال ۱۹۹۹، در خصوص ایجاد شفافیت با استفاده از پیش‌بینی‌های منتشر شده توسط بانک مرکزی، نظراتی را در دو انتهای یک طیف ارائه می‌دهند.

این در حالی است که پروفیسور بیتر، شفافیت اطلاعاتی توسط بانک مرکزی می‌کند که با ارائه پیش‌بینی‌های اجرای سیاست‌ها توسط بانک مرکزی، مردم به راحتی می‌توانند کیفیت سیاست پولی را ارزیابی و در خصوص عملکرد بانک مرکزی اظهار نظر کنند. از سوی دیگر، پروفیسور آیسینگ اما با ارائه چنین گزارشاتی مخالف بوده و اینطور استدلال می‌نماید که ارائه چنین پیش‌بینی‌هایی توسط بانک مرکزی، نه تنها مفید نبوده بلکه در صورت آنکه عملکرد حقیقی سیاست‌ها مبتنی بر پیش‌بینی‌ها

نباشد، انتشار آنها همراه‌کننده نیز خواهد بود. بنابراین مسأله بر سر آنکه صورت جلسات و تصمیمات بانک‌های مرکزی باید در کنفرانس‌های مطبوعاتی علنی شوند یا خیر، همچنان در بسیاری از کشورها موضوعی مناقشه‌برانگیز خواهد بود.

برای پاسخ به چنین پرسش‌هایی به دلیل آنکه شفافیت اطلاعاتی متغیری کیفی بوده و سنجش مقادیر آن به صورت مستقیم امکان‌پذیر نیست، در ابتدا لازم است این متغیر با استفاده از روش‌های اعتبارسنجی و شیوه‌های آلمانی و عضو هیأت اجرایی بانک مرکزی اروپا) در سال ۱۹۹۹، در خصوص ایجاد شفافیت با استفاده از پیش‌بینی‌های منتشر شده توسط بانک مرکزی، نظراتی را در دو انتهای یک طیف ارائه می‌دهند.

این در حالی است که پروفیسور بیتر، شفافیت اطلاعاتی توسط بانک مرکزی می‌کند که با ارائه پیش‌بینی‌های اجرای سیاست‌ها توسط بانک مرکزی، مردم به راحتی می‌توانند کیفیت سیاست پولی را ارزیابی و در خصوص عملکرد بانک مرکزی اظهار نظر کنند. از سوی دیگر، پروفیسور آیسینگ اما با ارائه چنین گزارشاتی مخالف بوده و اینطور استدلال می‌نماید که ارائه چنین پیش‌بینی‌هایی توسط بانک مرکزی، نه تنها مفید نبوده بلکه در صورت آنکه عملکرد حقیقی سیاست‌ها مبتنی بر پیش‌بینی‌ها



شفافیت در دو دهه گذشته نگاه قابل توجهی را به خود جلب کرده است، چراکه هر چه توصیه‌های نظری در خصوص استقلال بانک‌های مرکزی عملی شد و بانک‌های مرکزی شروع به دستیابی به استقلال بیشتر در تنظیم و پیگیری اهداف خود کردند، به طور خودکار، نیاز به پاسخگویی مستقیم نیز بیشتر شد

و تورم با استفاده از اطلاعات آماری بانک‌های مرکزی، در کشورهای سوئد، استرالیا، کانادا، سوئیس، انگلستان، یورو، نیوزیلند و ژاپن به سنجش صحت چنین ادعایی پرداختند. نتایج در این پژوهش نشان داد افزایش هرچه بیشتر شفافیت، باعث کاهش انتظارات تورمی و به تبع آن تورم خواهد شد. علاوه بر این، ایجاد چنین شفافیت‌هایی در اقتصاد، لزوم استفاده از سیاست‌تغییرات نرخ بهره در کوتاه‌مدت، به منظور برقراری تعدیل در اقتصاد را کاهش خواهد داد که این مسأله خود باعث انعطاف‌پذیری هرچه بیشتر در سیاست‌های پولی خواهد شد. از سوی دیگر حتی در بلندمدت نیز چنین رابطه‌ای برقرار بوده و می‌تواند اعتبار مقامات پولی را افزایش دهد. همچنین بررسی‌ها به تفکیک هر کشور نتایج متفاوتی را نشان داد.

نیوزیلند نیوزیلند کشوری است که در میان کشورهای مورد بررسی، بالاترین امتیاز را در شاخص شفافیت اطلاعاتی بانک

مرکزی داشته است. همچنین اولین کشوری است که در آغاز سال ۱۹۸۹ هدفگذاری تورمی خود را معرفی کرد و به میزانی که شفافیت اطلاعاتی در این کشور افزایش یافت، ارتباط میان تورم و انتظارات تورمی نیز افزایش یافته است. در مجموع در این کشور، ایجاد چنین شفافیت‌هایی به کاهش انتظارات تورمی و نرخ‌های آتی تورم کمک شایانی داشته است.

سوئد در خصوص کشور سوئد، این کشور هدفگذاری تورمی را در سال ۱۹۹۳ اتخاذ کرد، اما اطلاعات دقیقی برای انتظارات

تورمی تا قبل از سال ۱۹۹۵ در این کشور وجود ندارد. با این حال، در این کشور نیز می‌توان گفت ارتباطی قوی میان تورم و نیز انتظارات تورمی (به استثنای یک سال) وجود داشته، بنابراین شفافیت اطلاعاتی در کاهش انتظارات تورمی و نیز تورم حائز اهمیت بوده است.

انگلستان در این کشور تغییراتی اساسی در ساختار نهادهای پولی شکل گرفت و مضاف بر آن، در سال ۱۹۹۷ نیز مجوز رسمی اعطای استقلال به بانک انگلستان داده شد. علاوه بر آن، با انتشار به موقع صورت‌جلسات سیاست‌گذاری در این کشور، اقدامات لازم در خصوص شفافیت اطلاعاتی نیز انجام شده است، اما برخلاف دو کشور نیوزیلند و سوئد، در این کشور محاسبات آماری انجام شده، ارتباط معنی‌داری را بین انتظارات تورمی و تورم در طول دوره مورد بررسی نشان نمی‌دهند. از طرف دیگر نیز در این کشور ارتباطی قوی میان ایجاد شفافیت اطلاعاتی و تورم‌های آینده وجود نداشته و برقراری هر چه بیشتر شفافیت‌ها، با کاهش انتظارات تورمی همراه نبوده است.

کانادا در این کشور طبق آمارهای تجربی، رابطه‌ای قوی میان انتظارات تورمی و تورم وجود داشته است. اما با توجه به محدود بودن آمارها و شروع آنها از اواسط سال ۱۹۸۹، تنها دو سال از

داده‌های هدفمند و غیرانتفاعی در این کشور وجود داشته و می‌توان گفت اطلاعات کافی برای ثبت تغییر سازمانی در این کشور وجود نداشته است. با این حال، طبق نتایج پژوهش‌ها، ارتباطی کمرنگ میان شفافیت اطلاعاتی - تورم انتظاری و تورم وجود داشته است.

یورو آمارهای منطقه یورو نشان می‌دهد، در بازه زمانی که پژوهش‌ها در آن صورت گرفتند، هیچ رابطه قوی‌ای مبنی بر آنکه شفافیت اطلاعاتی باعث کاهش انتظارات تورمی می‌شوند، حاصل نشد.

استرالیا یافته‌ها در این کشور حاکی از آن است که این کشور از تغییر رژیم هدفگذاری تورم بشدت سود برده است، به گونه‌ای که در این خصوص می‌توان گفت رابطه‌ای قوی میان انتظارات تورمی و تورم مشاهده شده است. نتایج نیز نشان داد در این کشور، با افزایش شفافیت اطلاعاتی می‌توان انتظار داشت از تورم‌های بالا در آینده جلوگیری شود.

ژاپن با توجه به تاریخچه ژاپن در دوره مورد بحث، نتیجه‌گیری در مورد ژاپن اندکی دشوار است. با توجه به آنکه در این کشور اعطای استقلال عملیاتی، ارائه گزارش سالانه سیاست پولی و انتشار صورت‌جلسه و رونوشت جلسات سیاست پولی، بویژه برای کوتاه‌مدت وجود داشته است، این موارد خود نشان از شفافیت‌های بالا در این کشور دارد. با این حال، با وجود شفافیت‌ها، ارتباطی معکوس میان شفافیت و تورم در این کشور مشاهده نشد.

سوئیس در نهایت، سوئیس، کشوری با کمترین امتیاز شفافیت (بر اساس شاخص EG ۲۰۰۲) است و نتایج آماری نیز رابطه‌ای را که تقسیر آن آسان باشد نشان نمی‌دهد. بنابراین در خصوص این کشور با توجه به ضدونقیض بودن نتایج آماری، ارتباطی دقیق میان تورم و شفافیت اطلاعاتی را نمی‌توان در نظر گرفت.

مشاهدات در کشورهای صنعتی، نشان داد تورم و انتظارات تورمی در طول ۱۵ سال گذشته روندی کاهشی را دنبال کرده است. از سوی دیگر نیز تعدادی از بانک‌های مرکزی، تلاش‌های قابل توجهی برای بهبود نحوه ارتباط با مردم و به طور کلی تر میزان شفافیت خود انجام داده‌اند. بنابراین این سؤال برای پژوهشگران ایجاد شد که آیا این مشاهدات تصادفی بوده‌اند یا آنکه تلاش‌های ظاهری برای افزایش شفافیت، حداقل تا حدودی مسئول روند کاهشی در انتظارات تورمی و به تبع آن تورم‌های آینده بوده‌اند؟

بدین منظور مطالعه‌ای در این راستا با استفاده از کمی‌سازی شفافیت‌های ایجاد شده توسط بانک‌های مرکزی در کشورهایی نظیر سوئد، استرالیا، کانادا، سوئیس، انگلستان، یورو، نیوزیلند و ژاپن، طی بازه زمانی ۱۹۸۸-۲۰۰۲ طراحی شد. نتایج حاصل از مطالعه نشان داد به موازات آنکه شفافیت در این گونه کشورها افزایش یافت، سطح انتظارات تورمی، نرخ تورم و نیز طول دوره‌های تورمی، کاهش می‌یابد.



اطلاعات و شناسایی جریان‌های ارزی دسترسی‌های لازم را داشته باشد، می‌تواند در سیاست‌گذاری بسیار کمک‌کننده باشد.

تحت کنترل بانک مرکزی نیست. بسیاری از معاملات در قالب تراستی‌ها انجام می‌شود که بانک مرکزی اطلاعات آنها را ندارد، در داخل نیز درست است که با صرافی‌ها برخورد کردیم، اما این موضوعات نمی‌تواند نظارت دقیق بر جریان‌های ارزی که در کشور اتفاق می‌افتد را تحت کنترل بانک مرکزی در آورد. اگر بانک مرکزی برای دقیق کردن

هدایت کند. وقتی سود واردات ۱۰۰ درصد است، بنابراین واردکننده حتی با نرخ ۵۰ درصد هم تأمین 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 جریان‌های ارزی

شناسایی جریان‌های ارزی توسط بانک مرکزی

اگر بانک مرکزی برای دقیق کردن اطلاعات و شناسایی جریان‌های ارزی، دسترسی‌های لازم را داشته باشد، می‌تواند در سیاست‌گذاری بسیار کمک‌کننده باشد

یادداشت

سجاد برخورداری دورباش عضو هیات علمی دانشگاه تهران

بعد از بحران مالی سال ۲۰۰۷ سیاست‌های تثبیت دیگر مانند سیاست‌های سنتی نیست.

امروزه یک بحث جدی که اخیراً هم روی آن مانور داده می‌شود و جایزه نوبل هم به این سمت رفت این است که می‌گویند، 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 غفلت کنید، سیاست‌های تثبیت را خنثی

خواهد کرد. در کشور ما نیز با وجود اینکه تفاوت‌هایی با دنیا به لحاظ بحث‌های توسعه‌ای 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

بانک‌ها دنبال می‌کند، اما نباید از این موضوع غفلت کنیم که ساختار تولید فعالیت خود را تحت فشار بازار ارز و نرخ ارز بازار غیررسمی دنبال می‌کند و بشدت به نقدینگی نیاز دارد، وقتی رشد ترازنامه را محدود می‌کنیم آثار منفی آن به فعالیت‌های اقتصادی منتقل می‌شود، چرا که ما سیستم دقیق و نظارت کافی را نداریم که بتواند منابع را به بخش تولید