

دیدگاه

شماره: ۷۲۵	موضوع: افزایش نقدینگی، سم یا پادزهر
تاریخ: ۱۳۹۴/۰۶/۰۹	

توضیح اجمالی:

در اصطلاح پزشکی، پادزهر نوعی دارو است که از خون انسان یا حیوانی تهیه شده که قبلاً به بیماری مبتلا بوده است. یعنی در شرایط متفاوت، عامل بیماری به عنوان عنصر درمان همان بیماری عمل می‌کند. اخیراً برخی از نمایندگان مجلس و بعضاً فعالان سیاسی نقدهایی در خصوص افزایش نقدینگی و تبعات تورم را از آن در رسانه‌ها منتشر نموده‌اند و دولت یازدهم را از اثرات سوء افزایش حجم نقدینگی و بازگشت قریب الوقوع شیب فزاینده تورمی هشدار داده‌اند و دولت را از آن نپهی نموده و در عین حال بانک مرکزی و دولت را متهم به عدم توجه به تولید و الزامات خروج از رکود می‌نمایند. اما واقعیت چیست؟ سال ۱۳۹۱ و همزمان با تورم فزاینده موجود در کشور، رییس کل سابق بانک مرکزی اعلام نمود که اگر قرار شود در اتخاذ سیاستهای پولی و ارزی بین دو گزینه رکود و تورم مخیر باشم تورم را انتخاب می‌کنم چون اثرات سوء رکود مخرب‌تر از تورم است. از زمان آغاز به کار دولت یازدهم نیز با اتخاذ سیاستهای تنش‌زدایی در ابعاد بین‌المللی و کاهش تدریجی انتظارات تورمی در کشور مهمترین دستور کار دولت، تامین مالی و راه اندازی بنگاه‌های تولیدی تعطیل شده یا در شرف ورشکستگی و مبارزه با رکود قرار گرفت. در شهریور ۱۳۹۳ مجدداً رییس کل سابق بانک مرکزی ضمن نکوهش سیاست‌های انقباضی یا به تعبیری دوقفله کردن بانک مرکزی اعلام کرد: "تورم معقول به مراتب بهتر از رکود مطلق است. رکود مطلق، اشتغال را از بین می‌برد. باید تورم معقول را در شرایط رکودی بپذیریم و سپس آن را کاهش دهیم، اگر به یکباره کل منابع و تسهیلات قفل شود، شوک بزرگی به بنگاه‌های اقتصادی و اقتصاد کشور وارد خواهد شد". اما علی‌رغم اینکه سیاست دولت یازدهم و رییس کل سابق و فعلی بانک مرکزی در راستای لزوم تامین مالی واحدهای تولیدی و مقابله با رکود استوار است، تذکرات و هشدارهای گروهی از فعالان فوق‌الاشاره در چه جایگاهی از اعراب قرار دارد.

نکات کلیدی:

- ۱- بطور کلی افزایش نقدینگی از طریق استقراض دولت و تبدیل دلارهای نفتی به ریال در شرایط تحریم و تورم و تزریق آن به بازار مصرف در اوج التهابات اقتصادی و بالا بودن تب سفته بازی‌های رقابتی در بازارهای کشور موجب تشدید تورم لجام گسیخته گردید.
- ۲- متعاقب آن بواسطه رکود ناشی از کاهش قدرت خرید (از طرف تقاضا) و تعطیلی واحدهای تولیدی ناشی از در دسترس نبودن مواد اولیه متأثر از شرایط تحریم (از طرف عرضه) رکود شدیدی بر اقتصاد کشور حاکم شد.
- ۳- دولت یازدهم برای مقابله با رکود حاکم بر بازار کشور بنا به توصیه اقتصاددانان و موسسات تحقیقاتی سیاستهایی را در جهت تامین مالی واحدهای نیمه فعال و غیر فعال اتخاذ نمود. وجه تمایز این شرایط با شرایط سال‌های قبل در دو نکته کلیدی است.

الف: اختصاص تسهیلات به واحدهای تولیدی (در جهت افزایش عرضه کل) و دقت در عدم سرایت آن به مصارف غیر تولیدی سفته‌بازانه، نه تنها موجب افزایش تورم نخواهد شد، بلکه افزایش نقدینگی روانه شده به سمت و سوی تولید، بواسطه افزایش طرف عرضه منتج به کاهش تورم نیز خواهد شد.

ب: در سال‌های گذشته با سه برابر شدن نرخ ارز، نیازهای سرمایه در گردش واحدهای تولیدی افزایش پیدا نمود و عدم تامین بموقع آن به بهانه پیشگیری از تورم موجب کاهش تولید ناشی از مکفی نبودن سرمایه در گردش گردید. در حال حاضر تلاش برای تامین نقدینگی مورد نیاز اگر چه منجر به افزایش تسهیلات اعتباری و در نهایت افزایش نقدینگی خواهد بود که گریزی از آن نیست چرا که در غیر این صورت، تولید کاهش می‌یابد و رکود بیشتر می‌شود لذا نمی‌توان نیاز سه برابر شده سرمایه در گردش واحدهای تولیدی را در شرایط رکود نادیده انگاشت.
- ۴- بنابر این با تشبیه موضوع نقدینگی به جریان فشارخون در انسان، نقدینگی را می‌توان به منزله تجویز داروی فزاینده فشار خون در دو شرایط کاملاً متفاوت یکی در موقعیتی که بیمار دارای فشار خون و دیگری در موقعیتی که دچار افت فشار می‌باشد تشبیه نمود. به عبارت بهتر، نیاز به تزریق مدیریت‌شده نقدینگی را می‌توان به مثابه جریان یافتن خون در اقتصاد رکود زده کشور به منظور تحرک در فعالیت‌های تولیدی و اقتصادی و مرتفع شدن رکود دانست و درحقیقت سرعت گردش پول و جریان نقدینگی که در شرایطی می‌توانست به عنوان سم مهلک اقتصاد عمل کند بواسطه تغییر شرایط و تا حدودی بهبود قدرت جذب به عنوان داروی پادزهر عمل خواهد نمود.



دیدگاه

۵- از مصادیق بارز تغییر شرایط اقتصادی و کاهش نگرانی‌های ناشی از افزایش نقدینگی را نسبت به شرایط قبل، می‌توان در متعادل شدن متغیرهای اصلی اقتصادی نظیر رشد اقتصادی، تورم، ثبات بازار ارز و... دانست که مصادیق عینی آن در مواردی نظیر فروکش کردن تقاضا برای ارز، سکه و طلا و حتی مسکن طی سال‌های اخیر قابل مشاهده است.

۶- لازم به ذکر است اگرچه میزان نقدینگی با تغییر شرایط و مبنای غیر یکسان محاسباتی، افزایش داشته است اما برابر آمارهای رسمی اعلام شده از سوی بانک مرکزی رشد نقدینگی در سال ۱۳۹۳ در مقایسه با رقم مشابه سال ۱۳۹۲ کاهش داشته است، ضمن اینکه متوسط رشد سالانه نقدینگی از ابتدای دولت یازدهم تا پایان خرداد ۱۳۹۴ حدود ۶.۲۱ درصد اعلام شده است. همچنین حدود ۶۰ درصد از تسهیلات اعطایی شبکه بانکی به تامین سرمایه در گردش اختصاص داشته است. سهم سرمایه در گردش از تسهیلات پرداختی به بخش صنعت و معدن در این دوره معادل ۸۰.۷ درصد بوده است. اگرچه سهم نسبتاً بالای سرمایه در گردش از تسهیلات اعطایی شبکه بانکی در راستای سیاست‌های خروج از رکود اقتصادی و استفاده از ظرفیتهای خالی موجود، مثبت ارزیابی می‌شود. اما اعمال سیاست کنترل مدیریت شده رشد نقدینگی از یک طرف و سیاست بهبود پرداخت تسهیلات از طرف دیگر موجب گردیده که در خوش‌بینانه‌ترین حالت نیز نرخ رشد سرمایه در گردش مورد نیاز بخش صنعت کماکان با رشد سه برابری معادل ریالی نرخ ارز فاصله بسیار زیادی داشته باشد. این شوک، امکان ادامه‌ی تولید را سخت‌تر کرده است. حتی اگر بنگاه‌ها از طریق افزایش قیمت کالاها و خدمات بخواهند نقدینگی فزاینده مورد نیاز را تامین کنند، این امر در کوتاه مدت به دلیل جریان درآمدی ضعیف امکان‌پذیر نیست. لذا نارضایتی فعالین بخش صنعت و معدن از عدم کفایت تسهیلات اعطایی و کنایه‌های ناشی از دوقفله شدن بانک مرکزی را می‌بایستی صرفاً در رابطه با عدم تناسب نرخ افزایش تسهیلات با نیازهای سه برابری شده سرمایه در گردش صنایع تحلیل نمود.

میزان نقدینگی طی سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۳

سال	۱۳۸۸	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳
نقدینگی	۲۳۵۵۸۸۹.۱	۲۹۴۸۸۷۴.۲	۳۵۴۲۵۵۱.۹	۴۶۰۶۹۳۵.۹	۶۳۹۵۵۰۴.۸	۷۸۲۳۸۴۷.۹
درصد رشد	۲۳.۹	۲۵.۲	۲۰.۱	۳۰	۳۸ (۲۹.۱) *	۲۲.۳

* گزارش Banker

ماخذ: نماگرهای اقتصادی بانک مرکزی، مرداد ۱۳۹۴

۷- به گزارش بنکر (Banker)، در صورت احتساب رقم متناظر، میزان نقدینگی در سال ۱۳۹۲ با ۲۹.۱ درصد افزایش نسبت به سال قبل به ۵۹۴۷.۹ هزار میلیارد ریال رسید. در اینصورت مقایسه رشد نقدینگی در سال ۱۳۹۲ نسبت به سال ۱۳۹۱ (بدون احتساب پوشش مؤسسات اعتباری و پنج بانک اضافه شده به محاسبات نقدینگی در آذر ۱۳۹۲) به میزان ۰.۹ واحد درصد کاهش نشان می‌دهد. لازم به ذکر است منتقدین از یک طرف از بانک مرکزی انتظار زیر چتر نظارتی آوردن مؤسسات اعتباری خارج از پوشش را دارند، از طرف دیگر پس از زیر چتر پوشش آماری قرارگرفتن چند بانک و مؤسسه اعتباری، از پذیرش علمی تبعات محاسباتی افزایش نقدینگی آن اجتناب می‌کنند، درحالی که بایستی نسبت به مجزا کردن آثار افزایش نقدینگی ناشی از گسترش پوشش آماری که در واقع صرفاً باعث انتقال و جابه‌جایی حجم نقدینگی شده است با افزایش نقدینگی ناشی از سیاست‌های انبساطی و اعطای تسهیلات تفاوت قایل شد.

۸- بدیهی است دولت بایستی متناسب با بهبود شرایط کلی "ظرفیت جذب اقتصاد"، میزان تسهیلات و نقدینگی مورد نیاز واحدهای تولیدی را تامین و رصد نماید، و از توصیه‌هایی که با شرایط فعلی کشور انطباق ندارد پرهیز نماید ضمن اینکه پیش‌بینی تحولات آتی و نظارت دقیق و مستمر بر نحوه تخصیص و چگونگی هزینه‌کرد تسهیلات اعتباری اعطایی به واحدهای تولیدی، پاشنه آشیل توفیق در اجرای این سیاست خواهد بود. در غیر اینصورت تبعات منفی ناشی از افزایش نقدینگی بی هدف مجدداً دامنگیر اقتصاد کشور خواهد شد.