



**به نام خدا**

**پژوهشکده پولی و بانکی**  
**بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران**

# **تحولات اخیر در بانکداری مرکزی**

**فرهاد نیلی**

**دومین نشست از سلسه نشست‌های بررسی تحولات اقتصاد جهانی**  
**۱۰ آبان ۱۳۸۹**

# فهرست مطالب

- ضرورت بررسی
- تولد: تاریخ یا کارکرد؟
- کارکردها
- نظارت بر بانک‌ها: سهل و ممتنع
- مشخصه‌های دوره جدید
- درس‌هایی برای ایران

# ضرورت بررسی

- تحلیل تاریخی نظام‌های پولی
- جایگاه بانک‌های مرکزی
- حساسیت زمان حال: نقطه عطف بانکداری مرکزی
- تحولات اخیر در بانک مرکزی ج.ا.ا

# تحلیل تاریخی نظام‌های پولی

- استاندارد طلا: نیمه دوم قرن ۱۹ - ۱۹۱۴
- نظام برتون وودز: ۱۹۴۴-۱۹۷۳
- چالش‌های بعد از فروپاشی برتون وودز: ۱۹۷۳-اواسط دهه ۱۹۸۰
- دوران موفقیت و پیروزی: اواسط دهه ۱۹۸۰ - ۲۰۰۵
- جوانه‌های بحران ... باز تعریف بانکداری مرکزی

# استاندارد طلا

- نظریه ریکاردو: تبدیل پذیری اسکناس و طلا
- شرایط سه گانه در مبادلات پولی:

– بانک مرکزی ارزش پول کشور را بر اساس مقدار خاصی از طلا تثبیت کند و در هر لحظه، حاضر به مبادله دو جانبه پول و طلا در نرخ اعلام شده باشد؛

– ورود طلا به کشور و خروج آن آزاد باشد؛

– حجم پول داخلی هر کشور، با توجه به افزایش و یا کاهش ذخیره های طلای بانک مرکزی افزایش یا کاهش یابد.

- مکانیزم خودکار ایجاد تعادل

# سیاستگذاری پولی در دوره استاندارد طلا

- با حاکمیت رژیم استاندارد طلا، حجم پول بر اساس میزان طلای در گردش تعیین می‌شد و سیاست پولی تابع ترازپرداخت‌ها بود.
- با کشف معادن جدید طلا (به عنوان مثال در کالیفرنیا، استرالیا و آفریقای جنوبی)، سطح عمومی قیمت‌ها افزایش می‌یافت.
- در دوران حاکمیت استاندارد طلا، تورم عموماً پایین ولی نوسانات تولید زیاد بود.
- ارزش پول به دلیل استفاده از استاندارد طلا حفظ می‌شد و تورم و ثبات قیمت‌ها اساساً دغدغه بانک‌های مرکزی نبود.

# تحلیل تاریخی: نظام برتون وودز

- با آغاز جنگ جهانی اول در سال ۱۹۱۴، نظام استاندارد طلا خود به خود از میان برداشته شد. در فاصله سال‌های ۳۳-۱۹۲۹ مجموعاً ۳۵ کشور استاندارد طلا را ترک کردند.
- در سال ۱۹۴۴ صندوق بین‌المللی پول در برتون وودز تأسیس شد تا امکان مبادله کامل ارزهای مختلف با یکدیگر را فراهم کند.
- در سال ۱۹۷۳ با تعمیق بحران پولی اروپا، نظام برتون وودز از هم پاشید. از آن پس نرخ اکثر ارزها به صورت شناور و یا شناور تحت مدیریت بانک‌های مرکزی تعیین شدند.
- با کنار گذاشتن استاندارد طلا، دیگر لنگر ذاتی پولی اسمی ( Fiat Money) از بین رفته بود. به تدریج اعتبار بانک مرکزی به لنگر ارزش پول اسمی تبدیل شد.

# سیاستگذاری پولی در دوره برتون وودز

- با تثبیت نرخهای ارز، تسلط ترازپرداختها بر سیاستهای پولی بیشتر شد.
- جابجاییهای فرامرزی سرمایه همراه با ثبات نرخهای برابری، عملاً سیاستگذاری پولی را به حاشیه راند.
- طبق سه گانه ناممکن (impossible trilogy)، سه مولفه زیر با یکدیگر ناسازگارند و در حضور دو تای آنها، سومی از دست می رود:
  - حساب سرمایه باز
  - نرخهای برابری ثابت
  - سیاست پولی مستقل



# سیاستگذاری پولی بعد از برتون وودز

- با فروپاشی نظام برتون وودز، نقش بانک‌های مرکزی در سکانداری سیاست‌های پولی احیا شد.
- در دهه ۱۹۶۰ بسیاری از بانک‌های مرکزی مأمور به تحریک رشد اقتصادی و کاهش بیکاری بودند. افزایش عمومی نرخ‌های تورم در اواخر دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰ به دلیل کسری بودجه آمریکا ناشی از جنگ ویتنام و شوک اول نفتی، نقش بی‌بدیل بانک‌های مرکزی را در کاهش تورم مشخص کرد.
- از دهه ۱۹۸۰ ثبات قیمت‌ها، هدف غالب - و بعضاً یکتای - بانک‌های مرکزی شد.
- با افزایش نقش ابداعات مالی در تسهیل جابه‌جایی سرمایه، حساب سرمایه در اکثر کشورها عملاً باز شد. با فروپاشی برتون وودز، نرخ‌های ارز شناور ضربه‌گیر انتقال شوک‌های ترازپرداخت‌ها به ترازنامه بانک مرکزی شدند.
- سیاست پولی به عنوان «تنها بازی موجود در شهر» رسمیت یافت.

# جایگاه بانک‌های مرکزی

- There have been three great inventions since the beginnings of time: fire, the wheel, and central banking.  
Will Rogers
- Central banking can only be conducted effectively within a proper intellectual framework.  
David Laidler
- Central bankers are the monarch of an invisible empire.  
New York Times
- There must be both art and science in central banking.  
Alan Blinder
- Central banks are the most exclusive club in the world.  
US Newspapers
- The central bank must have the freedom to do the politically unpopular things.  
Alan Blinder

# جایگاہ بانک مرکزی

- Central banks are mysterious institutions, the full details of their inner workings so arcane that very few outsiders, even economists, fully understand them.  
Liaquat Ahamed
- Central bankers are called upon to wrestle with some of the most elemental and unpredictable forces of mass psychology.  
Liaquat Ahamed
- A central bank that consistently does what it says will acquire credibility almost regardless of the institutional structure.  
Alan Blinder
- Credibility can be a great asset during a financial crisis.  
Alan Blinder
- An influential central bank, a prestigious central bank, can be a great asset internationally.  
Paul Volcker

# تولد: قضاوت تاریخ یا اقتصاد؟

- تاریخ، تأسیس بانک‌های مرکزی در اقتصادهای پیشرفته را از حدود ۳۵۰ سال پیش ثبت کرده است:

۱۸۷۵	- آلمان	۱۶۶۸	- سوئد
۱۹۰۵	- سوئیس	۱۶۹۴	- انگلستان
۱۹۱۴	- آمریکا	۱۸۰۰	- فرانسه

- اقتصاددانان حدود ۲۵۰ سال از تاریخ فوق را جزو بانکداری مرکزی نمی‌شناسند. ایشان، صرف‌نظر از تاریخ تأسیس، بانک مرکزی را بر اساس دو نقش شناسایی می‌کنند: نشر انحصاری اسکناس و آخرین وام‌دهنده نهایی.
- در دایره‌المعارف سال ۱۸۹۶ پالگریو، واژه بانکداری مرکزی وجود ندارد.

# کارکردهای بانک مرکزی

بانک‌های مرکزی با کارکردهای زیر در تاریخ شناسایی شده‌اند:

- ❖ بانکداری دولت
- ❖ مدیریت ذخایر ارزی
- ❖ کنترل حجم پول و تأمین ثبات پولی
- ❖ مدیریت و راهبری نظام پرداخت
- ❖ نظارت بر بانک‌ها
- ❖ تأمین ثبات مالی

# کارکردهای بانک مرکزی

- بانکداری دولت و به طور صریح تر تأمین هزینه‌های دولت، علت تأسیس شمار زیادی از بانک‌های مرکزی بود.
- این وظیفه به تدریج از متن بانکداری مرکزی به حاشیه رانده شد.
- در بانکداری مرکزی مدرن، بانکداری دولت تنها به این دلیل به عهده بانک‌های مرکزی گذاشته می‌شود که با توجه به حجم زیاد و تواتر بالای عملیات مالی خزانه، ترازنامه بانک‌ها و به تبع آن کل‌های پولی کمترین تأثیر را از مراودات دولت با بانک‌ها پذیرند.
- **The proximity between an inherently cash-hungry institution and the exclusive producer of cash creates temptations beyond imagination.**

Burda & Wyplosz

# کارکردهای بانک مرکزی

- مدیریت ذخایر ارزی نیز هیچ‌گاه یک وظیفه کانونی بانک‌های مرکزی تلقی نشده است. بدیهی است هر چه بانک مرکزی در عمل محدودتر برای انعطاف نرخ‌های برابری قائل باشد، فشار ترازپرداخت‌ها بر سیاست‌گذاری پولی بیشتر شده و مدیریت ذخایر ارزی از حاشیه به متن بانکداری مرکزی رانده می‌شود.

- بر خلاف دو کارکرد اول، ثبات پولی و راهبری نظام پرداخت همواره هدف اصلی بانک‌های مرکزی بوده‌اند.

- به دلیل اهمیت گردش روان نظام پرداخت در بهبود فضای کسب‌وکار، بانک‌های مرکزی با ارائه تسهیلات بین‌روز (ILF)، امکان تسویه مطالبات بین بانکی را با پول بانک مرکزی فراهم کرده‌اند.

- اساساً ارتقای ابزارهای پرداخت و تعمیق سیستم‌های مالی برای تسهیل مبادلات تجاری با تکیه بر یک نظام پولی مطمئن، روان، با ثبات و تبدیل‌پذیر از مهم‌ترین اهداف بانک‌های مرکزی بوده است.

# کارکردهای بانک مرکزی

- نظارت بر بانک‌ها از چالش برانگیزترین مأموریت‌های بانک‌های مرکزی بوده است.
- به رغم همگرایی بین‌المللی در اکثر وظایف بانک‌های مرکزی، آنها در ساماندهی نحوه انجام این وظیفه نظر یکسانی ندارند.
- بخشی از مشکل، ریشه در ابهام ذاتی واژه نظارت (supervision) دارد.
- در واقع طیف وسیعی از واژه‌ها از قبیل وضع و اعمال مقررات (regulation)، حسابرسی (auditing)، کنترل (control)، مراقبت (surveillance)، همزاد نظارت‌اند.
- موضوع نظارت نیز می‌تواند نظارت بر رعایت (compliance)، نظارت بر کسب‌وکار (business regulation) یا نظارت احتیاطی (prudential) باشد.
- همچنین نظارت می‌تواند بانک – محور (micro-regulation) یا فراگیر (system-wide) باشد.



# نظارت بر بانک‌ها: جمع‌بندی

- کنترل بانک‌ها و مداخله در امور داخلی آنها با حاکمیت شرکتی منافات داشته و مدت‌های طولانی است که از حوزه بانکداری مرکزی کنار گذاشته شده است.
- کارکرد اصلی نظارت بر بانک‌ها، اطمینان از سلامت مالی آنها است. بنابراین نظارت احتیاطی (prudential) وجه غالب نظارت را تشکیل می‌دهد.
- الگوی واحدی برای نظارت احتیاطی در سطح خرد وجود ندارد. برخی کشورها این وظیفه را در داخل و برخی در بیرون بانک مرکزی سامان‌دهی کرده‌اند.
- نظارت احتیاطی کلان (macro prudential)، حوزه نسبتاً جدیدی است که قدمتی بیش از چند سال ندارد.
- در مقابل اختلاف نظر در خصوص نحوه سازماندهی نظارت احتیاطی خرد، اجماع بر این است که بانک‌های مرکزی در پایش سلامت مالی کل بازار و ثبات مالی (financial stability)، نسبت به سایر نهادها مزیت نسبی دارند.

# نظارت بر بانک‌ها: ادامه جمع‌بندی

- دسترسی سریع به داده‌های کلان، رویکرد فراگیر و جامع در تحلیل مسائل، اشراف نسبت به اقتضائات کلان و نیز دارا بودن نیروی کار آزموده و فنی، دلایلی هستند که کفه ترازو را به نفع سازماندهی نظارت احتیاطی کلان در درون بانک مرکزی سنگین می‌کنند.
- برخی صاحب‌نظران معتقدند چنانچه مسئولیت پایش ثبات مالی به بانک مرکزی واگذار شود، باید این بانک قادر باشد چند و چون داده‌های تک‌تک بانک‌ها را نیز بررسی و راستی‌آزمایی کند.
- بر این اساس حرکت جدیدی مبنی بر بازگرداندن نظارت احتیاطی خرد به بانک‌های مرکزی و یا تعریف چارچوب عملیاتی روشنی برای امکان‌پذیر کردن دسترسی نامحدود بانک‌های مرکزی به داده‌های تک‌تک بانک‌ها شروع شده است.

# ویژگی‌های دوره جدید

بانکداری مرکزی اکنون در یکی از نقاط عطف تاریخ خود، وارد دوران جدیدی می‌شود. ویژگی‌های بارز این دوره عبارتند از:

- ثبات مالی در کنار ثبات پولی به هدفی با اهمیت برای بانک‌های مرکزی تبدیل می‌شود؛
- صرف نظر از آن که نظارت احتیاطی بر بانک‌ها در داخل یا خارج از بانک مرکزی قرار داشته باشد، مرکزیت سیاستگذاری کلان احتیاطی در بانک مرکزی قرار می‌گیرد؛
- بانک‌های مرکزی مراقبت نسبت به تحولات قیمت دارایی‌ها (به‌خصوص مسکن و دارایی‌های مالی) و شکل‌گیری حباب‌های قیمتی را در دستور کار خود قرار می‌دهند؛
- اهمیت راهبردهای احتیاطی ضدسیکلی در بانکداری مرکزی برجسته‌تر می‌شود؛
- به رغم شفافیت در هدف، قاعده‌مندی در روش و اتفاق نظر نسبت به شاخص ارزیابی ثبات پولی، ثبات مالی با عدم قطعیت در تشخیص و عدم اتفاق نظر در نوع اقدام همراه است. لذا ممکن است تا مدتی، صلاحدید در این حوزه بر قاعده‌مندی مقدم بماند.

# درس‌هایی برای ایران

- (۱) تا زمانی که تفاسیر متعدد و بعضاً متناقض در مورد نظارت بر بانک‌ها در بین سیاست‌گذاران یکسان نشود، بحث در خصوص نحوه ساماندهی نظارت فایده‌چندانی ندارد.
- (۲) سخن از تقویت نظارت و افزایش اقتدار سازمانی آن، بدون تصریح مفهوم نظارت، مفید ارزیابی نمی‌شود. نظارت به معنی مداخله در سازوکار و تصمیم‌گیری بانک‌ها و کنترل آنها، سال‌های طولانی است که از ادبیات بانکداری مرکزی کنار گذاشته شده است. توصیه نمی‌شود بانک مرکزی بر تقویت این نوع نظارت تأکید کند. در مقابل، تقویت نظارت احتیاطی از ضروریات است.
- (۳) توصیه می‌شود پیشگیری از وقوع مخاطرات پیش‌روی بانک‌ها مانند ریسک نقدینگی، ریسک اعتباری، ریسک بازار و ریسک عملیاتی و ممانعت از تشدید یا سرایت این ریسک‌ها از موضوعات کلیدی در مراودات بانک مرکزی با بانک‌ها باشد.

# درس‌هایی برای ایران

- (۴) تجهیز بانک‌ها به دانش، سامانه‌های نرم‌افزاری و ابزار پایش و مدیریت ریسک از ضروریات است.
- (۵) سرمایه بانک‌ها حفاظ عدم سرایت خطر از یک بانک به بانک‌های دیگر است. بنابراین تقویت سرمایه بانک‌ها از اولویت‌های نظام مالی کشور است.
- (۶) عدم هماهنگی و اتفاق نظر در مورد نحوه پایش ریسک‌های فراگیر مالی می‌تواند به هزینه‌های هنگفتی در سطح اقتصاد منجر شود.
- (۷) لازم است بانک مرکزی واحدی را در سطح بالا به پایش ریسک‌های فراگیر اختصاص دهد. موضوعاتی مانند مطالبات غیرجاری (NPLS) بانک‌ها، تقویت سرمایه بانک‌ها و از همه مهمتر نحوه تنظیم سیاست‌های پولی و اعتباری با اقتضائات ضدسیکلی می‌تواند از دستورکارهای این واحد باشد.

# با تشکر