

Meysam Khosravi¹  Mohammad Jamour²  Mahdi Darabi³ 

1. PhD of Economics, Tehran University, Tehran, Iran (Corresponding Author). meysam1912@gmail.com

2. PhD Student of Economics, Sharif University of Technology, Tehran, Iran. mjamour1373@gmail.com

3. PhD of Economics, Tehran University, Tehran, Iran. m.daraby@ut.ac.ir

Abstract

High and volatile inflation rates constitute a significant economic challenge for Iran, particularly in recent years. Diverse perspectives exist among experts regarding the underlying factors and appropriate solutions. This paper presents a unified framework for understanding the causes of inflation in the Iranian economy and outlines corresponding policy recommendations. This framework categorizes inflationary drivers into two distinct groups: long-term and short-term factors. The primary long-term driver, contributing to Iran's persistently higher inflation compared to other nations, is identified as excessive liquidity growth exceeding production growth. This assertion is supported by empirical evidence. Notably, liquidity growth itself is an endogenous outcome of income-expenditure imbalances within the Iranian economy. This disparity manifests as insufficient expenditure growth relative to national income growth at the macroeconomic level. Conversely, short-term inflation fluctuations (around the long-term trend) are primarily influenced by the anchor of inflation expectations (the unofficial exchange rate in the Iranian economy) and the monetary policymaker's response to these fluctuations. Consequently, short-term policy interventions should prioritize minimizing exchange rate volatility around the long-term real exchange rate trend, implementing robust rial governance, and strengthening the central bank's monetary policy framework. Long-term effectiveness necessitates measures such as controlling both the quantity and quality of liquidity, reforming the banking system and addressing unsound banking practices, restructuring the budget to improve the operational balance, reducing excess liquidity, and redefining the nominal anchor.

Keywords: Inflation, Exchange Rate, Liquidity, Inflation Expectation, Imbalances.

JEL Classification: E31, E51, F31, O24

Doi: 10.22034/eaai.2024.2037114.1029

Article history:

Receive Date: 30 July 2024

Revise Date: 18 November

Accept Date: 11 December

Publish Date: 18 December



© The Author(s).



عوامل ایجاد تورم و راهکارهای مهار آن در اقتصاد ایران^۱



پژوهشکده
اقتصادی
وزارت امور اقتصادی و دارایی

میثم خسروی^۱ ID، محمد جمور^۲ ID، مهدی دارابی^۳ ID

۱- دکتری اقتصاد، دانشگاه تهران، تهران، ایران (نویسنده مسئول). meysam1912@gmail.com

۲- دانشجوی دکتری علوم اقتصادی، دانشگاه صنعتی شریف، تهران، ایران. mjamour1373@gmail.com

۳- دکتری اقتصاد، دانشگاه تهران، تهران، ایران. m.daraby@ut.ac.ir

چکیده

نرخ تورم بالا و پرنوسان یکی از مهم‌ترین مشکلات اقتصادی کشور بوده که در سال‌های اخیر تشدید شده است. صاحب‌نظران، دیدگاه‌های متفاوت و مختلفی در مورد عوامل ایجادکننده تورم در کشور و نحوه حل این مشکل دارند. در این مقاله سعی شده است نظریه منسجمی از عوامل موجد تورم در کشور تبیین و بر اساس آن راه‌حل‌های مقابله با تورم ذکر گردد. بر اساس این نظریه، عوامل ایجاد تورم در اقتصاد به دو دسته عوامل بلندمدت و کوتاه‌مدت قابل تقسیم است. عامل اصلی ایجاد تورم در بازه بلندمدت که منجر به میانگین تورم بالاتر در ایران نسبت به کشورهای دیگر گردیده، رشد بالای نقدینگی مازاد بر رشد تولید است. این موضوع از طریق ارائه شواهد آماری مورد بررسی قرار گرفته است. البته رشد نقدینگی خود به صورت درون‌زا معلول ناترازی‌های درآمد-هزینه در اقتصاد کشور است. ناترازی درآمد-هزینه نیز در مقیاس اقتصاد کلان، به معنای فزونی رشد مخارج بر رشد درآمد ملی است. در مقابل عامل ایجاد نوسانات تورم کوتاه‌مدت (حول روند بلندمدت) در اقتصاد وابسته به لنگر انتظارات تورمی (نرخ ارز غیر رسمی در اقتصاد ایران) و واکنش سیاست‌گذار پولی به این نوسانات است. در نتیجه، اقدامات پیشنهادی از منظر نحوه اثربخشی در کوتاه‌مدت شامل حداقل‌سازی نوسانات نرخ ارز حول روند بلندمدت نرخ ارز حقیقی، حکمرانی ریال و تقویت سیاست‌گذاری پولی توسط بانک مرکزی است. اقدامات با دامنه اثربخشی بلندمدت نیز در موارد کنترل کمیت و کیفیت نقدینگی، اصلاح نظام بانکی و گزیر بانک‌های ناسالم، اصلاح ساختار بودجه و بهبود تراز عملیاتی، کاهش حجم نقدینگی موجود، تغییر لنگر اسمی و ... خلاصه می‌شود.

واژگان کلیدی: تورم، نرخ ارز، نقدینگی، انتظارات تورمی، ناترازی.

شناسه دیجیتال: 10.2034/eaai.2024.2037114.1029

طبقه بندی JEL: E31, E51, F31, O24



© The Author(s).



سابقه مقاله:

تاریخ دریافت: ۹ مرداد ۱۴۰۳ تاریخ بازنگری: ۲۸ آبان ۱۴۰۳

تاریخ پذیرش: ۲۱ آذر ۱۴۰۳ تاریخ انتشار: ۲۸ آذر ۱۴۰۳

استادددهی: خسروی، میثم، جمور، محمد و دارابی، مهدی، (۱۴۰۳). عوامل ایجاد تورم و راهکارهای مهار آن در اقتصاد ایران. فصلنامه تحلیل‌ها و اندیشه‌های اقتصادی، ۱ (۲)، ۱-۳۴.

۱. این مقاله مستخرج از گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی با عنوان راهکارهای کوتاه‌مدت و بلندمدت مهار تورم است.

۱- مقدمه

نرخ تورم بالا در کنار نوسانات زیاد آن به یکی از معضلات اصلی اقتصاد ایران در طول دهه‌های گذشته تبدیل شده است. این در حالی است که با گذشت مدت طولانی هنوز در بین صاحب‌نظران اقتصاد ایران اجماع نظر در مورد عوامل ایجاد تورم و به‌طور طبیعی راهکارهای مهار آن وجود ندارد. مهار تورم می‌تواند از طریق کاهش نااطمینانی (بهبود چشم‌انداز سرمایه‌گذاری)، کمک به تخصیص بهینه‌تر منابع در اقتصاد (با کاهش اختلال در قیمت‌های نسبی) و افزایش تقاضای مصرفی (کاهش مالیات تورمی بر مصرف) منجر به بهبود وضعیت اقتصادی و رشد تولید گردد.

مسئله پژوهش حاضر در قدم اول ارائه تبیین سازگار از عوامل ایجاد تورم در اقتصاد ایران و در قدم بعدی ارائه راهکارهای مهار تورم مبتنی بر قدم اول است. در قدم اول تلاش شده است با استفاده از مشاهدات، داده و استدلال‌های مبتنی بر نظریات اقتصادی عوامل ایجاد تورم به تفکیک بازه‌های زمانی کوتاه‌مدت و بلندمدت مشخص شوند. در این قسمت رویکردهای رقیب در زمینه عوامل ایجاد تورم نیز به‌طور مختصر مورد نقد و بررسی قرار گرفته‌اند. در بخش دوم نیز مبتنی بر رویکرد مختار مقاله، راهکارهای عینی و عملی برای تحقق مهار تورم ارائه شده است. پس از بیان پیشینه پژوهش، ابتدا تبیین مختصری از عوامل ایجادکننده تورم در اقتصاد ایران ارائه شده که در آن به عوامل کوتاه‌مدت و بلندمدت اشاره شده است. سپس راهکارهای مهار تورم نیز به تفکیک کوتاه‌مدت و بلندمدت بیان گردیده که البته لازم است هر دو دسته اقدام به‌طور فوری دنبال شوند، اما طبیعی است اقدامات بلندمدت پس از گذشت زمان اثرات خود را نشان خواهند داد. درنهایت جمع‌بندی، نتیجه‌گیری و پیشنهادهای ناظر به نتیجه مقاله بیان شده است.

۲- پیشینه پژوهش

به‌طور گسترده موضوع مقاله حاضر به ادبیات اقتصاد پولی و کلان ارتباط گسترده‌ای پیدا می‌کند که در هر بخش از مطالب، به‌طور مجزا به مبانی نظری پرداخته شده است. در این بخش به‌طور مختصر به مطالعات و پژوهش‌هایی که در این زمینه انجام شده است اشاره می‌شود.

۲-۱- مطالعات داخلی

بالونزادنوری و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهش خود با عنوان «رابطه غیر خطی نرخ ارز و نرخ تورم در ایران: رهیافت ناپارامتریک کوانتایل بر کوانتایل» با استفاده از روش رگرسیون ناپارامتریک کوانتایل بر کوانتایل و تحلیل داده‌های ۱۳۷۰ تا ۱۴۰۲ به صورت ماهانه به تحلیل نحوه ارتباط این دو متغیر مهم در اقتصاد ایران پرداخته و به این نتیجه رسیده‌اند که نرخ تورم و نرخ ارز ارتباط مستقیمی با یکدیگر دارند که البته در کوانتایل‌های مختلف این شدت ارتباط متفاوت است.

امیدی و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهش خود با عنوان «بررسی ارتباط چندکی متغیر در زمان میان نرخ ارز، کسری حساب جاری، کسری بودجه دولت و تورم در اقتصاد ایران» از طریق روش مدل سازی سری زمانی مدل خودرگرسیون برداری برای داده‌های ماهانه سال‌های ۱۳۸۵-۱۳۹۷ به بررسی رابطه بین متغیرهای کلان اقتصادی ایران پرداخته و به این نتیجه رسیده‌اند که همواره متغیرهای نرخ ارز، تورم، کسری بودجه و کسری حساب جاری با یکدیگر ارتباط دارند. البته نوع این ارتباط برای سطوح مختلف رشد این متغیرها متفاوت است.

زبیری (۱۳۹۵) در پژوهش خود با عنوان «بررسی تأثیر شکاف نرخ ارز رسمی و بازار آزاد بر تورم اقتصاد ایران (رهیافت سری زمانی ساختاری)» با استفاده از روش سری زمانی ساختاری برای داده‌های ۱۳۴۰-۱۳۹۱ اقتصاد ایران به مسئله وجود رابطه بین شکاف نرخ ارز رسمی و بازار آزاد و نرخ تورم پرداخته و به این نتیجه رسیده است که یک درصد افزایش در شکاف نرخ ارز منجر به افزایش سه درصدی در نرخ تورم خواهد شد. در ادامه پس از بیان نظریه جامع و سازگار این پژوهش مشخص خواهد شد که این نتایج با رابطه مستقیم لنگر انتظارات تورمی (نرخ ارز) و تورم در کوتاه مدت هستند و به صورت تجربی آن را تأیید می‌کنند.

منجذب و محمودی پاتی (۱۳۹۵) در پژوهش خود با عنوان «اندازه دولت و تورم در کشورهای در حال توسعه: رهیافت پانل دیتا» با استفاده از روش اقتصادسنجی داده‌های پانل به بررسی رابطه بین اندازه دولت، نقدینگی و سایر متغیرهای اقتصاد کلان بر تورم در ۳۴ کشور از کشورهای در حال توسعه طی سال‌های ۱۹۹۸ الی ۲۰۱۳ پرداخته و به این نتیجه رسیده‌اند که اندازه دولت رابطه معکوس و نقدینگی رابطه مستقیم با افزایش تورم در کشورهای در حال توسعه دارد. به طور مشابه این مقاله یک یافته تجربی در مورد رابطه نقدینگی و تورم دارد که در راستای نتایج این پژوهش است.

۲-۲- مطالعات خارجی

اولامیده^۱ و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهش خود با عنوان «نوسانات نرخ ارز، تورم و رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه: رهیافت پانل» با استفاده از روش تحلیل اقتصادسنجی داده‌های پانل روابط بین بی‌ثباتی نرخ ارز، تورم و رشد اقتصادی را برای کشورهای عضو گروه توسعه آفریقای جنوبی برای سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۸ مورد بررسی قرار داده است. یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که بی‌ثباتی نرخ ارز و تورم رابطه منفی با رشد اقتصادی منطقه دارد. نتایج همچنین شواهدی را نشان می‌دهد که رشد اقتصادی منطقه به‌طور نامطلوبی تحت تأثیر متعاقب بی‌ثباتی نرخ ارز بر تورم است؛ هر چه سطح بی‌ثباتی در نرخ ارز بالاتر باشد، رابطه تورمی - رشدی منطقه بدتر است؛ بنابراین توصیه می‌شود که سیاست‌هایی برای اطمینان از افزایش ارزش پول‌های محلی باید در اولویت کشورهای عضو باشد. عمده مطالعات خارجی در زمینه رابطه نرخ ارز و تورم در بخش مربوطه به شکل کامل‌تری مورد بررسی قرار خواهند گرفت. بر این اساس نوآوری این پژوهش در دو بخش قابل خلاصه کردن است. نخست این پژوهش تلاش کرده است نظریه جامع و سازگاری در مورد تورم در اقتصاد ایران ارائه نماید و دوم آنکه راهکارهای مهار تورم در مختصات ایران مبتنی بر این نظریه جامع و سازگار ارائه شده است که در مطالعات قبلی بدان‌ها پرداخته نشده است.

استوکر^۲ و همکاران (۲۰۲۰) در پژوهش خود با عنوان «تورم و انتقال نرخ ارز» با در نظر گرفتن ماهیت شوک تحرکات ارزی، انتقال نرخ ارز به شاخص تورم مصرف‌کننده را بررسی می‌کند. با استفاده از روش تخمین جداگانه مدل‌های خودرگرسیون بردار تقویت‌شده ساختاری برای ۵۵ کشور، نتایج آنها نشان می‌دهد که شوک‌های سیاست پولی با معیارهای انتقال نرخ ارز بالاتر در مقایسه با سایر شوک‌های داخلی مرتبط هستند، در حالی که شوک‌های جهانی اثرات بسیار متفاوتی در بین کشورها دارند. در کشورهایی که رژیم‌های نرخ ارز منعطف و اهداف تورمی معتبر را ترکیب می‌کنند، اقدامات انتقالی کمتر است، جایی که استقلال بانک مرکزی می‌تواند کار تثبیت تورم را با استفاده از نرخ ارز به‌عنوان حائلی در برابر شوک‌های خارجی تسهیل کند. به‌طور ضمنی، انتقال نرخ ارز باید با در نظر گرفتن ماهیت شوکی که باعث حرکت ارز و ویژگی‌های کشوری که بر واکنش قیمت‌ها تأثیر می‌گذارد، بررسی شود.

احمد^۳ و همکاران (۱۹۹۹) در پژوهش خود با عنوان «نرخ ارز و پویایی تورم» به بررسی تعیین هم‌زمان نرخ ارز اسمی و سطح قیمت داخلی در پاکستان می‌پردازد. این مطالعه نشان می‌دهد که اثرات دوره تأثیر شوک موقت بر سطح قیمت و نرخ ارز متفاوت است، در حالی که اثرات بلندمدت هم‌گرا هستند. همچنین مشاهده می‌شود که جهت نابرابری موقت بین نرخ‌های تورم و کاهش ارزش به شدت به منشأ شوک بستگی دارد. تکانه‌های با اثر مستقیم بر سطح قیمت (نرخ ارز) اثرات بارزتری بر نرخ تورم (کاهش ارزش) دارند. درنهایت، رابطه بین سطح قیمت و نرخ ارز یک‌طرفه نیست، اگرچه اثر کوتاه‌مدت کاهش ارزش بر تورم کمتر از اثر تورم بر کاهش ارزش است.

۳- پیامدهای منفی تورم در اقتصاد

پیش از پرداختن به تبیین تورم یا راهکارهای مهار آن، ابتدا لازم است روشن شود که اساساً تورم چه معضلی برای اقتصاد هر کشوری ایجاد می‌کند که با مهار تورم به دنبال حل آن هستیم؟ در ادامه توضیح داده شده است که این موضوع در مورد راهکارها واجد دلالت‌های روشنی خواهد بود.

۳-۱- اخلال در تخصیص منابع از طریق تغییر قیمت‌های نسبی

اولین پیامد تورم ایجاد اختلال در قیمت‌های نسبی و به تبع آن، اختلال در تخصیص بهینه منابع در اقتصاد متناسب با سطح تورم است. با افزایش تورم، به دلایل مختلف^۴ برخی کالاها و خدمات بیشتر از برخی دیگر افزایش قیمت را تجربه نموده و قیمت‌های نسبی کالاها و خدمات در اقتصاد تغییر می‌کنند (والش^۵، ۲۰۱۷؛ آلوآرز و همکاران، ۲۰۱۹). تغییر قیمت‌های نسبی که متأثر از عوامل حقیقی طرف عرضه (تغییر تکنولوژی یا بهره‌وری) و تقاضا (ترجیحات مصرف‌کننده) نباشد، خود منجر به انحراف از تخصیص بهینه منابع و درنهایت کاهش تولید و مصرف در اقتصاد خواهد شد. میزان زیان رفاهی اقتصادی آرژانتین از تورم ۵۰۰ درصد سالانه از محل تغییر قیمت‌های نسبی در حدود ۸/۵ درصد GDP برآورد شده است (آلوآرز^۶ و همکاران، ۲۰۱۹). از این مطلب می‌توان این‌گونه نتیجه گرفت که جدای از بحث تورم، هر گونه سیاستی

3. Ahmad

۴. به‌طور مثال وجود چسبندگی در قیمت‌ها و دستمزدها می‌تواند از جمله دلایل افزایش نامتناسب قیمت کالاها و خدمات در اقتصاد باشد.

5. Walsh

6. Alvarez

که منجر به اختلال در قیمت‌های نسبی شود، می‌تواند منجر به ایجاد نابهنجی در تخصیص منابع و کاهش تولید در اقتصاد گردیده و پیامدهای آن معادل پیامدهای ایجاد تورم قلمداد می‌گردد.

۳-۲- ایجاد نااطمینانی

ایجاد نااطمینانی و ابهام در چشم‌انداز بازده تولید و سرمایه‌گذاری، دیگر هزینه تورم برای اقتصاد ملی است. به عبارت روشن‌تر، تورم با افزایش سطح نااطمینانی منجر به کاهش سرمایه‌گذاری (در همه انواع آن شامل سرمایه‌فیزیکی، انسانی و دانشی) گردیده و به افت رشد تولید منتهی می‌گردد. مکانیسم اثرگذاری تورم بر کاهش سرمایه‌گذاری بدین صورت است که تورم باعث می‌شود که سرمایه‌گذار نسبت به قیمت‌های نسبی نهاده و ستانده در دوره‌های آتی دچار تردید شده و امکان برنامه‌ریزی در خصوص سرمایه‌گذاری را از دست بدهد. این ابهام عملاً به معنای افزایش ریسک سرمایه‌گذاری بوده و با عنایت به اینکه اکثر فعالان اقتصادی ریسک‌گریز هستند، منجر به کاهش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری و تولید در اقتصاد خواهد شد. البته سرمایه‌گذاری صرفاً در سرمایه‌فیزیکی خلاصه نمی‌شود بلکه سرمایه‌گذاری برای سرمایه انسانی و دانش و تکنولوژی نیز متأثر از تورم و نااطمینانی کاهش خواهد یافت (گری و پری^۷، ۱۹۹۸؛ فریدمن^۸، ۱۹۷۷).

۳-۳- کاهش انگیزه تولید از طریق وضع مالیات بر مصرف

همان‌طور که بیان شد، نابهنجی در تخصیص منابع و تخریب چشم‌اندازهای تولید هر دو ناشی از تغییر قیمت‌های نسبی در اقتصاد است؛ اما تورم بالا حتی اگر به‌صورت کاملاً یکسان نیز بر قیمت همه کالاها و خدمات در اقتصاد اثر داشته باشد (قیمت‌های نسبی را تغییر ندهد) کماکان می‌تواند واجد پیامدهای منفی باشد، یکی از این پیامدها افزایش هزینه فرصت نگهداری پول است. به عبارت دقیق‌تر، افزایش نرخ تورم منجر به افزایش نرخ سود اسمی که همان هزینه فرصت نگهداری پول نقد (به‌صورت اسکناس و یا سپرده جاری که به آن سودی تعلق نمی‌گیرد) است، خواهد شد؛ بنابراین فردی که نیروی کار خود را عرضه می‌کند با این تصمیم مواجه است که چه بخشی از منابع خود را به خرید دارایی‌هایی که سودی معادل نرخ سود دارند (به‌طور مثال اوراق بهادار دولتی) اختصاص داده و چه بخشی را

7. Grier and Perry

8. Friedman

در قالب پول نقد نگهداری نماید. با توجه به اینکه خانوار برای انجام معاملات روزانه مصرفی، چاره‌ای جز نگهداری حداقلی از پول نقد ندارد، هر چه نرخ سود اسمی به دنبال نرخ تورم در اقتصاد افزایش یابد، گویی هزینه مصرف خانوار افزایش یافته است (هزینه فرصت نگهداری پول بالا رفته است) لذا تقاضای مردم برای کالاهای مصرفی کاهش می‌یابد. به عبارت روشن‌تر تورم به مثابه وضع یک مالیات بر مصرف خانوار عمل کرده و از مسیر کاهش تقاضای کالاهای مصرفی، منجر به کاهش تولید و کاهش اشتغال در اقتصاد خواهد شد (گالی^۹، ۲۰۱۵؛ والش، ۲۰۱۷).

۳-۴- افزایش هزینه‌های حقیقی مصرف‌کننده و تولیدکننده

زیان رفاهی دیگر تورم، مربوط به هزینه تعدیل سبد دارایی‌های احاد اقتصادی به واسطه تغییر بازده نسبی برآمده از تورم است. به گونه‌ای که با افزایش هزینه فرصت نگهداری دارایی‌های نقد (بدون بازده) دارندگان این دارایی‌ها درصدد تبدیل دارایی به دارایی‌های حاوی بازده برمی‌آیند؛ اما این کار با توجه به آنکه حجم کل دارایی‌های نقد در اقتصاد تغییر پیدا نکرده است، تلاشی بی‌حاصل و جمع صفر است و صرفاً منجر به اختصاص وقت و پرداخت کارمزد و درنهایت ایجاد زیان رفاهی برای اقتصاد خواهد گردید (روبرت و لوکاس^{۱۰}، ۲۰۰۰).

۳-۵- تغییر توزیع درآمد به نفع طبقات بالا

تغییر توزیع ثروت به نفع طبقات ثروتمند و به ضرر طبقات فقیر نیز از دیگر آثار و تبعات تورم در اقتصاد است. این نکته را می‌توان این‌گونه توضیح داد که از آنجایی که توزیع دارایی‌ها میان دهک‌های اقتصادی یکنواخت نیست و معمولاً خانوارهای دهک پایین فاقد دارایی با قابلیت سپر تورمی هستند تورم شکاف ثروت بین دهک‌ها را افزایش می‌دهد؛ به عبارت دیگر دارایی‌های مورد استفاده برای جلوگیری از کاهش ارزش پول در شرایط تورمی (نظیر مسکن، زمین، ساختمان و...) معمولاً نیازمند مبالغ بالا برای خریداری بوده و افرادی که درآمدهای پایینی دارند، نمی‌توانند در پی وقوع تورم متناسب با درآمد خود نسبت به خرید دارایی (سپر تورمی) اقدام نمایند؛ بنابراین ثروتمندان امکان پوشش ریسک تورم و افزایش ارزش دارایی‌های خود ناشی از تورم را خواهند داشت اما افراد فقیر به دلیل عدم تکافوی درآمد خود برای خرید دارایی‌های نامبرده، دچار زیان و آسیب خواهند شد که نهایتاً منجر به تغییر توزیع ثروت خواهد

9. Gali

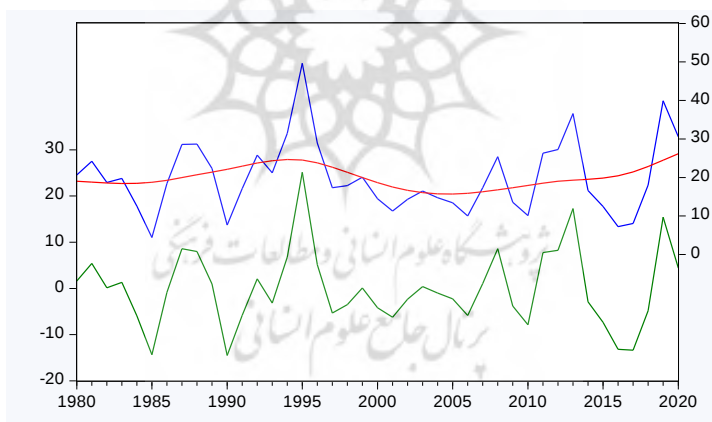
10. Robert & Lucas

گردید. از جنبه دیگر می‌توان گفت که وجود تورم بالا فرصت کسب منفعت از جهش قیمت دارایی‌ها را نیز فراهم می‌کند اما تنها افراد با ثروت بالاتر هستند که هم ریسک‌گریزی کمتری داشته و هم می‌توانند هزینه مبادلاتی مرتبط با این تبدیل دارایی‌ها را متحمل شوند که این امر در نهایت سبب منتفع شدن بیشتر آنها از تورم خواهد شد. همچنین تورم می‌تواند توزیع درآمد در اقتصاد را به نفع قرض‌گیرندگان و افرادی که تسهیلات گرفته‌اند و به ضرر قرض‌دهندگان و کسانی که سپرده‌گذاری کرده‌اند، تغییر دهد چراکه قرض‌دهنده در صورت وقوع تورم غیر قابل پیش‌بینی، مابه‌ازای کمتری را به صورت حقیقی دریافت خواهد کرد.

۴- تبیین مختصر از عوامل ایجاد تورم در اقتصاد ایران

در ادبیات اقتصاد کلان گفته می‌شود تبیین جامع تورم باید حاوی توضیح در خصوص سطح تورم بلندمدت (میانگین چندساله تورم) و پویایی‌های تورم یا نوسانات آن حول روند باشد. در نمودار ۱ و جدول ۱ سطح و نوسانات تورم در اقتصاد ایران به نمایش گذاشته شده است.

نمودار (۱): تفکیک نوسانات و روند تورم از طریق فیلتر هودریک و پرسکات با اعمال ضریب لاندای ۱۰۰



منبع: محاسبات پژوهش

به‌طور خاص جدول (۱) نشان می‌دهد متوسط تورم دهه ۹۰ معادل ۱/۵ برابر متوسط تورم دهه ۸۰ و ضریب تغییرات آن بیش از دو برابر ضریب تغییرات تورم دهه ۸۰ است.

جدول (۱): میانگین و ضریب تغییرات تورم در ۴ دهه اخیر

دهه	۱۳۶۰	۱۳۷۰	۱۳۸۰	۱۳۹۰
متوسط نرخ تورم دهه	۲۰/۱۴۴	۲۵/۳۵۸	۱۷/۲۹۷	۲۶/۲۸۶
ضریب تغییرات	۰/۰۶۱۹	۰/۰۸۱۲	۰/۰۴۴۹	۰/۰۹۵۷

منبع: محاسبات پژوهش

پیرو این نکته عوامل تورم در اقتصاد ایران را نیز می‌توان به دو دسته عوامل بلندمدت و کوتاه‌مدت تقسیم کرد. طبق ادعای نویسندگان که در ادامه خواهد و دلایل آن ذکر می‌گردد، عامل اصلی ایجاد تورم در بازه‌ی بلندمدت که منجر به میانگین تورم بالاتر در ایران نسبت به کشورهای دیگر گردیده، رشد بالای نقدینگی مازاد بر رشد تولید است. البته رشد نقدینگی علی‌رغم آنکه مهم‌ترین عامل ایجادکننده تورم است، خود به‌صورت درون‌زا معلول ناترازی‌های درآمد- هزینه در اقتصاد کشور است. ناترازی درآمد- هزینه در مقیاس اقتصاد کلان، به معنای فرونی رشد مخارج بر رشد درآمد ملی است. این توصیف از ناترازی مزبور را می‌توان در مقیاسی کوچک‌تر برای هر یک از نهادهای اقتصادی نیز به کار گرفت. به‌طور مشخص ناترازی مرتبط با عملیات مالی دولت شامل بودجه عمومی و عملیات فرابودجه‌ای، ناترازی شبکه بانکی، ناترازی صندوق‌های بازنشستگی، ناترازی‌های بنگاه‌ها همگی محصول ایجاد مخارجی بیشتر از درآمدهای این نهادهاست. کسری بودجه بخش عمومی کشور (تراز اولیه)^{۱۱} بیانگر فزونی مصارف دولت (تقاضای خرج کردن) نسبت به منابع (غیر استقراضی) اوست. وقتی در بازه‌ای بلندمدت، شرکت‌های خصوصی بیش از توان ایجاد ارزش افزوده خود (شرکت‌های با خالص ارزش فعلی منفی)، از تسهیلات برای مخارج بیشتر استفاده می‌کنند، به معنای تقاضای خرج کردن بیش از تولید است. زمانی که به‌طور پیوسته، پرداخت‌های هزینه‌ای یک صندوق بازنشستگی بیش از عواید آن (ناشی از سرمایه‌گذاری و سایر درآمدها) باشد، به معنای تقاضای خرج کردن بیش از تولید است. تداوم ناترازی درآمد- هزینه در بازه‌ای بلندمدت تنها با دسترسی فزاینده به اعتبار امکان‌پذیر است؛ بنابراین، همه تقاضاهای مازاد بر تولید کشور (که مجموع ناترازی‌های درآمد- هزینه نهادهای اقتصاد است) با استفاده از خلق نقدینگی توسط نظام بانکی بالفعل می‌گردد^{۱۲}. نهادهای ناترازی که واجد اهمیت سیستمی هستند یا وابسته

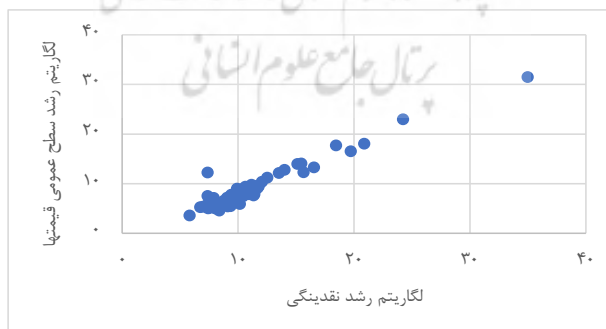
11. Primary Balance

۱۲. ایجاد نظام ورشکستگی با کارایی بالا دقیقاً با این هدف اتفاق می‌افتد که بنگاه‌های ناترازی که فزونی مخارج بر درآمد آنها به فزونی بدهی بر دارایی آنها منتهی شده است بتوانند با هزینه کمتری فعالیت خود را متوقف کنند.

به نهادهای دارای قدرت خلق اعتبار هستند نیز خواهند توانست علی‌رغم ناترازی و با استفاده از دریافت فزاینده تسهیلات (همراه با نکول) به فعالیت خود ادامه دهند؛ البته پیامد حتمی تداوم فعالیت این نهادها، رشد نقدینگی مازاد بر رشد تولید خواهد بود که توضیح‌دهنده نرخ تورم در بلندمدت اقتصاد کشور است.

به‌منظور توضیح بیشتر در مورد رابطه رشد نقدینگی و تورم در اقتصاد، نمودارهای (۲) تا (۵) ترسیم شده است. نمودار (۲) با استفاده از داده‌های نقدینگی و سطح عمومی قیمت‌ها برای سال‌های ۱۹۸۰ و ۲۰۲۰ برای همه کشورهایی که داده آنها در دسترس بوده است استخراج شده است. در محور افقی رشد نقدینگی برای بازه ۴۰ ساله و در محور عمودی رشد سطح عمومی قیمت‌ها برای بازه ۴۰ ساله اندازه‌گیری شده است. نتایج حاکی از همبستگی بسیار بالا ۰/۹۹۹ (نزدیک به یک) بین دو متغیر یاد شده است؛ اما اگر همین رابطه بین رشد نقدینگی و تورم را برای بازه‌های زمانی کوچک‌تر یعنی ۲۰، ۱۰ و ۵ سال در نظر بگیریم از شدت همبستگی بین دو متغیر کاسته می‌شود که نشان می‌دهد هر چه بازه زمانی طولانی‌تر شود (رابطه بلندمدت باشد) رابطه رشد نقدینگی و تورم مستحکم‌تر است. به‌طور دقیق‌تر ضریب همبستگی برای سال‌های ۲۰۲۰-۲۰۰۰ عدد ۰/۹۶، برای سال‌های ۲۰۲۰-۲۰۱۰ عدد ۰/۸۵ و برای سال‌های ۲۰۲۰-۲۰۱۵ عدد ۰/۵۹ است که در نمودارهای ۳، ۴ و ۵ نمودارهای مرتبط ترسیم شده است.

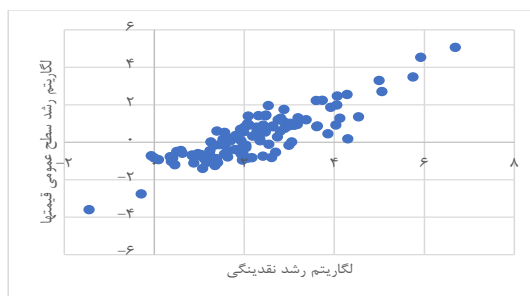
نمودار (۲): رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در بلندمدت (۱۹۸۰-۲۰۲۰) برای ۷۳ کشور در سطح جهان^{۱۳}



منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از داده‌های بانک جهانی

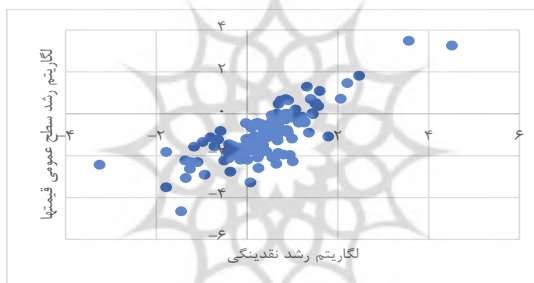
۱۳. کلیه کشورهایی که داده آنها در دسترس بوده است.

نمودار (۳): رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در میان‌مدت (۲۰۲۰-۲۰۰۰) برای ۱۱۵ کشور در سطح جهان^{۱۴}



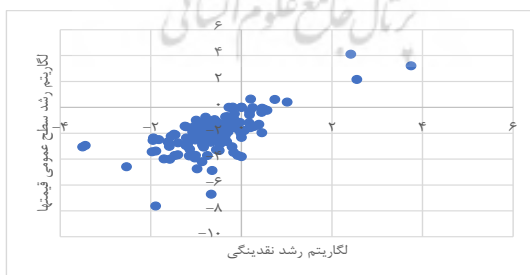
منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از داده‌های بانک جهانی

نمودار (۴): رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در میان‌مدت (۲۰۲۰-۲۰۱۰) برای ۱۲۶ کشور در سطح جهان^{۱۵}



منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از داده‌های بانک جهانی

نمودار (۵): رابطه بین رشد نقدینگی و رشد سطح عمومی قیمت‌ها در کوتاه‌مدت (۲۰۲۰-۲۰۱۵) برای ۱۲۷ کشور در سطح جهان^{۱۶}

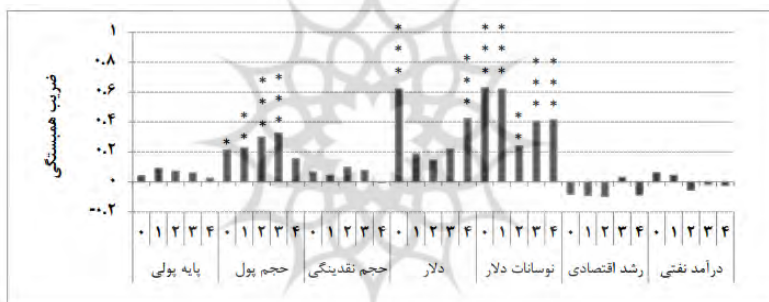


منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از داده‌های بانک جهانی

۱۴. کلیه کشورهایی که داده آنها در دسترس بوده است.
۱۵. کلیه کشورهایی که داده آنها در دسترس بوده است.
۱۶. کلیه کشورهایی که داده آنها در دسترس بوده است.

رشد نقدینگی هر قدر در تبیین سطح تورم بلندمدت قدرت توضیح قابل قبولی داشته باشد در توضیح پویایی‌های تورم در کوتاه‌مدت قدرت لازم را ندارد. البته این مهم مختص ایران نیست و یکی از موضوعات مورد اتفاق در نظم‌های آماری اقتصاد پولی قلمداد می‌گردد. به عبارت روشن‌تر در ادبیات پویایی‌های تورم انتظار هم‌گرایی کامل رشد نقدینگی با نرخ تورم در بازه‌های زمانی کوتاه‌مدت فصلی، یک‌ساله یا حتی دوساله وجود ندارد. همان‌طور که نمودار زیر نشان می‌دهد ضریب همبستگی تورم در اقتصاد ایران با رشد نرخ ارز و نوسانات آن در بازه زمانی فصلی بیشترین همبستگی و پس از آن با رشد پول بالاترین همبستگی را دارد. نکته جالب توجه این است که این بررسی آماری بر مدعای ابتدایی این پاراگراف گواهی می‌دهد که رشد نقدینگی حتی با وقفه چهار فصل نیز همبستگی معنی‌داری با تورم ندارد.

نمودار (۶): ضریب همبستگی تورم با متغیرهای اقتصاد کلان در بازه‌های زمانی فصلی مختلف



منبع: پژوهشکده پولی و بانکی
یادداشت: علامت *، **، *** به ترتیب سطح معناداری 10، 5 و 1 درصد را نشان می‌دهد.

به‌منظور تبیین ضرایب همبستگی گزارش‌شده و ارتباط وثیق رشد و نوسانات نرخ ارز با تورم کوتاه‌مدت باید اشاره کرد که به‌واسطه اینکه سیاست‌گذار پولی در ایران همواره در عمل به دنبال تثبیت نرخ ارز اسمی بوده و در عمل نتوانسته درجه قابل قبولی از بستن حساب سرمایه را انجام دهد (آمارهای غیررسمی خروج سرمایه و قاچاق گواهِ بر این مدعاست) طبق سه‌گانه ناممکن^{۱۷} استقلال سیاست پولی را از دست داده است. از دست دادن استقلال سیاست پولی به این معناست که اعمال سیاست در کشور از طریق معرفی نرخ برابری ارز صورت می‌گیرد و افراد مختلف در جامعه نیز تغییر آن نرخ را به‌منزله تغییر سیاست یا تغییر توان حکمرانی قلمداد می‌نمایند و انتظارات خود را نیز به آن لنگر می‌کنند. در پی تعدیل انتظارات تورمی

با تغییرات نرخ ارز و کاهش نرخ سود حقیقی نگره‌داری شبه پول، افراد اقدام به تعدیل سبد دارایی خود نموده و رشد پول یا نسبت پول به نقدینگی نیز افزایش می‌یابد. با این توضیح از آنجایی که نرخ ارز اسمی لنگرگاه انتظارات تورم است و انتظارات تورمی در پویایی‌های تورم نقش محوری دارد همبستگی بالای تورم کوتاه‌مدت با نرخ ارز و نوسانات آن کاملاً طبیعی بوده و رشد پول معلول تغییر انتظارات تورمی است. همچنین می‌توان از منظر هزینه‌های تولید نیز اثرگذاری نرخ ارز بر پرش سطح عمومی قیمت‌ها در کوتاه‌مدت را توجیه کرد. با توجه به آنکه بخش بزرگی از واردات کشور مربوط به نهاده‌های تولید و ماشین‌آلات است، هنگام افزایش نرخ ارز، قیمت این نهاده‌ها افزایش پیدا می‌کند که خود در مراحل بعدی منجر به افزایش قیمت محصول نهایی و پرش قیمت (تورم فشار هزینه) در کوتاه‌مدت خواهد شد.

در محافل سیاستی، بعضاً نقش ارز در توضیح تورم فراتر از آنچه در این مقاله آمد تبیین شده و عنوان می‌شود تورم در بازه‌های بلندمدت نیز (به‌عنوان مثال تورم دهه ۹۰) معلول افزایش نرخ ارز است. این در حالی است که نظریات تعیین نرخ ارز، «در بلندمدت» نرخ ارز اسمی را تابعی از تورم و رشد نقدینگی می‌دانند و عمدتاً تحلیل فوق از این نکته نشئت می‌گیرد که گفته می‌شود نظریات فوق در تعیین نرخ ارز اسمی ایران قابل به‌کارگیری نیستند. با توجه به اهمیت این موضوع در ادامه توضیح مختصری از آن خواهد آمد. در مجموع می‌توان اظهار داشت که بخشی از نوآوری این پژوهش همین بیان جامع و سازگار از نظریات تورم در اقتصاد ایران است که در این قسمت بدان پرداخته شد و در قسمت آتی نیز نقش صحیح نرخ ارز بیشتر توضیح داده می‌شود.

۵- نقدینگی، تورم و نرخ ارز در بازه بلندمدت

از آنجاکه اقتصاد ایران را می‌توان مصداق «اقتصاد باز کوچک» دانست، ضروری است تا برای داشتن تصویر بهتر از روندهای بلندمدت متغیرهای اسمی مانند نقدینگی و تورم، در نسبت با اقتصاد بین‌الملل بررسی شود. منظور از اقتصاد باز کوچک (SOE)، اقتصادی است که تصمیمات در آن اقتصاد، اثر معناداری بر شرایط کلان اقتصادی جهان نداشته باشد. به‌نوعی سیاست‌ها و تصمیمات اقتصادی اتخاذ شده در این کشورها نمی‌تواند در مقیاس بزرگی بر بازارها و اقتصاد جهانی اثرگذار باشند. به‌طور خلاصه، این کشورها پذیرنده قیمت هستند و اثر معناداری در تغییرات قیمت‌های جهانی ندارند. البته از نقطه نظر بازار نفت، کشور ایران نقش اثرگذاری در این بازار داشته است؛ اما از دوران اوج مربوط به دهه ۱۳۵۰، به‌مرور زمان

این نقش کمرنگ شده است.

متغیرهای اسمی اقتصاد کلان ایران (تورم، نقدینگی و نرخ اسمی ارز) از دو کانال تغییر «سطح قیمت‌های نسبی داخلی به خارجی» و تغییر «نسبت ریسک به بازدهی سرمایه‌گذاری (اعم از سرمایه‌گذاری و نگهداری دارایی‌ها) نسبی داخلی به خارجی» تأثیر می‌پذیرند. نوسان در صادرات نفتی، درجه ریسک‌های داخلی و خارجی و نااطمینانی‌ها از مهم‌ترین دلایل این تغییرات هستند. از نقطه نظر موازنه پرداخت‌ها، کانال اول مربوط به حساب جاری و کانال دوم مربوط به حساب سرمایه است. تغییرات در موازنه پرداخت‌ها نیز در قیمت ارز منعکس می‌شود. به بیان دیگر، نرخ ارز انعکاسی از تغییر قیمت‌های نسبی و همچنین نسبت ریسک به بازدهی سرمایه‌گذاری داخلی به خارجی است. نرخ ارز از این منظر که تغییر سطح قیمت‌های نسبی داخلی به خارجی و تغییر نسبت ریسک به بازدهی سرمایه‌گذاری نسبی داخلی به خارجی را نمایندگی می‌کند، بر تورم اثرگذار است. شایان ذکر است که نرخ ارز خود معلول متغیرهای اقتصادی و ریسک‌های داخلی و خارجی است و صرفاً کانال اثرگذاری بر تورم است.

از آنجاکه تحولات ناظر بر اقتصاد بین‌الملل کشور در تغییرات نرخ ارز^{۱۸} خلاصه می‌شود، بررسی روند بلندمدت نقدینگی و تورم در کنار نرخ ارز بینش دقیق‌تری در خصوص رابطه این سه متغیر کلان اقتصادی ارائه می‌کند. برای امکان‌پذیر کردن مقایسه این سه متغیر، می‌توان هر سه متغیر را بر مبنای نرخ ارز گزارش کرد. به همین منظور، می‌توان از نرخ ارز متناسب با تورم (نرخ ارز مدل PPP) و نرخ ارز متناسب با نقدینگی (نرخ ارز مدل پولی) بهره برد. طبق نظریه برابری قدرت خرید PPP، رشد روند بلندمدت نرخ ارز می‌بایست متناسب با اختلاف تورم داخلی و خارجی باشد. طبق مدل پولی تعیین نرخ ارز، انتظار بر آن است که روند نرخ ارز متناسب با رشد نسبت نقدینگی به تولید در داخل و کشور خارجی (در اینجا ایالات متحده) تغییر نماید؛ بنابراین، انتظار بر آن است که هر سه روند نرخ ارز، نرخ ارز PPP و نرخ ارز مدل پولی بر یکدیگر منطبق باشند.

عدم انطباق نرخ ارز مدل پولی و نرخ ارز PPP، عدم تناسب روند شاخص قیمت و مازاد رشد نقدینگی را نشان خواهد داد، چراکه در بلندمدت انتظار بر آن است که روند شاخص قیمت متناسب با مازاد رشد نقدینگی باشد. این وضعیت به‌مانند دهه ۱۳۸۰ است که علی‌رغم

۱۸. در این بخش منظور از نرخ اسمی ارز، قیمت اسمی هر دلار به پول محلی (ریال) است، مگر آنکه تصریح شود.

وجود مازاد رشد نقدینگی نسبت به تولید سالانه ۲۲ درصد، متوسط تورم سالانه ۱۵ درصد بود. مشابه این وضعیت در دوره ۱۳۹۳-۱۳۹۶ تجربه شده است. البته در دوره ۱۳۹۳-۱۳۹۶، بخش مهمی از کنترل تورم، انجماد دارایی‌های بانک‌ها و نرخ سود حقیقی بسیار بالا ناشی از آن انجماد و رقابت بانک‌ها برای حفظ و جذب سپرده بوده است.

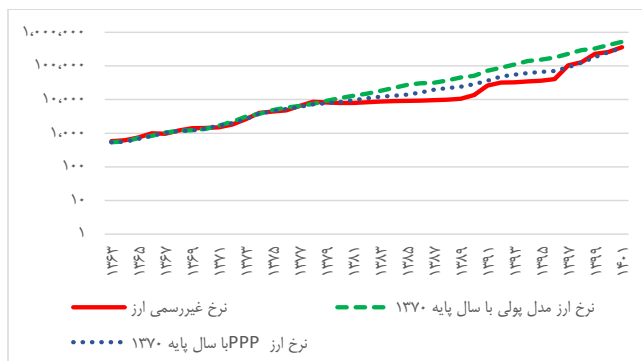
عدم انطباق روند بلندمدت نرخ ارز و نرخ ارز برابری قدرت خرید (PPP) نیز بیانگر نقض رابطه بلندمدت نرخ ارز با اختلاف تورم داخلی و خارجی است. به عنوان مثال در دهه ۱۳۸۰، با وجود آنکه مازاد رشد نقدینگی نسبت به تولید در داخل و خارج حدود ۲۲ درصد بود، اما اختلاف تورم داخل و خارج بالای ۱۲ درصد و متوسط رشد نرخ ارز کمتر از ۳ درصد بود.

با این توضیحات، بررسی دلایل انحراف نرخ ارز غیررسمی از مدل پولی و برابری قدرت خرید در اقتصاد ایران می‌تواند دلالت‌های مهمی در خصوص ارتباط تورم، نرخ ارز و نقدینگی داشته باشد. به عبارت روشن‌تر، سؤال این بود که آیا نرخ ارز عامل تورم است یا اینکه خود معلول رشد نقدینگی مازاد بر تولید یا تورم است. حال اگر نشان داده شود که مدل پولی نرخ ارز، قدرت تفسیر روند نرخ ارز را ندارد اساساً این ادعا که نرخ ارز معلول رشد نقدینگی است زیر سؤال رفته و اگر نتوان توضیح قانع‌کننده‌ای ارائه کرد که چرا نرخ ارز برابری قدرت خرید نمی‌تواند روند نرخ ارز غیررسمی را تفسیر کند، بازهم ادعای دوم مبنی بر اینکه نرخ ارز معلول تورم است نقض می‌شود. آنچه در ادامه خواهد آمد نشان می‌دهد با لحاظ دو تعدیل رانت نفتی و نرخ سود سپرده، همگرایی تقریباً کاملی بین مدل‌های مختلف تعیین نرخ ارز وجود دارد و نمی‌توان گزاره نرخ ارز معلول تورم است یا نرخ ارز معلول رشد نقدینگی است را با استناد به عدم تطابق این سه نرخ ارز رد کرد.

نمودار ۷ روند نرخ ارز در ایران را در کنار روند نرخ ارز PPP و نرخ ارز مدل پولی نمایش داده است. در نمودار ۸ نیز متوسط نرخ ارز این سه روند برای بیست کشور صادرکننده نفت ترسیم شده است. به بیان دیگر، نمودار ۸ روند متوسط نرخ ارز، نرخ ارز PPP و نرخ ارز مدل پولی برای ۲۰ کشور صادرکننده نفت است. چنانچه در دو نمودار مشاهده می‌شود، انطباق، واگرایی و همگرایی سه روند در ایران مشابه با کشورهای نفتی است؛ بنابراین، می‌توان گفت که اتفاقات رخ داده در خصوص روند نقدینگی، تورم و نرخ ارز منحصر به ایران نبوده و در دیگر کشورهای نفتی نیز صادق است.^{۱۹}

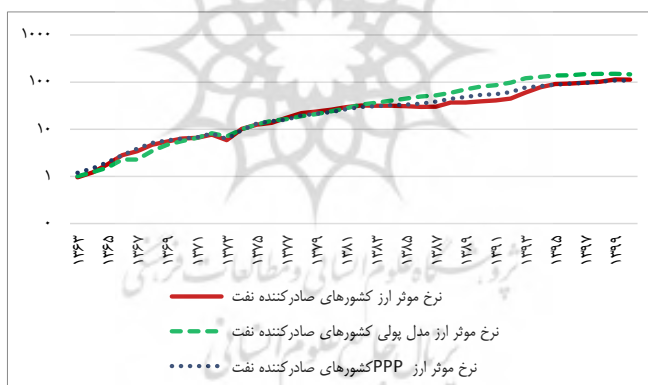
۱۹. علت شروع روند از سال ۱۳۶۳ مقارن با ۱۹۸۴ میلادی، دوری کردن از پیچیدگی‌های ناظر بر تغییر نظام ←

نمودار (۷): روند لگاریتمی نرخ ارز، نرخ ارز مدل پولی و نرخ ارز PPP در ایران طی دوره ۱۳۶۳-۱۴۰۱ (ریال)



منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از داده‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و بانک جهانی
یادداشت: منظور از نرخ ارز در ایران، نرخ غیررسمی ارز است. همچنین مقیاس محور عمودی لگاریتمی بر پایه ۱۰ می‌باشد.

نمودار (۸): مقایسه روند لگاریتمی متوسط نرخ غیررسمی، ارز PPP و نرخ ارز مدل پولی برای نوزده کشور صادرکننده نفت طی دوره ۱۳۶۳-۱۴۰۰



منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از داده‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و بانک جهانی
یادداشت: متوسط‌گیری به‌مانند محاسبه نرخ مؤثر ارز، به روش هندسی انجام شده و وزن هر کشور برابر با سهم از تولید است. مقیاس محور عمودی شکل، لگاریتمی بر پایه ۱۰ است. نوزده کشور شامل انگولا، آذربایجان، برونئی، کنگو، الجزایر، مصر، گابن، گینه استوایی، اندونزی، قزاقستان، لیبی، مکزیک، مالزی، نیجریه، نروژ، روسیه، ترینیداد و توباگو، ونزوئلا و چاد می‌باشد. در خصوص ایران و نیجریه به دلیل اختلاف زیاد نرخ رسمی ارز و نرخ ارز در بازار آزاد، از نرخ بازار آزاد استفاده شده است.

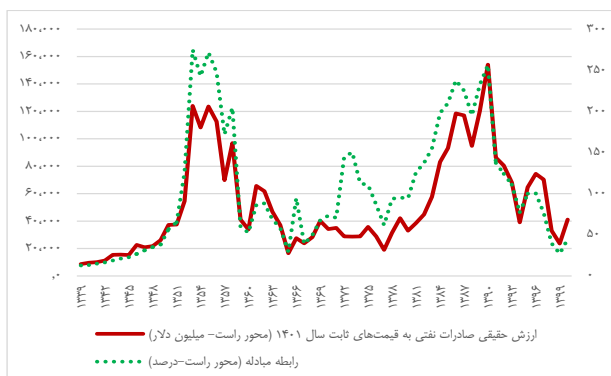
چنانچه ملاحظه می‌شود تا پیش از افزایش نرخ ارز از ابتدای دهه ۱۳۸۰، هر سه روند بر یکدیگر منطبق هستند، بدین معنا که تورم، نقدینگی و نرخ ارز در تناسب با یکدیگر رشد

پولی بین‌المللی برتون وودز و نوسانات قیمت نفت بوده که بررسی آن در حیطه موضوع این مقاله نیست.

نموده‌اند. این تناسب به معنای آن است مازاد رشد نقدینگی نسبت به تولید، توضیح خوبی از تورم و نرخ ارز در بازه بلندمدت ارائه می‌کند؛ اما با آغاز دهه ۱۳۸۰ روند نرخ ارز PPP از روند نرخ ارز و روند نرخ ارز مدل پولی از دو روند دیگر فاصله گرفته است. این فاصله‌ها بیان‌کننده آن هستند که از دهه ۱۳۸۰ تورم کمتر از مازاد رشد نقدینگی نسبت به تولید افزایش یافته و نرخ رشد نرخ ارز نیز قریب به پانزده سال به‌مراتب کمتر از اختلاف تورم داخلی و خارجی بوده است. آیا می‌توان از این واگرایی نبود رابطه بلندمدت بین نقدینگی، تورم و نرخ ارز را نتیجه گرفت؟ همان‌طور که در ادامه بحث می‌شود، این واگرایی روندها نه‌تنها ناقض وجود رابطه بلندمدت نیست، بلکه پشتیبانی‌کننده آن است.

دلیل عمده واگرایی نرخ ارز و نرخ ارز PPP (نقض رابطه بین نرخ ارز و تورم) به افزایش در رابطه مبادله^{۲۰} ناشی از تغییر قیمت و صادرات نفتی بازمی‌گردد (ملاحظه کنید کیوز و دیگران، ۲۰۰۷؛ کودت و میگنان، ۲۰۱۶). به‌جز صادرات نفتی، افزایش (کاهش) نسبی ریسک (ناشی از تحریم و تضعیف فضای کسب‌وکار) و همچنین افزایش (کاهش) هزینه مبادلاتی بین‌المللی نیز می‌تواند اثر به‌سزایی بر کاهش (افزایش) رابطه مبادله داشته باشد. به‌لحاظ شهودی، افزایش رابطه مبادله یک کشور به معنای آن است که این کشور می‌تواند به ازای یک مقدار هزینه ثابت برای صادرات، مقدار واردات بیشتری داشته باشد. به‌عنوان مثال، در کشوری که صادرات آن صرفاً نفت خام است، زمانی که قیمت نفت ۱۰۰ درصد افزایش می‌یابد، رابطه مبادله ۱۰۰ درصد افزایش می‌یابد. چراکه با همان مقدار صادرات نفت می‌تواند دو برابر واردات انجام دهد (با فرض ثابت بودن قیمت جهانی کالای وارداتی). همان‌طور که در نمودار ۹ ملاحظه می‌شود، در کشورهای نفتی نظیر ایران، علت غالب تغییر رابطه مبادله، تغییر در ارزش حقیقی صادرات نفتی است.

نمودار (۹): رابطه مبادله و ارزش حقیقی صادرات نفتی به قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۱ در بازه ۱۳۳۹ تا ۱۴۰۰



منبع: محاسبات پژوهش با استفاده از داده‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش سالانه اوپک و داده‌های بانک جهانی^{۲۱}

زمانی که ارزش دلاری صادرات نفتی افزایش می‌یابد، کشور صادرکننده نفت می‌تواند بدون افزایش هزینه (استخدام نیروی کار و سرمایه) از محصولات خارجی (واردات) بیشتری بهره‌مند شود که در نهایت موجب کاهش هزینه تولید می‌گردد. از طرفی به دلیل سهم بالای انرژی در تولید، کشور صادرکننده نفت از مزیت قیمتی برخوردار است و می‌تواند با صرف هزینه انرژی کمتری به نسبت طرف خارجی، اقدام به تولید کند. به همین دلیل، با افزایش صادرات نفتی انتظار می‌رود که متوسط هزینه تمام‌شده یک واحد تولید صادراتی داخلی کمتر از خارجی رشد کند. این کاهش قیمت نسبی تولیدات داخلی به خارجی در تجارت باعث کاهش رشد نرخ ارز می‌شود.

با افزایش قیمت نفت، سهم صادرات نفتی از مجموع ارزش صادرات افزایش می‌یابد، متوسط قیمت کالاهای صادراتی نسبت به وارداتی افزایش پیدا می‌کند. این درصد تغییرات بیشتر از تغییرات در CPI و PPI خواهد بود. چراکه در سبد محاسباتی تورم مصرف‌کننده کالاهای غیر قابل تجارت وجود دارد و همچنین در محاسبه تورم تولیدکننده، قیمت نفت سهم به مراتب کمتری نسبت به شاخص قیمت صادراتی دارد. به همین دلیل نرخ ارز PPP محاسبه‌شده با شاخص قیمت‌های CPI یا PPI سرعت تعدیل کمتری نسبت به نرخ ارز دارند.

۲۱. ارزش حقیقی صادرات نفتی با استفاده از داده‌های بانک مرکزی (از سال ۱۳۵۲ تا ۱۳۹۹) و گزارش سالانه اوپک (از ۱۳۳۹ تا ۱۳۵۱) ترسیم شده است. رابطه مبادله با استفاده از داده Terms of trade adjustment موجود در بانک جهانی محاسبه شده است.

به بیان دیگر، گرچه هر دو رشد تورم مصرف‌کننده و تولیدکننده از محل افزایش واردات (به دلیل کاهش قیمت نسبی واردات به صادرات یا همان افزایش معکوس رابطه مبادله و کاهش رشد نرخ اسمی ارز) کاهش می‌یابند، اما این کاهش کمتر از قیمت نسبی کالاهای صادراتی به وارداتی خواهد بود (برای مطالعات بیشتر در خصوص نحوه اثرگذاری نفت بر نرخ ارز مراجعه شود آمانو^{۲۲} و ون نوردن^{۲۳}، ۱۹۹۸a، ۱۹۹۸b؛ چن و چن^{۲۴}، ۲۰۰۷؛ کودت و مینا^{۲۵}، ۲۰۱۶؛ بکمن^{۲۶} و دیگران، ۲۰۲۰). در ابتدای دهه ۱۳۸۰، این مسئله موجب واگرایی نرخ ارز و نرخ ارز PPP شده که با بازگشت رابطه مبادله به سطح دهه ۱۳۷۰ و ۱۳۶۰ (شکل ۳)، این واگرایی از بین رفته است. لازم به ذکر است که در نیمه اول دهه ۱۳۹۰، علاوه بر نفت، تغییرات ترجیحات سبد دارایی جامعه (به دلیل نرخ بالای سود سپرده حقیقی) نیز مزید بر علت واگرایی تورم و نرخ ارز در ایران بوده است (ملاحظه کنید روگوف^{۲۷}، ۱۹۹۶).

انطباق مجدد روند نرخ ارز و نرخ ارز PPP پس از بازگشت به سطح قبلی رابطه مبادله و نبود سود سپرده حقیقی مثبت، در ایران و تکرار این انطباق در دیگر کشورهای صادرکننده نفت با کاهش قیمت جهانی نفت در سال ۲۰۱۵، نشان‌دهنده وجود رابطه بلندمدت بین تورم و نرخ ارز است. عدم تناسب بین تورم و نرخ ارز در دهه ۱۳۸۰ و نیمه اول دهه ۱۳۹۰ ناشی از تغییر ورودی ارزهای نفتی به اقتصاد کشور و سود سپرده بانکی بود که در نبود آنها از سال ۱۳۹۷، این تناسب بازگشته است. البته با آغاز دهه ۱۳۸۰، کاهش سطح تورم مشاهده می‌شود که به‌ظاهر ناشی از کاهش نرخ ارز اما ریشه اصلی آن، افزایش صادرات نفتی از طریق سازوکار پیش‌تر گفته شده است. از آنجاکه افزایش صادرات نفتی و افزایش انتظاری صادرات نفتی (مانند انتظار افزایش صادرات نفتی با موفقیت مذاکرات تحریمی) موجب کاهش نرخ ارز و سپس کاهش نرخ تورم می‌گردد، این‌گونه به نظر می‌آید که در بازه بلندمدت و میان‌مدت، جهت علیت از نرخ ارز به تورم است. ممکن است که آزمون‌های آماری نیز این گزاره را تصدیق کنند، اما باید به این نکته متذکر بود رابطه نرخ ارز و تورم حاوی درون‌زایی است^{۲۸}.

22. Amano

23. Van Norden

24. Chen

25. Coudert & Mignon

26. Bechmann

27. Rogoff

۲۸. پیش‌تر در این گزارش توضیح داده شد که نکات ذکر شده مربوط به بازه زمانی میان‌مدت و بلندمدت بوده و نافی اثرات انتظاری نرخ ارز و علیت کوتاه‌مدت از نرخ ارز به تورم نیست.

تاکنون نشان داده شد که میان تورم و نرخ اسمی همگرایی کاملی وجود دارد و به دلیل درون‌زایی میان این رابطه نمی‌توان نرخ ارز را عامل تورم در بازه بلندمدت و میان‌مدت دانست اما سؤال بعدی اینکه چگونه ارتباط نقدینگی با این دو متغیر توضیح داده می‌شود؟ پاسخ به این سؤال مستلزم پرداختن به علل واگرایی نرخ ارز مدل پولی و نرخ ارز غیر رسمی در ایران است. به‌طور خاص، چرا از دهه ۱۳۸۰ تناسب بین نقدینگی و تورم وجود ندارد و تورم به‌مراتب کمتر از مازاد رشد نقدینگی به تولید بوده است؟

عدم انطباق روند نرخ ارز مدل پولی و نرخ ارز را می‌بایست از دو وجه مورد بررسی قرار داد: عدم انطباق در شیب روند و عدم انطباق در سطح روند. همچون واگرایی و همگرایی نرخ ارز و تورم، عدم انطباق شیب روند نیز ریشه در افزایش صادرات نفتی از ابتدای دهه ۱۳۸۰ و نرخ بالای سود سپرده بانکی دارد. اما مسئله مطرح در خصوص نرخ ارز مدل پولی آن است که چرا شدت واگرایی نقدینگی و نرخ ارز بیشتر از واگرایی نرخ ارز و تورم بوده و فاصله نرخ ارز و نرخ ارز مدل پولی از بین نرفته است (سطح روند). این مسئله را می‌بایست در قالب چرایی شیف‌ت روند نرخ ارز مدل پولی مورد بحث قرار داد. میزان شیف‌ت تقریباً برابر با فاصله نرخ ارز مدل پولی و نرخ ارز PPP است.

زمانی که سطح قیمت حقیقی و ارزش حقیقی صادرات نفتی افزایش می‌یابد، اثر آن از طریق کاهش هزینه نسبی تولید داخلی به خارجی، موجب کاهش رشد نسبت CPI و PPI داخلی به خارجی می‌شود. به‌واسطه واردات ارزان‌تر و هزینه انرژی کمتر، قیمت نسبی داخلی به خارجی دچار یک تغییر سطح دائمی (نامانا) می‌شود؛ بنابراین، تغییر ارزش صادرات نفتی به‌طور مستقیم بر نسبت‌های قیمتی اثر می‌گذارد. این پدیده باعث می‌شود که برخلاف انتظار، شاخص قیمت، رشد کمتری از رشد نسبت نقدینگی به تولید داشته باشد. افزایش نامانای حجم حقیقی نقدینگی (نسبت نقدینگی به سطح عمومی قیمت‌ها) با افزایش قیمت حقیقی نفت مشاهده‌شده در مطالعات تجربی به این پدیده بازمی‌گردد (ملاحظه کنید حسنوف^{۲۹} و دیگران ۲۰۲۲).

در واقع قطع ارتباط بین تورم و نسبت نقدینگی به تولید در دهه ۱۳۸۰ را باید به تغییر سطح قیمت‌های داخلی به خارجی ناشی از افزایش صادرات نفتی نسبت داد. در دوره ۱۳۹۳-۱۳۹۶، علاوه بر نفت، نرخ سود سپرده بانکی نقش حیاتی در این قطع ارتباط ایفا کرده است.

به همین دلیل، بعد از سال ۱۳۹۷ با بازگشت رابطه مبادله به مقادیر دهه ۱۳۶۰ و ۱۳۷۰ و حتی کمتر، شاهد افزایش نرخ ارز و نرخ ارز PPP با شیب تندتری نسبت به نرخ ارز مدل پولی هستیم. به نوعی با از بین رفتن عامل قطع ارتباط بین رشد نسبت نقدینگی به تولید و تورم، هر سه روند در حال همگرایی هستند. در نتیجه می‌توان گفت که در سال‌های اخیر، علاوه بر رشد ناترازی‌های اقتصادی (رشد مازاد نقدینگی به تولید)، کاهش رابطه مبادله نیز موجب افزایش مضاعف تورم (نسبت به رشد نقدینگی مازاد) شده است. به جز کاهش رابطه مبادله، افزایش نسبی انواع ریسک در ایران نسبت به کشورهای خارجی و به تبع آن خروج سرمایه (افزایش سرمایه‌گذاری و نگهداری دارایی‌های خارجی به داخلی) نیز باعث افزایش قیمت‌های داخلی و خارجی گردیده است.

لازم به ذکر است که افزایش سطح قیمت‌های داخلی و خارجی و خروج سرمایه، خود را در نرخ ارز نشان می‌دهد. در واقع افزایش نرخ ارز خود معلول کاهش رابطه مبادله و افزایش ریسک است و نمی‌توان با تثبیت دستوری آن انتظار رفع عوامل بنیادین را داشت. بدون توقف کاهش رابطه مبادله و بهبود آن و همچنین کاهش ریسک‌ها نمی‌توان انتظار داشت که افزایش تورم و نرخ ارز مازاد بر رشد نقدینگی متوقف شود. نکته حائز اهمیت آن است که نباید از رشد بالاتر شاخص قیمت و نرخ ارز نسبت به نقدینگی نتیجه گرفت که کنترل نقدینگی امری بیهوده بوده و رشد بیشتر آن تأثیری بر تورم و نرخ ارزی ندارد. کانال افزایش تورم و نرخ ارز از طریق رشد مازاد نقدینگی همچنان فعال بوده و بدون کنترل آن می‌بایست تورم و نرخ ارز بیشتری را انتظار داشت.

۶- راهکارهای مهار تورم

مبتنی بر تبیینی که از عوامل ایجادکننده تورم صورت گرفت، در ادامه راهکارهای مهار تورم ذیل دو طبقه کوتاه‌مدت و بلندمدت ارائه شده است. تأکید می‌گردد که تقسیم کوتاه‌مدت و بلندمدت ناظر به دامنه اثرگذاری اقدامات است که در کوتاه‌مدت و یا بلندمدت می‌تواند منجر به کاهش تورم گردد و نه زمان آغاز اقدامات. همچنین می‌توان اظهار داشت که بخش دوم از نوآوری این پژوهش بیان راهکارهای مهار تورم در اقتصاد ایران است که در قالب نظریه جامع و سازگار فوق‌الذکر در این قسمت معرفی می‌شوند.

۶-۱- راهکارهای کوتاه‌مدت

۶-۱-۱- پیشگیری از ایجاد تکانه ارزی و حداقل‌سازی نوسانات نرخ حول روند

بازار ارز به‌مثابه بازار دارایی، اطلاعات اقتصادی زیادی را نمایندگی می‌کند؛ اطلاعاتی نظیر وضعیت فروش نفت و ذخایر ارزی، وضعیت کسری بودجه دولت، کیفیت سیاست‌گذاری، میزان نااطمینانی، وضعیت روابط بین‌الملل همگی از درجه نرخ ارز توسط عوامل اقتصاد دریافت می‌شود. با توجه به میزان اعتبار بانک مرکزی و زمان‌بر بودن تغییر چهارچوب سیاست‌گذاری پولی و همچنین نگاه فعالان اقتصادی، ادامه لنگر اسمی بودن نرخ ارز را باید به‌مثابه یک واقعیت تلخ انکارناپذیر در نظر گرفت و هم‌زمان برای تغییر آن تلاش کرد که در بخش راهکارهای بلندمدت به این موضوع مهم اشاره‌شود. در حال حاضر، در نبود بازار ارز کارا و مصون از مداخلات دستوری، بازار غیررسمی ارز ایفاکننده نقش لنگر اسمی ارز است؛ بنابراین مهم‌ترین راهکار مهار تورم کوتاه‌مدت (ماهانه و نقطه به نقطه سال ۱۴۰۲) در چهارچوب ثبات‌بخشی به نرخ ارز در قالب اقدامات زیر است:

- حذف هر نوع نرخ دستوری بالأخص نرخ ۲۵,۸۰۰ تومانی و سقف دستوری در بازار مبادله و تجمیع تمام عرضه و تقاضاهای ارزی در مرکز مبادله طلا و ارز ایران و مدیریت بازار ارز با مداخلات غیر دستوری و قیمتی و پایبندی به بند «ت» ماده ۲۰ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه کشور و اجرای کامل ماده ۴۴ مصوبه مجلس در مورد طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران»؛

- در نظر گرفتن دامنه مجاز رشد و نوسان برای مسیر نرخ ارز در سال ۱۴۰۲؛ پیشنهاد می‌شود با توجه به متغیرهای کلان اقتصادی و راهبرد تثبیت نرخ حقیقی ارز، دالان مسیر نرخ ارز در مرکز مبادله طلا و ارز ایران (البته مشروط به انجام اقدام قبل و حذف مداخلات قیمتی و دستوری) در سال ۱۴۰۲ توسط بانک مرکزی هدف‌گذاری شود و بانک مرکزی مداخلات خود را برای عدم خروج از این دامنه تنظیم نماید. البته پیشنهاد می‌شود در نیمسال اول ۱۴۰۲ هدف‌گذاری ضمنی (بدون اعلام) مبنای عمل قرار گیرد تا بانک مرکزی با دریافت بازخورد از انتظارات و این سیاست نسبت به موارد زیر مطمئن شود:

- انتخاب درست نرخ ارز: توضیح اینکه ممکن است پس از مدتی بانک مرکزی به این جمع‌بندی برسد برای لنگر کردن انتظارات لازم است متوسط نرخ ارز مرکز مبادله و نرخ ارز

غیررسمی هدف‌گیری شود و دوم آنکه دامنه نوسان مناسب برای مسیر نرخ چگونه تعریف شود؟ پس از حصول اطمینان از موارد فوق، بانک مرکزی می‌تواند نسبت به اعلام این مسیر به عموم مردم برای کنترل انتظارات آن‌ها اقدام نماید. مهم‌ترین نکته که عدم اعلام در ابتدای این سیاست را ضروری می‌سازد مراقبت از اعتبار بانک مرکزی است.

• ایجاد نظام پرداخت رسمی: افزایش کیفیت ارزش‌های دریافتی (به معنای کاهش هزینه مالی و زمانی انجام تراکنش دستور پرداخت برای مصارف وارداتی)، افزایش ضریب بازگشت ارز حاصل از صادرات یا پیمان‌سازی ارزی و جلوگیری از خروج سرمایه، با ایجاد نظام پرداخت رسمی ممکن می‌شود. منظور از نظام پرداخت رسمی، نظام مبادلات ارزی است که برخلاف انتقالات تراسنی محور، تحت اشراف کامل بانک مرکزی باشد. پیشنهاد می‌شود، تسویه بین‌المللی کالاهای با حساسیت اندک نسبت به نرخ ارز نظیر کالاهای اساسی (پنج قلم)، موبایل و قطعات خودرو در بستر تجارت دوجانبه و مبتنی بر نظام پرداخت رسمی پیگیری شود. تغییر مبادی واردات این کالاها متناسب با مقاصد صادراتی کشور و انجام مذاکرات سیاسی برای ایجاد چنین زیرساخت پرداختی از سوی کشورهایی که دارای بیشترین اشتراک منافع راهبردی و سیاسی با ایران هستند، از جمله مهم‌ترین لوازم ایجاد نظام پرداخت رسمی است. ایجاد نظام پرداخت رسمی برای این قسم از کالاها منجر به ارتقای شفافیت بازار ارز، کاهش شکنندگی بازار ارز و حتی کاهش قیمت تمام‌شده واردات کالاهای اساسی خواهد گردید.

• کاهش تقاضای احتیاطی واردکنندگان با معرفی ابزارهای مشتقه ارزی؛

• ایجاد امکان تاخت^{۳۰} یا دریافت خط اعتباری ارزی توسط بانک مرکزی برای مواجهه با تکانه‌های پیش‌بینی‌نشده مقطعی. به عنوان مثال، برخی از طرف‌های چینی که دارای ارز درهم در امارات هستند می‌توانند به ازای دریافت یوان در چین، درهم خود را (که ارز باکیفیت محسوب می‌شود) در اختیار بانک ملی امارات قرار دهند. گفتنی است که به دلیل ریسک‌های تحریمی و در اختیار بودن منابع یوانی نزد بانک مرکزی، این امکان وجود ندارد که در سطح خرد (در قالب صرافی‌ها و تراسنی‌ها) قرارداد تاخت منعقد شود.

۶-۱-۲- افزایش هزینه سفته‌بازی در بازار دارایی‌ها از طریق بهبود حکمرانی ریال

اجرای آیین‌نامه اجرایی ماده (۱۴) قانون مبارزه با پول‌شویی با محوریت موضوعات زیر به منظور

افزایش امکان شناسایی عوامل مؤثر بر ایجاد دست‌کاری یا تبانی قیمتی در بازار دارایی‌هایی نظیر خودرو، مسکن، طلا و ارز ضروری است:

- شناسایی روابط اشخاص حقیقی (تکمیل سامانه روابط سببی نسبی سازمان ثبت احوال)؛
- شناسایی روابط اشخاص حقوقی (اصلاح قانون تجارت در خصوص دریافت اطلاعات مالکیتی تمامی انواع شرکت‌ها و استفاده از اطلاعات موجود در اداره کل ثبت شرکت‌ها)؛
- تفکیک حساب‌های تجاری و غیرتجاری و شناسه‌دار کردن تراکنش‌های ریالی توسط بانک مرکزی؛
- به اشتراک‌گذاری داده‌ها و استفاده هوشمندانه از اطلاعات انبوه در جهت کشف و مقابله با سفته‌بازی در همکاری با دستگاه قضایی توسط مرکز اطلاعات مالی وزارت امور اقتصادی و دارایی.

۶-۱-۳- سیاست پولی بانک مرکزی

- یکی از اهداف اصلی سیاست پولی در بانک‌های مرکزی دنیا کاهش نوسانات هدف عملیاتی و جلوگیری از ایجاد تکانه‌های قیمتی در اقتصاد کلان است. بر همین اساس لازم است بانک مرکزی سازگار با دامنه مجاز مسیر نرخ ارز غیررسمی و همچنین سیاست کنترل رشد ترازنامه‌ی بانک‌ها نسبت به انجام عملیات بازار باز اقدام نماید به نحوی که:
- ذخایر موردنیاز شبکه بانکی صرفاً از طریق عملیات بازار باز یا پرداخت تسهیلات قاعده‌مند تأمین شود. به‌طور مشخص بانک مرکزی باید نسبت به تراکنش‌های کلان مالی دولت که موجب نوسان و انحراف هدف عملیاتی هستند، واکنش متناسب نشان دهد. به بیان دیگر اگر تراکنش‌های مالی دولت منجر به نوسانات شدید در نرخ سود بین بانکی و تغییرات پایه پولی می‌شود بانک مرکزی ورود فعالانه داشته و از انحراف حجم پایه پولی و نقدینگی از میزان برنامه‌ریزی‌شده جلوگیری به عمل آورد. همچنین در صورتی که بانک مرکزی موظف به دخالت در بازار ارز و جریان شوک‌های ارزی شده است، لازم است عملیات خنثی‌سازی برای جلوگیری از تغییر پایه پولی از مقدار هدف‌گذاری شده از این محل انجام گیرد. به نظر می‌رسد دنبال کردن هدف کنترل ترازنامه و پایه پولی می‌تواند منجر به افزایش نرخ سود

بین بانکی گردد؛ اما مادامی که کل‌های پولی در محدوده هدف‌گذاری شده خود هستند، نباید نگران افزایش نرخ سود بین بانکی بود (البته این افزایش نرخ سود نیز می‌تواند ناترازی شبکه بانکی را تشدید کند که از این منظر افزایش بیش از حد آن توصیه نمی‌شود).

- با استفاده از سیاست‌های ارتباطی مناسب از اثر اعلام^{۳۱} سیاست‌های پولی استفاده نموده و علاوه بر این در مسیر تغییر لنگر اسمی به سوی هدف عملیاتی بانک مرکزی اقدام نماید. برگزاری نشست‌های ویژه سیاست‌گذاری پولی، اجرای ماده ۵۴ و استفاده از ظرفیت ماده ۱۰ مصوبه مجلس در خصوص طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران» مورد تأکید است.

۲-۶- راهکارهای بلندمدت

با توجه به مطالب گذشته لازم است در بلندمدت نیز در رابطه با عوامل ایجاد تورم تدابیری اندیشیده شود. این اقدامات به‌طور عمده متمرکز بر عوامل ایجادکننده نقدینگی در بلندمدت است که در ادامه راهکارهایی برای جلوگیری از رشد بی‌رویه آن بیان شده است.

۲-۶-۱- کنترل کمیت نقدینگی و نظارت جدی بر کیفیت توزیع نقدینگی و تسهیلات

در اقتصاد: اجرای کامل سیاست حدگذاری ترازنامه بانک‌ها برای کنترل کمیت نقدینگی به نحوی که متوسط نرخ رشد نقدینگی در سه سال آینده به زیر ۲۰ درصد تقلیل یابد. دلیل آنکه برای کنترل رشد نقدینگی سیاست حدگذاری ترازنامه بانک‌ها پیشنهاد شده است، عملکرد بهتر سیاست هدف‌گذاری کل‌های پولی در برابر هدف‌گذاری نرخ بهره در شرایط تورم‌های بالا است (تیلور، ۲۰۱۹). جدای از آنکه در تورم‌های بالا کنترل حجم پول در مقابل کنترل نرخ بهره بهتر به نتیجه می‌رسد، افزایش نرخ‌های سود در شرایط فعلی نظام بانکی در کشور می‌تواند منجر به تشدید ناترازی بانکی و فعال شدن تورم از این محل گردد؛ به عبارت دیگر یکی از پیش‌نیازهای هدف‌گذاری عملیاتی نرخ سود، اصلاح نظام بانکی و حل‌وفصل بانک‌های ناتراز است.

مهم‌ترین ملاحظه اجرای این سیاست، ابعاد رکودی و برون‌رانی بخش غیردولتی است که به نظر می‌رسد انجام اقدامات زیر برای کاهش احتمال وقوع آن پیامدها ضروری است:

• احصاء دقیق و تسویه بخشی از بدهی قطعی دولت به بانک‌ها و افزایش سهم تأمین مالی شرکت‌های دولتی از مسیر انتشار اوراق بهادار شرکتی به جای دریافت تسهیلات از شبکه بانکی (ایجاد ظرفیت برای جلوگیری از برون‌رانی)؛

• نظارت پیشینی بر پرداخت تسهیلات اشخاص مرتبط و تسهیلات و تعهدات کلان بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی و جلوگیری از حدود مجاز مقرر در دستورالعمل‌های مربوطه.

۶-۲-۲- اصلاح نظام بانکی و گزیر بانک‌های ناسالم

همان‌طور که اشاره شد، ناترازی‌های موجود در اقتصاد ریشه‌ی رشد بالای نقدینگی مازاد بر تولید هستند و یکی از آن‌ها، ناترازی بانکی است. لذا بدون فیصله‌ی فعالیت بانک‌های شدیداً ناسالم و بازسازی بانک‌های ناسالم نمی‌توان کاهش پایدار تورم را در دسترس دانست. در این راستا انجام اقدامات زیر پیشنهاد می‌شود:

• ارزیابی کیفیت دارایی بانک‌ها و طبقه‌بندی بانک‌ها بر اساس نسبت کفایت سرمایه (ناترازی دارایی - بدهی) و میزان اضافه برداشت از بانک مرکزی (ناترازی نقدینگی)؛

• فیصله فعالیت بانک‌های شدیداً ناسالم؛

• به‌منظور بازسازی بانک‌های ناسالم بر اجرای کامل مواد ۲۷ الی ۲۹ مصوبه مجلس در مورد طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران» (مبحث اقدامات اکتشافی، پیشگیرانه و اصلاحی در خصوص مؤسسات اعتباری) که اختیارات بسیار گسترده‌ای به بانک مرکزی داده، تأکید می‌گردد؛

• افزایش سرمایه بانک‌های دولتی از محل سهم دولت از سود خالص بانک مرکزی موضوع تبصره ماده (۲۹) مصوبه مجلس در مورد طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران»؛

• اوراق‌سازی^{۳۲} (ABS) اموال مازاد بانک‌ها به‌منظور افزایش نقدشوندگی دارایی بانک‌ها و کاهش ریسک بحران نقدشوندگی.

۶-۲-۳- اصلاح ساختار بودجه و بهبود تراز عملیاتی بودجه ۱۴۰۲

اصلاح ساختار بودجه موضوع مستقیم این پژوهش نیست اما به‌طور مختصر می‌توان به موارد زیر اشاره نمود.

• افزایش سود بازرگانی به منظور جبران کاهش حقوق گمرکی

در لایحه بودجه سال ۱۴۰۲، منابع حاصل از حقوق ورودی کالاهای وارداتی معادل ۸۹ هزار میلیارد تومان پیش‌بینی شده و مطابق با ارزیابی کارشناسی این پیش‌بینی با بیش‌برآوردی حدود ۳۰ هزار میلیارد تومان همراه بوده است. بدون در نظر گرفتن خطای مفروضات لایحه بودجه، مجلس شورای اسلامی نرخ حقوق ورودی کالاهای وارداتی^{۳۳} را از ۴ درصد به ۱ درصد کاهش داد. کاهش ۳ واحد درصدی حقوق گمرکی، ۳۰ هزار میلیارد تومان دیگر درآمدهای گمرکی را کاهش می‌دهد؛ بنابراین، پیش‌بینی می‌شود از این محل حدود ۶۰ هزار میلیارد تومان کسری منابع ایجاد شود. پیشنهاد می‌شود دولت با در نظر گرفتن ملاحظات مربوط به کالاهای مختلف، سود بازرگانی کالاهای وارداتی را به گونه‌ای افزایش دهد که مالیات بر واردات مصوب قانون بودجه محقق شود.

• اصلاح نرخ تسعیر ارز نفت و گاز

فروش ارزهای حاصل از صادرات نفت و میعانات گازی و خالص صادرات گاز به قیمت ۲۸۵۰۰ تومان اگرچه بالاتر از نرخ مفروض لایحه بودجه است اما به واسطه بیش‌برآورد ناشی از میزان صادرات و قیمت نفت در مفروضات لایحه بودجه، پیش‌بینی می‌شود این نرخ تسعیر منجر به عدم تحقق منابع تبصره یک گردیده و بودجه را با کسری مواجه نماید. از طرف دیگر فرض محاسبه منابع هدفمندی در لایحه بودجه ۱۴۰۲ مبنی بر این بوده است که قیمت گاز خوراک پتروشیمی‌ها، بر اساس فرمول وزارت نفت، در طول سال ۱۴۰۲ همواره در سقف ریالی خود یعنی ۷,۰۰۰ تومان باقی خواهد ماند. با احتساب نرخ ۲۸,۵۰۰ تومان اعلامی بانک مرکزی قیمت گاز خوراک حدود ۵,۰۰۰ تومان می‌باشد و همچنین چشم‌انداز از قیمت گاز هاب‌های منطقه‌ای کاهشی است. محاسبات نشان می‌دهد هر ۱,۰۰۰ تومان کاهش نرخ گاز خوراک پتروشیمی‌ها منجر به کاهش ۳۷ هزار میلیارد تومانی منابع هدفمندی می‌گردد. در نتیجه اعلام نرخ تسعیر ۲۸,۵۰۰ تومانی ۷۰ هزار میلیارد تومان از منابع تبصره ۱۴ قانون بودجه سال ۱۴۰۲ را کاهش می‌دهد که منجر به ناترازی بودجه دولت می‌شود. در این راستا پیشنهاد می‌شود نرخ تسعیر ارز حاصل از تبصره (۱) و نرخ ارز مبنای خوراک پالایشگاه‌ها و پتروشیمی‌ها معادل متوسط نرخ فروش ارز صادراتی این شرکت‌ها در مرکز مبادله ارز و طلای ایران، تعیین گردد.

۳۳. شامل کلیه ماشین‌آلات و تجهیزات، قطعات، مواد اولیه و واسطه‌ای تولیدی، صنعتی، معدنی و کشاورزی و کالاهای اساسی و دارو و شیرخشک

• تأمین منابع یارانه نان و خرید تضمینی گندم

بر اساس محاسبات انجام‌شده پیش‌بینی می‌شود در سال ۱۴۰۲ حداقل ۱۲۶ هزار میلیارد تومان اعتبار برای تأمین یارانه نان مورد نیاز باشد که برای جبران آن در تبصره ۱۴ قانون بودجه تنها ۱۰۵ هزار میلیارد تومان در نظر گرفته شده است؛ و با توجه به مصوبات فوق‌الذکر که منابع تبصره ۱۴ را کاهش داده است کسری تأمین یارانه نان افزایش می‌یابد. کسری یارانه نان هر ساله بر عهده شرکت بازرگانی دولتی قرار گرفته و آن شرکت نیز به دلیل عدم توان مالی با تصویب‌نامه هیئت وزیران از بانک‌ها و بانک مرکزی تسهیلات دریافت کرده است و ناترازی را به متغیرهای پولی تبدیل می‌کند. پیشنهاد می‌شود در سال جاری این بخش از کسری بودجه که مستقیماً به نقدینگی و پایه پولی تبدیل می‌شود از طریق انتشار اوراق بهادار تأمین مالی گردد.

۶-۲-۴- عدم استفاده از قیمت‌گذاری به عنوان استراتژی مهار تورم

قیمت‌گذاری دولتی (نهاده و ستانده) در صنایع مختلف از جمله خودروسازی^{۳۴}، لوازم خانگی و صنایع معدنی و فلزی که عمده‌تأثیر همراه با تعدیل مناسب و به‌موقع نیست، باعث می‌شود جریان وجوه نقد بنگاه‌های مزبور با مشکل مواجه شده و تداوم فعالیت بنگاه‌ها و تأمین سرمایه در گردش آن صرفاً با استقراض از بانک‌ها امکان‌پذیر باشد و منجر به پایداری افزایش نقدینگی شود^{۳۵}. همچنین باید توجه کرد از آنجایی که قیمت‌گذاری برای همه کالاها به یک میزان اتفاق نمی‌افتد و با تأخیر تعدیل می‌شود، منجر به ایجاد اختلاف قیمتی^{۳۶} و تغییر قیمت‌های نسبی در اقتصاد خواهد شد. اختلاف قیمتی در اقتصاد نیز منجر به عدم تخصیص بهینه منابع و کاهش تولید در اقتصاد می‌شود که توضیح آن در بخش پیامدهای منفی تورم بیان شد. بر این اساس به‌طور خلاصه اگر سیاست‌گذار از طریق قیمت‌گذاری به دنبال مهار تورم باشد با تناقض

۳۴. قیمت‌هایی که به عنوان معیار در شاخص قیمت مصرف‌کننده لحاظ می‌شوند، قیمت بازاری است و نه قیمت کارخانه. بنابراین کنترل دستوری قیمت کارخانه خودروها در صورتی که قیمت بازاری آنها افزایش پیدا کرده باشد، هیچ تاثیری در کاهش نرخ تورم نخواهد داشت و فقط منجر به ایجاد ناترازی و تورم از این محل خواهد شد.

۳۵. لازم به توجه است که منظور از قیمت‌گذاری در این قسمت آن قیمت‌گذاری است که منجر به ایجاد ناترازی و زیان انباشته در بنگاه‌های تولیدی گردد و در غیر این صورت به‌طور مثال استفاده از ابزار کنترل قیمتی برای بنگاه‌های انحصاری مادامی که منجر به ایجاد زیان نشود، می‌تواند اثرات مثبتی بر جای گذارد. البته استفاده از ابزار کنترل قیمتی برای بنگاه‌های انحصاری نیز خود یکی از روش‌های مختلف نظارت و تنظیم‌گری بنگاه‌های انحصاری است اما لزوماً بهینه نیست.

و نقض غرض مواجهه است، چراکه کنترل دستوری قیمت‌ها (رویکرد تنظیم بازاری به موضوع مهار تورم) حتی اگر بتواند «در برخی اقلام» و «برای مدتی محدود» تورم را به «تعویق» بیندازد به واسطه تخصیص غیر بهینه منابع در اقتصاد (تغییر قیمت‌های نسبی از طریق قیمت‌گذاری)، خود واجد مضرات تورم است. به بیان دقیق‌تر از آنجایی که ممکن است به واسطه عادت و تمایل سیاست‌گذار به رویکرد تنظیم بازاری کنترل دستوری قیمت‌ها در سال مهار تورم تشدید شود، تأکید می‌گردد که این سیاست نه‌تنها در مهار تورم نقشی ندارد بلکه نخست از طریق ایجاد مشکل در جریان وجوه نقد بنگاه‌ها و ایجاد ناترازی در بودجه دولت و ترازنامه بانک‌ها منجر به تشدید عوامل بنیادی ایجادکننده تورم می‌شود و دوم اینکه به واسطه اختلال در قیمت‌های نسبی، اثرات منفی و مضر تورم را در خود دارد؛ به عبارت دیگر حتی اگر بتوان از این طریق، افزایش قیمت‌ها را مهار کرد (که چندان امکان‌پذیر نیست)، اثرات منفی راهبرد قیمت‌گذاری برای کنترل تورم می‌تواند بیشتر از اثرات منفی خود تورم باشد.

۶-۲-۵- اصلاح ناترازی صندوق‌های بازنشستگی

در مورد صندوق‌های بازنشستگی نیز کلیه اقدامات اصلاحی پارامتریک و غیر پارامتریک برای حل ناترازی موجود باید در دستور کار قرار گیرد. در سال ۱۴۰۱ مجموع بار مالی ناشی از تکالیف ایجادکننده بدهی دولت به سازمان تأمین اجتماعی حدود ۸۰ هزار میلیارد تومان برآورد شده است و این رقم در سال ۱۴۰۲ افزایش خواهد یافت. این در حالی است که برای تأمین این اعتبار صرفاً ۱۰ هزار میلیارد تومان در جدول ۷ ذیل اعتبارات وزارت رفاه در نظر گرفته شده است و ۷۰ هزار میلیارد تومان دیگر مطابق مصوبه مجلس در جزء ۱ بند تبصره ۱۹ به‌صورت تهاتر، واگذاری سهام و نفت خام یا تضمین اصل و سود اوراق مالی اسلامی مصوب شد. این در حالی است که سازمان تأمین اجتماعی توانایی و امکانات تهاتر نفت خام را ندارد. لازم است برای بهره‌برداری از ظرفیت قانون بودجه و جلوگیری از ایجاد بار مالی برای شبکه بانکی حکم تبصره (۱۹) برای انتشار اوراق اجرایی شود.

۶-۲-۶- اقدامات ناظر به کاهش حجم نقدینگی موجود

از دیگر مجموعه اقدامات مهم برای کاهش نقدینگی موجود و کاهش تورم، فروش اموال مازاد بانک‌ها و وصول مطالبات غیر جاری است. بنا بر گزارش‌های وزارت امور اقتصادی و دارایی میزان اموال مازاد بانک‌های دولتی و خصوصی‌شده حدود ۲۰۰ هزار میلیارد تومان برآورد

می‌شود^{۳۷} که می‌توان با استفاده از اختیارات هیئت مولدسازی دارایی‌ها واگذاری این اموال را سرعت بخشید.

در مورد وصول مطالبات غیر جاری (به‌ویژه مطالبات کلان غیر جاری) نیز موارد زیر پیشنهاد می‌گردد:

- تعریف سازوکاری برای تسریع در رسیدگی به پرونده‌های قضایی مربوط به وصول مطالبات کلان شبکه بانکی توسط قوه قضائیه؛
- اصلاح یا نسخ ماده (۵۶) قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر (ستاد تسهیل رفع موانع تولید) در خصوص امهال تسهیلات غیر جاری بدهکاران به شبکه بانکی؛
- کاهش هزینه وصول مطالبات برای بانک‌ها از طریق ایجاد امکان معرفی نماینده قانونی (به‌طور خاص بانک‌های خصوصی و موضوع ماده ۳۲ قانون مدنی).

۶-۲-۷- تغییر لنگر اسمی

تغییر لنگر اسمی برای مدیریت و کنترل تورم در کشور یک پروژه زمان‌بر و بلندمدتی است که با انجام اقدامات زیر می‌توان به آن نزدیک شد و مستلزم افزایش هر چه بیشتر اقتدار و اعتبار بانک مرکزی برای انتقال لنگر اسمی است:

- اجرای واقعی نظام ارزی شناور مدیریت‌شده موضوع بندت ماده ۲۰ قانون احکام دائمی برنامه‌های توسعه؛
- افزایش شفافیت در تصمیمات و مصوبات بانک مرکزی و اجرای کامل ماده ۱۱ مصوبه مجلس در مورد طرح «قانون بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران» با هدف تأثیر بر افکار عمومی؛
- انتشار مداوم آمار، تحلیل و پیش‌بینی‌های دقیق از مسیر متغیرهای کلان اقتصادی؛
- خودداری از بیان اظهارات با احتمال تحقق اندک با هدف مراقبت حداکثری از اعتبار بانک مرکزی.

۷- جمع‌بندی و پیشنهاد‌های سیاستی

هدف مقاله حاضر ارائه راهکارهای مهار تورم در اقتصاد کشور است. در همین راستا ابتدا این سؤال پاسخ داده شد که چرا تورم بد است و زیان‌راهی دارد. در پاسخ به عوامل مختلفی

نظیر نابهینگی ناشی از تغییر قیمت‌های نسبی، ایجاد نااطمینانی در اقتصاد، افزایش هزینه نگهداری پول، افزایش هزینه‌های تغییر کاتالوگ قیمت‌ها و مراجعه برای دریافت دارایی نقد اشاره شد.

پس از بیان زیان‌های تورم در مورد عوامل ایجاد تورم در اقتصاد ایران مطالبی بیان شد که بر اساس آن مشخص شد عامل ایجاد تورم در بلندمدت و کوتاه‌مدت با یکدیگر متفاوت بوده و در بلندمدت رشد نقدینگی مهم‌ترین عامل ایجاد تورم در کشورهاست. این موضوع با استفاده از داده‌های رشد نقدینگی و تورم برای همه کشورهایی که داده‌های آنها در دسترس بود نیز بررسی شد و مشخص گردید همبستگی بین رشد نقدینگی و تورم در بلندمدت تقریباً یک است. البته رشد نقدینگی خود معلول ناترازی‌های درآمد - هزینه در اقتصاد است که به‌صورت درون‌زا میزان نقدینگی را رشد می‌دهد. عامل اصلی ایجاد تورم در کوتاه‌مدت نیز تغییر انتظارات تورمی است که به‌طور تاریخی در کشور ما این انتظارات از بازار ارز اخذ می‌گردد. با توجه به مطالب فوق می‌توان راهکارهای کوتاه‌مدت و بلندمدت مهار تورم را بیان نمود. به‌طور خلاصه این راهکارها در دو حیطه کنترل رشد نقدینگی (اثر بلندمدت بر تورم) و مدیریت انتظارات تورمی (اثر کوتاه‌مدت بر تورم) جای می‌گیرد. برای کنترل رشد نقدینگی اقدامات ۱- ادامه سیاست حدگذاری ترازنامه و نظارت بر کیفیت توزیع تسهیلات؛ ۲- اصلاح نظام بانکی و گزیر بانک‌های ناسالم؛ ۳- عدم استفاده از استراتژی قیمت‌گذاری برای مهار تورم؛ ۴- اصلاح ناترازی صندوق بازنشستگی؛ ۵- تغییر لنگر اسمی (ارز)؛ و ۶- اقدامات ناظر به کاهش حجم نقدینگی موجود و برای مدیریت انتظارات تورمی: ۱- حداقل‌سازی نوسانات نرخ ارز حول نرخ ارز حقیقی؛ ۲- تقویت سیاست پولی بانک مرکزی؛ و ۳- افزایش هزینه‌های سفته‌بازی توصیه می‌گردد.

تعارض منافع

مقاله مستخرج از گزارش پژوهشی مرکز پژوهش‌های مجلس با شماره مسلسل ۱۸۹۱۸ است؛ سایر مصادیق تعارض منافع وجود ندارد.

حامی مالی

حامی مالی وجود ندارد.

References

- Ahmad, E., & Ali, S.A. (1999). Exchange Rate and Inflation Dynamics. *The Pakistan Development Review*, 38(3), 235-251.
- Alvarez, F., Beraja, M., Gonzalez-Rozada, M., & Neumeyer, P. A. (2019). From Hyperinflation to Stable Prices: Argentina's Evidence on Menu Cost Models. *The Quarterly Journal of Economics*, 134(1), 451-505.
- Amano, R.A., & Van Norden, S. (1998a). Exchange Rates and Oil Prices. *Review of International Economics*, 6(4), 683-694.
- Amano, R. A., & Van Norden, S. (1998b). Oil Prices and the Rise and Fall of the US Real Exchange Rate. *Journal of International Money and Finance*, 17(2), 299-316.
- Balounejad Nouri, R., Shahidi, A., & Saadatmehr, M. (2024). Non-Linear Relationship between Exchange Rate and Inflation Rate in Iran: A Nonparametric Quantile-on-Quantile Approach. *Journal of Econometric Modelling*, 9(1), 83-112. (In Persian).
- Beckmann, J., Czudaj, R.L., & Arora, V. (2020). The Relationship between Oil Prices and Exchange Rates: Revisiting Theory and Evidence. *Energy Economics*, 88, 1-62.
- Caves, R.E., Frankel, J.A., & Jones, R.W. (2007). World Trade and Payments: An Introduction. 10th Edition. New York: Greg Tobin.
- Chen, S.S., & Chen, H.C. (2007). Oil Prices and Real Exchange Rates. *Energy Economics*, 29(3), 390-404.
- Coudert, V., & Mignon, V. (2016). Reassessing the Empirical Relationship between the Oil Price and the Dollar. *Energy Policy*, 95, 147-157. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2016.05.002>
- Friedman, M. (1977). Nobel Lecture: Inflation and Unemployment. *Journal of political economy*, 85(3), 451-472.
- Galí, J. (2015). Monetary Policy, Inflation and the Business Cycle: An Introduction to the New Keynesian Framework and its Applications. Second Edition, Princeton University Press.
- Grier, K.B., & Perry, M.J. (1998). On Inflation and Inflation Uncertainty in the G7 Countries. *Journal of International Money and Finance*, 17(4), 671-689.

- Hasanov, F.J., Al Rasasi, M.H., Alsayaary, S.S., & Alfawzan, Z. (2022). Money Demand under a Fixed Exchange Rate Regime: The Case of Saudi Arabia. *Journal of Applied Economics*, 25(1), 385–411. <https://doi.org/10.1080/15140326.2022.2039889>
- Ha, J., Stocker, M.M., & Yilmazkuday, H. (2020). Inflation and Exchange Rate Pass-Through. *Journal of International Money and Finance*, 105, 102187.
- Robert E., & Lucas, Jr. (2000). Inflation and Welfare. *Econometrica*, 68(2), 247-274.
- Monjazebe, M., & Mahmoodi Pati, M. (2016). Government Size and Inflation in Developing Countries: A Panel Data Approach. *Journal of Economic Modelling Research*, 7(26), 65-87. (In Persian)
- Olamide, E., Ogujiuba, K., & Maredza, A. (2022). Exchange Rate Volatility, Inflation and Economic Growth in Developing Countries: Panel Data Approach for SADC. *Economies*, 10(3): 67.
- Omidi, V., Gudarzifarahani, Y., & Roudari, S. (2023). Investigating the Quantile Time-varying Relationship between Exchange Rate, Current Account Deficit, Government Budget Deficit and Inflation in the Iranian Economy. *Journal of Econometric Modelling*, 8(29), 129-157. (In Persian)
- Omidi, V., Gudarzifarahani, Y., & Roudari, S., (2023). Investigating the Quantile Time-varying Relationship between Exchange Rate, Current Account Deficit, Government Budget Deficit and Inflation in the Iranian Economy. *Journal of Econometric Modelling*, 8(1), 129-157. (In Persian)
- Rogoff, K.S. (1996). The Purchasing Power Parity Puzzle. *Journal of Economic Literature*, 34(2), 647–668.
- Taylor, J.B. (2019). Inflation Targeting in High Inflation Emerging Economies: Lessons about Rules and Instruments. *Journal of Applied Economics*, 22(1), 103-116.
- Walsh, C.E. (2017). Monetary Theory and Policy. MIT press.
- Zobeiri, H. (2016). Investigation the Effect of Exchange Rate Gap of Official and Parallel Market on Inflation in Iran (Structural Time Series Approach). *Journal of Economic Modelling Research*, 7(26). 167-192. (In Persian)