



پویا جبل‌عاملی
کارشناس اقتصادی

پیام این شماره تازه‌های اقتصاد

نقش بانک مرکزی در خروج از رکود - تورمی

در این شماره تازه‌های اقتصاد، نگاه عمیق‌تری داریم به مساله رکود-تورمی و بسته دولت برای خروج غیرتورمی از رکود. در خلال مقالات و مصاحبه‌های مختلف بر این امر تاکید شده است که دستاورد تورمی به هیچ رو نباید فدای رشد اقتصادی شود و بر این امر نیز تاکید شده است که لازم نیست برای ایجاد رشد اقتصادی، به سیاست‌های تورمی روی آورد و این نیست که ضرورتا یکی باید فدای دیگری شود، حتی در کوتاه‌مدت. در حالی که ادبیات مرسوم سخن از آن می‌راند که در کوتاه‌مدت بین تورم و رشد اقتصادی بده-بستان وجود دارد، بسته خروج غیرتورمی از رکود که برای یک بازه کوتاه‌مدت نوشته شده است (سال‌های ۹۳ و ۹۴) بر آن است که می‌توان در کوتاه‌مدت هر دو هدف افت تورم و بیکاری را با هم پیش برد. اما چگونه؟

همبستگی مثبت تورم و بیکاری

به دلایل مختلف می‌توان ادعا کرد که در تورم افسار گسیخته، برخلاف منحنی فیلیپس همبستگی تورم و بیکاری منفی نیست، به‌عبارت دیگر می‌توان با کاهش تورم، کاهش بیکاری را در اقتصاد کلان مشاهده کرد. دلیل اول هم آن است که بسیاری بدان اشاره کرده‌اند. تورم افسارگسیخته بی‌ثباتی را در اقتصاد کلان به همراه دارد و ریسک اقتصادی چنان بالا می‌رود که سرمایه‌گذاری در تنگنا قرار می‌گیرد. سیاست‌های ضدتورمی با ایجاد ثبات در اقتصاد کلان و کاهش ریسک، می‌توانند انگیزه لازم را برای سرمایه‌گذاران ایجاد کنند و به رشد اقتصادی دامن زنند. دلیل دوم آن است که در اقتصادی خسته از تورم‌های افسارگسیخته، راهبردهای تعزیراتی و نظارت بر قیمت توسط دولت به حداکثر خود می‌رسد. به‌عبارت دیگر تورم افسارگسیخته راه را برای مداخله در مکانیسم قیمتی بازار هموار می‌کند و در نتیجه بازار نمی‌تواند کار خویش را برای به حداکثر رساندن و رفاه عمومی از طریق بیشینه ساختن رشد اقتصادی پیش ببرد. کاهش تورم خواهد توانست این بازی را معکوس کند. تورم پایین، نیاز به مداخله دولت در سیستم قیمتی را از بین می‌برد و اقتصاد بازار رخ می‌نماید و در پی آن رشد افزایش و بیکاری افت می‌کند. دلیل سوم، با کاهش تورم، تورم انتظاری نیز نزول می‌کند. افت تورم انتظاری به معنای جابه‌جایی منحنی فیلیپس به سمت چپ است. به‌عبارت دیگر، در هر سطح معینی از تورم، بیکاری کاهش می‌یابد. از همین رو، این نیست که با یک

سیاست انقباضی در کوتاه‌مدت اقتصاد روی یک منحنی فیلیپس حرکت کند و احتمال بسیار دارد که در طول زمان اقتصاد نقاطی بر روی مختصات تورم و بیکاری را ثبت کند که نشان دهنده رابطه مثبت میان این دو باشد.

آمار اولیه از رشد اقتصادی نیز که توسط بانک مرکزی منتشر شده است، نشان می‌دهد علیرغم کاهش چشم‌گیر تورم از خرداد ۹۲ تا خرداد ۹۳ که قریب ۳۰ واحد درصد بر مبنای تورم نقطه به نقطه سالانه است، رشد اقتصادی به صورت محسوسی افزایش یافته است. رشد اقتصادی در فصل اول سال ۹۳ نسبت به مدت مشابه سال قبل ۴/۶ درصد افزایش داشته است. این افزایش می‌تواند نوید دهنده آن باشد که اقتصاد ایران در صورت عدم عقب‌گرد در مذاکرات و روابط بین المللی ایران، به هدف رشد ۳ درصدی دست یابد. در واقع هم به دلیل آن‌که در ادامه سال با سردتر شدن هوا، میزانی از رشد کاهش می‌یابد و هم آن‌که در سه ماهه چهارم سال ۹۲، قدری از ظرفیت‌های خالی به‌خصوص در گروه نفت، پرشد، انتظار نمی‌رود رشد اقتصادی در سطح فصل بهار باقی بماند و احتمالاً رشد اقتصادی تا پایان سال در حدود ۳ درصد خواهد بود. البته درصورت پیشرفت در مذاکرات در فصل جاری احتمال آن می‌رود که رشد اقتصادی سال ۹۳ بتواند، مرز ۴ درصدی را پشت سر گذارد. به هر رو آنچه مشخص است، آن‌که باوجود افت شدید تورم، اقتصاد ایران دچار هزینه تولیدی نشده است و به‌عبارت دیگر در یک سال و اندی گذشته با کاهش تورم، اقتصاد بزرگ‌تر شده است.

بنابراین با درس گرفتن از آنچه در عمل در اقتصاد ایران رخ داده و با توجه به دلایل عنوان شده، می‌توان گفت که سیاست‌گذار برخلاف ادبیات مرسوم، می‌تواند با کنترل تورم، اقتصاد را با رشد همراه کند. این جاست که نقش بانک مرکزی برای خروج از وضعیت رکود-تورمی پررنگ می‌شود.

نقش بانک مرکزی

شاید تصور شود که بانک مرکزی تنها می‌تواند بر هدف تورمی اثرگذار باشد، اما آنچه ذکر شد نشان می‌دهد که بانک مرکزی با دنبال کردن هدف تورمی قادر است نقشی تعیین کننده در خروج از رکود ایفا کند. به‌عبارت دیگر به‌خصوص هدف تورم تک‌رقمی، بیش از آن‌که رویکردی ضد رشد باشد، در جهت تقویت روند بهبود اقتصادی است. روندی که

با رسیدن به تورم تک رقمی، بسی قوی‌تر و مستحکم‌تر خواهد شد. از این روست که در این شماره تازه‌های اقتصاد بدین موضوع پرداخته‌ایم که بانک مرکزی چگونه می‌تواند به هدف تورمی دست یابد و فراتر از آن بدین پرسش پاسخ داده‌ایم که بانک مرکزی نیازمند چه شورای سیاست‌گذاری پولی است تا بتواند، به این هدف بزرگ نائل شود. ما بر این امر تاکید کرده‌ایم که برای رسیدن به تورم تک‌رقمی نیاز است تا اصلاحات نهادی در بانک مرکزی و شورای پول و اعتبار انجام شود و در پرونده‌ای جداگانه بدین موضوع پرداخته‌ایم و این پیشنهاد را مطرح ساخته‌ایم که در گام نخست می‌توان کمیته سیاست‌گذاری پولی در سایه‌ای را از تکنوکرات‌های بانک مرکزی و سیستم بانکی تشکیل داد تا بتوان تورش میان تصمیم‌های پولی شورای فعلی و یک شورای تخصصی را برآورد کرد. در این بین خصوصیات اعضای این شورا و ترتیبات فنی تشکیل آن نیز تشریح شده است.

هرچند امروز هدف عنوان شده رسیدن به تورم تک‌رقمی در سال ۱۳۹۵ است، اما باید توجه داشت که با وجود انتظارات قیمتی محکمی که به‌واسطه دهه‌ها تورم دو رقمی حداقل در بازه ۱۰ تا ۱۲ درصد چون بتنی نفوذناپذیر جا خوش کرده است، امری ساده نیست. بانک مرکزی نیازمند مدیریت استادانه انتظارات تورمی به غیر از سیاست‌هایی است تاکنون انجام داده است. کوچک‌ترین خلل در اعتبار بانک مرکزی، این هدف را دست نیافتنی خواهد کرد و بزرگ‌ترین اعتبار برای بانک مرکزی، نشان دادن اصلاحات نهادی در فرایند تصمیم‌گیری سیاست پولی است. سخت بتوان باور کرد که با همین ساخت کنونی بتوان به تورم تک رقمی مداوم دست یافت.

مدیریت انتظارات با یک سیاست ارتباطی مستحکم، برنامه‌ریزی شده و بدون خدشه که در آن هدف‌های مقداری بانک مرکزی ارائه شود، ابزار مناسب برای رسیدن بدان هدف تبیین شود و در هر گام، میزان دستیابی به هدف مشخص شود، میسر خواهد شد. اگر قرار بر این است تا پایان سال ۱۳۹۵، تورم تک‌رقمی شود، سطوح هدف میان‌بانی باید از هم‌اکنون مشخص باشد و بانک مرکزی در بیانیه‌های خود و مقامات پولی در مصاحبه‌های خویش این اهداف آتی را تبیین نمایند. هرچند تعیین یک مرجع مشخص برای این سیاست ارتباطی می‌تواند به مدیریت بهتر انتظارات کمک کند.

ابزار پولی بانک مرکزی و اثرگذاری آن بر تورم و تشریح چگونگی این اثرگذاری، قطعه دیگری از پازل سیاست ارتباطی است. در عین حال، اگر ابزار تعیین شده برخلاف شرایط اقتصاد باشد و تنها با نظارت تام بتوان بدان دست یافت، سیاست‌گذار باید بازنگری کاملی در سیاست پولی خود کند. به‌نظر می‌رسد تاکید چند باره برای کاهش نرخ سود بانکی به گونه‌ای که اجرای آن نه با تمایل سیستم بانکی بلکه با نظارت حاصل می‌شود، یکی از این دست سیاست‌ها باشد. در همین شماره تازه‌های اقتصاد، برخی از صاحب‌نظران معتقدند که علیرغم کاهش پایه پولی که به دلیل سیاست انضباطی به‌دست آمده است، بانک مرکزی نتوانسته سیاست انقباضی مناسبی را در پیش گیرد و بر این نظرنند که اثر انتظارات از طریق تغییر سیاست خارجی در کاهش تورم کنونی بسیار موثرتر از عملکرد پولی بوده است. چه با این نظر موافق باشیم و چه نباشیم، پیام این نظر می‌تواند پراهمیت باشد که بانک مرکزی باید کاهش رشد نقدینگی را به‌خصوص اگر می‌خواهد به تورم تک‌رقمی دست یابد، پیگیری کند. برای این منظور باید، تقاضای نقدینگی را کاهش داد و این نیز با افزایش نرخ سود بانکی دست یافتنی است.

مجموعه‌ای از سیاست‌های پولی، مدیریت انتظارات و تغییرات نهادی، لازم است تا هدف تورمی در سطوحی که در سایر کشورها وجود دارد، به‌دست آید. اگر شورای پول و اعتبار فعلی قادر نیست به چنین سیاست‌های کارایی دست یازد، در گام نخست، تشکیل یک شورای سیاست‌گذاری در سایه می‌تواند متر و معیاری باشد از سیاست‌های کارا و در عین حال آغاز تحول نهادی در عرصه سیاست‌گذاری پولی باشد.

نقش بانک مرکزی برای عبور اقتصاد از وضعیت رکودی-تورمی بسیار پررنگ است و ضمانت موفقیت آن نیز نگاه به خود است. ما نیازمند بازنگری بیشتری به فرایندهایی هستیم که در نهایت منتج به سیاست پولی در حال اجرا می‌شود. هرچند قانون‌گذار می‌تواند در این راستا کمک شایانی به بانک مرکزی کند، اما در چارچوب‌های فعلی نیز می‌توان به اصلاحات و اقداماتی دست زد که بتوان از دیوار بتونی عبور کرد و به تورم تک رقمی بلندمدت دست یافت و در پی آن به رشد اقتصادی بیشتر دامن زد. شاید پول خنثی باشد، اما عمل سیاست‌گذار پولی خنثی نیست.