

بررسی قاعده‌مندی سیاست پولی در ایران

مصاحبه با دکتر مسعود نیلی



شده در سیاست پولی کشور را دنبال کنیم باید این مؤلفه‌ها را دنبال نماییم. ویژگی دوره اخیر، افزایش قابل توجه قیمت نفت بوده است که این افزایش، در درخواست دولت برای خرج کردن انعکاس پیدا می‌کند. طبیعتاً وقتی منابع افزایش پیدا می‌کند، خرج کردن برای سیاستگذار امکان‌پذیر می‌شود و برحذر داشتن وی برای خرج کردن کار بسیار سختی خواهد بود. بنابراین در درجه اول دولت در محدوده بودجه خود می‌خواهد پرداخت‌های خود را در بخش‌های عمرانی و جاری گسترش دهد. چنانچه مشاهده نمودیم در سال ۱۳۸۴، متمم بودجه داشتیم یعنی سقف بودجه افزایش یافت این در حالی است که در سال‌های قبل اصلاحیه بودجه داشتیم - اصلاحیه بودجه به معنی این است که اعتبارات بر اساس چارچوبی که اختیارات دولت به وی اجازه می‌داد

آیا رفتار سیاستگذار پولی در ایران در دوره‌های مختلف به‌ویژه در دوره ۱۳۸۴ - ۱۳۸۹ از قاعده خاصی پیروی می‌کند؟ به عبارتی آیا بین رشد نقدینگی، تورم و تولید به عنوان شاخص‌های اصلی پولی و اقتصادی رابطه خاصی وجود دارد؟

می‌دانیم مؤلفه‌های اصلی سیاستگذاری پولی، پایه پولی و ضریب انبساط پولی می‌باشند و بخش پایه پولی در کشور ایران تا حدود زیادی به‌طور مستقیم به سیاست‌های دولت که عمدتاً در حوزه مالی انجام می‌دهد بستگی دارد. مؤلفه قابل توجه در این میان، درآمدهای حاصل از صادرات نفت خام و نوسانات قیمت نفت در بازار جهانی و اثراتی که بر عرضه پول می‌گذارد، می‌باشد. اگر بخواهیم قاعده به کار گرفته

تلقی سیاستگذار همواره به نادرست این بوده است که حمایت پولی از تولید می‌تواند منجر به افزایش تولید شود

بدهکار شدن بانک‌ها به بانک مرکزی از طریق دریافت اعتبارات شده است. آیا با این تحلیل موافقت می‌کند؟

کاهش بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی ناشی از بازپرداخت بدهی‌های دولت به بانک مرکزی نبوده بلکه ناشی از افزایش سپرده‌های دولت بوده است. می‌توان گفت ضعف انضباط مالی به کمک دولت آمده است. اما با افزایش بودجه دولت، سپرده‌های دولت نزد بانک مرکزی افزایش یافته است و این امر باعث شده است که خالص بدهی بخش دولتی شامل دولت، شرکت‌ها و موسسات دولتی - که تفاضل سپرده از بدهی است منفی شود، که این عامل کنترل‌کننده رشد پایه پولی بوده است. اما دو عامل دیگر که به صورت خیلی مؤثر رشد پایه پولی را به ارقام بالایی رسانده‌اند، افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی بوده است که این امر ناشی از سیاست‌های مالی و سیاست‌های مستقیم دولت (سیاست شبه بودجه‌ای) می‌باشد که دولت مستقیماً در تخصیص منابع بانک‌ها وارد شده و فراتر از منابع بانک‌ها برای آنها، تسهیلات تکلیفی تعیین می‌کند. این در حالی است که تسهیلات تکلیفی از زمان برنامه سوم، سالی ۱۰ درصد کاهش یافته بود و در برنامه چهارم قرار بود به صفر برسد. اما نکته این است که این تسهیلات عملاً تحت عنوان تسهیلات تکلیفی صورت نمی‌گیرد اما نتیجه آن با تسهیلات تکلیفی متفاوت نمی‌باشد و نقش آن در پایه پولی بسیار مشهود است. ارقام و آمارهای پایه پولی نشان می‌دهد که نسبت به سال ۱۳۸۴، پایه پولی رشد بسیار بالایی داشته است و - اگر اشتباه نکنیم - از حدود ۲۰ یا ۳۰ هزار میلیارد ریال به حدود ۳۰۰ هزار میلیارد ریال رسیده است. بنابراین اگر بخواهیم قاعده‌ای استخراج نماییم، این قاعده این است که "رویکرد انبساطی و حمایت پولی از تولید جهت افزایش تولید - خلق پول - می‌تواند منجر به افزایش تولید شود"، یک تلقی نادرست (که از ابتدا در کشور ما وجود داشته است) می‌باشد و این امر باعث افزایش معوقات بانکی گردیده و سیاست‌هایی که در زمینه نرخ بهره و نرخ سود بانکی اعمال شده است منجر به عدم تعادل‌های قابل توجه در سیستم بانکی گردیده است.

جابه‌جا می‌شد. در سال ۱۳۸۵ نیز افزایش قابل توجهی در هزینه‌های جاری و عمرانی به دلیل افزایش درآمدهای حاصل از صادرات نفت خام داشتیم. در چنین شرایطی، دولت ارز حاصل از فروش نفت خام را به بانک مرکزی می‌فروشد و چون نرخ ارز هم همواره در کشور ما از سوی دولت تعیین می‌شود، بنابراین بانک مرکزی در مورد اینکه چه مقدار از ارز خریداری شده از دولت را در ذخایر خود وارد کند و چقدر در بازار ارز عرضه نماید، ناچار است از سیاست نرخ ارز استفاده نماید. از سوی دیگر سیاستگذار در ایران همواره تمایل به نگاه داشتن نرخ ارز در سطح پایین و یا حداقل جلوگیری از افزایش نرخ ارز اسمی دارد. این امر باعث شده است که بانک مرکزی مقدار و میزان نگهداری نرخ ارز در حساب ذخیره ارزی خود را براساس این فرمول تعیین نماید. می‌دانیم که طی سال‌های گذشته خالص دارایی‌های خارجی عامل مسلط در پایه پولی و به دنبال آن عامل افزایش حجم پول بوده است. پس اگر بخواهیم قاعده‌ای را استخراج نماییم قاعده خرج کردن دولت و انتقال آن در منابع بانک مرکزی و از این طریق انتقال آن بر پایه پولی است. که این یک مسیر اثرگذار بر افزایش پایه پولی بوده است. طی سال‌های اخیر یک عامل دیگر که به عنوان تعدیل‌کننده رشد پایه پولی، که به صورت غیرارادی و غیرتعیین شده توسط سیاستگذار می‌باشد و اگر این اثر نبود تورم خیلی بالاتر می‌رفت، منفی بودن خالص بدهی دولت به بانک مرکزی بوده است که دلایل خاص خودش را دارد که در اینجا بیان نمی‌شود. این عامل موجب شده است اگر تغییرات خالص بدهی دولت به بانک مرکزی حتی اگر صفر می‌بود و منفی نمی‌بود رشد نقدینگی بسیار بالاتر از این مقدار بود و نرخ تورم نیز بیشتر افزایش می‌یافت. اما مؤلفه دیگری از پایه پولی که طی سال‌های اخیر رشد زیادی داشته است و از رقم‌های پایین تبدیل به رقم‌های بزرگی شده است، رشد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی است که این امر تحت تأثیر سیاست‌های تعیین نرخ سود بانکی و سیاست‌هایی که در زمینه اعطای تسهیلات توسط دولت به فعالیت‌های مختلف می‌باشد. این امر باعث شده است بانک‌ها فراتر از منابع، تعهد ایجاد نمایند و بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی افزایش می‌یابد.

به نظر میرسد علی‌رغم اینکه خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی کاهش یافته است ولی دولت سیاست‌های توسعه‌ای خود را از طریق بانک‌ها اجرا نموده و باعث

باید اجازه دهیم ضریب انبساطی پولی هرچه بیشتر افزایش یابد و پایه پولی هرچه کمتر و ترکیب این دو است که می‌تواند رشد سالم نقدینگی را ایجاد نماید

که سیاستگذار پولی قاعداً باید به دنبال آن باشد، یعنی باید بتواند مانع از رشد بالای پایه پولی بشود و بتواند این رشد را کنترل کند. در جلسه کمیسیون اقتصادی که در مجلس در ارتباط با برنامه پنجم توسعه تشکیل شده بود، از من پرسیدند که در مورد بخش پولی چه پیشنهادهایی دارید؟ در پاسخ یک خلاصه‌ای نوشتم که «رشد پایه پولی در طی برنامه پنجم محدود به یک مقدار ثابت باشد»، یعنی بتوان به‌عنوان قانون‌گذار، دولت را ملزم به ثابت نگاه‌داشتن پایه پولی نمود و دست دولت را در سیاستگذاری باز نگاه‌داشت. اما چون اجزای پایه پولی به طور تقریباً کامل تحت تأثیر سیاست‌های دولت تعیین می‌شود، بانک مرکزی هیچ نقشی در اعمال کنترل ندارد. از طرف دیگر چون نرخ سود و نرخ ارز نیز توسط دولت تعیین می‌شود و بانک مرکزی تعیین‌کننده نمی‌باشد، بنابراین بانک مرکزی عملاً به‌عنوان دبیرخانه سیاستگذاری پولی و نه نهاد سیاستگذار پولی است.

اما یکسری ابزار کنترلی در اختیار بانک مرکزی می‌باشد برای مثال کنترل اعتبارات، نرخ سود تسهیلات و انتشار اوراق مشارکت.

می‌توان این موارد را تک‌تک بررسی نمود. در مورد نرخ سود سپرده، چون نرخ سود تسهیلات را دولت تعیین می‌کند و یکی از مواردی که دولت معمولاً به‌طور مستقیم روی آن نظر دارد، نرخ سود تسهیلات مبادله‌ای است؛ بعد از تعیین این نرخ توسط دولت، نرخ سود سپرده بر طبق آن تعیین می‌شود چون بانک نمی‌تواند نرخ مستقل از نرخ سود تسهیلات تعیین نماید.

اما در مورد کنترل روی اعتبارات، این کاری است که بانک مرکزی نباید انجام دهد یعنی از سال‌های گذشته، سستی بر جای مانده است که سیاستگذاری پولی جای خود را به سیاستگذاری اعتباری داده است. به عبارتی شورای پول و اعتبار، عملاً شورای اعتبار است و تخصیص منابع سیستم بانکی را بر عهده دارد یعنی اینکه تعیین‌کننده آن است که فعالیت‌ها چه میزان اعتبار داشته باشند و با چه نرخ. که در هیچ

به هر حال بانک مرکزی به‌عنوان سیاستگذار پولی شناخته می‌شود. با توجه به محدودیت‌هایی که شما بدان اشاره فرمودید این سؤال پیش می‌آید که بانک مرکزی از سویی این محدودیت‌ها را دارد و از سوی دیگر هدف رشد اقتصادی و کنترل تورم را نیز دارد. بانک مرکزی چگونه با این شرایط می‌تواند یک سازگاری بین این اهداف و محدودیت‌ها داشته باشد و به‌عنوان سیاستگذار پولی نقش تنظیم‌کننده‌ای داشته باشد که البته این نقش گاهی مواقع همسو با دولت است و گاهی مواقع همسو با دولت نمی‌باشد. به عبارتی، سیاستگذار پولی در این شرایط چه ویژگی‌هایی باید داشته باشد؟

بانک مرکزی در کشور ایران سیاستگذار پولی نمی‌باشد و نمی‌تواند باشد، چون هیچ یک از ابزارهای مورد نیاز برای اعمال کنترل بر بازار پول در اختیار ندارد. بانک‌های مرکزی و نهادها در اقتصادهای کشورهای دیگر به حدی از بلوغ رسیده‌اند که رشد پایه پولی نباید عامل رشد نقدینگی باشد و این جمع‌بندی مهمی در زمینه اعمال سیاست پولی است. اگر رشد نقدینگی در نتیجه رشد ضریب انبساط پولی باشد این امر برای اقتصاد مطلوب است و اگر رشد نقدینگی در نتیجه رشد پایه پولی باشد این امر برای اقتصاد مضر است.

بررسی تجربه چند سال اخیر گویای آن است که در سال‌هایی رشد پایه پولی حداقل است ولی رشد نقدینگی در همان سال ماکزیمم است و یا برعکس. برای مثال در سال ۱۳۸۷ در حالی که رشد پایه پولی ماکزیمم بوده است اما رشد نقدینگی مینیمم بوده است و این در حالی بوده است که تورم همسو با رشد نقدینگی حرکت کرده است. نظر جنابعالی در این خصوص چیست؟

نکته مهم این است که یک سری از اجزای حجم پول، اجزایی هستند که بایستی از یک روند باثباتی تبعیت کنند و ما نمی‌توانیم راجع به یک سال در مورد پایه پولی صحبت کنیم. آنچه مهم است این است که یک ثبات قابل توجه در پایه پولی ایجاد کنیم و سپس به‌وسیله ایجاد رقابت در سیستم بانکی و شکل دادن بازار سرمایه، روند ملایم افزایشی ضریب انبساط پولی را موجب شویم. این موضوعی است

در این شرایط راه‌حل بانک مرکزی چیست؟

در ادبیات استقلال بانک مرکزی، دو رویکرد به استقلال بانک مرکزی داریم: رویکرد قرارداد با بانک مرکزی، که این بیشتر وجه نهادی قرارداد را مد نظر قرار می‌دهد و از بانک مرکزی یک عملکردی خواسته شود که در ازای آن رئیس بانک مرکزی پاسخگو باشد. رویکرد دوم رئیس کل بانک مرکزی محافظه‌کار است و آن روی کارکرد بانک مرکزی متمرکز است یعنی خودش گرایش به تورم پایین داشته باشد و در نتیجه در سیاستگذاری‌ها بتواند این کار را انجام دهد.

از نظر کلی و کارکردی، بانک مرکزی باید بتواند مانع رشد پایه پولی شود. برای مثال اگر دولت یک سیاست مالی انبساطی اتخاذ می‌نماید، بانک مرکزی باید بتواند به اندازه‌ای اثرگذار باشد که رشد مخارج دولت را کنترل نماید. ارقام و آمار سال‌های ۱۳۸۶-۱۳۸۴ نشان می‌دهد که بانک مرکزی به عنوان عاملی که بتواند بر حجم پول کنترل اعمال نماید، نبوده است و مشاهده نمودیم که در سال ۱۳۸۷ بانک مرکزی به ریاست آقای مظاهری می‌خواست روی بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی ایستادگی نماید، اما نتوانست کار را ادامه دهد. ایشان تأکید داشتند که بانک‌ها به اندازه منابع جمع‌آوری شده خود، تسهیلات داده و به بانک مرکزی اتکا نمایند و این امر از رشد یکی از مؤلفه‌های پایه پولی جلوگیری می‌کرد. اما در کشور ایران فاصله زیادی وجود دارد تا ریاست بانک مرکزی بتواند روی دو مؤلفه دیگر (خالص بدهی دولت به بانک مرکزی و خالص دارایی بانک مرکزی) اثرگذار باشد، چون به‌طور مستقیم به دولت مربوط می‌شود. به طور مثال در شرایط فعلی، با توجه به اجرای هدفمندکردن یارانه‌ها، دولت از منابع بانک مرکزی - کارکرد تنخواه - استفاده می‌کند، به عبارتی با فروش فرآورده‌ها به مردم و جمع‌آوری منابع دولت می‌تواند آن را جایگزین نماید و بنابراین اثر پولی نداشته باشد. اما سؤال این است که اگر منابع جمع‌آوری شده کمتر از تعهداتی که دولت برای خود ایجاد کرده است، باشد منجر به افزایش بدهی دولت به بانک مرکزی می‌شود. از سوی دیگر این فرایند خارج از بودجه اعمال می‌شود بنابراین مجلس نمی‌تواند کنترلی بر روی آن اعمال نماید. در نتیجه یک ارتباطی بین سازمان هدفمندسازی یارانه‌ها و بانک مرکزی به‌وجود آمده است که منجر به افزایش خالص بدهی دولت به بانک مرکزی می‌شود. یعنی حتی اگر در طی سال‌های آینده، قیمت نفت افزایش قابل توجهی پیدا نکند، این احتمال وجود دارد که ترکیب پایه پولی از خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی به سمت خالص بدهی دولت به بانک مرکزی جابه‌جا گردد.

اگر طی سال‌های آینده قیمت نفت افزایش قابل توجه‌ای پیدا نکند، این احتمال وجود دارد که ترکیب پایه پولی از خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی به سمت خالص بدهی دولت به بانک مرکزی جابه‌جا گردد

کشوری چنین عملی مرسوم نمی‌باشد.

بنابراین اعمال کنترل به معنی این است که، حال که ما نمی‌توانیم روی پایه پولی کنترل اعمال کنیم باید روی ضریب انبساط پولی کنترل اعمال کنیم. به عبارتی باید اجازه دهیم ضریب انبساط پولی هر چه بیشتر افزایش یابد و پایه پولی هر چه کمتر و ترکیب این دو است که می‌تواند رشد سالم نقدینگی را ایجاد نماید.

اما در زمینه انتشار اوراق مشارکت، انتشار اوراق مشارکت توسط بانک مرکزی اصولاً کار درستی نمی‌باشد و بانک نباید خود اوراق مشارکت انتشار نماید بلکه بانک مرکزی باید اوراقی را که دولت منتشر کرده است خریدوفروش نماید. یعنی بانک مرکزی باید در پرتفوی خودش اوراق مشارکت داشته باشد و به عنوان خنثی کردن^۱ سیاست‌های انبساطی بتواند از طریق خریدوفروش اوراق مشارکت، کنترل اعمال نماید که این موضوع نیز دارای دو مشکل است:

(۱) در اقتصاد ایران، حجم اوراق مشارکت در مقایسه با حجم نقدینگی بسیار کم است، بنابراین قدرت مانور خیلی محدود است و نمی‌توان از طریق خریدوفروش بخشی از اوراق مشارکت، کنترل اعمال نمود و چیزی به نام خنثی‌سازی از این نظر بی‌معنی است؛

(۲) مشکل بزرگتر عدم وجود بازار اوراق مشارکت در کشور است. اوراق مشارکت، بدون اینکه قیمت آنها در بازار تعیین شود نرخ سود ثابتی دارند و فقط یک نوع دارایی بدون ریسک می‌باشد، زیرا مقامات مالی پشتوانه آن هستند و آن را تضمین کرده‌اند. پس به‌عنوان یک نوع پس‌انداز و نه به‌عنوان یک عامل سیاستگذاری محسوب می‌شود. بنابراین اگر کسی بخواهد ابزارهای در اختیار بانک مرکزی را مورد بررسی قرار دهد، به تعیین نرخ سپرده قانونی و مواردی از این قبیل - که اثرات آنها مدت‌ها است بر روی نقدینگی به حداقل رسیده است - محدود شود، باید بداند که نرخ سود سپرده قانونی تقریباً اثری بر حجم پول ندارد، یعنی ابزاری نمی‌باشد که بانک مرکزی در کنترل حجم پول بدان اتکا نماید.



از رشد نقدینگی تاثیر نگرفته است. چنین شرایطی را چگونه تحلیل می‌کنید؟ علی‌رغم اینکه شما اشاره فرمودید که باید روند کلی متغیر را بررسی نمود و مقدار متغیر در یک سال ملاک نمی‌باشد ولی چنین تناقضاتی را چگونه ارزیابی می‌نمایید؟

اولاً تأکید می‌نمایم که بخش قابل توجهی از علم اقتصاد کلان اختصاص به موضوع رشد حجم پول و اثر آن بر روی بخش حقیقی اقتصاد دارد و بخش مهمی از تئوری‌های اقتصاد کلان در زمینه چرخه‌های تجاری، معطوف به رابطه حجم پول و متغیرهای حقیقی است اما این نکته کمتر مورد توجه قرار گرفته است. علت آن است که در کشورهایی که ما راجع به این موضوع صحبت می‌کنیم این موضوع به صورت بدیهی در نظر گرفته شده است اما برای کشور ما بدیهی نیست و این باعث شده است که ما دچار اشتباه شویم و موضوع این است که رابطه بین رشد حجم پول و بخش حقیقی اقتصاد در گرو پاسخ به سؤال دیگری است و آن سؤال این می‌باشد که رشد حجم پول ناشی از چیست؟

امروزه در علم اقتصاد کلان همه قبول دارند - چه کسانی که در چارچوب کلاسیک به اقتصاد نگاه می‌کنند و چه کسانی که در چارچوب کینزی به اقتصاد نگاه می‌کند - که رشد حجم پول بر بخش حقیقی اقتصاد در بلندمدت اثری ندارد. اما در کوتاه‌مدت اگر رشد حجم پول ناشی از پایه پولی یا ناشی از ضریب انبساط پولی باشد دو اثر متفاوت بر تولید دارد. یعنی اثر آن بستگی به این موضوع دارد که رشد حجم پول ناشی از رشد پایه پولی است یا رشد ضریب انبساط پولی. در اقتصاد ما چون رشد حجم پول عمدتاً ناشی از رشد پایه پولی است بنابراین حتی در کوتاه‌مدت ضعیف‌ترین شکل رابطه بین رشد حجم پول و تولید می‌تواند برقرار باشد، ولی با ذکر این توضیح که بین رشد حجم

بانک مرکزی می‌تواند با بیان پیامدهای تورمی، بر رشد حجم پول اثرگذاری داشته باشد و کنترلی بر سرمنشاء اصلی که همان مخارج دولت است اعمال نماید. در غیر این صورت همان فرمولی که در سالیان متمادی در کشور ما پیاده شده است، اجرا می‌شود - رشد حجم پول ناشی از ضرورت‌هایی است که تشخیص دادیم باید باشد و سپس آنرا اعمال کردیم - که نتیجه بعدی آن در تورم منعکس شده است. اما نکته این است که در اقتصاد ایران، تورم به عنوان پدیده اقتصاد خرد و نه اقتصاد کلان در نظر گرفته شده است. بنابراین به سراغ کنترل قیمت‌ها رفته و سعی کرده‌ایم از طریق کنترل قیمت‌ها جلوی رشد قیمت‌ها را بگیریم که آن هم اثرات خود را داشته است.

شما در جایی اشاره کردید که تلقی اینکه رشد حجم پول می‌تواند به رشد تولید منجر شود، نادرست بوده است. شواهد هم نظر شما را تأیید می‌کند. در چنین شرایطی که رشد حجم پول منجر به تولید نمی‌شود و از سوی دیگر، پیامدهای تورمی آن نیز توسط بسیاری تأیید شده است، ولی به نظر می‌رسد یک ناهماهنگی‌هایی در این زمینه وجود دارد. برای مثال در زمان‌هایی مشاهده می‌شود که علی‌رغم اینکه رشد پول بسیار زیاد است اما تورم رشد کاهشی داشته است. برای مثال در سال ۱۳۸۵ یا ۱۳۸۷ که رشد نقدینگی بالا بوده است به طوری که رشد نقدینگی در سال ۱۳۸۷ در ۳۰ سال گذشته بی‌سابقه بوده است اما تورم به اندازه‌ای که انتظار می‌رفته است

در اقتصاد ایران تورم به عنوان پدیده اقتصاد خرد و نه اقتصاد کلان در نظر گرفته شده است

رکودی که در سال ۱۳۸۷ در کشور ما اتفاق افتاد و در سال ۱۳۸۸ نیز ادامه داشت، ناشی از بیماری هلندی در اقتصاد کشور بوده است و نه ناشی از سیاست انقباضی که بانک مرکزی در پیش گرفته است.

به ظاهر شدن می‌کند و برای مثال اگر کنترلی روی حجم نقدینگی در سال گذشته اعمال کردید اثر آن روی تورم در سال آینده ظاهر می‌گردد و بر عکس اگر یک رشد زیادی در حجم پول ایجاد نمودید اثر آن نیز در سال بعد خودش را نشان می‌دهد و با توجه به تأخیر، چون اثر آن در تورم همان دوره مشاهده نمی‌شود، مصرتراً می‌شوید که حجم پول را افزایش دهید و این امر باعث افزایش تورم در کشور ما می‌شود. اما از سوی دیگر، نباید اثرات بخش عرضه را در اقتصاد کشور نادیده گرفت. در نظر گرفتن این اثرات بدین معنی است که رشد بالای حجم نقدینگی اگر همزمان با افزایش قیمت نفت باشد و افزایش قیمت نفت به این دلیل که دسترسی به مواد اولیه را برای تولیدکنندگان افزایش می‌دهد باعث انتقال منحنی عرضه به سمت راست می‌شود. اما مشاهده می‌شود که تقاضای کل به سمت بالا انتقال یافته، چون در نهایت تقاطع آنها را در نظر می‌گیریم، مشاهده می‌کنیم که تورم با وجود اعمال سیاست انبساطی افزایش نیافته است. زیرا همزمان عرضه کل هم به سمت راست انتقال یافته است - با افزایش درآمدهای نفتی، واردات افزایش می‌یابد و حدود ۷۰-۶۰ درصد از واردات، واردات مواد اولیه و واسطه‌ای است این امر باعث افزایش تولید و انتقال عرضه به سمت راست می‌شود.

طی سال‌های اخیر رشد اقتصادی پایین بوده است در صورتی که طی سال‌های ۸۵-۸۶ روند مناسب و با ثباتی داشته است. از سوی دیگر، رشد نقدینگی کاهش یافته است و تورم تا سال ۱۳۸۷ روند افزایشی داشته است. از طرف دیگر، از سال ۱۳۸۷ وارد رکود شده‌ایم و مجدداً سیاست‌گذار، سیاست پولی انبساطی را اجرا کرده و تورم روند نزولی خود را طی کرد. آیا نقش سیاست‌گذار پولی به نظر شما درست بوده است؟ یعنی زمانی که شرایط ثبات داشته‌ایم و نرخ رشد ۶ درصد را تجربه می‌کردیم، سیاست پولی انقباضی را دنبال می‌نمود و اکنون که در رکود هستیم باید سیاست پولی انبساطی داشته باشیم؟

انقباضی یعنی به چند درصد رسیده است؟

برای مثال در سال ۱۳۸۵ که رشد نقدینگی حدود ۳۸- ۳۷ درصد بوده است در سال ۱۳۸۷ به حدود ۱۶ درصد

پول و تورم تأخیر وجود دارد که این تأخیر در کشور ما بسیار مسأله ساز بوده است. اگر سال ۱۳۵۴ را بررسی نماییم، مشاهده می‌کنیم رشد حجم نقدینگی - اگر اشتباه نکنم در دامنه ۶۰-۵۰ درصد - ناشی از رشد خالص دارایی خارجی بانک مرکزی نسبت به سال قبل به میزان زیادی افزایش یافته است اما نرخ تورم درست مسیر برعکس را طی کرده است و حدوداً ۴/۱۰ یا ۶/۱۰ درصد بوده است؛ به طوری که مقامات سیاستگذار در آن دوره عنوان کردند که تورم در سال آینده تک رقمی خواهد شد، چون روند نزولی را طی کرده بود. اما در سال بعد (یعنی سال‌های ۱۳۵۶ - ۱۳۵۵) تورم افزایش قابل توجهی پیدا کرد و مجدداً همین امر در سال ۱۳۸۴ نیز اتفاق می‌افتد که رشد نقدینگی خیلی بالا و نرخ تورم حدود ۱۰ درصد بود و همان زمان هم مسئولین عنوان کردند که سال بعد، تورمی تک رقمی خواهد بود چون روند نزولی را برای آن مشاهده نمودند.

تأخیر بین رشد نقدینگی و نرخ تورم، توهمی ایجاد نموده است که همه در آن افتاده‌اند، آن هم این است که سیاستگذار در همان زمان عنوان می‌کند که با رشد پول، تورم افزایش نیافت، بلکه کاهش هم یافت. این امر باعث می‌شود که تفسیرهای نادرستی مطرح گردد مبنی بر اینکه این‌گونه نیست که رشد حجم پول همواره باعث تورم شود و تفسیر مختلفی را برای آن مطرح می‌کنند، به عنوان مثال اینکه بستگی به این دارد که پول درست هزینه شود یا خیر و تفسیر اینچنینی دیگر. اما این تأخیری است که در این شرایط اتفاق افتاده است. اگر آمار ماهیانه یا فصلی رشد نقدینگی را بررسی نماییم، مشاهده می‌کنیم که توزیع آن در طول سال بسیار غیریکنواخت است. درست است که می‌گوییم رشد نقدینگی در سال x، این مقدار بوده است اما این مقدار در فصل‌ها و ماه‌های مختلف سال، متفاوت می‌باشد به این معنی که چون دولت در ماه‌های آخر سال با کمبود منابع مواجه می‌شود، بنابراین آثار پولی مخارج دولت در پاییز و زمستان در حجم نقدینگی منعکس می‌شود. اما میانگینی که ما در نظر می‌گیریم میانگین چهار فصل است و فصول آخر که عددهای آن بالا می‌باشد این میانگین را درست کرده است. اثرات این حجم نقدینگی از فصل‌های سوم و چهارم سال آینده شروع

رسیده است.

اگر در یک مجمع بین‌المللی از بانک‌های مرکزی عنوان کنیم که رشد نقدینگی در کشور ۲۰ درصد بوده است سیاست پولی انبساطی شدید در نظر می‌گیرند. **۲۰ درصد سیاست پولی انقباضی نمی‌باشد**، بلکه ۲۰ درصد در مقایسه با ۴۰ درصد که سیاست شدید انبساطی است نیز انبساطی می‌باشد، اما کمتر انبساطی می‌باشد. سیاست پولی انقباضی زمانی است که در رشد حجم نقدینگی واقعاً انقباض ایجاد کنیم.

یکی از اشتباهاتی که در ارزیابی نتایج سیاست‌های اقتصادی داریم این است که به تأخیرهای بین اتفاقات در اقتصاد توجه نمی‌کنیم. چه در سال‌های ۱۳۵۳-۱۳۵۴ و چه در سال ۱۳۸۵-۱۳۸۴، که با افزایش قابل توجه قیمت نفت مواجه بودیم، چند اتفاق در این شرایط هم‌زمان رخ می‌دهد: بودجه دولت، نقدینگی، تولید و سرمایه‌گذاری رشد می‌یابند اما رشد تولید و سرمایه‌گذاری ناشی از رشد نقدینگی نمی‌باشد، بلکه ناشی از افزایش قیمت نفت و دسترسی به منابع است. این امر باعث می‌شود که ما تصور کنیم رشد تولید ناشی از رشد حجم پول بوده است. در حالی که عامل دیگری باعث افزایش تولید شده است. اثر افزایش حجم نقدینگی بر روی تولید با تأخیر ظاهر می‌شود. به اضافه اینکه نحوه هزینه کردن درآمدهای نفتی در سال‌های ۱۳۵۳-۱۳۵۴ و سال‌های ۱۳۸۴-۱۳۸۵ بیماری هلندی در اقتصاد کشور ما ایجاد کرده است که منجر به رکود می‌شود. بنابراین رکودی که در سال ۱۳۸۷ در کشور ما اتفاق افتاد و در سال ۱۳۸۸ نیز ادامه داشت، ناشی از بیماری هلندی در اقتصاد کشور بوده است و نه ناشی از سیاست انقباضی که بانک مرکزی در پیش گرفته است. چون این دو هم‌زمان اتفاق می‌افتد ما رکود را ناشی از سیاست انقباضی می‌دانیم در حالی که عاملی که رکود را ایجاد کرد، چرخه‌های بیماری هلندی در اقتصاد ایران بوده است که در یک مرحله خیلی رونق و در مرحله بعد رکود ایجاد می‌کند. این جابه‌جایی صورت گرفته در فعالیت‌ها، اقتصاد را در بخش حقیقی به یک اقتصاد ضعیف تبدیل می‌کند که قدرت رقابت با محصولات خارجی نداشته و در داخل هم بخش مسکن و بخش‌های غیرقابل تجارت بعد از یک رونق، دچار رکود می‌شوند.

از این منظر سیاستگذار پولی چگونه باید با تحولات بخش واقعی برخورد نماید؟

سیاستگذار پولی در بخش بروز بیماری هلندی مشارکت مؤثری داشته است و آن مشارکت، تبدیل درآمدهای حاصل از صادرات نفت خام به ریال و خرج کردن آن توسط دولت می‌باشد که نقطه شروع مبادله بین بانک مرکزی و دولت بوده است. در هر دو مقطع افزایش قیمت نفت، این وضعیت اتفاق افتاده است و سپس به طور اتوماتیک بیماری هلندی را در پی داشته است. **حتی در سال‌های ۱۳۵۳-۱۳۵۴ کاملاً این امر را می‌توان در آمار و ارقام مشاهده کرد که در سال ۱۳۵۳**، بودجه دولت بسیار انبساطی بوده است که این امر منجر به رشد خیلی بالای نقدینگی در سال ۱۳۵۴ شد، با وجود اینکه در سال‌های بعد، دولت در بودجه خود انقباضی رفتار کرده است اما آثار متعاقب رشد بالای نقدینگی اتفاق افتاده است.

اتفاقات سال ۱۳۸۷ و بعد از آن نیز نتیجه اتفاقات قبلی است و هم‌اکنون مشاهده می‌کنیم که خروج اقتصاد از رشدهای ۱-۲ درصد بسیار مشکل می‌باشد.

در شرایط رکودی موجود سیاست بانک مرکزی باید چگونه باشد؟

بانک مرکزی باید رشد پایه پولی را به شدت کنترل نموده و به بانک‌ها اجازه رقابت در جذب سپرده و اعطای تسهیلات دهد، به عبارتی منجر به افزایش ضریب انبساط پولی شود.

- شما معتقد هستید که ضریب انبساط پولی هر چه گسترده‌تر شود همسو با تحولات بخش واقعی اقتصاد است، ولی تحولات پایه پولی بسیار مخرب است. این نکته بسیار مهمی است که شما اشاره فرمودید.

بله. انقباض شدید در پایه پولی و انبساط هر چه ممکن در ضریب انبساط پولی. در چارچوب این شرایط، باید تکلیف بانک‌ها، بودجه دولت و نرخ ارز تعیین شود.

با تشکر از وقتی که در اختیار ما گذاشتید.

پی‌نوشت:

1- Sterilize