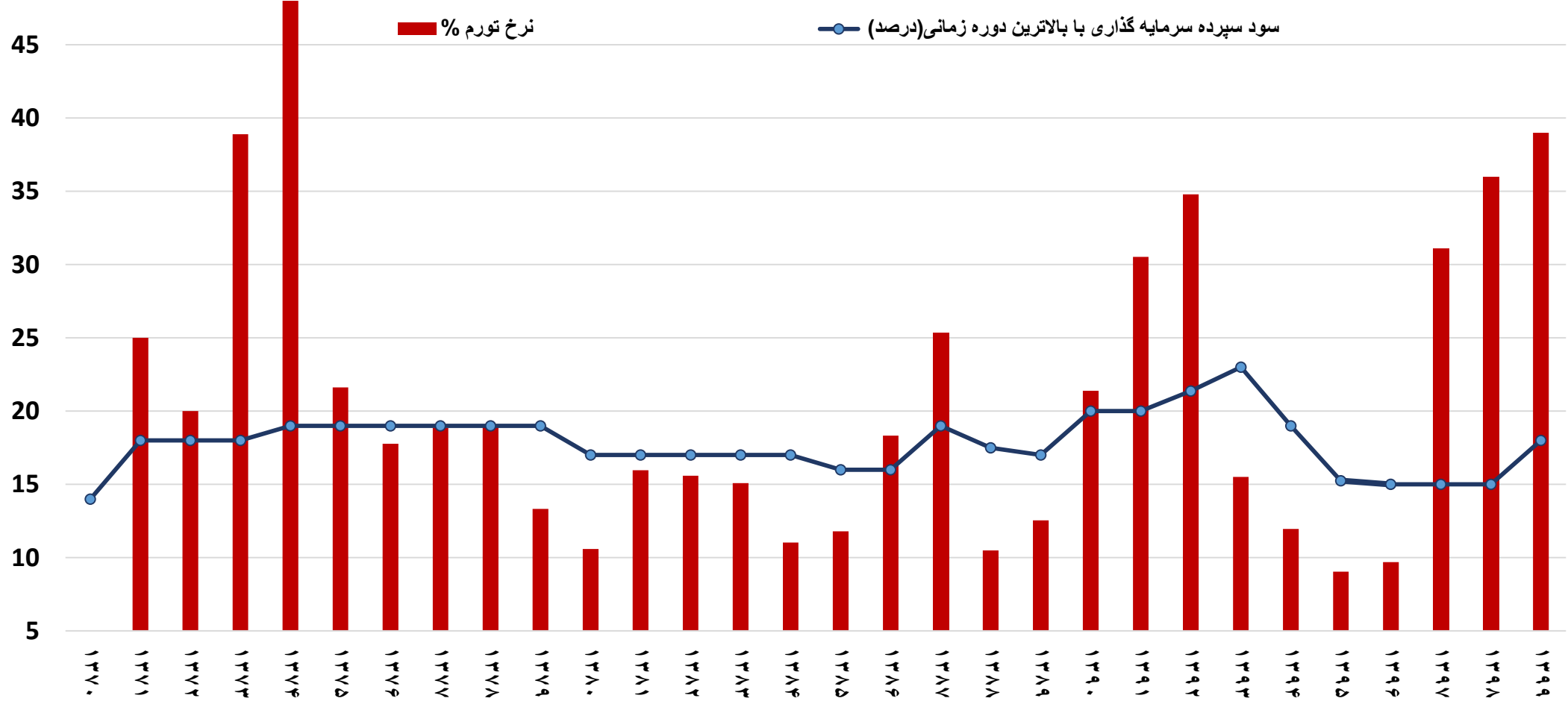


# بناام خدا

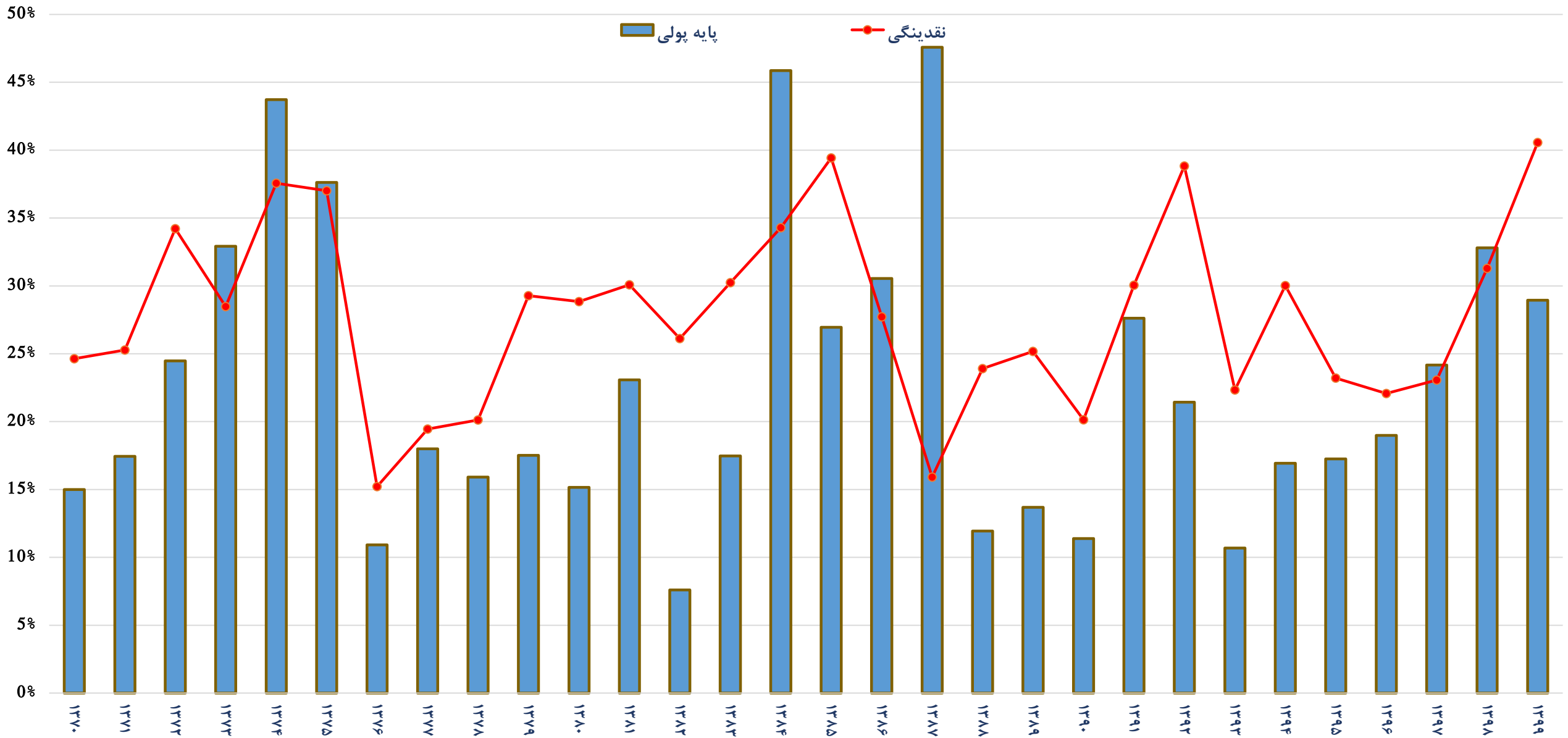
## اهداف و استقلال بانك مركزى و طرح قانون بانك مركزى: مقدمه

سید احمد رضا جلالی نایینی  
موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه ریزی  
تیرماه ۱۴۰۰

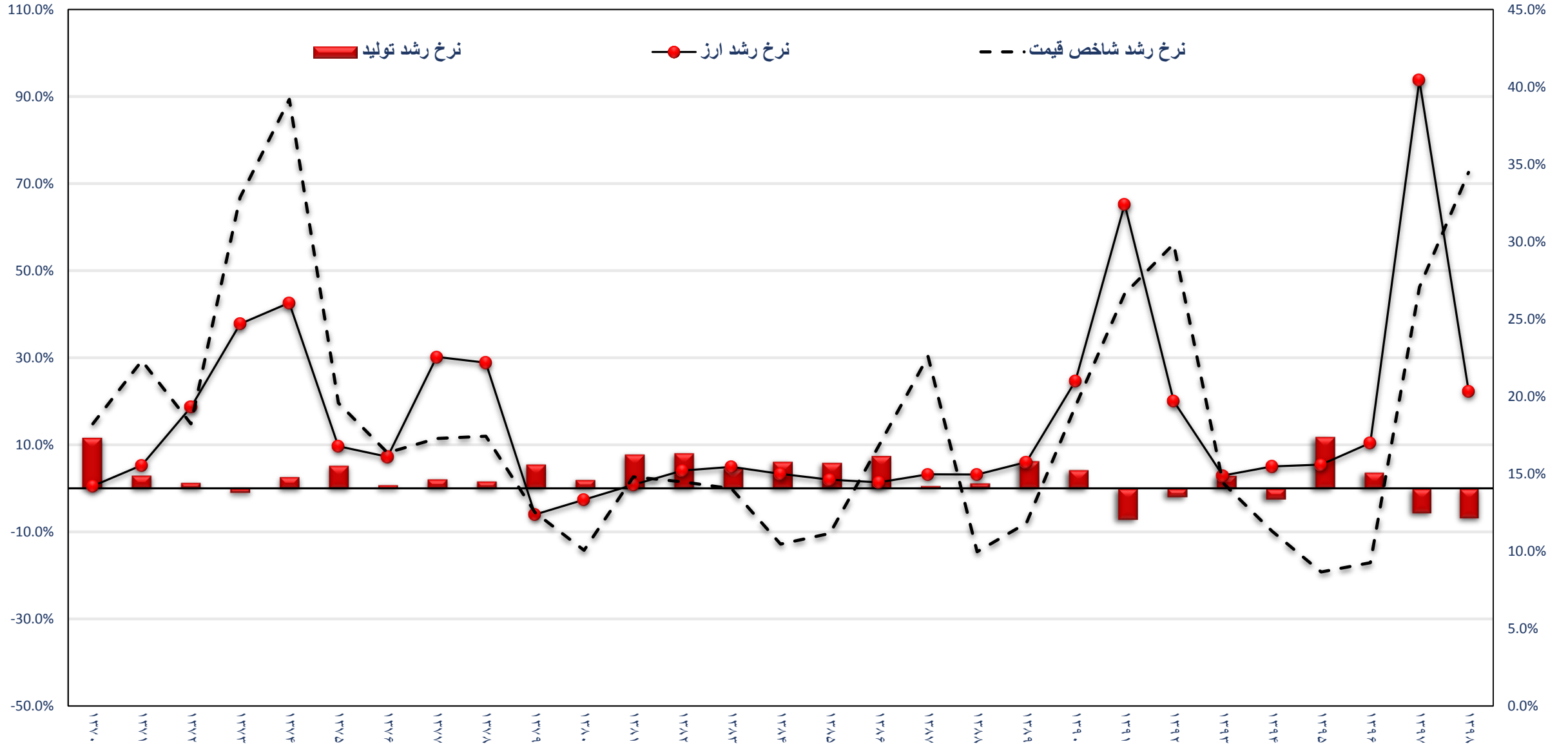
**تجربه سه دهه گذشته: نرخ های تورم دو رقمی و پرنوسان همراه با سرکوب مالی.**  
 در دوره برنامه سوم عملکرد مقام پولی نسبتا رضایتبخش بوده است و طی سال های ۹۳-۹۶ متوسط نرخ تورم افت قابل ملاحظه ای داشته اما با بازگشت تحریم ها روند نرخ تورم معکوس می شود.

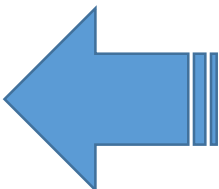
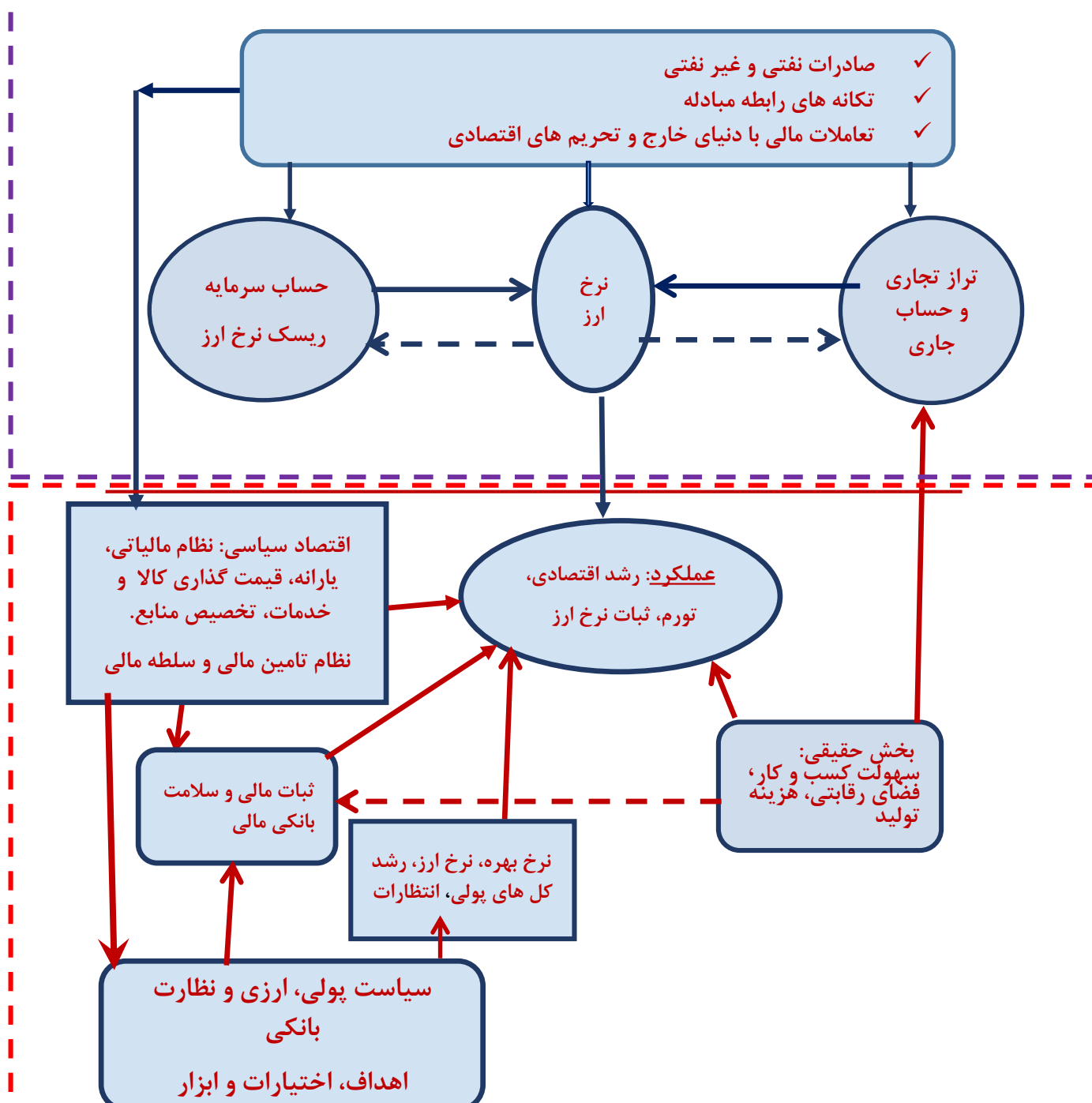


# رشد بالای پایه پولی و نقدینگی : متوسط سی ساله رشد نقدینگی بیش از ۲۷ درصد در سال



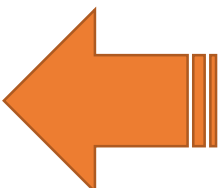
# تکانه های نرخ ارز و رکود تورمی





محیط خارجی

عوامل محیطی داخلی و خارجی اثر گذار بر سیاستگذاری پولی

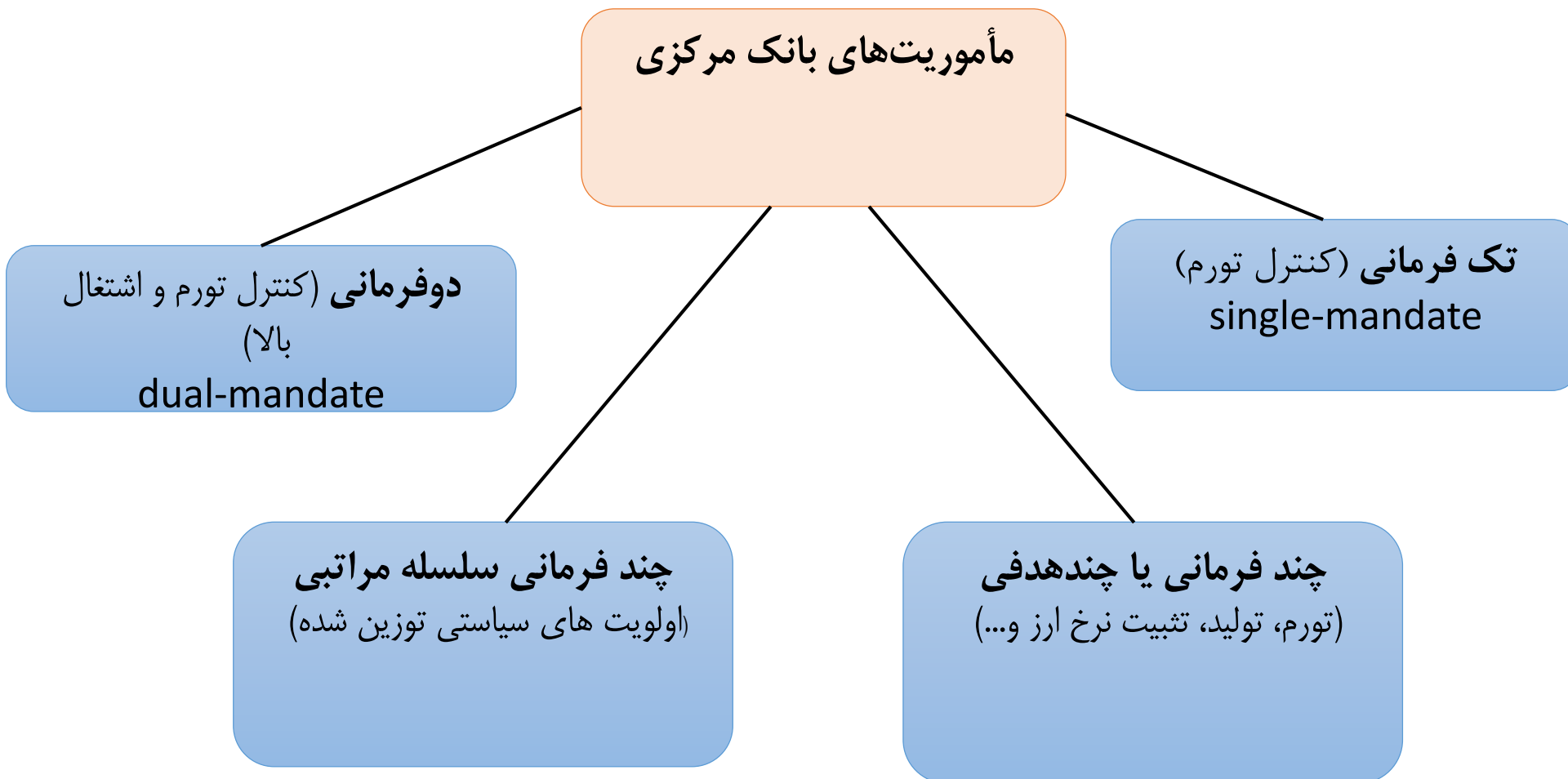


محیط داخلی

## هدف اصلی پیش نویس: «ارتقای استقلال، اقتدار، کارآمدی و پاسخگویی بانک مرکزی»

- از منظر «برنامه‌ریز اجتماعی» ( Social planner ) سیاست پولی وسیله‌ای برای رسیدن به اهداف مهم‌تر دیگر مانند تخصیص بهتر منابع، کاهش نا اطمینانی و تسهیل فعالیت های اقتصادی است. در قالب این دیدگاه، آرمان نهاد سیاست‌گذاری پولی ارتقای رفاه اجتماعی است.
- **اهداف سیاستی تعیین شده در پیش نویس (بند ب ماده ۳ فصل ۳) عبارتند از:**
  - (۱)- حفظ ثبات سطح عمومی قیمت‌ها و کنترل تورم؛
  - (۲)- تأمین ثبات و سلامت شبکه بانکی؛
  - (۳)- حمایت از رشد اقتصادی و اشتغال؛
  - (۴)- حفظ ارزش واقعی پول ملی.

چگونه مقام پولی می‌تواند به دسترسی به بالا بردن رفاه اجتماعی کمک کند؟ از طریق محقق ساختن مأموریت‌های محوله  
تعارض اهداف و اولویت بندی؟  
اولویت بندی اقتضایی یا قاعده؟



از منظر «برنامه‌ریز اجتماعی» (Social planner) سیاست پولی وسیله‌ای برای رسیدن به اهداف مهم‌تر دیگر مانند تخصیص بهتر منابع، کاهش نا اطمینانی و تسهیل فعالیت‌های اقتصادی است. در قالب این دیدگاه، آرمان نهاد سیاست‌گذاری پولی ارتقای رفاه اجتماعی است.

# استقلال بانک مرکزی

- استقلال در اهداف سیاست پولی (goal independence) ؛
- استقلال عملیاتی و ابزاری (instrument independence) .
- استقلال در هر دو مورد فوق.

نظر این ارایه: هدفگذاری (بطور مثال تعیین نرخ تورم هدف شده) می تواند با پیشنهاد بانک مرکزی و تأیید مقام انتخابی (مجلس یا دولت باشد). اما، استقلال عملیاتی و ابزاری باید به دستگاه مجری تفویض شود.

تأکید پیش نویس استقلال بانک مرکزی از بخش مالی و بودجه (رفع سلطه ملی) و استقلال ناظر از «اشخاص تحت نظارت»

موضوع تامین مالی دولت و ارتباط آن با سیاست گذار پولی همواره چالش عمده ای برای بانک های مرکزی بوده است. یکی از علل پیدایش بانک های مرکزی در اروپا نیاز به نهادی جهت استقرار و تامین وجوه برای دولت ها و تهاتر داد و ستدهای تجاری بوده است. احاطه یا تراحم سیاست مالی بر سیاست پولی در همه کشورها (بویژه در حال توسعه) چالشی یا مانعی برای اجرای سیاست پولی بوده است.

سیاست پولی و مالی از طریق قید بودجه دولت با یکدیگر مرتبط هستند. برای دولت هایی که دسترسی به پایه های مالیاتی مقطوع (Lump sum tax) دارند مساله اخذ مالیات برای پوشش هزینه های دولت مستقل از سیاست پولی است.

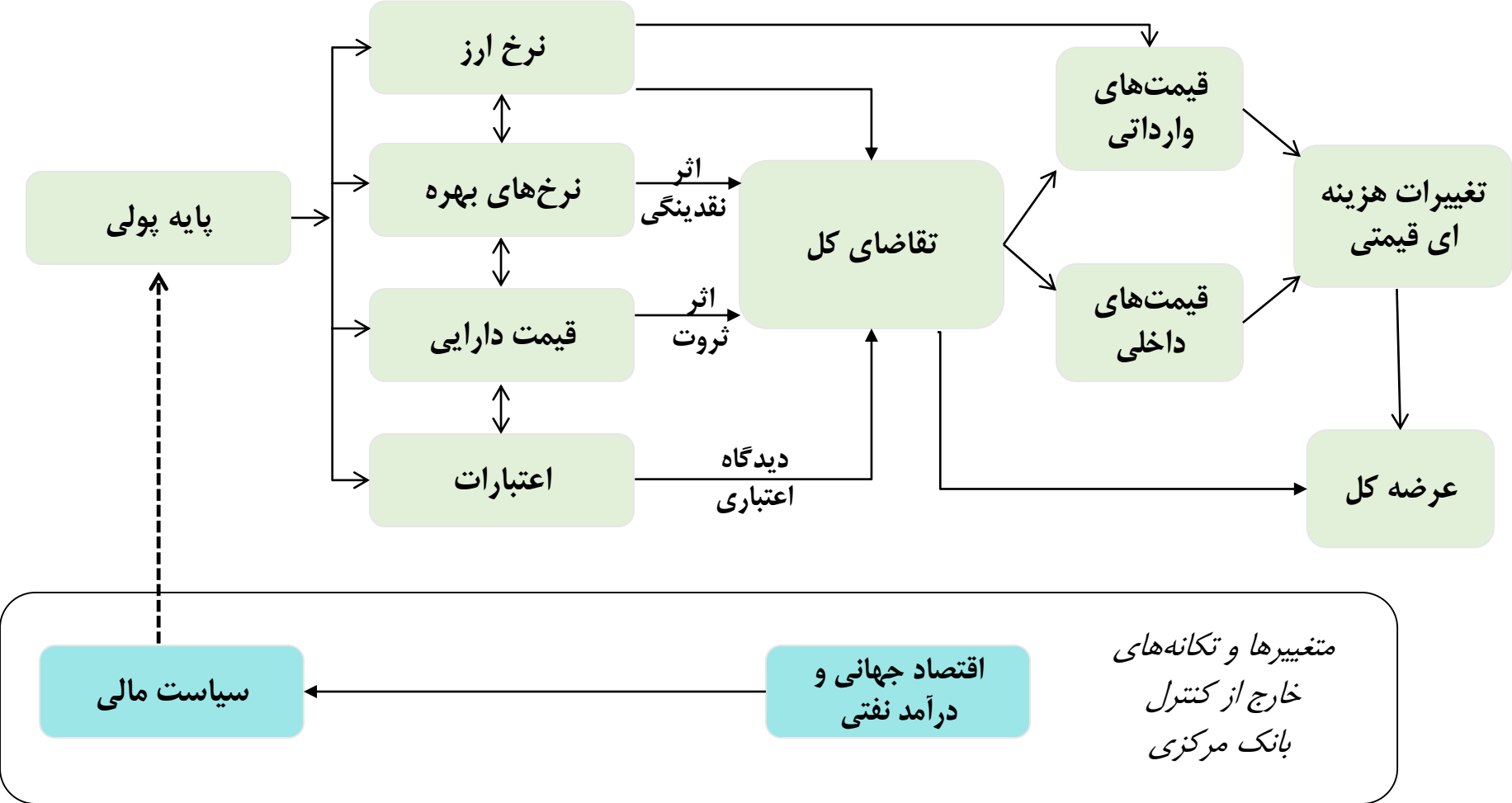
چون افراد و لابی ها از حکومت ها مطالبه دارند ولی تمایل به پرداخت هزینه (مالیات) ندارند دولت ها نیاز به تامین منابع دارند و انگیزه برای استفاده از ظرفیت بانک مرکزی و بانک ها برای عملیات مالی و شبه مالی وجود دارد.

وجود چنین امکانی یک نوع ناسازگاری بین زمانی بر سیاست گذار پولی تحمیل می کند: **وسوسه برای انبساط تقاضا از طرف مقام مالی از کانال سیاست پولی.**

حل مسئله تداخل سیاست ها و مشکل ناسازگاری بین زمانی فوق با تعیین مأموریت های بخش مالی و پولی و انتصاب سیاست ها در راستای مأموریت های آنها و مشخص کردن حدود و اختیارات و نحوه هماهنگی این دو بخش و تفویض اختیار به آن ها صورت می گیرد.

سازگاری اهداف و ساختار سیاستگذاری پولی با ساختار اقتصاد که ساز و کار انتقال پولی را نیز متأثر می سازد باید مورد توجه قرار گیرد

### شماتیک سازوکار انتقال سیاست پولی



## ارتباط میان ترازنامه بانک مرکزی (پایه پولی) و بودجه دولت

$$\bullet \Delta MB_t = \Delta(A_{F,t}^{CB} - L_{F,t}^{CB}) + \Delta(L_{CB,t}^g - DP_{CB,t}^g) + \Delta(L_{CB,t}^{ComB} - DP_{CB,t}^{ComB})$$

• از سمت منابع، اتحاد تغییر در پایه پولی (به ترتیب از سمت راست معادله) برابر است با: (۱) -تغییر در خالص دارایی خارجی بانک مرکزی، (۲) - تغییر در خالص مانده بدهی دولت به بانک مرکزی و (۳) - تغییر در خالص بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی.

$$\bullet \Delta MB_t = \Delta NFA_t + \Delta NDA_t,$$

• جمع اقلام سمت راست به ترتیب برابرند با تغییر در خالص دارایی‌های خارجی و تغییر در خالص دارایی‌های داخلی (=بدهی نهادهای داخلی به بانک مرکزی)

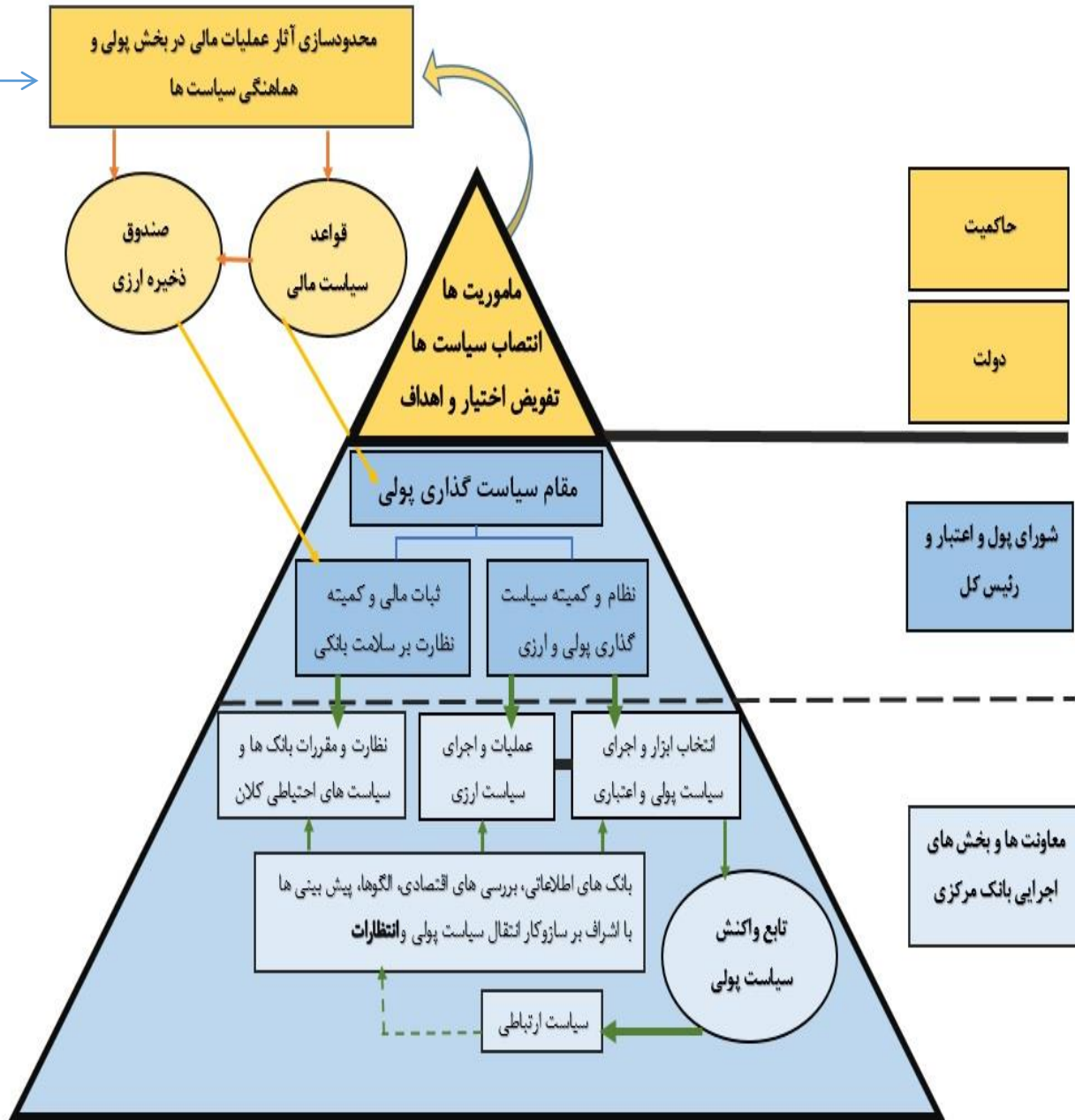
$$\bullet \Delta NDA_t = \Delta(L_{CB,t}^g - DP_{CB,t}^g) + \Delta(L_{CB,t}^{ComB} - DP_{CB,t}^{ComB})$$

## ناسازگاری زمانی سیاست ها : انتصاب و تفکیک سیاستی

- در الگوهای مرسوم فرض بر این است که دولت (در ردای برنامه‌ریز مرکزی) به مقام پولی مأموریت مشخص برای اهداف مشخص داده و برای اجرای وظایف اختیارات لازم را تفویض کرده است. مقام پولی نیز به نیابت از برنامه‌ریز مرکزی مجری امور در حیطه سیاستگذاری پولی است.
- تعیین و اعمال قاعده مالی مناسب می‌تواند انگیزه برای ناسازگاری بین زمانی را محدود کند. اگر سازوکارهای اجرایی و پاسخگویی ضعیف باشند، الزاماً قواعد مالی اثربخش نخواهند بود.
- انتصاب سیاستی و تفکیک وظایف سیاستگذار پولی از مالی بر اساس مأموریت‌های تعیین‌شده از اساسی‌ترین اقدامات در زمینه اصلاحات و بازسازی نهادهای سیاستگذاری است.
- نحوه کنترل و مدیریت این چالش در همه کشورهای جهان در سطحی فراتراز بانک مرکزی، در دولت یا قوه مجریه و مقننه یا حکومت از طریق انتصاب سیاست‌ها به سیاست‌گذار مالی و پولی تعیین تکلیف میشود که در شمای سلسله مراتب سیاستگذاری پولی نشان داده شده است.
- در پیش نویس بر محدود کردن سلطه مالی تأکید شده است.
- بانک مرکزی طبق روال فعلی موظف به خرید ارزهای حاصل از فروش نفت است و این مجرای دیگری است که عملکرد مالی دولت بر سیاست پولی اثر می‌گذارد. پیش نویس بانک مرکزی را مخیر به خرید می‌کند. تبعات؟
- راهکار مناسب برای محدود کردن اثر عملیات مالی دولت بر ترازنامه بانک مرکزی: انتصاب سیاست‌ها، قاعده‌مندسازی سیاست مالی برای محدود ساختن اثر ناسازگاری سیاستی است.
- نحوه تعامل یا هماهنگی بخش های مالی و پولی؟

# سلسله مراتب تصمیم گیری در سیاستگذاری پولی (برای ایران)

هماهنگی  
سیاستگذاری پولی  
و مالی از طریق  
اعمال قاعده مالی



## ناسازگاری زمانی سیاستگذار پولی: وسوسه برای انبساط تقاضا از کانال مقام پولی.

- اما حتی در شرایطی که انتصاب و تفکیک سیاستی اتفاق افتاده دستگاه سیاستگذاری پولی با نوع دیگری از ناسازگاری بین زمانی سیاست ها مواجه است که به دلیل جلونگر بودن انتظارات جامعه باعث شکل گیری تورش تورمی می گردد بدون آنکه بر تولید و اشتغال و بنابراین بر سطح رفاه عمومی اثر داشته باشد (Barro & Gordon (1983).
- روش های متفاوتی برای حل مسئله ناسازگاری زمانی سیاست پولی مطرح شده است: قاعده، مقام پولی محافظه کار و وجهه. ادبیات موجود به مؤثرتر بودن قاعده در مقایسه با گزینه های دیگر متمایل است.
- در طرح به این موضوع بطور غیر مستقیم پرداخته شده. این موضوع و برخی دیگر از ابعاد طرح و ساختار سیاست پولی توسط اعضای دیگر پنل بررسی می شود.
- طرح قانون بانک مرکزی («طرح») در موضوع ساختار حکمرانی و نظارت نسبت به قانون کنونی (۱۳۵۱) مزیت دارد اما در چندین موضوع احتیاج به اصلاحات دارد.
- اولویت میان چهار هدف سیاستی در «طرح» مشخص نیست.
- «طرح» سعی بر محدود کردن و تضعیف سلطه مالی دارد. از جمله بانک مرکزی را مخیر (و نه موظف) به خرید ارز حاصل از فروش نفت کرده است.
- اعضای هیأت عالی غیر اجرایی قدرت تصمیم گیری بالایی دارند ولی در «طرح» به تناسب پاسخگو نیستند. نحوه رفع یا حل اختلاف میان رییس کل و اعضای هیأت عالی مشخص نیست. آیا رییس کل مسول تصمیمات اشتباه هیأت عالی است؟
- در صورت تصویب قانون جدید ضمانت اجرا و تطبیق با قانون چیست؟ آیا قانون مصوب مجلس با «طرح» رایج شده کما بیش مطابق خواهد بود؟

با تشکر از توجه شما