

قطع رابطه نقدینگی و تورم؟!

گفت‌وگوی ماهنامه «اقتصاد ایران» با آقای محمد رضا حاجیان‌ت مدیر اداره بررسی‌های اقتصادی بانک مرکزی



نقدینگی یکی از متغیرهای اساسی اقتصاد کلان به شمار می‌آید. متوسط رشد نقدینگی در برنامه چهارم توسعه ۲۰ درصد تعیین شده است. بر این اساس رشد نقدینگی باید از ۲۴ درصد در سال ۸۴ به ۱۶/۲ درصد در سال ۸۸ کاهش یابد. دلیل کنترل و کاهش رشد نقدینگی نیز اهمیت و تأثیری است که نقدینگی بر روی متغیرهای اقتصادی به‌ویژه تورم دارد. نقدینگی تأثیرات بالقوه‌ای بر برخی از بازارها نظیر مسکن، سرمایه و کالا و خدمات بر جای می‌گذارد که تسهیل می‌تواند به اثرات بالفعل تبدیل شده و سبب ایجاد مشکلاتی در بازارهای یادشده شود. به همین دلیل کنترل نقدینگی یکی از اهداف مهم دولت و بانک مرکزی بوده و در قانون تالی و بانکی کشور هم به این وظیفه اشاره شده است. نظر به اخبار رسمی منتشر شده در خصوص رشد شدید نقدینگی در اقتصاد کشور و تبعات نگران‌کننده آن‌ت و سخنان دکتر دانش جعفری‌ت وزیر امور اقتصادی و دارایی در مورد قطع رابطه نقدینگی و تورم‌ت به اداره بررسی‌های اقتصادی بانک مرکزی رفتم تا با دکتر محمد رضا حاجیان‌ت رییس این اداره در خصوص وضعیت کنونی نقدینگی در اقتصاد کشور و تأثیرات آن بر تورم به گفت‌وگو بنشینیم.

بالای نقدینگی‌ت رشد قیمت‌ها محدودتر شود. از سوی دیگر در سال ۸۴ شاهد رشد اقتصادی ۵/۵ درصد در مقابل رشد اقتصادی ۴/۸ درصدی سال ۸۳ بوده‌ایم. همین افزایش تولیدات داخلی و رشد اقتصادی در کنار افزایش واردات‌ت از عوامل کاهش نرخ تورم بوده‌اند.

به علاوه بخشی از افزایش قیمت‌ها ناشی از انتظارات تورمی بوده است. با توجه به سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز که از سال ۸۱ صورت گرفت عملاً موجت ثابت نرخ ارز شد. این مسأله سبب شده تا این انتظارات تعدیل شده و نرخ اسمی ارز تغییرات بسیار فاحشی را نداشته باشد. از سوی دیگر در سال‌های گذشته که بورس رونق داشت بخشی از نقدینگی به سمت بازار سرمایه و حتی به سوی بازار دارایی‌های ثابتی مانند مسکن حرکت می‌کرد و این خود از عوامل کاهش نقدینگی در بازار بوده است.

همچنین در سال ۸۴ شاهد کاهش نرخ تعرفه‌ها بودیم که این خود سبب افزایش واردات شد. برای مثال اگر روند رشد شاخص CPI (شاخص تورم کالا و خدمات مصرفی) را بررسی کنیم رشد کالا که قابل مبادله است در سال ۸۴ معادل ۹/۸ درصد و رشد خدمات که غیر قابل مبادله است معادل ۱۵/۸ درصد بوده است. این بدان معناست که رشد قیمت کالاهای قابل مبادله به شدت کاهش یافته است. برای مثال رشد قیمت انواع میوه و سبزیجات از ۲۱ درصد در سال ۸۳ به ۱۵/۷ درصد تقلیل یافت. رشد قیمت خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها هم با توجه به ضریب اهمیت نسبی بالایی که در سبد مصرفی خانوار دارند از ۱۴ درصد به ۱۰ درصد رسیده است.

ضمناً رکود بازار مسکن سبب شده تا تعدیل

در برنامه دوم توسعه متوسط رشد ۵/۱ درصد و در برنامه‌های سوم و چهارم توسعه به ترتیب ۶ و ۸ درصد تعیین شده است. بدین ترتیب ملاحظه می‌کنیم که رابطه یک به یک که قبلاً میان نقدینگی و تورم صدق می‌کردت اکنون دیگر وجود ندارد.

اقتصاد ایران: ضریب فزاینده نقدینگی در طی سال‌های اخیر به‌ویژه در سال ۸۳ و ۸۴ افزایش یافته است. دلیل این وضعیت چه بوده است؟

در یازده ماهه ابتدایی سال ۸۴ به دلیل کاهش نسبت اسکناس و مسکوک به سترده‌ها ضریب فزاینده نقدینگی افزایش یافت. اما در ماه‌ت‌ایانی این سال‌ت عکس این فرآیند اتفاق افتادت به طوری که شاهد تزریق زیاد ت‌ایه ت‌ولی بودیم که به دلیل مقارن شدن با روزهای ت‌ایانی سال‌ت امکان تکاثر ت‌پیدا نکرد. به همین دلیل ت‌اثر این وضعیت را در سال ۸۵ شاهد خواهیم بود. در واقع بخشی از رشد بالای نقدینگی که در سال ۸۵ پیش‌بینی می‌شودت مربوط به آثار افزایش ت‌ایه ت‌ولی است که اثرات خود را به طور کامل بر نقدینگی تخلیه نکرده است. در این شرایط هر یک واحد ضریب فزاینده حدود ۵ برابر خواهد شد. هرچند اثر آن در روزهای ت‌ایانی سال‌ت تنها اندکی بیشتر از یک برابر بوده و انعکاس اثرات بعدی آن در سال ۸۵ اتفاق خواهد افتاد.

اقتصاد ایران: چه عواملی باعث شده تا رابطه یک به یک نقدینگی و تورم در اقتصاد کشورمان تغییر کند؟

طی سال‌های اخیر شاهد رشد بالای واردات بوده‌ایم. همین امر سبب شده تا با وجود حجم

اقتصاد ایران: لطفاً از رابطه نقدینگی و نرخ تورم در اقتصاد ایران بگویید.

در ادبیات اقتصادی و ت‌ولی‌ت کمتر مقایسه‌ای است که منکر رابطه نقدینگی و تورم باشد. البته این رابطه گاهی ضعیف‌تر و گاهی شدیدتر می‌شود. اما به طور کلی ت‌ افزایش نقدینگی یا به مفهوم وسیع‌تر آن ت‌ افزایش ت‌ول‌ت یکی از مهم‌ترین عوامل افزایش تورم است. این قاعده علمی در کشور ما نیز صدق می‌کند. البته ممکن است عواملی این رابطه را تضعیف کنندت اما نقدینگی آثار خود را بر جای خواهد گذاشت. در برنامه دوم توسعه متوسط رشد نقدینگی ۱۲/۵ درصد و متوسط نرخ تورم ۱۲/۴ درصد تعیین شده بود. این اعداد نشانگر این است که سیاست‌گذاران و برنامه‌ریزان وقت کشورت به یک رابطه یک به یک میان این دو متغیر اقتصادی‌ت معتقد بودند. س‌تس هدف در برنامه سوم توسعه متوسط رشد نقدینگی ۱۶/۴ درصد و متوسط نرخ تورم ۱۵/۹ درصد تعیین شد. بر این اساس ت‌ نرخ تورم حدود ۹/۷ درصد رشد نقدینگی بوده است. اما در برنامه چهارم توسعه ت‌ رابطه و اثر نقدینگی و تورم تقلیل یافته است. ت‌ به طوری که با هدف رشد نقدینگی ۲۰ درصدت تورم ۹/۹ درصدی در نظر گرفته شده است. ت‌ زیرا متغیرهای دیگری نظیر تولید و رشد اقتصادی‌ت نرخ ارز و واردات در نظر گرفته شده است. برای مثال هدف رشد اقتصادی

اجاره بهاء که یکی از اقلام سبد مصرفی خانوار یا شاخص CPI است بر این امر تأثیرگذار باشد. به عنوان مثال رشد اجاره بهای مسکن در سال ۸۳ حدود ۱۹ درصد تعدیل شده و نسبت به سال های قبل از آن ت از رشد کمتری برخوردار بوده است.

در نهایت نرخ تورم که در سال ۸۳ معادل ۱۵/۳ درصد بود در سال ۸۴ به ۱۲/۱ درصد کاهش یافت. در این میان عملکرد ضعیف بورس در سال گذشته نقش در کاهش تورم در این سال نداشته است اما واردات کالاهای قابل مبادله و رکود مسکن از عوامل مؤثر بر کاهش تورم بوده اند. البته اجرای سیاست تثبیت کالاها و خدمات دولتی نیز در کاهش تورم بی تأثیر نبوده است. به موازات کاهش ۵ درصدی سرعت نقدینگی و کمتر نقد شدن ترکیب نقدینگی در کاهش تورم بی تأثیر نبوده است.

از سوی دیگر در سال ۸۴ دولت جدیدی سرکار آمد. بحث های هسته ای نیز همواره مطرح بود. به دلیل وجود نااطمینانی های موجودت عاملین اقتصاد سرمایه گذاران مصرف کنندگان و تولیدکنندگان مخارت خود را کُند کردند. در واقع آنان با وجود در دست داشتن متول نقدت منتظر بهبود شرایط ماندند. دولت جدید نیز در ابتدای کار خود سیاست ها و تیم اقتصادی روشنی نداشت. همین وضعیت سبب شد تا رشد تولید (GDP) به خصوص سرمایه گذاری با کندی مواجه شود که تأثیر خود را بر جامعه و کل اقتصاد کشور بر جای گذاشت.

اقتصاد ایران: چگونه می توان رابطه بین افزایش نقدینگی و کاهش تورم را توجیه کرد در حالی که اگر قدمی در خیابان های تهران بزنید افزایش قیمت اکثر کالاها را به خوبی لمس خواهید کرد؟

در حال حاضر با افزایش قیمت های شاخص قیمت نیز بالا می رود. البته شاخص قیمت نسبت به گذشته از رشد کمتری برخوردار شده است. اما این به معنای این نیست که تورم افزایش نیافته است.

البته در خصوص شاخص بهای کالا و خدمات مصرفی (CPI) باید کارشناسان امر سخن بگویند زیرا آنها با قیمت گیری ماهانه ۳۱۰ قلم کالا از انواع کالاها و با در نظر گرفتن ضریب اهمیت آنها در سبد خانوار شاخص قیمت ها را به دست می آورند. ضمانت نحوه محاسبه CPI هیچ تغییری نکرده است و در حالی که در سال ۷۴ نتایت محاسبه شاخص قیمت حدود ۵۰ درصد تورم را نشان می داد در حال حاضر نیز برای دوازده ماهه منتهی به اردیبهشت ماه امسال نرخ ۱۰/۵ درصد را نشان می دهد.

البته بنده نیز معتقدم که قیمت خیلی از اقلام مصرفی افزایش پیدا کرده است. اما ممکن است در برخی از دهک های درآمدی ضریب اهمیت زیربخش های شاخص به نحوی باشد که این تورم برای آنها کمتری یا بیشتر قابل لمس باشد. این امر که تنها با قیاس چند کالای خاص عنوان کنیم که تورم افزایش یافته است ممکن است عامه ت سسند باشد اما به دلیل علمی نبودن

نمی توان به آن اتکاء کرد.

اقتصاد ایران: در این شرایط مهم ترین ابزار و راهکار کنترل نقدینگی و تورم چیست؟

اگر دولت کسری بودجه خود را کاهش دهد و یا از میزان برداشت های خود از حسات ذخیره ارزی بکاهدت تایه تولى و نقدینگی نیز کاهش خواهند یافت. هدف رشد نقدینگی در سال گذشته ۲۴ درصد بوده است. در حالی که عملکرد رقم ۳۴/۳ درصد که ۱۰ واحد بیشتر از هدف برنامه چهارم است را نشان می دهد.

اقتصاد ایران: عملی ترین راهکار دولت فعلی برای کاهش کسری بودجه چیست؟

افزایش درآمدها و کاهش هزینه های بهترین روش کاهش کسری بودجه دولت است. در اقتصاد ایران قدرت جذب متول محدود است. لذا باید میان منابع انسانی و فیزیکی از یک سو و ارز و متول از سوی دیگر یک تعادل وجود داشته باشد. به همین دلیل باید سرعت رشد هزینه های دولت کاهش یافته و کنترل شود. همچنین نسبت آیکور ما در اقتصاد نسبت به سایر کشورها بالا است. اگرچه نسبت سرمایه گذاری به تولید کشورمان گاه از برخی کشورهای تازه صنعتی شده نیز بالاتر می باشد. به هر حال بالا بودن آیکور نشان دهنده این است که اقتصاد کشورمان از کارایی لازم برای سرمایه گذاری برخوردار نیست. لذا باید به جای افزایش سرمایه گذاری ها و تکمیل صرف متروژه های عمرانی ت در اندیشه افزایش بهره وری و کارایی سرمایه گذاری باشیم.

اقتصاد ایران: نرخ رشد نقدینگی دو ماهه ابتدایی سال ۸۵ (نسبت به سال قبل) توسط بانک مرکزی ۳۶/۸ درصد اعلام شده است. این میزان رشد نقدینگی چه دلایلی دارد؟

البته میزان رشد نقدینگی تنها یک تیش بینی است. اما این تیش بینی مقدار زیادی به عملکرد دولت وابسته است چرا که مقداری از برداشت دولت از حسات ذخیره ارزی در بودجه منعکس شده است. برای مثال ت بند ۶ تبصره ۲ ت برداشت ۱۰۰ هزار میلیارد ریال معادل ۱۱ میلیارد دلار از حسات ذخیره ارزی را تصویب کرده است. اما مهم این است که چه مقدار از این رقم قابل جذب خواهد بود.

همچنین میزان انتشار اوراق مشارکت توسط بانک مرکزی در رشد نقدینگی بسیار اهمیت دارد. در حال حاضر بانک مرکزی مجوز انتشار ۲۰ هزار میلیارد ریال اوراق مشارکت را از شورای متول و اعتبار گرفته است اما هنوز توسط دولت و مجلس تأیید نشده است. با وجود این ت با انتشار کل این ۲۰ هزار میلیارد ریال تیش بینی می شود شاهد رشد نقدینگی حدود ۴۰ درصد در سال جاری باشیم. برای اینکه میزان رشد نقدینگی ۲۲ درصدی هدف برنامه تحقق یابد به انتشار اوراق مشارکتی بالغ بر ۵۵ هزار میلیارد ریال نیاز است.

از سوی دیگر ت تأخیر در اعمال سیاست های بر

اثر بخشی آنها تأثیرگذار است. در این میان ت آنچه لازم به نظر می رسد تصویب هر چه سریع تر مجوز انتشار اوراق مشارکت بانک مرکزی توسط مجلس است. به ویه اینکه به اوراق مشارکت مازادی نیاز داریم که دوباره باید در فرآیند اخذ مجوز انتشار قرار بگیرد. متأسفانه در سال ۸۴ با وجود در دست داشتن مجوز انتشار ۱۵ هزار میلیارد ریال اوراق مشارکت تنها ۱۰ هزار میلیارد ریال از این اوراق منتشر شد.

اقتصاد ایران: با توجه به اینکه کنترل نقدینگی یکی از وظایف اصلی بانک مرکزی به شمار می آید ت چه سیاست هایی برای این هدف در نظر گرفته شده است؟

با وجود اینکه بر اساس قانون برنامه چهارم یک استقلال تشکیلاتی برای بانک مرکزی تصویب شده و رئیس کل بانک مرکزی به ریاست شورای متول و اعتبار هم منصوب شده است اما استقلال ابزاری بانک مرکزی به شدت کاهش یافته است. تصویب لایحه کاهش نرخ سود بانکی و عدم توانایی بانک مرکزی در انتشار اوراق مشارکت بدون مجوز مجلس ت می تواند گواه این واقعیت باشد.

اقتصاد ایران: علاوه بر انتشار اوراق مشارکت که انجام آن هم به موافقت دولت و مجلس بستگی دارد ت بانک مرکزی چه ابزارهای دیگری برای کنترل نقدینگی در اختیار دارد؟

ست رده ویه مت اعمال سقف اعتباری و تغییر در نرخ ست رده قانونی از ابزارهای در اختیار بانک مرکزی برای کنترلی نقدینگی می باشند. البته تأثیر گذاری ابزارهای یادشده ت بستگی به شرایط و سیاست های دیگری دارد. برای مثال سیاست اعمال سقف اعتباری با سیاست آزادسازی مطابقت ندارد. در نتیجه ت ما هیچگاه این سیاست را تیشنهاد نمی کنیم.

اقتصاد ایران: با توجه به روند نرخ رشد نقدینگی ت تیش بینی جنابعالی از نرخ تورم اقتصاد کشور در سال ۸۵ چگونه است؟

قاعدتاً ما با روند فعلی رشد بالای نقدینگی باید تورم بالایی در سال ۸۵ داشته باشیم. اما عوامل دیگری نظیر میزان واردات اطمینان عاملین اقتصادی به آینده ت تغییر شرایط سیاسی و غیره می توانند بر کاهش نرخ تورم تأثیر گذار باشند. بنابراین ترجیح می دهیم نرخ تورمی را اعلام نکنم. اما نرخ تورم هدف برنامه برای سال جاری ۱۷/۵ درصد است که اکنون حتی ت ایین تراز این رقم یعنی در حدود ۱۰/۵ درصد قرار داریم. با وجود این ت میزان بالای نقدینگی که در ت ایان سال ۸۴ حدود ۹۲۱ هزار میلیارد ریال بوده است ت بالقوه می تواند خطر ساز بوده و بازارهای دیگر را تحت تأثیر قرار دهد.

اقتصاد ایران: متشکریم.