

علل و ریشه‌یابی کانون اصلی نقدینگی

الناز باقرپور^۱

چکیده

یکی از مهمترین مسایلی که همواره دامن‌گیر اقتصاد ایران بوده، مسئله افزایش حجم نقدینگی در زمان کاهش رشد اقتصادی است که بر بی ثباتی اقتصاد تأثیرگذار بوده و تنها با افزایش سطح عمومی قیمت‌ها به تعادل می‌رسد. از این‌رو، مطالعه حاضر به بررسی کانون اصلی شکل‌گیری نقدینگی در دولت‌های مختلف طی سال‌های ۱۳۶۸ تا ۱۳۹۹ اختصاص دارد. بررسی‌ها نشان می‌دهد ناکارآمدی سیاست‌های دولت در تأمین مالی کسری بودجه از طریق بانک مرکزی و مشکلات ساختاری موجود در نظام بانکی به‌طور مستقیم و غیرمستقیم تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر افزایش پایه پولی و حجم نقدینگی در جامعه داشته است و از سویی، بانک‌ها با اعطای وام و تسهیلات، زمینه افزایش نقدینگی و سطح عمومی قیمت‌ها را فراهم کرده‌اند و این موضوع موجب شده است عایدی بخشی کوچک، اما پرنفوذ جامعه در حال انبساطه شدن و در سوی مقابل، بدھی عده دیگری در حال افزایش باشد. با توجه به اهمیت موضوع و ضرورت ثبات نقدینگی در کشور، اعمال عملیات بازار باز بانکی، اعمال سیاست‌های انقباضی در بودجه از ناحیه کاهش هزینه‌های غیرضروری، ضرورت توجه مقام‌ها و کارشناسان پولی بانک مرکزی به جنبه‌های انفعالی پولی و اصلاح نظام پولی و ارتقای سلامت و تقویت نظارت بر بانک‌ها پیشنهاد می‌شود.

واژگان کلیدی: نقدینگی، دولت، نظام بانکی، پایه پولی.

مقدمه

دولت است و بانک مرکزی از استقلال کافی برخوردار نیست، به‌طوری که با توجه به شواهد موجود طی دوره‌های مختلف ریاست جمهوری ملاحظه می‌شود دولت‌ها همواره با استقرارض از نظام بانکی (بانک مرکزی و بانک‌ها) و فروش درآمدهای نفتی کوشیده‌اند کسری بودجه خود جبران کنند که این موضوع به‌طور مستقیم و غیرمستقیم تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر افزایش پایه پولی و حجم نقدینگی در جامعه داشته و زمینه افزایش نقدینگی و سطح عمومی قیمت‌ها را در کشور فراهم

ریشه اصلی بی ثباتی بازار ارز و تورم را طی سال‌های اخیر می‌توان در رشد بی‌قاعده نقدینگی دنبال کرد که با شتابی بیش از رشد ظرفیت واقعی تولید، زمینه بی ثباتی اقتصادی، تورم و جهش نرخ ارز را طی سال‌های اخیر در کشور فراهم کرده است. در واقع، منشأ اصلی رشد نقدینگی را می‌توان در ۱- بی‌انضباطی‌های مالی دولت و ۲- مشکلات ساختاری موجود در نظام بانکی دانست. در ارتباط با بی‌انضباطی‌های مالی دولت می‌توان گفت، بخش پولی کشور طی سال‌های اخیر در سیطره بخش مالی

۱- پژوهشگر گروه اقتصاد مقاومتی و برآورد اقتصادی، مرکز پژوهشی امنیت اقتصادی تدبیر، تهران، ایران elz.b781@gmail.com

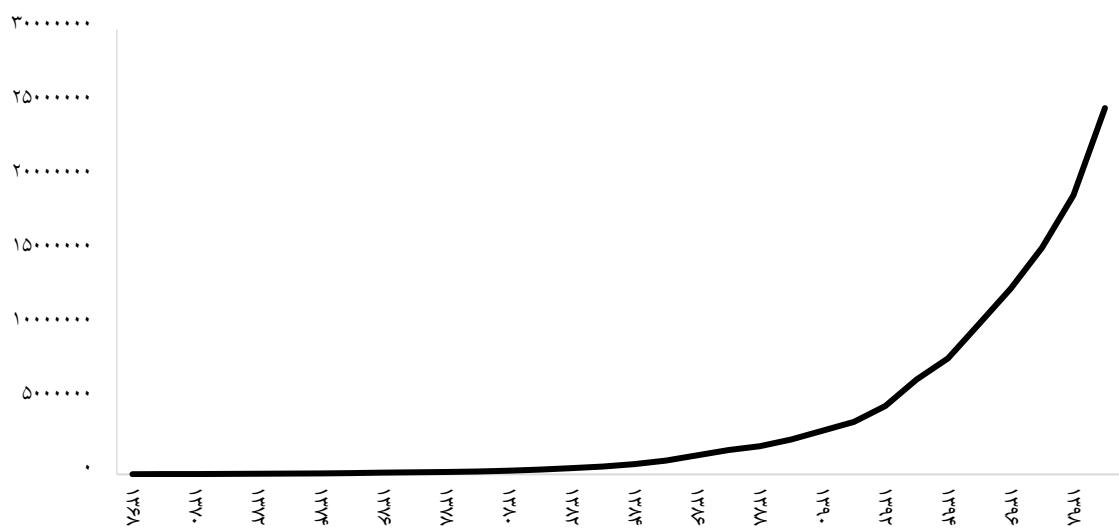
دوره‌های مختلف ریاست جمهوری مورد بحث و ارزیابی قرار می‌دهیم.

۱- بررسی وضعیت نقدینگی در اقتصاد ایران طی سال‌های ۱۳۶۸ تا ۱۳۹۸

آنچه در مورد روند نقدینگی در اقتصاد ایران در نمودار شماره ۱، ملاحظه می‌شود، این است که طی سال‌های اخیر رشد نقدینگی بسیار زیاد و مستمر بوده، به‌طوری که آمارها نشان می‌دهد، تنها در دهه ۱۳۹۰ حجم نقدینگی از رقم ۳۵۴۲ هزار میلیارد ریال به ۲۴۷۲۱ هزار میلیارد ریال رسیده، یعنی تقریباً ۷ برابر شده است. ازین‌رو، این روند افزایش نقدینگی طی سال‌های اخیر با این شیب تند می‌تواند نشان‌دهنده بی‌ثباتی در اقتصاد کشور باشد.

کرده است. از سویی، کمبود سرمایه، نسبت کفایت سرمایه پایین و تسهیلات معوق در شبکه بانکی از عواملی هستند که به ناترازی صورت‌های مالی بانک‌ها و اضافه‌برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی و در نتیجه، تشدید ضربی فزاینده نقدینگی منجر شده که در نهایت، حجم نقدینگی افزایش یافته و اقتصاد با بحران مواجه شده است. بنابراین، به‌طور کلی در اقتصاد امروز دو نهاد (بانک مرکزی و بانک‌ها) امکان خلق و ایجاد پول را در اقتصاد دارند که سازوکارهای آن کاملاً متفاوت است. بدین منظور برای بررسی عوامل ایجادکننده نقدینگی در کشور به بیان برخی واقعیات مرتبط با اقتصاد ایران می‌پردازیم و متغیرهای مهم پولی اقتصاد ایران را در

نمودار ۱- بررسی روند نقدینگی اقتصاد ایران طی سال‌های ۱۳۶۸ تا ۱۳۹۸



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

بوده و یکی از دلایل منفعل بودن بخشی از پول در اقتصاد ایران همین است، زیرا وقتی بخشی از پول منفعل شود، هدف‌گذاری تورم و کارآیی سیاست پولی با مشکل مواجه می‌شود.

این در حالی است که در برنامه‌های توسعه پنج ساله بعد از انقلاب بر رشد محدود نقدینگی تأکید شده است. همان‌طور که در جدول شماره ۱، ملاحظه می‌شود، رشد نقدینگی چند برابر مقدار مصوب آن

جدول ۱- مقایسه عملکرد نرخ رشد نقدینگی با مقدار مصوب نقدینگی در برنامه‌های اول تا ششم توسعه

برنامه اول توسعه	۱۳۶۸	۱۳۶۹	۱۳۷۰	۱۳۷۱	۱۳۷۲	۱۳۷۳	متوسط دوره
مصوب	۱۰/۸	۱۱/۷	۹/۲	۵/۹	۳/۵	۱/۳۷	۷/۰/۸
عملکرد	۱۹/۵	۲۲/۵	۲۴/۶	۲۵/۳	۳۴/۲	۲۸/۵	۲۵/۸
برنامه دوم توسعه	۱۳۷۴	۱۳۷۵	۱۳۷۶	۱۳۷۷	۱۳۷۸	۱۳۷۸	متوسط دوره
مصوب	۱۲/۵	۱۲/۵	۱۲/۵	۱۲/۵	۱۲/۵	۱۲/۵	۱۲/۵
عملکرد	۳۷/۵۶	۳۷/۰۱	۱۵/۲۱	۱۹/۴۵	۲۰/۱۳	۲۰/۸۷	۲۵/۸۷
برنامه سوم توسعه	۱۳۷۹	۱۳۸۰	۱۳۸۱	۱۳۸۲	۱۳۸۳	۱۳۸۴	متوسط دوره
مصوب	۲۰/۸	۲۰/۸	۱۸/۰	۱۴/۲	۱۳/۱	۱۶/۴	۱۶/۴
عملکرد	۳۹/۲۸	۲۸/۸۴	۳۰/۰۸	۲۶/۱۲	۳۰/۲۴	۳۰/۲۸	۳۴/۲۸
برنامه چهارم توسعه	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸	۱۳۸۸	متوسط دوره
مصوب	۲۴	۲۲	۲۰	۱۸	۱۶/۲	۱۸/۴	-
عملکرد	۳۴/۳	۳۹/۴	۲۷/۷	۱۵/۹	۲۳/۹	۲۸/۲	۲۸/۲
برنامه پنجم توسعه	۱۳۸۹	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۳	متوسط دوره
مصوب	-	-	-	-	-	-	-
عملکرد	۲۵	۲۰	۳۰	۳۸	۲۲	۱۸/۴	۲۷
برنامه ششم توسعه	۱۳۹۴	۱۳۹۵	۱۳۹۶	۱۳۹۷	۱۳۹۸	۱۳۹۸	متوسط دوره
مصوب	۱۸	۱۸	۱۸	۱۸	۱۸	۱۸	۱۸
عملکرد	۳۰	۲۳	۲۲	۲۳	۳۱	۳۱	۲۶

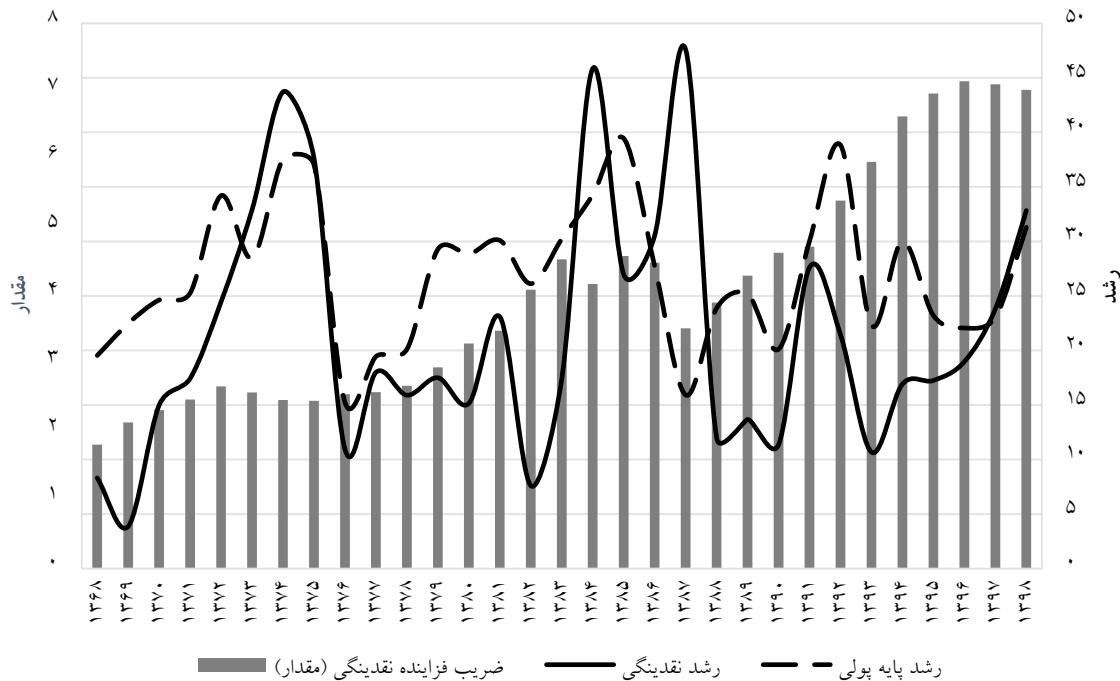
مأخذ: وبگاه سازمان برنامه و بودجه و وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

محصول رشد پایه پولی نیست و این دو متغیر (نقدینگی و پایه پولی) تابع عوامل مختلفی هستند که البته، با وجود اشتراکات زیاد، به لزوم با کنترل پایه پولی نمی‌توان رشد نقدینگی را کنترل کرد.

در اقتصاد امروز بانک مرکزی نقش محدودی در افزایش مستقیم نقدینگی در جامعه دارد. بنابراین، یکی از دلایل بالا بودن رشد نقدینگی طی این سال‌ها را می‌توان به خلق پول توسط بانک‌های تجاری نسبت داد.

از سویی، بررسی روند رشد نقدینگی و پایه پولی در نمودار شماره ۲، نشان می‌دهد، طی سال‌های ۱۳۷۸ تا ۱۳۶۸ همواره رشد نقدینگی تقریباً برابر با رشد پایه پولی بوده است و می‌تواند مؤید این باشد که طی این سال‌ها رشد نقدینگی از طریق رشد پایه پولی اتفاق افتاده است، اما از دهه ۸۰ به بعد به غیر از سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ رشد پایه پولی همواره کمتر از رشد نقدینگی بوده و این موضوع می‌تواند حاکی از آن باشد که قسمت عمده رشد نقدینگی از طریق رشد پایه پولی اتفاق نیافتد، بلکه از طریق بانک‌ها و افزایش ضریب فراینده رخ داده است. از این‌رو، شواهد تجربی نشان می‌دهد نقدینگی صرفاً

نمودار ۲- بررسی روند رشد پایه پولی، رشد نقدینگی و ضریب فزاینده طی سال‌های ۱۳۶۸ تا ۱۳۹۸



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

در دوره اول و دوم ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی نشان می‌دهد که رشد نقدینگی به طور متوسط ۲۷ درصد بوده و در سال ۱۳۷۲ رشد نقدینگی به بالاترین میزان، یعنی ۳۳ درصد رسیده است. این در حالی بوده که براساس هدف‌گذاری برنامه اول توسعه مقرر شده بود که رشد نقدینگی طی این سال‌ها نسبتاً محدود و کم باشد، اما بر عکس عملکرد رشد نقدینگی رو به افزایش بوده و در دوره دوم ریاست جمهوری (طی سال‌های ۱۳۷۲ تا ۱۳۷۶) نقدینگی به طور متوسط به ۳۴ درصد رسیده است. از این‌رو، شواهد موجود حاکی از آن است که طی این سال‌ها نقدینگی به طور فزاینده و منفعل افزایش یافته و طی کل دوران ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی (۱۳۶۸ تا ۱۳۷۶) تقریباً ۷ برابر شده است.

از این‌رو، شناسایی عوامل ایجادکننده این نقدینگی مضر در دولت‌های مختلف طی دهه‌های اخیر، هدف این مطالعه است.

۲- بررسی متغیرهای پولی در دوره اول و دوم ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی
شروع دوره اول دولت آقای هاشمی رفسنجانی با برنامه اول توسعه اقتصادی پس از پایان جنگ که با هدف بازسازی اقتصادی در سال‌های ۱۳۶۸-۱۳۷۲ طراحی و اجرا شد، همراه بود و از آنجا که یکی از متغیرهای مهم پولی در بررسی عملکرد دولت‌ها متغیر حجم نقدینگی است، در این بخش به بررسی متغیر نقدینگی و عوامل مؤثر بر آن می‌پردازیم. همان‌طور که در جدول شماره ۲، ملاحظه می‌شود مقایسه آمارهای مستند بانک مرکزی

جدول ۲- مقایسه رشد نقدینگی در دوره اول و دوم ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی

دوره دوم ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی		سال	دوره اول ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی		سال
رشد نقدینگی	نقدینگی (هزار میلیارد ریال)		رشد نقدینگی	نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	
۳۳/۲	۴۸/۱۳۶	۱۳۷۲	۱۸	۱۸/۷۵۳	۱۳۶۸
۲۸/۴	۶۱/۸۴۳	۱۳۷۳	۲۲/۴	۲۲/۹۶۹	۱۳۶۹
۳۷/۵	۸۵/۰۷۲	۱۳۷۴	۲۳/۶	۲۸/۶۲۸	۱۳۷۰
۳۷	۱۱۶/۵۵	۱۳۷۵	۲۴/۲	۳۵/۸۶۶	۱۳۷۱
۱۵/۲	۱۳۴/۲۸۶	۱۳۷۶	۳۳/۲	۴۸/۱۳۵	۱۳۷۲

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

خلق نقدینگی توسط بانک‌ها، به طوری که ملاحظه می‌شود طی سال‌های ۱۳۷۳ تا ۱۳۷۵ رشد ضریب فزاینده منفی بوده و در پاسخ به نقش کم‌رنگ بانک‌ها در خلق نقدینگی می‌توان به دولتی بودن بانک‌ها و نبود انگیزه و نفع شخصی مدیران، بالا بودن نرخ ذخیره قانونی و بالا بودن سهم پول از نقدینگی ۴۸ (در صد از نقدینگی توسط پول تعیین می‌شود) که خلق پول توسط بانک‌ها را به شدت محدود می‌کند، اشاره کرد.

۱-۲- بررسی عوامل مؤثر بر رشد نقدینگی طی دوران ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی شواهد تجربی در ارتباط با عوامل تعیین‌کننده رشد نقدینگی در جدول شماره ۳، حاکی از آن است که رشد نقدینگی طی دوره اول و دوم دولت آقای هاشمی رفسنجانی به طور عمده به سبب رشد پایه پولی و تا حدی رشد ضریب فزاینده بوده است که این موضوع نشان می‌دهد، رشد نقدینگی به مقدار زیادی از محل رشد پایه پولی صورت گرفته است تا

جدول ۳- بررسی عوامل تعیین‌کننده رشد نقدینگی در دوران ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی

دوره دوم ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی				سال	دوره اول ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی				سال
رشد ضریب فزاینده	ضریب فزاینده	پایه پولی	پایه پولی (هزار میلیارد ریال)		رشد ضریب فزاینده	ضریب فزاینده	پایه پولی	پایه پولی (میلیارد ریال)	
۹/۷۴	۲/۶۷	۲۴/۴۷	۱۸/۰۰۷	۱۳۷۲	۱۱/۲۳	۱/۸۱	۸/۳۱	۱۰/۳۱۱	۱۳۶۸
-۴/۴۴	۲/۵۸	۳۲	۲۳/۹۳۵	۱۳۷۳	۱۸/۶	۲/۱۴	۳/۸۹	۱۰/۷۱۱	۱۳۶۹
-۶/۱۷	۲/۴۷	۴۳	۳۴/۴۰۱	۱۳۷۴	۹/۶۴	۲/۳۲	۱۴/۹۹	۱۲/۳۱۷	۱۳۷۰
-۰/۶۲	۲/۴۶	۳۷	۴۷/۳۴۳	۱۳۷۵	۷/۸۴	۲/۴۸	۱۷/۴۴	۱۴/۴۶۶	۱۳۷۱
۴/۳	۲/۵۵	۱۱	۵۲/۱۳۵	۱۳۷۶	۹/۷۴	۲/۶۷	۲۴/۴۷	۱۸/۰۰۷	۱۳۷۲

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

می‌دهد، ضریب فزاینده نقدینگی در دوره اول ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی به دلیل

از سویی، در ارتباط با عوامل تأثیرگذار بر ضریب فزاینده، شواهد تجربی در جدول شماره ۴، نشان



دوره دوم به دلیل افزایش نرخ ذخیره قانونی روند کاهشی داشته است.

کاهش نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها و کاهش نسبت سکه و اسکناس در دست مردم افزایش یافته و در

جدول ۴- بررسی روند اجزای مختلف ضریب فزاینده پولی

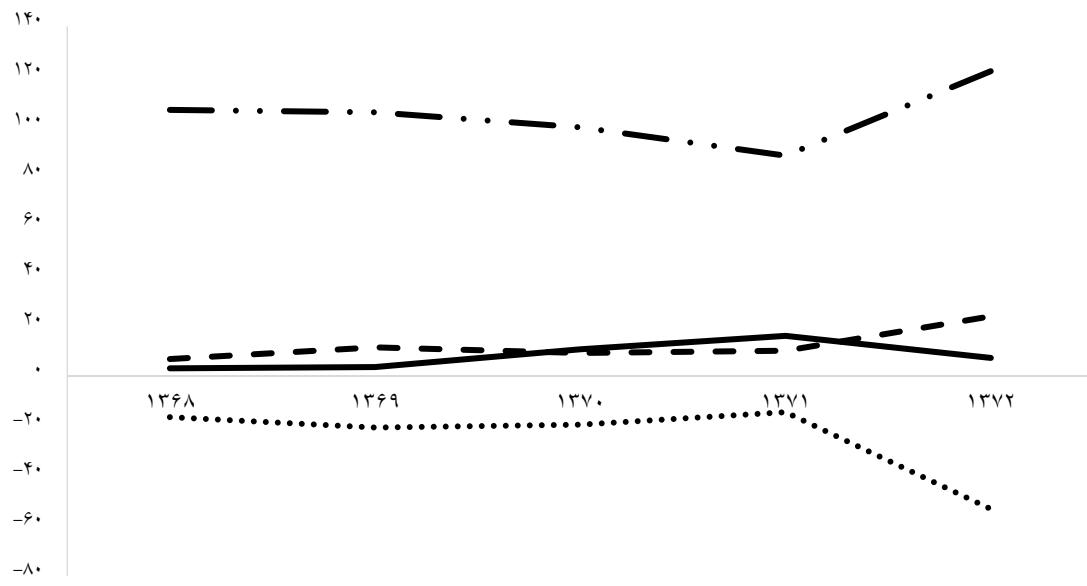
سال	روند اجزای مختلف ضریب فزاینده پولی				سال
	نرخ ذخیره قانونی	نسبت سکه و اسکناس به کل سپرده‌ها	نرخ ذخیره قانونی	نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها به کل سپرده‌ها	
۱۳۶۸	۰/۲۳۷	۰/۱۶۵	۰/۲۳۹	۰/۱۸۴	۰/۲۴۱
۱۳۶۹	۰/۲۳۴	۰/۱۶۴	۰/۲۴۸	۰/۰۹۷	۰/۲۱۹
۱۳۷۰	۰/۲۹۴	۰/۱۴۳	۰/۲۹۱	۰/۰۱۱	۰/۱۹۰
۱۳۷۱	۰/۲۷۸	۰/۱۲۷	۰/۳۰۷	۰/۰۰۴	۰/۱۷۶
۱۳۷۲	۰/۲۳۹	۰/۱۲۹	۰/۲۸۹	۰/۰۱۶	۰/۱۶۵

مأخذ: ویگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

خالص بدھی دولت به بانک مرکزی بیشترین تأثیر را طی این سال‌ها بر رشد پایه پولی در کشور داشته است.

همچنین بررسی‌های انجام شده در ارتباط با سهم اجزای پایه پولی در دوره اول ریاست‌جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی در نمودار شماره ۳، نشان می‌دهد

نمودار ۳- بررسی سهم اجزای پایه پولی دوره اول ریاست‌جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی در سال‌های ۱۳۶۸-۱۳۷۲



سهم خالص بدھی دولت به بانک مرکزی در پایه پولی
— سهم خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی در پایه پولی
— سهم خالص سایر دارایی‌های بانک‌ها در پایه پولی
..... سهم خالص دارایی‌های بانک مرکزی در پایه پولی

مأخذ: ویگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

از بانک مرکزی اقدام کرد (بیشترین میزان کسری بودجه دولت مربوط به سالهای ۱۳۶۸ و ۱۳۷۰ است).

جدول ۵- بررسی روند کسری بودجه دولت طی دوران ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی

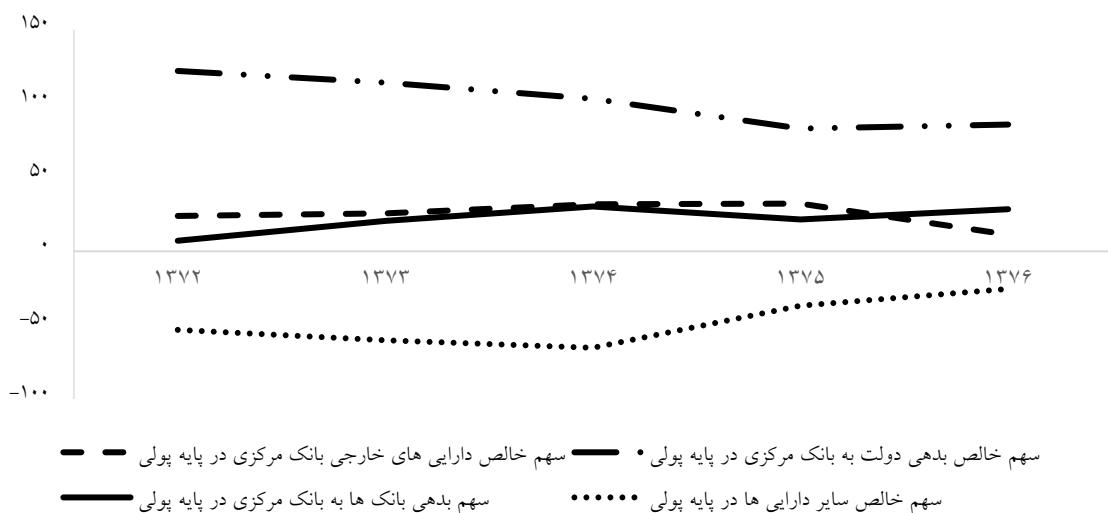
دوره دوم ریاست جمهوری		دوره اول ریاست جمهوری	
کسری بودجه (میلیارد ریال)	سال	کسری بودجه (میلیارد ریال)	سال
-۶۳۶/۲	۱۳۷۲	-۱۱۴۲/۱	۱۳۶۸
۳۳۲/۱	۱۳۷۳	-۴۱۸/۶	۱۳۶۹
۲۴۴/۵	۱۳۷۴	-۱۱۵۷/۳	۱۳۷۰
۳۳۸/۸	۱۳۷۵	-۸۷۲/۳	۱۳۷۱
-۳۰۵۹/۹	۱۳۷۶	-۶۳۶/۲	۱۳۷۲

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

پولی از ناحیه استقراض دولت از بانک مرکزی بر رشد نقدینگی است. در دوره دوم ریاست جمهوری نیز ملاحظه می شود در چنین فضایی، همچنان افعال پول بیشتر شده و تا حدی سیلان پولی از کنترل مقام پولی خارج شده است. همان‌طور که در نمودار شماره ۴، ملاحظه می شود، رشد پایه پولی هم به‌طور عمده معلوم رشد بدھی‌های دولت بوده است.

بنابراین، همان‌طور که در جدول شماره ۵، ملاحظه می شود نیروی اصلی در رشد پایه پولی، کسری بودجه دولت و استقراض دولت از بانک مرکزی بوده که در دوران بعد از جنگ و به دلیل قیمت‌های پایین نفت این نیرو به عامل اصلی در رشد پایه پولی تبدیل شده است. از این‌رو، نقش اصلی دولت در ایجاد پول و تأثیری که بر نقدینگی می‌گذارد در این مقطع بهترین تفسیر از تأثیر پایه

نمودار ۴- بررسی سهم اجزای پایه پولی دوره دوم ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی (۱۳۷۶ تا ۱۳۷۲)



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

در جدول شماره ۷، ملاحظه می‌شود، بیشترین تأثیر در رشد نقدینگی طی سال‌های ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۰ به طور عمدۀ از ناحیه رشد پایه پولی بوده و به مقدار کمی از رشد ضریب فزاینده تأثیر پذیرفته است.

جدول ۷- بررسی عوامل تعیین‌کننده رشد نقدینگی در دوران ریاست جمهوری آقای خاتمی

دوره اول ریاست جمهوری آقای خاتمی					سال
رشد ضریب فزاینده	ضریب فزاینده	رشد پایه پولی	پایه پولی (هزار میلیارد ریال)		
۳/۸۷	۲/۵۵	۱۰/۹۲	۵۲/۵۱۳	۱۳۷۶	
۱/۲	۲/۵۸	۱۸	۶۱/۹۴۶	۱۳۷۷	
۳/۶	۲/۶۸	۱۵/۹۱	۷۱/۸۲۲	۱۳۷۸	
۱۰/۰۱	۲/۹۵	۱۷/۵۰	۸۴/۳۹۸	۱۳۷۹	
۱۱/۹	۳/۳۰	۱۵/۱۵	۹۷/۱۸۴	۱۳۸۰	

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

در بررسی روند اجزای مختلف ضریب فزاینده نقدینگی در جدول شماره ۸، شواهد موجود حاکی از کاهش نرخ ذخیره قانونی و تغییرپذیری کم نسبت سکه و اسکناس به کل سپرده‌ها و نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها به کل سپرده‌هاست.

جدول ۸- بررسی روند اجزای مختلف ضریب فزاینده پولی

روند اجزای مختلف ضریب فزاینده پولی				سال
نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها به کل سپرده‌ها	نسبت سکه و اسکناس به کل سپرده‌ها	نرخ ذخیره قانونی	نرخ ذخیره	
۰/۰۱۰	۰/۱۲۹	۰/۲۹	۰/۲۹	۱۳۷۶
۰/۰۲۷	۰/۱۳۲	۰/۲۶۷	۰/۲۶۷	۱۳۷۷
۰/۰۱۴	۰/۱۳۰	۰/۲۶۶	۰/۲۶۶	۱۳۷۸
۰/۰۲۳	۰/۱۱۲	۰/۲۳۱	۰/۲۳۱	۱۳۷۹
۰/۰۵۰	۰/۱۰۰	۰/۱۷۴	۰/۱۷۴	۱۳۸۰

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۳- بررسی متغیرهای پولی در دوره اول و دوم ریاست جمهوری آقای خاتمی (۱۳۷۶ تا ۱۳۸۴) آغاز کار دولت آقای خاتمی با کاهش قیمت نفت و کاهش درآمدهای ارزی حاصل به ۹/۹ میلیارد دلار همراه شد. به دلیل اینکه در دوران ریاست جمهوری آقای خاتمی دو دوره متفاوت از لحاظ درآمدهای نفتی و شکل‌گیری بانکداری خصوصی وجود دارد، از این‌رو، ابتدا دوره اول را مورد بررسی قرار می‌دهیم و سپس، به بررسی دوره دوم می‌پردازیم.

۱-۳- بررسی متغیرهای پولی در دوره اول ریاست جمهوری آقای خاتمی (۱۳۷۶ تا ۱۳۸۰)

دوره اول ریاست جمهوری آقای خاتمی با کاهش قیمت نفت مواجه شد و متوسط قیمت تک محموله‌ای نفت خام سبک و سنگین ایران در سال ۱۹۹۸ میلادی (۱۳۷۶-۱۳۷۷ شمسی) ۱۱/۷۱ دلار بود که در سال ۲۰۰۰ میلادی (۱۳۷۹-۱۳۸۰ هجری شمسی) به ۲۶/۳۸ دلار رسید. از این‌رو، نقش ذخایر ارزی در این دوره به دلیل کاهش درآمدهای ارزی حاصل از صادرات نفت بوده است. همان‌طور که در جدول شماره ۶، ملاحظه می‌شود، متوسط رشد نقدینگی طی سال‌های ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۰، ۲۱ درصد بوده است.

جدول ۶- بررسی روند نقدینگی در دوره اول ریاست جمهوری آقای خاتمی (۱۳۷۶-۱۳۸۰)

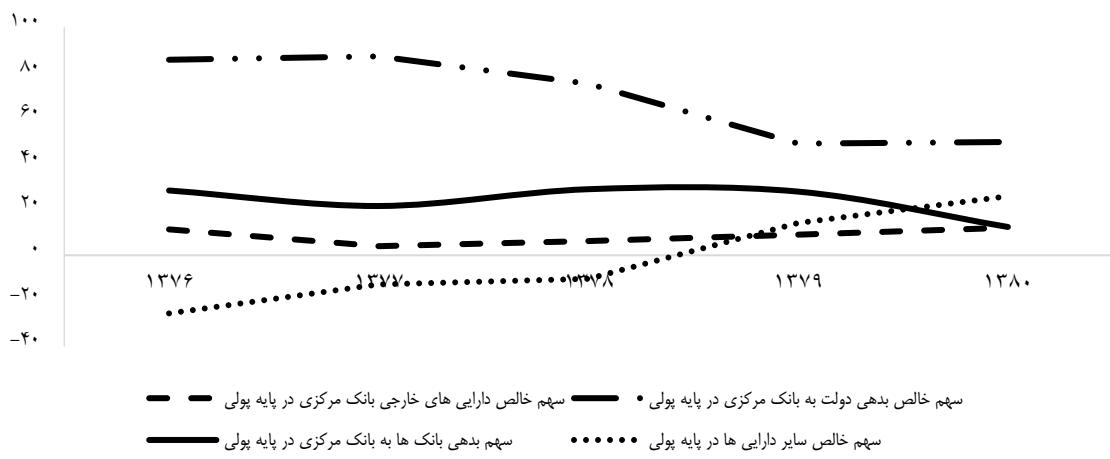
سال	نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	رشد نقدینگی
۱۳۷۶	۱۳۴/۲۸۶	۱۵/۲۲
۱۳۷۷	۱۶۰/۴۰۱	۱۹/۴۵
۱۳۷۸	۱۹۲/۶۸۹	۲۰/۱۳
۱۳۷۹	۲۴۹/۱۱۰	۲۹/۲۸
۱۳۸۰	۳۲۰/۹۵۷	۲۸/۸۴

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۱۳۷۶-۱۳۸۰، خالص بدھی بخش دولتی به بانک مرکزی
بیشترین سهم را در رشد پایه پولی داشته است.

شواهد تجربی در خصوص بررسی سهم اجزای پایه پولی
نیز در نمودار شماره ۵ گویای آن است که طی سال‌های

نمودار ۵- بررسی سهم اجزای پایه پولی در دوره اول ریاست جمهوری آقای خاتمی



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۲-۳- بررسی متغیرهای پولی در دوره دوم ریاست جمهوری آقای خاتمی (۱۳۸۰ تا ۱۳۸۴)
در دوره دوم ریاست جمهوری آقای خاتمی رشد نقدینگی با وفور درآمدهای نفتی و شکل‌گیری بانکداری خصوصی و رونق آن مقارن بود. در جدول شماره ۱۰، ملاحظه می‌شود که رشد نقدینگی در دوره دوم ریاست جمهوری آقای خاتمی به طور متوسط ۳۴ درصد بوده است و همچنین با مقایسه رشد نقدینگی در دوره اول و دوم ریاست جمهوری شواهد موجود حاکی از بالاتر بودن رشد نقدینگی در دوره دوم ریاست جمهوری آقای خاتمی است.

در واقع، در دوره اول ریاست جمهوری آقای خاتمی نیز همان‌طور که در جدول شماره ۹، ملاحظه می‌شود، بودجه دولت غیر از سال ۱۳۸۰ در بقیه سال‌ها با کسری مواجه بوده، از این‌رو، استقراض دولت از بانک مرکزی برای تأمین کسری بودجه نقش مؤثری در رشد پایه پولی داشته است.

جدول ۹- بررسی روند کسری بودجه در سال‌های ۱۳۸۰-۱۳۷۶

سال	کسری بودجه دولت (میلیارد ریال)
۱۳۷۶	-۳۰۵۹/۹
۱۳۷۷	-۱۷۰۹۸/۳
۱۳۷۸	-۴۴۳/۹
۱۳۷۹	-۴۰۸/۵
۱۳۸۰	۱۸۱/۸

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

نگهداری میزان ذخایر احتیاطی است، در حالی که این عوامل مکرر تغییر نمی‌کنند. به طور اساسی رشد نقدینگی باید متناسب با رشد پایه پولی باشد، مگر اینکه تغییر مدیریت شده‌ای در نگهداری سکه و اسکناس توسط مردم ایجاد یا تغییری در نرخ ذخیره قانونی حاصل شود، اما اینها هم مکرر تغییر نمی‌کنند. از این‌رو، افزایش نرخ رشد نقدینگی در این دوره نسبت به رشد پایه پولی تا حدود زیادی انعکاس دهنده خلق اعتبار غیرقانونی توسط بانک‌ها از محل چکپول‌ها و ایران‌چک‌هاست و این نشانه ضعف مدیریت مقام پولی است (شاکری، ۱۳۹۵). البته، در ظاهر ممکن است گفته شود تغییرپذیری ضریب فزاینده به طور عمده به سبب کاهش نسبت سکه و اسکناس به سپرده‌ها بوده است (جدول شماره ۱۲).

جدول ۱۲- بررسی روند اجزای مختلف ضریب

فراینده پولی در سال‌های ۱۳۷۶-۱۳۸۴

روند اجزای مختلف ضریب فراینده پولی				سال
نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها به کل سپرده‌ها	نسبت سکه و اسکناس به کل سپرده‌ها	نرخ ذخیره قانونی		
۰/۰۵۰	۰/۱۰۰	۰/۱۷۴	۱۳۸۰	
۰/۰۵۲	۰/۰۹۰	۰/۱۶۳	۱۳۸۱	
۰/۰۲۱	۰/۰۷۹	۰/۱۵۷	۱۳۸۲	
۰/۰۱۳	۰/۰۷۰	۰/۱۴۸	۱۳۸۳	
۰/۰۴۲	۰/۰۵۸	۰/۱۴۷	۱۳۸۴	

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

در بررسی سهم اجزای پایه پولی در نمودار شماره ۶، ملاحظه می‌شود که سهم خالص دارایی‌های خارجی از سال ۱۳۸۱ به بعد، روند افزایشی داشته، این در حالی بوده که سهم خالص بدھی دولت به

جدول ۱۰- بررسی روند نقدینگی در سال‌های ۱۳۸۰-۱۳۸۴

سال	دوره دوم ریاست جمهوری آقای خاتمی
رشد نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	نقدینگی (هزار میلیارد ریال)
۱۳۸۰	۳۲۰/۹۵۷
۱۳۸۱	۴۱۷/۵۲۴
۱۳۸۲	۵۲۶/۵۹۶
۱۳۸۳	۶۸۵/۸۶۷
۱۳۸۴	۹۲۱/۱۰۱

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

همچنین آمارها در جدول شماره ۱۱، نشان می‌دهد که علاوه بر رشد پایه پولی، رشد ضریب فراینده تأثیر بیشتری (نسبت به دوره اول ریاست جمهوری) بر رشد نقدینگی داشته است.

جدول ۱۱- بررسی عوامل مؤثر بر رشد نقدینگی

(۱۳۸۰ - ۱۳۸۴)

سال	دوره دوم ریاست جمهوری آقای خاتمی		
پایه پولی (هزار میلیارد ریال)	رشد پایه پولی (هزار میلیارد ریال)		
ضریب فراینده	رشد ضریب فراینده		
۱۳۸۰	۹۷/۱۸۴	۳/۳۰	۱۵/۱۵
۱۳۸۱	۱۱۹/۶۱۵	۳/۴۹	۲۳/۰۸
۱۳۸۲	۱۲۸/۷۱۰	۴/۰۹	۷/۶
۱۳۸۳	۱۵۱/۲۰۰	۴/۵۳	۱۷/۴۷
۱۳۸۴	۲۲۰/۵۴۱	۴/۱۷	۴۵/۸۶

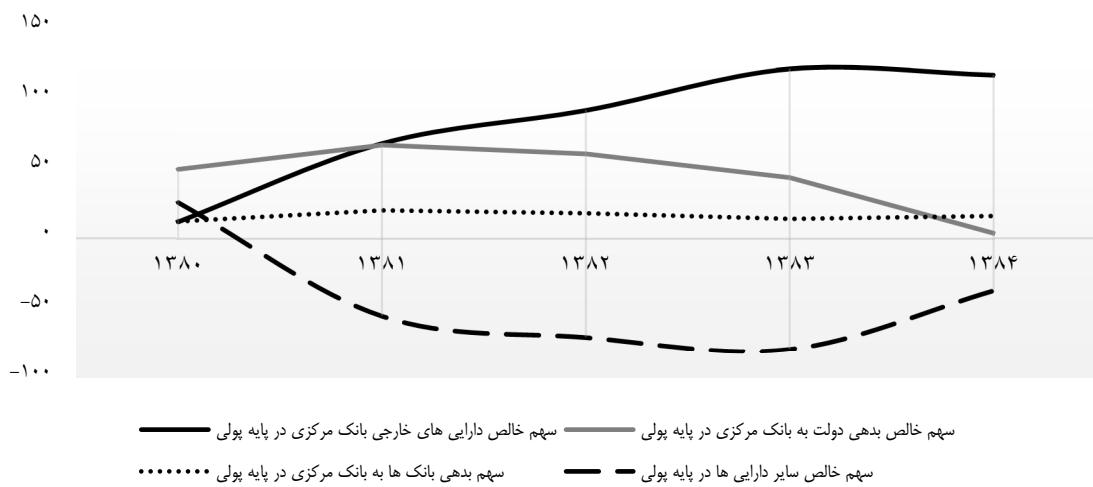
مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

نکته بسیار مهمی که در اینجا باید توجه کرد، موضوع نوسان و تغییر ضریب فراینده است. در واقع، این تغییرپذیری در گروی تغییر نرخ ذخیره قانونی یا رفتار مردم در نگهداری سکه و اسکناس و در بانک‌ها در

ارزی از سوی دیگر، انجامید، مهم‌ترین عامل این تحولات در پایه پولی بود، زیرا به دلیل وفور درآمدهای نفتی عامل اصلی رشد پایه پولی در این دهه به دارایی‌های خارجی بانک مرکزی تبدیل می‌شود، زیرا دولت تمایل زیادی به خرج درآمدهای نفتی دارد و از آنجا که مصارف دولت دلاری نیست با فروش دلارهای نفتی به بانک مرکزی در صورتی که بانک مرکزی نتواند همه ارزهای نفتی در بازار را در نرخ اصلی مصوب بفروشد معادل آن پایه پولی افزایش می‌یابد.

بانک مرکزی به دلیل قانون ممنوعیت استقراض دولت از بانک مرکزی در بند «ب» ماده ۲ قانون برنامه چهارم توسعه، با روند کاهشی مواجه شده است. برخی شواهد تجربی موجود در این خصوص عبارت‌اند از: ۱- در سال ۱۳۸۱ به دلیل سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز، سهم جزء خالص دارایی‌های خارجی بهشت بالا رفته و سهم سایر اجزای پایه پولی روند کاهشی داشته است. ۲- همچنین سیر صعودی درآمدهای نفتی از ابتدای دهه ۸۰ که به بهبود تراز بودجه دولت از یک سو و افزایش ذخایر

نمودار ۶- بررسی سهم اجزای پایه پولی در سال‌های ۱۳۸۰-۱۳۸۴



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۱۳۸۵ و به میزان ۳۹/۴۳ درصد بوده است. همچنین در مقایسه با رشد نقدینگی دوران ریاست جمهوری آقای خاتمی آمارها نشان می‌دهد که نقدینگی از رشد بالاتری نسبت به دوره قبل برخوردار بوده است، به طوری که در این دوران آمارها از ۷ برابر شدن رشد نقدینگی طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۸۴ حکایت دارد.

۴- بررسی متغیرهای پولی در دوره اول و دوم ریاست جمهوری آقای احمدی‌نژاد (۱۳۹۲ تا ۱۳۸۴)

بررسی آمار رشد نقدینگی در دوران ریاست جمهوری آقای احمدی‌نژاد در جدول شماره ۱۳، حاکی از آن است که بیشترین میزان رشد نقدینگی مربوط به سال

جدول ۱۳- بررسی تغییرات نقدینگی طی سال‌های ۱۳۹۲-۱۳۸۴

سال	دوره دوم ریاست جمهوری آقای احمدی نژاد		دوره اول ریاست جمهوری آقای احمدی نژاد		سال
	رشد نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	رشد نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	
۱۳۸۴	۲۳۵۵/۸۸۹	۱۳۸۸	۳۶/۲۹	۹۲۱/۰۱۹	۱۳۸۴
۱۳۸۵	۲۹۴۸/۸۷۴	۱۳۸۹	۳۹/۴۳	۱۲۸۴/۱۹۹	۱۳۸۵
۱۳۸۶	۳۵۴۲/۵۵۲	۱۳۹۰	۲۷/۷۳	۱۶۴۰/۲۹۳	۱۳۸۶
۱۳۸۷	۶۱۰۶/۹۳۶	۱۳۹۱	۱۵/۹۲	۱۹۰۱/۳۶۶	۱۳۸۷
۱۳۸۸	۶۳۹۵/۵۰۵	۱۳۹۲	۲۳/۹۱	۲۳۵۵/۸۸۹	۱۳۸۸

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

در دوره دوم رشد نقدینگی هم متأثر از رشد پایه پولی و هم رشد ضریب فزاینده است. در واقع، از یک سو، نقدینگی توسط بانک‌ها و مصارف بانک‌ها و وام و تسهیلات و سرمایه‌گذاری‌ها رشد می‌کرد^۱ و از سوی دیگر، پایه پولی از طریق فروش نفت، نیازی را که بانک‌ها بعداً به پایه پولی پیدا می‌کردند برآورده می‌ساخت.

۱-۴- بررسی عوامل مؤثر بر رشد نقدینگی طی دوران ریاست جمهوری آقای احمدی نژاد
شواهد موجود در ارتباط با عوامل تعیین‌کننده رشد نقدینگی دوران ریاست جمهوری آقای احمدی نژاد در جدول شماره ۱۴، حاکی از آن است که رشد نقدینگی طی دوره اول به‌طور عمده به سبب رشد پایه پولی و تا حدی رشد ضریب فزاینده بوده، اما

جدول ۱۴- بررسی عوامل مؤثر بر رشد نقدینگی (۱۳۹۲-۱۳۸۴)

سال	دوره دوم ریاست جمهوری آقای احمدی نژاد					دوره اول ریاست جمهوری آقای احمدی نژاد					سال
	رشد ضریب فزاینده	ضریب فزاینده	رشد پایه پولی	پایه پولی (هزار میلیارد ریال)	سال	رشد ضریب فزاینده	ضریب فزاینده	رشد پایه پولی	پایه پولی (هزار میلیارد ریال)	سال	
۱۳۸۴	۳/۹۰	۱۱/۹۳	۶۰۳/۷۸۴	۱۳۸۸	-۷/۹۳	۴/۱۷	۴۵/۸۶	۲۲۰/۵۴۱	۱۳۸۴		
۱۳۸۵	۴/۲۹	۱۳/۶۸	۶۸۶/۳۹۸	۱۳۸۹	۹/۸۳	۴/۵۸	۲۶/۹۵	۲۷۹/۹۷۵	۱۳۸۵		
۱۳۸۶	۴/۶۳	۱۱/۳۸	۷۶۴/۵۶۸	۱۳۹۰	-۲/۱۵	۴/۴۸	۳۰/۵۵	۳۶۵/۴۹۹	۱۳۸۶		
۱۳۸۷	۴/۷۲	۲۷/۶۲	۹۷۵/۷۹۵	۱۳۹۱	-۲۱/۴۵	۳/۵۲	۴۷/۵۸	۵۳۹/۴۰۶	۱۳۸۷		
۱۳۸۸	۵/۳۹	۲۱/۴۲	۱۱۸۴/۸۷۷	۱۳۹۲	۱۰/۶۹	۳/۹۰	۱۱/۹۳	۶۰۳/۷۸۴	۱۳۸۸		

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

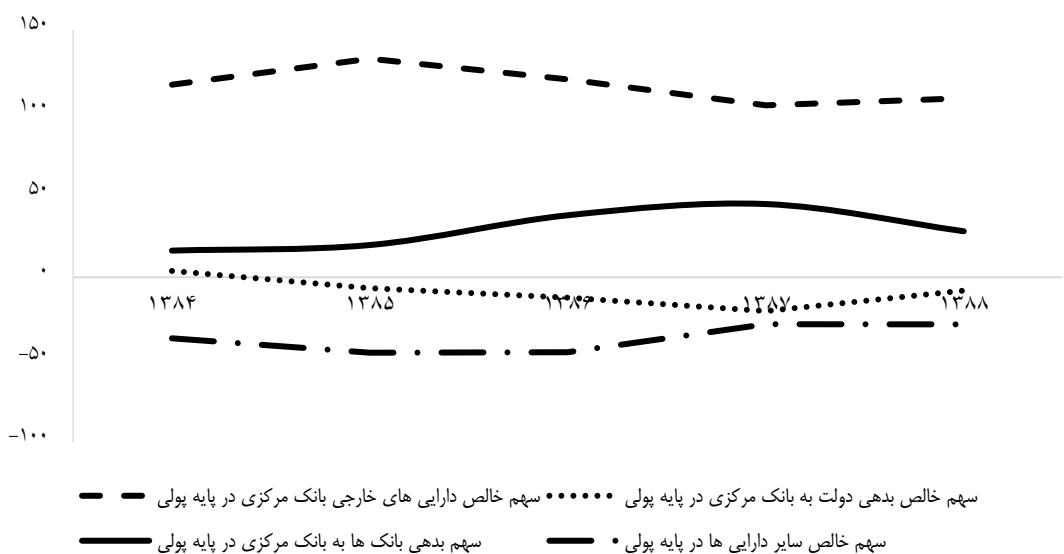
۱- در سال‌های ۱۳۸۵ و ۱۳۸۶ و سال‌های ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۲ بدھی بانک‌ها افزایش یافته، اما در واقع، تکلیف دولت به مصارفی مانند مسکن مهر و بنگاه‌های زودبازد در اعطای تسهیلات موجب شده است خلق نقدینگی توسط بانک به عنوان یک مجرما که پول از بانک مرکزی گرفته است، افزایش یابد.



بازپرداخت بدهی بخش دولتی به بانک‌ها، بانک‌ها که از منابع کافی برای انجام تکالیف و تعهدات مالی دولت برخوردار نیستند، به منابع بانک مرکزی متولّ شده‌اند. بنابراین، طی همین مدت بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی از حدود ۱۶ درصد پایه پولی در سال ۱۳۸۴ به حدود ۵۰ درصد طی این سال‌ها افزایش یافته است.

در بررسی سهم اجزای پایه پولی در دوره اول ریاست جمهوری آقای احمدی نژاد شواهد موجود در نمودار شماره ۷، حاکی از آن است که ۱- از سال ۱۳۸۳ به بعد، به دلیل ممنوعیت استقراض دولتی از بانک مرکزی، سهم خالص بدهی‌های بخش دولتی در پایه پولی به شدت کاهش یافته و حتی در بیشتر سال‌ها منفی بوده است. ۲- همچنین به دلیل عدم

نمودار ۷- بررسی سهم اجزای پایه پولی دوره اول ریاست جمهوری آقای احمدی نژاد (۱۳۸۸-۱۳۸۴)

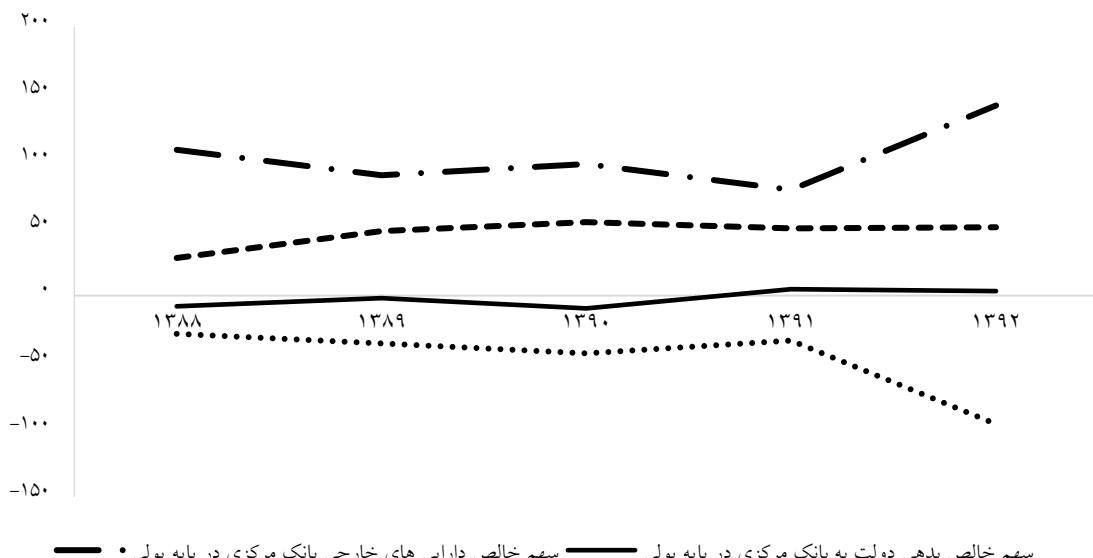


مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

درآمدهای نفتی کشور کاهش می‌یابد. بنابراین، کاهش درآمدهای نفتی در قالب جهش نرخ ارز نمایان و افزایش نرخ ارز در این دوران موجب افزایش ارزش ریالی خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی شده است (وقتی نرخ ارز رسمی در اقتصاد افزایش می‌یابد، ارزش دارایی‌های خارجی بانک مرکزی هم همزمان افزایش می‌یابد، زیرا در ترازنامه‌ها، معادل ریالی دارایی‌های خارجی ثبت می‌شود).

در نمودار شماره ۸ نیز ملاحظه می‌شود که طی دوره دوم ریاست جمهوری آقای احمدی نژاد (سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۲) به ترتیب خالص دارایی‌های خارجی و بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی بیشترین سهم را در رشد پایه پولی داشته است. در ارتباط با افزایش سهم خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، بهخصوص از سال ۱۳۹۰ به بعد، شواهد موجود حاکی از آن است که به دلیل تشدید تحریم‌های نفتی و بانکی ارزش دلاری

نمودار ۸- بررسی سهم اجزای پایه پولی در دوره دوم ریاست جمهوری آقای احمدی نژاد (۱۳۹۲- ۱۳۸۸)



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

سپرده‌های است، اگرچه متوسط نسبت ذخیره قانونی روند کاهشی داشته است و همچنین در خصوص افزایش ضریب فراینده پولی در دوره دوم آمارها حاکی از کاهش نسبت سکه و اسکناس به کل سپرده‌ها و نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها به کل سپرده‌های است.

۴-۲-۴- بررسی روند اجزای مختلف ضریب فراینده پولی

همان‌طور که در جدول شماره ۱۵، ملاحظه می‌شود، کاهش ضریب فراینده پولی در دوره اول آمارها حاکی از افزایش نسبت سکه و اسکناس به کل سپرده‌ها و نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها به کل

جدول ۱۵- روند اجزای مختلف ضریب فراینده پولی

روند اجزای مختلف ضریب فراینده پولی			سال	روند اجزای مختلف ضریب فراینده پولی			سال
نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها به کل سپرده‌ها	نسبت سکه و اسکناس به کل سپرده‌ها	نرخ ذخیره قانونی		نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها به کل سپرده‌ها	نسبت سکه و اسکناس به کل سپرده‌ها	نرخ ذخیره قانونی	
۰/۰۶۰	۰/۰۸۸	۰/۱۱۲	۱۳۸۸	۰/۰۴۲	۰/۰۵۸	۰/۱۴۷	۱۳۸۴
۰/۰۴۰	۰/۰۸۳	۰/۱۰۶	۱۳۸۹	۰/۰۲۲	۰/۰۵۰	۰/۱۵۱	۱۳۸۵
۰/۰۳۰	۰/۰۸۰	۰/۱۰۹	۱۳۹۰	۰/۰۲۶	۰/۰۵۱	۰/۱۵۱	۱۳۸۶
۰/۰۲۶	۰/۰۷۷	۰/۱۱۵	۱۳۹۱	۰/۰۶۱	۰/۰۹۰	۰/۱۳۰	۱۳۸۷
۰/۰۱۹	۰/۰۵۵	۰/۱۱۱	۱۳۹۲	۰/۰۶۰	۰/۰۸۸	۰/۱۱۲	۱۳۸۸

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.



متوسط ۲۹ درصدی و همچنین در دوره دوم (سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۳۹۸) رشد ۲۵ درصدی نقدینگی است و با توجه به آخرین آمارهای اعلام شده از سوی بانک مرکزی، حجم نقدینگی در خرداد ۱۳۹۹ به رقم ۲۶۵۷۱/۷۰۰ هزار میلیارد ریال رسیده است.

۵- بررسی متغیرهای پولی در دوره اول و دوم ریاست جمهوری آقای روحانی (۱۳۹۲ تا ۱۳۹۹) در خصوص رشد نقدینگی در دوره اول ریاست جمهوری آقای روحانی شواهد موجود در جدول شماره ۱۶، حاکی از رشد نقدینگی به طور

جدول ۱۶- بررسی تغییرات نقدینگی از سال ۱۳۹۲ تا سال ۱۳۹۹

سال	دوره اول ریاست جمهوری آقای روحانی		دوره دوم ریاست جمهوری آقای روحانی		سال
	نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	رشد نقدینگی	نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	رشد نقدینگی	
۱۳۹۶	۱۵۲۹۹/۸۰۰	۲۲/۰۶	۱۵۲۹۹/۸۰۰	۳۸/۸۲	۱۳۹۲
۱۳۹۷	۱۸۸۲۸/۹۰۰	۲۳/۰۶	۱۸۸۲۸/۹۰۰	۲۲/۳۳	۱۳۹۳
۱۳۹۸	۲۴۷۲۱/۵۰۰	۳۱/۳	۲۴۷۲۱/۵۰۰	۳۰/۰۲	۱۳۹۴
خرداد ۱۳۹۹	۲۶۵۷۱/۷۰۰	۰/۷۵	۲۶۵۷۱/۷۰۰	۲۳/۲۰	۱۳۹۵
				۲۲/۰۶	۱۳۹۶

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

رشد نقدینگی باید رشد پایه پولی از طریق کاهش استقراض دولت از بانک مرکزی کنترل شود!

جدول ۱۷- بررسی روند خالص بدھی دولت به بانک مرکزی و نقدینگی در سال‌های ۱۳۹۶-۱۳۹۲

سال	بانک مرکزی (هزار میلیارد ریال)	خالص بدھی دولت به بانک مرکزی (هزار میلیارد ریال)	نقدینگی	رشد نقدینگی
۱۳۹۲	۳۸/۷۲۱	۳۸/۸۲	۶۳۹۵/۵۰۵	۳۸/۸۲
۱۳۹۳	۳۳/۲۲۶	۲۲/۳۳	۷۸۲۳/۸۴۸	۲۲/۳۳
۱۳۹۴	۱۸۲/۲۰۰	۳۰/۰۲	۱۰۱۷۲/۸۰۰	۳۰/۰۲
۱۳۹۵	۲۰۲/۶۰۰	۲۳/۲۰	۱۲۵۳۳/۹۰۰	۲۳/۲۰
۱۳۹۶	۵۷۹۰۰	۲۲/۰۶	۱۵۲۹۹/۸۰۰	۲۲/۰۶

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۱-۵- بررسی متغیرهای پولی در دوره اول ریاست جمهوری آقای روحانی (۱۳۹۶ تا ۱۳۹۲) در دوره اول ریاست جمهوری آقای روحانی به دلیل وجود تورم بالا طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۲ دولت در حوزه حجم پول گرایش انقباضی بسیار مشهودی پیدا می‌کند و تصمیم به سیاست‌های ضد تورمی از طریق کنترل رشد پایه پولی می‌گیرد و از آنجا که بنابر باور عمومی کارشناسان، ۱- تورم صرفأً پدیده پولی است و ۲- رشد نقدینگی معلول رشد پایه پولی است؛ در نتیجه، استدلال می‌کنند برای مهار تورم و

۱- شواهد موجود در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۲ نشان می‌داد که تورم در این سال‌ها از ناحیه سمت عرضه بود (شوک‌های هزینه‌ای ناشی از تحریم‌ها و جهش نرخ ارز)؛ از این‌رو، تورمی که از ناحیه شوک‌های سمت عرضه ایجاد می‌شود باید با تورم‌هایی که از منشاً تقاضا (تورم پولی) ایجاد می‌شود، اقتضانات سیاستی و سیاست‌گذاری متفاوتی داشته باشد. از این‌رو، در تورم ناشی از شوک‌های هزینه‌ای در حوزه پولی باید بیشتر همسازی و همراهی با هزینه‌های افزایش یافته صورت گیرد؛ در غیر این صورت، کاهش تورم به قیمت تشدید وضعیت رکود تمام می‌شود.

از آن سو، در جدول شماره ۱۹، ملاحظه می‌شود، نرخ تورم هم به موازات این اتفاق‌ها کاهش می‌یابد و به زیر ده درصد می‌رسد و همه از این شیوه سیاستی تمجید می‌کنند و این کاهش تورم به عنوان علامت موفقیت این سیاست تلقی می‌شود، اما با ملاحظه متوسط رشد نقدینگی در این مقطع مشاهده می‌شود که رشد نقدینگی تقریباً همان ۲۶ و ۲۷ درصد است، از این‌رو، کاهش تورم در این مدت به سبب کاهش رشد نقدینگی نیست.

جدول ۱۹- بررسی روند رشد نقدینگی، تورم و رشد اقتصادی از سال ۱۳۹۲ تا سال ۱۳۹۶

رشد اقتصادی (درصد)	تورم	رشد نقدینگی (درصد)	سال
-۱/۹	۳۴/۷	۲۹	۱۳۹۲
۳	۱۵/۶	۲۲	۱۳۹۳
-۱/۶	۱۱/۹	۳۰	۱۳۹۴
۱۲/۵	۹	۲۳/۲	۱۳۹۵
۳/۷	۹/۶	۲۲/۱	۱۳۹۶

مأخذ: ویگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

حال پرسشی که در این بخش مطرح می‌شود، آن است که علت رشد بالای نقدینگی طی این سال‌ها به رغم پایین بودن رشد پایه پولی چیست؟ در اقتصاد امروز بانک مرکزی نقش محدودی در افزایش مستقیم نقدینگی در جامعه دارد. بنابراین، یکی از دلایل بالا بودن رشد نقدینگی طی این سال‌ها را می‌توان به خلق پول توسط بانک‌های تجاری^۱ نسبت داد. شواهد تجربی موجود نیز نشان می‌دهد که طی سال‌های اخیر دولت با هدف کنترل نقدینگی بدون توجه به دیگر سازوکارهای اثرگذار بر ایجاد نقدینگی استقرار خود

بنابراین، همان‌طور که در جدول شماره ۱۷، ملاحظه می‌شود، این رویکرد سیاستی که از سال ۱۳۹۲ اجرا شد و تا سال ۱۳۹۶ ادامه یافت، حاکی از تلاش برای کنترل حجم پایه پولی برای مهار نقدینگی است (البته، همچنان پایه پولی رقم بالایی است، اما نسبت به گذشته مقدار کمتری است)، اما از سویی، شواهد موجود نشان می‌دهد که نقدینگی با شدت زیادی با روندی مشابه گذشته از حیث کمیت به رشد خود ادامه می‌دهد، از این‌رو، فاصله بین رشد نقدینگی و پایه پولی می‌تواند حاکی از آن باشد که عوامل مؤثر دیگری غیر از پایه پولی بر رشد نقدینگی تأثیرگذارند. در جدول شماره ۱۸، ملاحظه می‌شود با توجه به رشد نقدینگی به طور متوسط ۲۷ درصدی طی سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۶، به طور متوسط ۱۶ درصد آن از ناحیه پایه پولی و بقیه از ضریب فراینده تأثیر پذیرفته است.

جدول ۱۸- بررسی عوامل مؤثر بر رشد نقدینگی از سال ۱۳۹۲ تا سال ۱۳۹۶

دوره اول ریاست جمهوری آقای روحانی					سال
رشد ضریب فراینده	ضریب فراینده	ضریب پولی	رشد پایه پولی (هزار میلیارد ریال)		
۱۴/۳۲	۵/۳۹	۲۱/۴۲	۱۱۸۴/۸۷۷	۱۳۹۲	
۱۰/۵۲	۵/۹۶	۱۰/۶۸	۱۳۱۱/۴۷۹	۱۳۹۳	
۱۱/۱۹	۶/۶۳	۱۶/۹۳	۱۵۳۳/۶۰۰	۱۳۹۴	
۵/۰۷	۶/۹۶	۱۷/۲۶	۱۷۹۸/۳۰۰	۱۳۹۵	
۲/۵۸	۷/۱۵	۱۸/۹۹	۲۱۳۹/۸۰۰	۱۳۹۶	

مأخذ: ویگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

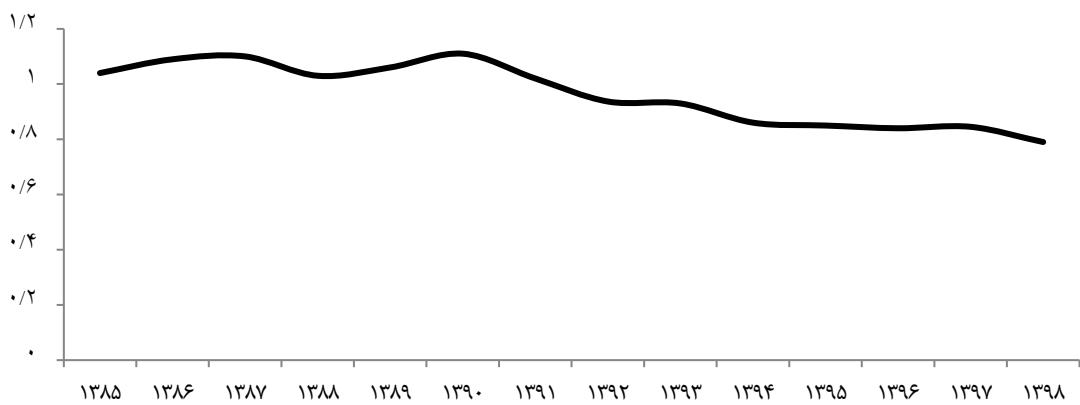
۱- چهار اقدام بانک‌ها که می‌تواند به خلق پول توسط بانک‌های تجاری منجر شود، عبارت‌اند از: ۱- اعطای تسهیلات، ۲- پرداخت بهره سپرده،

۳- پرداخت سود به سهامداران و ۴- پرداخت هزینه‌های نظام بانکی.

ضریب فراینده نقدینگی از رقم ۵/۳۹ به ۷/۱۵ رسیده، یعنی طی سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۳۹۲ ضریب فراینده پولی به‌طور متوسط ۳۳ درصد رشد داشته که نسبت به دوره‌های گذشته بسیار بالاتر است. بنابراین، هنگامی که ضریب فراینده بانک‌ها بالاست بدان معناست که بخش بیشتر نقدینگی را بانک‌ها با اعطای وام و اعتبار خلق می‌کنند. از این‌رو، در حالت خلق نقدینگی از طریق پایه پولی و ضریب فراینده ملاحظه می‌شود که نظام بانکی نقش عمده‌ای در خلق و تخصیص منابع پولی در اقتصاد دارد، اما به دلیل عدم نظرارت کافی بانک مرکزی بر فعالیت بانک‌ها ملاحظه می‌شود که بانک‌ها در تخصیص منابع موفق عمل نکردند و از این‌رو، افزایش قدرت وام‌دهی بانک‌ها در این شرایط به افزایش معوقات بانکی، بگاهداری و سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های نامولد منجر شده است و همان‌طور که در نمودار شماره ۹، ملاحظه می‌شود، به رغم افزایش ضریب فراینده پولی، نسبت تسهیلات به سپرده‌های دیداری روند کاهشی داشته است. از این‌رو، شواهد تجربی موجود حاکی از اعطای تسهیلات و وام‌دهی بانک‌ها به بخش‌های نامولد بوده که صرف معاملات نامرتبط با تولید ناخالص داخلی شده است.

را از بانک مرکزی به کمترین میزان رساند که این موضوع موجب افزایش شدید نرخ بهره (به دلیل رقابت بانک‌های خصوصی با یکدیگر برای جذب سپرده مشتریان با هدف جذب ذخایر بانک مرکزی که به دلیل کاهش شدید ذخایر در بازار بین بانکی و بالا بودن جریمه اضافه برداشت رخ داد) شد. از این‌رو، افزایش نرخ بهره سپرده‌های بانکی برای جذب سپرده مهم‌ترین عامل افزایش رشد نقدینگی طی سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۳۹۲ بوده است. در واقع، طی سال‌های اخیر با توجه به رشد اقتصادی پایین، بانک‌های تجاری در بازپرداخت وام‌ها با مشکل مواجه شده‌اند. بنابراین، سود پرداختی به سپرده‌گذاران توسط بانک‌ها نه از محل سود تسهیلات بخش واقعی اقتصاد، بلکه از ناحیه خلق پول صورت پذیرفته و این مسئله اساسی در ایجاد تورم سال‌های بعد است. از این‌رو، بانک مرکزی باید سیاست پولی خود را به گونه‌ای اعمال می‌کرد که علاوه بر کنترل رشد نقدینگی از طریق عدم استقرارض دولت مانع بالا رفتن نرخ بهره می‌شد. بنابراین، در این دوران رشد نقدینگی مانند گذشته ادامه می‌یابد و تلاش دولت برای مهار نرخ رشد نقدینگی به نتیجه نمی‌رسد. همچنین در جدول شماره ۱۸، ملاحظه شد که

نمودار ۹- نسبت تسهیلات به سپرده‌های دیداری بعد از کسر ذخایر قانونی



مأخذ: ویگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

کاهش نسبت سکه و اسکناس به کل سپرده‌ها و کاهش نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها به کل سپرده‌هاست.

همچنین شواهد موجود در بررسی روند اجزای ضريب فراینده پولی دوره اول در جدول شماره ۲۰، حاکی از

جدول ۲۰- بررسی روند اجزای مختلف ضريب فراینده پولی

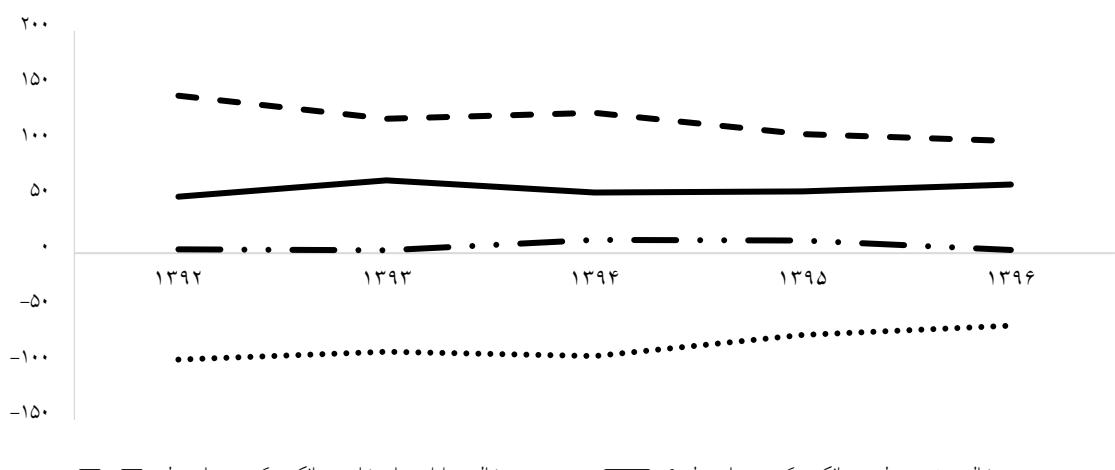
روند اجزای مختلف ضريب فراینده پولی			سال
نسبت ذخایر اضافی بانک‌ها به کل سپرده‌ها	نسبت سکه و اسکناس به کل سپرده‌ها	نرخ ذخیره قانونی	
۰/۰۱۹	۰/۰۵۵	۰/۱۱۱	۱۳۹۲
۰/۰۰۵	۰/۰۴۷	۰/۱۱۳	۱۳۹۳
۰/۰۰۶	۰/۰۳۸	۰/۱۰۴	۱۳۹۴
۰/۰۰۵	۰/۰۳۲	۰/۱۰۳	۱۳۹۵
۰/۰۰۴	۰/۰۳۰	۰/۱۰۴	۱۳۹۶

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

پایه پولی علاوه بر خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی مربوط به اضافه‌برداشت بانک‌هاست.

در بررسی ترکیب رشد پایه پولی نیز در نمودار شماره ۱۰، ملاحظه می‌شود، نیروی اصلی در رشد

نمودار ۱۰- بررسی سهم اجزای پایه پولی از سال ۱۳۹۲ تا سال ۱۳۹۶



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

به بانک‌های خصوصی است، به طوری که سهم بدهی بانک‌های خصوصی از کل میزان بدهی بانکی به بانک مرکزی از ۴/۷ درصد در سال ۱۳۹۲ به ۶۰ درصد در سال ۱۳۹۶ افزایش یافته است.

البته، ترکیب بانک‌های اضافه‌برداشت‌کننده در جدول شماره ۲۱، نشان می‌دهد که اضافه‌برداشت بانک‌ها تنها مربوط به بانک‌های دولتی نیست و سهم عمده بدهی‌های نظام بانکی به بانک مرکزی مربوط



جدول ۲۱- سهم بدھی بانک‌ها از کل بدھی بانکی به بانک مرکزی

سال	بانک‌های خصوصی	بانک‌های تجاری	بانک‌های تخصصی
۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳
۳۵/۸	۴۹/۶	۶۸/۵	۶۵/۲
۳/۴	۱۲/۱	۱۶/۶	۶/۹
۶۰	۳۸/۳	۱۴/۹	۲۸
			۴/۷

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

و از طریق شوک هزینه‌ای که در اقتصاد ایجاد کرد، به تشدید وضعیت رکود تورمی در اقتصاد منجر شد. بنابراین، رشد نقدینگی‌ای که بدون بالا رفتن رشد اقتصادی باشد مهم‌ترین علت ایجاد تورم بالا خواهد بود (پایین بودن نرخ تورم طی سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۳۹۹ نشان‌دهنده تجمعی تورم در سال‌های یادشده است). همچنین در سال ۱۳۹۹ با تشدید شرایط کرونا، رکود تورمی، افزایش نرخ ارز، رشد شاخص بورس و... شرایط برای رشد نقدینگی بیشتر فراهم شده است.

-۵- بررسی متغیرهای پولی در دوره دوم ریاست جمهوری آقای روحانی (۱۳۹۶ تا ۱۳۹۹)

برخلاف دوره اول ریاست جمهوری که جریان نقدینگی با نرخ تورم فاصله گرفته بود، در جدول شماره ۲۲، ملاحظه می‌شود که در دوره دوم، نقدینگی ابانته شده به یک انفجار تورمی از اوخر سال ۹۶ و ۹۷ منجر شد و بی‌ثباتی اقتصادی را در کشور رقم زد، به‌طوری که نقدینگی از بانک‌ها خارج شد و به سمت فعالیت‌های سفت‌بازانه به بازار ارز و سکه و ساختمان حرکت

جدول ۲۲- بررسی روند رشد نقدینگی و تورم از سال ۱۳۹۶ تا سال ۱۳۹۹

سال	نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	رشد نقدینگی	دوره دوم ریاست جمهوری آقای روحانی	تورم
۱۳۹۶	۱۵۲۹۹/۸۰۰	۲۲/۰۶		۹/۶
۱۳۹۷	۱۸۸۲۸/۹۰۰	۲۳/۰۶		۳۱/۲
۱۳۹۸	۲۴۷۲۱/۱۵۰۰	۳۱/۳		۴۱/۲
۱۳۹۹ (خرداد)	۲۶۵۷۱/۷۰۰	۰/۷۱		

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

پولی با بیشترین رشد طی ۷ سال اخیر با بیشترین سطح ثبت شده است. همچنین شواهد تجربی از هم‌گرایی رشد نقدینگی و پایه پولی طی سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ حکایت دارد.

در بررسی عوامل مؤثر بر رشد نقدینگی طی سال‌های اخیر شواهد تجربی در جدول شماره ۲۳، حاکی از آن است که در سال ۱۳۹۸ رشد پایه پولی بیش از رشد نقدینگی شده و پایه

جدول ۲۳- بررسی عوامل مؤثر بر رشد نقدینگی از سال ۱۳۹۶ تا سال ۱۳۹۹

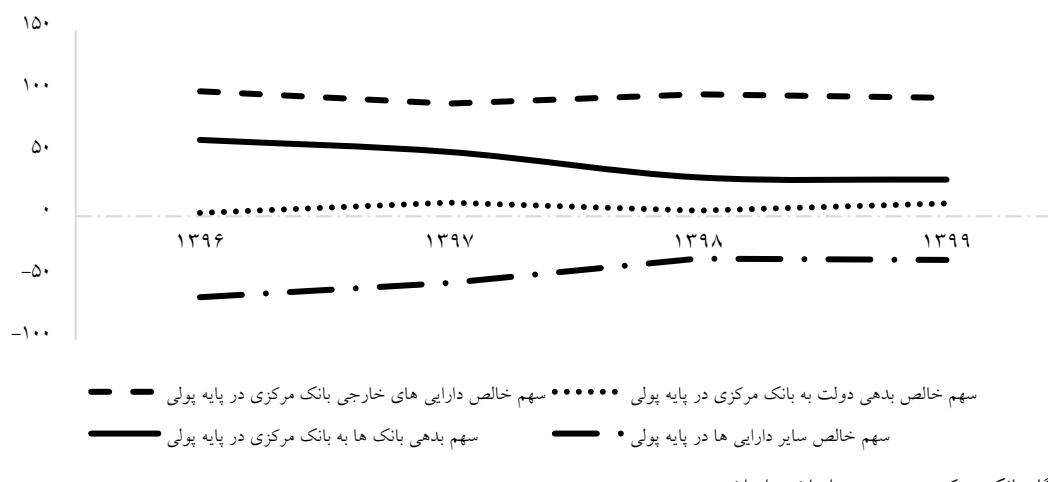
سال	پایه پولی (میلیارد ریال)	رشد پایه پولی (درصد)	ضریب فزاينده	رشد ضریب فزاينده
۱۳۹۶	۲۱۳۹/۸۰۰	۱۸/۹۹	۷/۱۵	۲/۵۸
۱۳۹۷	۲۶۵۶/۹۰۰	۲۴/۱	۷/۰۹	-۰/۸
۱۳۹۸	۳۵۲۸/۵۰۰	۳۲/۷	۷/۰۱	-۱/۱
۱۳۹۹ (خرداد)	۳۸۳۳/۵۰۰	۸	۶/۹۳	-۰/۹

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

مرکزی) بوده است و همچنین شواهد موجود نشان می‌دهد، بدھی بانک‌ها به بانک مرکزی و خالص بدھی بخش دولتی به بانک مرکزی طی سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ روند کاهشی داشته، اما در خرداد ۱۳۹۹ شواهد موجود نشان می‌دهد، سهم خالص بدھی دولت به بانک مرکزی در پایه پولی نسبت به اسفند ۱۳۹۸ روند افزایشی داشته است.

بنابراین، در دوره دوم دولت آقای روحانی پایه پولی بیشترین تأثیر را بر رشد نقدینگی در کشور داشته است. از سویی، بررسی سهم اجزای پایه پولی در نمودار شماره ۱۱، نشان می‌دهد، عامل مسلط در رشد کم سابقه پایه پولی بیش از هر چیز ناشی از افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی (به دلیل خرید ارز از بازار نیما و خرید ارز صندوق توسعه ملی توسط بانک

نمودار ۱۱- بررسی سهم اجزای پایه پولی از سال ۱۳۹۶ تا خرداد ۱۳۹۹



که در سال ۱۳۹۶ سهم پول و شبهپول به ترتیب از ۴۷ و ۵۳ درصد به ۱۵ درصد و ۸۵ درصد رسیده است (در اقتصادهای پویا و پررونق افزایش سهم شبهپول مؤید رشد پسانداز واقعی و رشد سرمایه‌گذاری و تولید در آینده است، اما از آنجا که در اقتصاد ایران سپرده‌های افراد در دسترس بخش تولید قرار نمی‌گیرد، بنابراین، به طور عمده سپرده‌های جذب شده توسط بانک‌ها صرف فعالیت‌های نامولد می‌شود و بخش محدودی از آن به عنوان تسهیلات به بخش مولد تعلق می‌گیرد. بنابراین، چنین روندی در سهم پول و شبهپول نشان‌دهنده تنزل کیفیت نقدینگی

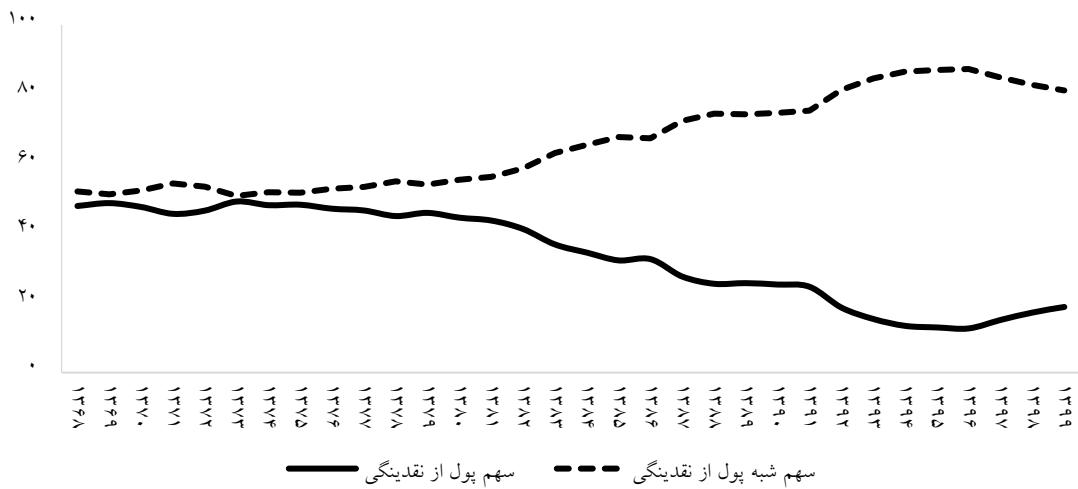
۶- ملاحظات امنیت اقتصادی

در تحلیل‌های رایج، به طور عمده رشد کمی نقدینگی و پول مورد بحث قرار می‌گیرد، این در حالی است که در ارتباط با ماهیت و کیفیت و ترکیب رشد نقدینگی کمتر بحث می‌شود. از این‌رو، یکی از نکاتی که در مورد کیفیت پول قابل بیان بوده، بررسی روند سهم پول و شبهپول از تغییرات نقدینگی طی سال‌های اخیر است. همان‌طور که در نمودار شماره ۱۲، ملاحظه می‌شود از دهه ۸۰ به بعد تا سال ۱۳۹۶ سهم پول از نقدینگی روندی کاهشی داشته و در مقابل، سهم شبهپول از نقدینگی افزایش یافته تا جایی

کشور به سمت فعالیت‌های نامولد و واسطه‌گری هدایت شده است (شاکری، ۱۳۹۵).^۱

در اقتصاد است و کارکردهای اصلی نقدینگی را تضعیف کرده و بخش قابل ملاحظه‌ای از نقدینگی در

نمودار ۱۲- بررسی روند سهم پول و شبه‌پول از تغییرات نقدینگی

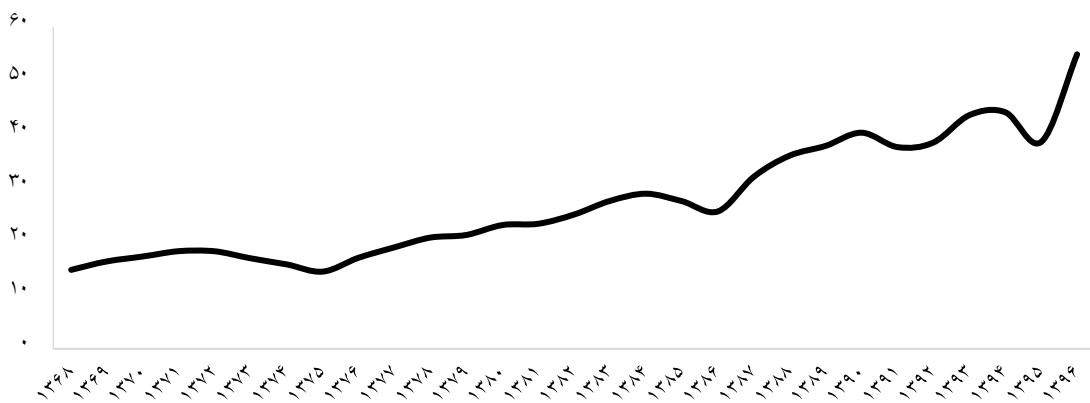


مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

جذب سپرده‌ها، سهم سپرده‌های بلندمدت از نقدینگی از ۲۷ درصد در سال ۱۳۸۳ به حدود ۵۵ درصد در سال ۱۳۹۶ افزایش یافت.

در واقع، با توجه به آمارهای رسمی موجود در نمودار شماره ۱۳، ملاحظه می‌شود، با ورود بانک‌های خصوصی در دهه ۸۰ و افزایش رقابت بانک‌ها در

نمودار ۱۳- بررسی روند سهم سپرده‌های بلندمدت از کل نقدینگی



مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۱- از سویی، یکی از دلایل نخست تورم زیر ده درصد طی سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۳۹۲ به رغم رشد نقدینگی بالا (به طور متوسط ۲۰ تا ۳۰ درصد) را می‌توان در این موضوع دانست که به دلیل آنکه سهم قابل توجهی از نقدینگی در قالب شبه‌پول ذخیره شده بود اثر تورم‌زاوی نقدینگی قابل توجه نیست.

سهم پول از نقدینگی ادامه یافته، به طوری که شواهد تجربی مطابق آخرين آمار بانک مرکزي در خرداد ۱۳۹۹ حاکم از آن است که در مقایسه با سال ۱۳۹۸ به میزان ۶۱/۵ درصد به پول اضافه شده و اين رقم در دهه ۹۰ بی سابقه بوده است.

اما با تغییر انتظارات تورمی از سال ۱۳۹۶ در جدول شماره ۲۴، ملاحظه می‌شود که سهم اجزای پول و شبه‌پول بیشتر به نفع تورم چرخش می‌کند. از سویی، با کاهش نرخ سود سپرده‌های بانکی، به خصوص در اردیبهشت ۱۳۹۹ افزایش

جدول ۲۴- بررسی روند اجزای نقدینگی از سال ۱۳۹۷ تا خرداد ۱۳۹۹

خرداد ۱۳۹۹ به ۱۳۹۸ (رشد)	خرداد ۱۳۹۸ به ۱۳۹۷ (رشد)	خرداد ۱۳۹۹ به ۱۳۹۸ (رشد)	خرداد ۱۳۹۹ (مانده)	۱۳۹۸ (مانده)	خرداد ۱۳۹۸ (مانده)	۱۳۹۷ (مانده)	شرح
%۷/۵	%۵/۲	%۳۴/۲	۲۶۵۷۱/۷	۲۴۷۲۱/۵	۱۹۷۹۹/۱	۱۸۸۲۸/۹۰۰	نقدینگی
%۱۷/۵	%۹	%۶۱/۵	۵۰۲۰/۵	۴۷۷۳	۳۱۰۸/۷	۲۸۵۲/۳۰۰	پول
%۵/۴	%۴/۵	%۲۹/۱	۲۱۵۵۱/۲	۲۰۴۴۸/۵	۱۶۶۹۰/۴	۱۵۹۷۶/۶	شبه‌پول

مأخذ: وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

شكل‌گیری بازار ارز (از مجاری عوامل متعدد و ذرهای عرضه و تقاضای ارز) در کشور فراهم نشود. - فراهم شدن زمینه برای جولان سوداگران در افزایش قیمت‌ها به دلیل نبود فضای باثبات و قابل اطمینان اقتصادی و سیاسی: با توجه به تحریم‌ها و کاهش درآمدهای ارزی، هرگونه افزایش نرخ ارز به نفع دلال‌ها شده است، زیرا می‌دانند در چنین فضایی هدایت نقدینگی به این بخش کمترین ریسک را به دنبال خواهد داشت؛ این در حالی است که با افزایش نرخ ارز، هزینه‌های تولیدی بخشن توکل افزایش می‌یابد؛ به دلیل اینکه برای تولید کالا به واردات مواد اولیه و کالاهای واسطه‌ای نیاز دارد و از آنجا که یکی از علایم هشداردهنده قوی در ارتباط با افزایش تورم، افزایش شاخص بهای کالاهای تولیدی است، افزایش سطح عمومی قیمت‌ها از این ناحیه تشید خواهد شد.

بنابراین، تا زمانی که حجم نقدینگی از رشد اقتصادی بیشتر باشد، تورم و افزایش سطح عمومی قیمت‌ها از مهم‌ترین آثار آن خواهد بود. ازین‌رو، تداوم رکود اقتصادی،

بنابراین، رشد نقدینگی از لحاظ کمی و کیفی طی سال‌های اخیر مخرب بوده و زمینه افزایش نرخ ارز، تورم و بی‌ثباتی اقتصاد را در بازارهای ارز، سکه، طلا و... در کشور فراهم کرده و به دنبال آن، کاهش سرمایه‌گذاری و اشتغال را در کشور موجب شده است. در واقع، تا زمانی که نقدینگی سرگردان به سمت فعالیت‌های مولد و کارآفرینی هدایت نشود و بازده فعالیت‌های دلالی و سوداگری بالاتر از فعالیت‌های مولد و تولیدمحور باشد، روحیه مولد و کارآفرینی در کشور از بین می‌رود، به طوری که پیامدهای مهم آن را می‌توان در کاهش انگیزه فعالیت‌های مولد و افزایش فعالیت‌های سفت‌بازنی یافت. از سویی، به دلیل بازده پایین فعالیت‌های مولد و تولیدمحور، عدم توجه به این بخش اقتصاد پیامدهای پرهزینه‌ای را برای کشور در پی داشته است:

- کاهش ارزآوری از ناحیه تولید: نبود کالاهای باکیفیت و قابل رقابت برای صادرات موجب شده است که تنها منع ارزآوری در کشور از ناحیه درآمدهای نفتی باشد و امکان

ریاست جمهوری آقای خاتمی مواجه شد. از سویی، با توجه به رشد نقدینگی به طور متوسط ۲۷ درصدی طی سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۳۹۲ در دوره اول ریاست جمهوری آقای روحانی، شواهد موجود حاکی از آن بود که به طور متوسط حدود ۱۶ درصد رشد نقدینگی از ناحیه پایه پولی و بقیه از ضریب فزاینده نقدینگی تأثیر پذیرفته، این در حالی است که در این دوره، بدون در نظر گرفتن نقش بانک‌ها در خلق نقدینگی و عدم نظارت کافی بانک مرکزی بر فعالیت بانک‌ها، تلاش بر این بود که با کنترل پایه پولی از طریق کاهش استقرار دولت از بانک مرکزی، رشد نقدینگی در جامعه کاهش یابد، اما نه تنها این اتفاق نیفتاد، بلکه شواهد موجود حاکی از ادامه روند رو به رشد نقدینگی طی این سال‌ها بود. همچنین آمارهای موجود در ارتباط با رشد کیفی نقدینگی نشان داد از دهه ۸۰ به بعد، به دلیل رقابت بانک‌ها در جذب سپرده‌ها با افزایش نرخ سود سپرده‌ها، سهم شیوه‌پول از نقدینگی روند افزایشی داشته و سهم پول از نقدینگی با کاهش مواجه شده و در سال ۱۳۹۶ این نسبت به ترتیب به ۸۹ و ۱۱ درصد رسیده است و از آنجا که رشد نقدینگی در اقتصاد مازاد بر رشد تولید و تورم بوده، از این‌رو با توجه به شواهد موجود سپرده‌های بلندمدت در بانک‌ها صرف معاملات نامرتبط با تولید ناخالص ملی توسط بانک‌ها شده است. بنابراین، شواهد موجود مؤید تنزل کیفیت نقدینگی طی سال‌های اخیر است. از سویی، با افزایش انتظارات تورمی از سال ۱۳۹۶ به بعد، سهم پول از نقدینگی افزایش یافته و سپرده‌های موجود در بانک‌ها به سمت بازار سکه، ارز، مسکن، خودرو و... سرازیر شده و زمینه بی‌ثباتی و افزایش قیمت‌ها را در کشور فراهم کرده است.

کاهش ارزش پول ملی و افزایش سطح عمومی قیمت‌ها ناشی از رشد بی‌کیفیت نقدینگی علاوه بر کاهش امنیت اقتصادی در جامعه، زمینه‌های گسترش فقر و فساد را در جامعه تشdid خواهد کرد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

نقدینگی یکی از متغیرهای مهم پولی در کشور بوده که طی سال‌های اخیر از لحاظ کمی و کیفی رشد مخربی داشته است. در مطالعه حاضر رشد کمی و کیفی نقدینگی در دوره‌های مختلف ریاست جمهوری مورد بررسی قرار گرفت و شواهد تجربی نشان داد طی سال‌های اخیر بانک مرکزی و بانک‌ها تأثیر زیادی در خلق نقدینگی در کشور داشته‌اند. در واقع، تا قبل از خصوصی‌سازی بانک‌ها در دوران ریاست جمهوری آقای هاشمی رفسنجانی و دوره اول ریاست جمهوری آقای خاتمی شواهد تجربی نشان می‌داد رشد پایه پولی و نقدینگی هم‌گرا بوده و پایه پولی بیشترین تأثیر را بر رشد نقدینگی داشته است، اما از دهه ۸۰ به بعد، با خصوصی‌سازی بانک‌ها در دوره دوم ریاست جمهوری آقای خاتمی شواهد موجود حاکی از آن بود که علاوه بر عوامل مؤثر بر پایه پولی (خالص بدھی دولت به بانک مرکزی، بدھی بانک‌ها به بانک مرکزی و خالص درآمدهای خارجی) بانک‌ها نیز با اعطای تسهیلات و وام‌دهی از طریق افزایش ضریب فزاینده تأثیر بسزایی در رشد نقدینگی کشور داشته‌اند، به طوری که از دهه ۸۰ به بعد، به خصوص با تشکیل بازار بین بانکی در سال ۱۳۸۷، انگیزه بانک‌ها برای وام‌دهی بیشتر شده است و همان‌طور که ملاحظه شد اقتصاد با رشد نقدینگی بیشتری در دوران ریاست جمهوری آقای احمدی‌نژاد نسبت به دوران



پیشنهادها

- اعمال عملیات بازار باز بانکی: در سیاری از کشورهای

توسعه یافته که بانک مرکزی از استقلال کافی برخوردار است، دولت با استفاده از عملیات بازار باز (یعنی خرید و فروش اوراق قرضه دولتی) به کنترل نقدینگی در نظام بانکی اقدام می‌کند و از آنجا که با بهره‌گیری از قدرت خلق پول و اعتبار بانکی نمی‌توان انتظار رشد و توسعه اقتصادی داشت. سیاست‌گذاری بازار باز بانکی باید با اصلاحات ساختاری نظام بانکی همراه باشد. چنین فرآیندی می‌تواند نقدینگی را به سمت فعالیت‌های مولد اقتصادی هدایت و زمینه سرمایه‌گذاری، اشتغال و تولید را فراهم کند.

- ارتقای سلامت و تقویت نظارت بر بانک‌ها: بانک مرکزی باید با نظارت و ارزیابی فعالیت بانک‌های خصوصی مانع تحرک نقدینگی به سمت فعالیت‌های نامولد شود و با استرداد منابع جذب شده در بخش‌های نامولد بر جذب منابع بانکی به فعالیت‌های مولد تأکید کند.

منابع

- شاکری، عباس (۱۳۹۵). مقدمه‌ای بر اقتصاد ایران. تهران: دانشگاه علامه طباطبائی.
- بانک اطلاعات سری‌های زمانی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
- وبگاه بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

<https://www.cbi.ir/>

- وبگاه سازمان برنامه و بودجه

<https://www.mpor.org.ir/home>

- ضرورت توجه مقام‌ها و کارشناسان پولی بانک مرکزی به جنبه‌های اتفاقی پولی: نگاه‌های ساده مبتنی بر فعل بودن کامل پول و بی توجهی به انعطاف سرعت گردش پول، نقش گروه‌های ذی نفع در بی‌انضباطی پولی و افت کیفیت پول در اقتصاد بسیار مضر است. از این‌رو، اصلاح نظام پولی برای ایجاد یک ترکیب بهینه پول و شبه‌پول که با هدایت نقدینگی به سمت تولید و محدود کردن فعالیت‌های سوداگرانه مانع از گسترش معاملات نامرتبط با GNP می‌شود (شاکری، ۱۳۹۵).

- اعمال سیاست‌های انقباضی در بودجه از ناحیه کاهش هزینه‌های غیرضروری و هدایت منابع به سمت بخش تولید: در تعیین منابع و مصارف بودجه باید درآمدها به طور واقعی پیش‌بینی شود و تمام هزینه‌های غیرضروری حذف و بودجه به تولید و اشتغال گرایش داشته باشد. در واقع، اختصاص بودجه به طرح‌هایی که توجیه اقتصادی آنها کاملاً تأیید نشده است، به راحتی وارد چرخه نقدینگی سرگردان می‌شود و تأثیر خود را با تورم نشان می‌دهد.

- تلاش برای ایجاد کارآئی بیشتر در اعطای اعتبارات نظام بانکی به منظور کنترل نقدینگی: در واقع، در شرایط موجود، عرضه پول در اقتصاد ایران علاوه بر عوامل مؤثر بر پایه پولی تحت تأثیر تقاضا برای اعتبارات بانکی به صورت درون‌زاست و بنابراین، بانک مرکزی کنترل کاملی روی آن ندارد. از این‌رو، اتکابه کنترل حجم پول و نقدینگی به عنوان هدف سیاست پولی و به عنوان تنها راهکار برای مهار تورم، چندان کارساز نیست و باید راهکارهایی برای تخصیص بهینه منابع اعتباری در نظر گرفته شود.

