

تحلیل



تقویت حکمرانی ریال برای کنترل سفته‌بازی

- استفاده از حکمرانی ریال برای مدیریت تقاضای سفته در بازار ارز، ضروری است

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 می‌تواند آثار قابل ملاحظه‌ای را بر اقتصاد داشته باشد. براساس مبنای اقتصاد کلان، سیاستگذار زمانی این همزمانی را دنبال می‌کند 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 هدف‌گذاری کرده

است. در بحث تنظیم مناسبات بین دولت و نظام بانکی یکی از نکات مهم همین است که آیا واقعاً پذیرفته‌ایم که این دو سیاست توأم شده است؟ از طرفی دولت به شدت مراقب است که کسری بودجه به وجود نیآورد و در مالیات‌ستانی اهداف بالایی را دنبال می‌کند و از طرف دیگر بانک مرکزی سیاست مهار نقدینگی را بیش از هر زمانی دنبال می‌نماید که هر دو سیاست برای مقابله با تورم است. حال باید مراقبت کرد که این مسأله 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 اصلی‌ترین علامت در این زمینه است.

در زمینه کنترل بازار ارز، دو مسأله مهم باید در سیاستگذاری و تصمیم‌گیری در این بازار مورد توجه و تأکید قرار گیرد. مسأله اول اینکه یک متغیر فعال مؤثر و قابل توجه در اقتصاد ما، خروج سرمایه‌های انسانی و در پی آن خروج سرمایه از کشور است. علاوه بر این، باید به بحث سرمایه‌گذاری خارجی نیز توجه داشته باشیم. اگر این متغیر بیرونی فعال را در نظر بگیریم، در محاسبات و اقدامات بعدی می‌تواند ما را با خطا مواجه کند. جذب سرمایه‌گذاری خارجی و فرار سرمایه بحث‌هایی است که باید در همه سطوح کشور مورد توجه ویژه قرار گیرد. به طور خاص این مسأله باعث فشار بر بازار ارز کشور شده و به‌دنبال این بازار رابی‌ثبات خواهد کرد. از طرفی خروج نیروی انسانی در بلندمدت، رشد اقتصادی را متأثر می‌کند، به این دلیل که نیروی انسانی مؤثر در اقتصاد کاهش خواهد یافت.

مسأله دوم در بازار ارز، استفاده از حکمرانی ریال برای مدیریت تقاضای سفته‌بازی 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 مسأله نیز خود متأثر از موضوع بسیار مهم شیوه نظارت بانکی مرکزی بر بانک‌های کشور است. به نظر می‌رسد در کنار مسائل مهمی مانند اقتدار و استقلال بانک مرکزی، باید به مسأله تغییر رویکرد در نظارت و استفاده از روش‌های مبتنی بر ریسک به جای شیوه‌های قاعده‌محور و پستی‌توجه و تأکید داشته باشیم. امروزه رویکرد بانک‌های مرکزی در کشورهای توسعه یافته نظارت ریسک محور است، یعنی براساس مؤلفه‌های 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 استنباط 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 میان مدت خطرناکی برای بانک خواهد داشت و سودآوری بانک را مستقیماً متأثر می‌کند و راه‌های متنوعی برای بانک وجود دارد که از زیر این موضوع در برود. این در حالی است که شاخص کفایت سرمایه به‌عنوان 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.

اقتصاد

اقتصاد

شرایط باثبات ارزی فعلی باید حفظ شود

● مهم‌ترین توصیه به بانک مرکزی در شرایط فعلی، ایجاد ثبات در سیاست‌های ارزی و هماهنگی با سیاست‌های پولی است

گفت‌وگو

بررسی آمارهای پولی و بانکی نشان می‌دهد در ماه‌های اخیر به دلیل اتخاذ سیاست‌های جدید از سوی بانک مرکزی مبنی بر کنترل رشد نقدینگی و ترازنامه بانک‌ها، مونور خلق پول در بستر شبکه بانکی ناتراز، تا حدود زیادی خاموش شده است، به گونه‌ای که در پایان مردادماه سال جاری نرخ رشد نقدینگی از قله ۴۲.۶ درصدی در آغاز به کار دولت سیزدهم به رقم ۲۶،۴ درصدی در پایان هفتمین ماه سال رسیده است؛ روند کاهشی که بیانگر به نتیجه رسیدن برنامه‌ریزی‌های دقیق از سوی سیاستگذار پولی است. این در شرایطی است که هدف‌گذاری برای سال جاری، رسیدن رشد نقدینگی به رقم ۲۵ درصد تا پایان سال است و با تداوم سیاست‌های جدید، تحقق این هدف دور از ذهن نیست. در مجموع کارشناسان و اساتید اقتصادی معتقدند اگر بانک مرکزی روند شکل گرفته فعلی مبنی بر کنترل رشد نقدینگی و پایه پولی را ادامه دهد، نه تنها شاهد برچیده شدن بساط ناترازی در شبکه بانکی می‌شود، بلکه کنترل تورم به عنوان یکی از دغدغه‌های مهم مردم، در دسترس و امکان‌پذیر خواهد بود. این در شرایطی است که سال گذشته نیز عالی‌ترین مقام بانک مرکزی یکی از پارامترهای مهم در تعدیل انتظارات تورمی و ایجاد آرامش در بازارهای مالی را اجرای سیاست تثبیت ارزی و اقتصادی بیان کرده بود. در این خصوص با حسن حسن‌خانی، اقتصاددان و مدرس دانشگاه گفت‌وگویی شده است که شرح آن از نظر می‌گذرد:

- اقدامات اخیر بانک مرکزی در مهار خلق پول بی‌ضابطه بانک‌ها چه تأثیری در مهار رشد نقدینگی و تورم داشته است و خواهد داشت؟**

برای پاسخ به این سؤال دو نکته به عنوان مقدمه لازم است:

۱) رشد نقدینگی در بلندمدت سبب تورم می‌شود و برای مقابله با شوک‌های تورمی اساساً سیاست پولی در این شرایط هیچ کاربرد و تأثیری جز «مانورهای رسانه‌ای و اثر محدود انتظاری» ندارد.

۲) مهار خلق پول بانک‌ها حتی اگر به صحیح‌ترین شیوه و با کمترین خطا اتفاق بیفتد، آثار و تبعات رکودی خواهد داشت.

سیاست کنترل ترازنامه که از سال گذشته در کشور اجرا شد، قطعاً

نرخ تورم را در مسیر کاهشی قرار داد، اما اینکه تورم مستمر ۵ سال اخیر کشور در چه بازه زمانی و تا چه حدی کاهش یابد که رضایتمندی عمومی را به دنبال آورد و آسیب

تبعات رکودی آن بیشتر از منافع کاهش تورم نباشد، محل ابهام است. بدون شک امروز در کشور مهم‌ترین مسأله مهار تورم است، اما این مهار تورم باید به شکلی انجام شود که کمترین تبعات را برای تولید داشته باشد. اگر بپذیریم که مهار تورم به همراه رشد تولید لازم الاجراست، آن‌گاه اولین نکته‌ای که به ذهن می‌رسد این است که راه رسیدن به مهار تورم همزمان با رشد تولید صرفاً کنترل ترازنامه بانک‌ها نیست، بلکه هدایت هر چه دقیق‌تر

اعتبارات بانکی به بخش‌های مولد در کنار اعمال کنترل‌های رفتاری بر عملکرد بانک‌هاست.

- چقدر نیاز است سایر بخش‌های دولت بویژه دستگاه‌هایی که برای طرح‌ها، منابع پیش‌بینی می‌کنند مانند بخش مسکن با سیاست کنترل ترازنامه و جلوگیری از خلق پول بانک‌ها همراه باشند؟**

بر اساس بخش پایانی سؤال قبل، به نظر می‌رسد این سیاست کنترل ترازنامه است که باید با سایر بخش‌های تولیدی کشور از جمله بخش مسکن هماهنگ و همراه باشد تا هم مهار تورم صورت پذیرد و هم رشد تولید محقق شود، اما به طور کلی امروز مسائل کشور به

فعال سازی سیستم هدایت اعتبار در بانک‌ها

- در طول دهه ۶۰ نقدینگی ۵/۵ برابر، در دهه‌های ۷۰ و ۸۰ بیش از ۱۱ برابر و طی دهه ۹۰ نیز بیش از ۱۳ برابر رشد را تجربه کرد**

تحلیل

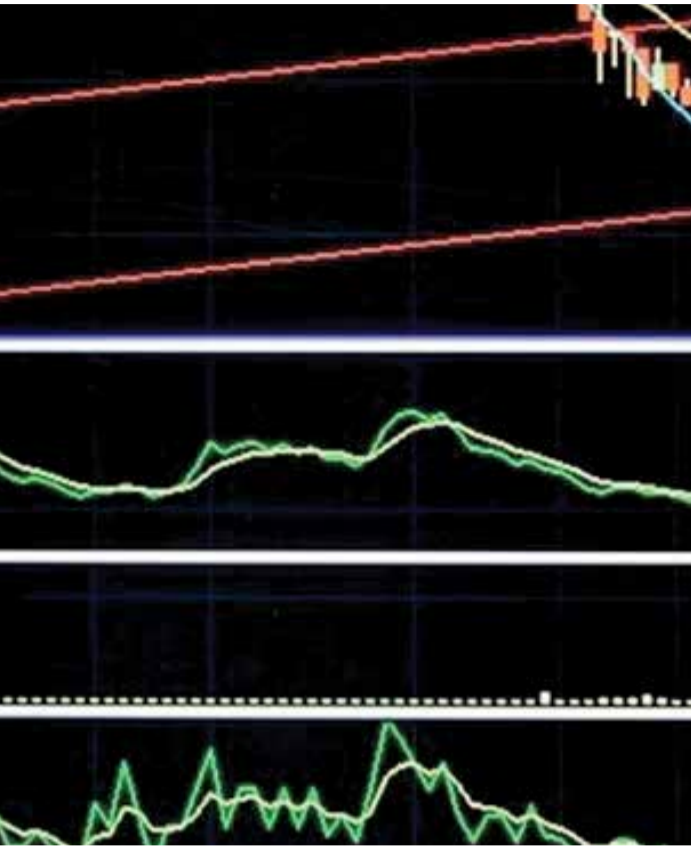
کلید واژه‌هایی نظیر تورم، نقد ینگی و رشد اقتصادی به جزء جدایی‌ناپذیری از زندگی مردم کشور تبدیل شده و در بسیاری از محافل اجتماعی نیز به یک محور اصلی صحبت عموم تبدیل شده است. هر چند در رسانه‌های گوناگون، به علل و ریشه‌های شرایطی که اقتصاد ایران در طول تاریخ تجربه کرده به کرات پرداخته شده است، اما باید توجه داشت که یکی از مشکلات مهمی که به‌عنوان مانعی برای تحقق رشدهای اقتصادی بالا خواهد بود، به رابطه میان تورم، نقدینگی و تولید باز می‌گردد. با وجود این، تاکنون محافل دانشگاهی و آکادمیک در این زمینه به یک اجماع نظر واحدی دست پیدا نکرده و همین عدم اجماع نظر منجر به تعلل در اتخاذ سیاست‌های مناسب از سوی سیاستگذاران برای برون‌رفت از این شرایط اقتصادی شده است. اقتصاد ایران در حالی که با رشد بالای نقدینگی در سطح کلان که منجر به افزایش تورم می‌شود، مواجه است، در بخش تولیدی اعم از بنگاه‌های خُرد و کلان با کمبود منابع مالی رو به رو بوده و تأمین مالی بخش واقعی اقتصاد دچار چالش است. همین عوامل اهمیت تنظیم و اتخاذ سیاست‌هایی که ناظر بر کنترل تورم و

گردش اعتبارات باشد را نیز بر همگان اثبات کرده است. به این معنی که سیاستگذار پولی در حالی که برای مقابله با آثار نامطلوب تورم بالا در کشور، باید به مدیریت منابع رشد نقدینگی اهتمام ورزد، برای ارتقا دسترسی بخش‌های مولد اقتصاد به منابع مالی نیز باید تلاش کند. بر اساس شواهد موجود روند اقتصاد ایران اینگونه بوده است که در طول دهه ۶۰ نقدینگی ۵/۵ برابر، در دهه‌های ۷۰ و ۸۰ بیش از ۱۱ برابر و در نهایت در دهه ۹۰ بیش از ۱۳ برابر رشد را تجربه کرده و نکته مهم این است که در طول دهه اخیر میانگین رشد اقتصادی برابر صفر بوده است. امروزه یکی از راهکارهایی که از سوی سیاستگذار برای عبور اقتصاد ایران از این تنگنای سخت صحبت می‌شود، موضوع هدایت اعتباری است. در واقع هدایت اعتباری تلاش برای جهت‌دهی پول بانکی مبتنی بر انگیزه‌های سودمحور بانک‌های تجاری به سمت نیازهای بخش واقعی است. در این گزارش پس از بحث در مورد چپستی هدایت اعتباری و تفاوت آن با هدایت نقدینگی، به بیان تجربه‌های جهانی از این سیاست پرداخته شده و در بلکه بخش غیر-مولد اقتصاد را چنان تقویت خواهد کرد که در بلندمدت این بخش به رقیبی برای بخش تولید تبدیل شود و باعث می‌شود چهره تولید در آن کشور مخدوش شود. به عبارت دیگر بانک‌ها در راستای اهداف و منطق

سودجویی خود تمایل دارند، اعتبارات خود را به فعالیت‌هایی که از بازدهی کوتاه‌مدت و مطمئن برخوردار هستند، تخصیص دهند. اما مسأله آنجاست که ضرورت رشد و توسعه اقتصادی نیازمند اعطای اعتبارات به کسب و کارهای بزرگ و بخش‌های تولیدی است و این به معنی درگیر شدن بانک در حوزه‌هایی است که تسهیلات را به یک صنعت یا مؤسسه خاص تخصیص دهند. شیوه هوشمندانه چنین سیاستی در این است که یک نظام انگیزشی کامل با انگیزه‌های کافی برای خلق پول جدید ایجاد می‌کند تا هدف تخصیص پول جدید با خیر اجتماعی همسو شود و در نتیجه آن رشد اقتصادی بالا و پایدار به وجود آید. بسیاری از شواهد تاریخی بویژه در کشورهای در حال توسعه نشان می‌دهد که اگر خلق پول در نظام بانکی بدون قاعده‌گذاری بر نحوه هدایت پول خلق شده، رها شود، ترجیح بانک‌ها بر این است تا این پول جدید را به بخش‌های غیرمولد یا سوداگری تخصیص دهند و در کوتاه‌ترین زمان ممکن سود خود را حداکثر نمایند. طبیعتاً چنین رویکردی نه تنها به رشد اقتصادی یک کشور کمکی نخواهد کرد، بلکه بخش غیر-مولد اقتصاد را چنان تقویت خواهد کرد که در بلندمدت این بخش به رقیبی برای بخش تولید تبدیل شود و باعث می‌شود چهره تولید در آن کشور مخدوش شود. به عبارت دیگر بانک‌ها در راستای اهداف و منطق

رفع برخی چالش‌های هدایت اعتبار

مساله آنجاست که ضرورت رشد و توسعه اقتصادی نیازمند اعطای اعتبارات به کسب و کارهای بزرگ و بخش‌های تولیدی است و این به معنی درگیر شدن بانک در حوزه‌هایی است که هنوز دارایی و عایدی مورد انتظار برای آنها رقم نخورده و دستیابی به چنین مواردی، مستلزم پذیرش ریسک از سوی بانک و گذشت زمان است. در چنین شرایطی تناقضی میان نفع خصوصی بانکداران و نفع عمومی جامعه ایجاد می‌شود و حل و فصل این تناقض یکی از کلیدی‌ترین گلوگاه‌های توسعه است که لزوم توجه به هدایت اعتبار را بیش از پیش نشان می‌دهد.



برش