

راهکارهای کوتاه‌مدت و بلندمدت مهار تورم



مرکز پژوهش‌ها
مجلس شورای اسلامی

شماره مسلسل: ۱۸۹۱۸

کد موضوعی: ۲۲۰

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: راهکارهای کوتاه‌مدت و بلندمدت مهار تورم

نام دفتر: مطالعات اقتصادی (گروه پولی و بانکی)

تهیه و تدوین کنندگان: میثم خسروی، محمد جمور، مهدی دارابی

ناظر علمی: موسی شهبازی غیائی

مشاوران علمی خارج از مرکز: تیمور رحمانی، سیدعلی مدنی زاده، کامران ندری، سیدمهدی

حسینی دولت‌آبادی

اظهار نظر کنندگان: محمدرضا عبداللهی، زهرا کاویانی

ویراستار ادبی: سیده مرضیه موسوی‌راد

واژه‌های کلیدی:

۱. مهار تورم

۲. ارز

۳. نقدینگی

۴. انتظارات تورمی



تاریخ انتشار: ۱۴۰۲/۲/۲۰

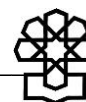
به نام خدا

فهرست مطالب

۱	چکیده.....
۱	خلاصه مدیریتی.....
۴	مقدمه.....
۲۵	جمع‌بندی.....
۲۸	پی‌نوشت‌ها.....
۲۸	منابع و مآخذ.....

فهرست نمودارها و جدول

۷	نمودار ۱. تفکیک نوسانات و روند تورم.....
۹	نمودار ۲. رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در بلندمدت (۲۰۲۰-۱۹۸۰).....
۱۰	نمودار ۳. رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در میان مدت (۲۰۲۰-۲۰۰۰) برای ۱۱۵ کشور در سطح جهان.....
۱۰	نمودار ۴. رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در میان مدت (۲۰۲۰-۲۰۱۰) برای ۱۲۶ کشور در سطح جهان.....
۱۱	نمودار ۵. رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در کوتاه‌مدت (۲۰۱۵-۲۰۲۰) برای ۱۲۷ کشور در سطح جهان.....
۱۱	نمودار ۶. ضریب همبستگی تورم با متغیرهای اقتصاد کلان در بازه‌های زمانی فصلی مختلف نقدینگی، تورم و نرخ ارز در بازه بلندمدت.....
۱۴	شکل ۱. روند لگاریتمی نرخ ارز، نرخ ارز مدل پولی و نرخ ارز PPP در ایران ۱۴۰۱-۱۳۶۳.....
۱۵	شکل ۲. مقایسه روند لگاریتمی متوسط ارز، ارز PPP و نرخ ارز مدل پولی برای نوزده کشور صادرکننده نفت ۱۴۰۰-۱۳۶۳.....
۱۶	شکل ۳. رابطه مبادله و ارزش حقیقی صادرات نفتی به قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۱ در بازه زمانی سال‌های ۱۳۳۹ تا ۱۴۰۰.....
۸	جدول ۱. میانگین و ضریب تغییرات تورم در ۴ دهه اخیر.....
۲۶	جدول ۲. راهکارهای مهار تورم در کوتاه مدت و بلندمدت.....



راهکارهای کوتاه‌مدت و بلندمدت مهار تورم

چکیده

عوامل ایجاد تورم در اقتصاد به دو دسته عوامل بلندمدت و کوتاه‌مدت قابل تقسیم است. عامل اصلی ایجاد تورم در بازه بلندمدت که منجر به میانگین تورم بالاتر در ایران نسبت به کشورهای دیگر شده، رشد بالای نقدینگی مازاد بر رشد تولید است، البته رشد نقدینگی خود به صورت درون‌زا معلول ناترازی‌های درآمد-هزینه در اقتصاد کشور است. ناترازی درآمد-هزینه در مقیاس اقتصاد کلان، به معنای فرونی رشد مخارج بر رشد درآمد ملی است. در مقابل عامل ایجاد نوسانات تورم حول روند بلندمدت در اقتصاد در بازه‌های کوتاه‌مدت وابسته به لنگر انتظارات تورمی (که در اقتصاد ایران وابسته به نرخ ارز غیررسمی است) و واکنش سیاستگذار پولی به این نوسانات است. با توجه به تفکیک صورت گرفته، راهکارهای مهار تورم ناظر بر افق اثرگذاری اقدامات، در دو دسته کوتاه‌مدت و بلندمدت قابل بیان است. به طور خاص اقداماتی که در کوتاه‌مدت بر کنترل تورم تأثیر دارد شامل حداقل‌سازی نوسانات نرخ ارز حول روند بلندمدت نرخ ارز حقیقی، حکمرانی ریال و تقویت سیاستگذاری پولی توسط بانک مرکزی است و اقدامات با دامنه اثرگذاری بلندمدت نیز در موارد کنترل کمیّت و نظارت بر کیفیت نقدینگی، اصلاح نظام بانکی و گزیر بانک‌های ناسالم، اصلاح ساختار بودجه و بهبود تراز عملیاتی، عدم استفاده از استراتژی قیمت‌گذاری برای مهار تورم، اصلاح ناترازی صندوق‌های بازنشستگی، کاهش حجم نقدینگی موجود و تغییر لنگر اسمی خلاصه می‌شود.

خلاصه مدیریتی

مهار تورم و ایجاد رشد اقتصادی از مهم‌ترین اهداف اقتصاد کلان بوده و با عنایت به وقوع تورم‌های بالا و پرنوسان و همچنین تجربه رشد اقتصادی بسیار پایین در سال‌های قبل، این دو مهم به عنوان شعار سال ۱۴۰۲ تعیین شده‌اند. در خصوص تقویت بخش عرضه اقتصاد و رشد تولید، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، در گزارش‌های متعددی از جمله گزارش‌های الگوی راهبردی حمایت از تولید^۱ به این موضوع پرداخته و گزارش‌های دیگری نیز در دست تدوین و انتشار است، لکن در این گزارش به موضوع خاص تورم و راهکارهای کنترل آن پرداخته می‌شود. در مورد تورم مطالعات مختلف و داده‌های بررسی شده در گزارش حاضر نشان می‌دهد که همبستگی بالایی (در حد ۰.۹۹۹۹) بین نرخ رشد نقدینگی و نرخ تورم برای همه کشورها در بازه زمانی بلندمدت وجود دارد. به نظر می‌رسد عامل اصلی ایجاد تورم در بازه بلندمدت که منجر به میانگین تورم بالاتر در ایران نسبت به کشورهای دیگر شده، رشد بالای نقدینگی مازاد بر رشد تولید است، البته رشد نقدینگی علی‌رغم آنکه مهم‌ترین عامل ایجادکننده تورم در بلندمدت است، خود

۱. برای دسترسی به گزارش‌ها رجوع شود به:

به صورت درون‌زا معلول ناترازی‌های درآمد- هزینه در اقتصاد کشور است. ناترازی درآمد- هزینه در مقیاس اقتصاد کلان، به معنای فرونی رشد مخارج بر رشد درآمد ملی است که در گزارش به تفصیل به آن پرداخته شده است. در کوتاه‌مدت عامل اصلی که می‌تواند نوسانات تورمی حول نرخ تورم بلندمدت را توضیح دهد، تغییرات نرخ ارز است. نرخ ارز از آن جهت که به صورت تاریخی لنگر انتظارات تورمی در اقتصاد ایران است، نقش محوری در شکل‌دهی به انتظارات تورمی دارد که خود منجر به تغییرات نرخ تورم در کوتاه‌مدت می‌شود. گاهی نقش ارز در توضیح تورم فراتر از انتظارات تورمی تبیین شده و عنوان می‌شود تورم در بازه‌های بلندمدت نیز (برای مثال تورم دهه ۱۳۹۰) معلول افزایش نرخ ارز است. این در حالی است که نظریات تعیین نرخ ارز، «در بلندمدت» نرخ ارز اسمی را تابعی از تورم و رشد نقدینگی می‌دانند و عمدتاً تحلیل فوق از این نکته نشئت می‌گیرد که گفته می‌شود نظریات فوق در تعیین نرخ ارز اسمی ایران قابل به کارگیری نیستند. در متن نشان داده شده که روند و نوسانات نرخ ارز از طریق مدل پولی و تغییرات نقدینگی قابل توضیح است.

به طور خلاصه براساس تبیین صورت گرفته از عوامل و ریشه‌های تورم، راهکارهای مهار تورم با توجه به نحوه تبیین و اثرگذاری عوامل مؤثر بر تورم در دو دسته کوتاه‌مدت و بلندمدت به صورت زیر توصیه می‌شود:

اقدامات کوتاه‌مدت

۱. پیشگیری از ایجاد تکانه ارزی و حداقل سازی نوسانات نرخ حول روند از طریق:

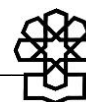
- ✓ حذف هر نوع نرخ دستوری به ویژه نرخ ۲۸۵۰۰ تومانی،
- ✓ در نظر گرفتن دامنه مجاز رشد و نوسان برای مسیر نرخ ارز در سال ۱۴۰۲،
- ✓ ایجاد نظام پرداخت رسمی کاهش تقاضای احتیاطی واردکنندگان با معرفی ابزارهای مشتقه ارزی.

۲. افزایش هزینه سفته‌بازی در بازار دارایی‌ها از طریق بهبود حکمرانی ریال از طریق:

- ✓ شناسایی روابط اشخاص حقیقی (تکمیل سامانه روابط سببی نسبی سازمان ثبت احوال)،
- ✓ شناسایی روابط اشخاص حقوقی (اصلاح قانون تجارت در خصوص دریافت اطلاعات مالکیتی تمامی انواع شرکت‌ها و استفاده از اطلاعات موجود در اداره کل ثبت شرکت‌ها)،
- ✓ تفکیک حساب‌های تجاری و غیرتجاری و شناسه‌دار کردن تراکنش‌های ریالی توسط بانک مرکزی،
- ✓ به اشتراک گذاری داده‌ها و استفاده هوشمندانه از اطلاعات انبوه در جهت کشف و مقابله با سفته‌بازی در همکاری با دستگاه قضایی توسط مرکز اطلاعات مالی وزارت امور اقتصادی و دارایی.

۳. تقویت سیاست پولی بانک مرکزی از طریق:

- ✓ اعطای ذخایر مورد نیاز شبکه بانکی صرفاً از طریق عملیات بازار باز یا پرداخت تسهیلات قاعده‌مند،
- ✓ واکنش بانک مرکزی نسبت به تراکنش‌های کلان مالی دولت که موجب نوسان و انحراف هدف عملیاتی می‌شوند،



- ✓ استفاده از سیاست‌های ارتباطی مناسب برای سیاست‌های پولی و همچنین در مسیر تغییر لنگر اسمی به سوی هدف عملیاتی بانک مرکزی،
- ✓ برگزاری نشست‌های ویژه سیاست‌گذاری پولی، اجرای ماده (۵۴) و استفاده از ظرفیت ماده (۱۰) مصوبه مجلس شورای اسلامی در خصوص «طرح بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران».

اقدامات بلندمدت

۱. کنترل کمیّت نقدینگی و نظارت جدی بر کیفیت توزیع نقدینگی و تسهیلات در اقتصاد از طریق:
 - ✓ تسویه بخشی از بدهی دولت به بانک‌ها و افزایش سهم تأمین مالی شرکت‌های دولتی از مسیر انتشار اوراق بهادار شرکتی به جای دریافت تسهیلات از شبکه بانکی (ایجاد ظرفیت برای جلوگیری از برون‌رانی)،
 - ✓ نظارت پیشینی بر پرداخت تسهیلات اشخاص مرتبط و تسهیلات و تعهدات کلان بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی و جلوگیری از حدود مجاز مقرر در دستورالعمل‌های مربوطه.
۲. اصلاح نظام بانکی و گزیر بانک‌های ناسالم از طریق:
 - ✓ ارزیابی کیفیت دارایی بانک‌ها و طبقه‌بندی بانک‌ها براساس نسبت کفایت سرمایه (ناترازی دارایی- بدهی) و میزان اضافه برداشت از بانک مرکزی (ناترازی نقدینگی)،
 - ✓ فیصله فعالیت بانک‌های شدیداً ناسالم،
 - ✓ اجرای کامل مواد (۲۷) الی (۲۹) مصوبه مجلس شورای اسلامی در خصوص «طرح بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران» (مبحث اقدامات اکتشافی، پیشگیرانه و اصلاحی در خصوص مؤسسات اعتباری)،
 - ✓ افزایش سرمایه بانک‌های دولتی از محل سهم دولت از سود خالص بانک مرکزی موضوع تبصره ماده (۲۹) مصوبه مجلس شورای اسلامی در خصوص «طرح بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران».
 - ✓ استفاده از ظرفیت اوراق بهادارسازی اموال مازاد شبکه بانکی به منظور کاهش ریسک نقدینگی در بانک‌ها.

۳. اصلاح ساختار بودجه و بهبود تراز عملیاتی بودجه سال ۱۴۰۲ از طریق:

- ✓ افزایش سود بازرگانی به منظور جبران کاهش حقوق گمرکی،
- ✓ اصلاح نرخ تسعیر ارز نفت و گاز،
- ✓ تأمین منابع یارانه نان و خرید تضمینی گندم.

۴. عدم استفاده از قیمت‌گذاری به‌عنوان استراتژی مهار تورم از طریق:

- ✓ جلوگیری از قیمت‌گذاری‌های موجد ناترازی.

۵. اصلاح ناترازی صندوق‌های بازنشستگی از طریق:

- ✓ استفاده از ظرفیت حکم تبصره «۱۹» قانون بودجه سال ۱۴۰۲ کشور برای انتشار اوراق بابت طلب صندوق‌ها از دولت.

۶. کاهش حجم نقدینگی موجود از طریق:

- ✓ تعریف سازوکاری برای تسریع در رسیدگی به پرونده‌های قضایی مربوط به وصول مطالبات کلان شبکه بانکی توسط قوه قضائیه،
- ✓ اصلاح یا نسخ ماده (۵۶) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر (ستاد تسهیل رفع موانع تولید) درخصوص امهال تسهیلات غیرجاری بدهکاران به شبکه بانکی،
- ✓ کاهش هزینه وصول مطالبات برای بانک‌ها از طریق ایجاد امکان معرفی نماینده قانونی (به‌طور خاص بانک‌های غیردولتی و موضوع ماده (۳۲) قانون مدنی).

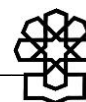
۷. تغییر لنگر اسمی از طریق:

- ✓ اجرای واقعی نظام ارزی شناور مدیریت شده موضوع بند «ت» ماده (۲۰) قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه،
- ✓ افزایش شفافیت در تصمیمات و مصوبات بانک مرکزی و اجرای کامل ماده (۱۱) مصوبه مجلس شورای اسلامی درخصوص «طرح بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران» با هدف تأثیر بر افکار عمومی،
- ✓ انتشار مداوم آمار، تحلیل و پیش‌بینی‌های دقیق از متغیرهای کلان اقتصادی،
- ✓ خودداری از بیان اظهارات با احتمال تحقق اندک با هدف مراقبت حداکثری از اعتبار بانک مرکزی.

مقدمه

گزارش حاضر تمرکز خود را بر موضوع تورم و راهکارهای مهار آن با ملاحظه ابعاد رشد اقتصادی قرار داده است و ارتقای رشد تولید علاوه بر گزارش‌هایی که در طول سال‌های گذشته در این خصوص منتشر شده است (نظیر گزارش‌های الگوی راهبردی حمایت از تولید) خود مستلزم نگارش گزارش دیگری است که در دستور کار این مرکز قرار دارد. البته رشد اقتصادی و مهار تورم رابطه دوسویه دارند و مهار تورم می‌تواند از طریق کاهش نااطمینانی (بهبود چشم‌انداز سرمایه‌گذاری)، کمک به تخصیص بهینه‌تر منابع در اقتصاد (با کاهش اختلال در قیمت‌های نسبی) و افزایش تقاضای مصرفی (کاهش مالیات تورمی بر مصرف) اثر مثبت بر رشد تولید در اقتصاد داشته باشد. در مقابل، رشد غیرتورمی تولید نیز می‌تواند منجر به کاهش سطح عمومی قیمت‌ها و یا کاهش تورم شود. نکته قابل ذکر دیگر درخصوص شعار سال، قرار گرفتن رشد تولید در کنار مهار تورم است. یعنی اقدامات مؤثر بر رشد تولید، اما تورم‌زا (نظیر سیاست‌های افزایش نقدینگی و تحریک تقاضای اقتصاد) تأمین‌کننده اهداف شعار سال نیست و برعکس اقداماتی که برای کنترل تورم انجام می‌شوند نیز نباید منتهی به رکود و تضعیف تولید شوند.

به‌منظور ارائه شاخصی برای ارزیابی میزان موفقیت در دستیابی به هدف مهار تورم باید اشاره کرد که نرخ تورم به‌صورت نرخ تورم نقطه به نقطه و نرخ متوسط سالیانه محاسبه و گزارش می‌شود. نرخ تورم نقطه به نقطه براساس درصد اختلاف شاخص قیمت در یک نقطه یکسان در دو سال مختلف (ماه‌های مختلف سال) اندازه‌گیری می‌شود و نرخ تورم متوسط سالیانه، میانگین نرخ تورم نقطه به نقطه برای ۱۲ ماه سال است. با این توضیح حتی اگر نرخ تورم نقطه



به نقطه سالیانه پایان اسفندماه سال ۱۴۰۲ صفر باشد، نرخ تورم متوسط سالیانه برای سال ۱۴۰۲ عددی حداقل ۲۴ درصد خواهد بود. بنابراین لازم است ثابت نرخ تورم ماهیانه (جلوگیری از وقوع شوک تورمی) یا هدفگیری تورم نقطه به نقطه پایان اسفندماه سال ۱۴۰۱ تا پایان اسفندماه سال ۱۴۰۲ یا نرخ تورم ماهیانه مورد توجه قرار گیرد تا اینکه دقیق تر بتوان در مورد میزان کاهش/افزایش تورم سخن گفت.

در گزارش حاضر ابتدا پیامدهای منفی تورم بالا در کشور توضیح داده شده، سپس تبیین مختصری از عوامل ایجادکننده تورم در اقتصاد ایران ارائه شده که در آن به عوامل کوتاهمدت و بلندمدت اشاره شده است. درنهایت راهکارهای مهار تورم نیز به تفکیک کوتاهمدت و بلندمدت بیان شده‌اند که البته لازم است هر دو دسته اقدام به‌طور فوری دنبال شوند، اما طبیعی است اقدامات بلندمدت پس از گذشت زمان آثار خود را نشان خواهند داد.

۱. پیامدهای منفی تورم در اقتصاد

پیش از پرداختن به تبیین تورم یا راهکارهای مهار آن، ابتدا لازم است روشن شود که اساساً تورم چه معضلی برای اقتصاد هر کشوری ایجاد می‌کند که با مهار تورم به دنبال حل آن هستیم؟ که در ادامه به اختصار تبیین می‌شود.

۱. اخلال در تخصیص منابع از طریق تغییر قیمت‌های نسبی

اولین پیامد تورم، ایجاد اختلال در قیمت‌های نسبی و به تبع آن، اختلال در تخصیص بهینه منابع در اقتصاد متناسب با سطح تورم است. با افزایش تورم، به دلایل مختلف^۱ برخی کالاها و خدمات بیشتر از برخی دیگر افزایش قیمت را تجربه کرده و قیمت‌های نسبی کالاها و خدمات در اقتصاد تغییر می‌کنند. تغییر قیمت‌های نسبی که متأثر از عوامل حقیقی طرف عرضه (تغییر تکنولوژی یا بهره‌وری) و تقاضا (ترجیحات مصرف‌کننده) نباشد، خود منجر به انحراف از تخصیص بهینه منابع و درنهایت کاهش تولید و مصرف در اقتصاد خواهد شد و نباید این زیان رفاهی را دست‌کم گرفت. زیرا برای مثال میزان زیان رفاهی اقتصاد آرژانتین از تورم ۵۰۰ درصد سالیانه از محل تغییر قیمت‌های نسبی در حدود ۸.۵ درصد GDP برآورد شده است.^[۱] از این مطلب می‌توان این‌گونه نتیجه گرفت که جدای از بحث تورم، هرگونه سیاستی که منجر به اختلال در قیمت‌های نسبی شود، می‌تواند منجر به ایجاد نابهینگی در تخصیص منابع و کاهش تولید در اقتصاد شده و پیامدهای آن معادل پیامدهای ایجاد تورم قلمداد می‌شود.

۲. ایجاد نااطمینانی

ایجاد نااطمینانی و ابهام در چشم‌انداز بازده تولید و سرمایه‌گذاری، دیگر هزینه تورم برای اقتصاد ملی است. به عبارت روشن‌تر، تورم با افزایش سطح نااطمینانی منجر به کاهش سرمایه‌گذاری (در همه انواع آن شامل سرمایه فیزیکی، انسانی و دانشی) شده و به افت رشد تولید منتهی می‌شود. مکانیزم اثرگذاری تورم بر کاهش سرمایه‌گذاری به این صورت است که تورم باعث می‌شود که سرمایه‌گذار نسبت به قیمت‌های نسبی نهاده و ستانده در دوره‌های آتی دچار تردید شده و امکان برنامه‌ریزی درخصوص سرمایه‌گذاری را از دست بدهد. این ابهام عملاً به معنای افزایش ریسک سرمایه‌گذاری بوده و با عنایت به اینکه اکثر فعالان اقتصادی ریسک‌گریز هستند، منجر به کاهش انگیزه‌های

۱. برای مثال وجود چسبندگی در قیمت‌ها و دستمزدها می‌تواند از جمله دلایل افزایش نامتناسب قیمت کالاها و خدمات در اقتصاد باشد.

سرمایه‌گذاری و تولید در اقتصاد خواهد شد، البته سرمایه‌گذاری صرفاً در سرمایه فیزیکی خلاصه نمی‌شود، بلکه سرمایه‌گذاری برای سرمایه انسانی و دانش و تکنولوژی نیز متأثر از تورم و ناطمینانی کاهش خواهد یافت.

۳. کاهش انگیزه تولید از طریق وضع مالیات بر مصرف

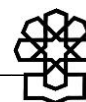
همان‌طور که بیان شد، نابهینگی در تخصیص منابع و تخریب چشم‌اندازهای تولید، هر دو ناشی از تغییر قیمت‌های نسبی در اقتصاد است، اما تورم بالا حتی اگر به‌صورت کاملاً یکسان نیز بر قیمت همه کالاها و خدمات در اقتصاد اثر داشته باشد (قیمت‌های نسبی را تغییر ندهد)، کماکان می‌تواند واجد پیامدهای منفی باشد، یکی از این پیامدها افزایش هزینه فرصت نگهداری پول است. به عبارت دقیق‌تر، افزایش نرخ تورم منجر به افزایش نرخ سود اسمی که همان هزینه فرصت نگهداری پول نقد (به‌صورت اسکناس و یا سپرده جاری که به آن سودی تعلق نمی‌گیرد) است، خواهد شد. بنابراین فردی که نیروی کار خود را عرضه می‌کند، با این تصمیم مواجه است که چه بخشی از منابع خود را به خرید دارایی‌هایی که سودی معادل نرخ سود دارند (برای مثال اوراق بهادار دولتی) اختصاص داده و چه بخشی را در قالب پول نقد نگهداری نماید؟ با توجه به اینکه خانوار برای انجام معاملات روزانه مصرفی، چاره‌ای جز نگهداری حداقلی از پول نقد ندارد، هرچه نرخ سود اسمی به‌دنبال نرخ تورم در اقتصاد افزایش یابد، گویی هزینه مصرف خانوار افزایش یافته (هزینه فرصت نگهداری پول بالا رفته)، لذا تقاضای مردم برای کالاهای مصرفی کاهش می‌یابد. به عبارت روشن‌تر تورم به‌مثابه وضع یک مالیات بر مصرف خانوار عمل کرده و از مسیر کاهش تقاضای کالاهای مصرفی، منجر به کاهش تولید و کاهش اشتغال در اقتصاد خواهد شد.

۴. افزایش هزینه‌های حقیقی مصرف‌کننده و تولیدکننده

زیان رفاهی دیگر تورم مربوط به هزینه تعدیل سبد دارایی‌های آحاد اقتصادی به‌واسطه تغییر بازده نسبی برآمده از تورم است. به‌گونه‌ای که با افزایش هزینه فرصت نگهداری دارایی‌های نقد (بدون بازده) دارندگان این دارایی‌ها درصدد تبدیل دارایی به دارایی‌های حاوی بازده برمی‌آیند، اما این کار با توجه به آنکه حجم کل دارایی‌های نقد در اقتصاد تغییر پیدا نکرده است، تنها تلاشی بی‌حاصل و جمع‌صفر است و صرفاً منجر به اختصاص وقت و پرداخت کارمزد و درنهایت ایجاد زیان رفاهی برای اقتصاد خواهد شد.

۵. تغییر توزیع درآمد به نفع طبقات بالا

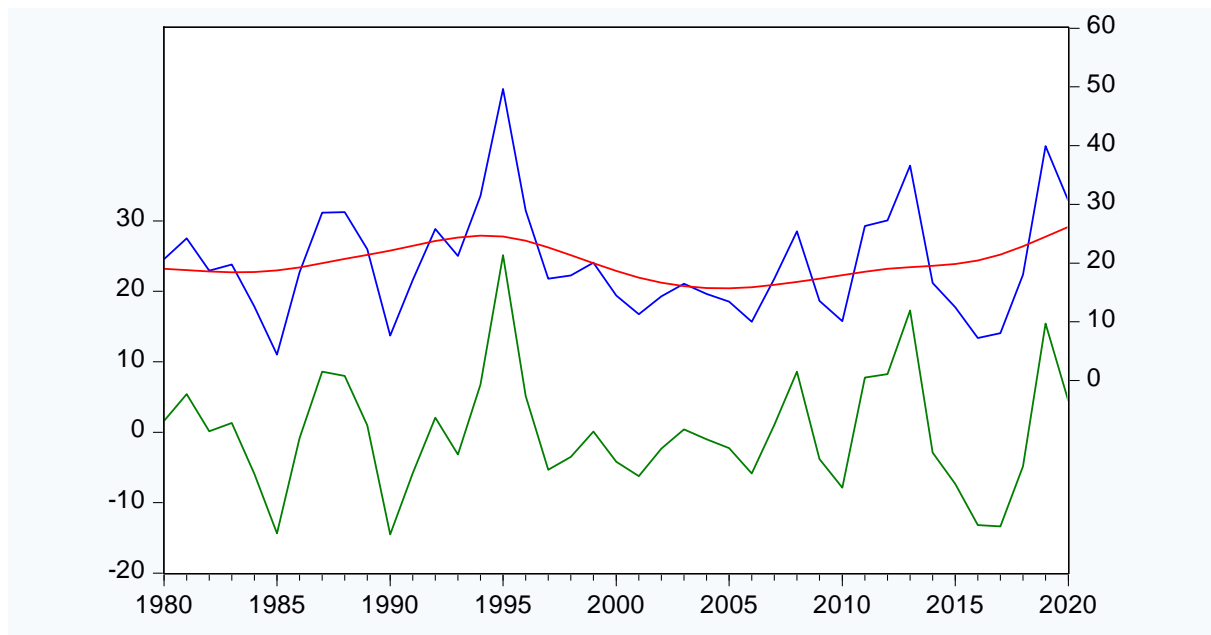
تغییر توزیع ثروت به نفع طبقات ثروتمند و به ضرر طبقات فقیر نیز از دیگر آثار و تبعات تورم در اقتصاد است. این نکته را می‌توان این‌گونه توضیح داد که از آنجایی که توزیع دارایی‌ها میان دهک‌های اقتصادی یکنواخت نیست و معمولاً خانوارهای دهک پایین فاقد دارایی با قابلیت سپر تورمی هستند، تورم شکاف ثروت بین دهک‌ها را افزایش می‌دهد. به عبارت دیگر دارایی‌های مورد استفاده برای جلوگیری از کاهش ارزش پول در شرایط تورمی (نظیر مسکن، زمین، ساختمان و ...)، معمولاً نیازمند مبالغ بالا برای خریداری بوده و افرادی که درآمدهای پایینی دارند، نمی‌توانند در پی



وقوع تورم متناسب با درآمد خود نسبت به خرید دارایی (سپر تورمی) اقدام کنند. بنابراین ثروتمندان امکان پوشش ریسک تورم و افزایش ارزش دارایی‌های خود ناشی از تورم را خواهند داشت، اما افراد فقیر به دلیل عدم تکافوی درآمد خود برای خرید دارایی‌های نامبرده، دچار زیان و آسیب خواهند شد که در نهایت منجر به تغییر توزیع ثروت خواهد شد. از جنبه دیگر می‌توان گفت که وجود تورم بالا، فرصت کسب منفعت از جهش قیمت دارایی‌ها را نیز فراهم می‌کند، اما تنها افراد با ثروت بالاتر هستند که هم ریسک‌گریزی کمتری داشته و هم می‌توانند هزینه مبادلاتی مرتبط با این تبدیل دارایی‌ها را متحمل شوند که این امر در نهایت سبب منتفع شدن بیشتر آنها از تورم خواهد شد. همچنین تورم می‌تواند توزیع درآمد در اقتصاد را به نفع قرض‌گیرندگان و افرادی که تسهیلات گرفته‌اند و به ضرر قرض‌دهندگان و کسانی که سپرده‌گذاری کرده‌اند، تغییر دهد. زیرا قرض‌دهنده در صورت وقوع تورم غیرقابل پیش‌بینی، مابه‌ازای کمتری را به صورت حقیقی دریافت خواهد کرد.

موضوع دیگری که باید در مورد هزینه‌های تورم بدان توجه کرد، تأثیر رفاهی متفاوت روند تورم و نوسانات آن است. از مطالب قبلی به دست می‌آید که هر دو روند (سطح) تورم بالا و نوسانات آن دارای زیان رفاهی است، اما می‌توان گفت آثار و زیان رفاهی نوسانات بالای تورم می‌تواند شدیدتر از آثار روند تورم باشد. زیرا انتظار می‌رود تغییر قیمت‌های نسبی بیشتر متأثر از نوسانات تورم تحقق یابد. در نمودار زیر روند و نوسانات تورم برای ۴۰ سال استخراج شده که حاکی از تشدید نوسانات و افزایش سطح روند تورم در سال‌های اخیر است.

نمودار ۱. تفکیک نوسانات و روند تورم



مأخذ: محاسبات پژوهش. - روش محاسبه از طریق فیلتر هودریک و پرسکات با اعمال ضریب لاندای ۱۰۰ بوده است.

به‌طور خاص جدول ۱، نشان می‌دهد متوسط تورم دهه ۱۳۹۰ معادل ۱.۵ برابر متوسط تورم دهه ۱۳۸۰ و ضریب تغییرات آن بیش از دو برابر ضریب تغییرات تورم دهه ۱۳۸۰ است.

جدول ۱. میانگین و ضریب تغییرات تورم در ۴ دهه اخیر

دهه	1360	1370	1380	1390
متوسط نرخ تورم دهه	20/144	25/358	17/297	26/286
ضریب تغییرات	0/0619	0/0812	0/0449	0/0957

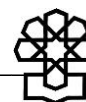
مأخذ: محاسبات پژوهش.

۲. تبیین مختصر از عوامل ایجاد تورم در اقتصاد ایران

تبیین جامع و مانع عوامل ایجادکننده تورم در اقتصاد ایران خود نیازمند گزارش مفصلی است، اما در این بخش از گزارش به صورت اجمالی صرفاً به عوامل مزبور اشاره و از پرداختن به جزئیات دلایل و استدلال‌های پشتیبان خودداری می‌شود. در ادبیات اقتصاد کلان گفته می‌شود تبیین جامع تورم باید حاوی توضیح در خصوص سطح تورم بلندمدت (میانگین چندساله تورم) و پویایی‌های تورم یا نوسانات آن حول روند باشد. پیرو این نکته عوامل تورم در اقتصاد ایران را نیز می‌توان به دو دسته عوامل بلندمدت و کوتاهمدت تقسیم کرد. عامل اصلی ایجاد تورم در بازه بلندمدت که منجر به میانگین تورم بالاتر در ایران نسبت به کشورهای دیگر شده، رشد بالای نقدینگی مازاد بر رشد تولید است، البته رشد نقدینگی علی‌رغم آنکه مهم‌ترین عامل ایجادکننده تورم است، خود به صورت درون‌زا معلول ناترازی‌های درآمد-هزینه در اقتصاد کشور است. ناترازی درآمد-هزینه در مقیاس اقتصاد کلان، به معنای فرونی رشد مخارج بر رشد درآمد ملی است. این توصیف از ناترازی مزبور را می‌توان در مقیاسی کوچک‌تر برای هر یک از نهادهای اقتصادی نیز به کار گرفت. به‌طور مشخص ناترازی مرتبط با عملیات مالی دولت شامل بودجه عمومی و عملیات فرابودجه‌ای، ناترازی شبکه بانکی، ناترازی صندوق‌های بازنشستگی، ناترازی‌های بنگاه‌ها همگی محصول ایجاد مخارجی بیشتر از درآمدهای این نهادهاست. کسری بودجه بخش عمومی کشور (تراز اولیه)^۱ بیانگر فزونی مصارف دولت (تقاضای خرج کردن) نسبت به منابع (غیراستقراضی) آن است. وقتی در بازه‌ای بلندمدت، شرکت‌های خصوصی بیش از توان ایجاد ارزش‌افزوده خود (شرکت‌های با خالص ارزش حال (NAV) منفی)، از تسهیلات برای مخارج بیشتر استفاده می‌کنند، به معنای تقاضای خرج کردن بیش از تولید است. زمانی که به‌طور پیوسته، پرداخت‌های هزینه‌ای یک صندوق بازنشستگی بیش از عواید آن (ناشی از سرمایه‌گذاری و سایر درآمدها) باشد، به معنای تقاضای خرج کردن بیش از تولید است. تداوم ناترازی درآمد-هزینه در بازه‌ای بلندمدت تنها با دسترسی فزاینده به اعتبار امکان‌پذیر است. بنابراین، همه تقاضاهای مازاد بر تولید کشور (که مجموع ناترازی‌های درآمد-هزینه نهادهای اقتصاد است) با استفاده از خلق نقدینگی توسط نظام بانکی بالفعل می‌شود.^۲ نهادهای ناترازی که واجد اهمیت سیستمی هستند یا وابسته به نهادهای دارای قدرت خلق اعتبار

1. Primary Balance.

۲. ایجاد نظام ورشکستگی با کارایی بالا دقیقاً با این هدف اتفاق می‌افتد که بنگاه‌های ناترازی که فزونی مخارج بر درآمد آنها به فزونی بدهی بر دارایی آنها منتهی شده است، بتوانند با هزینه کمتری فعالیت خود را متوقف کنند.



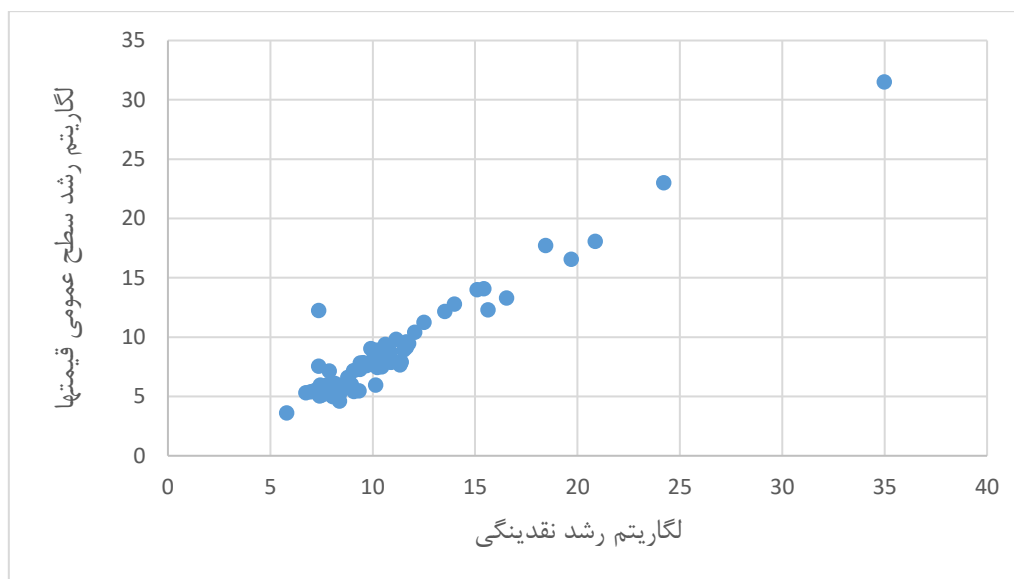
هستند، نیز خواهند توانست علی‌رغم ناترازی و با استفاده از دریافت فزاینده تسهیلات (همراه با نکول) به فعالیت خود ادامه دهند؛ البته پیامد حتمی تداوم فعالیت این نهادها، رشد نقدینگی مازاد بر رشد تولید خواهد بود که توضیح‌دهنده نرخ تورم در بلندمدت اقتصاد کشور است.

به‌منظور توضیح بیشتر در مورد رابطه رشد نقدینگی و تورم در اقتصاد، نمودارهای ۲ تا ۵، ترسیم شده است. نمودار ۲، با استفاده از داده‌های نقدینگی و سطح عمومی قیمت‌ها برای سال‌های ۱۹۸۰ و ۲۰۲۰ برای همه کشورهایی که داده آنها در دسترس بوده، استخراج شده است. در محور افقی رشد نقدینگی برای بازه ۴۰ ساله و در محور عمودی رشد سطح عمومی قیمت‌ها برای بازه ۴۰ ساله اندازه‌گیری شده است. نتایج از حاکی از همبستگی بسیار بالا 0.9999999 (نزدیک به یک) بین دو متغیر یاد شده است، اما اگر همین رابطه بین رشد نقدینگی و تورم را برای بازه‌های زمانی کوچکتر یعنی ۵، ۱۰ و ۲۰ سال در نظر بگیریم از شدت همبستگی بین دو متغیر کاسته می‌شود که نشان می‌دهد هرچه بازه زمانی طولانی‌تر شود (رابطه بلندمدت باشد) رابطه رشد نقدینگی و تورم مستحکم‌تر است. به‌طور دقیق‌تر ضریب همبستگی برای سال‌های ۲۰۲۰-۲۰۰۰ عدد 0.96 ، برای سال‌های ۲۰۲۰-۲۰۱۰ عدد 0.85 و برای سال‌های ۲۰۲۰-۲۰۱۵ عدد 0.59 است که در نمودارهای ۳، ۴ و ۵ نمودارهای مرتبط ترسیم شده است.

نمودار ۲. رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در بلندمدت (۱۹۸۰-۲۰۲۰)

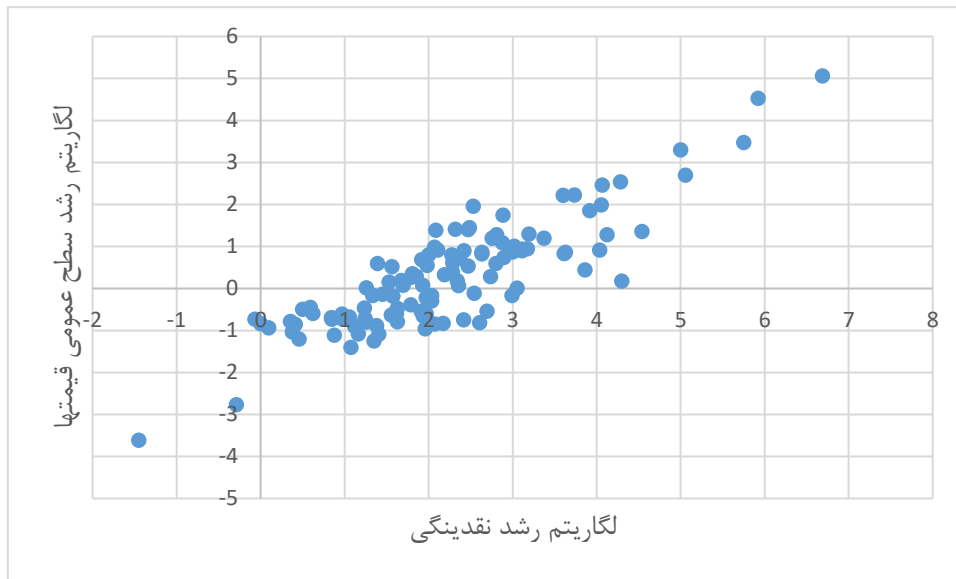
(کلیه کشورهایی که داده آنها در دسترس بوده است)

برای ۷۳ کشور در سطح جهان



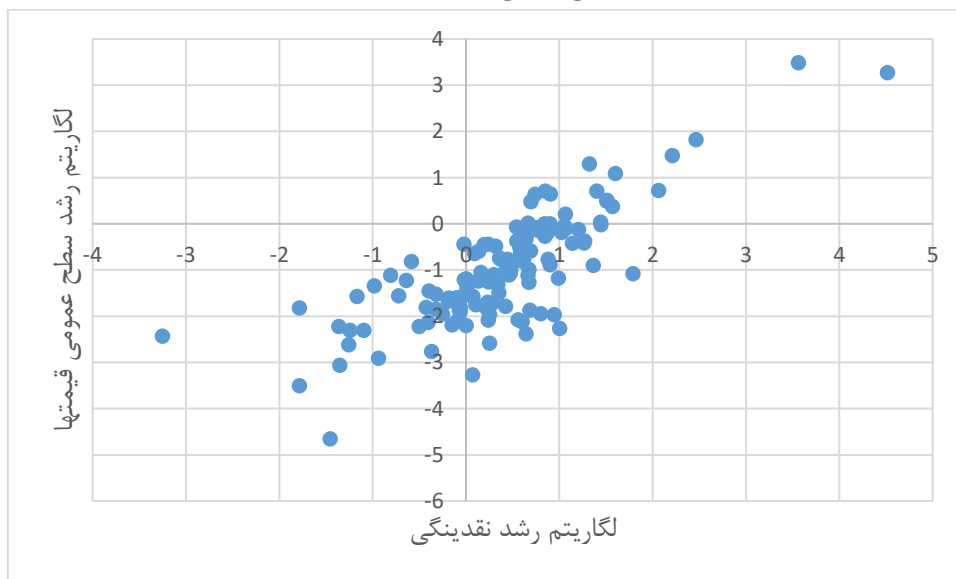
مأخذ: محاسبات پژوهش با استفاده از داده‌های بانک جهانی.

نمودار ۳. رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در میان مدت (۲۰۰۰-۲۰۲۰) برای ۱۱۵ کشور در سطح جهان (کلیه کشورهایی که داده آنها در دسترس بوده است)



مأخذ: همان.

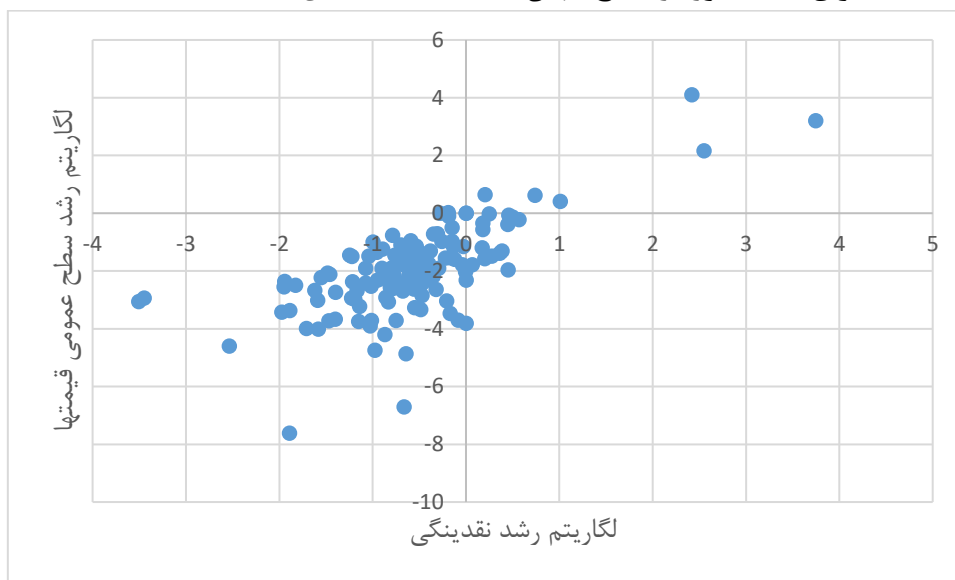
نمودار ۴. رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در میان مدت (۲۰۱۰-۲۰۲۰) برای ۱۲۶ کشور در سطح جهان (کلیه کشورهایی که داده آنها در دسترس بوده است)



مأخذ: همان.

نمودار ۵: رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در کوتاه‌مدت (۲۰۱۵-۲۰۲۰)

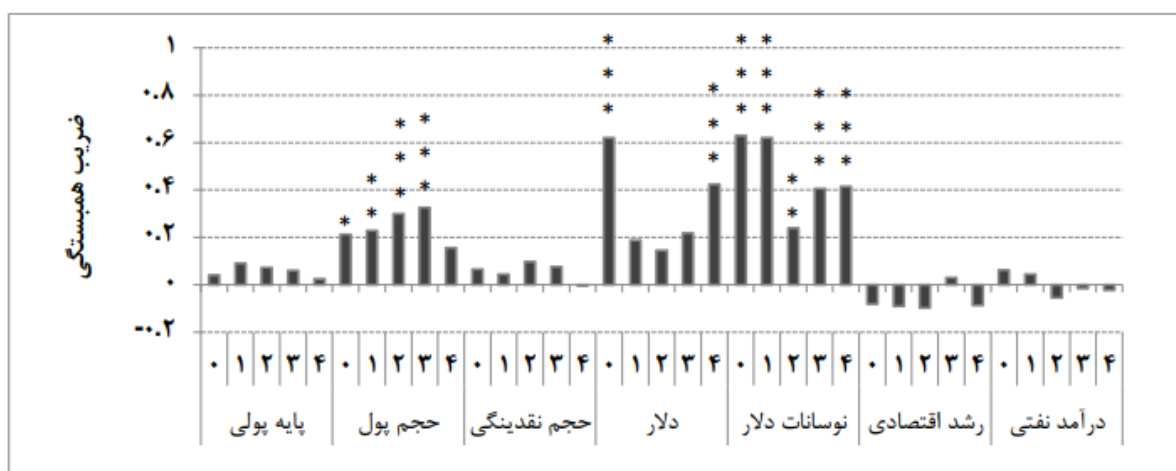
برای ۱۲۷ کشور در سطح جهان (کلیه کشورهایی که داده آنها در دسترس بوده است)



مأخذ: همان.

رشد نقدینگی هر قدر در تبیین سطح تورم بلندمدت قدرت توضیح قابل قبولی داشته باشد، در توضیح پویایی‌های تورم در کوتاه‌مدت قدرت لازم را ندارد، البته این مهم مختص ایران نیست و یکی از موضوعات مورد اتفاق در نظم‌های آماری اقتصاد پولی قلمداد می‌شود. به عبارت روشن‌تر در ادبیات پویایی‌های تورم انتظار همگرایی کامل رشد نقدینگی با نرخ تورم در بازه‌های زمانی کوتاه‌مدت فصلی، یکساله یا حتی دوساله وجود ندارد. همان‌طور که نمودار زیر نشان می‌دهد ضریب همبستگی تورم در اقتصاد ایران با رشد نرخ ارز و نوسانات آن در بازه زمانی فصلی بیشترین همبستگی و پس از آن با رشد پول بالاترین همبستگی را دارد. نکته جالب توجه این است که این بررسی آماری بر مدعای ابتدایی این پاراگراف گواهی می‌دهد که رشد نقدینگی حتی با وقفه چهار فصل نیز همبستگی معناداری با تورم ندارد.

نمودار ۶: ضریب همبستگی تورم با متغیرهای اقتصاد کلان در بازه‌های زمانی فصلی مختلف



مأخذ: پژوهشکده پولی و بانکی: علامت *, **, *** به ترتیب سطح معناداری ۱۰، ۵ و ۱ درصد را نشان می‌دهد.

به‌منظور تبیین ضرایب همبستگی گزارش شده و ارتباط وثیق رشد و نوسانات نرخ ارز با تورم کوتاه‌مدت باید اشاره کرد که به‌واسطه اینکه سیاستگذار پولی در ایران همواره در عمل به‌دنبال تثبیت نرخ ارز اسمی بوده و در عمل نتوانسته درجه قابل قبولی از بستن حساب سرمایه را انجام دهد (آمارهای غیررسمی خروج سرمایه و قاچاق گواہ بر این مدعاست)، طبق سه‌گانه ناممکن^۱ استقلال سیاست پولی را از دست داده است. از دست دادن استقلال سیاست پولی به این معناست که اعمال سیاست در کشور از طریق معرفی نرخ برابری ارز صورت می‌گیرد و افراد مختلف در جامعه نیز تغییر آن نرخ را به‌منزله تغییر سیاست یا تغییر توان حکمرانی قلمداد کرده و انتظارات خود را نیز به آن لنگر می‌کنند. در پی تعدیل انتظارات تورمی با تغییرات نرخ ارز و کاهش نرخ سود حقیقی نگهداری شبه پول، افراد اقدام به تعدیل سبد دارایی خود کرده و رشد پول یا نسبت پول به نقدینگی نیز افزایش می‌یابد. با این توضیح از آنجایی که نرخ ارز اسمی لنگرگاه انتظارات تورم است و انتظارات تورمی در پویایی‌های تورم نقش محوری دارد، همبستگی بالای تورم کوتاه‌مدت با نرخ ارز و نوسانات آن کاملاً طبیعی بوده و رشد پول معلول تغییر انتظارات تورمی است. همچنین می‌توان از منظر هزینه‌های تولید نیز اثرگذاری نرخ ارز بر پرش سطح عمومی قیمت‌ها در کوتاه‌مدت را توجیه کرد. با توجه به آنکه بخش بزرگی از واردات کشور مربوط به نهاده‌های تولید و ماشین‌آلات است، هنگام افزایش نرخ ارز قیمت این نهاده‌ها افزایش پیدا می‌کند که خود در مراحل بعدی منجر به افزایش قیمت محصول نهایی و پرش قیمت (تورم فشار هزینه) در کوتاه‌مدت خواهد شد.

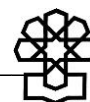
بعضاً در محافل سیاستی، نقش ارز در توضیح تورم فراتر از آنچه در این گزارش آمد، تبیین شده و عنوان می‌شود، تورم در بازه‌های بلندمدت نیز (برای مثال تورم دهه ۱۳۹۰) معلول افزایش نرخ ارز است. این درحالی است که نظریات تعیین نرخ ارز، «در بلندمدت» نرخ ارز اسمی را تابعی از تورم و رشد نقدینگی می‌دانند و عمدتاً تحلیل فوق از این نکته نشئت می‌گیرد که گفته می‌شود نظریات فوق در تعیین نرخ ارز اسمی ایران قابل به‌کارگیری نیستند. با توجه به اهمیت این موضوع در ادامه توضیح مختصری از آن خواهد آمد.

نقدینگی، تورم و نرخ ارز در بازه بلندمدت

از آنجا که اقتصاد ایران را می‌توان مصداق «اقتصاد باز کوچک»^۲ دانست، ضروری است تا برای داشتن تصویر بهتر از روندهای بلندمدت متغیرهای اسمی مانند نقدینگی و تورم، در نسبت با اقتصاد بین‌الملل بررسی شود. منظور از اقتصاد باز کوچک (SOE)، اقتصادی است که تصمیمات در آن اقتصاد، اثر معناداری بر شرایط کلان اقتصادی جهان نداشته باشد. به‌نوعی سیاست‌ها و تصمیمات اقتصادی اتخاذ شده در این کشورها نمی‌تواند در مقیاس بزرگی بر بازارها و اقتصاد جهانی اثرگذار باشند. به‌طور خلاصه، این کشورها، پذیرنده قیمت^۳ هستند و اثر معناداری در تغییرات قیمت‌های جهانی ندارند، البته از نقطه‌نظر بازار نفت، کشور ایران نقش اثرگذاری در این بازار داشته، اما، از دوران اوج مربوط به دهه ۱۳۵۰، به مرور زمان این نقش کمرنگ شده است.

متغیرهای اسمی اقتصاد کلان ایران (تورم، نقدینگی و نرخ اسمی ارز) از دو کانال تغییر «سطح قیمت‌های نسبی داخلی به خارجی» و تغییر «نسبت ریسک به بازدهی سرمایه‌گذاری (اعم از سرمایه‌گذاری و نگهداری دارایی‌ها) نسبی

1. Impossible Trinity.
2. Small Open Economy.
3. Price Takers.



داخلی به خارجی» تأثیر می‌پذیرند. نوسان در صادرات نفتی، درجه ریسک‌های داخلی و خارجی و ناطمینانی‌ها از مهم‌ترین دلایل این تغییرات هستند. از نقطه‌نظر موازنه پرداخت‌ها، کانال اول مربوط به حساب جاری و کانال دوم مربوط به حساب سرمایه است. تغییرات در موازنه پرداخت‌ها نیز در قیمت ارز منعکس می‌شود. به بیان دیگر، نرخ ارز انعکاسی از تغییر قیمت‌های نسبی و همچنین نسبت ریسک به بازدهی سرمایه‌گذاری داخلی به خارجی است. نرخ ارز از این منظر که تغییر سطح قیمت‌های نسبی داخلی به خارجی و تغییر نسبت ریسک به بازدهی سرمایه‌گذاری نسبی داخلی به خارجی را نمایندگی می‌کند، بر تورم اثرگذار است. شایان ذکر است که نرخ ارز خود معلول متغیرهای اقتصادی و ریسک‌های داخلی و خارجی و صرفاً کانال اثرگذاری بر تورم است.

از آنجا که تحولات ناظر بر اقتصاد بین‌الملل کشور در تغییرات نرخ ارز^۱ خلاصه می‌شود، بررسی روند بلندمدت نقدینگی و تورم در کنار نرخ ارز بینش دقیق‌تری درخصوص رابطه این سه متغیر کلان اقتصادی ارائه می‌کند. برای امکان‌پذیر کردن مقایسه این سه متغیر، می‌توان هر سه متغیر را بر مبنای نرخ ارز گزارش کرد. به این منظور، می‌توان از نرخ ارز متناسب با تورم (نرخ ارز مدل PPP) و نرخ ارز متناسب با نقدینگی (نرخ ارز مدل پولی) بهره برد. طبق نظریه برابری قدرت خرید PPP، رشد روند بلندمدت نرخ ارز باید متناسب با اختلاف تورم داخلی و خارجی باشد. طبق مدل پولی تعیین نرخ ارز، انتظار بر آن است که روند نرخ ارز متناسب با رشد نسبت نقدینگی به تولید در داخل و کشور خارجی (در اینجا ایالات متحده) تغییر کند. بنابراین، انتظار بر آن است که هر سه روند نرخ ارز، نرخ ارز PPP و نرخ ارز مدل پولی بر یکدیگر منطبق باشند.

عدم انطباق نرخ ارز مدل پولی و نرخ ارز PPP، عدم تناسب روند شاخص قیمت و مازاد رشد نقدینگی را نشان خواهد داد، زیرا در بلندمدت انتظار بر آن است که روند شاخص قیمت متناسب با مازاد رشد نقدینگی باشد. این وضعیت به مانند دهه ۱۳۸۰ است که علی‌رغم وجود مازاد رشد نقدینگی نسبت به تولید سالیانه ۲۲ درصد، متوسط تورم سالیانه ۱۵ درصد باشد، بود. مشابه این وضعیت در دوره ۱۳۹۶-۱۳۹۳ تجربه شده است، البته در این دوره، بخش مهمی از کنترل تورم، انجماد دارایی‌های بانک‌ها و نرخ سود حقیقی بسیار بالا ناشی از آن انجماد و رقابت بانک‌ها برای حفظ و جذب سپرده بوده است.

عدم انطباق روند بلندمدت نرخ ارز و نرخ ارز برابری قدرت خرید (PPP) نیز بیانگر نقض رابطه بلندمدت نرخ ارز با اختلاف تورم داخلی و خارجی است. برای مثال در دهه ۱۳۸۰، با وجود آنکه مازاد رشد نقدینگی نسبت به تولید در داخل و خارج حدود ۲۲ درصد بود، اما اختلاف تورم داخل و خارج بالای ۱۲ درصد و متوسط رشد نرخ ارز کمتر از ۳ درصد بود.

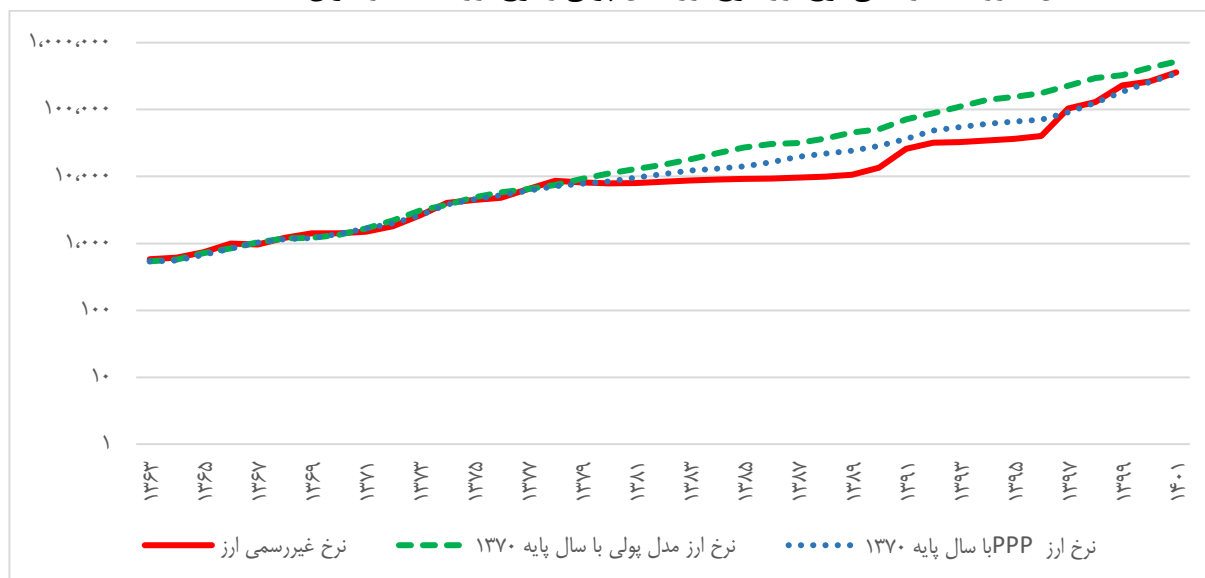
با این توضیحات، بررسی دلایل انحراف نرخ ارز، از مدل پولی و برابری قدرت خرید در اقتصاد ایران می‌تواند دلالت‌های مهمی درخصوص ارتباط تورم، نرخ ارز و نقدینگی داشته باشد. به عبارت روشن‌تر، سؤال این بود که آیا نرخ ارز مستقلاً عامل تورم است یا اینکه خود معلول رشد نقدینگی مازاد بر رشد تولید یا تورم است؟ حال اگر نشان داده شود که مدل پولی نرخ ارز، قدرت تفسیر روند نرخ ارز را ندارد، اساساً این ادعا که نرخ ارز معلول رشد نقدینگی است زیر سؤال رفته و اگر نتوان توضیح قانع‌کننده‌ای ارائه کرد که چرا نرخ ارز برابری قدرت خرید نمی‌تواند روند نرخ ارز را

۱. در این بخش منظور از نرخ اسمی ارز، قیمت اسمی هر دلار به پول محلی (ریال) است، مگر آنکه تصریح شود.

تفسیر کند، باز هم ادعای دوم مبنی بر اینکه نرخ ارز معلول تورم است نقض می‌شود. آنچه در ادامه خواهد آمد نشان می‌دهد با لحاظ دو تعدیل رانت نفتی (اثر نفت بر نرخ حقیقی ارز) و نرخ سود سپرده همگرایی تقریباً کاملی بین مدل‌های مختلف تعیین نرخ ارز وجود دارد و نمی‌تواند گزاره نرخ ارز معلول تورم است یا نرخ ارز معلول رشد نقدینگی است را با استناد به عدم تطابق این سه نرخ ارز رد کرد.

شکل ۱، روند نرخ ارز در ایران را در کنار روند نرخ ارز PPP و نرخ ارز مدل پولی نمایش داده است. شکل ۲، نیز متوسط نرخ ارز این سه روند برای بیست کشور صادرکننده نفت ترسیم شده است. به بیان دیگر، شکل ۲، روند متوسط نرخ ارز، نرخ ارز PPP و نرخ ارز مدل پولی برای ۲۰ کشور صادرکننده نفت است. چنانچه در دو شکل مشاهده می‌شود، انطباق، واگرایی و همگرایی سه روند در ایران مشابه با کشورهای نفتی است. بنابراین، می‌توان گفت که اتفاقات رخ داده در خصوص روند نقدینگی، تورم و نرخ ارز منحصر به ایران نبوده و در دیگر کشورهای نفتی نیز صادق است.^۱

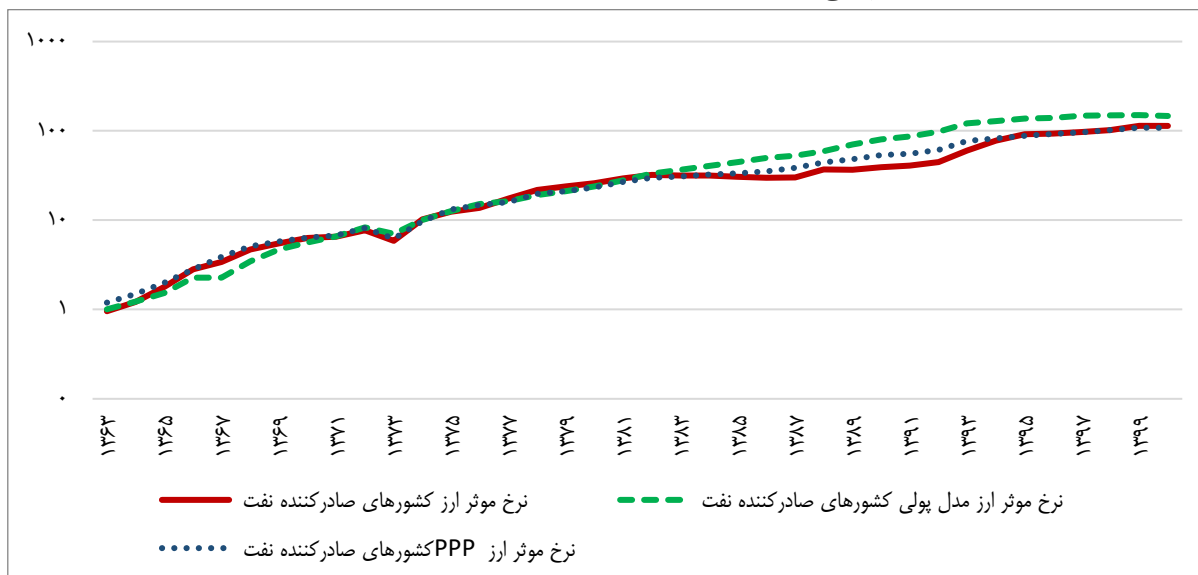
شکل ۱. روند لگاریتمی نرخ ارز، نرخ ارز مدل پولی و نرخ ارز PPP در ایران ۱۳۶۳-۱۴۰۱ (ریال)



یادداشت: شکل با استفاده از داده‌های بانک مرکزی و بانک جهانی محاسبه و ترسیم شده و منظور از نرخ ارز در ایران، نرخ غیررسمی ارز است. مقیاس محور عمودی لگاریتمی بر پایه ۱۰ است.

۱. علت شروع روند از سال ۱۳۶۳ مقارن با ۱۹۸۴ میلادی، دوری کردن از پیچیدگی‌های ناظر بر تغییر نظام پولی بین‌المللی برتون وودز و نوسانات قیمت نفت بوده که در گزارشی مجزا و به‌طور خاص بدان پرداخته شده است.

شکل ۲. مقایسه روند لگاریتمی متوسط ارز، ارز PPP و نرخ ارز مدل پولی برای نوزده کشور صادرکننده نفت ۱۴۰۰-۱۳۶۳



یادداشت: شکل با استفاده از داده‌های بانک جهانی و بانک‌های مرکزی محاسبه و ترسیم شده است. متوسط‌گیری به مانند محاسبه نرخ مؤثر ارز، به روش هندسی انجام شده و وزن هر کشور برابر با سهم از تولید است. مقیاس محور عمودی شکل، لگاریتمی بر پایه ۱۰ است. ۱۹ کشور شامل آنگولا، آذربایجان، برونئی، کنگو، الجزایر، مصر، گابن، گینه استوایی، اندونزی، قزاقستان، لیبی، مکزیک، مالزی، نیجریه، نروژ، روسیه، ترینیداد و توباگو، ونزوئلا و چاد است. درخصوص ایران و نیجریه به دلیل اختلاف زیاد نرخ رسمی ارز و نرخ ارز در بازار آزاد، از نرخ بازار آزاد استفاده شده است.

چنانچه ملاحظه می‌شود، تا پیش از افزایش نرخ ارز از ابتدای دهه ۱۳۸۰، هر سه روند بر یکدیگر منطبق هستند، به این معنا که تورم، نقدینگی و نرخ ارز در تناسب با یکدیگر رشد کرده‌اند. این تناسب به معنای آن است که مازاد رشد نقدینگی نسبت به تولید، توضیح خوبی از تورم و نرخ ارز در بازه بلندمدت ارائه می‌کند، اما با آغاز دهه ۱۳۸۰ روند نرخ ارز PPP از روند نرخ ارز و روند نرخ ارز مدل پولی از دو روند دیگر فاصله گرفته است. این فاصله‌ها، بیان‌کننده آن هستند که از دهه ۱۳۸۰ تورم کمتر از مازاد رشد نقدینگی نسبت به تولید افزایش یافته و نرخ رشد نرخ ارز نیز قریب به ۱۵ سال به مراتب کمتر از اختلاف تورم داخلی و خارجی بوده است. آیا می‌توان از این واگرایی عدم وجود رابطه بلندمدت بین نقدینگی، تورم و نرخ ارز را نتیجه گرفت؟ همان‌طور که در ادامه بحث می‌شود، این واگرایی روندها نه تنها ناقص وجود رابطه بلندمدت نیست، بلکه پشتیبانی‌کننده آن است.

دلیل عمده واگرایی نرخ ارز و نرخ ارز PPP (نقض رابطه بین نرخ ارز و تورم) به افزایش در رابطه مبادله (Terms of Trade)^۱ ناشی از تغییر قیمت و صادرات نفتی باز می‌گردد (ملاحظه کنید کیوز و دیگران،^۲ ۲۰۰۷؛ کودت و میگنان،^۳ ۲۰۱۶). به جز صادرات نفتی، افزایش (کاهش) نسبی ریسک (ناشی از تحریم و تضعیف فضای کسب‌وکار) و همچنین افزایش (کاهش) هزینه مبادلاتی بین‌المللی نیز می‌تواند اثر به‌سزایی بر کاهش (افزایش) رابطه مبادله داشته باشد. به‌لحاظ شهودی،

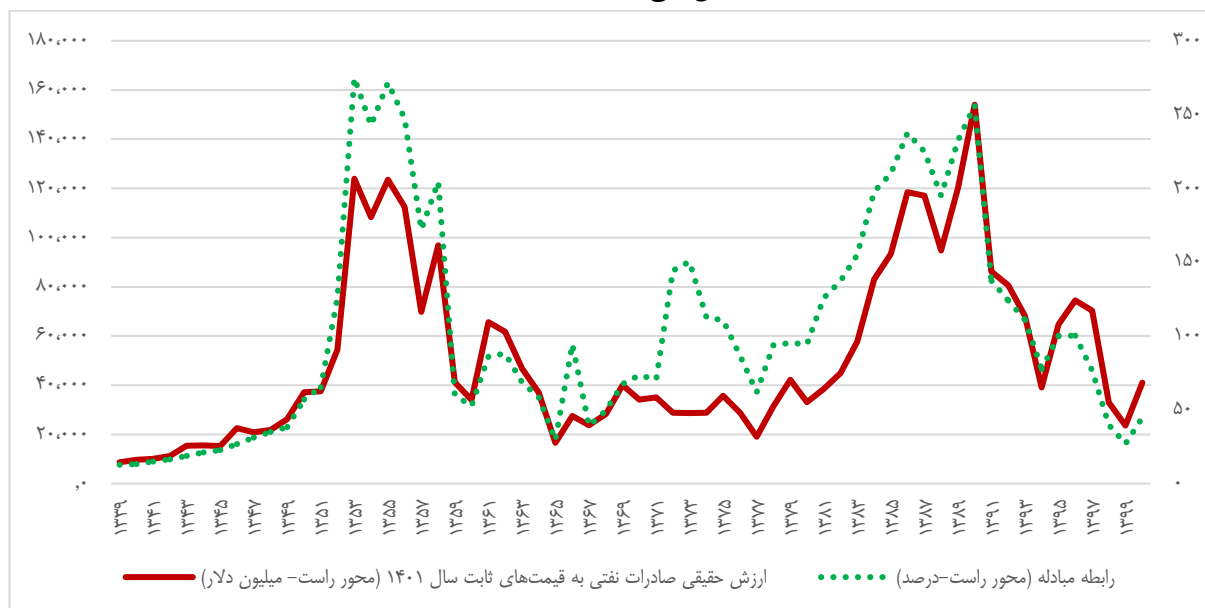
۱. رابطه مبادله بیانگر نسبت شاخص قیمت صادراتی و شاخص قیمت وارداتی است.

2. Caves.

3. Coudert & Mignon.

افزایش رابطه مبادله یک کشور به معنای آن است که این کشور می‌تواند به‌ازای یک مقدار هزینه ثابت برای صادرات، مقدار واردات بیشتری داشته باشد. برای مثال، در کشوری که صادرات آن صرفاً نفت خام است، زمانی که قیمت نفت ۱۰۰ درصد افزایش می‌یابد، رابطه مبادله ۱۰۰ درصد افزایش می‌یابد. زیرا با همان مقدار صادرات نفت می‌تواند دو برابر واردات انجام دهد (با فرض ثابت بودن قیمت جهانی کالای وارداتی). همان‌طور که در شکل ۳، ملاحظه می‌شود، در کشورهای نفتی نظیر ایران، علت غالب تغییر رابطه مبادله، تغییر در ارزش حقیقی صادرات نفتی است.

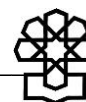
شکل ۳. رابطه مبادله و ارزش حقیقی صادرات نفتی به قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۱ در بازه زمانی سال‌های ۱۳۳۹ تا ۱۴۰۰



یادداشت: ارزش حقیقی صادرات نفتی با استفاده از داده‌های بانک مرکزی (از سال ۱۳۵۲ تا ۱۳۹۹) و گزارش سالانه اوپک (از ۱۳۳۹ تا ۱۳۵۱) ترسیم شده است. رابطه مبادله با استفاده از داده Terms of Trade Adjustment موجود در بانک جهانی محاسبه شده است.

زمانی که ارزش دلاری صادرات نفتی افزایش می‌یابد، کشور صادرکننده نفت می‌تواند بدون افزایش هزینه (استخدام نیروی کار و سرمایه) از محصولات خارجی (واردات) بیشتری بهره‌مند شود که در نهایت موجب کاهش هزینه تولید می‌شود. از طرفی به دلیل سهم بالای انرژی در تولید، کشور صادرکننده نفت از مزیت قیمتی برخوردار است و می‌تواند با صرف هزینه انرژی کمتری به نسبت طرف خارجی، اقدام به تولید کند. به این دلیل، با افزایش صادرات نفتی انتظار می‌رود که متوسط هزینه تمام‌شده یک واحد تولید صادراتی داخلی کمتر از خارجی رشد کند. این کاهش قیمت نسبی تولیدات داخلی به خارجی در تجارت باعث کاهش رشد نرخ ارز می‌شود.

با افزایش قیمت نفت، سهم صادرات نفتی از مجموع ارزش صادرات افزایش می‌یابد، متوسط قیمت کالاهای صادراتی نسبت به وارداتی افزایش پیدا می‌کند. این درصد تغییرات بیشتر از تغییرات در CPI و PPI خواهد بود. زیرا در سبد محاسباتی تورم مصرف‌کننده کالاهای غیر قابل تجارت وجود دارد و همچنین در محاسبه تورم تولیدکننده، قیمت نفت سهم به مراتب کمتری نسبت به شاخص قیمت صادراتی دارد. به این دلیل نرخ ارز PPP محاسبه شده با



شاخص قیمت‌های CPI یا PPI سرعت تعدیل کمتری نسبت به نرخ ارز دارند. به بیان دیگر، گرچه هر دو رشد تورم مصرف کننده و تولیدکننده از محل افزایش واردات (به دلیل کاهش قیمت نسبی واردات به صادرات یا همان افزایش معکوس رابطه مبادله و کاهش رشد نرخ اسمی ارز) کاهش می‌یابند، اما این کاهش کمتر از قیمت نسبی کالاهای صادراتی به وارداتی خواهد بود (برای مطالعات بیشتر درخصوص نحوه اثرگذاری نفت بر نرخ ارز مراجعه شود، آمانو و ون نوردن،^۱ a1۹۹۸، b1۹۹۸؛ چن و چن،^۲ ۲۰۰۷؛ کودت و مینا،^۳ ۲۰۱۶؛ بکمن^۴ و دیگران، ۲۰۲۰). در ابتدای دهه ۱۳۸۰، این مسئله موجب واگرایی نرخ ارز و نرخ ارز PPP شده که با بازگشت رابطه مبادله به سطح دهه ۱۳۷۰ و ۱۳۶۰ (شکل ۳)، این واگرایی از بین رفته است. شایان ذکر است که در نیمه اول دهه ۱۳۹۰، علاوه بر نفت، تغییرات ترجیحات سبد دارایی جامعه (به دلیل نرخ بالای سود سپرده حقیقی)، نیز مزید بر علت واگرایی تورم و نرخ ارز در ایران بوده است (ملاحظه کنید روگوف،^۵ ۱۹۹۶).

انطباق مجدد روند نرخ ارز و نرخ ارز PPP پس از بازگشت به سطح قبلی رابطه مبادله و نبود سود سپرده حقیقی مثبت، در ایران و تکرار این انطباق در دیگر کشورهای صادرکننده نفت با کاهش قیمت جهانی نفت در سال ۲۰۱۵، نشان‌دهنده وجود رابطه بلندمدت بین تورم و نرخ ارز است. عدم تناسب بین تورم و نرخ ارز در دهه ۱۳۸۰ و نیمه اول دهه ۱۳۹۰ ناشی از تغییر ورودی ارزهای نفتی به اقتصاد کشور و سود سپرده بانکی بود که در نبود آنها از سال ۱۳۹۷، این تناسب بازگشته است. البته با آغاز دهه ۱۳۸۰، شاهد کاهش سطح تورم بوده‌ایم که به ظاهر ناشی از کاهش نرخ ارز، اما ریشه اصلی آن، نه کاهش نرخ ارز، بلکه افزایش صادرات نفتی از طریق سازوکار پیشتر گفته شده بوده است. از آنجا که افزایش صادرات نفتی و افزایش انتظاری صادرات نفتی (مانند انتظار افزایش صادرات نفتی با موفقیت مذاکرات تحریمی) موجب کاهش نرخ ارز می‌شود و سپس کاهش نرخ تورم، این‌گونه به نظر می‌آید که در بازه بلندمدت و میان‌مدت، جهت علیت از نرخ ارز به تورم است. ممکن است که آزمون‌های آماری نیز این گزاره را تصدیق کنند، اما باید به این نکته متذکر بود رابطه نرخ ارز و تورم حاوی درون‌زایی است.^۶

تاکنون نشان داده شد که میان تورم و نرخ ارز اسمی همگرایی کاملی وجود دارد و به دلیل درون‌زایی میان این رابطه نمی‌توان نرخ ارز را عامل تورم در بازه بلندمدت و میان مدت دانست، اما سؤال بعدی اینکه چگونه ارتباط نقدینگی با این دو متغیر توضیح داده می‌شود؟ پاسخ به این سؤال مستلزم پرداختن به علل واگرایی نرخ ارز مدل پولی و نرخ ارز در ایران است.

عدم انطباق روند نرخ ارز مدل پولی و نرخ ارز را باید از دو وجه نظر مورد بررسی قرار داد: عدم انطباق در شیب روند و عدم انطباق در سطح روند. همچون واگرایی و همگرایی نرخ ارز و تورم، عدم انطباق شیب روند نیز ریشه در افزایش صادرات نفتی از ابتدای دهه ۱۳۸۰ و نرخ بالای سود سپرده بانکی دارد. اما مسئله مطرح درخصوص نرخ ارز مدل پولی آن است که چرا شدت واگرایی نقدینگی و نرخ ارز بیشتر از واگرایی نرخ ارز و تورم بوده و فاصله نرخ ارز و

1. Amano & Van Norden

2. Chen

3. Coudert & Mignon

4. Beckmann

5. Rogoff

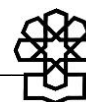
۶. پیشتر در این گزارش توضیح داده شد که نکات ذکر شده مربوط به بازه زمانی میان و بلندمدت بوده و نافی آثار انتظاری نرخ ارز و علیت کوتاه‌مدت از نرخ ارز به تورم نیست.

نرخ ارز مدل پولی به مانند مدل برابری قدرت خرید، از بین نرفته است (سطح روند)؟ این مسئله را باید در قالب چرایی شیفت روند نرخ ارز مدل پولی مورد بحث قرار داد.

همانطور که پیش‌تر بیان شد، با افزایش قیمت نفت و صادرات نفتی رابطه مبادله افزایش می‌یابد که به معنای کاهش قیمت نسبی کالای وارداتی است. کاهش قیمت نسبی واردات و به تبع آن افزایش واردات موجب کاهش سطح عمومی قیمت‌ها می‌گردد، در حالی این افزایش باعث افزایش حجم حقیقی نقدینگی (نسبت نقدینگی به سطح عمومی قیمت‌ها) می‌گردد (ملاحظه کنید حسنوف و دیگران ۲۰۲۲) و باعث می‌شود نرخ ارز مدل پولی بیش برآورد داشته باشد. مطالعات تجربی بیانگر آن هستند که افزایش دائمی سطح قیمت حقیقی نفت موجب افزایش دائمی سطح نقدینگی حقیقی می‌شود. به بیان دیگر، زمانی که سطح قیمت حقیقی هر بشکه نفت (به قیمت‌های ثابت ۱۴۰۱) از ۴۰ دلار در دهه ۱۳۷۰ به بالاتر از ۶۰ دلار در دهه ۱۳۹۰ رسیده است، حجم حقیقی نقدینگی نیز دچار تغییر سطح (شیفت) شده است. این اتفاق در ایران و دیگر کشورهای صادرکننده نفت در تغییر قیمت نفت در دهه ۱۳۵۰ نیز تجربه شده است. فاصله فعلی نرخ ارز مدل پولی با نرخ ارز نیز کماکان با این توضیح قابل تبیین است. با کنار گذاشتن تغییر سطح نرخ ارز مدل پولی، می‌توان گفت که تورم و نرخ ارز در نهایت از روند مربوط به نقدینگی تبعیت کرده‌اند و به نوعی با از بین رفتن عامل قطع ارتباط بین رشد نسبت نقدینگی به تولید و تورم، هر سه روند در حال همگرایی هستند.

مکانیزم تأثیر شوک‌های عرضه بر نقدینگی

شوک‌های طرف عرضه از جمله شوک نرخ ارز علی‌رغم آنکه امکان اثرگذاری بر تغییر سطح در شاخص قیمت مصرف‌کننده در کوتاه مدت را دارند اما میزان و مانایی تأثیر این شوکها بر تورم بستگی به واکنش سیاستگذار پولی دارد. به بیان دقیق‌تر شوک نرخ ارز منجر به افزایش نیاز بنگاه‌ها به سرمایه در گردش و افزایش انتظارات تورمی خواهد شد که هر دو عامل منجر به افزایش تقاضای تسهیلات و نقدینگی می‌شود و بدون واکنش متناسب مقام پولی می‌تواند منجر به افزایش رشد نقدینگی شده و به عامل تورم بلندمدت بدل گردد. اما در صورتی که مقام پولی هزینه ایجاد تسهیلات را تا حد ممکن افزایش دهد به گونه‌ای که کمیت نقدینگی را از طریق سیاست‌هایی نظیر حدگذاری بر ترازنامه بانکها کنترل نماید، در این شرایط ایجاد تسهیلات جدید محدود شده و در نتیجه در واکنش به شوک نرخ ارز، به جای افزایش رشد نقدینگی، ترکیب نقدینگی تغییر می‌کند. به عنوان مثال در سال ۱۴۰۱ بانک مرکزی توانست با اجرای موفق سیاست کنترل ترازنامه، رشد نقدینگی را در حدود هدفگذاری شده نگه‌دارد علی‌رغم اینکه نرخ ارز رشد بالایی را تجربه کرد اما مقدار نقدینگی خلق شده توسط این سیاست به صورت از پیش تعیین شده و برون‌زا تعیین شد و افزایش مزبور در نرخ ارز صرفاً ترکیب نقدینگی را تغییر داد و البته بخشی از متقاضیان را از دستیابی به اعتبار محروم کرد. بنابراین در صورتیکه بانک مرکزی بتواند در سال ۱۴۰۲ نیز سیاست کنترل ترازنامه را به صورت موفق اجرا کند ادعای اینکه رشد نقدینگی معلول افزایش نرخ ارز است فاقد اعتبار خواهد بود چنانکه در سال ۱۴۰۱ نیز بوده است. در نتیجه با عنایت به ارتباط و همبستگی بسیار بالای رشد نقدینگی و تورم در بلندمدت، شوک نرخ ارز مادامی که با واکنش فعالانه و مقابله‌ای سیاستگذار روبرو شود منتهی به تورم پایدار نخواهد گردید.



راهکارهای مهار تورم

مبتنی بر تبیینی که از عوامل ایجادکننده تورم صورت گرفت، در ادامه راهکارهای مهار تورم ذیل دو طبقه کوتاه مدت و بلندمدت ارائه شده است. تأکید می‌شود که تقسیم کوتاه‌مدت و بلندمدت ناظر به دامنه اثرگذاری اقدامات است که در کوتاه‌مدت و یا بلندمدت می‌تواند منجر به کاهش تورم شود و نه زمان آغاز اقدامات.

الف) راهکارهای کوتاه‌مدت

۱- پیشگیری از ایجاد تکانه ارزی و حداقل سازی نوسانات نرخ حول روند

بازار ارز به‌مثابه بازار دارایی، اطلاعات اقتصادی زیادی را نمایندگی می‌کند؛ اطلاعاتی نظیر وضعیت فروش نفت و ذخایر ارزی، وضعیت کسری بودجه دولت، کیفیت سیاستگذاری، میزان نااطمینانی، وضعیت روابط بین‌الملل همگی از دریچه نرخ ارز توسط عوامل اقتصاد دریافت می‌شود. با توجه میزان اعتبار بانک مرکزی و زمانبر بودن تغییر چارچوب سیاستگذاری پولی و همچنین نگاه فعالین اقتصادی، ادامه لنگر اسمی بودن نرخ ارز را باید به‌مثابه یک واقعیت تلخ انکارناپذیر در نظر گرفت و همزمان برای تغییر آن تلاش کرد که در بخش راهکارهای بلندمدت به این موضوع مهم اشاره می‌شود. در حال حاضر، در نبود بازار ارز کارا و مصون از مداخلات دستوری، بازار غیررسمی ارز ایفاکننده نقش لنگر اسمی ارز است. بنابراین مهم‌ترین راهکار مهار تورم کوتاه‌مدت (ماهانه و نقطه به نقطه سال ۱۴۰۲) در چارچوب ثبات بخشی به نرخ ارز در قالب اقدامات زیر است:

- **حذف هر نوع نرخ دستوری** بالاخص نرخ ۲۸۵۰۰ تومانی و سقف دستوری در بازار مبادله و تجمیع تمام عرضه و تقاضاهای ارزی در مرکز مبادله طلا و ارز ایران و مدیریت بازار ارز با مداخلات غیردستوری و قیمتی و پابندی به بند «ت» ماده (۲۰) قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور و اجرای کامل ماده (۴۴) مصوبه مجلس در مورد طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران»؛

- **در نظر گرفتن دامنه مجاز رشد و نوسان برای مسیر نرخ ارز در سال ۱۴۰۲؛** پیشنهاد می‌شود با توجه به متغیرهای کلان اقتصادی و راهبرد تثبیت نرخ حقیقی ارز، دالان مسیر نرخ ارز در مرکز مبادله طلا و ارز ایران (البته مشروط به انجام اقدام قبل و حذف مداخلات قیمتی و دستوری) در سال ۱۴۰۲ توسط بانک مرکزی هدفگذاری شود و بانک مرکزی مداخلات خود را برای عدم خروج از این دامنه تنظیم کند. البته پیشنهاد می‌شود در نیمسال اول سال ۱۴۰۲ هدفگذاری ضمنی (بدون اعلام) در دستور قرار گیرد تا بانک مرکزی با دریافت بازخورد از انتظارات و این سیاست نسبت به موارد زیر مطمئن شود:

- نرخ ارز هدف به‌درستی انتخاب شده یا خیر؟ توضیح اینکه ممکن است پس از مدتی بانک مرکزی به این جمع‌بندی برسد برای لنگر کردن انتظارات لازم است متوسط نرخ ارز مرکز مبادله و نرخ ارز غیررسمی هدف‌گیری شود.
- دامنه نوسان مناسب برای مسیر نرخ چگونه تعریف شود؟

پس از حصول اطمینان از موارد فوق، بانک مرکزی می‌تواند نسبت به اعلام این مسیر به عموم مردم برای کنترل انتظارات آنها اقدام کند. مهم‌ترین نکته که عدم اعلام در ابتدای این سیاست را ضروری می‌سازد، مراقبت از اعتبار بانک مرکزی است.

• **اصلاح نظام پرداخت بین‌المللی:** افزایش کیفیت ارزهای دریافتی (به معنای کاهش هزینه مالی و زمانی انجام تراکنش دستور پرداخت برای مصارف وارداتی)، افزایش ضریب بازگشت ارز حاصل از صادرات یا پیمان‌سپاری ارزی و جلوگیری از خروج سرمایه، با ایجاد نظام پرداخت رسمی ممکن می‌شود. منظور از نظام پرداخت رسمی، نظام مبادلات ارزی است که بر خلاف انتقالات تراستی‌محور، در چارچوب رسمی و مبتنی بر حساب کارگزاری بانک مرکزی و شبکه بانکی باشد. پیشنهاد می‌شود، تسویه بین‌المللی کالاهای با حساسیت اندک نسبت به نرخ ارز نظیر کالاهای اساسی (۵ قلم)، موبایل و قطعات خودرو در بستر تجارت دوجانبه و مبتنی بر نظام پرداخت رسمی پیگیری شود. تغییر مبادی واردات این کالاها متناسب با مقاصد صادراتی کشور و انجام مذاکرات سیاسی برای ایجاد چنین زیرساخت پرداختی از سوی کشورهایی که دارای بیشترین اشتراک منافع راهبردی و سیاسی با ایران هستند، از جمله مهم‌ترین لوازم ایجاد نظام پرداخت رسمی است. ایجاد نظام پرداخت رسمی برای این قسم از کالاها منجر به ارتقای شفافیت بازار ارز، کاهش شکنندگی بازار ارز و حتی کاهش قیمت تمام‌شده واردات کالاهای اساسی خواهد شد.

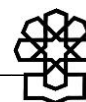
• کاهش تقاضای احتیاطی واردکنندگان با **معرفی ابزارهای مشتقه ارزی**؛ در صورت اصلاح ساختار بازار ارز و تجمیع تمامی عرضه و تقاضای رسمی در مرکز مبادله بدون مداخله قیمتی و به تبع آن مرجعیت یافتن نرخ ارز کشف شده، امکان معرفی ابزارهای مشتقه نظیر آتی ارز یا سلف ارزی و مبادله آن توسط تجار و بانک مرکزی فراهم می‌شود. به نظر می‌رسد استفاده از این ابزار به کاهش تقاضای احتیاطی تجاری منتهی شده و از فرارتاب^۱ نرخ ارز جلوگیری کند.

• **ایجاد امکان تاخت^۲** یا دریافت خط اعتباری ارزی توسط بانک مرکزی برای مواجهه با تکانه‌های پیش‌بینی‌نشده مقطعی. برای مثال، برخی از طرف‌های چینی که دارای ارز درهم در امارات هستند، می‌توانند به‌زای دریافت یوان در چین، درهم خود را (که ارز باکیفیت محسوب می‌شود) در اختیار بانک ملی امارات قرار دهند. گفتنی است که به‌دلیل ریسک‌های تحریمی و در اختیار بودن منابع یوانی نزد بانک مرکزی، این امکان وجود ندارد که در سطح خرد (در قالب صرافی‌ها و تراستی‌ها) قرارداد تاخت منعقد شود.

۲- افزایش هزینه سفته‌بازی در بازار دارایی‌ها از طریق بهبود حکمرانی ریال

اجرای آیین‌نامه اجرایی ماده (۱۴) قانون مبارزه با پولشویی با محوریت موضوعات زیر به‌منظور افزایش امکان شناسایی عوامل مؤثر بر ایجاد دستکاری یا تبانی قیمتی در بازار دارایی‌هایی نظیر خودرو، مسکن، طلا و ارز ضروری است:

- شناسایی روابط اشخاص حقیقی (تکمیل سامانه روابط سببی نسبی سازمان ثبت احوال)،
- شناسایی روابط اشخاص حقوقی (اصلاح قانون تجارت در خصوص دریافت اطلاعات مالکیتی تمامی انواع شرکت‌ها و استفاده از اطلاعات موجود در اداره کل ثبت شرکت‌ها)،
- تفکیک حساب‌های تجاری و غیرتجاری و شناسه‌دار کردن تراکنش‌های ریالی توسط بانک مرکزی،



• به اشتراک‌گذاری داده‌ها و استفاده هوشمندانه از اطلاعات انبوه برای کشف و مقابله با سفته‌بازی در همکاری با دستگاه قضایی توسط مرکز اطلاعات مالی وزارت امور اقتصادی و دارایی.

۳- سیاست پولی بانک مرکزی

یکی از اهداف اصلی سیاست پولی در بانک‌های مرکزی دنیا کاهش نوسانات هدف عملیاتی و جلوگیری از ایجاد تکانه‌های قیمتی در اقتصاد کلان است. بر این اساس لازم است بانک مرکزی سازگار با دامنه مجاز مسیر نرخ ارز و همچنین سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها نسبت به انجام عملیات بازار باز اقدام کند به نحوی که:

○ ذخایر مورد نیاز شبکه بانکی صرفاً از طریق عملیات بازار باز یا پرداخت تسهیلات قاعده‌مند تأمین شود. به‌طور مشخص بانک مرکزی باید نسبت به تراکنش‌های کلان مالی دولت که موجب نوسان و انحراف هدف عملیاتی می‌شوند، واکنش متناسب نشان دهد. به بیان دیگر اگر تراکنش‌های مالی دولت منجر به نوسانات شدید در نرخ سود بین‌بانکی و تغییرات پایه پولی می‌شود، بانک مرکزی ورود فعالانه داشته و از انحراف حجم پایه پولی و نقدینگی از میزان هدفگذاری شده جلوگیری به عمل آورد. همچنین در صورتی که بانک مرکزی به‌منظور بازگرداندن نرخ ارز به دالان مدنظر خود مجبور به دخالت در بازار ارز و جبران شوک‌های ارزی شده، لازم است عملیات خنثی‌سازی^۱ برای جلوگیری از تغییر پایه پولی از مقدار هدفگذاری شده از این محل انجام گیرد. در این شرایط مادامی که کل‌های پولی در محدوده هدفگذاری شده خود هستند، نباید نگران افزایش نوسانات نرخ سود بین‌بانکی بود.

○ با استفاده از سیاست‌های ارتباطی مناسب از اثر اعلام^۲ سیاست‌های پولی استفاده کرده و علاوه بر این در مسیر تغییر لنگر اسمی به سوی هدف عملیاتی بانک مرکزی اقدام کند. برگزاری نشست‌های ویژه سیاستگذاری پولی، اجرای ماده^۳ (۵۴) و استفاده از ظرفیت ماده (۱۰) مصوبه مجلس در خصوص طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران» مورد تأکید است.

ب) راهکارهای بلندمدت

۱- کنترل کمیّت نقدینگی و نظارت جدی بر کیفیت توزیع نقدینگی و تسهیلات در اقتصاد: اجرای کامل سیاست حدگذاری ترازنامه بانک‌ها برای کنترل کمیّت نقدینگی به نحوی که متوسط نرخ رشد نقدینگی در ۳ سال آینده به زیر ۲۰ درصد تقلیل یابد. دلیل آنکه برای کنترل رشد نقدینگی سیاست حدگذاری ترازنامه بانک‌ها پیشنهاد شده، عملکرد بهتر سیاست هدفگذاری کل‌های پولی در برابر هدفگذاری نرخ بهره در شرایط تورم‌های بالاست.^[۲] جدای از آنکه در تورم‌های بالا کنترل حجم پول در مقابل کنترل نرخ بهره، بهتر به نتیجه می‌رسد، افزایش نرخ‌های سود در

1. Sterilization

2. Announcement Effect

۲. الف) بانک مرکزی موظف است از ابزارهای ارتباطی مناسب برای مدیریت انتظارات و تحقق اهداف مندرج در ماده (۲) این قانون استفاده کند. سیاست‌های رسانه‌ای و اطلاع‌رسانی بانک مرکزی به پیشنهاد رئیس کل به تصویب هیئت‌عالی می‌رسد. مسئولیت اعلام سیاست‌ها و مواضع بانک مرکزی در چارچوب سیاست‌های رسانه‌ای و اطلاع‌رسانی مصوب، با رئیس کل است.

ب) بانک مرکزی موظف است حداقل ماهی یکبار، آمارهای اقتصادی و اطلاعات نظام بانکی را در چارچوب مقررات مصوب هیئت‌عالی، برای عموم منتشر کند. پ) بانک مرکزی موظف است صورت‌های مالی و شاخص‌های عملکردی «اشخاص تحت نظارت» را در بازه‌های زمانی مشخص در چارچوب مقررات مصوب هیئت‌عالی، برای عموم منتشر کند.

ت) حداقل یکبار در سال، صورت‌های مالی بانک مرکزی پس از ارائه گزارش حسابرسی هیئت نظار و تصویب مجمع عمومی بانک مرکزی با رعایت قواعد محرمانگی برای عموم منتشر می‌شود.

تبصره- موارد غیرقابل انتشار، براساس قواعد و ترتیبات مذکور در ماده (۱۱) این قانون معین می‌شود.

شرایط فعلی نظام بانکی در کشور می‌تواند منجر به تشدید ناترازی بانکی و فعال شدن تورم از این محل شود. به عبارت دیگر یکی از پیش‌نیازهای هدفگذاری عملیاتی نرخ سود، اصلاح نظام بانکی و حل‌وفصل بانک‌های ناتراز است. مهم‌ترین ملاحظه اجرای این سیاست، ابعاد رکودی و برون‌رانی بخش غیردولتی است که به نظر می‌رسد، انجام اقدامات زیر برای کاهش احتمال وقوع آن پیامدها ضروری است:

- احصای دقیق و تسویه بخشی از بدهی قطعی دولت به بانک‌ها و افزایش سهم تأمین مالی شرکت‌های دولتی از مسیر انتشار اوراق بهادار شرکتی به‌جای دریافت تسهیلات از شبکه بانکی (ایجاد ظرفیت برای جلوگیری از برون‌رانی)،
- نظارت پیشینی بر پرداخت تسهیلات اشخاص مرتبط و تسهیلات و تعهدات کلان بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی و جلوگیری از حدود مجاز مقرر در دستورالعمل‌های مربوطه.

۲- اصلاح نظام بانکی و گزیر بانک‌های ناسالم

همان‌طور که اشاره شد، ناترازی‌های موجود در اقتصاد ریشه رشد بالای نقدینگی مازاد بر تولید هستند و یکی از آنها، ناترازی بانکی است. لذا بدون فیصله بخشیدن به فعالیت بانک‌های شدیداً ناسالم و بازسازی بانک‌های ناسالم نمی‌توان کاهش پایدار تورم را در دسترس دانست. در این راستا انجام اقدامات زیر پیشنهاد می‌شود:

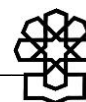
- ارزیابی کیفیت دارایی بانک‌ها و طبقه‌بندی بانک‌ها براساس نسبت کفایت سرمایه (ناترازی دارایی-بدهی) و میزان اضافه برداشت از بانک مرکزی (ناترازی نقدینگی).
- فیصله بخشیدن فعالیت بانک‌های شدیداً ناسالم.
- به‌منظور بازسازی بانک‌های ناسالم بر اجرای کامل مواد (۲۷) الی (۲۹) مصوبه مجلس در مورد طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران» (مبحث اقدامات اکتشافی، پیشگیرانه و اصلاحی در خصوص مؤسسات اعتباری) که اختیارات بسیار گسترده‌ای به بانک مرکزی داده، تأکید می‌شود.
- افزایش سرمایه بانک‌های دولتی از محل سهم دولت از سود خالص بانک مرکزی موضوع تبصره ماده (۲۹) مصوبه مجلس در مورد طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران».
- اوراق بهادارسازی اموال مازاد بانک‌ها به‌منظور افزایش نقدشوندگی دارایی بانک‌ها و کاهش ریسک نقدشوندگی.

۳- اصلاح ساختار بودجه و بهبود تراز عملیاتی بودجه سال ۱۴۰۲

به واسطه تعداد قابل توجه گزارش‌های مرکز پژوهش‌های مجلس در خصوص محورها و اقدامات پیشنهادی در خصوص اصلاح ساختار بودجه، دیگر از تکرار آن موارد خودداری می‌شود^[۳] و در این بخش تنها به اقداماتی که می‌تواند کسری بودجه سال ۱۴۰۲ را کاهش دهد، اشاره می‌شود:

- افزایش سود بازرگانی به‌منظور جبران کاهش حقوق گمرکی

در لایحه بودجه سال ۱۴۰۲، منابع حاصل از حقوق ورودی کالاهای وارداتی معادل ۸۹ هزارمیلیارد تومان پیش‌بینی شده و مطابق با ارزیابی کارشناسی این پیش‌بینی با بیش‌برآوردی حدود ۳۰ هزار میلیارد تومان همراه بوده است. بدون



در نظر گرفتن خطای مفروضات لایحه بودجه، مجلس شورای اسلامی نرخ حقوق ورودی کالاهای وارداتی^۱ را از ۴ درصد به ۱ درصد کاهش داد. کاهش ۳ واحد درصدی حقوق گمرکی، ۳۰ هزار میلیارد تومان دیگر درآمدهای گمرکی را کاهش می‌دهد. بنابراین، پیش‌بینی می‌شود از این محل حدود ۶۰ هزار میلیارد تومان کسری منابع ایجاد شود. پیشنهاد می‌شود دولت با در نظر گرفتن ملاحظات مربوط به کالاهای مختلف، سود بازرگانی کالاهای وارداتی را به‌گونه‌ای افزایش دهد که مالیات بر واردات مصوب قانون بودجه محقق شود.

• اصلاح نرخ تسعیر ارز نفت و گاز

فروش ارزهای حاصل از صادرات نفت و میعانات گازی و خالص صادرات گاز به قیمت ۲۸۵۰۰ تومان، اگرچه بالاتر از نرخ مفروض لایحه بودجه است، اما به‌واسطه بیش‌برآورد ناشی از میزان صادرات و قیمت نفت در مفروضات لایحه بودجه، پیش‌بینی می‌شود این نرخ تسعیر منجر به عدم تحقق منابع تبصره «۱» شده و بودجه را با کسری مواجه کند. از طرف دیگر فرض محاسبه منابع هدف‌مندی در لایحه بودجه سال ۱۴۰۲ مبنی بر این بوده است که قیمت گاز خوراک پتروشیمی‌ها، براساس فرمول وزارت نفت، در طول سال ۱۴۰۲ همواره در سقف ریالی خود یعنی ۷۰۰۰ تومان باقی خواهد ماند. با احتساب نرخ ۲۸۵۰۰ تومان اعلامی بانک مرکزی قیمت گاز خوراک پتروشیمی‌ها، حدود ۵۰۰۰ تومان است و همچنین چشم‌انداز از قیمت گاز هاب‌های منطقه‌ای کاهش یافته است. محاسبات نشان می‌دهد هر ۱۰۰۰ تومان کاهش نرخ گاز خوراک پتروشیمی‌ها منجر به کاهش ۳۷ هزار میلیارد تومانی منابع هدف‌مندی می‌شود. نتیجه اعلام نرخ تسعیر ۲۸۵۰۰ تومانی ۷۰ هزار میلیارد تومان از منابع تبصره «۱۴» قانون بودجه سال ۱۴۰۲ را کاهش می‌دهد که منجر به ناترازی بودجه دولت می‌شود. در این راستا پیشنهاد می‌شود نرخ تسعیر ارز حاصل از تبصره «۱» و نرخ ارز مبنای خوراک پالایشگاه‌ها و پتروشیمی‌ها معادل متوسط نرخ فروش ارز صادراتی این شرکت‌ها در مرکز مبادله ارز و طلای ایران، تعیین شود.

• تأمین منابع یارانه نان و خرید تضمینی گندم

براساس محاسبات انجام شده، پیش‌بینی می‌شود در سال ۱۴۰۲ حداقل ۱۲۶ هزار میلیارد تومان اعتبار برای تأمین یارانه نان مورد نیاز باشد که برای جبران آن در تبصره «۱۴» قانون بودجه تنها ۱۰۵ هزار میلیارد تومان در نظر گرفته شده است. با توجه به مصوبات فوق‌الذکر که منابع تبصره «۱۴» را کاهش داده، کسری تأمین یارانه نان افزایش می‌یابد. کسری یارانه نان هر ساله برعهده شرکت بازرگانی دولتی قرار گرفته و آن شرکت نیز به‌دلیل عدم توان مالی با تصویبنامه هیئت وزیران از بانک‌ها و بانک مرکزی تسهیلات دریافت کرده و ناترازی را به متغیرهای پولی تبدیل می‌کند. پیشنهاد می‌شود در سال جاری این بخش از کسری بودجه که مستقیماً به نقدینگی و پایه پولی تبدیل می‌شود، از طریق انتشار اوراق بهادار تأمین مالی شود.

۱. شامل کلیه ماشین‌آلات، تجهیزات، قطعات، مواد اولیه و واسطه‌های تولیدی، صنعتی، معدنی و کشاورزی و کالاهای اساسی، دارو و شیرخشک.

۴- عدم استفاده از قیمت‌گذاری به‌عنوان استراتژی مهار تورم

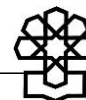
قیمت‌گذاری دولتی (نهاده و ستانده) در صنایع مختلف از جمله خودروسازی،^۱ لوازم خانگی، صنایع معدنی و فلزی که عمدتاً همراه با تعدیل مناسب و به‌موقع نیست، باعث می‌شود جریان وجوه نقد بنگاه‌های مزبور با مشکل مواجه شده و تداوم فعالیت بنگاه‌ها و تأمین سرمایه در گردش آن صرفاً با استقراض از بانک‌ها امکان‌پذیر باشد و منجر به پایداری افزایش نقدینگی شود.^۲ همچنین باید توجه کرد از آنجایی که قیمت‌گذاری برای همه کالاها به یک میزان اتفاق نمی‌افتد و با تأخیر تعدیل می‌شود، منجر به ایجاد اختلاف قیمتی^۳ و تغییر قیمت‌های نسبی در اقتصاد خواهد شد. اختلاف قیمتی در اقتصاد نیز منجر به عدم تخصیص بهینه منابع و کاهش تولید در اقتصاد می‌شود که توضیح آن در بخش پیامدهای منفی تورم بیان شد. بر این اساس به‌طور خلاصه اگر سیاستگذار از طریق قیمت‌گذاری به‌دنبال مهار تورم باشد با تناقض و نقض غرض مواجه است، زیرا کنترل دستوری قیمت‌ها (رویکرد تنظیم بازاری به موضوع مهار تورم) حتی اگر بتواند «در برخی اقلام» و «برای مدتی محدود» تورم را به «تعویق» بیندازد، به‌واسطه تخصیص غیربهینه منابع در اقتصاد (تغییر قیمت‌های نسبی از طریق قیمت‌گذاری)، خود واجد مضرات تورم است. به بیان دقیق‌تر از آنجایی که ممکن است به‌واسطه عادت و تمایل سیاستگذار به رویکرد تنظیم بازاری کنترل دستوری قیمت‌ها در سال مهار تورم تشدید شود تأکید می‌شود که این سیاست نه‌تنها در مهار تورم نقشی ندارد، بلکه اولاً از طریق ایجاد مشکل در جریان وجوه نقد بنگاه‌ها و ایجاد ناترازی در بودجه دولت و ترازنامه بانک‌ها منجر به تشدید عوامل بنیادی ایجادکننده تورم می‌شود و ثانیاً به‌واسطه اخلال در قیمت‌های نسبی، آثار منفی و مضر تورم را در خود دارد. به عبارت دیگر حتی اگر بتوان از این طریق، افزایش قیمت‌ها را مهار کرد (که چندان امکان‌پذیر نیست)، آثار منفی راهبرد قیمت‌گذاری برای کنترل تورم می‌تواند بیشتر از آثار منفی خود وجود تورم باشد.

۵- اصلاح ناترازی صندوق‌های بازنشستگی

در مورد صندوق‌های بازنشستگی نیز کلیه اقدامات اصلاحی پارامتریک و غیرپارامتریک برای حل ناترازی موجود باید در دستور کار قرار گیرد. در سال ۱۴۰۱ مجموع بار مالی ناشی از تکالیف ایجادکننده بدهی دولت به سازمان تأمین اجتماعی حدود ۸۰ هزار میلیارد تومان برآورد شده است و این رقم در سال ۱۴۰۲ افزایش خواهد یافت. این درحالی است که برای تأمین این اعتبار صرفاً ۱۰ هزار میلیارد تومان در جدول ۷، ذیل اعتبارات وزارت رفاه در نظر گرفته شده و ۷۰ هزار میلیارد تومان دیگر مطابق مصوبه مجلس در جزء «۱» بند «د» تبصره «۱۹» به‌صورت تهاتر، واگذاری سهام و نفت خام یا تضمین اصل و سود اوراق مالی اسلامی مصوب شد. این درحالی است که سازمان تأمین اجتماعی توانایی و امکانات تهاتر نفت خام را ندارد. لازم است برای بهره‌برداری از ظرفیت قانون بودجه و جلوگیری از ایجاد بار مالی برای شبکه بانکی حکم تبصره «۱۹» برای انتشار اوراق اجرایی شود.

۱. قیمت‌هایی که به‌عنوان معیار در شاخص قیمت مصرف‌کننده لحاظ می‌شوند، قیمت بازاری است و نه قیمت کارخانه. بنابراین کنترل دستوری قیمت کارخانه خودروها در صورتی که قیمت بازاری آنها افزایش پیدا کرده باشد، هیچ تأثیری در کاهش نرخ تورم نخواهد داشت و فقط منجر به ایجاد ناترازی و تورم از این محل خواهد شد.

۲. لازم به توجه است که منظور از قیمت‌گذاری در این قسمت آن قیمت‌گذاری است که منجر به ایجاد ناترازی و زیان انباشته در بنگاه‌های تولیدی شود و الا برای مثال استفاده از ابزار کنترل قیمتی برای بنگاه‌های انحصاری مادامی که منجر به ایجاد زیان نشود، می‌تواند آثار مثبتی بر جای بگذارد، البته استفاده از ابزار کنترل قیمتی برای بنگاه‌های انحصاری نیز خود یکی از روش‌های مختلف نظارت و تنظیم‌گری بنگاه‌های انحصاری است، اما لزوماً بهینه نیست.



۶- اقدامات ناظر به کاهش حجم نقدینگی موجود

از دیگر مجموعه اقدامات مهم برای عدم نقدینگی موجود و کاهش تورم، فروش اموال مازاد بانکها و وصول مطالبات غیرجاری است. بنابر گزارش‌های وزارت اموراتصادی و دارایی میزان اموال مازاد بانک‌های دولتی و خصوصی شده، حدود ۲۰۰ هزار میلیارد تومان برآورد می‌شود^[۴] که می‌توان با استفاده از اختیارات هیئت مولدسازی دارایی‌ها واگذاری این اموال را سرعت بخشید.

در مورد وصول مطالبات غیرجاری (به‌ویژه مطالبات کلان غیرجاری) نیز موارد زیر پیشنهاد می‌شود:

- تعریف سازوکاری برای تسریع در رسیدگی به پرونده‌های قضایی مربوط به وصول مطالبات کلان شبکه بانکی توسط قوه قضائیه،
- اصلاح یا نسخ ماده (۵۶) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر (ستاد تسهیل رفع موانع تولید) در خصوص امهال تسهیلات غیرجاری بدهکاران به شبکه بانکی،
- کاهش هزینه وصول مطالبات برای بانک‌ها از طریق ایجاد امکان معرفی نماینده قانونی (به‌طور خاص بانک‌های خصوصی و موضوع ماده (۳۲) قانون مدنی).

۷- تغییر لنگر اسمی

تغییر لنگر اسمی برای مدیریت و کنترل تورم در کشور یک پروژه زمانبر و بلندمدتی است که با انجام اقدامات زیر می‌توان به آن نزدیک شد و مستلزم افزایش هرچه بیشتر اقتدار و اعتبار بانک مرکزی برای انتقال لنگر اسمی است:

- اجرای واقعی نظام ارزی شناور مدیریت شده موضوع بند «ت» ماده (۲۰) قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه،
- افزایش شفافیت در تصمیمات و مصوبات بانک مرکزی و اجرای کامل ماده (۱۱) مصوبه مجلس در مورد طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران» با هدف تأثیر بر افکار عمومی،
- انتشار مداوم آمار، تحلیل و پیش‌بینی‌های دقیق از مسیر متغیرهای کلان اقتصادی.
- خودداری از بیان اظهارات با احتمال تحقق اندک با هدف مراقبت حداکثری از اعتبار بانک مرکزی.

جمع‌بندی

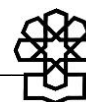
هدف گزارش حاضر ارائه راهکارهای مهار تورم در اقتصاد کشور بود. در این راستا ابتدا این سؤال پاسخ داده شد که چرا تورم بد است و زیان‌ر فاهی دارد؟ در پاسخ به عوامل مختلفی نظیر نابهینگی ناشی از تغییر قیمت‌های نسبی، ایجاد نااطمینانی در اقتصاد، افزایش هزینه نگهداری پول، افزایش هزینه‌های تغییر کاتالوگ قیمت‌ها و مراجعه برای دریافت دارایی نقد اشاره شد.

پس از بیان زیان‌های تورم در مورد عوامل ایجاد تورم در اقتصاد ایران به‌طور مختصر مطالبی بیان شد که براساس آن مشخص شد عامل ایجاد تورم در بلندمدت و کوتاه‌مدت با یکدیگر متفاوت بوده و در بلندمدت رشد نقدینگی مهم‌ترین عامل ایجاد تورم در کشورهاست. این موضوع با استفاده از داده‌های رشد نقدینگی و تورم برای همه کشورهای که داده‌های آنها در دسترس بود، نیز بررسی و مشخص شد همبستگی بین رشد نقدینگی و تورم در بلندمدت تقریباً برابر با یک است. البته رشد نقدینگی خود معلول ناترازی‌های درآمد-هزینه در اقتصاد است که به‌صورت درون‌زا میزان

نقدینگی را رشد می‌دهد. عامل اصلی ایجاد تورم در کوتاه‌مدت نیز تغییر انتظارات تورمی است که به‌طور تاریخی در کشور ما، این انتظارات از بازار ارز اخذ می‌شود. با توجه به مطالب فوق می‌توان راهکارهای کوتاه‌مدت و بلندمدت مهار تورم را بیان کرد که در جدول زیر خلاصه شده است:

جدول ۲. راهکارهای مهار تورم در کوتاه مدت و بلندمدت

زمان‌بندی راهکار	راهکار معرفی شده	اقدامات در راستای راهکار معرفی شده
کوتاه‌مدت	پیشگیری از ایجاد تکانه ارزی و حداقل‌سازی نوسانات نرخ حول روند	<p>* حذف هر نوع نرخ دستوری بالاخص نرخ ۲۸۵۰۰ تومانی،</p> <p>* در نظر گرفتن دامنه مجاز رشد و نوسان برای مسیر نرخ ارز در سال ۱۴۰۲،</p> <p>* اصلاح نظام پرداخت بین‌المللی کشور،</p> <p>* کاهش تقاضای احتیاطی واردکنندگان با معرفی ابزارهای مشتقه ارزی.</p>
	افزایش هزینه سفته‌بازی در بازار دارایی‌ها از طریق بهبود حکمرانی ریال	<p>* شناسایی روابط اشخاص حقیقی (تکمیل سامانه روابط سببی نسبی سازمان ثبت احوال)،</p> <p>* شناسایی روابط اشخاص حقوقی (اصلاح قانون تجارت درخصوص دریافت اطلاعات مالکیتی تمامی انواع شرکت‌ها و استفاده از اطلاعات موجود در اداره کل ثبت شرکت‌ها)،</p> <p>* تفکیک حساب‌های تجاری و غیرتجاری و شناسه‌دار کردن تراکنش‌های ریالی توسط بانک مرکزی،</p> <p>* به اشتراک‌گذاری داده‌ها و استفاده هوشمندانه از اطلاعات انبوه در جهت کشف و مقابله با سفته‌بازی در همکاری با دستگاه قضایی توسط مرکز امور مالی وزارت امور اقتصادی و دارایی.</p>
بلندمدت	سیاست پولی بانک مرکزی	<p>* اعطای ذخایر مورد نیاز شبکه بانکی صرفاً از طریق عملیات بازار باز یا پرداخت تسهیلات قاعده‌مند،</p> <p>* واکنش بانک مرکزی نسبت به تراکنش‌های کلان مالی دولت که موجب نوسان و انحراف هدف عملیاتی هستند،</p> <p>* استفاده از سیاست‌های ارتباطی مناسب برای سیاست‌های پولی و همچنین در مسیر تغییر لنگر اسمی به سوی هدف عملیاتی بانک مرکزی،</p> <p>* برگزاری نشست‌های ویژه سیاست‌گذاری پولی، اجرای ماده (۵۴) و استفاده از ظرفیت ماده (۱۰) مصوبه مجلس درخصوص بانک مرکزی.</p>
	کنترل کمیّت نقدینگی و نظارت جدی بر کیفیت توزیع نقدینگی و تسهیلات در اقتصاد	<p>* تسویه بخشی از بدهی دولت به بانک‌ها و افزایش سهم تأمین مالی شرکت‌های دولتی از مسیر انتشار اوراق بهادار شرکتی به‌جای دریافت تسهیلات از شبکه بانکی (ایجاد ظرفیت برای جلوگیری از برون‌رانی)،</p> <p>* نظارت پیشینی بر پرداخت تسهیلات اشخاص مرتبط و تسهیلات و تعهدات کلان بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی و جلوگیری از حدود مجاز مقرر در دستورالعمل‌های مربوطه.</p>
	اصلاح نظام بانکی و گزیر بانک‌های ناسالم	<p>* ارزیابی کیفیت دارایی بانک‌ها و طبقه‌بندی بانک‌ها براساس نسبت کفایت سرمایه (ناترازی دارایی-بدهی) و میزان اضافه برداشت از بانک مرکزی (ناترازی نقدینگی)،</p>



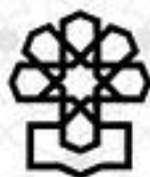
زمان بندی راهکار	راهکار معرفی شده	اقدامات در راستای راهکار معرفی شده
		<p>❖ فیصله فعالیت بانک‌های شدیداً ناسالم،</p> <p>❖ اجرای کامل مواد (۲۷) الی (۲۹) طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران» (مبحث اقدامات اکتشافی، پیشگیرانه و اصلاحی در خصوص مؤسسات اعتباری)،</p> <p>❖ افزایش سرمایه بانک‌های دولتی از محل سهم دولت از سود خالص بانک مرکزی موضوع تبصره ماده (۲۹) طرح بانک مرکزی،</p> <p>❖ اوراق بهادار سازی اموال مازاد بانک‌ها برای مدیریت ریسک نقدینگی.</p>
	اصلاح ساختار بودجه و بهبود تراز عملیاتی بودجه سال ۱۴۰۲	<p>❖ افزایش سود بازرگانی به منظور جبران کاهش حقوق گمرکی،</p> <p>❖ اصلاح نرخ تسعیر ارز نفت و گاز،</p> <p>❖ تأمین منابع یارانه نان و خرید تضمینی گندم.</p>
	عدم استفاده از قیمت گذاری به عنوان استراتژی مهار تورم	❖ جلوگیری از قیمت گذاری های موجد ناترازی.
	اصلاح ناترازی صندوق های بازنشستگی	❖ استفاده از ظرفیت حکم تبصره «۱۹» قانون بودجه برای انتشار اوراق بابت طلب صندوق ها از دولت.
	اقدامات ناظر به کاهش حجم نقدینگی موجود	<p>❖ تعریف سازوکاری برای تسریع در رسیدگی به پرونده های قضایی مربوط به وصول مطالبات کلان شبکه بانکی توسط قوه قضائیه،</p> <p>❖ نسخ ماده (۵۶) قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر (ستاد تسهیل رفع موانع تولید)،</p> <p>❖ کاهش هزینه وصول مطالبات برای بانک ها از طریق ایجاد امکان معرفی نماینده قانونی (به طور خاص بانک های خصوصی و موضوع ماده (۳۲) قانون مدنی).</p>
	تغییر لنگر اسمی	<p>❖ اجرای واقعی نظام ارزی شناور مدیریت شده موضوع بند «ت» ماده (۲۰) قانون احکام دائمی،</p> <p>❖ افزایش شفافیت در تصمیمات و مصوبات بانک مرکزی و اجرای کامل ماده (۱۱) طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران» با هدف تأثیر بر افکار عمومی،</p> <p>❖ انتشار مداوم آمار، تحلیل و پیش بینی های دقیق از مسیر متغیرهای کلان اقتصادی،</p> <p>❖ خودداری از بیان اظهارات با احتمال تحقق اندک با هدف مراقبت حداکثری از اعتبار بانک مرکزی.</p>

پی‌نوشت‌ها

1. Alvarez, F., Beraja, M., Gonzalez-Rozada, M., & Neumeyer, P. A. (2019). From hyperinflation to stable prices: Argentina's Evidence on menu Cost Models. *The Quarterly Journal of Economics*, 134(1), 451-505.
2. 11. Taylor, J. B. (2019). Inflation Targeting in high Inflation Emerging Economies: Lessons about rules and Instruments. *Journal of Applied Economics*, 22(1), 103-116.
3. 12. <https://rc.majlis.ir/fa/report/show/1675306>.
4. mehrnews.com/xXJDF.

منابع و مأخذ

- 1 Amano, R. A., & van Norden, S. (1998a). Exchange rates and Oil Prices. *Review of International Economics*, 6(4), 683–694.
- 2 2. Amano, R. A., & van Norden, S. (1998b). Oil prices and the rise and fall of the US real exchange rate. *Journal of International Money and Finance*, 17(2), 299–316.
- 3 3. Beckmann, J., Czudaj, R. L., & Arora, V. (2020). The relationship between oil prices and exchange rates: Revisiting theory and evidence. *Energy Economics*, 88, 1–62.
- 4 4. Caves, R. E., Frankel, J. A., & Jones, R. W. (2007). *World Trade And Payments: An Introduction 10th Edition*. New York: Greg Tobin.
- 5 Chen, S. S., & Chen, H. C. (2007). Oil Prices And Real Exchange Rates. *Energy Economics*, 29(3), 390–404.
- 6 Coudert, V., & Mignon, V. (2016a). Reassessing the Empirical Relationship Between the Oil Price and the dollar. *Energy Policy*, 95, 147–157. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2016.05.002>
- 7 Hasanov, F. J., Al Rasasi, M. H., Alsayaary, S. S., & Alfawzan, Z. (2022). Money Demand Under a fixed Exchange Rate Regime: the case of Saudi Arabia. *Journal of Applied Economics*, 25(1), 385–411.
- 8 Rogoff, K. S. (1996). The Purchasing Power Parity Puzzle. *Journal of Economic Literature*, 34(2), 647–668.



مرکز پژوهش های مجلس شورای اسلامی

تهران، خیابان پاسداران، روبروی پارک تیاوران (منطقه جنوبی، بلاک ۸۰۲)

تلفن: ۷۵۱۸۳۰۰۰ | صندوق پستی: ۵۸۵۵-۱۵۸۷۵ | پست الکترونیک: mrc@males.ir

وبسایت: rci.males.ir