

بررسی ابزارها و سیاست‌های پولی بانک مرکزی ایران

دکتر احمد مجتهد

تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۸۸/۳/۱

تاریخ پذیرش مقاله: ۱۳۸۸/۵/۱۶

چکیده

با توجه به تحولات اقتصادی و فناوری‌های جدید، بانک‌های مرکزی جهان اقدام به تجدید نظر در نحوه فعالیت خود نموده‌اند. اهداف بانک‌های مرکزی یکبار دیگر تعریف شده، و با توجه به دیدگاه جدید در مورد کوچک کردن دولت‌ها و استفاده از سازوکار بازار به جای برنامه‌ریزی‌های متمرکز و سیاست‌های دستوری، این اهداف با تغییرات اساسی روبه‌رو شده است.

اهداف بانک‌های مرکزی محدودتر گردیده و اولویت اصلی به سیاست ثبات اقتصادی و مبارزه با تورم داخلی داده شده است. ابزارهای پولی بانک‌های مرکزی نیز، به سمت ابزارهای غیرمستقیم حرکت کرده، و برخی از وظایف بانک‌های مرکزی، از آن تفکیک و به سایر دستگاه‌ها واگذار شده است.

* مشاور رئیس کل بانک مرکزی و رئیس پژوهشکده پولی و بانکی.

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، بعد از گذشت نیم قرن از آغاز فعالیت و اجرای سه قانون پولی و بانکی (که مهمترین آن قانون عملیات بانکی بدون ربا مصوب ۱۳۶۲ می‌باشد) نیاز به بازنگری اهداف، ابزارها، و فعالیت‌های خود در زمینه سیاست پولی دارد. با جدا شدن بازار سرمایه از حوزه نظارت بانک مرکزی، تأکید فعالیت‌های بانک مرکزی بیشتر در بازار پول و ارز خواهد بود؛ هر چند نمی‌توان مرزی بین فعالیت‌های بازار پول و بازار سرمایه کشید، زیرا فعالیت این دو بازار به شدت در یکدیگر تنیده شده است. ابزارهای پولی بانک مرکزی نیز، در راستای بانکداری اسلامی و توسعه بازارهای مالی نیاز به تجدیدنظر اساسی دارد.

در این مقاله، ابتدا تحولات اقتصادی و بازارهای مالی در سطح جهان، و سپس جهت‌گیری بانک‌های مرکزی در این راستا بررسی می‌گردد. در ادامه، مقاله به بررسی اهداف، سیاست‌ها، و ابزارهای پولی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران پرداخته؛ و ضمن ارزیابی آنها، پیشنهادهایی در جهت بهبود آنها ارائه خواهد نمود.

واژه‌های کلیدی: سیاست پولی، بانک مرکزی، ابزارهای پولی.

طبقه‌بندی JEL: E5, E58

۱. مقدمه

با آغاز قرن بیست و یکم و تحولات سریع اقتصادی در سطح جهان، بانک‌های مرکزی برای مقابله با مسائل و مشکلات اقتصادی، اقدام به تجدید نظر در اهداف، سیاست‌ها، و ابزارهای پولی نموده‌اند. بحران‌های اقتصادی در سال‌های گذشته (از جمله بحران تورمی دهه ۱۹۸۰، بحران دهه ۱۹۹۰ آسیای جنوب شرقی، رکود نسبتاً طولانی اقتصادی در کشور ژاپن، و بالاخره بحران مسکن و اعتبارات در دو سال اخیر در آمریکا و اروپا)، درس‌هایی را به بانک‌های مرکزی داده است که منجر به تجدید نظر در نقش بانک‌های مرکزی برای مقابله با این‌گونه بحران‌های اقتصادی گردیده است.

تشکیل بانک مرکزی اروپا، ایجاد پول واحد (یورو) در ۱۲ کشور، و گسترش آن در کشورهای اروپایی، منجر به ایجاد یک پول قوی به عنوان ذخیره ارزی در مقابل دلار آمریکا گردیده است؛ که معادلات قبلی را در مورد سیاست‌های ارزی، تا اندازه زیادی بر هم زده است. کاهش شدید ارزش دلار در مقابل یورو در سال ۲۰۰۸، که در سال‌های قبل می‌توانست منجر به شوک اقتصادی در بین کشورهای اتحادیه اروپا گردد، اکنون به صورت یک واقعیت ضروری برای ایجاد تعادل در اقتصاد جهانی پذیرفته شده است؛ و بانک مرکزی اروپا با خونسردی روند تغییرات را دنبال می‌کند، و حتی عکس‌العملی برای تغییر نرخ بهره در مقابل اقدامات بانک مرکزی آمریکا نشان نداده است.^۱

در تحولی دیگر، بانک‌های مرکزی از سیاست‌های پنهان‌کاری و ندادن اطلاعات یا دادن اطلاعات با تأخیر، به سیاست شفاف‌سازی اطلاعات در اسرع وقت و حتی فاش کردن نیت خود در مورد نرخ تورم، از طریق هدف‌گذاری نرخ تورم یا نرخ بهره، روی آورده‌اند. بانک‌های مرکزی ژاپن، اتحادیه اروپا (ECB)، و فدرال رزرو آمریکا، از جمله بانک‌هایی هستند که آشکارا سیاست‌های پولی خود را اعلام می‌نمایند (مسنر و نلسون).^۲

تعدادی از اقتصاددانان معتقدند در دنیایی که افراد اطلاعات ناقصی در مورد سیاست‌های پولی بانک مرکزی دارند، پیش‌بینی شرایط اقتصادی و نرخ بهره سیاستی توسط بانک‌های مرکزی است که به انتظارات بازارهای مالی شکل می‌دهد و آن را در بستر

^۱ ارزش برابری هر واحد یورو به رقم بی‌سابقه ۱/۶۴ دلار در ماه می ۲۰۰۸ رسید که کاهش بیش از ۵۰ درصدی ارزش دلار نسبت به یورو را در طی دو سال اخیر نشان می‌دهد.

^۲ Richbild Moessner and William Nelson.

مناسبی قرار می‌دهد.

با توجه به نگرانی‌هایی که در مورد سقوط بازار اعتباری در آمریکا و اروپا وجود دارد، دخالت بانک‌های مرکزی برای جلوگیری از رکود و ورشکستگی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری (علی‌رغم دیدگاه‌های منفی که در مورد دخالت مستقیم بانک‌های مرکزی وجود دارد)، به صورت یک واقعیت درآمده است. فدرال رزرو آمریکا ناگزیر شد برای جلوگیری از ورشکستگی سیتی‌گروپ^۱ (دومین بانک بزرگ آمریکا و همچنین پنجمین بانک سرمایه‌گذاری آمریکا)، به صورت مستقیم دخالت کند و آنها را حمایت کرده، و منابع مالی بزرگی را در اختیار آنها قرار دهد. اقدام مشابهی در انگلستان برای پنجمین بانک انگلستان «نورثن راک»^۲ توسط بانک مرکزی این کشور انجام گردید. این اقدامات در کشورهای صنعتی، نشانگر آن است که تا چه اندازه در مورد بازارهای پولی حساسیت وجود دارد و بانک‌های مرکزی خود را در مقابل بحران‌های مالی مسئول می‌دانند.

پس از پیروزی انقلاب اسلامی، سیاست‌های پولی بانک مرکزی در ایران به علت شرایط خاص سیاسی - اقتصادی کشور، تا سال ۱۳۷۶ جنبه انفعالی داشت؛ و عملاً بانک مرکزی در مقابل سیاست‌های مالی دولت، تحت شرایط جنگ و بعد از جنگ، ناگزیر به تبعیت و دنباله‌روی بود. در چنین شرایطی، علی‌رغم تمام تلاش‌ها، نرخ تورم در حول و حوش ۲۰ درصد بود؛ و حتی اگر در مقطعی کاهش می‌یافت، با بحران بعدی مجدداً سیر صعودی پیدا می‌کرد.

در برنامه سوم و چهارم توسعه اقتصادی، سیاست‌های پولی به سوی اصلاحات پولی و استقلال بانک مرکزی سوق داده شد، و به تدریج زمینه برای معرفی ابزارهای جدید پولی، و ایجاد بستر مناسب جهت اجرای سیاست‌های پولی عقلایی با اهداف هماهنگ، و به منظور ایجاد ثبات اقتصادی و تعامل با اقتصاد جهانی فراهم گردید. اگر چه، با توجه به شرایط سیاسی - اقتصادی جدید، این سیاست‌های مصوب در عمل با چالش‌هایی مواجه گردید؛ که از آن جمله می‌توان به بحث افزایش شدید درآمدهای نفتی، تحریم آمریکا و سازمان ملل در رابطه با فعالیت‌های پولی و بانکی، و کاهش شدید ارزش دلار در مقابل سایر ارزها اشاره کرد.

در این مقاله، ضمن مقایسه ابزارهای پولی مستقیم و غیرمستقیم در جهان، عملکرد

^۱- City Group.

^۲- Northern Rock.

سیاست‌های پولی و ارزی بانک مرکزی در این دوران، و چالش‌هایی که برای نیل به اهداف برنامه چهارم و چشم‌انداز بیست ساله ایران وجود دارد، بررسی گردیده و راهکارهایی در این رابطه ارائه خواهد شد.

۲. هماهنگی بین ابزارهای پولی

بر اساس جنبه‌های نظری، در کشورهای که بازارهای مالی توسعه یافته وجود دارد و ساختار صنعت بانکداری به صورت رقابتی می‌باشد، وجود یک ابزار مبتنی بر بازار، که به صورت دلخواه^۱ در اختیار بانک مرکزی قرار داشته باشد؛ و یک ابزار تنزیل، که به صورت اختیاری^۲ در اختیار بانک‌های تجاری قرار گرفته باشد، برای اجرای سیاست‌های پولی کافی است. هر چند در عمل، بانک‌های مرکزی، برای تحت تأثیر قراردادن شرایط بازار از یک مجموعه وسیع‌تر ابزارهای پولی و روش‌های اجرایی استفاده می‌کنند. برخی از اقتصاددانان استدلال می‌کنند که مشکلات ساختاری و سلامت نظام بانکی، توزیع نامتعادل نقدینگی بانک‌ها، ضرورت اجتناب از تلاطم شدید در نرخ بهره، و همچنین توسعه بازار و ملاحظات نظام پرداخت، در مجموع باعث می‌شوند که به یک مجموعه وسیع‌تر از ابزارها و روش‌های اجرایی برای رشد و نگهداری مناسب، و اجرای مؤثر و کارآمد سیاست‌های پولی نیازمند باشیم.^۳ از این رو، به دلیل تغییرات در محیط اقتصادی و به ویژه در زمینه نوآوری‌های مالی، باید اهداف و ابزارهای پولی به صورت مداوم ارزیابی گردند. به عنوان نمونه، می‌توان به کشورهای صنعتی اشاره نمود که تغییرات در اهداف سیاست پولی و نیاز به هماهنگی و همکاری ابزارهای پولی با ابداعات موجود در بازارهای مالی، اصلی‌ترین دلیل آنها برای اصلاحات در ابزارهای پولی آنها بوده است.

۳. ابزارهای غیرمستقیم

در بین ابزارهای غیرمستقیم، سپرده قانونی نقش مهمی را بازی می‌کند؛ هر چند کاربرد آن در بین کشورهای صنعتی و کشورهای در حال توسعه متفاوت می‌باشد. در کشورهای صنعتی، سپرده قانونی عمدتاً به منظور تسهیل در تسویه پرداخت‌های بین بانکی استفاده می‌شود و به صورت خودکار تفاوت‌های بین نرخ‌های کوتاه‌مدت روزانه را کاهش

¹ Arbitrary.

² Discretionary.

³ Tomas J.T. Balina and V. Sundararajan (1997).

می‌دهد، اما به صورت فعال توسط مقامات پولی مدیریت نمی‌شود. هر چند در کشورهای در حال توسعه، کشورهای در مرحله گذر، و کشورهای سوسیالیستی سابق، سپرده قانونی هنوز به عنوان یک ابزار مهم و پر قدرت تنظیم پولی محسوب می‌شود.

در برخی مطالعات انجام شده، نقش و طراحی این ابزار در کشورهای در حال توسعه مورد بازبینی قرار گرفته است. از جمله می‌توان به مطالعات هاردی^۱ اشاره نمود که معتقد است وجود سپرده‌های قانونی، به ثبات تقاضا برای پایه پولی کمک می‌کند و این مسئله استفاده از سایر ابزارها را برای اجرای سیاست‌های پولی تسهیل می‌نماید. در صورت عدم وجود ابزارهای قابل انعطاف بیشتر، تغییر در خود سپرده قانونی، می‌تواند به عنوان یک وسیله برای به اجرا گذاشتن سیاست‌های پولی مورد استفاده قرار گیرد.

وجود تسهیلات دائمی^۲، نقش مهمی را به عنوان یک ابزار غیرمستقیم برای بانک مرکزی بازی می‌کند و به بانک‌ها اجازه می‌دهد که به صورت دلخواه استقراض نموده، و یا به صورت سپرده در بانک مرکزی بگذارند. به صورت معمول، بانک‌های مرکزی این نوع تسهیلات را در نرخ‌های از قبل تعیین شده ارائه می‌نمایند. اجرای این نوع تسهیلات همراه با ابزارهای پولی بازاری، به مقامات بانک مرکزی اجازه می‌دهد که موقعیت سیاست پولی خود را به طور مشخص و صریح روشن سازند. در اتحادیه پولی اروپا در مرحله سوم، استفاده از تسهیلات دائمی، به منظور حفظ نرخ‌های بهره در یک محدوده مشخص یا کریدور می‌باشد. «تأمین مالی مجدد»^۳ رایج‌ترین روش برای ارائه تسهیلات دائمی توسط بانک‌های مرکزی جهان می‌باشد.

از مطالعات انجام شده در این زمینه، می‌توان به مقاله برنارد لارنز^۴ تحت عنوان «ابزارهای تأمین مالی: درس‌هایی در مورد استفاده از آنها در برخی کشورهای صنعتی» اشاره نمود، که نشان می‌دهد چگونه بانک‌های مرکزی برای تحت تأثیر قرار دادن نرخ‌های بهره کوتاه‌مدت و ذخایر بانک‌ها، از آن استفاده می‌کنند. اگر چه اهمیت کمی استفاده از ابزار تأمین مالی مجدد در سال‌های اخیر کاهش یافته است، ولی هنوز هم نقش مهمی را به عنوان یک ابزار تأمین مالی اضطراری، جهت عدم تعادل‌های مالی روز به روز دارا می‌باشد. برای طراحی ابزار تأمین مالی، باید رژیم ارزی، ضرورت حفظ توسعه بازار بین

^۱ Danial C. Hardy (1997).

^۲ Standing Facilities.

^۳ Refinance.

^۴ Bernard Larenz (1997).

بانکی، و کاهش ریسک اعتباری بانک مرکزی در عملیات تأمین مالی مجدد را در نظر داشت.

هر چند تسهیلات دائمی به مقامات پولی اجازه می‌دهد که نرخ‌های بهره کوتاه‌مدت را در یک محدوده مشخص حفظ نمایند، ولی بانک‌های مرکزی نیاز به ابزارهای پایه بازار دارند که بتوانند به صورت دلخواه آن را اداره نمایند. با استفاده از این ابزارها، آنها می‌توانند به اهداف خود، یعنی نرخ بهره کوتاه‌مدت - از قبیل نرخ بهره یک شبه با یک میزان حجم پول، از ذخایر بانک‌ها - دست یابند. این ابزارها شامل: حراج‌های اعتباری،^۱ معاوضه ارز،^۲ و عملیات بازار آزاد^۳ می‌باشد.

از حراج‌های اعتباری، هم در کشورهای صنعتی و هم در کشورهای در حال توسعه و هم در کشورهای در حال گذر، از نظام برنامه‌ریزی متمرکز تا نظام بازار، جهت مدیریت نقدینگی بانک و نرخ‌های بهره کوتاه‌مدت استفاده شده است. هر چند در اقتصاد بازار، عملیات پولی بانک مرکزی به وسیله بازارهای کاملاً کارای بین بانکی و مدیریت ریسک مطمئن، شامل استفاده از وثایق و نظارت بانکی مؤثر، حمایت می‌شوند؛ ولی این جنبه‌ها ممکن است در اقتصادهای در حال گذر، به اندازه کافی توسعه نیافته باشند. این مسائل در مقاله ماتئو سیل و لورنا زامالوا^۴ بررسی گردیده است. آنها استفاده از طرح‌های اعتباری و جنبه‌های طراحی آنها را، شامل مقررات وثیقه‌گیری و مقررات دسترسی، به منظور به حداقل رساندن مشکلات انتخاب غلط، خطرات اخلاقی، و تبانی، بررسی کرده‌اند.

معاوضه ارز، از جمله ابزارهای پولی مبتنی بر بازار است که به منظور تأثیرگذاری بر نقدینگی داخلی، مدیریت ذخایر ارزی، و تحریک بازارهای داخلی استفاده می‌شود. کاترینا هوی من^۵ در مقاله خود، استفاده از معاوضه ارز در بانک‌های مرکزی، نحوه فعالیت معاوضه ارز، و چگونگی استفاده از آنها توسط بانک مرکزی برای اجرای سیاست‌های ارزی و پولی خود، و مدیریت ذخایر ارزی بین‌المللی را مورد بررسی قرار داده است. بر اساس الگوی ارائه شده، قیمت بازاری معاوضه ارزی بر اساس شرایط برابری نرخ ارز، پس از در نظر گرفتن عواملی چون: سررسید معامله، رفتار مالیاتی، هزینه‌های معاملاتی، نکول، تسویه حساب، و ریسک حاکمیتی، تعیین می‌شود.

¹- Credit Auction.

²- Exchange Swap.

³- Open Market Operation.

⁴- Mathew J. Seal and Lorena M. Zamalloa (1997).

⁵- Cathernia Hoyman (1997).

امروزه، عملیات بازار آزاد توسط کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه به صورت وسیعی برای کنترل نقدینگی مورد استفاده قرار می‌گیرد، و اهمیت آن در کشورهای در حال توسعه، با توجه به سیاست‌های کاهش مقررات اضافی و نیروهای بازار بیشتر گردیده است.

به منظور کارآیی بیشتر عملیات بازار آزاد، به تغییرات پشتیبانی در سایر ابزارهای سیاستی، از جمله سپرده‌های قانونی و تسهیلات دائمی نیاز می‌باشد. تغییرات بازارها برای مؤثر بودن استفاده از عملیات بازار آزاد، در ابتدا نیاز به فروش اوراق بانک مرکزی و دولت در بازارهای اولیه دارد؛ و هنگامی که یک بازار فعال ثانویه توسعه یافت، آن‌گاه بانک‌های مرکزی باید اقدام به عملیات بازار آزاد با ابتکار بانک مرکزی نمایند.

در این رابطه، به خصوص معاملات خرید مجدد،^۱ کاملاً مفید است و به تداوم نقدینگی اوراق، که به منزله وثیقه می‌باشند، بدون دخالت مستقیم در نیروهای بازار کمک می‌کنند.

۴. ابزارهای مستقیم

اگر چه امروزه تعداد کمی از کشورها از روش سقف اعتباری، به صورت مجزا برای هر بانک، به عنوان یک ابزار پولی جهت کنترل استفاده می‌کنند؛ اما تعدادی از کشورها، در مقاطعی آنها را به منظور کنترل کل اعتبارات، از طریق تخصیص اعتبارات به صورت مستقیم در میان واسطه‌گران مالی، استفاده نموده‌اند. معمولاً سقف اعتبارات به عنوان یک دستورالعمل برای هر بانک استفاده می‌شود، که حداکثر میزان تسهیلاتی که می‌توانند پرداخت کنند چه میزان می‌باشد. در بررسی‌های به عمل آمده توسط میترا فرحبخش و گابریل سنسر برنر،^۲ در مورد ۱۹ کشور صنعتی، در حال توسعه، و در حال گذر، آنها دریافتند که در طی دوره مطالعه در کشورهای مورد بررسی، سیاست سقف اعتباری همراه با سایر روش‌های اداری کنترل، منجر به غیر رقابتی شدن شدید بانک‌ها، جلوگیری از رشد واسطه‌گران مالی بانکی، تخصیص غلط منابع اعتباری، و تشویق بانک‌ها برای به زیر پا گذاشتن مقررات گردیده است. هر چند، آنها اذعان می‌کنند که در برخی کشورها که بی‌ثباتی روابط پولی وجود دارد، استفاده از سقف اعتباری به صورت موقت، می‌تواند برای هدف‌گذاری دارایی‌های خالص داخلی نظام بانکی مفید باشد.

^۱ Repurchase Transactions.

^۲ Gabriel Senser Brenner (1997).

برای توسعه و اجرای سیاست «هدف‌گذاری تورمی» وجود برخی شرایط از قبل، الزامی است؛ که از آن جمله، محدود کردن حاکمیت سیاست‌های مالی و استقلال بیشتر بانک مرکزی برای به کار بردن ابزارهای سیاست پولی می‌باشد؛ و همچنین چالش‌های مربوط به آشکال سیاست پولی که از تغییرات در سازوکار انتقال پولی است. در بسیاری از کشورها، تکانه‌های بزرگی به سرعت گردش درآمدی پول وارد می‌شود که مانع از کنترل بانک مرکزی بر حجم پول می‌گردد؛ و بسیاری از بانک‌های مرکزی، ناگزیر گردیدند به ابزارهای غیرمستقیم، از جمله نرخ بهره کوتاه‌مدت برای اجرای سیاست‌های پولی روی آورند.

در شرایطی که مردم از پیش‌بینی‌های بانک مرکزی در مورد انتظارات تورمی آگاه هستند، بانک‌های مرکزی باید به صورت قوی به انتظارات تورمی عکس‌العمل نشان دهند. شرایط ثبات انتظارات بر اساس قانون سیاست پولی تایلور، یعنی تطبیق نرخ اسمی نرخ بهره بیشتر از نرخ تورم تحت عنوان شرایط ثبات، کافی نیست، و لازم است اقدامات بیشتری توسط بانک مرکزی به عمل آید.

در دهه ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰، تعداد و شدت رکود اقتصادی و همچنین نرخ تورم در آمریکا و سایر کشورها، به شدت کاهش یافت و ثبات قیمت‌ها در تولید، به میزان قابل توجهی بهبود یافته بود. نقش سیاست‌های پولی در ایجاد چنین فضایی، تحت عنوان «اعتدال نوین»^۱ بسیار قابل توجه بوده است. تایلور استدلال می‌کند که سیاست‌های پولی نقش مهمی در رسیدن به اهداف ثبات داشته‌اند. در این رابطه عکس‌العمل سیاست‌های پولی که همزمان با بهبود شرایط ثبات اقتصادی بوده است، به توجه بیشتر بانک‌ها به تورم، از طریق تطبیق سیاست‌های نرخ بهره‌ای خود با تورم، با سرعت و مقدار بیشتر بوده است؛ که تایلور آن را «تغییر بزرگ سیاست پولی» در مقابل «اعتدال نوین» تعبیر کرده است.

همچنین، برخی از کشورها از ابزار دارایی نقدی الزام‌آور برای کنترل کل اعتبارات، از طریق الزام بانک‌های تجاری به نگهداری دارایی‌های نقدی به صورت درصد معینی از کل سپرده‌هایشان، استفاده می‌کنند. برخی از پژوهشگران صندوق بین‌المللی پول، از جمله: گولد و زامالوا^۲، از مطالعات خود در مورد تعدادی از کشورها (جامائیکا، مالزی، مکزیک، زلاندنو، و ترکیه) نتیجه‌گیری کرده‌اند که این الزامات اثر قابل توجهی بر پول دارد، هر چند

^۱- Great Modernization.

^۲- Gulde Anne-Marie, and Lorena M. Zamalloa.

که یک ابزار ضعیف در مدیریت پولی محسوب می‌شوند. این بازار تنها زمانی می‌تواند دارای تأثیر مهمی باشد، که بانک‌های تجاری، بدهی‌های بانک مرکزی یا اوراق سهام صادر شده از خارج را در اختیار داشته باشند. حتی در این شرایط، الزام به نگهداری دارایی‌های نقدی به طور کلی ناکارآمد و زائد می‌باشند.

هر چند اگر سیستم‌های بانکی کمتر توسعه یافته، به خوبی طراحی شده باشند، این الزامات می‌توانند برای مقاصد احتیاطی و یا به عنوان شاخص‌هایی همراه با سایر اقدامات تأمین نقدینگی، به صورت قابل انعطاف مورد استفاده قرار گیرند و مفید باشند. علاوه بر این، الزام دارایی نقدینگی، مسئولین نظام بانکی را در زمانی که مقامات پولی قابلیت محدودی به عنوان آخرین وام‌دهنده دارند، حساس می‌نماید.

حذف چنین ابزاری (به ویژه در کشورهایی که آن را به عنوان یک ابزار مهم محسوب می‌نمایند)، تنها تحت شرایط سیاست‌های ثبات محیط اقتصاد کلان و مالی مناسب و در صورت امکان، به صورت یک بسته اصلاحات مالی وسیع، امکان‌پذیر است.

۵. ارزیابی ابزارهای سیاست پولی در ایران

قانون پولی و بانکی مصوب تیر ماه ۱۳۵۱ و قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره) مصوب شهریور ۱۳۶۲، اهداف بانک مرکزی ایران را چندگانه دانسته‌اند. ماده «۱۰» بند (ب)، هدف بانک مرکزی ایران را «حفظ ارزش پول و موازنه پرداخت‌ها و تسهیل مبادلات بازرگانی و کمک به رشد اقتصادی کشور» می‌داند. در قانون مصوب سال ۱۳۶۲، در قالب اهداف و وظایف نظام بانکی در جمهوری اسلامی ایران مجدداً در ماده «۱» بند (۴)، به «حفظ ارزش پول و ایجاد تعادل موازنه پرداخت‌ها و تسهیلات مبادلات بازرگانی» به عنوان هدفی علاوه بر اهداف دیگر در سایر بندها (که شامل: «استقرار نظام پولی و بانکی بر مبنای حق و عدل (با ضوابط اسلامی) به منظور تنظیم گردش صحیح پول و اعتبار در جهت سلامت و رشد اقتصادی» ماده «۱» بند (۱)، «فعالیت در جهت تحقق اهداف و سیاست‌ها و برنامه‌های اقتصادی دولت جمهوری اسلامی با ابزارهای پولی و اعتباری»، «ایجاد تسهیلات لازم جهت گسترش تعاون عمومی و قرض‌الحسنه از طریق جذب و جلب وجوه آزاد و اندوخته‌ها و پس‌اندازها و سپرده‌ها و بسیج و تجهیز آنها در جهت تأمین شرایط کار و سرمایه‌گذاری به منظور اجرای بند (۲) و (۹) اصل چهل و سوم قانون

اساسی» ماده «۱» بند (۳)، و بالاخره «تسهیل در امور پرداختها و دریافتها و مبادلات و معاملات و سایر خدماتی که به موجب قانون بر عهده بانک گذاشته می‌شود» ماده «۱» بند (۵) است) اشاره شده است.

در حقیقت، قانون عملیات بانکی بدون ربا، فعالیت و اهداف بانک مرکزی را با فعالیت نظام بانکی در هم آمیخته و با توجه به شرایط خاص پس از پیروزی انقلاب اسلامی، وظایف متعددی را بر عهده بانک مرکزی ایران گذاشته است؛ که علاوه بر تداخل اهداف بانک مرکزی با نظام بانکی، بانک مرکزی را در جهت دستیابی به اهداف متعدد، در موقعیت دشواری قرار داده است.

جهت تحقیق اهداف چندگانه، بانک مرکزی ایران باید ابزارهای متعددی را در اختیار داشته باشد. بر اساس نظر اقتصاددان معروف (تین برگن)، بانک مرکزی باید برای هر هدف، یک ابزار داشته باشد که بتواند در یک زمان، به اهداف چندگانه برسد؛ که این امر به نظر مشکل می‌رسد.

در حال حاضر اکثر بانک‌های مرکزی دنیا، فقط یک هدف را به عنوان هدف اصلی دنبال می‌کنند و آن، «ثبات اقتصادی» یا «حفظ ارزش پول» می‌باشد. از این رو، دستیابی به چنین هدفی با ابزارهای محدود امکان‌پذیر می‌باشد، و بانک‌های مرکزی جهان تمرکز سیاست‌های پولی خود را در مبارزه با تورم و کنترل آن قرار داده‌اند و سایر اهداف را به صورت فرعی دنبال می‌کنند.

۶. ابزارهای پولی و سیاست‌های پولی بانک مرکزی

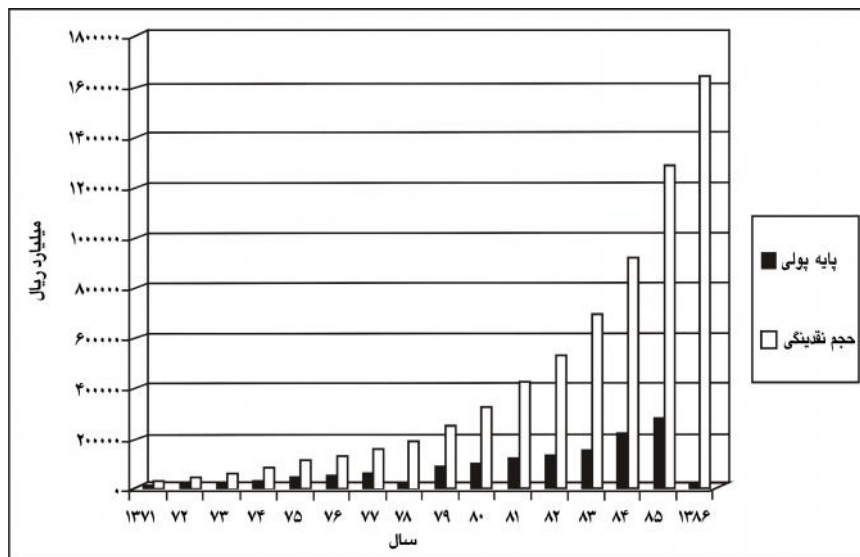
روند رو به رشد نرخ تورم طی دو سال اخیر، و بالا بودن نرخ تورم (حدود ۲۰ درصد) طی سال‌های پس از پیروزی انقلاب اسلامی، این سؤال را مطرح می‌کند که چرا مقامات پولی قادر به کنترل نرخ تورم در ایران نیستند؛ در حالی که اکثر کشورهای دنیا موفق شده‌اند نرخ تورم را در حد یک رقمی حفظ کنند، و حتی کشورهای زیادی در اروپا، آمریکا، و آسیا نرخ تورم خود را در حد ۲ تا ۴ درصد کنترل نموده‌اند. جدول شماره (۱) و نمودار شماره (۱)، روند نرخ تورم را در ایران نشان می‌دهند.

جدول (۱) آمار پایه پولی

سال	پایه پولی (میلیارد ریال)	حجم نقدینگی (میلیارد ریال)	نرخ رشد نقدینگی	ضریب فزاینده نقدینگی	نرخ رشد اقتصادی	نرخ تورم (درصد)
۱۳۷۱	۱۴۴۶۶/۷	۳۵۸۶۶	۲۸/۲۵	۲/۴۷	۴	۲۴/۴
۱۳۷۲	۱۸۰۰۷/۴	۴۸۱۳۵	۲۰/۳۴	۲/۶۷	۱/۵	۲۲/۹
۱۳۷۳	۲۳۹۲۵/۲	۶۴۸۴۳/۹	۴۸/۲۸	۲/۵۸	۰/۵	۳۵/۲
۱۳۷۴	۳۴۴۰۱/۲	۸۵۰۷۲/۲	۵۵/۳۷	۲/۴۷	۲/۹	۴۹/۴
۱۳۷۵	۴۷۳۴۳/۱	۱۱۶۵۵۲/۵	۳۷	۲/۴۶	۶/۱	۲۳/۲
۱۳۷۶	۵۲۵۱۳/۵	۱۳۴۲۸۶/۳	۱۵/۲۱	۲/۵۵	۲/۸	۱۷/۳
۱۳۷۷	۶۱۹۶۴/۶	۱۶۰۴۰۱/۵	۱۹/۴۴	۲/۵۸	۲/۹	۱۸/۱
۱۳۷۸	۲۲۷۱۸/۶	۱۹۲۶۸۹/۲	۲۰/۱۲	۲/۶۸	۱/۶	۲۰/۱
۱۳۷۹	۸۴۳۹۸/۱	۲۴۹۱۱۰/۷	۲۹/۲۸	۲/۹۵	۵	۱۲/۶
۱۳۸۰	۹۷۱۸۴/۸	۳۲۰۹۵۷/۲	۲۸/۸۴	۳/۳	۳/۲	۱۱/۴
۱۳۸۱	۱۱۹۶۱۵/۹	۴۱۷۵۲۴	۳۰/۰۸	۳/۴۹	۷/۶	۱۵/۸
۱۳۸۲	۱۲۸۷۱۰/۹	۵۲۶۵۹۶/۴	۲۶/۱۲	۴/۰۹	۶/۸	۱۵/۶
۱۳۸۳	۱۵۱۲۰۰	۶۸۵۸۶۷/۲	۳۰/۲۴	۴/۵۳	۴/۸	۱۵/۲
۱۳۸۴	۲۲۰۵۴۱/۴	۹۲۱۰۱۹/۴	۳۴/۲۸	۴/۱۷	۵/۷	۱۰/۴
۱۳۸۵	۲۷۹۹۷۵/۱	۱۲۸۴۰۰۰	۲۹/۴	۴/۵۷	۶/۲	۱۱/۹
۱۳۸۶	-	۱۶۴۰۲۹۳	۲۷/۷	-	برآورد ۶/۴	۱۸/۴

مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

نمودار (۱) وضعیت حجم نقدینگی و پایه پولی در ایران طی سال‌های (۱۳۸۶-۱۳۷۱)



در سال‌های گذشته دلایل متعددی بر عدم موفقیت بانک مرکزی در ایران جهت کنترل نرخ تورم ذکر گردیده، که مهمترین آنها را می‌توان به شرح زیر خلاصه کرد:

۱- حوادث بیرونی و قهری: ۸ سال جنگ تحمیلی، ضربات سنگینی را به اقتصاد

کشور وارد کرد که حتی با گذشت ۲۰ سال از پایان جنگ، آثار اقتصادی آن (شامل: هزینه‌های بازسازی مناطق جنگی، مین‌روبی و پاکسازی مناطق بزرگی از کشور برای فعالیت‌های کشاورزی، نفتی، یا ایجاد آبراه‌ها برای استفاده در کشتیرانی، درمان مجروحین و معلولین جنگی، و هزینه‌های پرداخت به خانواده‌ها و بازماندگان شهدای جنگ) منجر به افزایش هزینه‌های دولت و عدم بهره‌برداری از برخی منابع کشور گردیده است. علاوه بر این، تحریم‌های اقتصادی توسط آمریکا و کشورهای غربی، دسترسی کشور را به برخی از تکنولوژی‌های پیشرفته، استفاده از بازارهای مالی بین‌المللی (که می‌تواند به بهره‌وری بیشتر در اقتصاد کمک نماید) مشکل و پرهزینه کرده است.

۲- غلبه سیاست‌های مالی بر سیاست‌های پولی: هر چند این مسئله در کشورهای

زیادی به عنوان مسئله‌ای مرتبط با استقلال بانک مرکزی مطرح می‌شود، ولی در ایران به طور مؤثرتری، سیاست‌های پولی را تحت تأثیر قرار داده است. دلیل این امر را می‌توان در خصوصیات اقتصاد ایران به عنوان یک کشور صادرکننده نفت یافت،

که نوسانات درآمدهای نفتی، دولت‌ها را به اتخاذ سیاست‌های مالی انبساطی وادار نموده است.

کاهش درآمدهای نفتی به علت کاهش قیمت نفت یا کاهش میزان صادرات، منجر به کاهش درآمد دولت از محل نفت می‌گردد. این امر با توجه به اتکاء شدید بودجه به درآمد نفت (که در برخی سال‌ها تا ۶۵ درصد هم رسیده است)، دولت‌ها را به استقراض از سیستم بانکی وادار می‌کند. از آنجایی که دولت‌های ایران، دولت‌های توسعه‌طلب هستند و سرمایه‌گذاری در فعالیتهای مختلف اقتصادی، از جمله کارهای زیربنایی تا احداث کارخانه، هتل، سیلو، و انبار را بر عهده خود می‌دانند؛ در صورت عدم تأمین مالی از درآمد نفت یا مالیات، بانک‌ها را به عنوان یک منبع درآمدی تلقی کرده و با استفاده از دولتی بودن آنها، بخش زیادی از منابع بانک‌ها، از جمله بانک مرکزی را برای سیاست‌های مالی خود به کار می‌گیرند. با توجه به زنجیره ارتباطی سیاست‌های مالی با سیاست‌های پولی (از طریق پایه پولی)، افزایش بدهی دولت و شرکت‌های دولتی، عاملی برای افزایش حجم پول و نقدینگی و فشارهای تورمی است.

۳- ضعف یا عدم وجود ابزارهای پولی مناسب: این مسئله در سال‌های گذشته

کم‌وبیش مطرح شده است، ولی با توجه به اهمیت سایر عوامل ذکر شده، به اندازه کافی به آن توجه نگردیده است.

بانک مرکزی بر اساس قانون پولی و بانکی سال ۱۳۵۱ و قانون عملیات بانکی بدون ربا، از ابزارهای پولی نسبتاً خوب و متعددی برخوردار بوده است که می‌تواند با استفاده از آنها، سیاست‌های پولی خود را اعمال کند. هر چند بررسی دقیق‌تر و ارزیابی عملکرد این ابزارها نشان‌دهنده از حیز انتفاع افتادن برخی از آنها یا تضعیف آنها برای کنترل تورم و دستیابی به اهداف اقتصادی بانک مرکزی می‌باشد.

بر اساس ماده ۱۴ قانون پولی و بانکی مصوب سال ۱۳۵۱، بانک مرکزی ایران می‌تواند در جهت اجرای نظام پولی کشور، به شرح زیر در امور پولی و بانکی دخالت و نظارت کند:

۱- تعیین نرخ تنزیل مجدد و بهره وام‌ها، که ممکن است بر حسب نوع وام و اوراق و اسناد، نرخ‌های مختلف تعیین شود؛

۲- تعیین نسبت دارایی‌های آنی به کلیه دارایی‌ها، یا به انواع بدهی‌های آنها بر حسب نوع فعالیت بانک‌ها یا سایر ضوابط به تشخیص بانک مرکزی جمهوری اسلامی

ایران؛

۳- تعیین نسبت و نرخ بهره سپرده قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی ایران، که ممکن است بر حسب ترکیب و نوع فعالیت بانک‌ها، نسبت‌های متفاوتی برای آن تعیین گردد؛ ولی در هر حال، این نسبت از ۱۰ درصد کمتر و از ۳۰ درصد بیشتر نخواهد بود؛

۴- تعیین میزان حداقل و حداکثر بهره و کارمزد دریافتی و پرداختی بانک‌ها؛
 ۵- تعیین نسبت مجموع سرمایه پرداخت شده و اندوخته بانک‌ها به انواع دارایی‌ها؛
 ۶- تعیین حداکثر نسبت تعهدات ناشی از افتتاح اعتبار اسنادی، ظهرنویسی، یا ضمانت‌نامه‌های صادره از بانک‌ها و میزان وثیقه این قبیل تعهدات؛
 ۷- تعیین شرایط معاملات اقساطی که اعتبار آن از طرف بانک‌ها تأمین می‌شود؛
 ۸- تعیین مقررات افتتاح حساب جاری، و پس‌انداز، و سایر حساب‌ها؛
 ۹- تعیین نوع و میزان جوایز و هرگونه امتیاز دیگری که برای جذب سپرده‌های جاری و یا پس‌انداز، از طرف بانک‌ها عرضه می‌گردد؛ و تعیین ضوابط برای تبلیغات بانک‌ها در این مورد؛
 ۱۰- رسیدگی به عملیات، و حساب‌ها، و اسناد و مدارک بانک‌ها؛ و اخذ هرگونه اطلاعات و آمار از بانک‌ها با توجه به لزوم حفظ اسرار حرفه‌ای؛
 ۱۱- محدود کردن بانک‌ها به انجام یک یا چند نوع از فعالیت‌های مربوطه، به طور موقت یا دائم؛

۱۲- تعیین نحوه مصرف وجوه سپرده‌های پس‌انداز و سپرده‌های مشابه نزد بانک‌ها؛
 ۱۳- تعیین حداکثر مجموع وام‌ها و اعتبارات بانک‌ها به طور کلی، یا در هر یک از رشته‌های مختلف؛

۱۴- تعیین شرایط کلی اخذ وام بانک‌ها از اشخاص و صدور گواهی سپرده؛
 ۱۵- تعیین مقررات مشروح ۶ تا ۱۴ فوق برای مؤسسات اعتباری غیر بانکی.
 در حقیقت از ۱۴ نوع ضوابطی که جهت دخالت بانک مرکزی در قانون پولی و بانکی سال ۱۳۵۱ در نظر گرفته شده بود، دو مورد آن را می‌توان تحت عنوان ابزارهای غیرمستقیم (تعیین نرخ رسمی تنزیل مجدد و بهره وام‌ها) و نرخ سپرده قانونی دانست؛ و بقیه را تحت عنوان ابزارهای مستقیم طبقه‌بندی کرد.

در قانون عملیات بانکی بدون ربا (۱۳۶۲) مواد «۱۹» و «۲۰»، قانونی جهت اعمال سیاست‌های پولی در نظر گرفته شده است. ماده «۱۹» در رابطه با سیاست اعتباری، اشاره

می‌نماید که سیاست‌های اعتباری مربوط به تسهیلات اعطایی کوتاه‌مدت، نیاز به پیشنهاد مجمع عمومی و تصویب هیئت دولت دارد، و سیاست اعتباری مربوط به تسهیلات اعطایی پنج‌ساله یا بلندمدت که در لوایح برنامه‌های عمرانی پنج ساله و یا بلندمدت معرفی شده‌اند، ضرورت تصویب مجلس شورای اسلامی را خواهد داشت.

ماده «۲۰» این قانون، به طور مشخص به ابزارهایی اشاره می‌کند که بانک مرکزی با استفاده از آنها می‌تواند در امور پولی و بانکی دخالت و نظارت داشته باشد. این ابزارها در شش بند تنظیم گردیده، که با توجه به قانون عملیات بانکی بدون ربا، به روش پرداخت تسهیلات از طرف بانک‌ها مربوط است؛ این بندها عبارتند از:

۱- تعیین حداقل و یا حداکثر نسبت سهم سود بانک‌ها در عملیات مشارکت و مضاربه؛

این نسبت‌ها ممکن است در هر یک از رشته‌های مختلف متفاوت باشد؛

۲- تعیین رشته‌های مختلف سرمایه‌گذاری و مشارکت در حدود سیاست‌های اقتصادی

مصوب، و تعیین حداقل نرخ سود احتمالی طرح‌های سرمایه‌گذاری و مشارکت؛

حداقل نرخ سود احتمالی ممکن است در هر یک از رشته‌های مختلف متفاوت

باشد؛

۳- تعیین حداقل و حداکثر نسبت سود بانک‌ها در معاملات اقساطی و اجاره به شرط

تملیک، در تناسب با قیمت تمام شده مورد معامله؛ این نسبت‌ها ممکن است در

موارد مختلف متفاوت باشد؛

۴- تعیین انواع و میزان حداقل و حداکثر کارمزد خدمات بانکی (مشروط بر اینکه بیش

از هزینه کار انجام شده نباشد)، و حق‌الوکاله به کارگیری سپرده‌های سرمایه‌گذاری

که توسط بانک‌ها دریافت می‌شود؛

۵- تعیین نوع، میزان، حداقل و حداکثر امتیازات موضوع ماده «۶»، و تعیین ضوابط

تبلیغات برای بانک‌ها در این موارد؛

۶- تعیین حداقل و حداکثر میزان مشارکت، مضاربه، سرمایه‌گذاری، اجاره به شرط

تملیک، معاملات اقساطی، نسبه، سلف، مزارعه، مساقات، جعاله، و قرض‌الحسنه

برای بانک‌ها و یا هر یک از آنها در هر یک از موارد و رشته‌های مختلف، و نیز

تعیین حداکثر تسهیلات اعطایی به هر مشتری.

۷. عملکرد ابزارهای پولی بانک مرکزی در ایران

در سال‌های پس از پیروزی انقلاب اسلامی، ابزارهای پولی غالب در بانک مرکزی ایران، عمدتاً ابزارهای کیفی یا مستقیم بوده است.^۱ بانک مرکزی به علت کسری بودجه مداوم دولت، که ناشی از هزینه‌های جنگ تحمیلی، کاهش درآمد نفتی به علت تحریم یا کاهش قیمت نفت بود، عمدتاً از سیاست محدود کردن اعتبارات «سقف اعتباری» استفاده نمود و این سیاست تا پایان جنگ ادامه داشت. در نتیجه، سایر ابزارهای پولی عملاً کارایی لازم را نداشتند.

سیاست نرخ تنزیل مجدد، با توجه به شبهاتی که در مورد ربوی بودن تنزیل در سال‌های گذشته وجود داشت، به کار گرفته نشد و بانک‌ها عملاً امکان استفاده از منابع بانک مرکزی را به این ترتیب از دست دادند؛ و نرخ تنزیل مجدد، به عنوان یک ابزار مستقیم، از حیز انتفاع افتاد.

سایر ابزارهای پولی مستقیم، از جمله: تعیین نرخ سپرده‌ها و تسهیلات، خرید اجباری اوراق قرضه توسط بانک‌ها، و تسهیلات تکلیفی، به عنوان وسیله‌ای برای رشد فعالیت‌های اقتصادی در قالب تبصره‌های ۳ و ۴ بودجه، هر ساله بانک‌های دولتی کشور را مجبور به پرداخت بخش عمده‌ای از منابع خود به دولت، یا بخش‌های مورد نظر دولت در بخش خصوصی، می‌نمود.

کارایی این روش در مقالات متعددی توسط اقتصاددانان بررسی، و اثر آن در افزایش رشد سرمایه‌گذاری مورد تردید واقع گردیده است. از این رو، مقرر شد که در برنامه‌های سوم و چهارم توسعه، به صورت تدریجی از میزان تسهیلات تکلیفی کاسته گردد تا به صفر برسد. رشد شدید نقدینگی همراه با تورم فزاینده، از پیامدهای سیاست انبساطی مالی دولت بود؛ و بانک مرکزی ناتوان از کنترل پایه پولی، ناگزیر از روش‌هایی مانند: پیش‌فروش کردن سکه، کالاهای بادوام، و فیش حج برای کاهش ضریب فزاینده پولی (کاهش سرعت پول) استفاده نمود، که تا اندازه‌ای مؤثر بود.

بنابراین، می‌توان خلاصه کرد که تا آغاز برنامه اول توسعه اقتصادی در سال ۱۳۶۸،

^۱ احمد مجتهد، «بررسی ابزارهای پولی بانک مرکزی»، مجموعه سخنرانی‌های ماهانه ۱۳۷۹، (تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۰)، ص ۱۱۸-۱۱۷.

سیاست‌های پولی و ابزارهای آن، فقط محدود به ابزارهای مستقیم پولی، دخالت دولت در تخصیص اعتبارات، تخصیص ارز و چند نرخ کردن آن، حفظ نرخ ارز ثابت (علی‌رغم کاهش قدرت خرید پول)، و کنترل نرخ بهره و قیمت‌ها بود. این سیاست‌ها، منجر به ایجاد بازار غیررسمی برای بسیاری از کالاها، تخصیص غیربهبینه اعتبارات، سرکوب مالی، و کاهش کارآیی اقتصادی گردید.

با شروع برنامه اول توسعه اقتصادی، مسئله بازسازی کشور پس از جنگ، در اولویت قرار گرفت؛ که نیاز به منابع مالی و ارزی فراوان داشت. در چنین شرایطی، محدودیت‌های واردات به تدریج کاهش یافت و بانک مرکزی سیاست سقف اعتباری را رها کرد. در این مقطع، با افزایش نرخ سپرده قانونی به بالاترین حد خود (یعنی ۳۰ درصد)، سعی گردید که جلوی انبساط پولی گرفته شود. سیاست چند نرخ ارز در سال ۱۳۷۱، جای خود را به تک نرخ داد؛ و با اعلام حذف محدودیت‌های انتقال ارز و تک نرخ شدن آن، دولت امیدوار بود که بتواند شرایط مناسبی برای فعالیت‌های اقتصادی فراهم آورد. هر چند متوسط رشد اقتصادی در طی برنامه اول توسعه به رقم قابل توجه ۷/۶ درصد رسید، ولی نرخ تورم پس از یک کاهش اولیه، سیر صعودی پیدا کرد. تک نرخ شدن ارز، منجر به افزایش تعهدات دولت بابت بدهی ارزی شد؛ و این افزایش بدهی دولت، منجر به افزایش پایه پولی، رشد نقدینگی، و در نتیجه تورم ۴۹/۴ درصدی در سال ۱۳۷۴ گردید.

با تصویب قانون اوراق مشارکت، مجوز انتشار این اوراق به بانک مرکزی و دولت داده شد. در سال ۱۳۷۶، مبلغ ۲۲۵۰ میلیون ریال اوراق مشارکت با نرخ ۲۰ درصد توسط دولت انتشار یافت؛ و در اسفند ماه ۱۳۷۹، بانک مرکزی برای اولین بار ۳۰۰۰ میلیارد ریال اوراق مشارکت^۱ انتشار داد. امید می‌رفت که بانک مرکزی بتواند با انتشار اوراق مشارکت، بخشی از نقدینگی را جمع‌آوری کند، که با توجه به شرایط اقتصادی و نحوه انتشار اوراق، در این امر چندان موفق نبود؛ و دولت ناگزیر گردید که مجدداً به سیاست‌های کنترلی شدید قیمت‌ها، برای کنترل تورم روی آورد. انتشار اوراق مشارکت در سال‌های بعد، با حجم بیشتری از طرف دولت، بانک مرکزی، شهرداری‌ها، و بخش خصوصی ادامه یافت. با کاهش نرخ تورم، نرخ سود اوراق به تدریج از ۲۰ درصد در سال ۷۶، به ۱۵/۵ درصد در

^۱ احمد مجتهد و علی حسن‌زاده، پول و بانکداری و نهادهای مالی، (تهران: پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۸۴).

سال ۸۴ کاهش یافت. این نرخ‌ها در برخی از سال‌ها جذابیت کافی برای خریداران نداشت، و در نتیجه، بخش عمده‌ای از اوراق، فروش نرفته باقی می‌ماندند و یا توسط بانک‌ها خریداری می‌شدند. پس از پیروزی انقلاب اسلامی، تنها در دو سال، یعنی سال‌های ۶۴ و ۶۹، ایران تورم یک رقمی داشته است (۶/۹ و ۹)؛ و در بقیه سال‌ها، نرخ تورم بین ۱۰ و ۲۰ درصد بوده است؛ و در طی ۱۲ سال اخیر، نرخ تورم بالای ۲۰ درصد بوده است.

عملکرد ابزارهای غیرمستقیم در ایران، تنها به تغییرات نرخ سپرده قانونی محدود می‌گردد، که به تدریج کاهش یافت و سرانجام به طور متوسط برای کلیه انواع سپرده‌ها در سال ۸۴، به ۱۷ درصد رسید. این امر، منجر به توجه بانک‌ها به سمت جذب سپرده‌های کوتاه‌مدت به جای بلندمدت شد. البته باید اشاره کرد که کاهش نرخ سود تسهیلات بر طبق مصوبه مجلس شورای اسلامی، و عزم دولت برای ادامه روند کاهش در سال‌های ۸۴ تا ۸۶، باعث گردید که بانک‌ها برای جلوگیری از افزایش تعهدات بلندمدت خود با نرخ‌های بالا، نرخ سود سپرده‌های کوتاه‌مدت خود را عملاً تا سقف نرخ سود سپرده‌های بلندمدت افزایش دهند.^۱

علی‌رغم اینکه بانک‌ها از نظر شرعی مجاز به استفاده از نرخ تنزیل اوراق و اسناد تجاری، تحت عنوان عقد دین می‌باشند؛ و به تبع آن، بانک مرکزی نیز می‌تواند از تنزیل مجدد برای اعمال سیاست‌های پولی به عنوان یک ابزار استفاده کند؛ ولی در این مورد، بانک مرکزی بعد از پیروزی انقلاب اسلامی عملیاتی انجام نداده است. با توجه به مشکل نقدینگی بانک‌ها در کوتاه‌مدت، و توسعه بانکداری الکترونیکی، آیین‌نامه بازار معاملات ریالی بین بانکی در سال ۸۶ توسط شورای پول و اعتبار تصویب گردید؛ ولی تاکنون این بازار فعال نشده است. با توجه به نقش بانک مرکزی به عنوان آخرین قرض‌دهنده، ابزار تنزیل مجدد می‌تواند نقش مهمی در شکل‌دهی بازار بین بانکی ریالی و حل مشکل بانک‌ها داشته باشد؛ و ضروری است که برای اعمال سیاست پولی در قالب ابزارهای پولی غیرمستقیم، هم ابزار عملیات بازار باز (اوراق مشارکت) و هم ابزار تنزیل مجدد بررسی شود، و با رفع مشکلات آن به صورت عملیاتی درآید.

^۱ در بسته سیاستی پولی - نظارتی بانک مرکزی سال ۱۳۸۷، مجدداً نرخ سپرده قانونی متنوع گردید و نرخ آن از ۱۰ درصد تا ۲۰ درصد تغییر یافت.

۸. خلاصه و نتیجه‌گیری

بانک‌های مرکزی در نتیجه تحولات اقتصادی در سطح جهانی و کشورهای خود، متحول گردیده‌اند؛ و اقدام به بازنگری اهداف، سیاست‌ها، و ابزارهای پولی خود نموده‌اند. در اکثر کشورها هدف اصلی و یا منحصر به فرد بانک‌های مرکزی، ایجاد ثبات اقتصادی یا کنترل تورم است. سایر اهداف، به عنوان اهداف فرعی محسوب می‌گردند. در این راستا، بانک‌های مرکزی ابزارهای پولی مستقیم را رها کرده و به سوی ابزارهای غیرمستقیم تمایل پیدا کرده‌اند، که عمدتاً شامل عملیات بازار آزاد و نرخ تنزیل مجدد است.

بانک مرکزی ایران (با توجه به قوانین پولی و بانکی) با اهداف متعددی روبه‌رو است، و بر اساس نظر تین برگن، باید ابزارهای پولی متعددی را در اختیار داشته باشد. بخش عمده این ابزارها، به صورت مستقیم می‌باشند که در برنامه‌های سوم و چهارم توسعه در جهت حذف آنها یا کاهش تدریجی دخالت‌های دولت و بانک مرکزی، جهت‌گیری شده است. با صدور مجوز حضور بانک‌های خصوصی و خارجی، فضای سیستم بانکی ایران رقابتی‌تر، و کارآیی بانک‌ها افزایش خواهد یافت.

در شرایط فعلی، ضرورت دارد که بانک مرکزی علاوه بر ابزار نرخ سپرده قانونی، نسبت به احیای ابزار تنزیل مجدد، نرخ یک شبه تسهیلات، و تجدید نظر در نحوه ارائه اوراق مشارکت (اوراقی که بتواند آثار ضد تورمی داشته باشد و قابل مبادله در بازار ثانویه باشد)، اقدام نماید. شفاف‌سازی تصمیمات بانک مرکزی و هدف‌گذاری نرخ تورم و تشکیل کارگروه در جهت نظارت و اجرای سیستم‌های کنترلی، و هماهنگی بین سیاست‌های پولی در این رابطه ضروری است.

استقلال بانک مرکزی در برنامه چهارم توسعه اقتصادی، با تغییر انتصاب رئیس کل بانک مرکزی توسط رئیس جمهور، و تعیین رئیس کل به عنوان رئیس شورای پول و اعتبار در ماده (۱۰) بند «ه» و تبصره (۱) و (۲) آن، مورد توجه قرار گرفته است؛ که این امر تا اندازه زیادی می‌تواند تأثیر مثبتی بر موفقیت سیاست‌های پولی بانک مرکزی داشته باشد.

پیشنهاد می‌شود با در نظر گرفتن جنبه‌های شرعی، استفاده از ابزارهای پولی مورد استفاده در سایر کشورها (مثل: معاوضه ارز، تسهیلات دائمی، و خرید مجدد

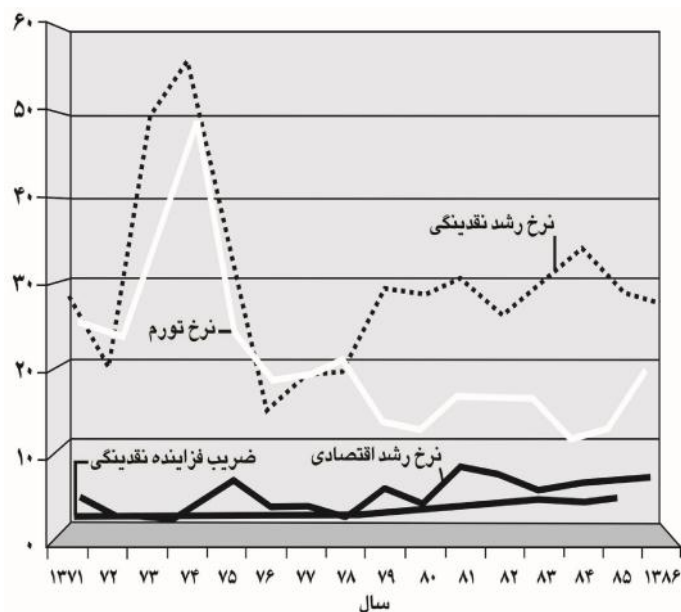
توسط بانک مرکزی ایران) بررسی گردد، و مقررات آن تدوین و به تصویب مراجع قانونی برسد.

جدول (۲) هدف‌ها و عملکردهای برنامه‌های توسعه

نرخ رشد اقتصادی		نرخ تورم		نرخ رشد نقدینگی		برنامه‌ها
عملکرد	هدف	عملکرد	هدف	عملکرد	هدف	
۷/۹	۸/۱	۱۸/۸	۸/۹	۲۵/۲	۸/۲	اول (۶۸ - ۷۲)
۳/۲	۵/۵	۲۵/۶۲	۱۲/۴	۲۵/۹	۱۲/۵	دوم (۷۴ - ۷۸)
۵/۵	۶	۱۴/۱۲	۱۵/۹	۲۸/۹	۱۶/۴	سوم (۷۹ - ۸۳)
۶/۲	۸	۱۸/۴	۹/۱	۲۷/۵	۲۰	چهارم (۸۴ - ۸۸)
(سال ۸۵)				(سال ۸۶)		

منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه سال‌های مختلف.

نمودار (۲) وضعیت نرخ رشد اقتصادی، تورم، نرخ رشد، و ضریب فزاینده نقدینگی در ایران طی سال‌های (۱۳۷۱-۱۳۸۶)



منابع و مآخذ

– فارسی

- ۱- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی. گزارش اقتصادی و ترازنامه. سال‌های مختلف.
- ۲- پورمحمدی، حمید. (۱۳۸۴). بررسی چالش‌های نظام بانکی در چشم‌انداز ۲۰ ساله کشور. تهران: وزارت امور اقتصادی و دارایی.
- ۳- جلالی، سعید. (۱۳۸۰). قانون برنامه سوم توسعه در نظم حقوقی کنونی. تهران: سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور، مرکز مدارک علمی موزه و انتشارات.
- ۴- سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور. (۱۳۸۳). قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران. تهران: سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور، مرکز مدارک علمی، موزه و انتشارات.
- ۵- سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور. (۱۳۸۳). مبانی نظری و مستندات برنامه چهارم توسعه، جلد اول. تهران: سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور، مرکز مدارک علمی، موزه و انتشارات.
- ۶- مجتهد، احمد و حسن‌زاده، علی. (۱۳۸۴). پول و بانکداری و نهادهای مالی. تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.
- ۷- مجتهد، احمد. (۱۳۸۰). بررسی ابزارهای پولی بانک مرکزی. مجموعه سخنرانی‌های ماهانه. (۱۲۴-۱۰۷) تهران: پژوهشکده پولی و بانکی.

– انگلیسی

- 1- Balino, Tomas J.T. (1997). *Instruments of Monetary Management: Issues and Country Experiences*. Washington D.C.: International

Monetary Fund.

- 2- Bank for International Settlements. (2006). *Central Banks and Challenges of Development*. Basel: BIS.
- 3- Bonato, Leo & Jbili, Abdelali. (2006). *Monetary Policy in Iran: Inflation Reduction Challenges. The 16th Conference of Monetary and Exchange Policy*. Tehran: Monetary and Banking Research Academy.
- 4- Farahbakhsh, Mitra & Brenner, Gabriel Sensen. (1997). *Bank – by – Bank Ceiling: Issues and Experiences, in Instruments of Monetary Management: Issues and Country Experiences*. In Tomas Balino and Lorena Zamalloa. (Eds.). Washington. D. C: International Monetary Fund.
- 5- Moessner, Richhild & William Nelson. (2008). *Central Bank Policy Rate Guidance and Financial Market Functioning. BIS Working Paper*, 246.
- 6- Muto, Ichiro. (2008). *Monetary Policy and Learning from the central Bank Forecast*. Tokyo: Institute for Monetary and Economic Studies.
- 7- Seal, Mathew, I. & Zamalloa, Lorena, M. (1997). *Use of Central Bank Credit Auctions in Instruments of Monetary Management: Issues and Country Experiences*. In Tomas J.T. Balino and Lorena M, Zamalloa. (Eds). Washington D.C: International Monetary Fund.
- 8- Taylor, John, B. (2007). *Do We Get More Out of Theory Than We Put in? Quarterly Journal of Central Banking*. 18 (2).