

سیاست پولی در اقتصاد اطلاعات

منبع: سایت NBER

نویسنده: مایکل وودفورد

مترجم: سیدحسین علوی لنگرودی

مرکزی بر اقتصاد خصوصی دارند، و در نهایت، سیاست‌های پولی را تبدیل به سیاست‌هایی ناکارآمد و غیرموثر کنند.

اما اعتقاد دارم که نشانه‌های اندکی برای تایید این تاثیرگذاری منفی وجود دارد. کارآمدی و اثرگذاری مطلوب سیاست‌های پولی، نه به توانایی بانک مرکزی برای کنترل بازار و آنچه در آن انجام می‌شود، بستگی دارد و نه به وجود احتمال کج‌روی‌ها و انحرافات در بازار و لذا بانک‌های مرکزی می‌بایستی به ایفای نقش مهم و اساسی خود در تضمین ثبات قیمت‌ها در بازار و آگاهی‌رسانی صحیح در این زمینه ادامه دهند. در واقع، من می‌خواهم این عقیده را مطرح سازم که در اقتصاد اطلاعات، سیاست‌های پولی حتی کارآمدتر و موثرتر خواهند شد، به شرطی که این اجازه به بانک‌های مرکزی داده شود تا از سیگنال‌های سیاست‌های آتی به عنوان یک ابزار اضافی برای تثبیت و تقویت پیوندهای بین عوامل مختلف، از جمله نرخ بهره و سایر اقدامات بانک مرکزی و سایر فاکتورهای بازار استفاده نمایند.

با اینهمه، پیشرفت در زمینه بهبود کارایی نظام‌های مالی، می‌تواند هم بر رویکردهای عملیاتی خاص که می‌توانند در راستای دستیابی به اهداف کوتاه‌مدت بانک‌ها نقش اصلی را ایفا کنند، و هم بر رویکردهای تصمیم‌گیری در جهت تعیین اهداف عملیاتی که می‌توانند رسیدن به اهداف تثبیت فاکتورها و ثبات قیمت‌ها را تحقق بخشند، تاثیر بگذارد. در هر دو این زمینه‌ها، بانک مرکزی آمریکا (فدرال رزرو) اقدام به پاره‌ای نوآوری‌ها و خلاقیت‌ها نموده است و این خود، باعث آن شده تا این بانک، در این عرصه، پیشرو و پیشگام سایر بانک‌های مرکزی شود. این نوآوری‌ها شامل استفاده از تسهیلاتی خاص

پیامدهای افزایش اطلاعات در بین شرکای بازار در زمینه سیاست‌های پولی و تصمیمات اتخاذ شده در عرصه‌های مالی و پولی اشاره می‌کنم و براساس این نگرش که اثرگذاری و کارآمدی یک سیاست پولی به واسطه افزایش اختیارات و توانایی بانک مرکزی برای اثرگذاری بر بازار، بهبود می‌یابد، می‌توان نتیجه گرفت که در اقتصاد اطلاعات، کارایی و اثرگذاری سیاست‌های مالی می‌بایستی کمتر باشد. در وهله دوم، به پیامدهای نوآوری‌های مالی و اثرات آن بر کاهش تقاضای بخش خصوصی در عرصه‌های پولی اشاره می‌کنم که این شامل توسعه تکنیک‌هایی است که به سازمان‌های مالی اجازه می‌دهند تا مدیریت بهتر و کارآمدتری را بر موجودی حساب‌های مشتریان خود داشته باشند تا بدین وسیله، نیازمندی‌های اعتباری خود را مرتفع سازند و حساب‌های خود در بانک مرکزی را "صاف" نمایند. در نتیجه تمام این عوامل، تعداد پرداخت‌های ضروری در اقتصاد در حجم‌های کمتری در ترازهای بانک مرکزی منعکس می‌شود.

اگر پول الکترونیکی جایگزین وسایل پرداخت کنونی شود، آیا تسلط بانک مرکزی بر اقتصاد کاهش خواهد یافت و سیاست‌های پولی ناکارآمد می‌شوند؟

برخی معتقدند که انواع گوناگون "پول الکترونیکی" در آینده‌ای نزدیک به جایگزین مناسبی برای وسایل پرداخت تبدیل خواهد شد و از آنها می‌توان به جای پول‌هایی که در روزگاران کنونی در بانک‌ها ذخیره می‌شوند، استفاده نمود. بنابراین، این بیم وجود دارد که چنین پیشرفت‌هایی، ممکن است به زودی باعث از بین رفتن تسلطی شوند که هم‌اکنون بانک‌های

پیشرفت‌های اخیر در تکنولوژی‌های پردازش اطلاعات و ارتباطات، باعث تغییر بسیاری از جنبه‌های حیات اقتصادی شده، اما هیچ بخشی از اقتصاد به اندازه بخش مالی از این پیشرفت‌ها تاثیر نپذیرفته است. بازارهای مالی به سرعت در حال برقراری ارتباط و پیوندهای بهتر و کاملتری با یکدیگر هستند و در نتیجه، هزینه‌های مربوط به تبادلات بین آنها روبه‌کاهش است. میزان دسترسی عوامل دخیل در بازار به اطلاعات و پیشرفت‌های صورت گرفته در آن بازارها نیز در حال گسترش و رشد است. در نتیجه تمام این رویدادها، می‌توان انتظار داشت که در نظام‌های مالی، فرصت‌های بیشتری در اختیار عوامل بازار قرار گیرد. لذا اینگونه نظام‌ها به نظام‌های کارآمدتر و موثرتری تبدیل خواهند شد و هزینه‌ها و تاخیرهای مربوط به پرداخت‌های آتی بین اشخاص و موسسات و سازمان‌ها به حداقل خواهد رسید. به دلایلی آشنا و ملموس، چنین مزایایی در نهایت برای تخصیص درست منابع در اقتصاد مفید خواهد بود.

با اینهمه، برخی از این بیم دارند که وظیفه و کارکرد بانک مرکزی در صورت تداوم چنین پیشرفت‌هایی دچار پیچیدگی و زوال شود و یا حتی به واسطه اینگونه پیشرفت‌ها، توانایی بانک‌های مرکزی برای نفوذ و کنترل بازارهای مالی تا حد زیادی محدود گردد. چنین امری به معنای وجود یک نوع تعارض احتمالی بین هدف افزایش کارآمدی اقتصاد خرد - کارآمدی در زمینه تخصیص منابع بین بخش‌های مناسب در زمان به موقع - و حفظ ثبات اقتصاد کلان از طریق سیاستگذاری و مقررات‌بندی بانک مرکزی خواهد بود.

در اینجا به دو نکته اشاره می‌کنم که به گونه‌ای به این امر مربوط می‌شوند: من در ابتدا به تاثیرات و



می‌توان گفت که کارآمدی سیاست‌های پولی در اقتصاد اطلاعات، نه تنها کاهش نمی‌یابد، بلکه افزایش هم می‌یابد.

کارآمدی و تاثیرگذاری سیاست‌های پیش‌بینی‌شده

یکی از مباحث رایج در زمینه اثرگذاری بیشتر اقدامات سیاسی مالی این است که به طور کامل نمی‌توان پیش‌بینی کرد که بانک‌های مرکزی می‌توانند در یک اقتصاد اطلاعات، کنترل و اثرگذاری بیشتری بر قیمت‌های بازار داشته باشند. چنین مباحثی از این امر مسلم ناشی می‌شوند که مداخله رسمی دولت و مشخصاً بانک مرکزی در بازار ارزهای خارجی، عمدتاً به صورت مخفی و سری است و در برخی موارد، حتی دولت‌ها هم هرگونه دخالت در این زمینه را انکار می‌کنند. اما بحث‌های مشابهی نیز در مورد به‌حداکثر رساندن تاثیرگذاری بانک‌های مرکزی و فعالیت‌های آنها در بازار آزاد از طریق کنترل بانک‌های مرکزی بر نرخ بهره‌های داخلی مطرح است. چنین بحث‌هایی عمدتاً به وسیله کسانی مطرح می‌شود که احساس می‌کنند کوچک‌بودن ابعاد ترانزاکشن‌های بانک مرکزی در مقایسه با حجم پول مبادله‌شده در بازارهای مالی، امکان اثرگذاری مناسب بانک مرکزی بر قیمت‌های بازار را کاهش می‌دهد. در چنین تحلیل‌هایی، فرض

کلی بر آن است که بانک مرکزی به شرطی می‌تواند به نحو بهتری به اهداف خود دست یابد که قادر باشد بازار را تا حد بیشتری تحت‌کنترل داشته باشد و آن را به جلو براند و نقدینگی بازارهای مالی را به دلخواه خود تعیین کند. اما باید توجه داشت که بسیاری از فرایندهای موقتی بازار، به‌ویژه تغییر قیمت‌های بازار، بسیار بزرگتر و حجیم‌تر از آن هستند که فقط به واسطه چنین فاکتورهای محدودی کنترل و تعیین شوند. درواقع، بسیاری از فاکتورهای دخیل در تاثیرگذاری سیاست‌های مالی و پولی در جایی خارج از محیط بازارهای مالی شکل می‌گیرند. بنابراین، به طور کامل مشخص نیست که افزایش واقعی اثرگذاری سیاست‌ها و اقدامات بانک‌های مرکزی بستگی به خود اقتصاد دارد و یا از تقویت ثبات باز اثرات می‌پذیرد. ■

مسئولیت‌پذیری در قبال موسسات عمومی مالی و اقتصادی، به ویژه در نظام‌های اقتصادی پیشرفته‌تر خواهد شد که این خود تقاضا برای افزایش بازبودن و اطلاع‌رسانی دقیق‌تر در مورد تصمیم‌گیری‌های کلان بانک مرکزی را تشدید خواهد نمود.

تمام این عوامل دست به دست هم می‌دهند و توانایی بانک‌های مرکزی در تاثیرگذاری بر بازار را تقویت می‌کنند و در نتیجه، جلوی بسیاری از اقدامات خودسرانه و بی‌فایده احتمالی بانک‌های مرکزی (که هیچ کمکی به تحقق اهداف بانک‌های مرکزی در جهت کمک به ثبات اقتصادی بازار نمی‌کند) گرفته خواهد شد. اما آیا می‌توانیم انتظار داشته باشیم که این پیامدها باعث کاهش توانایی بانک‌های مرکزی در راستای دستیابی به هدف ثبات اقتصادی نیز



② کارآمدی سیاست‌های پولی در اقتصاد اطلاعات، نه تنها کاهش نمی‌یابد، بلکه افزایش هم می‌یابد.

بشوند؟ و آیا بانک‌های مرکزی باید چاره‌ای بیندیشند تا این پیشرفت‌ها را تا آنجایی که توانایی‌اش را دارند، به تاخیر بیندازند؟
من معتقدم که چنین پرسش‌ها و تفکراتی، نادرست و غیرمعقول است. دلیلی وجود ندارد که ما فکر کنیم مخفی‌کاری و پنهان‌کاری یکی از عناصر ضروری و حیاتی در کارآمدی و تاثیرگذاری سیاست‌های پولی باشد، بلکه برعکس، هرچه اطلاع‌رسانی و افزایش آگاهی عمومی در مورد یک سیاست پولی بیشتر باشد، امکان افزایش توانایی‌ها و اختیارات بخش خصوصی برای تعامل و مشارکت در آن برنامه و در سایر فعالیت‌های آتی بانک مرکزی بیشتر خواهد شد و تمام این عوامل هم باعث افزایش "کارآمدی" سیاست‌های پولی می‌شوند. به همین علت

برای کنترل نرخ‌های بهره است، شبیه کاری که در کشورهای کانادا و نیوزیلند صورت گرفته است. و همچنین هدایت یکسری اقدامات برای مهار تورم، روش‌های پیش‌بینی هدفمند و انتشار گزارش‌های مربوط به تورم سالانه به صورت عمومی به منظور آگاهی‌رسانی در زمینه فعالیت‌ها و سیاست‌های بانک مرکزی و همچنین عمل به تعهدات اصلی بانک‌های مرکزی، از آن نوع که در کشورهای انگلستان، سوئد و نیوزیلند شاهد هستیم.

بهبود اطلاع‌رسانی در مورد فعالیت‌های بانک مرکزی

یک زمینه احتمالی برای تمرکز بر روی کارآمدی و اثرگذاری سیاست‌های پولی و مالی در اقتصاد اطلاعات، ناشی از این عقیده است که کارآمدی اقدامات سیاسی - مالی به واسطه افزایش توانایی بانک‌های مرکزی در کنترل و اثرگذاری بر بازار، بیشتر خواهد شد. دیدگاهی از این دست، بر این واقعیت تاکید دارند که بیشتر دست‌اندرکاران بانک‌های مرکزی جهان، تا حد قابل‌ملاحظه‌ای دست به پنهان‌کاری و فعالیت‌های محرمانه می‌زنند و عمدتاً در مورد اهداف عملیاتی و اقدامات جاری و آتی خود سکوت می‌کنند و در نتیجه، هیچ سخنی در مورد فرایندهای جاری و دلایل اتخاذ چنین رویکردهایی و تکرار آنها در آینده به

میان نمی‌آورند و در یک کلام، اطلاع‌رسانی شفاف را انجام نمی‌دهند. اما بهبود ارتباطات با دست‌اندرکاران بازار و افزایش توانایی بانک در جهت پردازش حجم بیشتری از اطلاعات، باعث خواهد شد که کلیت فعالیت‌های بانک‌های مرکزی در بلندمدت، تا آن حد که لازم و ضروری است، محرمانه و مخفی بماند. پردازش گسترده‌تر و سریع‌تر اطلاعات داخلی بانک و عملیات اقتصادی آنها و تبادل سریع‌تر و دقیق‌تر اطلاعات بین دوایر بانک‌های مرکزی نیز می‌تواند زمینه را برای بهبود توانایی بازارها در زمینه پیش‌بینی فعالیت‌ها و سیاست‌های آتی بانک‌های مرکزی فراهم آورد، و در عمل، این پیشرفت‌ها و بهبود پردازش و انتقال اطلاعات باعث افزایش تقاضاهای سیاسی (تقاضای گروه‌های سیاسی) در راستای

