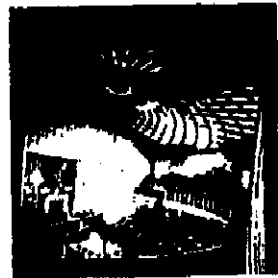


عملکرد برنامه اول و ملاحظات درباره برنامه دوم

- ارزیابی امکان حصول هدفهای پولی در برنامه دوم
- هزینه حمایت از تولیدات استراتژیک کشاورزی
در برنامه دوم
- کارکرد نظام دیوانی در برنامه اول
- بین الملل نفت در برنامه دوم؛ گریزی از تحول نیست



مداخل:

میزان حصول هدفهای پولی و ارتباط آن با سایر متغیرهای مهم اقتصادی، از مسائل مهمی است که در برنامه‌ریزیهای کلان اقتصادی باید مورد توجه قرار گیرد. در مقاله ارزیابی تحقق هدف‌های پولی برنامه اول و امکان حصول آن در برنامه دوم، لایحه برنامه دوم، از نظر هدفهای پولی و برآورد متغیرهای کلان اقتصاد مورد ارزیابی قرار گرفته است. این پژوهش تأکید می‌کند که در طول سالهای اول برنامه، رشد تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۱۳۶۱، از نرخ رشد پیش‌بینی شده فراتر رفته است و همچنین تورم در دوره برنامه اول و عمدتاً بعد از سال ۱۳۷۰، ناشی از تغییرات ساختاری اقتصادی در جریان تبدیل، انتظارات تورمی، تکنیکهای ارزیابی برای واردات مواد اولیه واسطه‌ای و تورم وارداتی بوده است. این مقاله در ضمن نشان می‌دهد که «تورم» در ایران صرفاً بکس مسأله پولی نیست، و از اینرو تنها با تدبیرهای پولی نمی‌توان با آن مبارزه پرداخت، و برای اینکار باید به دنبال تدابیر دیگری هم بود.

در مقاله دوم نیز تأثیر آزاد سازی بازرگانی جهانی بر کشاورزی ایران بررسی شده و جنبه‌های مختلف آن، مورد بررسی کارشناسانه قرار گرفته است. این مطالعه نشان می‌دهد که به دنبال توسعه سیاست آزادسازی ناشی از تصمیمات دور آروگره، اینک تقریباً در تمامی محصولات استراتژیک در ایران مزیت نسبی حاصل آمده است.

مقاله سوم به بررسی نظام اداری و اجرایی کشور در برنامه اول پرداخته و بیان کرده است که دستگاه دیوانی همچنان از ضعف تخصصی و کارشناسی در رنج است و در مقابل واگذاری امور به مردم، کماکان مقاومت می‌ورزد. این مقاله در پایان، پیشنهادهایی را برای بهبود ساختار اداری و اجرایی ارائه داده و چگونگی آرا در برنامه دوم توسعه، بررسی کرده است.

در مقاله پایانی توصیه‌هایی برای اصلاح نظام فعلی «بین‌الملل نفت» و ارتقای کیفی ساختار مناسباتی آن، با استفاده از شیوه‌های تضمین بازارهای بلند مدت در برنامه دوم ارائه داده است.

■ ارزیابی امکان حصول هدفهای پولی در برنامه دوم

کار: گروه تحقیق
مسؤل گروه: دکتر ایوب یوسفی

اشاره

در طول سالهای اول برنامه، رشد تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۱۳۶۱، از نرخ رشد پیش‌بینی شده در برنامه فراتر رفت. در این مدت، متوسط نرخ رشد شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در مناطق شهری پایین‌تر از نرخ رشد پیش‌بینی شده بوده و اقیبیت این است که تورم در دوره برنامه و عمدتاً بعد از سال ۱۳۷۰، ناشی از تغییرات ساختاری اقتصاد در جریان تبدیل اقتصادی، انتظارات توزی، تنگنای ارزی برای واردات مواد اولیه واسطه‌ای و تورم وارداتی بوده است.

در برنامه دوم، مسأله مهار نقدینگی و کنترل تورم دوکانون هدفهای پولی کلان قرار گرفته است. محققین این گزارش معتقدند که مسأله تورم بیش از اندازه باعث مشغله فکری برنامه‌نویسان شده اما از آنجا که تورم در ایران صرفاً یک پدیده پولی نیست، لذا نمی‌توان با تدبیرهای پولی با آن به مبارزه پرداخت. سیاست پولی انقباضی و متوقف ساختن طرحهای عمرانی و زیرساختی، به بهانه حفظ بودجه متعادل و کنترل تورم، اگر هم در کوتاه‌مدت مؤثر باشد، در بلندمدت به علت افت رشد تولید، افزایش بیکاری، کاهش ارزش ریال، افزایش سطح قیمت‌ها و نیاز به نقدینگی بیشتر، منجر به دور تسلسلی افزایش مداوم قیمت‌ها خواهد گردید.

اساساً در یک چارچوب کلی اقتصادی که در آن رشد اقتصادی مطلوب، سطح اشتغال بالا، ثبات قیمت‌ها و ثبات بازارها - از جمله بازارهای مالی و ارزی - به عنوان هدفهای غایی^(۱) تلقی می‌شوند، هدفهای پولی خود به منزله وسیله یا بهتر بگوییم هدفهای واسطه‌ای^(۲) به شمار می‌آیند. آنچه که از به کارگیری ابزارهای پولی در جهت رسیدن به یک حجم نقدینگی پیش‌بینی شده با نرخ بهره معین انتظار می‌رود، اثر گذاشتن بر تولید ملی، اشتغال و سطح قیمت‌هاست.

از عمده‌ترین هدفهای اقتصادی پیش‌بینی شده در برنامه پنج‌ساله اول؛ می‌توان از نرخ رشد تولید ناخالص داخلی - به طور متوسط ۸/۱ درصد در سال به قیمت ثابت سال ۱۳۶۷ - ایجاد سالانه حدود ۳۹۴ هزار شغل (تقلیل نرخ بیکاری از ۱۵/۹ درصد به ۱۲/۴ درصد در انتهای برنامه)، افزایش بهره‌وری سرانه کار به میزان ۵/۲ درصد در سال و کاهش رشد شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی از حدود ۲۸/۵ درصد در سال ۱۳۶۷ به ۸/۹ درصد در سال ۱۳۷۲، نام برد. همچنین، از هدفهای پولی و مالی می‌توان کاهش رشد نقدینگی از ۲۱ درصد در سال ۱۳۶۷ به ۳/۵ درصد در سال ۱۳۷۲ و کاهش کسری بودجه دولت از ۲۱۴۶/۷ میلیارد ریال در سال ۱۳۶۷ به حدود ۹۲/۵ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۲ را (که سهم آن در کل بودجه از ۵۱ درصد به

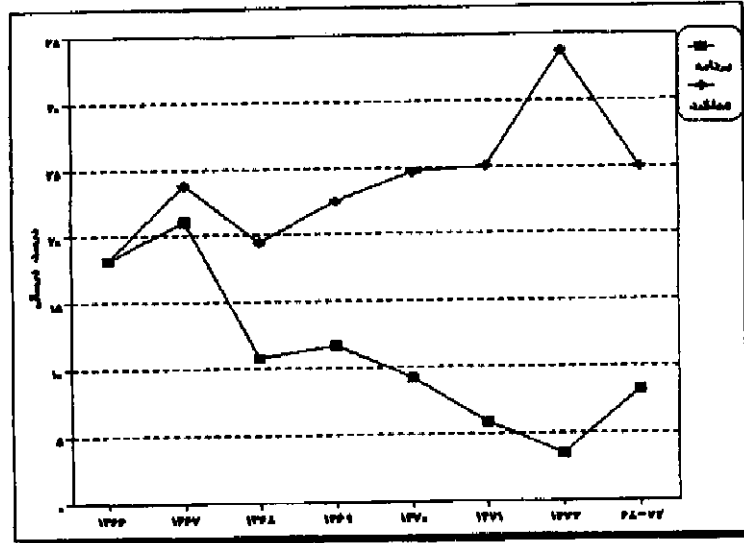
۱/۴ درصد تقلیل می‌یابد) برشمرد. در ارتباط با میزان دستیابی به هدفهای کلی اقتصادی قبلاً نیز مطالعاتی صورت گرفته است، [۱] اما در این پژوهش تأکید عمده، بررسی کمی و کیفی هدفهای پولی برنامه اول و آثار آن بر سایر متغیرهای واقعی اقتصادی است. در بخش نخست، یک ارزیابی کلی از میزان حصول هدفهای پولی و دلایل توفیق یا عدم توفیق به شیوه مقایسه مقادیر کمیته‌های واقعی و پیش‌بینی شده، ارائه می‌شود. در بخش دوم، یک ارزیابی کیفی از عملکرد سیاست‌های پولی و ارتباط آنها با تغییرات سایر متغیرهای کلان اقتصادی آورده می‌شود. در بخش سوم، با عنایت به عملکرد برنامه اول، لایحه برنامه دوم مورد نقد قرار می‌گیرد و نقاط قوت و ضعف بخش پولی - اقتصادی آن به بحث گذاشته می‌شود؛ و در پایان، ضمن جمع‌بندی مطالب، نتیجه‌گیری و چند پیشنهاد در جهت تحقق هدفهای لایحه برنامه دوم ارائه می‌شود.

۱- ارزیابی هدفهای پولی برنامه اول

حجم نقدینگی و پایه پولی به عنوان دو کمیته اساسی پولی^(۳) در برنامه‌های اول و دوم مطرح و نرخهای رشد متعادل برای آنها پیش‌بینی شده است. در این نوشتار، اجزای تشکیل دهنده، تعریفها و مقادیر این دو

1. Ultimate Goals
2. Intermediate Targets
3. Monetary Aggregates

نمودار شماره (۱) - تغییرات سالانه نقدینگی (عملکرد و برنامه)



بخش خصوصی به بخش خصوصی) معروف است. از آنجا که در برنامه‌های اول و دوم رشد نقدینگی مورد هدف و پیش‌بینی قرار گرفته است و همچنین از کمیّت پول جامع‌تر است، در این مطالعه مورد تأکید قرار می‌گیرد.

اثرگذاری بر حجم نقدینگی، از جمله کارسازترین سیاست‌های پولی به شمار می‌آید؛ چرا که میان تغییرات حجم نقدینگی، نرخ تورّم و رشد تولید، رابطه‌ای تنگاتنگ وجود دارد. برای حجم نقدینگی در طول برنامه اول رشد کاهنده‌ای در نظر گرفته شده است، به طوری که رشد ۲۱٪

۳- پول و نقدینگی نظیر کمیته‌های پولی M1 و M2 هستند که معمولاً در کتابهای درس اقتصاد پولی معرفی می‌شوند و غالب کشورها نسبت به محاسبه و انتشار آنها مبادرت می‌ورزند.

5. Monetary Base or High - Powered Money

6. Outside Money

کیفیت، از انتشارات سالانه بانک مرکزی اقتباس و نقل شده است، جدولهای شماره (۱) و (۲).

نقدینگی، مرکب از دو جزء پول و شبه پول است؛ که پول بنا به تعریف شامل «اسکناس و مسکوک در دست اشخاص و سپرده‌های دیداری بخش غیردولتی» است و شبه پول شامل «سپرده‌های پس انداز و سپرده‌های مدت دار بخش غیردولتی» است^(۴). از سوی دیگر، پایه پولی یا پول پرفدرت^(۵) عبارت است از: اسکناس و مسکوک در دست اشخاص، اسکناس و مسکوک در صندوق بانکها و سپرده‌های قانونی و آزاد بانکها نزد بانک مرکزی، مجموع اقلام فوق در واقع تعهد و بدهی بانک مرکزی به بخش خصوصی محسوب می‌شود. از این رو، اصطلاحاً پول خارجی^(۶) (بدهی نهادی خارج از چارچوب

جدول شماره ۱

(رقمها به جلیار و ریال)

سال	تقدیمگی (۱) - درآمد ریالی سال	۶۶	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰	۷۱	۷۲	رشد متوسط دوره (درصد)	رشد متوسط سالهای (درصد)
شبه بول (۲)		۵۸۸۱/۲	۷۹۲۹/۵	۹۷۶۶/۱	۱۱۷۳۴/۳	۱۴۶۴۰/۸	۲۵۷۳۹[۱]	۳۷۸۸۲		۷۱.۵۶۸
بول (۳)		۶۷۳۶/۸	۷۷۵۵/۱	۸۹۸۷/۲	۱۱۱۹۵/۲	۱۴۶۴۰/۸	۲۵۷۳۹[۱]	۳۷۸۸۲	۲۵	۷۱.۵۶۸
شبه بول (۳)		۵۸۸۱/۲	۷۹۲۹/۵	۹۷۶۶/۱	۱۱۷۳۴/۳	۱۴۶۴۰/۸	۲۵۷۳۹[۱]	۳۷۸۸۲		۷۱.۵۶۸

جدول شماره ۱ (۱) - تقدیمگی بر حسب بول و شبه بول

مناطق: کوزش اقتصادی و نوازانه بانک مرکزی، سالهای مختلف

(۱) شبه بول + بول - تقدیمگی

(۲) سپرده دیداری بخش غیر دولتی + اسکناس و سکه و در دست اشخاص - بول

(۳) سپرده مدت دار بخش غیر دولتی + سپرده بین بانکی بخش غیر دولتی - شبه بول

جدول شماره (۲) - پایه پولی - عملکرد

(رقمها به میلیارد ریال)

رشد متوسط سالهای ۶۸ تا ۷۱ (درصد)	رشد متوسط [۷]	۷۱	۷۰	۶۹	۶۸	۶۷	۶۶	سال
۸۹۷	۱۸۶۹	۱۳۳۳	۱۳۳۱۸	۱۰۷۱۱۷	۱۰۳۱۰۶	۵۵۱۹۵	۱۵۳۲	پایه پولی تسهیلات
۹۸۵			۲۵۸۹	۲۱۱۹۳	۳۳۶۸۸	۳۳۵۶۶	۲۸۸۲۶	اسکناس و مسکوک در دست اشخاص
۱۷۸۲			۳۸۷۰	۳۳۵۳	۳۷۸۱	۱۳۳۷۲	۱۰۶۸۱	اسکناس مسکوک نزد بانکها
۷۸۹			۱۷۵۶۰	۶۲۸۷۲	۶۲۸۷۷	۵۸۳۷۷	۲۲۵۷۳	سپرده بانکها نزد بانک مرکزی
۸۹۷	۱۸۶۹	۱۳۳۳	۱۳۳۱۸	۱۰۷۱۱۷	۱۰۳۱۰۶	۵۵۱۹۵	۱۵۳۲	پایه پولی جاریها
۲۲۸۳	۱۱۳۷	۱,۱۳۷	۱۱۳۶۲	۱۲۵۵۸	۶۹۹۱	۶۱۹۰۲	۶۷۹	حقوق داراییهای خارجی بانک مرکزی (۱)
۲۸۶	۱۶۰۱۱	۱,۶۰۱	۱۵۶۲۸	۹۱۰۱۶	۹۲۸۸۹	۸۵۸۰۲	۶۵۸۸	حقوق مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی (۲)
۶۰۳۶	۳۶	۱,۶۰۱	۱۳۳۶۶	۶۸۲۳	۳۳۱۶	۳۱۸۹	۳۱۵۰	تخلفات مطالبات بانک مرکزی از سایر بانکها

مأخذ: گزارش اقتصادی و ترانزاکشن سال ۱۳۷۰ بانک مرکزی

(۱) بدین معنی: لروزی - داراییهای خارجی بانک مرکزی

(۲) (تخلفات مطالبات از سایر بانکها + حوالیهای خارجی) - پایه پولی - حوالی مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی

$M =$ حجم نقدینگی

$H =$ پایه پولی

$\Omega =$ ضریب تکاثری نقدینگی

عناصر تشکیل دهنده پایه پولی، (اسکناس و مسکوک در دست اشخاص، اسکناس و مسکوک موجود بانکها و سپرده بانکها نزد بانک مرکزی) جمعگی بدهی بانک مرکزی به بخش خصوصی محسوب می شود و تغییر در هر یک از اقلام تعهد بانک مرکزی، در چارچوب ترازنامه بانک امکان پذیر خواهد بود. به عبارت دیگر، افزایش یا کاهش بدهی ها به معنای تغییری به همان میزان در ارزش دارایی های بانک مرکزی خواهد بود. سرفصل های دارایی بانک مرکزی عبارتند از:

- خالص داراییهای خارجی بانک،

- خالص مطالبات بانک از بخش دولتی،

- مطالبات بانک مرکزی از سایر بانکها.

سری زمانی پایه پولی به تفکیک عوامل طرف تعهدات و طرف دارایی ها برای سالهای ۱۳۶۶ و بعد در جدول شماره (۲) آورده شده است. پایه پولی از سالهای قبل از انقلاب تاکنون همواره روند صعودی داشته است، اما رشد آن از ۲۶/۲۲ درصد در سال ۶۷ به ۸/۳۱ و ۳/۸۹ درصد به ترتیب برای سالهای ۶۸ و ۶۹ - کاهش یافته و سپس در سالهای ۷۰ و ۷۲ رشد فزاینده ای داشته است.

در سال ۱۳۷۲، حجم پایه پولی بالغ بر

۱۰/۸ و ۱۱/۷ درصدی در سالهای ۶۷، ۶۸ و ۶۹ به ۳/۵ درصد در سال ۷۲ تقلیل می یابد، جدول شماره (۳). از مقایسه رقمهای مربوط به برنامه و عملکرد برنامه در جدول شماره (۳) و همچنین از نمودار (۱)، به روشنی پیداست که حجم نقدینگی نه تنها رشد کاهنده ای نداشته، بلکه از رشد فزاینده قابل توجهی نیز برخوردار بوده است.

در طول سالهای ۱۳۶۸ تا پایان ۱۳۷۰، نرخ رشد متوسط پیش بینی شده ۱۰/۵۸ درصد در سال بوده است، در صورتی که متوسط رشد واقعی به بیش از دو برابر، ۲۲/۲ درصد در سال رسیده است. این در حالی است که طبق برآورد سازمان برنامه و بودجه، نرخ رشد نقدینگی در سال ۱۳۷۲ به ۳۲/۷۶ درصد رسیده است.

در مجموع، نرخ متوسط رشد سالهای فوق به جای ۸/۲ درصد در سال به ۲۵ درصد در سال افزایش یافته و حجم نقدینگی در پایان این دوره به بیش از دو برابر مقدار پیش بینی شده رسیده است. قبل از این که ارتباط میان رشد حجم نقدینگی با تورم و سطح تولید، مورد ارزیابی قرار گیرد، به مطالعه علل رشد فزاینده آن می پردازیم.

تغییرات حجم نقدینگی به دو عامل اساسی پایه پولی و ضریب تکاثری پول^(۷) بستگی دارد.

فرمول $M = \Omega H$ این بستگی را نشان می دهد. در این فرمول:

جدول شماره (۳) - تقدیرگی

سال	۶۶	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰	۷۱	۷۲	۷۳	۷۴	۷۵
برنامه شدنی (درصد)	۱۶۶۶/۲ (۱۸/۱)	۱۵۳۳/۹ (۲۱)	۱۶۹۸/۹ (۱۰/۱۵)	۱۸۹۷/۸ (۱۱/۸)	۲۰۷۶/۲ (۹/۲)	۲۱۹۳/۹ (۵/۹)	۲۲۷۰/۹ (۳/۵)	۲۱۹۳/۹ (۵/۹)	۲۲۷۰/۹ (۳/۵)	۲۲۷۰/۹ (۳/۵)
مسلک شدنی (درصد)	۱۶۶۶/۲ (۱۸/۱)	۱۵۳۳/۹ (۲۱/۸)	۱۸۷۵/۳ (۱۹/۵)	۲۲۹۹/۵ (۲۲/۵)	۲۸۶۲/۲ (۲۲/۶)	۲۵۸۹ (۲۵/۰۵)	۲۷۸۲ (۲۳/۶)	۲۷۸۲ (۲۳/۶)	۲۷۸۲ (۲۳/۶)	۲۷۸۲ (۲۳/۶)
رشد (درصد)										

منبع: پوست قانون برنامه اول و گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۷۰ بانک مرکزی

مطالعات فریبگی
م انسانی

۱۸۶۴۹ میلیارد ریال بوده است که در حدود دو برابر رقم مشابه در سال ۱۳۶۷ است. رشد متوسط پایه پولی در طول سالهای برنامه پنجساله اول برابر ۱۴/۴ درصد در سال بوده است.^(۸) قدر مسلم، حتی با فرض ثابت بودن ضریب نقدینگی، چنین رشد فزاینده پایه پولی باعث خواهد شد که نقدینگی با رشدی فزون‌تر از آنچه که در برنامه دوم پیش‌بینی شده است، افزایش یابد و در نتیجه، دقت نظر در علل افزایش فزاینده پایه پولی ضروری خواهد بود. در این راستا، گرچه مطالعه تغییرات اقلام تشکیل دهنده تعهدات پایه پولی روشنگر برخی مسائل از جمله اولویت‌های بانک مرکزی در مورد ترکیب تعهداتش است، لیکن، تغییر در حجم پایه پولی اساساً تابعی از تغییرات اقلام دارایی است، از جمله به مطالبات از بخش دولتی می‌توان اشاره کرد، که از کنترل کامل بانک مرکزی خارج است. از این رو، جهت شناسایی علل افزایش پایه پولی، روند تغییرات اقلام تشکیل دهنده دارایی‌ها را بررسی می‌کنیم.

در طول سالهای برنامه، خالص داراییهای خارجی، خالص مطالبات از بخش دولتی و مطالبات از سایر بانکها، در مجموع روند افزایشی داشته است؛ که به معنای تأثیر مثبت بر حجم پایه پولی است. متوسط رشد سالانه این سه سرفصل در طول برنامه به ترتیب ۱۲/۹، ۱۳/۳ و ۳۶ درصد بوده است. اما، حجم مطالبات بانک

از بخش دولتی - که از مبلغ ۹۲۸۸/۹ میلیارد ریال در سال ۱۳۶۸ به مبلغ ۱۶۰۱۹ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۲ افزایش یافته - نقش عمده‌ای در افزایش حجم پایه پولی ایفا کرده است. مقایسه رقمهای مربوط به نرخ رشد متوسط دوره‌های سالهای ۱۳۶۸ تا ۱۳۷۱ و سالهای ۱۳۶۸ تا پایان ۱۳۷۲ (ستون‌های آخر و ماقبل آخر جدول شماره ۲) نشان می‌دهد که پایه پولی در طول سالهای ۱۳۶۸ تا ۱۳۷۱ دارای رشد متوسط ۸/۹۷ درصد در سال بوده است، ولی در طول برنامه با رشد متوسط ۱۴/۴ درصد در سال افزایش یافته است؛ که حاکی از رشد سریع در سالهای پایانی برنامه، از سال ۱۳۷۰ به بعد بوده است. این پدیده در سازگاری کامل با روند تغییرات خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی است. مطالبات بانک از بخش دولتی که در طول دوره سالهای ۱۳۶۸ تا ۱۳۷۱ با نرخ متوسط ۴/۷۶ درصد در سال رشد یافته است، در طول سالهای برنامه افزون بر ۱۳/۳ درصد در سال می‌شود. با توجه به نقش غالب رقم کسری بودجه در مطالبات بانک از بخش دولتی، می‌توان گفت که در سالهای برنامه، رشد بی‌رویه پایه پولی، اساساً از ناحیه رشد خالص مطالبات از بخش دولتی

۸- رشد متوسط در طول سالهای ۱۳۶۸ تا ۱۳۷۱ برابر ۸/۹۷ درصد در سال بوده است، که نشان می‌دهد نرخ رشد متوسط ۱۴/۴ درصد در سال طی سالهای ۱۳۶۸ تا ۱۳۷۲ به نحو چشمگیری ناشی از افزایش سریع پایه پولی در سالهای ۷۱ و ۷۲ بوده است.

و یا بهتر بگوییم کسری بودجه دولت بوده است، به ویژه آنکه، اقلام مربوط به خالص دارایی های خارج و مطالبات بانک مرکزی از سایر بانکها، در سالهای بعد از سال ۱۳۷۰ با نرخهای پایین تری از نرخهای سالهای اول برنامه رشد داشته است.

در طول برنامه، حدود ۸۶ درصد حجم پایه پولی ناشی از مطالبات بانک از بخش دولتی و حدود ۱۴ درصد ناشی از خالص دارایی های خارجی و مطالبات از سایر بانکها بوده است. این پدیده از سوی دیگر نشانگر کسری بودجه مستمر دولت در طول سالهای برنامه اول بوده که از راه استقراض از بانک مرکزی تأمین شده است. کسری بودجه دولت که در سال ۱۳۶۷ در بالاترین حد خود یعنی ۲۱۲۵/۲ میلیارد ریال بوده، در طول سالهای برنامه - به استثنای برآورد سال ۱۳۷۱ و ۱۳۷۲ - همواره کمتر از رقمهای پیش بینی شده در برنامه بوده است، (جدول شماره ۴)، لیکن هیچگاه به صفر نرسیده است.

استقراض از سیستم بانکی، کما کان به

عنوان مهمترین منبع تأمین کسر بودجه دولت مطرح و بیشترین سهم را در افزایش حجم پایه پولی دارا بوده است. در مقایسه با حجم مطالبات بانک از بخش دولتی، خالص داراییهای خارجی و مطالبات از سایر بانکها، هر یک نقش نسبتاً کمتری در حجم پایه پولی داشته اند، به طوری که در سال ۱۳۷۲، سهم هر یک به ترتیب ۶/۱ و ۸ درصد بوده است (جدول شماره ۲).

بر اساس قانون برنامه اول، خالص دارایی های خارجی سیستم بانکی در طول سالهای برنامه، در سطح موجودی سال ۱۳۶۷ ثابت پیش بینی شده بود. اما، به دلیل وجود نرخهای چندگانه ارز (دولتی، رقابتی و شناور)، بانک مرکزی در ارزیابی بخشی از دارایی های خارجی خود از نرخ موزون و مؤثر ارز - هر دلار برابر ۲۲۱/۸۹ ریال در سال ۱۳۶۹ و ۳۵۱/۹ ریال در سال ۱۳۷۰، استفاده کرد و به این ترتیب، ارزش ریالی خالص داراییهای خارجی خود را یکبار از ۶۹۹/۱ میلیارد ریال در سال ۶۸ به ۱،۲۲۵/۸ میلیارد ریال در سال ۱۳۶۹ افزایش داد که با

جدول شماره (۲) - کسری بودجه (رقمها به میلیارد ریال)

سال	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰	۷۱	۷۲	رشد متوسط سالانه (درصد)
برنامه کسری استقراض از سیستم بانکی	۲۱۴۶/۷	۱۲۹۸/۰	۱۵۷۲/۰	۱۳۴۴/۹	۷۴۱/۱	۹۲/۵	-۴۶/۶۸
عملکرد کسری	۲۱۲۵/۲	۱۱۴۲/۱	۴۱۸/۶	۱۱۵۷/۳	۱۰۷۷/۳	۱۷۵/۳	-۳۹/۳۱

مأخذ: بیوست قانون برنامه اول و گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۷۰ بانک مرکزی

وجود کسری در موازنه ارزی کشور در سال ۱۳۷۰ ارزش ریالی دارایی‌های خارجی کاهش چشمگیری نشان نمی‌دهد.

رقمهای مربوط به خالص دارایی‌های خارجی نشان می‌دهد که باوجود نوسانهای شدید در خالص حسابجاری موازنه ارزی کشور، خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی از سال ۱۳۷۰ به بعد بدون تغییر باقی مانده و در نتیجه بر تغییرات حجم پایه پولی اثری نداشته است. از سوی دیگر، مطالبات (ناخالص) بانک مرکزی از سایر بانکها که به معنای اعطای وام به بانکها است، افزایش مستمری داشته است، به ویژه در سال ۱۳۷۰ که یکباره از مبلغ ۳۸۴/۳ میلیارد ریال در سال ۱۳۶۹ حدود ۲۴۳ درصد افزایش یافته و به مبلغ ۱۳۱۶/۶ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۰ رسیده است.^(۹)

برخلاف افزایش حجم مطالبات بانک از بخش دولتی، که ممکن است تا حد زیادی نتیجه اعمال قدرت دولت در استفاده از منابع مالی بانک باشد، افزایش مطالبات بانک از سایر بانکها و همچنین ارزیابی مجدد بانک از دارایی‌های خارجی‌اش، صرفاً با اراده بانک مرکزی صورت گرفته است. در مجموع، هر چند سهم غالب افزایش مطالبات از بخش دولتی در افزایش حجم پول پایه، به سیاست‌های بودجه‌ای دولت نیز منسوب می‌شود، اما می‌توان گفت که بانک مرکزی به نوبه خود و در طول دوره، سیاست پولی انبساطی را بیش از

آنچه در برنامه پیش‌بینی شده به اجرا گذاشته است. در راستای همین موضوع، به بحث دومین عامل مرتبط در رشد نقدینگی یعنی ضریب تکاثری نقدینگی، می‌پردازیم.

ضریب تکاثری به بیان ساده عبارت است از نسبت حجم نقدینگی به پایه پولی. به عبارت دیگر، ضریب تکاثری نشان می‌دهد که به ازای یک واحد تغییر در پایه پولی، نقدینگی به چه میزان تغییر می‌یابد. با استفاده از تعریف‌های پایه پولی و نقدینگی، می‌توانیم دو فرمول زیر را بنویسیم:

$$H = C + TR \quad (1)$$

$$M = C + DD + TD \quad (2)$$

که در این دو فرمول:

H = موجودی پول پایه

C = اسکناس و مسکوک در دست اشخاص

TR = ذخایر بانکها، شامل اسکناس و

مسکوک نزد بانکها و ذخایر بانکها نزد بانک مرکزی

M = حجم نقدینگی

DD = سپرده‌های دیداری بخش غیردولتی

(خصوصی)

TD = سپرده‌های مدت‌دار و پس‌انداز

(غیردیداری) بخش خصوصی

از حل دو معادله فوق، M به شرح زیر به دست می‌آید:

۹- در سال ۱۳۷۰، در راستای سیاست تعدیل اقتصادی، ستفهای اعتباری که در دهه گذشته معمول بوده است لغو و به بانکها اجازه داده شد در حد جذب سپرده‌ها و با مراعات تعهدات قانونی خود، به اعطای تسهیلات اعتباری اقدام کنند.



$$tr = k + \frac{ER}{DD} \quad (5)$$

که در آن:

$$k = \frac{RR}{DD} = \text{نسبت ذخایر قانونی بانکها به}$$

سپرده دیداری بخش خصوصی

و با توجه به اینکه مانده ذخایر مازاد تابعی

کاهنده از نرخ بهره می باشد، یعنی: $f(R)$

$\frac{ER}{DD}$ خواهیم داشت:

$$\frac{M}{H} = \frac{c+td+1}{c+k+f(R)} = g(R; k, c, td) \quad (6)$$

که در آن:

$R =$ نرخ بهره و علامت های مشتقات

جزئی آن عبارتند از:

$$\frac{dg}{dtd} > 0, \frac{dg}{dc} < 0, \frac{dg}{dk} < 0, \frac{dg}{dR} > 0$$

حال که اجزای تشکیل دهنده ضریب

تکاثری و علامت مشتقات جزئی آن را

شناختیم، به بحث و شناسایی عوامل مؤثر

در تغییر اندازه ضریب تکاثری می پردازیم.

اساساً نسبت ذخایر قانونی بانکها به

سپرده دیداری بخش خصوصی، k توسط

بانک مرکزی تعیین و اعلام می شود و

افزایش یا کاهش آن، اثر معکوس بر ضریب

تکاثری دارد و از این رو، یکی از ابزارهای

مهم سیاست های پولی بانک مرکزی به

شمار می آید. مثلاً، طی سال ۱۳۷۰، نرخ

سپرده قانونی بانکهای تخصصی تغییر

نیافت ولی به منظور کاهش فشارهای

$$< M = \frac{\frac{C}{DD} + \frac{TD}{DD} + 1}{\frac{C}{DD} + \frac{TR}{DD}} \times H \quad (3)$$

اگر $M = \Omega H$ را در فرمول $M = \Omega H$ بگذاریم و

بافرض: $C = \frac{C}{DD}$ و $td = \frac{TD}{DD}$ و $tr = \frac{TR}{DD}$

ضریب تکاثری نقدینگی به شرح

زیر به دست می آید:

$$\Omega = \frac{M}{H} = \frac{c+td+1}{c+tr} = \frac{c+tr}{c+tr} + \frac{td-tr+1}{c+tr}$$

$$= 1 + \frac{1+td-tr}{c+tr} > 1$$

که در آن:

$c =$ نسبت اسکناس و مسکوک به

سپرده های دیداری بخش خصوصی

$td =$ نسبت سپرده های غیر دیداری به

سپرده های دیداری بخش خصوصی

$tr =$ نسبت ذخایر بانکها به سپرده های

دیداری بخش خصوصی

مجموع ذخایر بانکها، TR ، را قاعداً

می توان با فرمول زیر و بر حسب ذخایر

قانونی^(۱۰) و ذخایر مازاد^(۱۱) نوشت (با

فرض اینکه اسکناس و مسکوک نزد بانکها

نیز به مثابه ذخایر مازاد قلمداد می شوند):

$$TR = RR + ER \quad (4)$$

همانطور که گفته شد در این فرمول:

$RR =$ ذخایر قانونی

$ER =$ ذخایر مازاد

از تقسیم کردن طرفین فرمول (۴) به DD

خواهیم داشت:

10. Required Reserves.

11. Excess Reserves.

جدول شماره (۵) - نسبت سپرده قانونی بانکهای تجاری (درصد)

نوع سپرده	۱۳۶۲	۱۳۷۰
قرض الحسنه جاری	۲۷	۳۰
قرض الحسنه پس انداز	۲۷	۳۰
سرمایه گذاری کوتاه مدت	۲۵	۲۵
سرمایه گذاری یکساله	۲۵	۲۵
سرمایه گذاری های ۲ و ۳ ساله	-	۱۵
سرمایه گذاری پنجساله	-	۱۵

مأخذ: گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی، سال ۱۳۷۰

جدول شماره (۶) - ترکیب پول (درصد)

سال	۶۶	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰	۷۱
اسکناس و مسکوک در دست اشخاص (C)	۴۴/۸	۴۶	۴۰/۶	۳۶/۸	۳۳/۶	
سپرده های دیداری بخش غیردولتی (DD)	۵۵/۲	۵۴	۵۹/۴	۶۳/۲	۶۶/۴	
$c = C/DD$	۸۱	۸۵	۶۸	۵۸	۵۱	

مأخذ: گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی، سالهای مختلف

استفاده از چک و غیره بستگی دارد. در طول سالهای ۱۳۶۷ تا ۱۳۷۱ نسبت اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به حجم پول، کاهش مداوم داشته است. به طوری که از سال ۱۳۷۰ تنزل یافته است، (جدول شماره ۶). این پدیده که ناشی از به وجود آمدن تسهیلات جدید در نقل و انتقال وجوه، از قبیل انواع چکهای تضمینی و افزایش اعتماد عامه به سیستم بانکی است، باعث

تورمی از راه کنترل رشد نقدینگی، نرخ سپرده قانونی مانده انواع سپرده های اشخاص نزد بانکهای تجاری تعیین و اجرا شد که در واقع، باعث تنزل ضریب تکاثری می شد^(۱۲) (جدول شماره ۵).

در ارتباط با نسبت اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به سپرده های دیداری بخش خصوصی، c، می توان گفت که این نسبت از یکسو به انتخاب مردم در استفاده از اسکناس و مسکوک یا چک و از سوی دیگر، به وجود تسهیلات بانکی در جهت نقل و انتقال وجوه و نهادهای اداری و حقوقی لازم جهت تسهیل و پشتیبانی

۱۲- همچنین، الزام بانکها به خرید اوراق قرضه می تواند آثار مشابه افزایش نرخ سپرده قانونی داشته باشد. مثلاً، در سال ۱۳۷۰، بانکها موظف به خرید اوراق قرضه معادل ۴۶ درصد مانده سپرده های دیداری بخش خصوصی نزد خود شدند.

جدول شماره (۷) - ترکیب سپرده‌های بخش خصوصی (درصد)

سال	۶۶	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰
سپرده‌های غیردیداری (TD)	۶۰/۸۲	۶۴/۸۸	۶۴/۶۴	۶۲/۴۶	۶۲/۳۲
سپرده‌های دیداری (DD)	۳۹/۱۸	۳۵/۲۲	۳۵/۳۶	۳۷/۵۴	۳۷/۶۸
td = TD/DD	۱۵۵	۱۸۴	۱۸۳	۱۶۶	۱۶۵

مأخذ: گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی، سالهای مختلف

جدول شماره (۸) - نرخ سود مورد انتظار تسهیلات بانکی (درصد)

سال	۶۳	۶۹	۷۰
صنعت و معدن	۶-۱۲	۱۱-۱۳	۱۱-۱۳
مسکن و ساختمان	۸-۱۲	۱۲-۱۴	۱۲-۱۶
کشاورزی	۴-۸	۶-۹	۶-۹
بازرگانی و خدمات	۸-۱۲	۱۷-۱۹	۱۸ و به بالا

مأخذ: گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی، سالهای مختلف

تعیین شده باشد توسط بانک مرکزی تعیین و به اجرا گذاشته می‌شود. نرخ سود مورد انتظار در سالهای اخیر شاهد تغییرات در بخشهای مختلف بوده است؛ مثلاً، در سال ۱۳۷۰، حداکثر نرخ سود مورد انتظار در تسهیلات اعطایی در بخش خدمات بازرگانی تعیین نشد و بانکها اختیار یافتند در مورد آن با مشتریان خود به توافق برسند، (جدول شماره ۸).

همانطور که در جدول شماره (۸) ملاحظه می‌شود نرخ سود مورد انتظار در مجموع روند افزایشی داشته و در نتیجه، اثر مثبتی بر ضریب تکاثری نقدینگی گذاشته است. (۱۳) ضریب تکاثری نقدینگی در مجموع در

نزول پارامتر C شده که در واقع منجر به افزایش ضریب تکاثری نقدینگی شده است. نسبت سپرده‌های غیردیداری به سپرده‌های دیداری بخش خصوصی، td، نیز در طول سالهای ۱۳۶۷ تا ۱۳۷۱ روند نزولی داشته است، به طوری که از ۱۸۴ درصد در سال ۱۳۶۷ به ۱۶۵ درصد در سال ۱۳۷۰ تنزل کرده است، (جدول شماره ۷). این پدیده می‌تواند ناشی از گرایش صاحبان سپرده‌ها به سوی سپرده‌های با امتیاز نقدینگی نسبتاً بالاتر باشد که با توجه به نرخ سپرده قانونی بالاتر آنها، باعث افت ضریب پولی (نقدینگی) می‌شود.

در ارتباط با تغییرات R (در سیستم بانکی ایران: سود مورد انتظار تسهیلات اعطایی) و آثار آن بر ضریب پولی، باید گفت که این متغیر بجای آنکه در بازار

۱۳- مطالعه کمی و آماری میزان آثار عوامل یادشده، بر ضریب تکاثری نقدینگی به نوبه خود از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است که احتیاج به بررسی و پژوهش جداگانه‌ای دارد.

جدول شماره (۹) - ضریب تکاثری نقدینگی

سال	۶۶	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰	۷۱	۷۲	متوسط رشد دوره (درصد در سال)
ضریب تکاثری	۱/۶۸	۱/۶۵	۱/۸۲	۲/۱۴	۲/۳۲	۲/۵۷	۲/۵۷	۹/۲۷
درصد تغییرات در سال		-۱/۷۹	۱۰/۳۰	۱۷/۹	۸/۳۸	۱۰/۴۷	۰	

مأخذ: محاسبه شده از جدولهای شماره ۱ و ۲.

آنچه را که تاکنون در زمینه عوامل مؤثر بر تغییرات ضریب تکاثری نقدینگی عنوان کردیم می‌توان به شرح زیر خلاصه کرد:

۱ - ضریب تکاثری نقدینگی در طول زمان تغییر می‌یابد، بنابراین نمی‌توان آنرا ثابت فرض کرد.

۲ - سهم تغییرات ضریب تکاثری در تبیین تغییرات نقدینگی، در مجموع از سهم تغییرات پایه پولی کمتر ولی قابل توجه است.

۳ - تغییرات ضریب تکاثری به تمایل و انتخاب افراد جامعه به نگهداری پول و مسکوک، سپرده دیداری یا سپرده مدت دار و همچنین تصمیم بانکها در میزان نگهداری ذخیره مازاد و تمایل به اعطای تسهیلات جدید بستگی دارد.

۴ - سیاست‌های پولی بانک مرکزی در تغییرات ضریب تکاثری مؤثر است، اما این

طول برنامه اول بطور پیوسته رو به افزایش بوده است و از ۱/۶۵ در سال ۱۳۶۷ به ۲/۵۷ در سال ۱۳۷۲، افزایش یافته است؛ (جدول شماره ۹).

به استثنای سال ۱۳۶۷، که تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت دارای رشد منفی بوده، درصد تغییرات ضریب تکاثری مثبت بوده است که حاکی از رشد نقدینگی است (رشد صفر در سال ۱۳۷۲ مربوط به رقمهای واقعی نیست و این رقمها توسط سازمان برنامه و بودجه برآورد شده‌اند). در طول سالهای ۱۳۷۰ به بعد درصد تغییرات پایه پولی به مراتب بزرگتر از درصد تغییرات ضریب تکاثری بوده است، مثلاً، در سال ۱۳۷۰ پایه پولی ۱۵ درصد رشد داشته در صورتی که رشد ضریب تکاثری ۸/۳۸ درصد بوده است. جدولهای شماره (۲) و (۹)، حاکی از سهم بیشتر تغییرات پایه پولی در تبیین تغییرات نقدینگی است.^(۱۲) در این سال سهم رشد پایه پولی و رشد ضریب تکاثری نقدینگی به ترتیب ۶۴ درصد و ۳۶ درصد بوده است (جدول شماره ۱۰).

۱۲ - تابع عرضه نقدینگی، $M = \Omega H$ ، را می‌توان بصورت درصد تغییرات (رشد) نوشت، $M^* = \Omega^* + H^*$ ، که در آن علامت (*) در بالای هر متغیر نشانه درصد تغییرات می‌باشد. بدین ترتیب، با بکارگیری این فرمول برای مقادیر ناپیوسته، نرخ رشد نقدینگی با مجموع نرخهای رشد پایه پولی و ضریب تکاثری حدوداً مساوی می‌شود.

جدول شماره (۱۰) - سهم رشد پایه پولی و ضریب تکاثری

در رشد نقدینگی (درصد)

سال	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰	۷۱	۷۲
پایه پولی	۱۰۷	۴۵	۱۸	۶۴	۵۶	۱۰۰
ضریب تکاثری	-۷	۵۵	۸۲	۳۶	۴۴	.

جدول شماره (۱۱) - تغییر مانده نقدینگی به تفکیک بخشهای دولتی و غیردولتی (میلیارد ریال)

سال	۶۶	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰
تغییر در نقدینگی (۱)	۱۹۴۵/۶	۳۰۱۹/۴	۳۰۶۵/۷	۴۲۱۶/۲	۵۶۵۸/۹
بخش دولتی (۲)	۱۴۱۱/۴	۲۰۹۹/۵	۱۴۸۶/۶	۹۷۷/۲	۱۱۹۰/۳
تغییر در خالص بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی	۱۲۷۳/۸	۲۰۵۲/۸	۱۱۳۱/۰	۵۹۳/۳	۱۰۷۹/۵
بخش غیر دولتی (۳)	۵۸۵/۲	۹۸۸/۹	۲۰۲۱/۸	۳۱۲۷/۳	۴۶۶۴/۶
تغییر در بدهی بخش غیر دولتی به سیستم بانکی	۷۷۰/۱	۱۱۳۰/۷	۲۲۱۸/۳	۳۴۵۹/۴	۵۰۹۰/۴

- ۱- تغییر در نقدینگی = اثر پولی بخش دولتی + اثر پولی بخش غیردولتی + سایر
 - ۲- اثر پولی بخش دولتی = تغییر در خالص بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی + خالص دریافتیهای ارزی بخش دولتی
 - ۳- اثر پولی بخش غیردولتی = تغییر در بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی + خالص دریافتیهای ارزی بخش غیردولتی
- مأخذ: گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی، سالهای مختلف

بانک قادر به کنترل قطعی آن نیست. قبل از پایان مبحث نقدینگی، به نحوه توزیع مانده نقدینگی به تفکیک بخشهای دولتی و غیردولتی می پردازیم. (جدول شماره ۱۱).

این موضوع از آن جهت اهمیت دارد که نشان می دهد با اینکه خالص حجم مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی نقش تعیین کننده ای در افزایش حجم پایه پولی ایفا می کند، جدول شماره (۲)، تغییر در مانده نقدینگی عمدتاً توسط افزایش چشمگیر بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی تبیین می شود. تغییر در بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی از ۳۴۵۹/۴

میلیارد ریال در سال ۱۳۶۹ به ۵۰۹۰/۴ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۷۰ افزایش یافت که حدود ۹۰ درصد تغییر در نقدینگی آن سال را شامل می شود. (جدول شماره ۱۱). در مجموع، سهم بخش غیردولتی از تسخیر نقدینگی در سالهای ۶۹ و ۷۰ به ترتیب حدود ۷۴ درصد و ۸۲ درصد بوده است که نشانگر اهمیت فعالیت این بخش در تأثیرگذاری بر تغییرات نقدینگی است.

افزایش بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی در طول سالهای اول برنامه نیز مؤید همین مطلب است. مانده بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی که در پایان سال ۱۳۶۷ مبلغ ۷۴۷۹/۲ میلیارد ریال بود، در

درصد در سال را نشان می‌دهد که در سال ۱۳۷۰، حدود ۸۴ درصد مانده بدهی بخش خصوصی به سیستم بانکی را شامل می‌شد.

نتیجه بحث تا اینجا

در طول برنامه اول، حجم نقدینگی با نرخ بی‌پیش از سه برابر آنچه که در برنامه پیش‌بینی شده بود، رشد یافته است. رشد پایه پولی در طول برنامه نقش تعیین‌کننده‌ای در افزایش نقدینگی ایفا کرده است. عملکرد بودجه دولت در طول سالهای ۱۳۶۷ تا ۱۳۷۱ وضع مطلوبتری از پیش‌بینی برنامه داشته است، با این حال، رشد پایه پولی به علت افزایش مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی و عمدتاً به دلیل تأمین کسری بودجه دولت صورت گرفته، لذا، رشد آن تا حد زیادی خارج از کنترل بانک مرکزی بوده است. به همین منوال، در ارتباط با دارایی‌های خارجی، به جز ارزیابی مجدد آنها، بانک مرکزی کنترل مؤثری بر آنها ندارد. ضریب تکاثری نیز به نوبه خود به سیاست‌های بانک مرکزی، تمایل افراد جامعه در انتخاب فرم نقل و انتقال و سپرده‌گذاری وجوه، تمایل بانکها به اعطای تسهیلات و نگهداری ذخیره مازاد و نهایتاً، به نهادهای اداری و حقوقی‌ای که باعث تسهیل و حمایت از شیوه نقل و انتقال وجوه می‌شوند بستگی دارد. با علم به عدم کنترل کامل بانک مرکزی بر نقدینگی، این بانک کماکان می‌تواند بیشترین نقش را در

پایان سال ۱۳۷۰ به بیش از دو برابر، یعنی مبلغ ۱۸۲۹۷/۳ میلیارد ریال افزایش یافت (جدول شماره ۱۲). در طی این دوره، متوسط نرخ رشد بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی ۳۴/۷۴ درصد در سال بوده است، در صورتی که متوسط نرخ رشد نقدینگی ۲۲/۲ درصد و پایه پولی ۸/۹۷ درصد در سال بوده که به این ترتیب پایه پولی از مبلغ ۹۵۱۹/۵ میلیارد ریال در سال ۱۳۶۷، به مبلغ ۱۲۳۱۷/۹ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۰ رسیده است (جدولهای شماره ۱، ۲ و ۱۲). این مقایسه به روشنی اهمیت ضریب تکاثری در رشد نقدینگی در طول برنامه و همچنین تمرکز نقدینگی نزد بخش غیردولتی را نشان می‌دهد. به عبارت دیگر، اگرچه سیاست‌های بودجه‌ای دولت باعث رشد پایه پولی شده است، اما مهم‌تر از آن، سیاست‌های انبساطی پولی بانک مرکزی است که از سوی سیستم بانکی، نقدینگی عظیمی در اختیار بخش غیردولتی قرار داد. باید توجه داشت که اجرای سیاست‌های تعدیل اقتصادی، که باعث افزایش سهم ارز مورد نیاز واحدهای اقتصادی با نرخ شناور و رقابتی شده است، نیاز این واحدها به تسهیلات بانکی را تشدید کرده و موجب افزایش نقدینگی بخش خصوصی شده است. مشخصاً، تسهیلات جدید بانکی از مبلغ ۴۸۲۶/۷ میلیارد ریال در سال ۱۳۶۷ به مبلغ ۱۵۴۲۸/۲ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۰ رسیده است که نرخ متوسط رشد ۴۷/۳۱

جدول شماره (۱۷) - بدهی بخش غیر دولتی به بانکهای بازرگانی و تخصصی (رقمها به میلیارد ریال)

رقمها به میلیارد ریال	۷۰	۶۹	۶۸	۶۷	۶۶	سال
نرخ متوسط رشد (به درصد) در سالهای ۷۰ تا ۶۸						
۳۲/۴	۱۸۲۹۷۳	۱۳۱۵۶/۹	۹۶۹۷/۵	۷۷۹۷/۲	۶۳۲۸/۵	مانده کل بانکها در پایان سال
-۵/۴۳	۱۸۷۲/۳	۱۹۱۵/۸	۲۰۸۴/۴	۲۲۱۳/۴	۲۲۷۷/۴	وامها و اعتبارات
۲۷/۳۱	۱۵۲۱/۲	۱۰۵۸۷/۷	۷۰۸۰/۸	۲۸۱۶/۷	۲۵۵۹/۶	تسهیلات جدید (۱)
۳۱/۴۳	۹۹۶/۸	۶۵۳/۴	۵۳۲/۰	۲۳۹/۱	۳۴۱/۵	سرمایه گذاری مستقیم و مشارکت حقوقی

مأخذ: گزارش اقتصادی و ترانزاکشن سال ۱۳۷۰ بانک مرکزی
 (۱) - منظور از تسهیلات جدید در این جدول، تسهیلات اعطایی بانکها بر اساس قانون عملیات بانکی بدون ربا (به غیر از سرمایه گذاری مستقیم و مشارکت حقوقی)، خرید دین و اموال موضوع معاملات است.

درصد در سال ۱۳۶۷ به ۸/۹ درصد در سال ۱۳۷۲، نام برد. در این بخش، سعی بر آن است ابتدا به روند تولید ناخالص داخلی و شاخص بهای کالاها و خدمات بنگریم و سپس، ارتباط رشد نقدینگی را با این دو متغیر ارزیابی کنیم.

تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت و در طول سه سال اول برنامه، سالهای ۶۸، ۶۹ و ۷۰، بطور متوسط ۸/۵۹ درصد در سال رشد پیدا کرده که بالاتر از نرخ پیش‌بینی شده در برنامه است. این رشد در حالی صورت پذیرفته است که در سال قبل از شروع برنامه، تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت ۷/۸۴ درصد نسبت به سال قبل کاهش داشته است، جدول شماره (۱۳).

همچنین، رشد شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در مناطق شهری سریع‌تر از نرخ رشد پیش‌بینی شده در برنامه بوده است، به این شکل که به جای ۸/۹ درصد، به ۳۰/۳۲ درصد در سال ۷۲ رسید. متوسط نرخ رشد شاخص قیمت‌ها نیز که در طول برنامه ۱۴/۳۱ درصد پیش‌بینی شده بود به

هدایت رشد نقدینگی در محدوده نزدیک به هدفهای تعیین شده، داشته باشد. از سوی دیگر، اهمیت دولت در این امر نیز به نوبه خود باقی است و می‌تواند از راه تنظیم سیاست‌های بودجه‌ای هماهنگ با هدفهای پولی و اثرگذاری بر ضریب تکاثری نقش قابل توجهی در حصول هدفهای پولی ایفا کند. در نهایت، با مراجعه به رقمهای مربوط به عملکرد اقتصاد در طول برنامه اول، بانک مرکزی سیاست انبساط پولی، بیش از آنچه را که در برنامه معین شده است به اجرا گذاشته و از این رو، قسمت اعظم نقدینگی در بخش غیر دولتی متمرکز شده است.

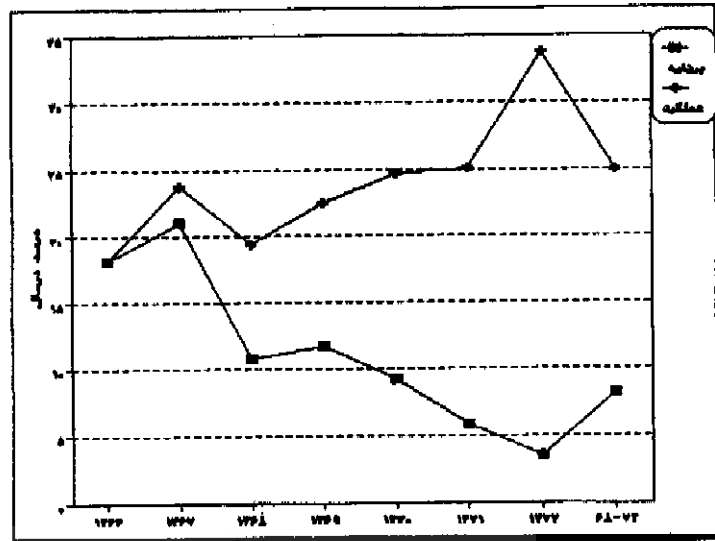
۲- عملکرد سیاست‌های پولی و ارتباط آن با سایر متغیرهای اقتصادی همانطور که در مقدمه اشاره شد، از عمده‌ترین هدفهای اقتصادی پیش‌بینی شده در برنامه اول پنجساله، می‌توان از متوسط نرخ رشد تولید ناخالص داخلی ۸/۱ درصد در سال و کاهش نرخ رشد شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی از حدود ۲۸/۵

جدول شماره (۱۳) - تولید ناخالص داخلی به قیمت عوامل (به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۶۱)

سال	۶۶	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰	نرخ متوسط رشد سالهای ۶۸ تا ۷۰
عملکرد:	۱۰۰۱۹/۸	۹۲۳۴/۳	۹۵۱۴/۶	۱۰۶۶۴/۹	۱۱۸۲۴/۸	
سطح تغییرات به درصد*	-	-۷/۸۴	۳/۰۴	۱۲/۱	۱۰/۹	۸/۵۹

مأخذ: گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۷۰ بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
* ارقام به درصد

نمودار شماره (۲) - تغییرات سالانه شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در مناطق شهری (برنامه و عملکرد) (درصد رشد سالانه)



که در این نوشتار جای ارائه کامل و تشریح تمامی آنها نیست. از محتوای متون برنامه‌های اول و دوم و همچنین گزارشهای بانک مرکزی چنین برمی‌آید که تورم یک پدیده پولی قلمداد شده است؛ به عبارت دیگر، رشد سطح عمومی قیمت‌ها در کشور به نحو قابل ملاحظه‌ای تابع نرخ رشد حجم نقدینگی تصور شده است. این بینش در متون اقتصادی دارای سابقه‌ای دیرینه است و تحت عنوان «نظریه مقداری پول»^(۱۵) توسط اقتصاددانان کلاسیک مطرح شده است. بر این اساس، تغییر در سطح قیمت‌ها توسط تغییر در عرضه حجم پول تعیین می‌شود و ساده‌ترین شکل آن فرمول زیر است:

$$MV = PT \quad (1)$$

در این فرمول:
 M = حجم پول

۱۹/۳۹ درصد رسید. (جدول شماره ۱۴).
 شایان توجه است که متوسط نرخ رشد پیش‌بینی شده برای سالهای اول برنامه، ۱۷/۱۷ درصد در سال بوده است، در حالیکه این رقم از ۱۵/۲۴ درصد در سال تجاوز نکرده است. این پدیده از یکسو بیانگر کاهش متوسط رشد شاخص قیمت‌ها در اوایل برنامه است و از سوی دیگر، رشد سریع آن در سالهای آخر برنامه را نشان می‌دهد.
 مقایسه پیش‌بینی و عملکرد تغییرات سالانه شاخص قیمت‌ها، از نمودار شماره (۲) به سادگی میسر است. در حالیکه نرخ رشد موردانتظار به طور یکنواخت کاهش یافته بوده در عمل این نرخ تنها تا سال ۱۳۶۹ کاهش داشته و از آن سال به بعد شدیداً افزایش یافته است.

درباره علل رشد مداوم سطح قیمت‌ها (تورم) نظریه‌های گوناگونی ارائه شده است

سال	۶۶	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰	۷۱	۷۲	توسط شد در سالهای (درصد در سال)	توسط شد دوره (درصد در سال)
میانگین تغییرات (درصد)	۲۸/۶	۲۸/۵	۲۰/۵	۱۴/۸	۱۳/۳	۱۱/۴	۸/۹	۱۷/۱۷	۱۳/۳۱
میانگین تغییرات (۱)	۲۱۳/۹	۲۷۵/۷	۳۳۳/۸	۳۵۲/۸	۴۲۱/۹	۵۱۳/۲	۶۶۸/۸[۳]	۱۵/۲۴	۱۹/۳۹
میانگین تغییرات (درصد)	۳۷/۷	۲۸/۸	۱۷/۳۵	۸/۹	۱۹/۵	۲۱/۶	۳۰/۳۲	۱۵/۲۴	۱۹/۳۹

جدول شماره (۱۳) - متوسط و تغییرات سالانه بهای کالاها و خدمات مصرفی در مناطق شهری
 مابین پیوست قانون برنامه اول و گزارش اقتصادی و گزارش سال ۱۳۷۰ بانک مرکزی
 (۱) - سال ۱۳۶۱ به عنوان سال پایه و مقدار ۱۰۰ فرض شده است.

$V =$ سرعت گردش معاملاتی پول

$P =$ سطح عمومی قیمتها

$T =$ حجم معاملات

$PT =$ ارزش مجموع معاملاتی که طی

یک دوره صورت می‌گیرد.

$MV =$ مجموع تمام واحدهای پولی که

برای انجام معاملات به کار گرفته شده است.

معادله شماره (۱)، سرعت گردش پول

ثابت فرض می‌شود و همچنین، تغییر در

حجم پول تأثیری بر حجم مبادلات ندارد.

لذا، تغییرات حجم پول تنها در سطح قیمتها

منعکس می‌شود. «نظریه مقداری پول» به

عنوان یکی از بحث‌انگیزترین نظریه‌های

پولی و کلان تاکنون تغییر شکل فراوانی را به

خود دیده است؛ از جمله توسط

اقتصاددانان دانشگاه کمبریج به شکل زیر

ارائه شده که به «معادله کمبریج» معروف

است. $M^s = kpy$ (۲)

که در آن:

$k =$ ضریبی ثابت

$M^s =$ عرضه پول

$y =$ درآمد واقعی

در این معادله نیز با فرض ثابت بودن k و

y تغییر در عرضه پول، M^s ، سبب تغییرات

متناسب در سطح قیمتها، P ، می‌شود. معادله

کمبریج در واقع حاصل معادلات زیر است:

$$M^D = kpy \quad (۳)$$

$$M^S = M^D \quad (۴)$$

$$M^S = M^D \quad (۵)$$

فرمول شماره (۳) معرف معادله تقاضای

پول اسمی، فرمول شماره (۴) معرف معادله

عرضه و فرمول شماره (۵) نشان دهنده

معادله شرط تعادل بازار پول، است.

در معادله شماره (۳)، فرض بر این است

که بخش خصوصی تنها سهمی از درآمد

اسمی خود را، k ، به صورت پول جهت

انجام معاملات نگهداری می‌کند. (۱۶) در این

جهت باز هم فرض می‌شود که y (درآمد

واقعی) ثابت باشد و ثابت بودن درآمد

واقعی ناشی از این عقیده است که تولید

واقعی در سطح اشتغال کامل است و در

حداکثر سطح ممکن خود قرار دارد. از آنجا

که طبق تعریف، درآمد ملی با تولید ملی

برابر است فرضیه اشتغال کامل تولید ملی

معادل این است که درآمد ملی واقعی در

سطح اشتغال کامل قرار دارد، بنابراین، در

یک وضعیت ایستا (۱۷)، که در آن خیرگی از

پیشرفت فنی و رشد جمعیت در میان

نیست، درآمد واقعی ملی را می‌توان ثابت

فرض کرد. همچنین، ثابت فرض شدن k بر

این باور استوار است که نحوه و روند

معاملات در یک اقتصاد، از شکل ثابتی

برخوردار است و همچنین فاصله

دریافت‌ها و پرداخت‌ها نیز تغییری نمی‌کند.

در معادله شماره (۴) فرض می‌شود که

عرضه پول برون‌زاست، لذا عرضه پول

وابسته به تغییرات متغیرهای دیگر اقتصادی

۱۶- تعریف معادله تقاضا برای پول تنها براساس انگیزه معاملاتی آن و اینکه صرفاً وسیله تسهیل مبادلات به شمار می‌آید خالی از اشکال نخواهد بود. آنچه که معادله تقاضا برای پول را تکمیل می‌کند اضافه کردن انگیزه‌های احتیاطی، سفته‌بازی و انگیزه تأمین مانی تقاضا برای پول است که در چارچوب اقتصاد کینزی آمده است. براین اساس، تقاضا برای پول تابعی از درآمد واقعی، نرخ بهره و متغیرهای رفتاری مربوط به تقاضای کل، مانند میل نهایی به مصرف و کارایی نهایی سرمایه، خواهد بود.

نیست، بلکه خود باعث تغییرات سطح قیمتها می‌شود؛ و این به معنی تعیین جهت تأثیرگذاری در رابطه پول - سطح قیمتها در «معادله کمبریج» است. در اینکه میان حجم پول و سطح قیمت کالاها (و همچنین نرخ تغییر سطح قیمتها) رابطه وجود دارد شکمی وجود ندارد. زیرا، سطح قیمتها که همان ارزش کالاها برحسب پول است، عبارت از معکوس قیمت پول برحسب کالاهاست؛ اما این باور که جهت تأثیر از عرضه پول به سمت سطح قیمتها است و در نتیجه، تورم یک پدیده پولی است، خالی از اشکال نیست و این بحث بخش عظیمی از مجادلات تنوریک در زمینه اقتصاد پولی را به خود اختصاص داده است.

معادله شماره (۵) نشان‌دهنده شرط تعادل در بازار پول است که در آن عرضه پول معادل تقاضای آن است. لذا بدیهی است که نتایج حاصل از «نظریه مقداری پول» (معادله کمبریج) بر فرض اساسی تعادل استوار است. به بیان مختصر، نظریه مقداری پول در چارچوب تعادل جزئی مطرح و عنوان شده و در مقایسه با دیدگاههای غیرتعادلی^(۱۸) و یا تعادل عمومی، قطعاً از درجه اعتبار تنوریک ساقط است.

در یک چارچوب تعادل عمومی، فرض اولیه این است که بازارها متقابلاً از همدیگر تأثیر می‌پذیرند و این مجموعه شرایط همه بازارها است که قیمت‌ها را تعیین می‌کند. مثلاً، چنانچه فرض کنیم مدل اقتصادی از

سه بازار مرتبط به هم پول، کالا و کار تشکیل شده باشد، آنگاه سطح قیمت کالاها به همان میزان که از شرایط بازار پول ناشی می‌شود از شرایط بازارهای کالا و کار نیز متأثر می‌شود. همین مختصر نشان می‌دهد که مرتبط دانستن عرضه پول و سطح قیمتها، تنها در چارچوب تنگ نظریه مقداری، تا چه حد گمراه‌کننده و ناروا است. به علاوه، در چارچوب تعادل عمومی نیز دلیلی بر این باور که تنها تغییرات عرضه پول تغییرات سطح قیمت‌ها را معین می‌کند وجود ندارد، این عقیده که عرضه پول باعث تورم می‌شود می‌تواند به اشکال زیر تعبیر شود:

۱- شرط لازم؛ به این معنی که صرفنظر از عامل ایجادکننده تورم، رشد سطح قیمتها بدون افزایش عرضه پول مداوم

۱۸- جون رابینسون در کتاب مقدمه‌ای بر نظریه اشتغال در ارتباط با نظریه مقداری پول بیان می‌دارد: «کسی که قواعد منطق را می‌فهمد، هرگز انتظار ندارد که عبارت بدیهی مانند $PT = MV$ چیزی را که بدون آن نمی‌دانستیم به ما بگوید، ولی معادله مقداری، در دست افراد ناوارد، می‌تواند به سردرگمی بزرگی منتهی شود. در مورد نحوه تفکری که معادله مقداری رواج می‌دهد دو انتقاد عمده وجود دارد. اولاً، این معادله اشخاص را به بحث در مورد تغییرات قیمت‌ها هدایت می‌کند، بدون در نظر گرفتن فرقی اساسی بین تغییر قیمتها بر اثر تغییر تقاضا، مانند ترقی قیمت‌هایی که با افزایش سرمایه‌گذاری یا کاهش صرفه‌جویی همراه است، و همچنین تغییر قیمت‌ها بر اثر تغییر عرضه، نظیر ترقی قیمت‌ها در نتیجه افزایش مزدهای پولی. ثانیاً، معادله مقداری باعث می‌شود که مردم برای تغییرات مقدار پول، نوعی تأثیر مستقیم بر سطح قیمت‌ها قائل شوند. به نحوی که گویی برخی از نویسندگان معتقدند که اسکناس‌ها یا دارند و به محض اینکه چاپ می‌شوند به درون مغازه‌ها می‌دوند و امر به بالا رفتن قیمت‌ها می‌دهند. تغییرات مقدار پول حائز کمال اهمیت است، اما اهمیت این تغییرات در تأثیر آن بر نرخ بهره است، و آن نظریه پولی‌ای که از نرخ بهره نام نمی‌برد اصلاً نظریه پولی نیست.»

و ۱۴). ارتباط این دو متغیر در نمودار شماره (۳) به تصویر کشیده شده است که بدون شک صحت رابطه شماره (۶) را زیر سؤال می‌برد.

واقعیت این است که از سال ۱۳۶۸ ساختار اقتصادی ایران در جریان سیاستهای تعدیل اقتصادی دستخوش یک سری تحولات بوده است که موجبات افزایش شاخص بهای کالاها و خدمات را فراهم کرده است. از آن جمله، می‌توان از اجرای برنامه‌های جدید مثل خارج کردن تدریجی برخی از کالاها از سیستم سهمیه‌بندی، گسترش ارائه ارز به نرخ شناور جهت واردات (حرکت به سوی تک نرخ کردن ارز)، گسترش اعطای تسهیلات بانکی به بخش غیردولتی، حرکت‌های وسیع در زمینه بازسازی کشور و انجام سرمایه‌گذاریهای عظیم در بخشهای مختلف، که متأسفانه بسیاری از آنها هنوز به جریان تولید کالا و خدمات قابل مصرف نیویسته‌اند، نام برد. علاوه بر تحولات فوق که انتظارات تورمی را شدیداً افزایش می‌داد، برنامه توزیع کوپنی کالاهای مصرفی و برخی کالاهای بادوام در طول سالهای جنگ، الگوی مصرف جامعه را به طور چشمگیری دگرگون کرد و با احتساب رشد بی‌رویه جمعیت، میزان تقاضای عرضه محدود اینگونه کالاها پیشی گرفت و به نوبه خود رشد بی‌رویه قیمت‌ها را دامن زد. همچنین، تحریم اقتصادی کشور، محدودیت ارز موردنیاز جهت واردات مواد اولیه و واسطه‌ای صنایع به میزان مورد نیاز و در زمان لازم، تورم وارداتی ناشی از افزایش

نخواهد بود.

۲- شرط کافی؛ افزایش عرضه پول به همان خوبی عوامل دیگر می‌تواند باعث تورم شود.

۳- شرط کافی واحد؛ تنها نرخ افزایش عرضه پول تعیین کننده نرخ تورم است.

تا قبل از ظهور دیدگاه کینزی، نظریه مقداری پول بر این محور استوار بود که در بلندمدت، رشد عرضه پول شرط لازم برای افزایش سطح قیمت‌ها است و نرخ رشد عرضه پول، به تنهایی، نرخ تورم را تعیین می‌کند. به بیان معادله کمبریج:

$$M^s = P^e \quad (۶)$$

در این معادله، نرخ رشد سطح قیمت‌ها معادل نرخ رشد عرضه پول است. این اتحاد ساده که از شرط تعادل بازار پول ناشی شده است، بیانگر این معنی است که عرضه پول بیرون‌زاست و تنها متغیری که در جهت حصول و حفظ تعادل بازار پول تغییر می‌یابد، همان متغیر سطح قیمت‌هاست. افزایش عرضه پول باعث بالارفتن سطح قیمت‌ها می‌شود و افزایش سطح قیمت‌ها تقاضای پول را بالا می‌برد (معادله شماره ۳) و در نتیجه، تعادل بازار پول همواره حفظ می‌شود. حال که اشکالهای تئوریک نظریه مقداری پول به اختصار گفته شد، جا دارد که معادله شماره (۶) را با رقم‌های مربوط به سالهای برنامه اول ارزیابی کنیم.

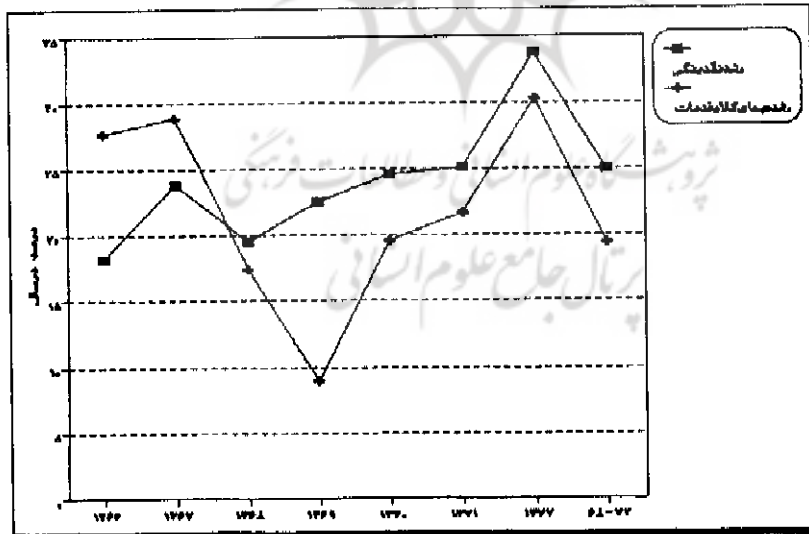
رشد نقدینگی در طول سالهای برنامه رویه‌افزایش بوده و پیوسته از نرخ تورم متناظر بالاتر بوده است جدولهای شماره (۳)

کلاسیک‌ها مبنی بر ثابت بودن سرعت گردش پول (یا نقدینگی)، سرعت گردش نقدینگی در ایران ثابت و از ۱/۲۴ در سال ۱۳۶۸ به ۱/۷ در سال ۱۳۷۰ افزایش یافته است (جدول شماره ۱۵)، در نتیجه، رشد سرعت گردش و نقدینگی واقعی، تماماً زمینه لازم را برای رشد تولید ناخالص داخلی فراهم آورده‌اند ($V^* = m^* + V^*$). به عبارت دیگر، چنانچه رشد نقدینگی تماماً صرف رشد سطح قیمت‌ها شد ($m^* = M^* - P^* = 0$) و یا با وجود متوسط نرخ رشد نقدینگی واقعی به میزان ۶/۰۴ درصد در سال، سرعت گردش نقدینگی ثابت می‌بود ($V^* = 0$) در اینصورت، قطعاً رشد تولید ناخالص داخلی واقعی به میزان ۸/۵۹ درصد در سال حاصل نمی‌شد. خلاصه

قیمت کالاهای وارداتی را نیز می‌توان به عنوان عوامل مؤثر در افزایش مستمر سطح قیمت‌ها به لیست عوامل غیرپولی مؤثر بر تورم، اضافه کرد.

در طول سالهای اول برنامه (سالهای ۱۳۶۸ تا ۱۳۷۱) تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۶۱، دارای رشد متوسط ۸/۵۹ درصد در سال بود که از نرخ رشد پیش‌بینی شده در برنامه (متوسط ۸/۱ درصد در سال به قیمت ثابت سال ۱۳۶۷)، فراتر رفته است، (جدول شماره ۱۳). رشد تولید ناخالص داخلی در شرایطی تحقق یافته است که متوسط رشد نقدینگی واقعی ($m = \frac{M}{P}$) در این مدت تنها ۶/۰۴ درصد در سال بوده است، (جدول شماره ۱۵). این واقعیت به آن معنی است که برخلاف عقیده

نمودار شماره (۳). تغییرات سالانه نقدینگی و شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در مناطق شهری (درصد در سال)



جدول شماره (۱۵) - تقدینگی واقعی و سرعت گردش تقدینگی

سال	۶۶	۶۷	۶۸	۶۹	۷۰	۷۱	۷۲	سالهای ۷۱ تا ۷۸	(میلیارده ریال)
تقدینگی واقعی (۱)	۵۹۲۲/۴۹	۵۶۸/۰۱	۵۷۹۱/۶۳	۶۵۱۰/۶۳	۶۷۸۵/۵۹	۶۹۷۵/۶۴	۷۱۵۸/۶۹	۶/۰۴	۳۳۳۶۸
سرعت گردش تقدینگی (۲)	۱/۵۲	۱/۳۹	۱/۴۴	۱/۵۶	۱/۷			۶/۹۴	(درصد در سال)

(۱) - تقدینگی واقعی = $\frac{\text{تقدینگی عملکرد}}{\text{شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی شهری}} \times ۱۰۰$
(۱۳۶۱ = ۱۰۰)

(۲) - سرعت گردش تقدینگی = $\frac{\text{تولید ناخالص داخلی به قیمت های جاری}}{\text{مجموع تقدینگی (عملکرد)}}$

عقیده مهار تورم از راه اجرای سیاست پولی انقباضی، یک مشغله فکری بی اساس بیش نیست و اثر آن بر تولید و اشتغال به مراتب روشن تر و مستقیم تر است تا سطح قیمت ها. در طول سالهای اول برنامه، گسترش سرمایه گذاری های جدید، اتمام سرمایه گذارهای نیمه تمام و تلاش در جهت استفاده از ظرفیتهای موجود و بلااستفاده - با وجود رشد نقدینگی واقعی به میزان ۶/۰۴

اینکه برخلاف برخی تصورات کلیشه ای، که رشد نقدینگی را مترادف افزایش سطح عمومی قیمت ها تلقی می کند، با مراجعه به آمار ملاحظه می شود که بدون رشد نقدینگی واقعی رشد تولید ناخالص داخلی حاصل نمی شد و تولید در تنگنای تأمین مالی قرار می گرفت. البته از این نتیجه یک سیاست پولی انبساطی بی هدف برداشت نمی شود. بلکه، عرضه نقدینگی مستقیماً در پاسخ به تقاضای نقدینگی برای سرمایه گذاری های جدید تولیدی، پیشنهاد می شود.

هزینه های سرمایه گذاری در امور زیربنایی گرچه تا رسیدن پروژه به مرحله بهره برداری عواملی تورمی محسوب می شود، اما متعاقباً با شروع جریان تولید آثار تورمی طرح کاهش می یابد. در طول سالهای اول برنامه، که تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت با نرخ خوبی بالاتر از متوسط نرخ رشد پیش بینی شده در برنامه افزایش یافت، متوسط نرخ رشد شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی پایین تر از نرخ پیش بینی شده در برنامه بوده است (۱۹).

نتیجه بحث تا اینجا آنچه را که از مطالب فوق می توان نتیجه گرفت این است که رقمهای مربوط به واقعیت های اقتصادی ایران، نظریه مقداری پول را تأیید نمی کند و در نتیجه، تورم نمی تواند صرفاً یک پدیده پولی باشد.

۱۹- تخمین تابع تورم که در آن تورم تابعی از حجم نقدینگی، شاخص بهای عمده فروشی واردات، تولید ناخالص داخلی و تورم سالهای قبل باشد برای مشاهدات سالانه سالهای ۱۳۴۰ تا ۱۳۷۱، شرح زیر به دست می آید:

$$LCPI = 0.83 + 0.17LM + 0.21LPM$$

$$(3/07) \quad (3/82) \quad (2/06)$$

$$-0.15LGDP + 0.83LCPI_1 - 0.15LCPI_2$$

$$(0/99) \quad (2/18) \quad (-2/60)$$

$$R = 0.9989 \quad F = 292.0 \quad n = 31$$

$$-2$$

$$R = 0.9987 \quad D.W. = 1.712$$

در معادله فوق:

CPI = شاخص بهای کالا و خدمات مصرفی (۱۰۰ = ۱۳۶۱)

M = حجم نقدینگی (میلیارد ریال)

PM = شاخص بهای عمده فروشی کالاهای وارداتی

(۱۰۰ = ۱۳۶۱)

GDP = تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۱۳۶۱،

میلیارد ریال

L = اپراتور لگاریتم

اندیس ۱ و ۲ - تأخیرهای ۱ و ۲

که در آن کلیه ضرایب (باستثنای ضریب CPI_2) معنی دار و

دارای علامت موردانتظار هستند. در این معادله مشخص

می شود که چنانچه حجم نقدینگی یک درصد افزایش یابد و

سایر شرایط به قوت خود باقی باشد، شاخص بهای کالاها

مصرفی به میزان ۰/۲۱ درصد افزایش می یابد لیکن، یک

درصد افزایش تولید ناخالص داخلی باعث می شود

شاخص بهای کالاها مصرفی ۰/۱۵ درصد کاهش یابد که

نشان دهنده آثار ضد تورمی رشد تولید واقعی است.

همچنین، ملاحظه می شود که تورم تا حد چشمگیری متأثر

از تورم سال قبل و قیمت کالاها وارداتی است. به عبارت

دیگر، برای سالهای ۱۳۴۰ تا ۱۳۷۱ نقش نقدینگی در

افزایش مداوم قیمت ها کمتر از سایر عوامل بوده است.

- ایجاد حدود ۲/۲ تا ۲/۴ میلیون شغل جدید در طول برنامه
همچنین هدفهای پولی را می‌توان به شرح ذیل خلاصه کرد:

- نرخ رشد متوسط برنامه پایه پولی، ۱۱/۳۹ درصد در سال

- نرخ رشد متوسط برنامه حجم نقدینگی، ۱۱/۳۹ درصد در سال

- نرخ رشد متوسط برنامه شاخص قیمتها، ۱۲/۴۳ درصد در سال

هدفهای پایه پولی و حجم نقدینگی برای سالهای ۱۳۷۲ (سال پایه) تا پایان ۱۳۷۷ (سال پایانی برنامه) براساس دو سناریوی متفاوت تحقق درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت، به شرح جدول شماره (۱۶)، تهیه و تنظیم شده است.

براساس پیش‌بینی امکانات تولید و صادرات، مجموع درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت در طول برنامه و در دو سناریوی ۱ و ۲، به ترتیب ۶۹،۳۱۴ و ۷۳،۵۷۸ میلیون دلار برآورد شده است که نرخ رشد متوسط دوره در این دو سناریو ۵/۷۲ و ۳/۹۵ درصد خواهد بود (۲۰)، (جدول شماره ۱۶). از آنجا که طی برنامه دوم درآمد نفت سهمی حدود ۴۳ تا ۶۸ درصد کل درآمدهای دولت را دارد، تحقق درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت نقش فوق‌العاده‌ای در حصول هدفهای

۲۰- لازم به توضیح است که درآمد ریالی حاصل از نفت طی برنامه دوم، رشد متوسط سالانه‌ای بین ۱۵/۵ تا ۱۶/۱ درصد خواهد داشت. این برآوردها لزوماً به آن معنی است که بانک مرکزی نرخ ریالی دلارهای نفتی را سالانه حدود ۱۰ درصد افزایش خواهد داد.

درصد در سال - عملی شده است، در حالیکه رشد واقعی نقدینگی کمتر از این مقدار، اجرای این پروژه‌ها را در تنگنای مالی و در نتیجه عدم تحقق قرار می‌داد. مشخصاً، اگر رشد نقدینگی طبق پیش‌بینی برنامه صورت می‌گرفت، آنگاه رشد منفی نقدینگی واقعی به عنوان یک تنگنای تأمین مالی بر سر راه رشد تولید واقعی قرار می‌گرفت، در نتیجه، عدم تطابق عرضه و تقاضای کل باعث افزایش بیشتر قیمت‌ها می‌شد. به عبارت دیگر، فراهم بودن نقدینگی لازم در راستای تولید و اشتغال، به عنوان اهرمی موثر در جهت کُند کردن آهنگ رشد قیمت‌ها عمل کرده است. در حالیکه تورم عمدتاً ناشی از یک سری تحولات ساختاری مانند خارج ساختن تدریجی توزیع کالاها از سیستم سهمیه‌بندی، گسترش استفاده از نرخ ارز شناور، تغییر الگوی مصرف و انتظارات تورمی شدید بوده است.

۳- نقدی بر امکان حصول هدفهای پولی در برنامه دوم

اقسام هدفهای کمی کلان در برنامه دوم عبارتند از:

- رشد تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۱۳۶۱ تحت دو سناریوی مربوط به درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت، به طور متوسط سالانه ۵/۴ و ۵/۹ درصد.

- رشد سرمایه‌گذاری به قیمت ثابت سال ۱۳۶۱ به طور متوسط بین ۹ تا ۱۱ درصد در سال

برنامه ایفا می‌کند. درآمدهای ارزی پیش‌بینی شده نه تنها به امکانات تولید و صادرات داخلی بستگی دارد، بلکه مستقیماً در گرو شرایط تقاضای جهانی و قیمت‌های تعیین شده در بازار جهانی نفت است که از حیطة کنترل ایران خارج است. به عبارت دیگر، برآورد درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت تا حدود زیادی شباهت به حدس و گمان دارد تا برآوردهای قابل اعتماد و در نتیجه، انحراف رقم‌های واقعی درآمد ارزی از رقم‌های برآورد شده، بسیار محتمل به نظر می‌رسد. در هر حال، با قبول فرض‌های مربوط به درآمدهای ارزی، به بررسی برآورد پایه پولی و رقم‌های دارای ترازنامه بانک مرکزی می‌پردازیم. سری زمانی سناریوی ۱، به تفکیک عوامل طرف داراییها برای سال پایه ۱۳۷۲ و سال پایان برنامه، در جدول شماره (۱۷) آورده شده است. در نگاه اول به این جدول و مقایسه رقم‌های آن با مقادیر مشابه تحت سناریوی ۲، اشکالهایی به شرح زیر مشاهده می‌شود:

۱- با توجه به فرض‌های مربوط به درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت، مندرج در جدول شماره (۱۶)، انتظار آن می‌رفت که برخی رقم‌های دو سناریوی پایه پولی و نقدینگی با همدیگر متفاوت باشد. قاعدتاً، درآمد نفتی بیشتر تحت سناریوی ۲ می‌بایست موجب کمتر شدن «خالص بدهی دولت به بانک مرکزی» و افزایش «خالص داراییهای خارجی بانک مرکزی» نسبت به

این اقلام در سناریوی (۱) شود، حال آنکه کلیه رقمها تشکیل دهنده پایه پولی و نقدینگی تحت دو سناریوی یاد شده کاملاً یکسان آورده شده است.

۲- سرفصل اقلام از جمله بدهی بانکها به بانک مرکزی، خالص داراییهای خارجی بانک مرکزی و خالص سایر داراییهای بانک مرکزی بسیار کلی است و امکان اظهار نظر همه جانبه و ماهیتی را برای این سرفصلها غیرممکن می‌سازد، به ویژه آنکه، تعریفی از خالص سایر داراییهای بانک مرکزی در جایی آورده نشده است.

۳- سرفصل اقلام (متغیرها) تنها برای سال ۱۳۷۲ و ۱۳۷۷ برآورد و پیش‌بینی شده است. این کار از دو جنبه دارای اشکال است: اول اینکه اظهار نظر در مورد امکان حصول رشد مورد نظر بدون نگرش به روند تغییرات یک متغیر مشکل می‌شود و دوم اینکه، هر گونه انحراف بیش از حد یک متغیر از متوسط رشد پیش‌بینی شده در طول برنامه به بهانه امکان برگشت آن به رشد متوسط در کل برنامه، قابل توجیه است.

خالص بدهی بخش دولتی و بانکها به بانک مرکزی در طول برنامه روند افزایش نشان می‌دهد که تأثیر مثبتی بر حجم پایه پولی خواهد گذاشت. متوسط نرخ رشد خالص بدهی دولت، خالص بدهی شرکتهای دولتی و بانکها به بانک مرکزی در طول برنامه به ترتیب ۳/۸، ۲۰ و ۳۳/۶۱ درصد در سال پیش‌بینی شده است لکن، حجم



جدول شماره (۱۶) - فرضهای مربوط به درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت طی برنامه دوم به میلیون دلار

شرح	۱۳۷۳	۱۳۷۴	۱۳۷۵	۱۳۷۶	۱۳۷۷	جمع دوره نرخ رشد متوسط دوره (درصد در سال)
سناریوی ۱ ۵/۷۲	۱۲,۴۵۱	۱۳,۰۷۲	۱۳,۸۲۲	۱۴,۴۱۱	۱۵,۵۵۶	۶۹,۳۱۲
سناریوی ۲ ۳/۹۵	۱۳,۷۱۹	۱۴,۰۹۸	۱۴,۷۰۵	۱۵,۰۳۷	۱۶,۰۱۹	۷۳,۵۷۸

مأخذ:

- ۱- پیوست لایحه برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران
- ۲- هدفها، خطمشی‌های اساسی، سیاستها و برنامه اجرایی - کلان و بخشی - سازمان برنامه و بودجه، آذر ۱۳۷۲

جدول شماره (۱۷) - پایه پولی و نقدینگی سناریوی ۱ (رقمها به میلیارد ریال)

نرخ رشد متوسط برنامه (درصد در سال)	۱۳۷۷	سال پایه* ۱۳۷۲	شرح
۳/۸۰	۱۷,۷۸۵	۱۴,۷۵۹	خالص بدهی دولت به بانک مرکزی
۲۰/۰۰	۹,۱۰۰	۳,۶۵۷	خالص بدهی شرکتهای دولتی به بانک مرکزی
۳/۳۶۱	۶,۳۵۷	۱,۴۹۳	بدهی بانکها به بانک مرکزی
۰	۱,۱۳۷	۱,۱۳۷	خالص داراییهای بانک مرکزی
۰	-۲,۳۹۷	-۲,۳۹۷	خالص سایر داراییهای بانک مرکزی
۱۱/۳۹	۳۱,۹۸۲	۱۸,۶۹۴	پایه پولی
۱۱/۳۹	۸۲,۱۱۷	۴۷,۸۸۴	نقدینگی

مأخذ:

- ۱- پیوست لایحه برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران
 - ۲- هدفها، خطمشی‌های اساسی، سیاستها و برنامه‌های اجرایی کلان و بخشی - سازمان برنامه و بودجه، آذر ۱۳۷۲
- * برآورد سازمان برنامه و بودجه

طول برنامه، حدود ۸۴ تا ۹۸/۵ درصد حجم پولی ناشی از مطالبات بانک از بخش دولتی و بقیه ناشی از خالص داراییهای خارجی، سایر داراییها و بدهی بانکها به بانک مرکزی است. مجموع بدهی دولت و شرکتهای

مطالبات بانک از بخش دولتی که از مبلغ ۱۸,۴۱۶ میلیارد ریال در سال پایه (۱۳۷۲) به مبلغ ۲۶,۸۸۵ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۷ افزایش یافته است، نقش غالبی را در افزایش حجم پایه پولی به عهده دارد. در

جدول شماره (۱۸) - تصویر بودجه عمومی دولت در طی برنامه دوم (رقمها به میلیارد ریال)

سال پایه	۱۳۷۲	۱۳۷۳	۱۳۷۴	۱۳۷۵	۱۳۷۶	۱۳۷۷	نرخ رشد برنامه درصد متوسط
درآمد نفت	۱۵,۵۹۷	۲۴,۳۱۶	۲۴,۸۳۶	۲۴,۷۵۹	۲۶,۶۶۴	۲۸,۳۳۷	۱۲/۸
مالیات	۵,۴۱۰	۶,۴۰۰	۷,۵۲۴	۱۱,۰۹۵	۱۳,۴۸۳	۱۶,۳۶۸	۲۴/۸
سایر درآمدها*	۲,۵۱۴	۵,۰۹۷	۷,۷۱۴	۱۰,۸۵۸	۱۰,۵۹۰۰	۲۱,۷۷۸	۵۴/۰
کل درآمدها*	۲۳,۵۲۱	۳۵,۸۱۳	۴۰,۰۷۴	۴۶,۷۱۲	۵۶,۰۴۷	۶۶,۴۸۳	۲۳/۱
کسری بودجه	۱۷۵	۱۷۵	۱۷۵	۱۷۵	۱۷۵	۱۷۵	۰

مأخذ:

- ۱- پیوست لایحه برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی (۱۳۷۷ - ۱۳۷۳)،
 - ۲- هدفها، خطمشی های اساسی، سیاستها و برنامه های اجرایی، کلان و بخشی، آذر ماه، ۱۳۷۲، سازمان برنامه و بودجه
- * رقمها با احتساب عوارض پیشنهادی و احتساب نرخ ارز شناور محاسبه شده است.

کسری بودجه قابل گفتن است، رشد سریع رقم «سایر درآمدها» در طول برنامه است. سایر درآمدها که با احتساب عوارض پیشنهادی و احتساب نرخ ارز شناور محاسبه شده، با نرخ متوسط ۵۴ درصد در سال در طول برنامه رشد می یابد، از مبلغ ۲,۵۱۴ میلیارد ریال در سال پایه (۱۳۷۲) به مبلغ ۲۱,۷۷۸ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۷ می رسد. سهم درآمد نفت (شامل درآمد حاصل از مابه التفاوت فروش ارز)^(۲۲) از کل درآمدها از ۶۸ درصد در سال ۱۳۷۳ به

دولتی به بانک مرکزی در طول برنامه به طور متوسط ۷/۸۶ درصد در سال رشد می کند که از رقم مشابه برنامه اول، یعنی ۱۳/۳ درصد در سال، کمتر است. این ویژگی در حد خود نشانگر حرکت دولت در جهت ایجاد تعادل نسبی بین درآمدها و هزینه ها (استقراض کمتر از بانک مرکزی)، تأمین هزینه های جاری از راه درآمدهای مالیاتی و بهره مندی از مابه التفاوت فروش ارز با نرخ شناور، می باشد. کسری بودجه دولت که در طول برنامه اول به طور پیوسته رو به کاهش پیش بینی شده بود، در طول سالهای برنامه دوم در حد نازلی نسبت به سالهای اول برنامه اول، لکن چشمگیر و با رقم ۱۷۵ میلیارد ریال، ثابت در نظر گرفته شده است (جدول شماره ۱۸)^(۲۱).

آنچه که در ارتباط با به کنترل در آمدن

۲۱- رشد خالص بدهی دولت به بانک مرکزی در طول برنامه، یکی ناشی از انباشت کسری بودجه سالانه و دوم جایگزینی اوراق قرضه سررسید شده به انضمام جایزه آنها نزد بانک مرکزی است.

۲۲- در سال ۱۳۷۰، معادل ۷۰/۷ درصد از درآمدهای نفتی، مربوط به درآمد حاصل از مابه التفاوت فروش ارز بوده است.

۴۳ درصد در سال ۱۳۷۷ کاهش می‌یابد، در صورتی که در همین دوره، سهم سایر درآمدها از ۱۴ درصد به ۳۳ درصد و سهم مالیات از ۱۸ درصد به ۲۵ درصد افزایش می‌یابد. در مجموع، حفظ کسری بودجه در حد پایین و در نتیجه کاهش رشد بدهی بخش دولتی در مقایسه با برنامه اول، می‌تواند دلیل عمده کاهش متوسط نرخ رشد حجم پایه پولی در طول برنامه دوم محسوب شود (۱۱/۳۹ درصد در مقایسه با ۱۴/۴ درصد در سال).

بدهی بانکها به بانک مرکزی از ۱,۴۹۳ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۲ به مبلغ ۶,۳۵۷ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۷ و با نرخ رشد متوسط ۳۳/۶۱ درصد در سال (نزدیک به متوسط نرخ رشد برنامه اول) افزایش می‌یابد. بدهی بانکها به بانک مرکزی در مقایسه با خالص بدهی دولت، مشابه برنامه اول، کماکان نقش ثانویه‌ای در تشکیل حجم پایه پولی ایفا می‌کند و سهم آن از حدود ۸ درصد در سال ۱۳۷۲ به حداکثر ۲۰ درصد در سال ۱۳۷۷ می‌رسد.

خالص داراییهای خارجی بانک مرکزی، مستقل از خط مشی‌های مالی و اعتباری تلقی شده در نتیجه در طول برنامه ثابت فرض شده است. خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی هر چند ممکن است مستقیماً تحت تأثیر خط مشی‌های مالی و اعتباری نباشد ولی، قطعاً نوسانهای موازنه ارزی کشور و همچنین تصمیمهای بانک مرکزی مبنی بر ارزیابی مجدد، موجب تغییرات ارزش ریالی دارایی‌های خارجی

خواهد شد. به عبارت دیگر، ثابت بودن دارایی‌های خارجی و بی‌اثر بودن آن در تبیین تغییرات حجم پایه پولی، به هیچ عنوان تضمین شده نیست، بلکه درگرو وضعیت ارزی کشور و تصمیمهای بانک مرکزی است. در متن پیوست لایحه از «خالص دارایی‌های بانک مرکزی» تعریفی ارائه نشده است، بنابراین، اظهار نظر دقیقی از ماهیت آن نمی‌توان کرد. اما ثابت بودن آن در طول برنامه، مسلماً به همان میزان ثابت بودن دارایی‌های خارجی بعید به نظر می‌رسد. از فرض ثابت بودن دارایی‌های بانک همچنین استنباط می‌شود که نظر برنامه‌ریزان، محدود کردن رشد پایه پولی از راه سلب بخشی از توان بانک مرکزی در ایجاد پول است. اینکه این هدف تا چه حد قابل حصول و تا چه میزان با سایر هدفهای کلان اقتصادی سازگار است، در ادامه این بخش بحث خواهد شد.

در مجموع، خالص بدهی‌های دولتی به بانک مرکزی به عنوان مهمترین عنصر تشکیل دهنده حجم پایه پولی مطرح است و با توجه به اینکه در آمد نفت به عنوان بخش اعظم درآمد دولت به دلیل ماهیت بین‌المللی بودن آن از حیطة کنترل کامل دولت خارج است، همچنین درآمدهای مالیاتی که در گرو کارکرد اقتصاد و سایر عوامل نهادی و قانونی است، عدم حصول درآمدهای پیش‌بینی شده و همچنین وقوع هزینه‌های پیش‌بینی نشده می‌تواند از کانال استقرار از بانک مرکزی بر تغییرات پایه پولی تأثیر بگذارد. خلاصه اینکه، رقمهای

پیش‌بینی شده پایه پولی منوط به تحقق سیاست بودجه نسبتاً متعادل و سیاست‌های اعتباری خاص بانک مرکزی است که چندان محتمل به نظر نمی‌رسد.

در ارتباط با هدفهای پیش‌بینی شده حجم نقدینگی، قبل از هرچیز متوسط نرخ رشد یکسان پایه پولی و نقدینگی جلب توجه می‌کند (۱۱/۳۹ درصد در سال). این امر به آن معنی است که ضریب تکاثری نقدینگی در طول برنامه دارای رشد صفر (ثابت در حد $۲/۵۷ = ۳۱,۹۸۲ : ۸۲,۱۱۷$) خواهد بود. همانطوریکه در بخش اول گفته شد، ضریب تکاثری در طول زمان تغییر می‌یابد، جدول شماره (۹)، و این تغییرات به ترجیح افراد جامعه در انتخاب پول و مسکوک، سپرده دیداری یا مدت دار و همچنین تصمیمهای بانکها در میزان نگهداری ذخیره مازاد، تمایل به اعطای تسهیلات جدید و پیشرفت نحوه نقل و انتقال وجوه، بستگی دارد. همچنین، نشان داده شد که سهم تغییرات ضریب تکاثری در تبیین تغییرات نقدینگی گرچه از سهم تغییرات پایه پولی کمتر است. لیکن، به نوبه خود قابل توجه است، جدول شماره (۱۰)، لذا فرض ثابت بودن ضریب تکاثری از نظر مبانی تئوریک نادرست و از نظر مطابقت آن با واقعیت‌های مشاهده شده غیر واقع‌بینانه است و در نتیجه، امکان حصول هدفهای پیش‌بینی شده نقدینگی را مورد شک و تردید قرار می‌دهد، به ویژه اینکه تغییرات

ساختاری در سیستم پولی و مالی، مثل تشکیل مؤسسه‌های اعتباری غیربانکی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، که پیش روی مسئولان پولی کشور قرار دارد، قدر مسلم در حجم پایه پولی و اندازه ضریب تکاثری تأثیر خواهد گذاشت. متوسط نرخ رشد حجم نقدینگی که در برنامه اول برابر $۸/۲$ درصد در سال پیش‌بینی شده بود در عمل به ۲۵ درصد در سال رسید، لذا با وقوع تغییرات ساختاری اشاره شده و هدفهای کلان برنامه از قبیل رشد تولید ناخالص داخلی به میزان $۵/۴$ تا $۵/۹$ درصد و رشد سرمایه‌گذاری به قیمت ثابت بین ۹ تا ۱۱ درصد در سال، به نظر نمی‌رسد نرخ رشد نقدینگی در طول برنامه دوم در عمل چیزی کمتر از نرخ رشد برنامه اول باشد. اهمیت این مسأله در بحث ارتباط بین رشد نقدینگی و رشد تولید ناخالص داخلی و شاخص قیمت‌ها در ادامه روشن‌تر می‌شود. شاخص قیمت تحت سناریوی ۲ (۱۰۰ = ۱۳۶۱)، از $۶۶۸/۸$ در سال ۱۳۷۲ به $۱۱۹۷/۲$ در سال ۱۳۷۷ افزایش می‌یابد و نرخ رشد متوسط برنامه بالغ بر $۱۲/۳۵$ می‌شود (جدول شماره ۱۹). در طول برنامه اول، نرخ رشد نقدینگی همواره از نرخ تورم متناظر بالاتر بوده است؛ حال اینکه ملاحظه می‌کنیم برای برنامه دوم متوسط نرخ رشد شاخص قیمت‌ها بیشتر از متوسط نرخ رشد حجم نقدینگی در نظر گرفته شده است. به عبارت دیگر، نرخ رشد حجم نقدینگی

عوامل تشکیل دهنده آن به شکل:

$$M^* + V^* = P^* + y^* \quad (1)$$

$$m^* = M^* - P^* = y^* - V^* \quad (2)$$

به عنوان چارچوبی ساده و در عین حال مناسب برای درک رابطه بین حجم نقدینگی، سطح قیمتها و تولید ملی، استفاده می‌کنیم. در بخش دوم، نشان داده شده که سرعت گردش نقدینگی در اقتصاد ایران ثابت نبوده است؛ در غیر این صورت، با قبول نظریه مقداری پول ($V^* = 0$) تولید ناخالص داخلی واقعی محدود به رشد نقدینگی واقعی شده و به جای دستیابی به هدف نرخ رشد پیش‌بینی در برنامه - متوسط ۵/۸۹ درصد در سال - سالانه به طور متوسط ۰/۸۵ درصد کاهش خواهد داشت.

در طول سالهای ۱۳۶۸ تا ۱۳۷۱، سرعت گردش نقدینگی به طور متوسط ۶/۹۴ درصد در سال رشد یافته است (جدول شماره ۱۵). با فرض همین نرخ رشد سرعت گردش نقدینگی در برنامه دوم - متوسط رشد نقدینگی ۱۱/۳۹ درصد در سال - میانگین رشد تولید ناخالص داخلی

واقعی ($m = M/P$) کاهشی بوده (متوسط نرخ رشد برنامه ۰/۸۵ - درصد در سال) و حجم نقدینگی واقعی از ۷،۱۵۹/۶۹ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۲ به ۶،۸۵۹/۰۹ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۷ تنزل می‌یابد (جدول شماره ۱۹)، یک چنین نرخ رشد حجم نقدینگی صرفاً به منظور کنترل تورم پیشنهاد شده است.

در پیوست لایحه برنامه دوم می‌خوانیم: «از آنجا که رشد سطح عمومی قیمتها در کشور به نحو قابل ملاحظه‌ای تحت تأثیر نرخ رشد حجم نقدینگی قرار دارد، افزایش نقدینگی بیش از هدف تعیین شده، به طور قطع سطح تورمی، بیش از نرخ ارائه شده... را در بر خواهد داشت.»

از متن فوق پیداست وحشت تورم، مسأله بیکاری و عدم اشتغال کامل را به طور کلی تحت الشعاع قرار داده است ضمن اینکه تورم به عنوان یک پدیده پولی مطرح شده نقش پول را به عنوان عنصری ضروری برای تهییج فعالیت‌های اقتصادی نادیده گرفته است. برای روشن شدن این ادعا از رابطه مقداری پول بر حسب نرخ رشد

جدول شماره (۱۹) - شاخص قیمت، نقدینگی واقعی و تولید ناخالص داخلی (رقمها به میلیارد ریال)

سناریوی دوم	سال پایه * ۱۳۷۲	۱۳۷۷	نرخ رشد متوسط برنامه (درصد در سال)
شاخص قیمت (۱۰۰ = ۱۳۶۱)	۶۶۸/۸	۱۱۹۷/۲	۱۲/۳۵
نقدینگی واقعی	۷۱۵۹/۶۹	۶۸۵۹/۰۹	-۰/۸۵
تولید ناخالص داخلی	۱۳،۲۵۸	۱۷،۶۴۶/۶	۵/۸۹

مأخذ: نظیر مآخذ جدول شماره (۱۸)

*: برآورد سازمان برنامه و بودجه

۵/۸۹ درصد در سال و متوسط نرخ تورم ۱۲/۳۵ درصد در سال، دو طرف رابطه شماره (۱) را تقریباً به تساوی خواهد رساند. به عبارت دیگر، با یک محاسبه ساده حسابداری، با تداوم رشد نرخ رشد سرعت گردش نقدینگی‌ای در برنامه دوم، متوسط رشد نقدینگی‌یی برابر ۱۱/۳۹ درصد در سال حداقلی نرخ رشد نقدینگی خواهد بود که امکان حصول نرخ رشد تولید ناخالص داخلی پیش‌بینی شده را ممکن می‌سازد. لکن این محاسبات ریاضی نباید پیچیدگی واقعیت‌های اقتصادی و تأثیرپذیری متغیرهای اقتصادی از یکدیگر را از دیده‌ها پنهان کند.

در فرض فوق، صریحاً تغییرات سرعت گردش را مستقل از تغییرات عوامل مؤثر در آن، مثل درآمد واقعی، نرخ بهره و عرضه پول (نقدینگی) تلقی کردیم، که خالی از اشکال نیست. در نتیجه، چنانچه رشد سرعت گردش نقدینگی کمتر از رشد آن در برنامه اول باشد، عرضه نقدینگی به میزان پیش‌بینی شده کمتر از حد لازم برای تضمین دستیابی به رشد تولید ناخالص داخلی خواهد بود. به همین منوال، چنانچه سطح قیمت‌ها بیشتر از رقم پیش‌بینی شده رشد یابد و در صورتی که عرضه نقدینگی به رقمهای پیش‌بینی شده محدود شود، رشد تولید و اشتغال در تنگنای تأمین مالی قرار خواهد گرفت.

با توجه به عملکرد بانک مرکزی و

رقمهای مربوطه، که نقدینگی واقعی در طول برنامه اول دارای رشد متوسطی برابر ۴/۷ درصد در سال بوده است، به نظر نمی‌رسد رشد متوسط ۰/۸۵ درصد در سال برای برنامه دوم تحقق پذیرد. کاهش ارزش ریال در مقابل سایر پولهای ملی، رسماً از اوایل سال ۱۳۷۲ نیاز شرکتهای نقدینگی را به شدت بالا برده است و هرگونه تعلل و سهل‌انگاری در تسهیلات اعتباری، باعث کندی رشد فعالیت آنها خواهد شد. رشد نقدینگی چنانچه در ازای تقاضای آن برای افزایش سرمایه‌گذاری‌های جدید و تولید باشد، مترادف با تورم نخواهد بود، بلکه موجب افزایش سطح تولید خواهد شد. متوقف ساختن یا کند کردن آهنگ اجرای طرحهای عمرانی و زیربنایی به بهانه حفظ بودجه متعادل و کنترل تورم، اگر هم در کوتاه مدت مؤثر باشد، در بلندمدت به علت کاهش رشد تولید و افزایش بیکاری، کاهش ارزش ریال، افزایش سطح قیمت‌ها و نیاز به نقدینگی بیشتر، منجر به دور تسلسلی افزایش مداوم قیمت‌ها خواهد شد.

۴- نتیجه‌گیری نهایی

هدفهای کمی کلان اقتصادی کشور در برنامه دوم به‌طور قابل ملاحظه‌ای در گرو تحقق درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت است. در طول برنامه، درآمد نفت سهمی چشمگیر حدود ۴۳ تا ۶۸ درصد از درآمد کل دولت را تشکیل می‌دهد که از



اعتماد کافی برخوردار نیست و عدم تطابق مقادیر واقعی در آمد ارزی با رقمهای پیش‌بینی شده، بودجه دولت و همچنین کل برنامه را دچار مشکل خواهد کرد. نسبت حجم بودجه دولت به تولید ناخالص داخلی که در سال ۱۳۷۲ برابر ۲۶/۰۱ درصد برآورده شده است، در سال ۱۳۷۷ به ۲۳/۶۱ درصد افزایش می‌یابد که نشانگر افزایش دخالت و نقش دولت در کل فعالیت‌های اقتصادی کشور است. کسری بودجه دولت که در طول برنامه اول به طور پیوسته رو به کاهش پیش‌بینی شده بود، در طول سالهای برنامه دوم در حد ثابت ۱۷۵ میلیارد ریال در نظر گرفته شده است. در طول برنامه، بخش اعظم حجم پایه پولی ناشی از مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی - ۸۴ تا ۹۸/۵ درصد - و بقیه ناشی از خالص دارایی‌های خارجی، سایر دارایی‌ها و بدهی بانکها به بانک مرکزی است. سم‌گیری دولت در جهت ایجاد تعادل نسبی میان درآمدها و هزینه‌ها از راه تأمین هزینه‌های جاری، بیش از پیش از راه درآمدهای مسالیاتی و بهره‌مندی از مابه‌التفاوت فروش ارز با نرخ شناور، و در نتیجه، کاهش رشد بدهی بخش دولتی در مقایسه با برنامه اول، دلیل عمده کاهش متوسط نرخ رشد حجم پایه پولی، ۱۱/۳۹ درصد در مقایسه با ۱۴/۴ درصد در سال، است.

خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی هرچند ممکن است مستقیماً تحت تأثیر خط مشی‌های مالی و اعتباری نباشد،

لیکن مطمئناً نوسانهای موازنه ارزی کشور و همچنین تصمیم‌های بانک مرکزی مبنی بر انجام ارزیابی مجدد آنها، موجب تغییرات ارزش ریالی دارایی‌های خارجی و در نتیجه، تغییرات حجم پایه پولی خواهد شد. در مجموع، احتمال عدم تحقق درآمدهای دولت از بابت صادرات نفت یا درآمدهای مالیاتی و همچنین تغییر در ارزش دارایی‌های بانک مرکزی، خارجی یا سایر، که تأثیر به‌سزایی بر حجم پایه پولی می‌گذارند، امکان حصول به رقمهای پیش‌بینی شده آن را تقلیل می‌دهد.

در ارتباط با هدف پیش‌بینی شده حجم نقدینگی، ضریب تکاثری در طول برنامه ثابت فرض شده است که از نظر مبانی تکاثری و همچنین مطابقت آن با واقعیت‌های عینی گذشته، جای شک و اشکال است. به ویژه تغییرات ساختاری در سیستم پولی و مالی از قبیل تشکیل مؤسسه‌های اعتباری غیربانکی و شرکتهای سرمایه‌گذاری در طول برنامه دوم که قطعاً در حجم پایه پولی و اندازه ضریب تکاثری نقدینگی تأثیر مثبت خواهند گذاشت. با توجه به اینکه متوسط نرخ رشد حجم نقدینگی که در برنامه اول ۸/۲ درصد در سال پیش‌بینی شده بود و در عمل بالغ بر ۲۵ درصد در سال شد، به نظر نمی‌رسد متوسط نرخ رشد نقدینگی در طول برنامه دوم کمتر از نرخ رشد برنامه اول بوده و قابل حصول و یا تضمین‌کننده مقادیر پیش‌بینی شده سایر متغیرهای کلان اقتصادی باشد.

حساسیت بیش از اندازه لایحه برنامه

در عمل به مراتب از هدفهای برنامه بالاتر خواهد بود.

در سطح پایین‌تر از اشتغال کامل، که واقعیت عینی اقتصاد کشور است، رشد نقدینگی مادامی که در جهت رفع تنگنای مالی سرمایه‌گذاری جدید باشد، مترادف با تورم نیست، بلکه لازمه اعتلای سطح فعالیت‌های اقتصادی خواهد بود. همچنین، پرداخت بدهی‌های خارجی تقسیم شده که رقم قابل توجهی از تولید ناخالص داخلی خواهد بود، رشد تولید صنعتی و صادراتی کشور را می‌طلبد که این مهم به نوبه خود از یکسو ضرورت اتمام هر چه سریعتر پروژه‌های نیمه تمام و از سوی دیگر، نقش شرکت فعال سیستم پولی در دادن پاسخ مثبت به نیاز مالی فعالیت‌های اقتصادی را روشن می‌سازد.

فهرست منابع

- [۱]- به شماره‌های ۲، ۳، ۴ و ۶ مجله مجلس و پژوهش مراجعه شود.
- [۲]- منبج؛ برآورد سازمان برنامه و بودجه، سناریوی ۱، پیوست لایحه برنامه دوم
- [۳]- منبج برآورد سازمان برنامه و بودجه، سناریوی ۱، پیوست لایحه دوم (رقمها با احتساب عوارض پیشنهادی و نرخ ارز شناور محاسبه شده است).

□ □ □

دوم به مسأله تورم و تعبیر و تفسیر آن براساس نظریه مقداری پول، اصولاً باعث شده است که متوسط نرخ رشد نقدینگی کمتر از متوسط نرخ رشد شاخص قیمت‌ها منظور شود. به عبارت دیگر، متوسط نرخ رشد نقدینگی واقعی برنامه اول که بالغ بر ۴/۷ درصد سال بوده است، برای برنامه دوم کاهش است و در طول برنامه ۰/۸۵ درصد در سال تنزل می‌یابد. یک چنین عرضه نقدینگی تنها در صورتی پاسخگوی متوسط نرخ رشد تولید ناخالص داخلی به میزان ۵/۸۹ درصد در سال خواهد شد که سرعت گردش نقدینگی در طول برنامه دوم با همان متوسط نرخ رشد برنامه اول، یعنی ۶/۹۴ درصد در سال، رشد یابد.

همچنین، با فرض متوسط نرخ رشد سرعت گردش نقدینگی برنامه اول، متوسط نرخ رشد نقدینگی ۱۱/۳۹ درصد در سال، حداقل نرخ خواهد بود که حصول نرخ رشد تولید ناخالص داخلی پیش‌بینی شده را میسر می‌سازد. در نتیجه، در صورت کاهش رشد سرعت گردش نقدینگی یا افزایش سطح عمومی قیمت‌ها بیش از آنچه در برنامه پیش‌بینی شده است، دستیابی به نرخ رشد تولید و اشتغال پیش‌بینی شده است، نرخ و رشد نقدینگی بالاتری را ایجاب خواهد کرد. با توجه به عملکرد بانک مرکزی و رقمهای مربوط به نقدینگی در گذشته و همچنین هدفهای نرخ رشد تولید ناخالص داخلی واقعی، نرخ رشد نقدینگی