

## برنامه بانک مرکزی برای مهار تورم / اجرای قریب الوقوع «بازار باز»

در فاز جدید برنامه‌های عملیاتی بانک مرکزی، تمرکز جدیدی بر روی کنترل تورم دیده شده که به گفته مقامات ارشد نظام بانکی، دستورالعمل‌های مربوط به آن در حال ارسال به بانکها است.

به گزارش خبرنگار مهر، کنترل تورم، باز هم به سرفصل یکی از برنامه‌های بانک مرکزی تبدیل شده است. آنگونه که مرکز آمار ایران هم اعلام کرده، نرخ تورم کل کشور در اردیبهشت ماه ۱۳۹۸ برابر ۳۴,۲ درصد بوده است که در دهک‌های مختلف هزینه‌ای، در بازه ۳۳,۷ درصد برای دهک اول تا ۳۶,۶ درصد برای دهک دهم نوسان دارد.

عبور تورم نقطه به نقطه از مرز ۵۰ درصد که بر اساس آمارهای رسمی مرکز آمار ایران، برای اردیبهشت ماه سال جاری اعلام شده، زنگ خطری را به صدا درآورده تا دوباره، کنترل تورم به یکی از سرفصل‌های اصلی برنامه‌های بانکی تبدیل شود. به همین دلیل است که در مجموعه تدابیری که از سوی سیاست‌گذار پولی در نظر گرفته شده، کنترل تورم به عنوان یکی از برنامه‌های اصلی عنوان شده است.

کنترل پایدار تورم، سرفصل جدید سیاست‌های بانک مرکزی

آنگونه که عبدالناصر همتی، رئیس کل بانک مرکزی می‌گوید، تمرکز بر کنترل کل‌های پولی (ترازنامه بانک مرکزی) در دهه‌های اخیر نتوانسته به نحوی پایدار تورم را کنترل کند و به همین دلیل، بانک مرکزی رو به اجرای سیاست‌هایی همچون عملیات بازار باز آورده که هم اکنون، در حال فراهم آوردن زیرساخت‌های لازم برای اجرای آن است.

البته رئیس کل بانک مرکزی نیز طی روزهای گذشته به این نکته اشاره کرده بود که هدف اصلی و کلیدی این چرخش سیاستی در بانک مرکزی و اجرای عملیات بازار باز و کنترل نرخ سود کوتاه‌مدت، هدف‌گذاری و کنترل تورم بوده و بدیهی است هدف این عملیات، اعمال سیاست انبساطی پولی نیست، بلکه تغییر بنیادی کانال انتقال سیاست پولی است.

اجرای قریب الوقوع عملیات بازار باز

آن طور که از بانک مرکزی خبر می‌رسد، اجرای عملیات بازار باز به زودی از سوی بانک مرکزی کلید می‌خورد و مقدمات آن در حال فراهم شدن است. یک مقام مسئول در نظام بانکی در گفتگو با خبرنگار مهر گفت: بانک مرکزی به زودی اجرای عملیات بازار باز را کلید خواهد زد و دستورالعمل‌ها و سیاست‌های مرتبط با آن را اعلام خواهد کرد.

اکنون مدیران نظام بانکی خیر از اعلام سیاست‌هایی می‌دهند که بر مبنای آن، سیاستگذار پولی کشور، به دنبال اصلاح ترازنامه‌های بانکی و به نوعی سالم‌سازی آنها است که هدف اصلی ثبات اقتصادی را دنبال کرده و پیش‌نیاز افزایش رشد بلندمدت اقتصادی است.

البته اجرای سیاست بازار باز خود پیش‌شرط‌هایی دارد که بر مبنای آن، باید حجم مناسبی از اوراق دولتی وجود داشته باشد؛ چراکه پس از اجرایی شدن این ابزار، هیچ نقدینگی بدون خرید اوراق به بانک‌ها اعطا نخواهد شد؛ پس وجود اوراق، شرط لازم این عملیات است.

در این میان نگرانی‌هایی نیز نسبت به انتشار بی ضابطه اوراق دولتی وجود دارد که البته رئیس کل بانک مرکزی به آن پاسخ داده و می‌گوید که اجرای عملیات بازار باز، به معنای موظف کردن دولت برای انتشار اوراق نیست؛ بلکه دولت بر اساس نیازهای بودجه‌ای خود و با توجه به وضعیت چرخه اقتصاد و ضرورت پایداری مالی خود، باید به انتشار اوراق دست بزند.

عملیات بازار باز دقیقاً چیست؟

فرآیند عملیات بازار باز به این صورت است که در مواقع افزایش یا کاهش تقاضای ذخایر بانک‌ها که احتمال انحراف نرخ سود بازار بین بانکی (قیمت ذخایر) از میزان هدف‌گذاری وجود دارد، بانک مرکزی از طریق خرید (فروش) اوراق بهادار و عرضه (جمع‌آوری) ذخایر، نرخ سود بازار را به حول و حوش نرخ سیاستی هدف‌گذاری شده، هدایت می‌کند.

بر اساس ساز و کار طراحی شده، بانک مرکزی برای ایجاد دامنه مجاز نرخ سود بازار (کریدور نرخ سود)، کف نرخ کریدور را به عنوان نرخ پذیرش ذخایر مازاد بانک‌ها (سپرده‌گیری از بانک‌ها) و سقف نرخ کریدور را به عنوان نرخ تزریق نقدینگی (وام‌دهی در قبال اخذ وثایق نقدشونده به بانک‌ها) تعیین می‌کند.

فرآیند راهبری نرخ‌های بازار از طریق عملیات بازار باز، در نهایت از طریق سازوکار اشاعه سیاست پولی به تغییرات در سایر نرخ‌های بهره در اقتصاد منجر شده و سطوح قیمت‌ها و فعالیت‌های واقعی اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

طی سال‌های اخیر با وجود گسترش فعالیت بازار بین‌بانکی ریالی، به دلیل تفاوت‌های ساختاری این بازار با سایر بازارهای بین‌بانکی دنیا (نیود حجم قابل ملاحظه اوراق بهادار دولتی، عمق پایین بازار بدهی و فقدان ابزارهای لازم)، شرایط حضور مؤثر سیاست‌گذار پولی در بازار بین‌بانکی ریالی و استفاده از آن به عنوان ابزاری در جهت دستیابی به اهداف تورمی فراهم نشده بود؛ اما پس از ایجاد بستر مناسب در حوزه انتشار اوراق بدهی دولت به ویژه اسناد خزانه اسلامی و تعمیق بازار آن، با توجه به بند ۹ مصوبات جلسه شورای عالی هماهنگی اقتصادی به تاریخ ۱۳۹۷، ۷، ۱۰ و بند «م» تبصره ۵ قانون بودجه سال ۱۳۹۸ کل کشور، مجوزهای قانونی لازم جهت انجام عملیات بازار باز توسط بانک مرکزی در قالب خرید و فروش اوراق مالی اسلامی منتشره دولت و وثیقه‌گیری اوراق مذکور در تبادلات با بانک‌ها فراهم شد. تصویب دستورالعمل عملیات بازار باز در جلسه مورخ ۲۷، ۱، ۱۳۹۸ شورای پول و اعتبار به عنوان گام نخست در مسیر اجرای این فرآیند صورت گرفت.

اجرای بهینه عملیات بازار باز ضمن افزایش نقدشوندگی اوراق دولتی و تثبیت نرخ آن، سبب ارتقا کیفیت و جذابیت این اوراق شده و به این ترتیب هزینه تأمین مالی دولت را کاهش می‌دهد. همچنین لزوم ارائه وثیقه از سوی شرکت‌کنندگان در عملیات بازار باز (بانک‌ها)، ترکیب دارایی‌های آنها را به سمت دارایی‌های مورد پذیرش بانک مرکزی سوق داده و ساماندهی اضافه برداشت بانک‌ها و تعیین چارچوب مشخص برای اعطای اعتبار به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری را به دنبال دارد.

راهبری سیاست پولی از طریق عملیات بازار باز تحولی اساسی در نظام سیاست‌گذاری پولی در جهت چرخش از هدف‌گذاری کل‌های پولی به هدف‌گذاری نرخ سود در بازار بین‌بانکی ریالی و خروج از تعیین دستوری نرخ‌های سود بانکی است که همسو با سایر سیاست‌های بانک مرکزی در سایر حوزه‌ها، می‌تواند گام مثبتی در راستای ارتقا اثربخشی سیاست‌های پولی و ارزی کشور و همچنین تقویت انضباط بانکی تلقی شود.