

## کنترل ذخایر اضافی بانکها: ابزار سیاست پولی

ایمان نوربخش \*

زهرا زواریان \*\*



### ۱. مقدمه

ذخایر اضافی یا همان سپرده دیداری بانکها نزد بانک مرکزی یکی از اقلام سمت بدهی ترازنامه بانک مرکزی است و به طور معکوس در ترازنامه هر بانک جزء اقلام دارایی آن بانک به ترتیب نقدشوندگی بعد از وجوه نقد جای می‌گیرد.

### ۲. عوامل مؤثر بر میزان ذخایر اضافی بانکها نزد بانک مرکزی

ایجاد ذخایر اضافی نزد بانک مرکزی از دو جهت قابل بررسی است: - از دید بانکهای تجاری و تخصصی این ذخایر، جزء اقلام دارایی بانک با قدرت نقدشوندگی بالا در مقایسه با سایر داراییها محسوب می‌شوند، به طوری که بانکها به منظور مدیریت نقدینگی و پوشش ریسک نقدینگی خود از این وجوه استفاده می‌نمایند.

- از دید بانک مرکزی هدف از نگهداری ذخایر اضافی، اعمال سیاستهای پولی مناسب جهت کنترل و مهار نقدینگی از طریق

میزان ذخایر اضافی بانکها در سالهای اخیر با افزایش چشمگیری مواجه بوده است. با افزایش ذخایر اضافی، توانایی بانکها در اعطای تسهیلات به بنگاههای صنعتی و خانوار محدود می‌شود. بنابراین آیا می‌توان گفت که افزایش ذخایر اضافی بانکها موجب بی‌اثر شدن سیاستهای پولی بانک مرکزی می‌گردد؟

میزان ذخایر اضافی بانکها طبق تعریف صندوق بین‌المللی پول مجموع اسکناس و مسکوک بانکها و سپرده دیداری نزد بانک مرکزی است که جهت نقل و انتقال پول به صورت احتیاطی نگهداری می‌شود. در ترازنامه بانک مرکزی دو نوع ذخیره وجود دارد:

- ۱- ذخایر درجه اول<sup>۱</sup>: جزء مطالبات نقدی بانک می‌باشد و ذخایر قانونی<sup>۲</sup> از آن جمله است.
- ۲- ذخایر درجه دوم<sup>۳</sup>: از لحاظ قابلیت فروش<sup>۴</sup> در مرتبه‌ای بالاتر قرار دارند و معمولاً از لحاظ سررسید جزء داراییهای کوتاه‌مدت هستند.

\* مدیر امور ریسک بانک کارآفرین.  
\*\* کارشناس ریسک بانک کارآفرین.

اندازه ۴۰ واحد باشد، چنانچه علاوه بر وجود بازار بین‌بانکی، شرایط نرمال اقتصادی به همراه اطمینان از بازپرداخت تسهیلات حاکم باشد، بانک الف مزاد دارایی خود را به بانک ب وام می‌دهد. این کار موجب می‌شود که سمت بدهی بانک ب متورم شده اما از آنجا که این مبلغ به صورت بدهی است و باعث افزایش ذخایر قانونی نمی‌شود، بنابراین مجموع ذخایر نزد بانک مرکزی ثابت باقی می‌ماند. در واقع پایه پولی و ضریب تکثیر پولی و در نتیجه تورم تغییری نخواهد کرد. به عبارت دیگر وجود بازار بین‌بانکی علی‌رغم اینکه موجب کاهش اضافه‌برداشت از بانک مرکزی و به تبع آن کاهش هزینه مدیریت نقدینگی برای بانک‌ها می‌گردد، بلکه از آثار تورمی اضافه برداشت نیز می‌کاهد.

بنابراین می‌توان گفت که هدف از تشکیل بازار بین‌بانکی تأمین اعتبار کوتاه‌مدت و حل و فصل مشکلات نقدینگی بدون دخالت بانک مرکزی است، به طوری که از طریق بانک‌هایی که با مزاد منابع مواجه‌اند، با نرخ بهره مشخص و معمولاً به صورت شبانه، تأمین وجوه صورت گیرد.

مجموع کل ذخایر سیستم بانکی تقریباً تحت تأثیر سیاست بانک مرکزی تعیین می‌شود تا تصمیمات اعتباری بانک‌ها؛ به عبارت دیگر هر بانکی می‌تواند با اعطای تسهیلات و خرید دارایی، ذخیره اضافی خود نزد بانک مرکزی را کاهش دهد اما این کار تغییری در مجموع ذخایر سیستم بانکی نمی‌دهد، بلکه نسبت ذخایر قانونی و اضافی سیستم بانکی دچار تغییر می‌شود. این مسأله را در یک مثال ساده دو بانکی بررسی می‌کنیم.

فرض می‌شود بانک الف و ب هر کدام، ۲۰ واحد ذخیره اضافی و ۱۰ واحد ذخیره قانونی نزد بانک مرکزی دارند. بانک الف ذخایر اضافی خود را تبدیل به تسهیلات کرده و آن را به مشتریانش می‌دهد. بدین صورت نقدینگی در دست سایرین قرار می‌گیرد و دوباره به صورت سپرده وارد بانک ب می‌شود. بدین ترتیب ۵ واحد ذخیره قانونی بانک ب افزایش یافته و ۱۵ واحد می‌تواند به صورت ذخیره اضافی نزد بانک مرکزی قرار گیرد. در این حالت تنها ترکیب ذخایر سیستم بانکی تغییر کرده است.

اما چنانچه بانک مرکزی به طور مستقیم به شرکت‌های دولتی تسهیلات اعطا نمایند، نقدینگی مورد نظر نهایتاً از طریق سیستم بانکی به صورت سپره جذب‌شده و باعث می‌شود حجم ذخایر سیستم بانکی افزایش یابد. چنین سیاستی نهایتاً به افزایش پایه پولی منجر شده و اثر تورمی دربر خواهد داشت.

## میزان ذخایر اضافی بانک‌ها در سال‌های اخیر با افزایش چشمگیری مواجه بوده است. با افزایش ذخایر اضافی، توانایی بانک‌ها در اعطای تسهیلات به بنگاه‌های صنعتی و خانوار محدود می‌شود. بنابراین آیا می‌توان گفت که افزایش ذخایر اضافی بانک‌ها موجب بی‌اثر شدن سیاست‌های پولی بانک مرکزی می‌گردد؟

جذب منابع مزاد بانک‌هاست.

نرخ سود ذخایر اضافی، نرخ سود سایر دارایی‌های درآمدزای بانک (نظیر نرخ سود اوراق مشارکت و نرخ سود تسهیلات)، ریسک کمبود نقدینگی، نرخ بهره بازار و نرخ تنزیل بانک مرکزی می‌توانند میزان ذخایر اضافی بانک‌ها را تحت تأثیر قرار دهند.

### ۳. آیا ذخایر اضافی بانک‌ها به عنوان یک ابزار سیاست پولی بانک مرکزی محسوب می‌شود؟

از سپتامبر سال ۲۰۰۸ میزان ذخایر سیستم بانکی آمریکا به طور فزاینده‌ای رشد داشته است. طبق آمار فدرال رزرو، برخی از کارشناسان این طور ادعا می‌کنند که افزایش ذخایر اضافی بانک‌ها نشان‌دهنده سیاست‌های پولی فدرال رزرو برای خروج از وضعیت رکود اقتصادی و بحران مالی بوده است که این سیاست‌ها به صورت کارا عمل نکرده و به جای اعطای تسهیلات به صاحبان صنایع و افزایش تولید، به خروج منابع از بانک‌ها به صورت ذخیره اضافی منجر شده است. فدرال رزرو در سال ۲۰۰۹ به منظور کاهش ذخایر اضافی بانک‌ها پیشنهاد اخذ مالیات از ذخایر اضافی و یا تعیین سقف برای وجوه مذکور را نمود.

برخی از ناظران مدعی‌اند افزایش ذخایر اضافی بانک‌ها بیان می‌کند که بسیاری از سیاست‌های بانک مرکزی در واکنش به بحران مالی آمریکا بی‌اثر بوده است. در واقع این پرسش مطرح است که چرا بانک‌ها به نگهداری وجوه اضافی نسبت به اعطای تسهیلات تمایل بیشتری نشان می‌دهند.

در ادامه نمونه‌ای ساده برای توضیح اثر سیاست‌های بانک مرکزی روی ترازنامه بانک‌ها و سطح ذخایر قانونی و اضافی آورده شده است. فرض کنید دو بانک الف و ب هر کدام ۱۰ واحد ذخایر قانونی نزد بانک مرکزی دارند. اگر بانک الف دارای مزاد منابع به

۲- اگر نرخ بهره کوتاه‌مدت به صفر برسد قبل از اینکه ذخایر اضافی تمام شود این فرایند از کار می‌افتد، زیرا بانک‌ها هزینه فرصتی برای نگهداری ذخایر و انگیزه‌ای برای اعطای تسهیلات ندارند. در این هنگام ضریب فزاینده پولی از کار می‌افتد. در حال حاضر اغلب بانک‌های مرکزی برای ذخایر اضافی سود پرداخت می‌کنند، هنگامی که ذخایر اضافی بهره دریافت کنند، ضریب تکاثر پولی سریع‌تر متوقف می‌شود. در واقع به جای اینکه نرخ بهره به صفر برسد، هنگامی که نرخ بهره بازار به نرخ بهره ذخایر اضافی برسد، ضریب فزاینده بی‌اثر می‌شود. به عبارت دیگر اگر بانک مرکزی از ابتدا نرخ بهره برابر با نرخ بهره هدف (بازار) برای ذخایر پرداخت کند، هزینه فرصت نگهداری ذخایر صفر شده و ضریب تکاثر پولی کاملاً پنهان می‌شود.

### ۵. ذخایر اضافی و تورم

هنگامی که اقتصاد به سمت رونق پیش می‌رود، بنگاه فرصت‌های بیشتری جهت سرمایه‌گذاری پیدا می‌کند. بدین ترتیب تقاضای تسهیلات بانکی بالا می‌رود. در این راستا اعطای تسهیلات با نرخ بازار برای بانک‌ها سودآور است. لذا با بیشتر شدن وام‌های بانکی، سپرده‌های جدید ایجاد شده و سطح فعالیت‌های اقتصادی افزایش می‌یابد. اما همگام با این مسأله ممکن است اقتصاد با فشار تورم مواجه شود. طبق چارچوب قدیمی که بانک‌ها بهره‌ای برای ذخایرشان دریافت نمی‌کنند، برای کنترل فشار تورمی بانک مرکزی می‌بایست ذخایر اضافی را از سیستم بانکی بیرون بکشد. بدین ترتیب اعطای تسهیلات به آهستگی رشد می‌کند و نرخ بهره در شرایط آزادی بازار افزایش می‌یابد.

پرداخت بهره برای ذخایر بانکی، مقدار اعطای تسهیلات بانکی را تحت تأثیر قرار می‌دهد، به طوری که با افزایش بهره ذخایر، بانک مرکزی می‌تواند نرخ بهره کوتاه‌مدت بازار را افزایش دهد. در این حالت تسهیلات به آهستگی رشد می‌کند و سطح ذخایر تغییری نمی‌کند. با این روش بانک مرکزی می‌تواند از فشار تورمی بکاهد حتی اگر شرایط مالی موجب نگهداری بیشتر ذخایر اضافی گردد.

### ۶. ذخایر اضافی در سیستم بانکی کشور

قبل از شهریور ۱۳۸۹ بانک‌ها دو حساب مجزا برای نگهداری ذخایر قانونی و اضافی نزد بانک مرکزی داشتند. حساب سپرده ویژه نزد بانک

**نرخ سود ذخایر اضافی، نرخ سود سایر داراییهای درآمدزای بانک (نظیر نرخ سود اوراق مشارکت و نرخ سود تسهیلات)، ریسک کمبود نقدینگی، نرخ بهره بازار و نرخ تنزیل بانک مرکزی میزان ذخایر اضافی بانک‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهند**

### ۴. ذخایر اضافی و ضریب تکاثر پولی

ضریب تکاثر پول عبارت است از تغییرات حجم پول به ازای یک واحد تغییر در پایه پولی:

$$\text{ضریب تکاثر پول} = \frac{1 + cu}{cu + rr + er}$$

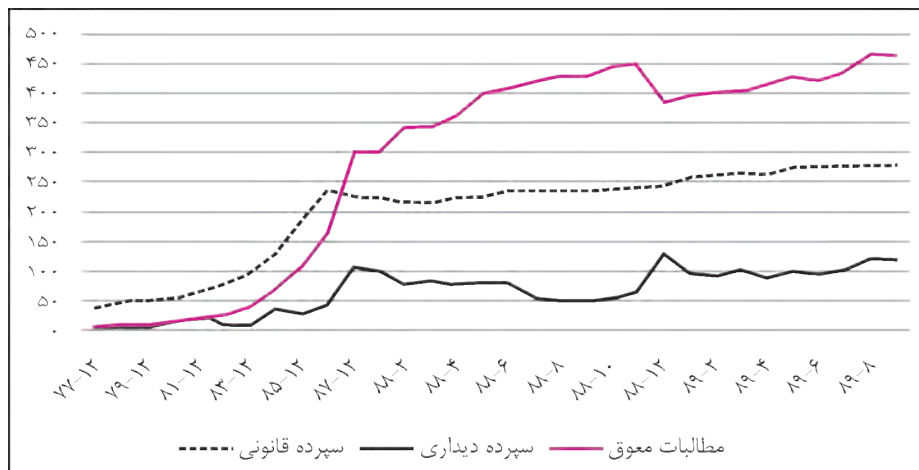
نرخ ذخیره قانونی:  $rr$ ، نسبت اسکناس و مسکوک به سپرده دیداری:  $cu$ ، نرخ ذخیره اضافی:  $er$

طبق چارچوب سنتی، متصور است که افزایش ذخایر بانک‌ها باعث افزایش عرضه گسترده‌تر پول شود، به طوری که فعالیت اعتباردهی و سپرده‌پذیری بانک‌ها گسترش می‌یابد، اما در توضیحی که در ادامه گفته می‌شود این اتفاق رخ نمی‌دهد و ضریب تکاثر پولی به طور واضح عمل نمی‌کند. طبق ادبیات نظری فرض می‌شود که بانک درآمدی از ذخایر اضافی دریافت نمی‌کند. بنابراین بانک اول مایل است در هر نرخ بهره مثبت ذخایر مازاد خود را وام دهد که این افزایش اعتباردهی (در شرایط رقابت آزاد) به کاهش نرخ بهره کوتاه‌مدت منجر می‌شود. اعتباردهی بانک اول به افزایش سپرده نزد سایر بانک‌ها و افزایش ذخایر قانونی منجر می‌گردد. در واقع اگر ۱۰ درصد از سپرده جدید به صورت ذخیره قانونی بانک دوم نزد بانک مرکزی قرار گیرد، ۹۰ درصد مابقی می‌تواند به صورت ذخیره اضافی یا تسهیلات بانکی استفاده شود که با توجه به بالا بودن نرخ تسهیلات، اعطای وام در اولویت است. این فرایند مرتباً تکرار می‌شود تا بانک‌ها تسهیلات جدید به مشتریان بدهند و نرخ بهره کوتاه‌مدت کاهش پیدا کند.

بدین ترتیب فرایند فزاینده پول تا جایی ادامه پیدا می‌کند که یکی از این دو اتفاق بیافتد:

۱- یا ذخایر اضافی تمام شود، بدین معنی که افزایش اعتباردهی و سپرده‌گذاری تا جایی پیش رود که ذخایر قانونی تا سطح کل ذخایر افزایش پیدا کند. در این مورد ضریب فزاینده پولی به طور کامل عمل کرده است.

نمودار ۱- روند سپرده دیداری و سپرده قانونی نزد بانک مرکزی (هزار میلیارد ریال)

منبع: <http://www.cbi.ir/category/۲۶۹۲.aspx>

ذخایر اضافی طی دوره مشابه از نوسانات بیشتری نسبت به ذخایر قانونی برخوردار بوده و در انتهای اسفند سال ۱۳۸۸ به بالاترین مقدار رسیده است.

در نمودار ۲ مشاهده می‌کنیم که سهم سپرده دیداری یا ذخایر اضافی بانک‌ها از مجموع کل ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی طی سال‌های گذشته روند صعودی داشته است.

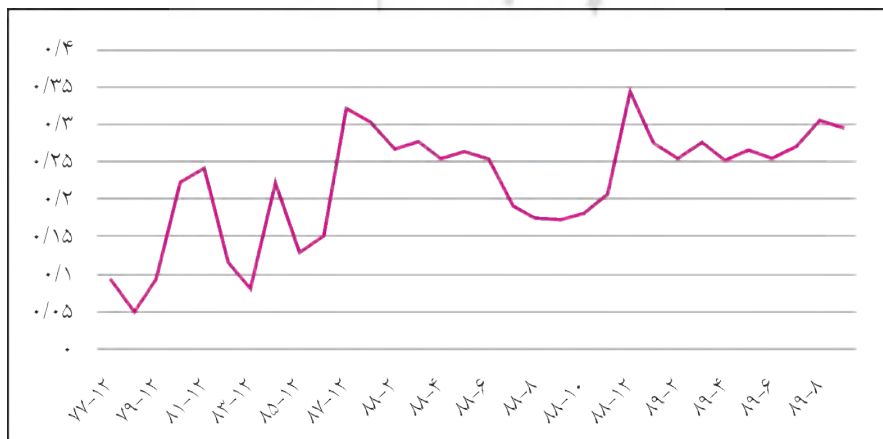
تعدادی از محققین و کارشناسان اقتصادی ذخایر اضافی را به «مالیات بر سپرده» تعبیر کردند. بسیاری از کشورها از این ذخایر به عنوان ابزاری برای ایجاد ثبات اقتصاد استفاده می‌کنند. استدلال این دسته از محققین این است که کاهش مقدار ذخایر اضافی باعث افزایش عرضه پول شده و اقتصاد را بی‌ثبات می‌کند. در شرایط

مرکزی دارای نرخ سود ۶ درصد بود. طبق بخشنامه بانک مرکزی از تاریخ مذکور تمامی بانک‌ها نقدینگی خود را تنها در حساب جاری نزد بانک مرکزی نگهداری می‌کنند. حساب جاری بدون بهره جهت تأمین سپرده قانونی، عملیات بین‌بانکی ساتنا، تسویه چک در اتاق پایاپای، تسویه شتاب و نهایتاً تأمین ارز مورد استفاده قرار می‌گیرد.

نمودار ۱ روند صعودی سپرده دیداری و سپرده قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی طی یک دوره ۱۳ ساله را نشان می‌دهد. همان‌طور که در نمودار مشاهده می‌شود، مطالبات معوق سیستم بانکی در همین دوره به شدت افزایش پیدا کرده است.

به نظر می‌رسد ذخایر قانونی نزد بانک مرکزی به صورت ملایم و همسو با رشد نقدینگی و افزایش سپرده نزد بانک‌ها رشد کرده است.

نمودار ۲- سهم سپرده دیداری از مجموع سپرده دیداری و قانونی بانک مرکزی

منبع: <http://www.cbi.ir/category/۲۶۹۲.aspx>

## پی‌نوشت‌ها:

- 1- Primary Reserves
- 2- Legal Reserves
- 3- Secondary Reserves
- 4- Marketability

## منابع و مأخذ

## فارسی

بانک اطلاعاتی آمارهای اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، بخش پولی و بانکی. از سایت [www.cbi.ir](http://www.cbi.ir)

## انگلیسی

Federal Reserve Board.(2008). *Board Announces That It will Begin to pay Interest on Depository Institutions' Required and Excess Reserve Balances*, From <http://www.federalreserve.gov/newsevents/press/other/20081008a.htm>

Goodfriend, Marvin. (2002). Interest on Reserves and Monetary Policy. Federal Reserve Bank of New York *Economic Policy Review*, 8(1) 13-29.

Goodfriend, Marvin. (2009). *Central Banking in the Credit Turmoil: An Assessment of Federal Reserve Practice*. Mimeo: Carnegie Mellon University.

Inflation is Looming on America's Horizon.(2009, April 19). *Financial Times*.

Inflation Nation.(2009, May4). *New York Times*.

It May Be Time for the Fed to Go Negative.(2009, April 19). *New York Times*.

Nield, Ian. (2008). Evolution of the Reserve Bank's Liquidity Facilities. Reserve Bank of New Zealand *Bulletin*, 71 (4), 5-17.

Sumner, Scott. (2009). Comment on Brad DeLong: Can We Generate Controlled Reflation in a Liquidity Trap?. *The Economists' Voice*, 6 (4).

مجموع کل ذخایر سیستم بانکی تقریباً تحت تأثیر سیاست بانک مرکزی تعیین می‌شود تا تصمیمات اعتباری بانکها؛ به عبارت دیگر هر بانکی می‌تواند با اعطای تسهیلات و خرید دارایی، ذخیره اضافی خود نزد بانک مرکزی را کاهش دهد اما این کار تغییری در مجموع ذخایر سیستم بانکی نمی‌دهد، بلکه نسبت ذخایر قانونی و اضافی سیستم بانکی دچار تغییر می‌شود

رکود اقتصادی کنونی که میزان مطالبات معوق بانکها نسبت به کل تسهیلات رقم قابل ملاحظه‌ای است و با توجه به اینکه میزان نقدشوندگی سپرده‌ها نزد بانک مرکزی به مراتب بالاتر از تسهیلات کوتاه‌مدت به مشتریان می‌باشد، می‌توان گفت که نرخ سود ذخایر احتیاطی عامل تعیین‌کننده برای جانسین شدن ذخایر احتیاطی بدون ریسک به جای سایر دارایی‌های درآمدزا می‌باشد.

## ۷. نتیجه

سطح سپرده‌های دیداری سیستم بانکی نتیجه رفتار عقلایی بانکها در واکنش به شرایط اقتصادی موجود از جمله وضعیت رکود اقتصادی و وجود بازار بین‌بانکی ناقص و یا سایر موارد است. در حال حاضر که بانک مرکزی سودی بابت سپرده دیداری بانکها پرداخت نمی‌کند، سپرده دیداری صرفاً جهت مدیریت نقدینگی استفاده می‌شود. از طرفی به علت وجود شرایط رکود اقتصادی و مطالبات معوق سیستم بانکی و بالا رفتن ریسک تسهیلات، تمایل بانکها برای وام کاهش می‌یابد. بانک مرکزی با تغییر و تنظیم نرخ سود سپرده ویژه بانکها نزد خود علاوه بر اینکه می‌تواند میزان ذخایر اضافی را کنترل کند بلکه نرخ مذکور می‌تواند به عنوان ابزار سیاست پولی برای کنترل حجم پول و نقدینگی و به تبع آن کنترل تورم مورد استفاده قرار گیرد. علاوه بر آن با افزایش سطح ذخایر اضافی بانک مرکزی، فقط تحلیل اولیه اندازه سیاست قابل بررسی است و نمی‌توان تحلیل کاملی را در مورد تأثیرات افزایش ذخایر اضافی بر تسهیلات ارائه شده توسط بانکها یا سطح فعالیت اقتصادی ارائه داد.