

## یادداشت

تاریخ: ۹۲/۱۱/۶

سریال PDN: ۱۳۷۷۵۰

تدوین گر: حسن حیدری - استادیار موسسه

### بیتر پیشنهادی: موفقیت دولت در کنترل تورم نیازمند کنترل رشد پایه پولی است

#### موفقیت دولت در کنترل تورم نیازمند کنترل رشد پایه پولی است

چندی پیش از قول یکی از مسولان بانک مرکزی اعلام شد که رشد پایه پولی در آبان امسال در مقایسه با اسفند سال قبل به صفر رسیده و حجم نقدینگی در این ماه ۵۳۰ هزار و ۷۰۰ میلیارد تومان شده است. همچنین رشد نقدینگی در آبان ماه سال گذشته ۱۸.۸ درصد بوده که این عدد در آبان ماه امسال ۳.۶ درصد کمتر است. اگر این روند کنترل رشد پایه پولی و نقدینگی تداوم داشته باشد، در پایان سال شاهد کنترل نرخ تورم خواهیم بود. بر اساس آمارهای مربوط به شاخص قیمت نیز میانگین تورم منتهی به آذرماه امسال ۳۹.۳ درصد است که نسبت به رقم مشابه آبان ماه امسال (که ۴۰ درصد بوده است) کاهش ۰.۷ درصدی نشان می‌دهد. مهمتر اینکه تورم نقطه به نقطه که نشانگر روند تورم است، حدود ۱۰ درصد از میانگین تورم منتهی به آذرماه کمتر بوده است، بطوریکه نرخ رشد شاخص قیمت کالاها و خدمات مصرفی در مناطق شهری نسبت به آذرماه سال قبل ۲۹.۶ درصد رشد نشان می‌دهد، در حالیکه همین رقم در آبان ماه ۳۱.۹ درصد بوده است. در واقع شواهد نشانگر این است که نرخ تورم (و البته سطح قیمت‌ها نه) در حال کاهش است.

این وضعیت ناشی از سیاست‌هایی است که دولت جدید از ابتدای فعالیت خود به درستی دنبال کرده است، و این همانا کنترل رشد بی‌رویه پایه پولی است. در اینجا باید بین رشد پایه پولی و رشد نقدینگی تفکیک قائل شد. رشد پایه پولی منشأ عمده تورم است، چرا که با یک وقفه رشد نقدینگی را به دنبال دارد. اما رشد نقدینگی می‌تواند از طریق رشد ضریب فزاینده پولی نیز باشد که در واقع ناشی از تحولات ساختاری اقتصاد و گسترش سیستم‌های نوین بانکداری است. مورد دوم به هیچ وجه پدیده مخربی نیست، بلکه نشانگر عمق یافتن نظام مالی در اقتصاد ایران است. اما رشد پایه پولی، بویژه در شرایطی که خارج از کنترل باشد، پدیده‌ای است مخرب که حتماً تورم را به دنبال دارد. با توجه به عدم رشد پایه پولی، رشد ۳.۶ درصدی نقدینگی در این دوره را می‌توان به رشد ضریب فزاینده پولی و در نتیجه افزایش عمق مالی نسبت داد که پدیده‌ای مثبت تلقی می‌شود. طبق اظهارات مدیرکل اقتصادی بانک مرکزی، عدد ضریب فزاینده در پایان آبان ماه به ۵.۴۸۷ رسید که ۱۶.۲ درصد در مدت ۸ ماهه

اخیر رشد داشته در حالی که رشد ضریب فزاینده در مدت مشابه سال گذشته ۴ درصد بوده است. همچنین رشد ضریب فزاینده در آبان ماه امسال نسبت به آبان سال گذشته ۱۳ درصد برآورد شده است.

در واقع آمار و ارقام اعلامی تغییر در رویکرد بانک مرکزی نسبت به سیاست پولی را نشان می‌دهند. با توجه به شرایط تورمی در دو سال گذشته، کنترل رشد پایه پولی یک الزام است، اما در عین حال خروج از رکود اقتصادی نیز نیازمند تسهیل پولی و فراهم آوردن نقدینگی برای فعالیتهای اقتصادی است. اما تفاوت در این است که رشد نقدینگی در شرایطی که رشد پایه پولی کنترل شده باشد، لاجرم ناشی از افزایش تقاضای پول توسط عوامل اقتصادی است که نه تنها تورمزا نیست، بلکه محصول افزایش عمق مالی در اقتصاد ایران است. در میان مدت بانک مرکزی باید به این سمت حرکت کند که بتواند با همکاری دولت رشد پایه پولی را در حدی کنترل نماید که در نتیجه آن رشد نقدینگی در حد افزایش تقاضای داخلی برای آن باشد. اما در بلندمدت بانک مرکزی باید به دنبال چارچوب هدف‌گذاری تورمی باشد، همان‌طور که بسیاری از اقتصادهای پیشرفته و همچنین نوظهور از این چارچوب سیاستی بهره می‌گیرند.

|                          |                          |                          |                          |
|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| تایید کننده:             | تایید مدیر ذیربط:        | تایید حوزه ریاست:        | تایید رییس موسسه:        |
| <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> | <input type="checkbox"/> |