

اشاره:

نقدینگی بخش خصوصی عبارتست از مجموع حجم پول و شبه پول. پول شامل اسکناس و مسکوک در دست مردم و سپرده‌های دیداری است و شبه پول مجموع سپرده‌های پس‌انداز قرض‌الحسنه، سرمایه‌گذاری بلند مدت و کوتاه مدت می‌باشد.

در شرایطی که متوسط رشد سالیانه تولید ناخالص ملی به قیمت ثابت در طول سالهای ۶۸-۱۳۶۴، ۳/۴ درصد و متوسط رشد نقدینگی در طی همین دوره ۲۰/۱ درصد بوده است، در شرایطی که عرضه و تقاضای کل متعادل نبوده و کمبود عرضه در مقابل تقاضا موجب روند فزاینده سطح قیمت‌ها و در واقع کاهش ارزش پول می‌شود که خود به معنی کاهش قدرت خرید مردم است، حجم نقدینگی چگونه باید باشد؟

آیا بمنظور جلوگیری از سیر فزاینده قیمت‌ها در نتیجه افزایش تقاضا و کمبود عرضه، می‌بایست حجم نقدینگی کاهش یابد؟ آیا باید با توجه به امکانات موجود و محدود، تغییر در ترکیب آن مورد توجه باشد؟ یا عبارتی حجم پول در گردش کاهش یابد؟ لذا ابتدا به شناخت وضعیت نقدینگی کشور پرداخته و سپس عرضه و تقاضای پول جهت دستیابی به چگونگی کنترل آن را بررسی می‌کنیم، به این معنی که تحت عنوان تقاضای پول، ضمن بحث در مورد تئوری‌ها، تطبیق اوضاع پولی کشور با تئوری‌های موجود مورد توجه قرار می‌گیرد.

تحت عنوان عرضه پول سعی شده است با توجه به اوضاع پولی ایران شدت و ضعف هر یک از عوامل موثر در حجم عرضه پولی و نیز اثرات تغییر در ترکیب این عوامل مورد بررسی قرار گیرد.

در قسمت بعد سیاست‌های درآمدی، مالی و پولی بمنظور جذب نقدینگی مورد توجه قرار گرفته است و اینکه آیا جهت جذب و کنترل نقدینگی باید سیاست‌های انقباضی اعمال شود یا نه؟ و به‌طور کلی چه نوع سیاستی را با توجه به اوضاع پولی می‌توان اتخاذ کرد؟

در خاتمه نوع سیاست‌ها، چگونگی تجهیز منابع و نیز خلاصه‌ای از راه‌های جذب و کنترل نقدینگی و هدایت آن به بخش‌های مولد به عنوان نتیجه‌گیری بیان شده است.

# بررسی راه‌های جذب و کنترل نقدینگی بخش خصوصی

بخش اول

سهیلا - افلاکیان



## خلاصه وضعیت نقدینگی کشور

نقدینگی طی سال‌های ۶۸-۱۳۶۴ همواره روند صعودی داشته و متوسط رشد سالانه آن به ۲۰/۱ درصد بالغ شده است. حجم پول از ۴۹۲۳/۶ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۶۴ به ۸۹۸۷/۲ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۶۸ (حدوداً ۱/۸ برابر) و حجم شبه پول نیز در همین مدت از ۴۰۷۸/۵ میلیارد ریال به ۹۷۶۶/۱ میلیارد ریال (تقریباً ۲/۴ برابر) شده و در واقع شبه پول در دوره مورد بررسی با متوسط رشد ۲۴/۵ درصد در مقایسه با حجم پول با متوسط رشد ۱۶ درصد از رشد بیشتری برخوردار بوده و سهم آن در نقدینگی بخش خصوصی از ۴۵/۳ درصد پایان سال ۱۳۶۴ به ۵۲/۱ درصد پایان سال ۱۳۶۸، افزایش و بعکس سهم پول در همین مدت از ۵۴/۷ درصد به ۴۷/۹ درصد کاهش یافته است. در بررسی اجزای پول طی سال‌های ۶۸-۱۳۶۴ مجموعاً ۲۵۹۵/۱ میلیارد ریال به سپرده‌های دیداری بخش خصوصی نزد بانکها افزوده شده و از ۱۶۳۸/۲ میلیارد ریال اسکناس و مسکوک منتشر شده، قسمت عمده آن همواره در طول ۵ سال در دست مردم بوده است. نسبت اسکناس و مسکوک در حجم نقدینگی از ۲۴/۲ درصد در پایان سال ۱۳۶۴ به ۱۹/۴ درصد در پایان سال ۱۳۶۸، سیر نزولی داشته است و در مقابل کل تسهیلات اعطایی از ۱۲۷۲۷/۴ میلیارد ریال سال ۱۳۶۴ ۳۹/۹ درصد به بخش خصوصی و ۶۰/۱ درصد به بخش دولتی) به ۲۴۳۸/۲ میلیارد ریال (۳۹/۸ درصد به بخش خصوصی و ۶۰/۲ درصد به بخش دولتی) در پایان سال ۱۳۶۸ رسید که حدوداً ۱/۹ برابر شد و چنانچه ملاحظه می‌شود، سهم بخش دولتی در استفاده از کل تسهیلات اندکی بیشتر شده است. از طرفی با توجه به حجم سپرده‌های بخش خصوصی و دولتی طی سال‌های ۶۸-۱۳۶۴ خالص کل تسهیلات اعطایی همواره سیر فزاینده داشته است و یا ۷۲/۱ درصد رشد از ۲۲۵۵/۰ میلیارد

ریال در پایان سال ۱۳۶۴ به ۱۲۴۸۴/۵ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۶۸ بیش از ۱/۷ برابر شد که کلاً خالص تسهیلات اعطایی به بخش دولتی ۱۲۵۵۳/۱ میلیارد ریال بوده و بیانگر آثار انبساطی آن در دوره مورد بررسی در حجم نقدینگی است.

## کنترل نقدینگی

ابتدا باید عرضه و تقاضای پول را بررسی کرده و عوامل مؤثر در حجم آن را بشناسیم.

۱- **تقاضای پول:** از نظر کلاسیک‌ها در نظریه مقداری پول، عامل تعیین‌کننده تقاضای پول، نقش آن به عنوان واسطه مبادله است، شرایط اشتغال کامل همواره بر اقتصاد حکم فرماست، هر گونه تغییر در حجم پول در سطح تقاضای کل و از طریق آن در سطح عمومی قیمت‌ها تأثیر مستقیم دارد و بر این اساس با توجه به رابطه مقداری پول  $MV=PT$

## ● نظام اقتصادی کشور با عدم تعادل بین پول و کالا مواجه است

### ● به منظور ایجاد تعادل بین حجم کالاها و پول از طریق جذب نقدینگی و در واقع کاهش درآمد افراد و بالنتیجه کاهش تقاضای کل در شرایط کنونی اقتصاد ایران یعنی تورم رکودی، سیاست‌هایی را باید مورد بررسی قرار داد

- «قیمت‌ها مستقیماً با مقدار پول تغییر می‌کند بشرطی که سرعت گردش پول و مقدار معاملات ثابت باشد» (۱)

- «قیمت‌ها در جهت معکوس مقدار معاملات تغییر می‌کند بشرطی که مقدار پول و سرعت گردش آن ثابت باشد» (۲)

- «قیمت‌ها مستقیماً با سرعت گردش پول تغییر می‌کند بشرطی که معاملات و مقدار پول ثابت باشد» (۳)

باتوجه به اینکه تعداد معاملات و مبادلات و نیز سرعت گردش مبادلاتی پول در دست نیست، رابطه مقدار پول را بشکل  $MV=PY$  در نظر می‌گیریم که در آن  $M$  نقدینگی،  $V$  سرعت گردش پول،  $Y$  مقدار تولید و  $P$  سطح قیمت در نظام اقتصادی است.

$Y$  تولید ناخالص ملی به قیمت ثابت در طول دوره مورد بررسی ۶۸-۱۳۶۴ بطور متوسط سالانه  $3/4$  درصد

و سرعت گردش درآمدی پول به طور متوسط  $4/1$  درصد کاهش و  $M$  حجم نقدینگی بخش خصوصی بطور متوسط سالانه  $20/1$  درصد و شاخص ضمنی به طور متوسط  $18/4$  درصد رشد داشته‌اند. به عبارتی هیچ یک از عوامل ثابت نبوده و تغییر قیمت‌ها ناشی از تغییر در همه عوامل بوده است، مضافاً اینکه اولاً کلاسیک‌ها اقتصاد را در شرایط تعادل اشتغال کامل می‌دانند، در حالی که اقتصاد کشور ما در حالت تورم رکودی است و تمام عوامل تولید به کار گرفته نشده است، به عنوان نمونه تنها در سال ۱۳۶۷ حدود  $85/1$  درصد از جمعیت فعال کشور (۴) شاغل بوده‌اند، یعنی اینکه از صد درصد نیروی کار به عنوان یک عامل تولید استفاده نشده است، لذا نظریه کلاسیک مقداری پول در مورد کشور، جهت بررسی تقاضای پول کاربرد نخواهد داشت.

در نظریه کینز، اقتصاد معمولاً در شرایط اشتغال ناقص قرار دارد و هر گونه تغییر در عرضه پول از طریق تغییر نرخ بهره در تقاضای کل و از طریق آن در سطح فعالیت‌های اقتصادی تأثیر غیر مستقیم دارد. در این نظریه، تقاضا برای پول دارای سه جزء مختلف (تقاضای معاملاتی، احتیاطی و سوداگرانه برای پول) است. کینز تقاضای معاملاتی و احتیاطی پول را تسایع از سطح درآمد و تقاضای سوداگرانه پول را تسایع

نزولی نرخ بهره و یاسوددهی متداول در بازار اوراق قرضه و سهام می‌داند. در نظریه کینز فقط دو نوع دارایی یعنی پول و اوراق بهادار مورد نظر می‌باشد، به همین جهت نیز افزایش عرضه پول مازاد بر تقاضای آن، سبب جایگزینی پول اضافی با اوراق بهادار می‌شود. در قالب نظریات کینز، تقاضای معاملاتی، احتیاطی و نیز سوداگرانه برای پول در نظام اقتصادی کشور ما وجود دارد، ولی نرخ بهره و نیز اوراق قرضه به دلیل ممنوعیت شرعی کاربرد نداشته و لذا چنانچه عرضه پول بیش از تقاضای آن باشد، پول اضافی باید صرف خرید سهام شود ولی عملاً بازار اوراق بهادار از جمله سهام در کشور ما محدود است.

در نتیجه این امر، چنانچه عرضه پول نسبت به تقاضای آن افزایش داشته باشد، موجب جایگزینی پول اضافی با کالاها و خدمات می‌شود.

میلیتون فریدمن در نظریه جدید مقداری پول، تقاضا برای پول را تقاضا برای پول واقعی یعنی قدرت خرید پول می‌داند، به نظر او تقاضا برای پول واقعی تابعی از نرخ بازده پول، اوراق سهام، اوراق قرضه، دارایی‌های مادی، درآمد ملی و ثروت جامعه و سلیقه و ترجیحات افراد می‌باشد.

او پول را به عنوان یک نوع دارایی از مجموع دارایی‌های جامعه مطرح می‌سازد و در شرایطی که کلاسیک‌ها قیمت پول را عکس سطح عمومی قیمت‌ها و کینزین‌ها همان نرخ بهره می‌دانند، او قیمت پول را مقدار درآمدی می‌داند که فرد در نتیجه نقد نگهداشتن پول از دست می‌دهد، یعنی هزینه نگاهداری پول نقد، در الگوی فریدمن هر گونه افزایش در عرضه پول اسمی در کوتاه مدت و در شرایط ثبات قیمت‌ها موجب افزایش در عرضه پول واقعی نسبت به تقاضای موجود برای آن می‌شود و در نتیجه تقاضا برای کالاها و خدمات از یک سو و دارایی‌های مالی از سوی دیگر به طور همزمان افزایش می‌یابد، زمانی که شرایط اشتغال کامل بر اقتصاد حکم فرما باشد. اثر افزایش تقاضای کل در سطح قیمت‌ها منعکس، ولی در شرایط رکودی افزایش تقاضای کل موجب افزایش سطح تولید ملی می‌شود.

مسئله این است که در نظریه‌های پولی همواره عرضه پول مبنای است و مقدار پول موجود در جامعه، یعنی عرضه پول نیز همواره توسط بانک مرکزی و دولت تعیین می‌شود و چون در شرایط تعادل، عرضه و تقاضای پول باید برابر باشند آیا در این صورت تقاضا برای پول مفهومی خواهد داشت؟ در عرضه پول، عوامل بر حجم اسمی پول تأثیر می‌گذارند، در حالی که حجم حقیقی پول، مبنای تقاضا برای پول است. به این معنی که اگر عرضه پول و قیمت را  $M$  و  $P$  فرض کنیم، حجم حقیقی پول  $\frac{M}{P}$  خواهد بود، حال اگر عرضه پول افزایش یابد ( $M$ ) حجم حقیقی پول  $\frac{M}{P}$

خواهد شد. در نتیجه مازاد عرضه پول تقاضای آن صرف خرید کالاها و خدمات و سایر دارایی‌ها می‌شود و چنانچه عرضه کالاها و خدمات



و دارایی‌ها همگام با تقاضای آن افزایش نیابد، افزایش قیمت‌ها را به دنبال خواهد داشت تا جایی که حجم حقیقی پول در قیمت‌های جدید  $P/M$  به سمت  $P/M$  گرایش یابد. پس سوالی که مطرح می‌شود، این است که براساس نظریه جدید مقداری پول که تلفیقی از نظریات علمای کلاسیک و کینزاست، تقاضای پول در شرایط کنونی اقتصاد کشور ما چگونه باید باشد، کاهش یابد یا افزایش؟

۱-۱- کاهش تقاضای پول - یا کاهش تمایل مردم به نگهداری پول نقد، تقاضا برای پول کاهش یافته و تقاضای کالاها و خدمات و... افزایش خواهد یافت. با افزایش تقاضا برای کالاها و خدمات در مقابل عرضه موجود، سطح عمومی قیمت‌ها افزایش می‌یابد و در نتیجه تولید آنها نیز افزایش خواهد یافت، زیرا تولیدکنندگان انگیزه برای تولید بیشتر را جهت دستیابی به سود بالاتر خواهند داشت و در مجموع درآمد ملی اضافه می‌شود، اما در شرایط اقتصادی فعلی کشور ما که متوسط تغییر سالانه تولید ناخالص ملی به قیمت ثابت طی سال‌های مورد بررسی ۳/۴ درصد کاهش و متوسط رشد سالانه نقدینگی (عرضه پول) ۲۰/۱ می‌باشد، آیا باید بمنظور ایجاد تعادل، عرضه کالاها، خدمات و سایر دارایی‌ها افزایش یابد یا تقاضا برای کالاها و خدمات و سایر دارایی‌ها کاهش پیدا کند؟

۱-۱-۱- افزایش عرضه کالاها و خدمات - مستلزم افزایش سرمایه‌گذاری است که به نوبه خود موجب افزایش تولید ملی و اشتغال می‌شود، اما افزایش سطح عمومی قیمت‌ها را نیز به دنبال خواهد داشت، ولی در این رابطه باتوجه به اینکه عرضه پول براساس حجم اسمی و تقاضای پول براساس حجم حقیقی پول می‌باشد، می‌توان گفت که رشد تولیدات ملی در نتیجه سرمایه‌گذاری از روند افزایشی سطح عمومی قیمت‌ها می‌کاهد. در طول دوره مورد بررسی متوسط تغییر سالانه تولید ناخالص ملی ۳/۴ درصد و متوسط رشد سالانه شاخص ضمنی ۸/۴ درصد بوده است. یعنی اینکه افزایش تقاضا برای کالاها و خدمات - بیشتر از آنکه در مقدار تولید و درآمد ملی موثر باشد، در سطح عمومی قیمت‌ها موثر بوده، چرا که عرضه کل همگام با تقاضای کل رشد نیافته است، بنابراین برای ایجاد تعادل، عرضه کل باید گرایش به افزایش و تقاضای کل گرایش به کاهش داشته باشد.

۱-۱-۲- کاهش تقاضای کالاها و خدمات - کاهش تقاضا مستلزم کاهش قدرت خرید مردم است به این منظور لازمست که درآمد آنها کاهش یابد، در نتیجه باید مازاد عرضه پول واقعی نسبت به تقاضای موجود آن تقلیل یابد و لازمه آن کاهش عرضه پول اسمی خواهد بود که در اختیار دولت و بانک مرکزی است. اما در نظریه پولی فریدمن، افزایش پول اسمی و در نتیجه مازاد

عرضه پول واقعی در شرایطی که اشتغال کامل در جامعه حکمفرما نباشد، موجب افزایش سرمایه‌گذاری و تولید ملی و حتی قیمت به طور همزمان می‌شود. بنابراین کاهش در عرضه پول، در شرایط اقتصادی کشور (حالت تورم رگودی) موجب کاهش سرمایه‌گذاری و تولید ملی خواهد شد، در نتیجه رکود اقتصادی تشدید می‌یابد و بیکاری افزایش پیدا می‌کند و...

اما چون مازاد عرضه پول واقعی نسبت به تقاضای آن صرف خرید کالاها و خدمات و دارایی‌ها می‌شود، از طریق افزایش تقاضا برای پول واقعی نیز می‌توان تقاضا برای کالاها و خدمات را کاهش داد.

۱-۲- افزایش تقاضا برای پول - با افزایش تقاضای پول، تقاضا برای کالاها و خدمات کاهش می‌یابد و کاهش تقاضا برای کالاها و خدمات باعث کاهش قیمت و در نتیجه کاهش تولید می‌شود، درآمد اسمی جامعه یعنی  $P.Y = Y$  را

● سرمایه‌گذاری‌های عمرانی و تولیدی تا قبل از بهره‌برداری در کشورهای در حال توسعه مانند ایران، تنها به توزیع درآمد بیشتر در جامعه کمک می‌کند و کلاً در کوتاهمدت افزایش تقاضا به وجود نمی‌آورد.

کاهش می‌دهد تا جایی که نسبت مطلوب بین حجم پول با سطح درآمد جامعه برقرار شود، در واقع در شرایط اقتصادی کشور ما (باتوجه به متوسط رشد تولید ناخالص ملی و رشد شاخص ضمنی قیمت) افزایش تقاضای پول و به عبارتی کاهش تقاضای کالاها و خدمات باید تازمانی ادامه یابد که روند فزاینده سطح عمومی قیمت‌ها را کاهش دهد، نه به دان حد که میزان تولید کاهش یابد، در واقع جهت تعادل بین حجم کالا و پول باشد.

فریدمن معتقد است که بمنظور تثبیت سطح عمومی قیمت‌ها در بلندمدت باید که رشد عرضه پول، ملایم و آرام و اندکی بیشتر از میانگین رشد تولیدات جامعه باشد. متوسط رشد سالانه عرضه پول اسمی در طول دوره مورد بررسی ۲۰/۱ درصد بوده است، ولی چنانچه عرضه پول را به قیمت ثابت - که در واقع نشان دهنده قدرت خرید پول است - بررسی کنیم، رشد عرضه پول و به عبارتی حجم حقیقی پول در طول سال‌های مورد بررسی ۱/۵ درصد بوده، در حالی که متوسط تغییر سالانه تولیدات ناخالص ملی (قیمت ثابت) ۳/۴ درصد می‌باشد، لذا بمنظور ایجاد تعادل بین حجم کالاها و پول لازمست ترکیب تقاضا برای پول و تقاضا برای کالاها و خدمات و در نتیجه تمایل افراد برای نگهداری پول نقد مورد توجه قرار گیرد.

با بهره‌گیری از نظریه توازن نقدینگی برای افزایش تمایل مردم به تقاضا برای پول باید تعادل بین مطلوبیت نهایی پول و سایر اقلام ثروت وجود داشته باشد. در واقع فرد مطلوبیتی

را که از آخرین واحد پول خود به دست می‌آورد و با مطلوبیت حاصل از خرید سایر کالاها و خدمات یکسان باشد.

چون تقاضا برای پول با هزینه نگهداری پول رابطه عکس دارد، لازمست که هزینه نگهداری پول کاهش یابد.

افراد در چهار چوب بودجه خود، مازاد درآمد خود را می‌توانند به صورت نقد نگهداری کنند، در نتیجه درآمد افراد به عنوان یک عامل مورد توجه خواهد بود، کاهش درآمد افراد موجب کاهش تقاضا برای پول می‌شود.

مقداری از درآمد ملی که مردم به صورت نقدنگهداری می‌کنند، با سطح عمومی قیمت‌ها نسبت عکس دارد. یعنی هرچه قیمت‌ها افزایش یابد، تقاضا برای پول کم می‌شود، پس سطح عمومی قیمت‌ها باید کاهش یابد.

چهار مورد فوق ممکن نخواهد بود، مگر از طریق حفظ ارزش پول داخلی که اولین و مهمترین وظیفه بانک مرکزی است و در واقع باید با جلوگیری از کاهش ارزش پول این تمایل را در افراد به وجود آورد تا به جای خرید کالاها و خدمات، دارایی‌های خود را به صورت نقد افزایش دهند و سپس موجبات هدایت این وجوه را به شبکه بانکی فراهم کرد.

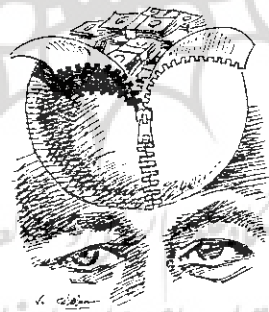
۲- عرضه پول- اصولاً عرضه پول بستگی به دو عامل پایه پولی و ضریب فزاینده پولی دارد.

۲-۱ پایه پولی- پایه پولی طبق تعریف عبارتست «از منابعی که اگر در اختیار نظام بانک‌های تجاری قرار گیرد، این بانک‌ها می‌توانند با استفاده از این منابع به بسط حجم پول بپردازند»<sup>(۶)</sup> به طور کلی خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی و مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها، منابع پایه پولی و اسکناس و مسکوک در دست اشخاص، اسکناس و مسکوک نزد بانک‌ها و سپرده بانک‌ها نزد بانک مرکزی، مصارف پایه پولی را تشکیل می‌دهند، افزایش منابع پایه پولی از طریق افزایش درآمد ارزی، افزایش هزینه‌های دولت و تأمین آن از طریق استقراض از منابع داخلی و یا خارجی و نیز اتکای بانک‌ها به بانک مرکزی در تأمین منابع، در واقع نقدینگی را تحت تأثیر قرار داده و موجب افزایش آن می‌شود.

بررسی حجم پایه پولی طی سال‌های ۶۸-۱۳۶۴ نشان دهنده این است که حجم پایه پولی همواره روند صعودی داشته و از ۴۹۰۹/۲ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۶۴ به ۱۰۳۱۰/۶ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۶۸، ۲/۱ برابر شده است- حال این سوال مطرح می‌شود که کدام یک از متغیرهای منابع پایه پولی در افزایش آن سهم بیشتری داشته‌اند؟ ارقام جدول مذکور بیان‌گر این است که خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی از سال ۱۳۶۴ تا ۱۳۶۸ (به استثنای سال ۱۳۶۷) روند صعودی داشته و در پایان دوره مورد بررسی نسبت به اول دوره از رشدی معادل ۸/۸٪ برخوردار بوده است. خالص

مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی طی ۵ سال ۶۸-۱۳۶۴ روند صعودی داشته و از ۳۹۱۱/۰ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۶۴ به ۹۲۸۸/۹ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۶۸، تقریباً ۲/۴ برابر شده و متغیر مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها در پایان دوره، در مقایسه با اول دوره کاهش داشته است. بنابراین متغیر خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی، همواره بیشترین سهم را در تشکیل منابع پایه پولی داشته، بنحوی که در سال ۱۳۶۸ به تنهایی ۹۰ درصد از منابع پایه پولی را تشکیل داده است.

۲-۲ ضریب فزاینده پولی- در واقع همان قدرت پول‌سازی بانک‌ها می‌باشد، سیاست‌های ارزی، تجارت خارجی با تأثیر در خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی- متغیر پایه پولی- و نیز سیاست مالی دولت در جهت ایجاد کسری بودجه و نحوه تأمین آن از بانک مرکزی با تأثیر در خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی- متغیر دیگر پایه پولی- تحت کنترل بانک مرکزی نمی‌باشند و بانک مرکزی با کنترل ضریب فزاینده پولی و بهره‌گیری از ابزارهای سیاست پولی، نقدینگی بخش خصوصی را تا حدی تحت تأثیر قرار می‌دهد. در این رابطه ضریب فزاینده پولی، در دوره مورد بررسی (به استثنای سال ۱۳۶۸) روند نزولی داشته است. این متغیر در سال ۱۳۶۷ حدود ۱/۶۴۸ و در سال ۱۳۶۸، ۱/۸۱۹ بوده که در مقایسه با سال ۱۳۶۴، (۱/۸۳۴) کاهش یافته است.



### ● اتخاذ سیاست پولی انقباضی از سوی بانک مرکزی در کاهش حجم پول و نهایتاً در تقاضای کل جامعه می‌تواند موثر باشد.

باتوجه به حجم پایه پولی و ضریب فزاینده پولی، عرضه پول، طی دوره مورد بررسی روند صعودی دارد و حال باید دید که کدامیک از این دو عامل در افزایش عرضه پول موثر بوده است. پایه پولی در سال‌های ۶۷-۱۳۶۵ افزایش، ولی ضریب فزاینده پولی همواره کاهش داشته است، در نتیجه افزایش حجم پایه پولی دارای اثر

انبساطی در عرضه پول بوده در حالی که بانک مرکزی با بهره‌گیری از ابزارهای سیاست پولی و کنترل ضریب فزاینده پولی توانسته است، حجم عرضه پول ناشی از افزایش منابع پایه پولی را تا حدی خنثی کند.

به عبارت دیگر، می‌توان گفت که، افزایش عرضه پول تا پایان سال ۱۳۶۷ ناشی از بسط پایه پولی بوده است. اما در سال ۱۳۶۸، پایه پولی با روند نزولی فقط ۸/۳ درصد و ضریب فزاینده پولی با روند صعودی معادل ۱۰/۴ درصد رشد داشته‌اند، یعنی اینکه تغییرات حجم نقدینگی بعکس سال‌های قبل ناشی از هر دو عامل بوده و سهم ضریب فزاینده پولی در تغییر حجم نقدینگی ۵۷/۵ درصد (۱۷۶۳ میلیارد ریال) حتی بیش از حجم پایه پولی بوده است. حال سوالی که مطرح می‌شود این است که آیا تغییرات پول ناشی از ضریب فزاینده پولی، تأثیری در نظام اقتصادی کشور دارد. به عبارت دیگر، پول ممکن است به صورت اسکناس و مسکوک چاپ و منتشر شود و یا به صورت ایجاد پول بانکی از طریق سپرده‌های دیداری باشد. در این صورت آیا حجم پول ناشی از بسط پایه پولی، یا پول ناشی از ضریب فزاینده پولی، دارای اثرات اقتصادی یکسانی هستند؟

اقتصاددانان باتوجه به شیوه ایجاد پول آن راه دو نوع تقسیم کرده‌اند: پول درونی و پول بیرونی. پولی که در مقابل بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی ایجاد می‌شود، پول درونی و پولی که در نتیجه افزایش دارایی‌های خارجی دولت (طلا و ارز) و یا افزایش بدهی دولت به بانک مرکزی ایجاد می‌شود، پول بیرونی نامیده می‌شود. افزایش حجم پول درونی تغییری در خالص دارایی‌های بخش خصوصی ایجاد نمی‌کند، زیرا از یک طرف پول جدید به صورت سپرده دیداری ایجاد می‌شود، ولی معادل میزان افزایش در حجم پول، بدهی جدید برای بخش خصوصی به وجود می‌آید و در نتیجه مجموع دارایی‌های مردم تغییری نمی‌کند. ولی افزایش در حجم پول بیرونی، چون همراه با افزایش بدهی بخش خصوصی نیست، بمنزله افزایش در خالص دارایی‌های مردم می‌باشد. پول بیرونی در رشد بخش‌هایی از اقتصاد موثر است که در حیطه مخارج دولت باشند، زیرا پول بیرونی به منظور ایجاد تقاضا برای کالاها و خدمات مورد نیاز دولت است. از طرفی افزایش در حجم پول بیرونی به عنوان یک نوع دارایی موجب تغییر در ترکیب دارایی‌ها می‌شود، زیرا که مازاد آن صرف خرید سایر دارایی‌ها مانند اوراق بهادار (سهام) و کالاهای مصرفی بادوام مانند اتومبیل و وسایل منزل و... شده و در نتیجه تقاضا برای این دارایی‌ها افزایش می‌یابد که در هدایت منابع در جهت تولید ویسا واردات این گونه کالاها موثر خواهد بود. در حالی که پول درونی که در ازای بدهی بخش خصوصی و به صورت استقراض بخش خصوصی از سیستم بانکی ایجاد

می‌شود، بیشتر به خرید کالاها سرمایه‌ای اختصاص می‌یابد، در نتیجه «ایجاد پول درونی در مقایسه با پول بیرونی، ساختار تولید نظام اقتصادی را به طرف تاکید بر تولید کالاها سرمایه‌ای و رشد بخش‌های مربوطه سوق می‌دهد»<sup>(۷)</sup> و چنانچه رشد عرضه پول بیرونی بیش از رشد سطح قیمت باشد، در این صورت ذخیره‌داری بخش خصوصی افزایش می‌یابد که در نتیجه آن مصرف خصوصی زیاد می‌شود.

با افزایش مصرف از یک طرف تقاضای کل افزایش می‌یابد که در مقابل عرضه موجود، موجب افزایش قیمت‌ها و از طرف دیگر موجب کاهش پس‌انداز بخش خصوصی می‌شود، به عبارت دیگر «اثر افزایش در حجم پول بیرونی می‌تواند به مصرف‌گرایی بیشتر منجر شود»<sup>(۸)</sup>. و از طرفی «اگر حجم پول به علت بیش از دو برابر شدن حجم پول بیرونی دو برابر شود، در این صورت سطح قیمت نیز بیش از دو برابر می‌شود، در حالی که اگر حجم پول به علت بیش از دو برابر شدن حجم پول درونی دو برابر شود، سطح قیمت نیز کمتر از دو برابر می‌شود»<sup>(۹)</sup>. نتیجه اینکه افزایش پول بیرونی در مقایسه با افزایش پول درونی، باعث افزایش مصرف، کاهش پس‌انداز و سرمایه‌گذاری می‌شود، در حالی که افزایش پول درونی چنین نتایجی ندارد. ضمناً اثر افزایش در پول بیرونی بر سطح قیمت بیش از اثر افزایش در پول درونی است. بنابراین اثرات ترکیب تسهیلات سیستم بانکی در سال ۱۳۶۸ به میزان صد درصد به بخش دولتی کاملاً مشهود خواهد بود.

بنابراین تغییر ساختار تولید نظام اقتصادی، تغییر در ترکیب عوامل موثر در عرضه پول را مطرح می‌سازد، به این معنی که کنترل عرضه پول (نقدینگی) بیشتر از طریق ضرب فزاینده پولی توسط بانک مرکزی امکان‌پذیر باشد. چگونه؟ چنانچه ملاحظه شد، در طول سال‌های ۶۸-۱۳۶۴ خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی ضمن افزایش، بیشترین سهم را نیز در حجم پایه پولی دارا بوده است. در سال ۱۳۶۸ این

سهم ۹۰ درصد بود، علت چیست؟ بررسی ارقام بودجه طی سال‌های ۶۸-۱۳۶۴ نشان می‌دهد که دولت همواره کسری بودجه دارد. بدیهی است که در صورت کاهش

درآمدهای ارزی، کسری بودجه دولت تشدید شده و اتکای دولت به سیستم بانکی بیشتر می‌شود، چاره چیست؟ آیا دولت به جای اتکای به منابع داخلی، متوسل به استقراض از خارج شود؟ در واقع دریافت وام‌های خارجی نیز در قالب هزینه‌های عمرانی و خصوصاً جاری به جامعه تزریق می‌شود، در نتیجه درآمد افزایش می‌یابد و بنوبه خود موجب افزایش قدرت خرید می‌شود، در نتیجه آن تقاضای کل افزایش می‌یابد. حال اگر عرضه کل کالاها و خدمات همگام با تقاضای کل افزایش نداشته باشد عدم تعادلی به وجود می‌آید که در کوتاه مدت مکانیزم طبیعی بازار

قادر به ایجاد تعادل نخواهد بود، در واقع طبق نظریه درآمد، در نتیجه افزایش درآمد در سطح جامعه، مطلوبیت نهایی آخرین واحد پول برای دارندگان درآمد کاهش می‌یابد و حاضر خواهند بود که برای تأمین کالاها مورد نیاز خود، قیمت بیشتری بپردازند. در نتیجه قیمت‌ها افزایش می‌یابد و با افزایش قیمت‌ها ارزش پول کاهش پیدا می‌کند. بنابراین در شرایط کنونی اقتصاد جهت کنترل نقدینگی دولت می‌تواند با اتخاذ سیاست‌های مناسب در زمینه تصمیمات ارزی و بودجه کشور یا تعدیلی در پایه پولی عرضه، پول را کنترل کند.



### جذب نقدینگی

متوسط رشد نقدینگی و تولید ناخالص ملی به قیمت ثابت در طول دوره مورد بررسی به ترتیب ۲۰/۱ درصد و ۳/۴ درصد بوده است و چون عدم تعادل بین متوسط رشد نقدینگی و تولید ناخالص ملی به قیمت ثابت، بیانگر شاخص بالقوه تورم است، از این رو نظام اقتصادی کشور، با عدم تعادل بین پول و کالا مواجه می‌باشد. بنابراین منظور ایجاد تعادل بین حجم کالاها و پول از طریق جذب نقدینگی و در واقع کاهش درآمد افراد و بالتجربه کاهش تقاضای کل در شرایط کنونی اقتصاد ایران یعنی تورم رکودی سیاست‌های ذیل را مورد بررسی قرار می‌دهیم.

### ۱- سیاست درآمدی

۱-۱- کنترل مستقیم قیمت‌ها توسط دولت موجب می‌شود که درآمد تولیدکننده محدود شود و در مقابل هزینه‌های تولید، سود حاصله کاهش یافته و در نتیجه تولیدکننده انگیزه برای تولید بیشتر و استفاده از ظرفیت کامل عوامل تولید را نداشته باشد. با سیاست کنترل قیمت‌ها و سهمیه‌بندی کالا چنانچه نظارتی بر توزیع کالا نباشد، درآمد توزیع‌کننده کالا افزایش می‌یابد. در نتیجه اشتغال در بخش‌های تولیدی به بخش‌های تجاری و خدماتی سوق داده می‌شود.

۱-۲- دولت قیمت خدمات دولتی را تثبیت کند- در این صورت درآمد موسسات تولیدکننده این خدمات کاهش می‌یابد، ولی هزینه‌های جاری و سرمایه‌گذاری آنها با توجه به افزایش قیمت‌ها افزایش خواهد داشت، لذا اتکای این موسسات به بودجه دولت بیشتر شده که در صورت وجود کسری بودجه و تأمین آن از سیستم بانکی اثرات انبساطی بر حجم پول و نقدینگی خواهد داشت.

۱-۳- تعیین و تثبیت نرخ دستمزد کارکنان دولت- در شرایط تورمی نه تنها غیرعادلانه است، بلکه موجب می‌شود که بتدریج نیروی انسانی بخش دولتی به سمت بخش خصوصی گرایش یابد و از کارایی بخش دولتی کاسته شود.

### ۲- سیاست مالی- بودجه‌ای و ارزی

#### ۲-۱- افزایش درآمد دولت

۱-۱-۲- از طریق افزایش حجم فروش نفت- آیا حجم فروش را اضافه کند؟ با توجه به امکانات

موجود و کسش تقاضا برای آن چندان مقدور نیست. اگر امکانات مهیا باشد، حجم فروش بیشتر با توجه به اینکه نفت یک منبع پایان‌پذیر است، مقرون به مصلحت نخواهد بود.

۱-۲-۲- افزایش بهای نفت- به طور صددرصد در اختیار دولت نبوده، بلکه تابع اوضاع اقتصادی جهان است.

۱-۳-۲- کاهش واردات به منظور جلوگیری از خروج ارز- در شرایطی که عرضه کل همگام با تقاضای کل افزایش ندارد، سطح قیمت‌ها افزایش یافته، ارزش پول کاهش می‌یابد، جهت چرخش واحدهای تولیدی به منظور ایجاد تعادل بین عرضه و تقاضا سیاست دروازه‌های باز در مورد خصوصاً کالاها سرمایه‌ای، مواد اولیه و واسطه‌های لازم است، لذا کاهش واردات فقط در مورد کالاها مصرفی را مطرح می‌سازد.

کل واردات در سال ۱۳۶۷ نسبت به سال قبل ۱۲/۷٪ (۱۰) درصد کاهش داشته که حاصل کاهش سهم مواد اولیه و کالاها واسطه‌های کالاها سرمایه‌ای نیز کالاها مصرفی در ترکیب واردات به ترتیب ۱۲/۲٪، ۱۵/۴٪ و ۱۱٪ است و چنانچه ملاحظه می‌شود کاهش در کالاها سرمایه‌ای و سپس مواد اولیه و کالاها واسطه‌ای بیش از کالاها مصرفی است.

۱-۴-۲- جلوگیری از تضعیف ارزش پول ملی- که همراه با کاهش واردات کالاها مصرفی، یا حجم واردات با همان بودجه ارزی افزایش می‌یابد و در نتیجه آن چرخش واحدهای تولیدی سریع‌تر می‌شود، هزینه تولید کاهش و تولید افزایش می‌یابد؛ اشتغال عوامل تولید بیشتر می‌شود و در نتیجه حرکت در جهت تعادل بین عرضه و تقاضا گرایش می‌یابد که بعدنیال خود تثبیت قیمت‌ها را نیز به دنبال خواهد داشت. و یا

بقیه در صفحه ۶۴

# بررسی راههای جذب و کنترل نقدینگی

بقیه از صفحه ۳۴

اینکه اگر حجم واردات کالاهای سرمایه‌ای، واسطه‌ای و مواد اولیه ثابت بماند، ارزش کمتری از کشور خارج و در نتیجه موجودی ارزی بیشتر خواهد شد.

**۱-۲-۵- افزایش صادرات کالاهای غیرنفتی** - ضمن اینکه اتکالی به درآمد نفت را تقلیل می‌دهد، زمینه سرمایه‌گذاری جهت تولید بیشتر، کیفیت مرغوب‌تر، جلب بازارهای خارجی، ایجاد اشتغال، کاهش کسری بودجه و نیز کاهش فشار مالیات بر مصرف‌کننده را جهت رشد و توسعه فراهم می‌سازد.

**۱-۲-۶- افزایش مالیات مستقیم** - با افزایش مالیات بر درآمد، قدرت خرید دارندگان درآمد متوسط کاهش می‌یابد و چون میل نهایی به مصرف در آنها زیاد است، بمنظور حفظ سطح زندگی خود از پس‌اندازهای قبلی استفاده می‌کنند. در مورد دارندگان درآمدهای بالا چون میل نهایی به مصرف آنها کم و میل نهایی به پس‌انداز زیاد می‌باشد، لذا افزایش مالیات در میزان پس‌انداز آنها تاثیر گذاشته و آن را کاهش می‌دهد. افزایش مالیات بر درآمد شرکتها نیز بتدریج از قدرت سرمایه‌گذاری آنها می‌کاهد، بنابراین در مجموع افزایش مالیات‌های مستقیم، موجب کاهش پس‌اندازها و حتی سرمایه‌گذاری می‌شود.

**۱-۲-۷- افزایش مالیات‌های غیرمستقیم** - قدرت خرید افراد کاهش می‌یابد، زیرا باتوجه به

نقشی که مالیات‌های غیرمستقیم در هزینه تولید دارند، نهایتاً تولیدکننده، مالیات‌های غیرمستقیم را به قیمت تمام شده می‌افزاید و موجب افزایش قیمت کالا می‌شود، بنابراین اثرات انبساطی مالیات‌های غیرمستقیم و نقشی که بنوبه خود در کاهش ارزش پول و... دارد، مشهود خواهد بود. افزایش درآمدهای دولت به هر طریق اگرچه در جهت کاهش کسری بودجه می‌باشد ولی نهایتاً خرج آن در قالب هزینه‌های و تسهیلات پرداختی موجب تشدید تقاضای کل گردیده که به علت عدم تعادل بین عرضه و تقاضا باز نقدینگی افزایش خواهد یافت، پس اثربخشی آن چندان نخواهد بود. □

## پانویسها

- ۱ و ۲-۳- ماخدی، علی و گلریز حسن - پول و بانک: از نظریه سیاست‌گذاری - چاپ اول - انتشارات مرکز آموزش بانکداری بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران - ۱۳۶۷ - ص ۴۵
- ۴- محاسبه نگارنده - مأخذ: گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۶۷ بانک مرکزی جمهوری اسلامی - ص ۲۰۸
- ۵- محاسبه نگارنده - مأخذ: جدول شماره ۴
- ۶- طبیبیان - م - اقتصاد کلان (اصول نظری و کاربرد آن) انتشارات وزارت برنامه و بودجه، مرکز مدارک اقتصادی - انتشارات - تهران - ۱۳۶۷ - ص ۲۶۲
- ۷- همان مأخذ - همان مأخذ - ص ۲۴۳
- ۹- همان جا - ص ۳۴۴ و ۳۴۵
- ۱۰- مأخذ: گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۶۷ بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران - ص ۱۰۷



# راهبانان

با ۱۷ سال سابقه درخشان در حمل و نقل بین‌المللی

- سرویس کانتنر خط T.S.R. از خاور دور به ایران و بالعکس
- سرویس کانتنر خط T.C.C.S. از اروپا و کانادا به ایران و بالعکس
- سرویس کامیون ایرانی و خارجی به اروپا و بالعکس
- سرویس حمل کانتنر و بار فله از طریق بنادر ترکیه به ایران
- سرویس ترمینال و انبارداری در ترمینال وسیع و مجهز واقع در کیلومتر ۲۸ جاده ساوه

تهران - منطقه پستی ۱۵۸۵۹ - خیابان کریمخان زند - خردمند شمالی  
شماره ۱۳۵ - طبقه چهارم صندوق پستی: ۴۵۸۴-۱۴۱۵۵  
تلفن: ۲۱۳۳۱۹ آراچ بی ان تلفن: ۳-۸۲۵۹۰۱ فاکس: ۸۲۰۲۷۶

مرکز فراموش نمی‌کنیم شما حق انتخاب دارید

# G.H.M.S.I

با محور بانک مرکزی واردات ایران را بازدید می‌کند

عموی از گروه شرکت‌های بین‌المللی بارسی IITS شامل CALEB BRETT و...  
با ۱۱۰ سال سابقه، حضور در ۱۲۰ کشور جهان، ۱۲۳۵۰ کارشناس خبره، ۱۴۶ آزمایشگاه مجهز



در ایران  
تهران، خیابان ولیعصر، خیابان ونک  
پلاک ۸، شماره ۳۰۱، کد پستی ۱۹۹۱۹  
تلفن: ۶۸۴۸۲۲، تلکس: ۲۴۴۴۶۲  
Iran Ghazd

با حضور در بندر عباس، خارک، تبریز، کرمان، سرسدر، مشهد و ساری