

سسیه‌غرب، گروه اقتصادی: کارشناس مسائل اقتصادی در خصوص سیاست جدید بانک مرکزی جهت کاهش نرخ بهره گفت: درصورتی‌که بانک مرکزی نتواند کیفیت پول را با نظارت بر بانک‌ها کنترل کند، با اجرای این سیاست شاهد رشد نرخ تورم در کشور خواهیم بود.

یکی از متغیرهای اصلی در زمینه کاهش و یا افزایش نقدینگی در اقتصاد و در نهایت بالا و پایین رفتن تورم در جامعه به نرخ بهره بین‌بانکی است. درصورتی‌که بانک مرکزی به‌عنوان سیاست‌گذار پولی کشور به‌دنبال تغییر نرخ بهره باشد، باید اثرات چنین تصمیمی را در ابعاد مختلفی ارزیابی کرد. بسیاری از کارشناسان کاهش نرخ بهره را یکی از دلایل افزایش سرعت گردش پول و افزایش تقاضا و در نهایت افزایش تورم در اقتصاد می‌دانند.

تغییر نرخ بهره می‌تواند بر همه بازارها تأثیرات متفاوتی داشته باشد. کاهش میزان سپرده‌گذاری افراد و ورود نقدینگی به بازارهای مختلف مانند طلا، ارز، مسکن، خودرو و بازار سرمایه را می‌توان از عمده نتایج کاهش نرخ بهره دانست. از دیگر سو، با توجه به کسری بودجه دولت کاهش نرخ بهره می‌تواند منجر به کاهش نرخ بازدهی اوراق بدهی شود که دولت منتشر می‌کند، خواهد شد. همین مسئله می‌تواند باعث کاهش جریان کسری بودجه از طریق استقراض از بانک مرکزی شود.

حسین درودیان، کارشناس مسائل اقتصادی در این زمینه می‌گوید: هر میزان کاهش در نرخ بهره نمی‌تواند بر روند کلی اقتصاد تأثیرگذار باشد و درصورتی‌که کاهش نرخ بهره بین‌بانکی چشمگیر باشد، می‌توان پیش‌بینی کرد که نرخ تورم نیز به‌سرعت بالا برود.

در ادامه گفت‌وویی را با این کارشناس مسائل اقتصادی می‌خوانید:

■ به‌عنوان اولین سؤال بفرمایید، با توجه به گفته‌های رئیس‌کل بانک مرکزی مبنی بر کاهش نرخ بهره در روزهای آینده، کاهش این نرخ در شرایط فعلی که نرخ تورم بالایا بی‌تجربه می‌کنیم چه تأثیری بر شاخص‌های اقتصادی می‌گذارد؟

میزان کاهشش که در حال حاضر بانک مرکزی در نظر دارد، اعمال کند، خیلی زیاد نیست و به‌نظر می‌رسد این میزان کاهش بر سایر بخش‌های اقتصادی نیز تأثیر زیادی ندارد. حساسیت اقتصاد ما نسبت به نرخ بهره، چندان حساسیت بالا و قوی مانند برخی کشورهای دیگر نیست. به همین دلیل کاهش نرخ بهره درصورتی‌که همراه با تغییرات شدید و زیادی باشد، آنگاه می‌توانیم در اقتصاد میزان تأثیر آن را موردسنجش قرار داد و بگوییم کاهش آن می‌تواند تورم را افزایش دهد.

■ یعنی کاهش نرخ بهره به میزان کم، تأثیر زیادی بر روی اقتصاد ندارد؟

این اقدامی که در حال انجام است، خیلی مؤثر نیست؛ ولی باید در همین خصوص هم گفت با توجه

من انقلابی ام

که سید حسن قشمی

"محافظه‌کار، طرفدار وضع موجود و از هر تحولی بی‌مناک است و هر تغییر و تحولی را برنمی‌تابد و از تحول و دگرگونی می‌ترسد، اما عقلانیت این می‌رسد این میزان کاهش بر سایر بخش‌های اقتصادی منشا تحولات عظیمی می‌شود، مانند انقلاب عظیم اسلامی که ناشی از یک غلایت بود. همانطور که رهبر انقلاب فرمودند: "محافظه‌کاری و اکنفای به آنچه که داریم و نداشتن همت و بلندپروازی در همه زمینه‌های فکر و فرهنگ، قتلگاه انقلاب است."

با نگاهی به تاریخ یکصد ساله گذشته در ایران می‌توان دریافت که دگردیسی و ضرورت اندیشه در جامعه، به خصوص از زمان مشروطه تا کنون، فضای سیاسی کشور یا با سیری استحاله‌ای همراه بوده و یا اینکه به تغییراتی بنیادین چون انقلاب منتج شده‌است. اصلاحات یا تغییراتی که در هر دوره‌ای خاص ساختار، اندیشه، سیاست و فرهنگ ایرانی را متحول ساخته و به صف‌آرایی و آرایش منتقدانسی از جنس محافظان وضع موجود یا موافقان تغییر کمک کرده است.

واژه انقلاب (revolution) در لغت به مفهوم دگرگونی و تغییر اساسی است و در نزد فلاسفه، انقلاب تغییر بنیادین در ذات و ماهیت یک شیء است. در واقع فلاسفه تغییر اساسی در محتوا با حفظ فرم را "استحاله" و تغییر ذاتی در فرم و محتوا را "انقلاب" می‌نامند. این کلمه در عرصه سیاست به مفهوم تغییری پایه‌ای در نهاد حکومت است.

باطبع فرد انقلابی، کسی است که به صورت فعالانه در یک انقلاب شرکت و یا از آرمان‌ها و شعارن آن دفاع می‌کند. در مقابل فرد محافظه‌کار کسی است که با هر تغییر یا تحولی در همه ابعاد حیات بشری مخالف است و به شدت مدافع وضع موجود و پابند ارزش‌های سنتی خود بوده و از هر فرایند استحاله‌ای در تفکر، اندیشه و رفتار امتناع می‌کند. این فرد حتی با اصلاح و اصلاح طلبی نیز مخالف بوده و ایستایی در فهم ارزش‌ها و هنجارها را از اصول ذاتی در ادراکات انتزاعی خویش می‌داند. از همین روست که می‌توان نتیجه گرفت دشمن مشترک انقلابی گری و اصلاح طلبی همان محافظه کاری است. تا آنجا که رهبری معظم انقلاب اسلامی از آن به قتلگاه انقلاب تعبیر می‌کنند، برخی نیز محافظه‌کاری را نوعی سازش قلمداد نموده و هزینه آن را به مراتب بیش از هزینه مقاومت برمی‌شمارند. محافظه‌کاری به عنوان یک تفکری زائد به مراتب از قابلیت در تقابل قرار گرفتن دو طیف سیاسی در جامعه بهره‌مند می‌شود و در قوای شور و شعور انقلابی مردم، می‌تواند باورها و رفتارهای انقلابی گری در جامعه را در برابر همه‌ها و تهدیدات و آرمان‌های منبع انقلاب، بی‌تفاوت و بی‌اثر نماید یا مشمول زمان کند.

اگر چه انقلاب خود بخشی از مدرنیته است، اما محافظه‌کاری، دیواری بلند در برابر ارزش‌ها

به شرایطی که کشور در حال حاضر دارد و کاهش

انتظارات تورمی که در اقتصاد مسا وجود دارد و در شرایط فعلی افراد فکر نمی‌کنند که قیمت دارایی‌های مختلفی که دارند مانند ارز، طلا، مسکن، خودرو و غیره در ماه‌های آینده رشد قابل‌توجهی داشته باشد، به همین دلیل نرخ سود بانکی را می‌توان اندکی تعدیل کرد و مقدار کمی کاهش داد. به‌نظر من راهبرد دقیق‌تر در این موضوع این است که ما روی نرخ بهره به‌عنوان اهرم سیاستی زیاد متمرکز نشویم. به‌جای قیمت پول باید بر روی کیفیت پول

متمرکز شویم

به‌رحال بانک مرکزی باید به‌عنوان سیاست‌گذار پولی کشور، نوعی از سیاست را برای کنترل تورم اعمال کند، در چنین شرایطی باید به چه

سیاست‌هایی روی بیاورد؟

در حوزه پولی کلا با چند مسئله مواجه هستیم. یک مسئله کمیت پول است، مسئله دیگر کیفیت پول بوده و مسئله آخر نیز قیمت پول است که همین نرخ سود بانکی و یا نرخ بهره بین‌بانکی را قیمت پول نام می‌دهند. در واقعیت معمولاً در دنیا اهرم سیاست‌گذاری همین قیمت پول است. به‌نظر می‌رسد ما در ایران باید به‌دنبال همان دو مورد اول یعنی کمیت و کیفیت پول برویم. کمیت پول یعنی کنترل مستقیم بر روی ترازنامه‌های بانک‌ها و کیفیت پول نیز با توجه به صلاحدید سیاست‌گذار باید دید پول دارد به چه مصرفی می‌رسد و چگونه در اقتصاد هزینه می‌شود و چه دارایی به دست می‌آورد.

■ در سال‌های گذشته شاهد تغییرات بالایی در نرخ بهره بوده‌ایم. درصورتی‌که بانک مرکزی بخواهد اشتباهات گذشته مانند کاهش بسیار زیاد نرخ بهره را در دستور کار خود قرار دهد، چه اتفاقاتی در اقتصاد رخ خواهد داد؟

اگر بخواهیم نرخ بهره بین‌بانکی و یا نرخ سود سپرده‌ها را کاهش قابل‌توجهی بدهیم، باید بین طرف سپرده و تسهیلات تفکیک قائل شویم و باید هر دو طرف را مورد ارزیابی قرار دهیم و ببینیم چه تأثیری می‌گذارد. با کاهش نرخ بهره در طرف سپرده، انتظار داریم که سرعت گردش پول را بیشتر کند و یک اثر قابل‌توجهی روی قیمت سهام در بازار سرمایه در درجه اول بگذارد. بازار ارز و طلا بیشتر به تحولات و وضعیت بین‌المللی و انتظارات بازیگران آن در خصوص مسائل خارجی واکنش نشان می‌دهد؛ اما بازار سرمایه وابستگی زیادی به نرخ بهره دارد. روی قیمت کالا‌های بادوام مانند مسکن و اثاثیه نیز می‌تواند یک رونق و یک حرکتی ایجاد کند.

در بخش ارائه تسهیلات چه تأثیری می‌گذارد؟ در طرف تسهیلات بانکی علی‌الظاهر می‌تواند به بخشی تولید کمک کند؛ اما یکی از مسائلی که گفته شد و در کشورمان نیز با آن مواجه هستیم،

مسئله کیفیت نقدینگی و نوع مصارف و هزینه کرد پول است. کیفیت پول و مصارف نقدینگی بیشتر معطوف به فعالیت‌های بانکی است و آن‌هم تحت تأثیر سهامداران و ذینفعان اصلی بانک است و پول بانک‌ها هم در بخش‌هایی از اقتصاد است که خیلی ربطی به بخش مولد و تولیدی در اقتصاد ندارد، از این حیث کاهش نرخ بهره، آن اندازه‌ای که باید نمی‌تواند تأثیر مثبت روی کسب‌وکارها بگذارد. در اقتصاد ما بهتر است به‌جای تکیه بر قیمت پول، بر روی کیفیت و کمیت نقدینگی کارکنیم و از آن‌ها به‌عنوان ابزار سیاستی استفاده کنیم.

■ نرخ بهره بر بازدهی سایر دارایی‌ها تأثیر زیادی دارد

بسیاری از کارشناسان معتقدند کاهش نرخ بهره باعث افزایش تورم خواهد شد. شما می‌گویید اگر بتوانیم کیفیت پول را تغییر بدهیم، ممکن است چنین اتفاق نیفتد؟

من معتقدم این‌ حرف غلط نیست؛ اما میزان حساسیت اقتصاد کشور به نرخ بهره و ضریب اهمیتی که باید به این نرخ داده شود، به این مقدار که بتواند تأثیر زیادی بر روی سایر متغیرها داشته باشد، نیست. ما نوعی از تورم را در کالا‌ها و خدمات مصرفی داریم، مانند تورم در حیوانات، لبنیات، گوشت و مرغ و کالا‌های ازاین‌دست که سبب مصرفی خوار در بخش خوراک را تشکیل می‌دهد و به نرخ حمل‌ونقل و اجاره مسکن که این موارد زیاد از نرخ بهره تأثیر نمی‌پذیرند. در حقیقت سپرده بانکی بدیل خرید

به‌جای «قیمت پول» باید بر روی «کیفیت پول» متمرکز شویم

است که چقدر می‌تواند برجام احیا شود؛ یعنی نرخ ارز بیشتر از این عوامل تأثیر می‌گیرد که فعالین اقتصادی چه نگاهی به آینده اقتصاد در کشور دارند. من فکر می‌کنم کاهش معنی‌دار نرخ بهره اثر تورمی شدیدی خواهد داشت. ولی این اثر بیشتر بر روی کالا‌های بادوام و سرمایه‌ای خواهد داشت و تأثیر کمی بر روی کالا‌های مصرفی می‌گذارد.

■ درصورتی‌که بانک‌ها با کاهش نرخ بهره، تغییر روش دهند و به سمت افزایش ارائه تسهیلات بروند، برای کاهش تأثیرات مخرب آن، چه رویکردی باید در بانک مرکزی گرفته شود؟

اگر سود بانکی به‌تبع نرخ بهره بین‌بانکی کاهش پیدا کند، به‌زعم من بانک‌ها به شرکت‌های مرتبط با خودشان، تسهیلات ارائه خواهند کرد و روندی که تاکنون بوده است را تشدید خواهند کرد و بیشتر به افراد مرتبط با خود با سود پایین‌تری وام و تسهیلات ارائه خواهند کرد. ولی برای افراد و مشتری‌هایی که رانت ندارند و به‌صورت عمومی خواهان دریافت تسهیلات هستند، نرخ سود کاهش نخواهد یافت و درنتیجه میزان پرداخت وام نیز در این بخش تغییری نخواهد کرد؛ یعنی کاهش نرخ بهره بین‌بانکی که منجر به کاهش نرخ سود سپرده و در نهایت نرخ سود تسهیلات خواهد شد، تأثیر چندانی بر روی میزان وام‌دهی بانک‌ها به افراد عادی در سطح جامعه نخواهد داشت و سپرده‌گذاران زیاد از این کاهش نرخ بهره نمی‌توانند استفاده کنند. به‌عبارت‌دیگر، به افراد عادی با همان نرخ‌های قبلی تسهیلات ارائه می‌شود و برای شرکت‌ها و افراد وابسته به بانک این نرخ کاهش خواهد یافت. شرکت‌های وابسته به بانک‌ها، شرکت‌های وابسته به شرکت‌های وابسته به بانک‌ها و افرادی که در بانک‌ها رانت دارند می‌توانند از این کاهش نرخ بهره، استفاده بیشتری کنند.

بانک مرکزی کنترل بر بانک‌ها را افزایش دهد پس با این حساب کاهش نرخ بهره چه فایده‌ای می‌تواند برای اقتصاد کشور داشته باشد؟ کاهش نرخ سود بانکی برای اقتصاد ما می‌تواند مفید باشد اما درصورتی‌که این تسهیلات به جامعه هدف درستی پرداخت شود. اینکه می‌گویم کاهش نرخ بهره، اثر چندانی بر روی بخش حقیقی اقتصاد نخواهد داشت؛ بلکه باعث رشد پایه پولی نیز خواهد شد و تورم را نیز بالا می‌برد؛ یعنی افزایش ارائه تسهیلات بانک‌ها با کاهش نرخ بهره به شرکت‌ها و افراد وابسته به بانک‌ها سبب خواهد شد، مصارف پایه پولی را نیز افزایش دهد.

بنابراین سیاست‌هایی که نرخ بهره را هدف قرار می‌دهد، درصورتی‌که مکملی در جهت بهبود کمیت و کیفیت نقدینگی نداشته باشد، می‌تواند باعث افزایش تورم شود. به‌عبارت‌دیگر، نرخ بهره بین‌بانکی مستقیماً یک ابزار کنترل حجم نقدینگی است و ما نباید مطلق درباره بالا رفتن و یا پایین رفتن آن و اثرات یک‌سویه‌ای که بر اقتصاد دارد صحبت کنیم و باید نرخ بهره را به‌صورت چندجانبه مورد ارزیابی قرار دهیم.

گوشت و مرغ و سایر مایحتاج مردم در این زمینه نیست. این‌طور نیست که بگوییم نرخ بهره بالا یا پایین برود، افراد تصمیمشان برای خرید این مایحتاج روزانه تغییر چندانی خواهد داشت. پس نرخ بهره، روی افزایش یا کاهش قیمت این‌نوع کالاها تأثیر ندارد.

اما نرخ بهره بر روی دارایی‌ها تأثیر بیشتری دارد؛ زیرا سپرده بانکی هم نوعی دارایی محسوب می‌شود. افراد نرخ بازدهی سپرده بانکی را با بازدهی سایر دارایی‌ها مقایسه می‌کنند و می‌گویند سپرده در بانک به چه میزانی بازدهی می‌دهد و سهام چقدر بازدهی دارد، طلا، ارز، مسکن، خودرو و دارایی‌هایی ازاین‌دست به چه میزان بازدهی خواهد داشت. به همین دلیل روی این نوع دارایی‌ها تأثیر بیشتری دارد.

■ تورم بر روی نرخ ارز تأثیر مستقیم دارد

یعنی تورم بر هیچ‌یک از دارایی‌هایی که گفته شد، تأثیر نمی‌گذارد؛ آن دارایی‌ی که تورم می‌تواند روی آن تأثیر زیادی داشته باشد و یا روی تورم تأثیر بگذارد، مسئله نرخ ارز است. نرخ ارز و یا تورم می‌تواند تأثیر متقابلی را روی یکدیگر داشته باشند. این تغییر نیز در نرخ ارز و نرخ تورم تابع چشم‌انداز از آینده، تابع تراز پرداخت‌ها، تابع وضعیت صادرات نفت و محصولات نفتی و صادرات غیرنفتی است. میزان این‌که چقدر می‌توانیم بر تحریم‌ها غلبه کنیم و همچنین در چشم‌انداز کوتاه‌مدت نرخ ارز که وابسته به این

مناسبی داشته باشد، آنگاه می‌توان امیدوار اثرات مخرب کاهش نرخ بهره کاهش یابد؟

تعدیل قیمتی و بازی با قیمت‌های کلیدی در اقتصاد مانند تغییر نرخ بهره بین‌بانکی و یا تغییر نرخ سود بانکی یک پیش‌فرض دارد که در ایران این پیش‌فرض وجود ندارد. درصورتی‌که بانک مرکزی بتواند نظارت بیشتری بر سیستم بانکی اعمال کند شاید بتوان امیدوار بود که کاهش نرخ بهره می‌تواند برای کل اقتصاد مفید باشد؛ ولی به‌دلیل اینکه این نظارت وجود ندارد، یعنی عملاً تأثیر کاهش نرخ بهره بیشتر بر بخش‌های غیرمولد اقتصاد خواهد بود و در نتیجه سبب رشد تورم خواهد شد.

از سوی دیگر، انعطاف قیمت‌ها می‌تواند در روند کاهش نرخ بهره بسیار مؤثر باشد. وقتی در دل سیستم بحث رانت وجود دارد، پس سیاست‌گذاری از طریق کاهش یا افزایش نرخ بهره نمی‌تواند اثری که سیاست‌گذاران می‌خواهند از طریق آن بر اقتصاد بگذارند را مشاهده کنند.

■ کاهش نرخ بهره سبب افزایش فروش اوراق بدهی دولت می‌شود

در پایان در پاسخ به این سؤال خبرگزاری فارس که کاهش نرخ بهره چه تأثیری برر روی پایه پولی و نقدینگی خواهد گذاشت؟ گفت: کاهش نرخ بهره از طریق چند کانال می‌تواند برر روی پایه پولی و نقدینگی اثرگذار باشد. درصورتی‌که نرخ بهره بین‌بانکی کاهش پیدا کند، دولت می‌تواند اوراق بدهی بیشتری منتشر کند. یکی از محدودیت‌هایی که دولت در زمینه انتشار اوراق دارد، نرخ بهره آن است. هرچه نرخ بهره بالاتر باشد، دولت کمتر می‌تواند این اوراق را بفروشد. درصورتی‌که نرخ بهره کاهش پیدا کند، پس دولت می‌تواند امیدوار باشد که اوراق بدهی بیشتری بفروش برساند. وقتی نرخ‌ها ملایم‌تر باشد، دولت می‌تواند اوراق بیشتری بفروشد. فروش اوراق بیشتر توسط دولت باعث می‌شود، انتقال کسری بودجه به پایه پولی کمتر شود و به همین دلیل از طریق این کانال می‌توان امیدوار بود که فشار کمتری بر روی پایه پولی بیاید.

اما از طرف دیگر، درصورتی‌که این‌ کاهش نرخ باعث افزایش بی‌رویه مصارف بانک‌ها برای شرکت‌های وابسته شود، نه‌تنها این اثر را خنثی کرده، بلکه باعث رشد پایه پولی نیز خواهد شد و تورم را نیز بالا می‌برد؛ یعنی افزایش ارائه تسهیلات بانک‌ها با کاهش نرخ بهره به شرکت‌ها و افراد وابسته به بانک‌ها سبب خواهد شد، مصارف پایه پولی را نیز افزایش دهد.

بنابراین سیاست‌هایی که نرخ بهره را هدف قرار می‌دهد، درصورتی‌که مکملی در جهت بهبود کمیت و کیفیت نقدینگی نداشته باشد، می‌تواند باعث افزایش تورم شود. به‌عبارت‌دیگر، نرخ بهره بین‌بانکی مستقیماً یک ابزار کنترل حجم نقدینگی است و ما نباید مطلق درباره بالا رفتن و یا پایین رفتن آن و اثرات یک‌سویه‌ای که بر اقتصاد دارد صحبت کنیم و باید نرخ بهره را به‌صورت چندجانبه مورد ارزیابی قرار دهیم.