

پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران



چکیده سیاستی

بیست و هشتمین همایش سالانه سیاست‌های

پولی و ارزی

۲۹ و ۳۰ خرداد ۱۳۹۷

MBRI -CR-97003

گزارش همایش

تیر ۱۳۹۷

www.mbri.ac.ir



پژوهشکده پولی و بانکی
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

تهران: میدان آرژانتین، ابتدای بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۰

کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۷۱۱۱ صندوق پستی: ۷۹۴۹-۱۵۸۷۵

www.mbri.ac.ir

- دیدگاه و نظرات ارائه شده در این مقاله متعلق به نویسندگان بوده و لزوماً نظر پژوهشکده پولی و بانکی را منعکس نمی کند.
- کلیه حقوق مادی و معنوی این اثر متعلق به پژوهشکده پولی و بانکی می باشد، لیکن استفاده از نتایج این مقاله با ذکر منبع بلامانع است.



چکیده سیاستی بیست و هشتمین کنفرانس سالانه سیاست‌های پولی و ارزی

پیشگفتار

نزدیک به سه دهه از برگزاری اولین همایش سالانه سیاست‌های پولی و ارزی می‌گذرد و در طول این سال‌ها این همایش توانسته است به محفل مناسبی برای تعامل بین سیاست‌گذاران و متخصصان کشور در حوزه‌های پول و ارز و بانک و سایر مباحث مرتبط تبدیل شود و با ارائه مباحثی در بالاترین سطوح علمی و اجرایی، به‌عنوان یکی از مهم‌ترین گردهمایی‌های علمی-سیاستی اقتصاد ایران مطرح شود. پژوهشکده پولی و بانکی وظیفه خود می‌داند این دستاورد ریشه‌دار را حفظ نموده و اثربخشی آن را ارتقا دهد. بر این مبنا، برای به انجام رساندن چنین رسالت بزرگی، شورای سیاست‌گذاری همایش پس از بررسی شرایط اقتصادی و نظام مالی کشور، موضوع «اصلاحات ساختاری برای ثبات مالی» را به عنوان محور اصلی مباحث بیست و هشتمین همایش سالانه سیاست‌های پولی و ارزی انتخاب کرد. این همایش در روزهای ۲۹ و ۳۰ خرداد ۱۳۹۷ در سالن همایش‌های صدا و سیما برگزار گردید.

بر این اساس، پژوهشکده پولی و بانکی به عنوان بازوی تحقیقاتی بانک مرکزی، سعی نمود در بیست و هشتمین همایش سالانه سیاست‌های پولی و ارزی، به منظور مشخص شدن خطوط کلی اصلاحات ساختاری برای نیل به هدف ثبات مالی در کشور، این مهم را در چند محور مختلف مورد بحث و بررسی صاحب‌نظران و اساتید قرار دهد. «ساختار سیاست‌گذاری پولی و نظارت بانکی»، «ساختار مالی دولت و ثبات پولی و مالی»، «اصلاح ساختار نظام بانکی» و «ثبات مالی و بازار سرمایه، بیمه و صندوق‌های بازنشستگی» از جمله محورهایی بودند که در این راستا مورد بحث قرار گرفتند.

یکی دیگر از موضوعات مهمی که در این همایش مورد بررسی قرار گرفت، مباحث مربوط به نوسانات بازار ارز بود. بازار ارز پس از تجربه التهابات شدید طی سال‌های ۱۳۹۰-۱۳۹۲ از زمان انتخابات ریاست جمهوری یازدهم تا اواسط سال ۱۳۹۶ از ثبات نسبی برخوردار بود. اما از زمستان سال گذشته، این بازار مجدداً با التهاب مواجه شد. بروز جهش ارزی اخیر در بازه زمانی کوتاه این پرسش مهم را در محافل سیاست‌گذاری و علمی مطرح کرد که آیا این جهش، مبتنی بر عوامل بنیادی است یا آنکه یک حباب ارزی در اقتصاد ایران بوجود آمده است؟ جهت بررسی این موضوع در پژوهشکده مطالعه‌ای انجام شد که نتایج آن در نشست تخصصی «رژیم ارزی و ثبات بازار ارز» ارائه گردید. به طور خلاصه این نتایج نشان داد با وجود اینکه بخشی از افزایش نرخ ارزی ناشی از عوامل بنیادی است، اما بخش عمده آن ناشی از انتظارات و عوامل ناپایدار است.



موضوع «پایدارسازی تورم پایین و مدیریت نرخ سود برای حفظ ثبات مالی» از دیگر مواردی است که در این همایش مورد ارزیابی قرار گرفت. نکته مهم در خصوص مباحث تورم و ارز این است که در حال حاضر با توجه به گسترش فضای مجازی، می‌بایست تلاش بسیاری در راستای شفاف‌سازی و ابهام‌زدایی صورت پذیرد تا از شیوع تحلیل‌های نامعتبر و نادرست جلوگیری شود تا اعتماد مردم به آمارهای مراجع رسمی کشور خدشه‌دار نگردد.

از دیگر اهداف مهم این همایش ارائه راهکارهای لازم برای رفع چالش‌های پیش‌روی ثبات مالی بود. در این راستا، جهت ارزیابی ثبات مالی در بخش‌های مختلف بازار مالی و همچنین ارائه راهکارهای لازم، در بیست و هشتمین همایش سالانه سیاست‌های پولی و ارزی، در مجموع ۸ سخنرانی کلیدی، ۷ میزگرد سیاستی و ۱۲ نشست تخصصی حول محورهای اصلی برگزار گردید. در نشست‌های تخصصی، از میان ۶۳ مقاله‌ای که به صورت کامل دریافت شده بود، بر اساس رویه داوری بدون نام، ۲۵ مقاله برتر انتخاب و توسط نویسندگان که از اندیشمندان دانشگاهی و پژوهشگران حوزه اقتصادی و مالی هستند، ارائه گردید.

شایان ذکر است، طرح معرفی چهره‌های ماندگار سیستم بانکی که تأکیدی بر قدرشناسی از مدیران خدوم و تأثیرگذار نظام بانکی کشور است، امسال نیز طبق روال همایش‌های پیشین انجام گرفت و بر اساس «آئین‌نامه انتخاب و معرفی چهره‌های ماندگار نظام بانکی» و به انتخاب هیئت داوران، این چهره‌ها معرفی و از آنان تجلیل شد.

از آنجا که ایجاد وفاق میان صاحب‌نظران و رسیدن به تحلیل‌ها و راه‌حل‌های مشترک در مورد مسائل مبتلابه اقتصاد کشور و نظام بانکی همواره از دغدغه‌های اصلی برنامه‌ریزان این همایش بوده، پژوهشکده پولی و بانکی امیدوار است امسال این مهم از طریق برگزاری پنل‌های تخصصی حول موضوعات کلیدی هر یک از محورهای همایش ثبات مالی با حضور صاحب‌نظران، خبرگان اقتصادی و سیاست‌گذاران به خوبی به انجام رسیده و نتایج حاصل از آن بتواند راهگشای هم‌اندیشی‌ها و انجام اقدامات لازم برای حل و از بین بردن عوامل تهدیدکننده ثبات مالی باشد.

خلاصه و جمع‌بندی مهم‌ترین مباحث مطرح‌شده در همایش امسال به پیوست تقدیم مخاطبان گرانقدر می‌شود و علاقمندان می‌توانند برای دسترسی به مباحث تفصیلی به کتاب مجموعه مقالات همایش بیست و هشتم که به زودی منتشر خواهد شد مراجعه فرمایند.

علی دیواندری

رئیس پژوهشکده پولی و بانکی

دبیر همایش



۱. ضرورت توجه به ثبات مالی در اقتصاد ایران

رشد و بالندگی اقتصاد هر کشوری و تبدیل آن به یک نظام توسعه‌یافته نیازمند حمایت بخش مالی و عملکرد منسجم آن در هماهنگی با سایر بخش‌های اقتصادی است. بخش مالی زمانی می‌تواند به صورت منسجم و یکپارچه عمل کرده و بخش واقعی اقتصاد را به حرکت در بیاورد که در درون خود از هماهنگی و انسجام لازم برخوردار باشد. به عبارت دیگر، اگر نظام بانکی یا نظام ارزی به عنوان بخش مهمی از نظام مالی کشور، با کارآمدی کامل عمل کنند مادامی که سایر بخش‌های مالی با آن هماهنگ نباشند موفقیتی در عملکرد آنها در یک قالب منسجم و بهم‌پیوسته مشاهده نخواهد شد.

محققان و سیاستگذاران در عرصه‌های نظری و عملی اقتصاد اتفاق نظر دارند که حفظ ثبات در نظام مالی، ضرورتی غیرقابل مسامحه در سیاست‌گذاری‌های خرد و کلان اقتصادی است و تحقق ثبات مالی را منوط به شرایطی می‌دانند که بخش مالی بتواند خدمات لازم برای عملکرد مناسب اقتصاد را به‌طور پیوسته و مستمر ارائه کند و عرضه این خدمات در زمان بروز نابسامانی‌های مختلف با مشکل روبرو نشود.

بحران‌های مالی جهانی، اهمیت توجه به روابط و اثرات متقابل بازارهای مالی، مانند بازارهای پول، سرمایه و بیمه را در قالب یک نظام مالی یکپارچه نمایان ساخته و ضرورت اتخاذ یک رویکرد جامع به نظارت بخش مالی را به همگان نشان داده است. بنابراین در رویکرد جدید سیاست‌گذاری، سیاست‌های احتیاطی کلان به عنوان تلاشی برای پاسخ به این نارسایی‌ها، در کانون توجه سیاستگذاران و بانک‌های مرکزی قرار گرفته؛ به نحوی که بخش جدیدی از مطالعات در کشورهای مختلف در این حوزه گسترش یافته است. به همین دلیل، مهم‌ترین تحولات عرصه مقررات‌گذاری در حوزه بانکی و مؤسسات مالی، یعنی مقررات کمیته بال با تکیه بر تجارب به دست آمده از بحران‌های مالی، در قالب اصول بال ۳ تدوین و تکمیل شده است.

شواهد موجود نشان می‌دهد که بسیاری از چالش‌هایی که در حال حاضر در اقتصاد کشور مشاهده شده و احتمال تشدید آنها در آینده وجود دارد، به نحوی با سیستم مالی و عملکرد آن مرتبط است. سیستم مالی، چارچوب و سازوکاری است که امکان تبادل وجوه مالی بین قرض‌دهندگان و قرض‌گیرندگان را فراهم می‌کند. یک سیستم مالی متشکل از وام‌دهندگان، وام‌گیرندگان، واسطه‌های مالی و بازارهای مالی است. به این ترتیب بانک‌ها، صندوق‌های بازنشستگی و بیمه، بازار پول، بازار ارز، بورس و حتی دولت و بانک مرکزی همگی در چارچوب سیستم مالی قرار گرفته و می‌توان انتظار داشت که چالش در هر یک از این نهادها به نوعی عملکرد مناسب سیستم مالی و ثبات آن را به خطر بیندازد.



۱-۱. تهدیدات ثبات مالی

تهدیدهایی که ثبات مالی را به خطر می‌اندازند می‌تواند از طرف هر یک از عناصر و نهادهای تشکیل‌دهنده نظام مالی از بازیگران آن (بانک‌ها، دولت، خریداران و فروشندگان ارز و سهام، بانک مرکزی، صندوق‌های بیمه و بازنشستگی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و ...) گرفته تا خود بازارها و سازوکارهای حاکم بر آن (تحولات و ترتیبات حاکم بر بازار پول، بازار اوراق بدهی، بازار سهام، بازار ارز) باشد، به همین ترتیب اصلاحات ساختاری لازم برای حفظ ثبات مالی و جلوگیری از به خطر افتادن آن نیز در هر بخش نسخه مخصوص خود را دارد.

اتفاقات چند سال گذشته در حوزه بانکی و تنگناهایی که از ناحیه فعالیت و مداخله مؤسسات غیرمجاز بانکی در بازار پول به وجود آمد به وضوح نشان داد که عدم توجه به سلامت و ثبات بانکی می‌تواند از عوامل خطرزا برای ثبات مالی کشور باشد. همچنین نوسانات چند ماه اخیر در بازار ارز و سرایت آن به سایر بازارهای مالی و ایجاد بی‌ثباتی در بازارهایی همچون بازار سهام، طلا، املاک و مستغلات و ... نشان می‌دهد که در بررسی ثبات مالی تحولات این بازار و اثر ریسک نوسانات ارز بر آن ضرورتی انکارناپذیر است.

همچنین در طبقه‌بندی تهدیدات ثبات مالی، برخی از عوامل و تهدیدات مانند تحولات بخش بانکی یا بازار ارز در کوتاه‌مدت قابل مشاهده بوده و برای کارگزاران اقتصادی، وجود و حضور آنها ملموس است در صورتی که ظهور و بروز برخی دیگر در میان‌مدت و بلندمدت اتفاق خواهد افتاد و حل و فصل خطرات ناشی از آنها نیازمند توجه عاجل سیاست‌گذاران است. از جمله این تهدیدات، معضلات مربوط به صندوق‌های بیمه و بازنشستگی است که بنا به عوامل مختلف از جمله تغییرات دموگرافیک کشور و پیر شدن تدریجی نیروی کار، بالا رفتن امید به زندگی به دلیل پیشرفت‌های حاصل در عرصه پزشکی و بهداشت و لذا افزایش طول مدت پرداخت مستمری و نیز رکود حاکم بر اقتصاد و در نتیجه کم شدن جمعیت کسورپرداز به این صندوق‌ها، انتظار می‌رود در آینده‌ای نه چندان دور شکاف نقدینگی قابل توجهی در این بخش به وجود آمده و با خطر ورشکستگی مواجه شوند. درهم‌تنیدگی شدید این صندوق‌ها در کل نظام مالی کشور و حضور آنها در بازارهای مختلف مالی از بازار سهام و ارز گرفته تا مالکیت بانک‌های مختلف، هشدار می‌دهد که بی‌ثباتی در این بخش می‌تواند به کل نظام مالی سرایت کرده و به یک بی‌ثباتی مالی بزرگ در کل سیستم منجر شود.

۱-۲. ساختار نهادی مناسب برای صیانت از ثبات مالی

بررسی شواهد و تجارب بین‌المللی نشان می‌دهد که طراحی و ایجاد ساختارهای نهادی مناسب برای اعمال سیاست‌های احتیاطی کلان، که مقامات ناظر بخش مالی را قادر به انجام اقدامات پیشگیرانه می‌کند، برای تمام کشورها، اعم از نوظهور و توسعه‌یافته، یک ضرورت انکارناپذیر است تا بتوان ثبات مالی اقتصاد را مورد حفظ و حراست قرار داد. از این منظر، طراحی و پیاده‌سازی نهادی با هدف پیگیری ثبات مالی در اقتصاد ایران گریزناپذیر است. در برخی از کشورها، این نهاد با عنوان کمیته یا شورای ثبات مالی یا شورای سیاست‌گذاری احتیاطی،



متشکل از مقامات و نمایندگان بازارهای پول، بیمه و سرمایه و همچنین نهادهای نظارتی و تنظیم‌گری مالی بوده و مسئولیت سیاست‌گذاری کلان احتیاطی کشور را به‌عهده دارد. این نهاد عالی علاوه بر مسئولیت سیاست‌گذاری، عملاً تحلیل رابطه سیستم مالی (جریان وجوه) با سایر بخش‌های اقتصادی، تدوین ضوابط نظارت احتیاطی برای مجموعه سیستم مالی، پایش رابطه مالی بازارهای مختلف این سیستم با یکدیگر و بازارهای بین‌المللی و نیز شناسایی جایگاه آنها در سیستم مدیریت اقتصاد کلان کشور را عهده‌دار است. شورای عالی ثبات مالی یا سیاست‌گذاری احتیاطی همچنین می‌بایست مکانیزم‌های تأثیرپذیری سیستم مالی داخلی را در برابر سیاست‌های مختلف پولی-مالی و نیز تحولات بازارهای مالی بین‌المللی شناسائی و ریسک‌های بالقوه را رصد و سیاست‌های لازم را اتخاذ کند.

استفاده از تجارب کشورهای مختلف در خصوص ساختار شورای عالی ثبات مالی، ترکیب اعضا و ساختار روابط آن با سایر ارکان نظام مالی، می‌تواند تا حدودی زمینه عملیاتی شدن مدل بومی این شورا را در اقتصاد ایران هموار کند.

۲. ساختار مالی دولت و ثبات مالی

از جمله مهم‌ترین عوامل کلان اقتصادی که می‌تواند تأثیر بسیاری بر ثبات در نظام مالی یک کشور داشته باشد، بودجه دولت و تحولات و نوسانات مرتبط با آن است. ثبات مالی ارتباط قوی با پایداری بودجه‌ای دارد و افزایش بدهی‌های دولت یکی از منابع اصلی وقوع بحران‌های مالی قلمداد می‌شود، چرا که دولت یکی از بزرگترین بازیگران اقتصاد کلان است. درآمد، هزینه، کسری و بدهی انباشته‌شده دولت، چهار شاخص عمده فعالیت‌های آن به شمار می‌رود که ارتباطی قوی با یکدیگر دارند. سیاست مالی تأثیر مستقیم بر مازاد و یا کسری بخش مالی دولتی دارد و این به نوبه خود، می‌تواند در تغییرات بدهی عمومی دیده شود.

در ایران نیز، ساختار بودجه و مشکلات مرتبط با آن، سال‌های متمادی مسأله اصلی در اقتصاد کشور بوده که بر سایر سیاست‌های اقتصادی سایه افکنده است. موارد ذیل از جمله مشکلاتی هستند که بودجه دولت با آن روبرو است.

۲-۱. عدم تحقق کارکردهای اصلی بودجه

چهار کارکرد اصلی برای بودجه تعریف شده است، این کارکردها شامل اثر مستقیم بودجه بر رشد و ثبات اقتصادی، کاهش فقر و بهبود توزیع درآمد و در نهایت عرضه کالاهای عمومی است. لیکن آمارها و شواهد نشان می‌دهد که دولت‌ها در دستیابی به این اهداف موفق نبوده‌اند. به‌عنوان نمونه برای دستیابی به رشد اقتصادی قابل قبول باید ۵ تا ۷ درصد تولید ناخالص داخلی در بودجه عمرانی هزینه شود، لیکن دورنمای سهم سرمایه‌گذاری



عمرانی در بودجه دولت بالای سه درصد نیست، بنابراین کارشناسان بر این باورند که باید رویکرد مشارکت دولتی-خصوصی مدنظر باشد.

همچنین، یکی دیگر از کارکردهای بودجه، عرضه کالاهای عمومی است که انجام این کار در توان بخش خصوصی نیست. بر این اساس انتقاد به بالا بودن سهم هزینه‌های جاری از مخارج کل و روند افزایشی آن چندان صحیح به نظر نمی‌رسد چرا که عرضه کالای عمومی از وظایف اصلی دولت بوده و انجام این کار مستلزم صرف بودجه است. ارزیابی‌ها حاکی از این است که تقریباً ۷۹ درصد از بودجه جاری دچار چسبندگی است به طوری که تلاش برای کاهش آن بسیار سخت بوده و در عرصه عمل کمابیش غیرممکن است. به عنوان نمونه، تصمیم به کاهش مخارج مربوط به جبران خدمات کارکنان و بازنشستگان، یارانه پرداختی، پرداخت سود برای اوراق دولتی و تأمین مالی نظام سلامت می‌تواند تبعات و هزینه‌های اجتماعی، سیاسی و اقتصادی در پی داشته باشد. از سوی دیگر، بررسی‌ها نشان می‌دهد در سال‌های اخیر نسبت مخارج جاری به تولید ناخالص داخلی به رقم ۱۷ تا ۱۸ درصد رسیده و از سال ۹۲ با شیب پایداری افزایش یافته است. البته، اگر مخارج صندوق‌های بازنشستگی و سود اوراق بدهی از آن کسر شود، این نسبت به رقم ۱۳٫۵ درصد کاهش می‌یابد که برای ارائه خدمات مطلوب کافی نیست. حتی، برای تحقق یافتن این میزان از نسبت مذکور نیز اقتصاد ایران همواره با کسری بودجه مواجه بوده است.

بودجه دولت زمانی می‌تواند نقش مؤثری در برقراری ثبات اقتصادی داشته باشد که اول، سیاست مالی دولت ضدچرخه‌ای باشد و دوم، دولت دخالتی در سایر ارکان اقتصادی نداشته باشد. با این وجود، یافته‌های مطالعات حاکی از این است که بودجه در ایران، همواره موافق چرخه‌ای بوده و هیچگاه از ابزارهای سیاست مالی در ایران استفاده مطلوب و بهنگام به عمل نیامده است. به بیان دیگر، بودجه به عنوان ابزاری برای ثبات اقتصاد کلان مطرح نبوده و صرفاً تأمین‌کننده مخارج دستگاه‌های اجرایی بوده است.

۲-۲. کسری بودجه پایدار

نوسانات اقتصادی در ایران منطبق بر نوسان درآمدهای نفتی است. آمار نشان می‌دهد که در دوره افزایش درآمدهای نفتی، بودجه دولت افزایش یافته اما در دوره کاهش آن، کاهش چندانی در مخارج بودجه مشاهده نمی‌شود چرا که دولت در زمان وفور درآمدها، تعهداتی را ایجاد کرده که در دوره کاهش آن به دلیل چسبندگی‌های ذکر شده نمی‌تواند آنها را حذف کند. این امر در نهایت باعث ایجاد کسری بودجه می‌شود. به طوری که این کسری از اواسط دهه ۴۰ تاکنون همواره وجود داشته و حتی در دوران وفور درآمدهای نفتی نیز کشور با این شرایط مواجه بوده است. بر این اساس، بسیاری از کارشناسان بر این باورند که کسری بودجه ناشی از تصمیمات آگاهانه مسئولان اقتصادی نیست بلکه کسری بودجه پایدار و سیستماتیکی است که همواره ناپایداری بودجه‌ای را به دنبال دارد.



۲-۳. ناپایداری بودجه‌ای

کاهش پایداری بودجه‌ای دولت می‌تواند به صورت مستقیم و غیرمستقیم، بر بازیگران کل اقتصاد اثر گذاشته و ثبات مالی را به خطر بیندازد. به طوری که روند مارپیچ کسری بودجه-بدهی موجب بدبینی بازار، محدودیت در سرمایه‌گذاری، افزایش هزینه‌های انتشار اوراق بدهی و فرصت‌های محدود استقراض عمومی شده و با تأثیر منفی بر بخش مالی به منبعی برای بی‌ثباتی اقتصادی تبدیل خواهد شد.

در ایران با توجه به کاهش درآمدهای نفتی در سال‌های اخیر، فروش اوراق مشارکت به منظور بازپرداخت بدهی دولت به پیمانکاران بخش خصوصی و تأمین بخشی از هزینه‌های جاری دولت آغاز و بازار اوراق بدهی دولتی و اسناد خزانه اسلامی تشکیل شد. اما باید توجه داشت افزایش شدید کسری‌های مالی و بدهی دولت می‌تواند به عنوان یکی از چالش‌های آتی سیاست مالی در توسعه استراتژی‌های معتبر در جهت بهبود تأمین مالی مطرح شود. زیرا، انتشار اوراق بدهی توسط دولت و شرکت‌های دولتی ممکن است زمینه کاهش اعتبار، واگرایی بدهی و عدم توانایی اقتصاد در بازپرداخت دیون را فراهم آورد.

بهبود ساختار بودجه و پایداری آن، پیاده‌سازی سیاست مالی ضدچرخه‌ای و کاهش وابستگی بودجه به نفت از مهمترین اصلاحاتی است که می‌بایست در جهت ثبات اقتصاد کلان و به تبع آن ثبات مالی مورد توجه قرار گیرد. در این راستا:

- ۱- سیاستگذاران مالی باید توجه ویژه‌ای به تعدیل مالی داشته باشند. این تعدیل می‌تواند در حوزه اصلاح ساختار منابع و وظایف سیاست‌گذاران مالی صورت پذیرد.
- ۲- جهت نظم بخشیدن به ورود درآمدهای نفتی به بودجه، علاوه بر رعایت قواعد درآمد (میزان واریز و برداشت از صندوق توسعه ملی)، بایستی اصلاح سیاست‌های مالیاتی با رویکرد اخذ مالیات از مجموع درآمد و بهبود پوشش مالیاتی به منظور ایجاد درآمدهای پایدار برای دولت مورد توجه قرار گیرد.
- ۳- برای اتخاذ تصمیم‌های ضدچرخه‌ای، باید نظارت و پایش مستمری بر اجرای کامل قواعد مالی (قاعده درآمد و بدهی) اعمال شود.
- ۴- حد آستانه بدهی و تعریف آن به عنوان قاعده بدهی در قوانین توسعه می‌بایست بر اساس داده‌های منتج از تحلیل پایداری بدهی (DSA) که توسط صاحب‌نظران و متخصصین استخراج شده است، تعیین شود.

۳. اصلاح ساختار نظام بانکی؛ پیشرفت‌ها و چالش‌ها

نظام بانکی کشور از سال‌های گذشته تاکنون با مشکلات متعددی روبه‌رو بوده و اکنون شرایط به گونه‌ای است که مسائل نظام بانکی، تبدیل به یکی از چالش‌های اقتصاد ایران شده است؛ بالا بودن نرخ سود سپرده، نرخ رشد بالای نقدینگی، افزایش معوقات بانکی و عدم انطباق کامل قوانین بانکی کشور با نظام بانکی بین‌المللی از



عمده‌ترین مشکلات سیستم بانکی کشور است. در این راستا، مهمترین راه‌حل‌های پیش‌روی نظام بانکی برای فائق آمدن بر مشکلات مذکور به شرح زیر ارزیابی می‌شوند:

۳-۱. لزوم اجماع برای رفع مشکلات نظام بانکی

برای حل مشکلات نظام بانکی کشور نیاز به اجماع نظر جمعی وجود دارد. البته در صورت توافق بانک مرکزی و دیگر ارکان تصمیم‌گیر نظام اقتصادی و مالی کشور بر سر مهم‌ترین معضلات و مسائل مبتلابه اقتصاد و یافتن راهکارهای بهینه برای حل آنها، باید توجه داشت که انجام و پیاده‌سازی هر یک از این راه‌حل‌ها هزینه‌ای برای اقتصاد به دنبال خواهد داشت و هدف یافتن مسیری برای حل و فصل مشکلات اقتصادی با کمترین هزینه است. به طور مثال، در بحث ساماندهی مؤسسات مالی فاقد مجوز، بانک مرکزی به عنوان ناجی مردم برای وصول مطالبات آنها از این مؤسسات اقدام کرد. با وجود این که تخصیص اعتبار به منظور وصول بدهی مؤسسات مالی فاقد مجوز به مردم از سوی بانک مرکزی صورت گرفت و تلاش زیادی از طرف مسئولین آن برای سر و سامان دادن به این مطالبات انجام شد، لیکن در رسانه‌ها به کوتاهی در بررسی شرایط این مؤسسات متهم گردید.

مشاهدات تجربی نشان می‌دهد در شرایط بحران بانکی در کشورهایی همچون کره جنوبی و آمریکا، دولت به دلیل کمبود منابع مالی، از ابزار مالی اوراق بدهی در سطح داخلی و بین‌المللی استفاده کرد. حال اگر ایران بخواهد از این طریق مشکل شبکه بانکی را حل کند تنها می‌تواند برای بازار داخلی اوراق منتشر کند که اقتصاد ایران در مقطع فعلی کشش چنین روندی را ندارد و از سوی دیگر، به بازارهای بین‌المللی دسترسی ندارد. بنابراین ضروری است راهکاری پیدا شود تا بدون این که دولت در این بخش منابع نقدی تزریق کند، این مشکل حل گردد. کارشناسان و سیاستگذاران برای این معضل هنوز به جواب مشخصی نرسیده‌اند. بر این اساس، نظام بانکی برای برون‌رفت از این شرایط، نیازمند پیاده‌سازی مدل‌های نوینی است که می‌بایست طراحی شود.

۳-۲. مدیریت و کاهش انباشت دارایی‌های منجمد بانک‌ها

مجموعه‌ای از اتفاقات در سال‌های گذشته منجر به ایجاد انباشتی از دارایی‌های منجمد در شبکه بانکی شده که در گروه‌های بانکی این ترکیب متفاوت بوده است. دارایی منجمد برخی از بانک‌ها از جنس تسهیلاتی بوده که تبدیل به مطالبات معوق و سررسید گذشته گردیده و یا مربوط به برخی از بدهی‌های دولت بوده که تسویه نشده است. در گروه دیگری از بانک‌ها، این انجماد منتج از سرمایه‌گذاری‌ها و مشارکت‌ها در املاک و مستغلاتی بوده که قابلیت نقدشوندگی یا درآمدزایی آنها پایین است. انباشت تدریجی مجموع دارایی‌های منجمد در بانک‌ها و استمرار این انباشت در ترازنامه بانک‌ها منجر به ایجاد مشکل در جریان نقد آنها شده است. این امر به نوبه خود موجب شکل‌گیری یک رقابت ناسالم در بانک برای به دست آوردن جریان نقدینگی جدید در بازار سپرده گردید که خود زمینه‌ساز افزایش نرخ سود در این بازار شد.



در این جنگ قیمتی، بانک‌ها و مؤسسات مالی که شاخص‌های سلامت در آنها در وضعیت مطلوبی قرار نداشت با ریسک نقدینگی بالاتری در مقایسه با دیگر بانک‌ها مواجه بودند. جذب منابع جدید از بازار سپرده همچنان ادامه یافت تا جایی که ترازنامه بانک‌ها دیگر کفاف تأمین این نرخ را نمی‌داد که در اصطلاح به آن «بازی پانزی» گفته می‌شود. از سویی دیگر، بنگاه‌های اقتصادی نیز در این مدت با وام کمتر ولی با نرخ سود بیشتر مواجه شدند و این امر منجر به کاهش فعالیت‌های آنها گردید. بر اساس گزارش‌های مرکز پژوهش‌های مجلس و در اغلب گزارش‌ها، تأمین مالی بنگاه‌ها مهم‌ترین عامل بازدارنده توسعه رشد اقتصادی در کشور بوده است.

نتیجه چنین پدیده‌ای واکنش سیاست‌گذار بود؛ به طوری که، مقام پولی در سال ۱۳۹۵ برنامه‌هایی را در محورهای مختلف به منظور بهبود جریان نقد در کشور تهیه کرد که در آن به کاهش نرخ سود، بهبود نظارت و اعمال تسهیلات قاعده‌مند بانک مرکزی برای بانک‌ها اشاره شده بود. در این رویکرد سیاست‌گذار سعی داشت با ارائه راهکارهایی زمینه‌های کاهش انباشت مطالبات را فراهم کند. در این طرح یک بسته افزایش سرمایه در بانک‌ها وجود داشت که بتواند مجموع زیان‌هایی که تا آن زمان در ترازنامه بانک‌ها انباشت شده بود را بهبود ببخشد. علاوه بر این، در این برنامه، یک بسته ساماندهی بدهی‌های دولت به صورت بلندمدت طراحی شده بود که به آن بخش از بدهی‌های دولت که باز پرداخت نشده بود، می‌پرداخت.

بر اساس این رویکرد، برنامه زمان‌بندی و تقسیم‌بندی بین سازمان‌های مختلف که هر کدام چه فعالیتی انجام دهند تهیه گردید و در سال ۱۳۹۵ ابلاغ شد. البته با گذشت حدود دو سال از پیاده‌سازی این رویکرد هنوز سلامت نظام بانکی بهبود پیدا نکرده است.

۳-۳. توجه به هزینه‌های اصلاح سیستم بانکی

اتفاقات مورد انتظار جهت اصلاح نظام بانکی طی دو سال گذشته با تعلق و کندی مواجه بوده است. بایستی این واقعیت را پذیرفت که در حوزه بانکداری باید از استانداردهای بین‌المللی به عنوان مهم‌ترین الگوی اصلاحی تبعیت شود. به عنوان نمونه، بانک‌ها باید مکلف شوند که گزارش‌های مالی را به طور شفاف ارائه دهند و استانداردهایی مانند کمیته بال را پذیرفته و بر اساس آنها عمل نمایند.

هم‌چنین، تصمیم‌گیری برای اصلاح نظام بانکی در درون بانک‌ها به مراتب اثرگذارتر از تصمیمات در سطح کلان است. از جمله می‌توان به کاهش تعداد شعب بانکی در راستای تعدیل هزینه‌ها اشاره کرد.

باید به این نکته توجه داشت که اصلاح سیستم بانکی برای کشور با هزینه‌هایی نیز همراه خواهد بود. به عنوان نمونه، کره جنوبی سیستم بانکی خود را در سال ۲۰۰۱-۲۰۰۲ با هزینه‌ای معادل ۱۷۰ میلیارد دلار تجدید ساختار کرد و تعداد بانک‌های خود را از ۳۳ به ۱۷ بانک کاهش داد. نتیجه این اقدامات موجب این شد که بانک‌های این کشور با وجود بحران مالی بین‌المللی در سال ۲۰۰۸-۲۰۰۹، دچار مشکل نشوند. اگر اقتصاد



ایران ظرفیت پرداخت چنین هزینه‌ای را به صورت آنی ندارد، بایستی این هزینه را در طول زمان پرداخت کند. کارشناسان بر این باورند که در صورت اصلاح نظام بانکی، رشد اقتصادی دو تا سه درصد افزایش می‌یابد. لذا، شرایط کنونی ایجاب می‌کند که کشور هزینه اصلاح نظام بانکی را برای افزایش رشد اقتصادی در میان‌مدت و بلندمدت و حفاظت از ثبات مالی متحمل گردد. البته، این شرایط زمانی تحقق می‌یابد که بانک مرکزی، بانک‌ها را ملزم به ارائه صورت‌های مالی شفاف نماید. بانک مرکزی نیز باید با تقویت نظارت این مأموریت را برعهده بگیرد تا با مد نظر قرار دادن شاخص‌های بین‌المللی، بانک‌ها از درون اصلاح شوند.

به نظر می‌رسد در شرایط کنونی تعریف درستی از سلامت بانکی در کشور وجود ندارد. لذا، در گام نخست دولتمردان باید به این اجماع دست یابند که شرایط بانکی کشور خاص بوده و نیازمند درمان است. سپس، تعریف واحدی از سلامت بانکی را بپذیرند تا بر اساس آن نظام بانکی ارزیابی گردد. در شرایط کنونی، سلامت بانکی ایران با چالش‌ها و ابهامات فراوانی مواجه است، از این رو تشخیص درست مشکلات و علت آنها در هر یک از بانک‌ها می‌تواند به صورت جداگانه راهگشا باشد، چرا که هر یک از بانک‌ها نیازمند نسخه متفاوت و دستورالعمل ویژه‌ای برای درمان هستند.

۴. پایدارسازی تورم برای حفظ ثبات مالی

مهم‌ترین اهداف سیاست‌های کلان اقتصادی به‌طور اعم و سیاست‌های پولی به‌طور خاص، حفظ ثبات قیمت‌ها، افزایش رشد اقتصادی و دستیابی به سطح مطلوب اشتغال است. از آنجایی که رسیدن به اهداف نهایی به‌طور مستقیم برای سیاست‌گذاران قابل حصول نیست، معرفی اهداف میانی و ابزارهای متناسب با آن ضرورت دارد. در مورد سیاست پولی، کنترل هدف میانی غالباً در انتخاب بین کنترل نرخ سود و عرضه پول خلاصه می‌شود. به نظر می‌رسد در ایران، با پیروی از سیاست پولی مبتنی بر کنترل کل‌های پولی، تلاش می‌شود ضمن تأمین نقدینگی موردنیاز بخش‌های تولیدی و سرمایه‌گذاری، از انبساط پولی نامتناسب با اهداف نقدینگی و تورم مندرج در برنامه‌های توسعه جلوگیری به‌عمل آید ولی در این بین معضلاتی وجود دارد که می‌توان به اختصار به آن اشاره کرد.

۴-۱. کاستی‌های فرایند سیاست‌گذاری پولی

در این مکانیسم مواردی از جمله نامشخص بودن قاعده سیاست پولی، نامناسب بودن ابزارهای سیاستی، ناکارایی مجاری و سازوکارهای اجرایی و فقدان نظارت مؤثر بر شبکه بانکی در عملکرد سیاست‌گذار پولی اختلال ایجاد می‌کنند. این موارد در حوزه اختیارات بانک مرکزی است. خارج از حوزه اختیارات بانک مرکزی نیز نارسایی‌هایی می‌توان برشمرد. سلطه مالی، بازارهای توسعه نیافته مالی، ناهماهنگ بودن سیاست‌های کلی اقتصادی، اختیارات ناکافی بانک مرکزی، تکانه‌های رابطه مبادله، تنش‌های سیاسی و محدودیت‌های مرتبط با آن در حوزه انتقال ارز از جمله آنها هستند.



مجموعه کاستی‌های فوق باعث شده‌اند که در دوره فعلی، نسبت نقدینگی به تولید ناخالص داخلی (به قیمت جاری) شدیداً افزایش یابد، به طوری که نتوان آن را مرتبط با بهبود شاخص‌های توسعه مالی دانست. این شاخص در اوایل دهه ۸۰ کمتر از ۵/۰، در اوایل دهه ۹۰ تقریباً ۶/۰ و در سال ۱۳۹۶ بیش از ۱ محاسبه می‌شود. از حیث ترکیب، عمده افزایش نقدینگی به جزء شبه‌پول باز می‌گردد. سیستم معیوب توصیف شده عملاً هدف ثبات تورم را تهدید می‌کند و چنین تهدید و انتظاراتی به دیگر بازارهای مالی منتقل می‌شود. بی‌ثباتی‌های نرخ ارز نیز در این قالب قابل تبیین و توجیه است.

۴-۲. نتایج مترتب بر سیاست‌گذاری معیوب

اقتصاد ایران تحولاتی مشابه با تحولات فعلی در نرخ ارز را در اوایل دهه ۹۰ نیز تجربه کرد. شواهد چندی می‌توان در خصوص نوع نگاه متفاوت سیاست‌گذار در رابطه با ارز و بعضاً دیگر حوزه‌های سیاست‌گذاری، در دهه ۸۰ و ۹۰ ذکر کرد. به عنوان مثال، به نظر می‌رسد در دهه ۹۰ برخلاف دهه ۸۰، نرخ حقیقی ارز بر مبنای تورم محقق شده داخل و خارج تعدیل شده است. در حوزه‌های دیگر نیز می‌توان به مسأله مؤسسات مالی غیرمجاز یا شفافیت حسابداری در شبکه بانکی اشاره کرد. در هر صورت، این نوع نگاه‌های متفاوت نتوانسته است ثبات را به عنوان یک پدیده ماندگار به اقتصاد ایران هدیه دهد؛ به این معنی که اصلاحات ساختاری مورد نیاز برای ثبات مالی در لایه‌های عمیق‌تری در مقایسه با بازنگری‌های انجام‌گرفته قرار دارد.

به نظر می‌رسد حل مشکل تورم انتظاری بالا به عنوان مهم‌ترین تهدید ثبات تورم در کوتاه‌مدت دشوار است؛ زیرا از یک طرف عدم تعادل در اقتصاد به دلیل روند تغییرات نقدینگی بسیار بالا برآورد می‌شود، و از طرف دیگر مهم‌ترین ابزار مدیریت این عدم تعادل، یعنی سیاست ارتباطی بانک مرکزی، از کارایی چندانی برخوردار نیست. البته، مشخص است که برای برقراری ثبات تورم در بلندمدت، می‌بایست اصلاحات ساختاری در زمینه‌هایی چون بودجه‌ریزی دولت، استقلال بانک مرکزی، نظارت بانکی و وابستگی به درآمدهای نفتی صورت پذیرد. اما مشکل آنجاست که عمده این اصلاحات بر تغییراتی مبتنی است که شاید وضعیت فعلی را در کوتاه‌مدت وخیم‌تر کند و اثرات مثبت آنها در طول زمان و در بلندمدت پدیدار شود.

۵. ساختار سیاست‌گذاری پولی، نظارت بانکی و ثبات مالی

در شرایط کنونی که بیش از ۴ دهه از تصویب قانون پولی و بانکی کشور در سال ۱۳۵۱ می‌گذرد، تدوین یک قانون بانک مرکزی نوین و روزآمد ضرورتی غیرقابل انکار در جهت اصلاح ساختارهای مالی در کشور و نیل به اهداف اقتصاد کلان تلقی می‌شود. اما متأسفانه تاکنون نظام مالی کشور از آن بی‌بهره بوده است. در سال‌های اخیر اهمیت بازنگری در قوانین بانک مرکزی بیش از پیش نمایان شده و یکی از موضوعات مورد توجه در حوزه بانکداری ایران، نقد قوانین موجود در حوزه بانکی است. از این رو، در سال‌های اخیر نظام بانکی ایران به طور جدی با این سؤال رو به رو بوده است که آیا قانون پولی و بانکی کشور مصوب ۱۳۵۱، بستر قانونی روزآمد و کافی برای عملکرد صحیح نظام بانکی ایران فراهم می‌کند یا خیر. از جمله دلایلی که باعث می‌شود قانون پولی و بانکی کشور نتواند نیازهای قانون بخش بانکی ایران را تأمین کند نوع ساختار و حکمرانی بانک مرکزی است که به



موجب این قانون برای بانک مرکزی تعریف می‌شود. برخی از مهم‌ترین ضعف‌های ساختار موجود بانک مرکزی به شرح زیر است:

۱-۵. عدم توجه به تمایز بانک مرکزی با بانک‌های دولتی

مطالعات رویکرد قانون‌گذاران در کشورهای مختلف نشان می‌دهد بانک‌های مرکزی مدرن معمولاً ارکانی مطابق با قانون پولی و بانکی کشور ندارند و بانک مرکزی به عنوان نهاد حاکمیتی ویژه و نه دولتی تأسیس می‌گردد. معمولاً بانک مرکزی به عنوان یک شخصیت حقوقی مستقل در نظر گرفته می‌شود که به موجب قانون خود تأسیس و اداره می‌شود و انحلال بانک مرکزی منوط به تصویب قانون جدید می‌گردد. همچنین به موجب ضوابط قوانین بانک‌های مرکزی، سرمایه بانک مرکزی متعلق به کشور و حاکمیت و نه دولت است.

در تدوین قانون بانک مرکزی، آرایش ارکان به گونه‌ای مد نظر قرار می‌گیرد که اجرای مؤثر و دقیق وظایف بانک مرکزی با سرعت و به صورت تخصصی دنبال شود. این در حالی است که در دنیا تنها برخی کشورها که بانک‌های مرکزی آن‌ها به صورت سنتی دارای سهامدار خصوصی هستند با بهره‌گیری از الگوی شرکت‌های تجاری، مجمع عمومی دارند و در سایر موارد این رکن جایگاهی در ساختار بانک‌های مرکزی ندارد.

بررسی تاریخی ساختار بانک مرکزی ایران نشان می‌دهد سابقه بانکداری مرکزی در ایران به پیش از سال ۱۳۳۹ به موجب قانون بانکی و پولی کشور برمی‌گردد و پیش از تأسیس بانک مرکزی، بانک ملی ایران عهده‌دار وظایف بانک مرکزی در ایران بوده است. بر این مبنا، بسیاری از ساختارهای بانک ملی که یک بانک تجاری دولتی بوده، بدون تغییرات زیاد در قانون پولی و بانکی کشور به عنوان ساختار بانک مرکزی انعکاس یافته است.

۲-۵. عدم تأمین استقلال بانک مرکزی

قانون بانکداری مرکزی باید سازوکارهای لازم برای تأمین استقلال بانک مرکزی را فراهم کند. استقلال بانک مرکزی باید از چهار جنبه تأمین شود این چهار جنبه شامل استقلال نهادی، استقلال عملکرد، استقلال پرسنلی و استقلال مالی است. استقلال نهادی عمدتاً با دادن شخصیت حقوقی مجزا از دولت به بانک مرکزی تأمین می‌شود. این نوع از استقلال معمولاً در تمام دنیا هم‌زمان با تشکیل بانک مرکزی برقرار می‌گردد. استقلال عملکردی به بانک مرکزی این امکان را می‌دهد که در تصمیمات خود به طور مستقل و فارغ از فشارهای جانبی تصمیم‌گیری کند. استقلال پرسنلی مربوط به نحوه انتخاب و دوره مسئولیت اعضای ارکان بانک مرکزی است. در این راستا دوره مسئولیت این اعضا نباید با دوره‌های سیاسی و انتخابات مطابقت داشته باشد تا این افراد بتوانند به راحتی توسط مقامات سیاسی برکنار شوند. منظور از استقلال مالی این است که بانک مرکزی از تحمیل محدودیت بر بودجه درونی و هزینه‌های اداری خود محفوظ بماند. بر این مبنا می‌توان به بانک مرکزی اختیار تصمیم‌گیری در مورد بودجه، اعمال استانداردهای حسابداری و تقسیم سود را داد.



۳-۵. عدم تأمین الزامات پاسخگویی و شفافیت

پاسخگویی و شفافیت الزاماتی هستند که در قبال اعطای استقلال به بانک مرکزی از این نهاد مالی مطالبه می‌شود. قانون بانکداری مرکزی بایستی به تبیین الزامات پاسخگویی بانک مرکزی نیز بپردازد چرا که این بانک یک نهاد عمومی محسوب می‌شود و بایستی در حوزه وظایف خود اهداف مورد نظر کل جامعه و عموم مردم را دنبال کند. لذا بایستی نسبت به تبعات تصمیمات، عملکرد و نحوه هزینه‌کرد منابع مالی خود پاسخگو باشد. مطابق با تجربه‌های موجود در دنیا پاسخگویی عمدتاً با ارائه گزارش‌های مشخص به مقامات دولتی و مجلس صورت می‌پذیرد.

قانون بانکداری مرکزی بایستی در حوزه شفافیت که یکی از مهم‌ترین مشخصه‌های سیاست‌گذاری پولی مدرن است، اصول مشخصی را ارائه دهد. رعایت اصول شفافیت در سیاست پولی از یک سو باعث کاهش نااطمینانی، افزایش کارایی سیاست‌گذاری پولی و ایجاد حمایت اجتماعی نسبت به استقلال سیاست‌گذار پولی می‌شود و از سوی دیگر، با توجه به اهمیت مدیریت انتظارات در سیاست پولی، ابزارهای شفافیت سیاست پولی بستر مدیریت انتظارات را تشکیل می‌دهند. قانون بانکداری مرکزی باید بانک مرکزی را ملزم به رعایت شفافیت و انتشار بی‌طرفانه اطلاعات در مورد اهداف، فرآیندهای سیاست‌گذاری، تصمیمات سیاستی اتخاذشده، صورت‌های مالی و گزارش‌های عمومی کند.

۴-۵. عدم رعایت اصول حاکمیت شرکتی و مقابله با بروز تضاد منافع

بررسی ارکان بانک مرکزی که به موجب قانون پولی و بانکی کشور ۱۳۵۱ تعیین شده است، نشان می‌دهد در حال حاضر ساختار بانک مرکزی از وجود کاستی‌ها و مشکلات مهمی رنج می‌برد. از جمله این کاستی‌ها می‌توان به مواردی همچون حضور افراد غیر پاسخگو نسبت به اهداف این نهاد در ارکانی همچون مجمع عمومی و شورای پول و اعتبار، حضور ذینفعان بخشی و حتی بخش خصوصی در شورای پول و اعتبار، عدم توجه به تعارض منافع اعضای ارکان بانک مرکزی و عدم رعایت اصول حاکمیت شرکتی در ساختار بانک مرکزی اشاره نمود.

امروزه بانک‌های مرکزی دنیا ساختار این نهاد را بر اساس اصول حکمرانی خوب و رعایت اصل بررسی و موازنه^۱ طراحی می‌کنند. بانک‌های مرکزی مدرن معمولاً دارای هیئت‌هایی مرکب از اکثریت اعضای غیراجرایی موظف هستند که وظیفه تصمیم‌گیری‌های کلی و نظارت بر بدنه اجرایی بانک مرکزی را بر عهده دارند. علاوه بر این، برای تقویت نظارت هیئت مذکور بر بانک مرکزی در ساختار بانک مرکزی کمیته‌های تخصصی شامل حسابرسی و تطبیق، حکمرانی و ریسک در نظر گرفته می‌شود. علاوه بر این، اصول مربوط به مقابله با تضاد منافع اعضای ارکان بانک مرکزی بخش مهمی از ضوابط قانونی مدرن بانک‌های مرکزی را به خود اختصاص می‌دهد.

¹ Check and Balance



۵-۵. منسوخ شدن ساختارهای لازم برای حصول اطمینان از تأمین پشتوانه پول

قانون پولی و بانکی کشور به تبعیت از ساختارهای تعیین شده برای بانک ملی در زمینه تأمین پشتوانه اسکناس و مسکوک، برای بانک مرکزی نیز ساختارهایی جهت نظارت بر تأمین پشتوانه پول منتشرشده در نظر گرفته است. این در حالی است که تقریباً همزمان با تصویب قانون پولی و بانکی کشور، نظام برتون وودز و پشتوانه طلا برای انتشار پول از بین رفت و با لغو تمامی ضوابط مربوط به نگهداری پشتوانه برای اسکناس منتشرشده در بانکداری مرکزی مدرن؛ در نظر گرفتن ارکانی همچون هیئت نظارت اندوخته اسکناس برای بانک مرکزی نیز بدون توجیه قلمداد می‌شود.

۵-۶. عدم توجه به لزوم هماهنگی بین بازارهای مالی

بحران ۲۰۰۸ آمریکا نشان داد که نظام بانکی و سایر بازارهای مالی را نمی‌توان اجزایی منفک و بدون ارتباط تلقی کرد چرا که آثار سیاست‌ها و بی‌ثباتی در سیستم بانکی به راحتی می‌تواند سایر بازارهای مالی را تحت تأثیر قرار بدهد. در همین راستا، بسیاری از کشورها پس از بحران ۲۰۰۸ ساختار بخش مالی خود را با تأسیس شوراهایی بین بخشی تغییر داده‌اند تا این شورا وظیفه بررسی نظام مالی را به عنوان یک کل واحد برعهده بگیرد. در کشورهایی که شبکه بانکی نقش عمده‌ای را در نظام مالی بر عهده دارد کمیته‌های ثبات مالی در بانک مرکزی برای هماهنگی بین بازارهای مالی و نظام بانکی تأسیس شده است. متأسفانه قانون پولی و بانکی کشور به فراخور اقتضائات قریب به ۴ دهه قبل تدوین شده است و نمی‌تواند مزایای همگامی با تحولات بانکداری مرکزی مدرن را برای نظام بانکی ایران تأمین کند.

موارد مذکور بیانگر این است که وجود کاستی‌های مختلف در بسترهای قانونی ایران نه تنها در شرایط فعلی بلکه از دهه‌های پیش به وضوح قابل تشخیص بوده است. از این رو، به نظر می‌رسد اصلاح قوانین مربوط به نظام بانکی کشور و به ویژه اصلاح قانون بانک مرکزی باید در دستور مقامات ذی‌ربط قرار بگیرد. در این راستا، بازنگری در ساختار بانک مرکزی یکی از محورهای اصلاح قوانین پولی و بانکی است. لازم به ذکر است در طراحی ساختار بانک مرکزی باید به این نکته توجه داشت که ساختارهای مختلف بیشتر نقش ابزارهای مختلف را دارند و به خودی خود هدف تلقی نمی‌شوند و نکته قابل تأمل در اصلاح این ساختار این است که این بازنگری باید بر مبنای اصول حکمرانی شرکتی، شفافیت، پاسخگویی، استقلال و نیز مقابله با تعارض منافع صورت پذیرد. علاوه بر این، در اصلاح ساختار بانک مرکزی باید ساختارهای منسوخ‌شده را کنار گذاشته و ساختارهای برآمده از آخرین تحولات بین‌المللی در دستور کار قرار بگیرد.

پیشنویس تهیه‌شده توسط پژوهشکده پولی و بانکی برای قانون بانک مرکزی از جمله تحقیقاتی است که بکارگیری اصول حکمرانی شرکتی، شفافیت، پاسخگویی و استقلال، مقابله با تعارض منافع و نیز رفع نواقص قانون پولی و بانکی را با نگاهی کاربردی در اصلاح قانون بانک مرکزی رعایت نموده است و در صورت تصویب و اجرا می‌تواند بخش مهمی از کاستی‌های قانون حوزه پول و بانک از جمله در حوزه ساختار بانک مرکزی را برطرف کند.



۶. ثبات مالی و صندوق‌های بیمه و بازنشستگی

آینده صندوق‌های بازنشستگی از چالش‌ها و بحران‌های جدی کشور در برنامه ششم توسعه کشور شناخته شده است و آمارهای نگران‌کننده‌ای که در این زمینه وجود دارد، ضرورت اصلاح مقررات و قوانین مربوط به نظام بازنشستگی را گوشزد می‌نماید. صندوق‌های بیمه و بازنشستگی در بحث نسبت منابع نقدی به مصارف به دلیل عدم ایفای تعهدات دولت با کسری مواجه هستند. پیش‌بینی می‌شود در سال ۱۴۰۰، ۴۰ درصد منابع عمومی صرف تأمین کسری صندوق‌ها شود. با ادامه این روند بعد از ۳۰ سال، ۸۳ درصد منابع عمومی باید صرف تأمین کسری این صندوق‌ها شود چرا که صندوق‌ها از محل دارایی‌ها می‌توانند پاسخگوی درصد اندکی از مصارف خود باشند. این مسأله یکی از معضلاتی است که بخش قابل توجهی از بودجه را به خود اختصاص خواهد داد و در صورت عدم اصلاح قوانین مربوط به سن بازنشستگی، قطعاً در آینده، دولت در تأمین منابع این صندوق‌ها با بحران جدی مواجه خواهد بود. به این ترتیب با توجه به باری که این صندوق‌ها بر بودجه دولت تحمیل خواهند کرد و نیز با توجه به درهم‌تنیدگی شدید این صندوق‌ها با نظام مالی کشور از طریق حضور آنها در بازار سهام، سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات، مالکیت آنها بر برخی از بانک‌ها و نظایر آن، هر گونه ورشکستگی که در این صندوق‌ها اتفاق بیافتد در کل نظام مالی پخش شده و می‌تواند به سرعت تبدیل به عاملی مهم در بی‌ثباتی مالی شود.

از سویی دیگر، ساختار بازار بیمه و ارتباطات تنگاتنگ این بازار با سایر اجزای نظام مالی باعث می‌شود تا سلامت مالی این صنعت تاثیر انکارناپذیری بر ثبات مالی و اقتصادی کشور داشته باشد. با توجه به جایگاه نظام بیمه در ثبات مالی، نظارت بر این صنعت و پایش مستمر سلامت مالی شرکت‌های بیمه و اتخاذ سیاست‌های احتیاطی برای پیشگیری از بروز ریسک‌های سیستماتیک از اهمیت بالایی برخوردار است. افزایش یکپارچگی و درهم‌تنیدگی اجزای مختلف نظام مالی کشور هزینه‌هایی را از حیث اثرات سرریز به دلیل به‌هم‌پیوستگی فعالیت‌های مالی موسسات در پی دارد. در حال حاضر درهم‌تنیدگی قابل توجهی میان بانک‌ها، بیمه‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری دیده می‌شود. این به‌هم‌پیوستگی در صورت عدم توجه کافی به وضع سیاست‌های احتیاطی کلان در کنار اعمال سیاست‌های احتیاطی خرد باعث می‌شود تا بروز بحران در یک بخش با سرایت به سایر بخش‌ها، ثبات مالی را در معرض خطر قرار دهد. در حال حاضر طبق قانون، شورای عالی بیمه مقام ناظر خرد در صنعت بیمه کشور است. بانک‌ها و بازار سرمایه نیز هر کدام تحت نظر یک مقام ناظر مجزا قرار دارند. این نبود نگرش یکپارچه به بحث نظارت بر نظام مالی در کشور و جزیره‌ای عمل کردن مقامات ناظر بازارهای مالی در تناقض مسلم با درهم‌تنیدگی غیرقابل انکار اجزای نظام مالی است. توجه به بحث نظارت کلان در کنار نظارت خرد بر بازارهای مالی در کشور برای نیل به هدف تأمین ثبات مالی در اقتصاد ضرورت دارد.



علاوه بر این، وجود برخی از چالش‌ها باعث شده تا نظارت خرد بر بازار بیمه کشور نیز با سطح مطلوب فاصله قابل توجهی داشته باشد. بررسی شاخص‌های سلامت مالی شرکت‌های بیمه در ایران بیانگر آن است که این صنعت در شرایط مطلوبی قرار نداشته است و از استانداردهای جهانی فاصله قابل توجهی دارد. بررسی شاخص کیفیت سرمایه شرکت‌های بیمه نشان‌دهنده آن است که بخش قابل توجهی از بازار با کمبود سرمایه لازم جهت پوشش ریسک‌های مترتب بر فعالیت‌هایشان مواجه هستند. همچنین شرکت‌های بیمه عملکرد قابل قبولی نیز در مدیریت پرتفوی سرمایه‌گذاری و کسب بازده مناسب از دارایی‌های خود نداشته‌اند. نبود ضمانت اجرایی کافی در کنار الزام‌آور نبودن آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌ها در بازار بیمه باعث شده تا اصلاح روند فعلی و گام برداشتن در مسیر صحیح با چالش‌های جدی مواجه باشد.

همچنین درجه تمرکز بالا در بازار بیمه در کنار اجرای نادرست سیاست‌های خصوصی‌سازی باعث شده تا این صنعت در معرض ریسک ناتوانی مالی شرکت‌های بزرگ بیمه‌ای قرار داشته باشد. سهم بالای چند شرکت بیمه‌ای در بازار و وجود انحصار چندجانبه در این بازار، اهمیت رفع خلاءهای نظارتی را دوچندان می‌کند. به عبارت دیگر، آسیب‌شناسی وضع موجود و ارائه راهکارهایی برای حل مشکلات پیش‌روی نظارت کارا بر صنعت بیمه نقش بسزایی در رسیدن به جایگاه اصلی نظارت و تامین ثبات مالی در اقتصاد ایران دارد. بررسی‌ها نشان می‌دهد، ساختار مالکیت صنعت بیمه، درهم‌تنیدگی فعالیت‌های بانکداری و بیمه‌ای، فقدان رویکرد جلوگیری در نظارت، پایین بودن استقلال مقام ناظر، شفافیت پایین صورت‌های مالی شرکت‌ها، ضعف ضمانت اجرایی ابزارهای کنترلی مقام ناظر و الزام‌آور نبودن آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌ها از جمله مهم‌ترین مشکلات پیش‌روی تقویت نظام نظارت موثر در بخش صنعت است. با توجه به جایگاه بازار بیمه در ثبات مالی در اقتصاد و درهم‌تنیدگی دو بازار پول و بیمه در کشور، ساختار نظارت بر این بازار باید هرچه سریع‌تر اصلاح گردد.

برای بهبود این وضعیت و تخفیف تهدیدها از ناحیه صندوق‌های بازنشستگی نیز باید به چند نکته و راه‌حل اشاره کرد. به عنوان مثال، بخش مهمی از شکاف نقدینگی که در حال حاضر صندوق‌های بازنشستگی با آن مواجه هستند به دلیل انباشت بدهی بخش دولتی به این صندوق‌ها است در نتیجه راه‌حل عاجل برای تخفیف مشکلات آنها در میان‌مدت را باید در تسویه بدهی‌های بخش عمومی جستجو کرد.

همچنین، یکی دیگر از مشکلات صندوق‌های بازنشستگی و بیمه، عدم وجود استاندارد یا عمل نکردن به استانداردها و قوانین موجود در مورد برخی از عملکردها و فعالیت‌های آنها است. تدوین و تصویب استانداردهای لازم از سوی مراجع قانونی ذیصلاح و به طریقه اولی نظارت بر حسن انجام آن می‌تواند عاملی مهم در سلامت عملکرد این بخش و پیشگیری از خطر ورشکستگی صندوق‌ها و شرکت‌ها و بالتبع جلوگیری از بی‌ثباتی مالی پیوسته با این اتفاقات باشد.



در نهایت، با توجه به درهم‌تنیدگی شدید صندوق‌های بازنشستگی و بیمه با سیستم مالی کشور و البته حضور آنها به عنوان یک واسطه مالی در این سیستم، وجود نهادی بالاسری تحت عنوان شورای عالی ثبات مالی برای رصد فعالیت این صندوق‌ها در این سیستم و ارائه رهنمود در جهت کمک آنها به حفظ ثبات مالی می‌تواند یکی از ضرورت‌های چند سال آینده اقتصاد کشور باشد.



۷. رژیم ارزی و ثبات بازار ارز

بازار ارز پس از تجربه التهابات شدید طی دوره ۹۲-۱۳۹۰، از زمان انتخابات ریاست جمهوری یازدهم تا اواسط سال ۱۳۹۶ از ثبات نسبی برخوردار بود. اما از زمستان سال ۱۳۹۶ و به ویژه در بهار ۱۳۹۷، این بازار مجدداً با التهاب مواجه شد. این مسأله اهمیت اتخاذ رژیم صحیح ارزی و مدیریت مناسب این بازار را نشان می‌دهد. در واقع، لازم است سیاست‌گذاری در بازار به نحوی صورت پذیرد که زمینه‌های دستیابی به ثبات در این بازار فراهم شود.

اقتصاد کشور در حال حاضر به دلیل تهدیدها و تحریم‌های ایالات متحده آمریکا در شرایط خاصی قرار گرفته است. بر این اساس نیاز است تا سیاست‌گذاری اقتصادی با رویکرد تدافعی انجام شود؛ به نحوی که آثار تحریم‌های احتمالی حداقل گردد. در این شرایط اصرار بر وجود یک نرخ ارز رسمی در سطوحی پائین‌تر از نرخ بازار، می‌تواند منجر به افزایش بی‌رویه واردات و کاهش قابل توجه صادرات گردد. با توجه به آنچه مطرح شد، به نظر می‌رسد مهمترین مسائلی که در تحلیل ثبات بازار ارز دارای اهمیت است و همچنین راه‌حل‌های آتی، می‌تواند شامل موارد ذیل باشد.

۷-۱. تفکیک عوامل بنیادین از عوامل غیربنیادین در تحلیل جهش ارزی اخیر

بروز جهش ارزی اخیر در بازه زمانی کوتاه این پرسش مهم را مطرح کرده که آیا این جهش، بنیادی است یا آن که اقتصاد ایران شاهد بروز و ظهور یک حباب ارزی هست؟ طبیعتاً ارزیابی این موضوع نیازمند بررسی روند متغیرهای بنیادی تعیین‌کننده نرخ ارز از یک سو و برآورد کمی نرخ ارز بنیادی بر اساس یک مدل اقتصادسنجی از سوی دیگر است.

بررسی‌ها حاکی از آن است که اگر چه بخشی از جهش ارزی اخیر معلول متغیرهای بنیادی موثر بر نرخ ارز مانند نرخ تورم، نرخ سود، رشد نقدینگی، وضعیت بودجه دولت، وضعیت تجارت خارجی، درآمدهای نفتی، ذخایر ارزی و فشارهای خارجی است، اما بخش عمده این جهش ارزی، ناشی از نگرانی نسبت به آینده و تحریک انتظارات و عوامل روانی است که موجب بروز رفتار تهاجمی و جهش تقاضای سفته‌بازی در بازار ارز و ظهور حباب ارزی در کوتاه‌مدت شده است. تخلیه حباب ارزی در شرایط فعلی، با توجه به وجود ابهام در مناسبات بین‌المللی ممکن است زمان‌بر باشد. باید توجه داشت که در شرایط بروز حباب ارزی که در آن تقاضای سفته‌بازی ارز در سطح بالایی است، نمی‌بایست با تزریق ذخایر ارزی محدود و ارزشمند در صدد شکستن حباب ارزی برآمد، چرا که این اقدام می‌تواند موجب تخلیه سریع ذخایر ارزی گردد. علاوه بر آن، تخلیه حباب ارزی الزاماً به معنای تعدیل رو به پایین نرخ ارز بازار نیست، بلکه تخلیه این حباب می‌تواند از مسیر تعدیل رو به بالای نرخ ارز بنیادی که ریشه در واقعیت‌های اقتصاد ایران دارد، طی زمان، به وقوع بپیوندد.



۲-۷. نقش موثر صندوق توسعه ملی در تقویت ثبات بازار ارز

سیاستگذاران مالی و پولی باید بپذیرند که صندوق توسعه ملی می‌تواند نقش ثبات‌ساز داشته باشد. بر این اساس، ترتیبات نهادی آن باید به گونه‌ای تنظیم شود که جریان ارزی همواری از مسیر صندوق توسعه به بازار ارز تزیق شود و مابقی درآمدهای نفتی در صندوق ذخیره شود؛ به نحوی که با انباشت ذخایر ارزی، آسیب‌پذیری بازار ارز نسبت به نوسانات نفتی کاهش یابد و ریسک‌های بازار ارز با تکیه بر ذخایر ارزی مناسب مدیریت شود.

۳-۷. شناسایی دقیق اثرات منفی نوسانات ارزی بر اقتصاد کشور

تأثیرات منفی نوسانات نرخ ارز بر کل نظام اقتصادی و مالی از موارد مهمی است که می‌بایست در تحلیل جهش ارزی اخیر مورد توجه قرار گیرد. در واقع آنچه بیش از عدد اسمی نرخ ارز بر اقتصاد تأثیر می‌گذارد، تغییرات و بی‌ثباتی در این نرخ است. به نظر می‌رسد تغییرات شدید نرخ ارز در بازه‌های زمانی کوتاه، اقتصاد کشور را از مسیرهای مختلفی متأثر خواهد کرد که عبارتند از: ۱) کاهش افق زمانی تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی، ۲) تأثیر منفی بر تولید ملی، ۳) افزایش انتظارات تورمی، ۴) افزایش تقاضای سوداگران، سفته‌بازانه و احتیاطی برای ارز خارجی، ۵) افزایش معوقات شبکه بانکی و افزایش احتمال نکول تسهیلات ارزی ارائه شده توسط صندوق توسعه ملی.

به نظر می‌رسد لازم باشد بانک مرکزی و سیاست‌گذاران دولتی مجموعه‌ای از اقدامات را جهت مدیریت بازار ارز در راستای ایجاد ثبات در این بازار پیگیری کنند. در راستای حاکمیت ترتیبات جدید ارزی می‌بایست نرخ رسمی ارز حداقل متناسب با نرخ ارز بنیادی (که مبتنی بر متغیرهای بنیادی اقتصاد کلان است) تعدیل شود و از تثبیت نرخ رسمی ارز خودداری گردد، چراکه این امر نیز می‌تواند به تخلیه سریع ذخایر ارزی و به دنبال آن بروز چالش ارزی جدی در آینده منتهی شود. همچنین حفظ ذخایر ارزی کشور و پیشگیری از تخلیه ذخایر در راستای شکستن حباب موجود در بازار ضرورت دارد.

۸. مدیریت نرخ سود برای حفظ ثبات مالی

با کاهش نرخ تورم به سطوح تک‌رقمی، سیاستگذار پولی در گذشته به منظور تحریک بخش حقیقی اقتصاد و افزایش اشتغال اقدام به کاهش نرخ‌های سود بانکی به سطح ۱۵ درصد (سالانه) و در نتیجه کاهش فاصله معنادار بین نرخ بهره اسمی و نرخ تورم نمود. این اقدام در جهت ممانعت از تشدید رقابت قیمتی و کاهش هزینه تمام‌شده جذب منابع و بهبود ترازنامه شبکه بانکی کشور انجام شد. با این وجود، جابجایی نقدینگی طبق انتظارات سیاستگذار نبود و بیشتر از بخش حقیقی اقتصاد، بازار دارایی‌هایی مانند ارز، سکه و مسکن دچار التهاب شد. با مشاهده نوسانات شدید در بازار دارایی‌ها، به‌ویژه در بازار ارز، سیاستگذار با هدف ایجاد ثبات مالی، اقدام به طراحی بسته سیاستی جدید و بازنگری در نرخ‌های سود در قالب گواهی سپرده بانکی با نرخ سود ۲۰ درصد در مقطع زمانی مشخص نمود. مهمترین دلایل بروز تحولات فوق به شرح ذیل هستند.



۸-۱. فقدان چارچوب صحیح سیاستگذاری پولی

نرخ تورم، نرخ ارز و نرخ بهره اسمی سه آرایه اصلی در سیاستگذاری پولی هستند. در صورتی که چارچوب سیاستگذار پولی انعطاف‌پذیر نباشد، در هر دوره یکی از نرخ‌ها تحت فشار نیروهای بازار قرار گرفته و از کنترل سیاستگذار خارج می‌شود. سیاستگذار پولی باید شناخت درستی از نرخ‌های طبیعی و نرخ‌های بازار داشته باشد تا چارچوب سیاستگذاری نیز دارای ظرفیت تعادل‌بخشی در اقتصاد شود. نرخ بهره کوتاه‌مدت، نرخ اساسی اقتصاد است که در صورت مدیریت صحیح آن در سررسیدهای مختلف، منحنی بازدهی (Yield Curve) اقتصاد نیز بر آن منطبق شده و دارای شکل مناسبی خواهد بود. در حال حاضر، قانون عملیات بانکی بدون ربا، فاقد اجزا مکمل یک نظام جامع بانکی و سیاستگذاری پولی است؛ در این قانون نظام ریکاوری، گزرد و مدیریت ریسک به معنای متعارف وجود نداشته و به نوعی یک نگاه سهل‌انگارانه به بحث بانکداری دارد.

۸-۲. عدول از مقررات بانکی و کارایی پایین عملیات بازار بین بانکی

طی سال‌های گذشته تورم تحت تأثیر ثبات نسبی در بازار ارز، نرخ‌های بهره بالا و کاهش قدرت خرید و تقاضای خانوار دارای روند کاهشی بوده است. در حالی که باید سوددهی بانک‌ها بر اساس بازدهی حقیقی اقتصاد باشد، بانک‌ها با سرپیچی از مقررات بانکی، اقدام به پرداخت سودهای موهومی و نرخ سودهای بالا به سپرده‌گذار نموده‌اند. پرداخت این سودها که از مالیات نیز معاف بوده، سبب افزایش نقدینگی از ۵۰۰ هزار میلیارد تومان به ۱۵۰۰ هزار میلیارد تومان طی ۵ سال گذشته شده است. علاوه بر این، به سبب عدم توانایی رقابت با این نرخ‌ها در دیگر بازارها، پرداخت سودهای موهومی آثار مخربی بر بازارهای سهام و مسکن و همچنین ظرفیت‌های تولیدی داشته است. از سوی دیگر، رواج درآمدهای بهره‌ای سبب تغییر در رفتارها و الگوهای کاری و همچنین توزیع درآمد بین گروه‌های مختلف شده است.

در صورتی که پیشتر از این مقررات بانکی اصلاح شده و نظارت با شدت بیشتری اعمال می‌شد، امروزه مشکلات فوق‌شده نمی‌یافت. به دلیل عدم وجود بازار پولی منسجم، تمرکز بر بازار بین بانکی طی سال‌های گذشته رویکرد مناسبی برای کاهش نرخ بهره نبوده است. ضرورت داشت کاهش نرخ سود با وقفه کوتاه‌تری اجرایی می‌شد و با اقداماتی از جمله حذف پشتیبان حساب‌های جاری، الزام به محاسبه سود نقدی به جای سود تعهدی و لزوم اخذ مالیات از سود سپرده همانند بازدهی در دیگر بازارها، سیاست پولی مدیریت می‌شد.

۸-۳. عدم تعادل بین درآمدها و هزینه‌های بانک‌ها

افزایش نرخ سود در قالب انتشار گواهی سپرده بانکی در سال گذشته که با هدف کاهش التهابات ارزی در مقطع زمانی مشخص اجرایی شد اثر قابل توجهی بر هزینه‌های بانک‌ها داشت. افزایش نرخ سود، با افزایش قیمت تمام‌شده منابع برای بانک‌ها، نرخ حاشیه سود را کاهش داده و سبب کاهش سودآوری بانک می‌شود. این اقدام با ایجاد عدم توازن بین درآمدها و هزینه‌های بانکی سبب کاهش سرمایه بانک‌ها و تضییع حقوق صاحبان سهام،



افزایش اهرم و افزایش بدهی بانک‌ها و در نتیجه کاهش توانایی ایفای تعهدات آنها و تشدید بی‌ثباتی مالی در شبکه بانکی می‌شود. در این شرایط بانک‌ها مجبور هستند یا زیان‌دهی بیشتر را بپذیرند و یا اینکه از چارچوب مقررات بانکی و نظارتی عبور نمایند تا ضرر و زیان را حداقل کنند. این امر از طریق افزایش نرخ مؤثر تسهیلات مالی، و لذا انتقال فشار از بانک‌ها به وام‌گیرندگان، محقق می‌شود. موارد مذکور نشان داد که به چه دلیلی، نتایج سیاست اتخاذ شده توسط بانک مرکزی طبق انتظارات مقام پولی نبوده است. در راستای اصلاح ساختار سیاستگذاری پولی موارد ذیل پیشنهاد می‌گردد:

- **بازگشت به اصول علمی در مدیریت سیاست پولی**

وظیفه اصلی سیاستگذار پولی، تنظیم منحنی بازدهی در لایه‌های مختلف بازار مالی شامل بانک، بورس و بیمه است تا به ظرفیت‌های تعادلی وام‌دهی و بازدهی در اقتصاد دست یابد. اگر اقتصاد قائل به نرخ‌های طبیعی باشد، خود به خود به ثبات همه جانبه خواهد رسید.

- **تغییر رویکرد بانکداری از حاشیه سود به درآمد خدمات و کارایی هزینه**

در مدیریت بانکداری مدرن، بانکداری مبتنی بر حاشیه سود دیگر جایگاهی ندارد و سعی می‌شود با مدیریت هزینه و افزایش کارایی، درآمدهای مبتنی بر خدمات و کارمزدها افزایش یابد. در این بین، تمرکز بر مشتری‌محوری و انطباق هر چه بیشتر خدمات ارائه شده با نیازهای مشتریان ضرورت دارد.

- **طراحی و عملیاتی کردن ساختارهای متداول برای حل بحران بانکی**

به منظور جلوگیری از تشدید و تسری مشکلات ترازنامه‌ای برخی از موسسات مالی به بخش حقیقی اقتصاد، باید ساختارهایی مانند ادغام، انحلال، نظام حل و فصل مشکلات مؤسسات مالی ناسالم در مقررات جامع بانکی تعبیه شود.

- **در نظر گرفتن آثار انتظارات و تحولات بیرونی بر نرخ‌های سود**

در مدیریت نرخ سود، باید به انتظارات کارگزاران اقتصادی و تحولات در سطحی فراتر از موضوعات اقتصادی توجه شود. در حال حاضر تصور عموم این است که بازارهای پولی، ارزی و دارایی متلاطم است که این نیز خود به بی‌ثباتی بیشتر منجر می‌شود. علاوه بر این، مجموعه متغیرهای اثرگذار شامل ابعاد کلان (تورم و نرخ ارز) و تحولات سیاسی و بین‌المللی حاکی از افزایش نرخ سود در آینده است که اقدام خلاف آن می‌تواند التهابات بیشتری را در آینده ایجاد نماید.



سخن پایانی

پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در بیست و هشتمین همایش سالانه سیاست‌های پولی و ارزی بر یکی از مهمترین موضوعات مبتلابه اقتصاد ایران متمرکز شد. موضوع ثبات مالی با تأکید بر اصلاحات ساختاری لازم برای حفظ آن موضوع امسال این کنفرانس بود که با مشارکت صاحب‌نظران و اساتید امر به نحو مطلوبی برگزار شد. مشکلات به وجودآمده برای بازار پول از طرف برخی از مؤسسات مالی غیرمجاز در چند سال گذشته، ناپایداری بودجه‌ای دولت، نوسانات مشاهده‌شده در بازار ارز در ماه‌های اخیر و نیز چشم‌انداز مواجهه بسیاری از صندوق‌های بازنشستگی و بیمه با معضل شکاف نقدینگی در آینده‌ای نه چندان دور و مسائلی از این دست باعث شده است ثبات مالی و عوامل تهدیدکننده آن به موضوع بسیار مهمی تبدیل شود که نیازمند برنامه‌ریزی جامعی از سوی فعالان و تصمیم‌سازان حوزه‌های مختلف سیستم مالی است تا بتوان قبل از این که این مسأله تبدیل به معضل شود از بروز آن جلوگیری کرده و راه‌حل‌های منطقی برای مدیریت آن اندیشیده شود.

برگزاری چنین کنفرانسی می‌تواند زمینه‌ساز تبدیل ضرورت حفظ ثبات مالی و راه‌حل‌های از بین بردن عوامل تهدیدکننده آن به یک گفتمان و خواست عمومی در بین متخصصین، رسانه‌ها و عموم مردم باشد. در صورت تحقق چنین آرمانی، اصلاح ساختار مالی دولت و توجه به پایداری بودجه، اصلاح ساختار نظام بانکی و افزایش کیفیت دارایی‌های شبکه بانکی، کنترل ریسک نوسانات ارزی، کنترل و سامان‌دهی به میزان درهم‌تندگی صندوق‌های بازنشستگی و بیمه با نظام مالی کشور و دیگر مسائل مرتبط با ثبات مالی همگی تبدیل به اولویت‌های نظام اقتصادی کشور شده و تلاش برای تحقق آنها از آسیب‌های اقتصادی ناشی از بی‌ثباتی جلوگیری خواهد کرد.

امید است مطرح شدن این موضوعات و تمرکز بر جنبه‌های مختلف ثبات مالی بتواند ضمن ایجاد وفاق عمومی در بین مسئولین امر برای تمرکز بر این مسأله و اولویت دادن به آن در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی، بستری را برای مطرح شدن راه‌حل‌های علمی و سیاستی لازم برای حفظ آن در بخش‌ها و بازارهای مختلف نظام مالی از بازار پول و سهام گرفته تا بازار ارز و سایر اجزا فراهم آورد.



پژوهشکده پولی و بانکی

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

تهران: میدان آرژانتین، ابتدای بزرگراه آفریقا، پلاک ۱۰
کدپستی: ۱۵۱۴۹۴۷۱۱۱ صندوق پستی: ۷۹۴۹-۱۵۸۷۵

www.mbri.ac.ir