

محورهای اساسی سیاستهای پولی مهار رشد نقدینگی قرار گرفت. به دلیل تقاضای روزافزون بخشها برای دریافت تسهیلات، ناشی از افزایش نرخ ارز و قیمتتها، مجلس در تبصره دو بودجه برای بخشهای دولتی و غیر دولتی سقفهای اعتباری (افزایش مانده حداکثر معادل ۷۰۰۰ میلیارد ریال و ۵۵ درصد آن برای بخش خصوصی) تعیین نمود. ضمن آنکه به منظور خنثی نمودن اثرات افزایش کسری حساب ذخیره تعهدات ارزی بر نقدینگی، بانک مرکزی مجاز شد که معادل این افزایش اوراق قرضه به بانکها بفروشد. سهم بخشها از اعتبارات بانکی به این شرح مقرر شد: ۱۹ درصد کشاورزی، ۳۶ درصد صنعت نفت و معدن، ۳۰ درصد ساختمان و مسکن، ۸ درصد صادرات و ۷ درصد بازرگانی داخلی، خدمات، و متفرقه. جابجایی مانده تسهیلات جذب نشده نیز منوط به نظر بانک مرکزی بود. حد فردی تسهیلات برای اشخاص حقیقی از دو میلیارد ریال به ۵۰۰ میلیون ریال و برای اشخاص حقوقی از ۱۵ میلیارد ریال به ۵ میلیارد ریال تقلیل داده شد (مگر بر اساس مجوز بانک مرکزی). مانده تسهیلات اعطایی به بخش غیر دولتی با رشد ۲۳/۶ درصدی (در مقایسه با رشد ۳۰/۵ درصدی ۱۳۷۲) همراه شد. همانند سالهای گذشته بیشترین تسهیلات را ساختمان و مسکن و صنعت و معدن گرفته است. ضمن آنکه کشاورزی و صنعت و معدن کمتر از مصوب و ساختمان و مسکن و بازرگانی، خدمات و صادرات بیش از سهم مصوب اعتبار دریافت داشته‌اند.

هدف سیاستهای پولی و اعتباری در سال ۱۳۷۴ کنترل تورم از طریق محدود نمودن تسهیلات بانکی بود. براساس قانون بودجه سال ۱۳۷۴ سقف تسهیلات اعطایی سیستم بانکی به بخش دولتی، خصوصی و تعاونی به ۶۷۰۰ میلیارد ریال محدود شد. شایان ذکر است که براساس تبصره نه قانون بودجه سال ۱۳۷۴ دولت، ۵۵ درصد از افزایش تسهیلات بانکی در این سال باید منحصراً به بخش خصوصی اختصاص می‌یافت. در اصل مذکور به دلیل افزایش نرخ سود تسهیلات و افزایش کارایی بانکها نرخ سود سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار افزایش یافت.

بررسی عملکرد اعتباری بانکها طی سال مورد بررسی نشان دهنده افزایش مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی (بدون احتساب سود و درآمد سالهای آتی) است که با رشدی معادل ۲۴ درصد به ۴۰۹۶۷/۷ میلیارد ریال رسید و بدین ترتیب طی سال ۱۳۷۴ مبلغ ۷۹۴۲/۵ میلیارد ریال به مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی افزوده شد. لازم به ذکر است که بخشی از تسهیلات اعطایی به بخش غیردولتی در قالب تبصره‌های

پایین بودن نرخهای سود انتظار تسهیلات و بالا بودن حجم تقاضا برای تسهیلات از جمله علل افزایش تسهیلات اعطایی بانکها در مقایسه با سقف مصوب می باشد.

بررسی سهم های مصوب بخشهای اقتصادی از افزایش در مانده کل تسهیلات اعتباری بانکها به بخش غیردولتی در سال ۱۳۷۴ نمایانگر افزایش قابل توجه سهم بخش کشاورزی و کاهش نسبی سهم سایر بخشها می باشد. این امر در راستای محور قرار گرفتن بخش کشاورزی در برنامه دوم توسعه اقتصادی صورت گرفته است. شایان ذکر است که براساس تبصره ۷۷ قانون برنامه دوم، در طول سالهای برنامه باید به طور متوسط حداقل ۲۵ درصد از تسهیلات کلیه بانکهای کشور به طرحهای بخش آب و کشاورزی و همچنین یک درصد از سهم هر بخش (جمعاً ۴ درصد) به فعالیتهای اشتغالزای ویژه اختصاص یابد.

در سال ۱۳۷۵ براساس بند (هـ) تبصره دو قانون بودجه کشور [۲] افزایش سقف تسهیلات بانکی قابل واگذاری توسط بانک مرکزی از طریق بانکهای تجاری و تخصصی کشور به بخشهای دولتی، خصوصی و تعاونی نسبت به مانده سال ۱۳۷۴ فقط تا حدی مجاز گردید که تغییر در بدهی آنها به سیستم بانکی معادل ۷۵۰۰ میلیارد ریال افزایش یابد. ۵۵ درصد از افزایش سقف تسهیلات بانکی در سال ۱۳۷۵ منحصراً بایستی به بخش خصوصی و تعاونیهای مردمی و ۴۵ درصد باقیمانده به بخش عمومی اختصاص داده شود. در این سال شورای پول و اعتبار مقرر نمود که با رعایت سقفهای مندرج در تبصره های مختلف قانون بودجه سال ۱۳۷۵ اعطای تسهیلات بانکی به نحوی صورت پذیرد که معادل ۶۰ درصد مبلغ ۷۵۰۰ میلیارد ریال در قالب تبصره ها پرداخت و کسری مبالغ تا سقف های مقرر در قانون بودجه از محل مبالغ وصولی تسهیلات اعطایی سالهای قبل تبصره ها پرداخت گردد. ۴۰ درصد بقیه نیز به عنوان تسهیلات غیر تکلیفی توسط سیستم بانکی به مشتریان خود پرداخت گردد.

در این سال به منظور خنثی کردن اثرات انبساطی کسری حساب ذخیره ارزی و بر مبنای ردیف ۳ بند (ج) تبصره ۲۹ قانون بودجه [۳]، بانک مرکزی بانکها را ملزم نمود که علاوه بر تودیع سپرده قانونی بابت پیش پرداخت اعتبارات اسنادی، بقیه وجوه پیش پرداخت تا سقف ۹۰ درصد را نیز نزد بانک مرکزی تودیع نمایند.

ضمناً شورای پول و اعتبار سهم افزایش در مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی در سال ۱۳۷۵ را

بررسی عملکرد اعتباری بانکها در سال ۱۳۷۵ نشان دهنده افزایش در مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی (بدون احتساب سود و درآمد سالهای آتی) به میزان ۱۲۳۳۹/۴ میلیارد ریال (۳۰/۱ درصد) می باشد. به این ترتیب مانده مطالبات بانکها از غیردولتی در پایان سال ۱۳۷۵ به رقم ۵۳۳۰۷/۱ میلیارد ریال بالغ گردید. لازم به ذکر است که اعطای بخشی از این اعتبارات در قالب تسهیلات تکلیفی و به موجب تبصره های قانون بودجه سال ۱۳۷۵ می باشد. از سوی دیگر پایین بودن نرخهای سود مورد انتظار تسهیلات در بسیاری از بخشهای اقتصادی منجر به افزایش تقاضای مؤثر برای تسهیلات بانکی شد، لذا افزایش در مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی به میزان ۸۲۱۴/۴ میلیارد ریال بیش از سقف مصوب در بودجه (۴۱۲۵ میلیارد ریال) گردید.

شایان ذکر است که بخش عمده ای از این تسهیلات (۵۰ درصد) در دو ماهه پایانی سال اعطا شده است. بررسی چگونگی اعطای تسهیلات به بخش غیردولتی در بخشهای مختلف اقتصادی نشان می دهد که اگر چه کلیه بخشها بیش از میزان پیش بینی شده از سقف مقرر (۴۱۲۵ میلیارد ریال) تسهیلات بانکی دریافت نموده اند لیکن با توجه به عملکرد تسهیلات اعطایی مشاهده می شود که بخشهای صنعت و معدن و بازرگانی و خدمات بیشتر از سهمهای مصوب خود و بخشهای کشاورزی و مسکن و ساختمان کمتر از سهمهای مصوب تسهیلات دریافت کرده اند.

در سال ۱۳۷۶ محدود نمودن رشد تسهیلات اعطایی سیستم بانکی به بخشهای دولتی و غیردولتی به منظور کنترل تورم کماکان مورد توجه سیاستگذاران اقتصادی قرار داشت. در جهت نیل به هدف مزبور و براساس قانون بودجه سال ۱۳۷۶ کل کشور، مقرر گردید که در این سال اعطای تسهیلات سیستم بانکی به بخشهای مختلف اقتصادی به گونه ای صورت پذیرد که ضمن رعایت سهمهای نسبی مندرج در این قانون (۶۰ درصد بخش خصوصی و ۴۰ درصد بخش دولتی) کل افزایش در مانده تسهیلات اعطایی تا پایان سال ۱۳۷۶ حداکثر به ۸۸۰۰ میلیارد ریال بالغ گردد. شورای پول و اعتبار ضمن تأیید ادامه سیاستهای پولی سال ۱۳۷۵ برای این دو سال، سهم نسبی افزایش در مانده تسهیلات اعطایی به بخشهای مختلف اقتصادی برای بخش غیردولتی را نیز مانند سال ۱۳۷۵ بدون تغییر باقی گذاشت. شایان ذکر است که به علت وقوع خشکسالی و به منظور کمک به بخش کشاورزی و بر اساس

عملکرد اعتباری بانکها در سال ۱۳۷۶ نشان می‌دهد که مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی بدون احتساب سود و درآمد سالهای آتی با ۹۱۱۷/۱ میلیارد ریال (۱۷/۱ درصد) افزایش به ۶۲۴۲۴/۲ میلیارد ریال بالغ گردیده است. مقایسه رشد این متغیر با سال ۱۳۷۵، حاکی از کاهش نسبتاً زیاد در نرخ رشد تسهیلات مذکور به بخش غیردولتی است.

این امر عمدتاً به دلیل استفاده بیشتر شرکتها و مؤسسات دولتی از تسهیلات اعطایی بانکها می‌باشد. بطوریکه نسبت تغییر در مانده تسهیلات اعطایی بانکها به شرکتها و مؤسسات دولتی به تغییر در مانده تسهیلات اعطایی به بخش غیردولتی از ۳۵ درصد در سال ۱۳۷۵ به ۸۴ درصد در سال ۱۳۷۶ رسید. لازم به ذکر است که بخشی از این اعتبارات در قالب تسهیلات تکلیفی اعطاء شده است که به موجب تبصره‌های قانون بودجه سال ۱۳۷۶ بانکها موظف به تأمین آن بوده‌اند.

بررسی چگونگی توزیع تسهیلات اعطایی به بخش غیردولتی در بخشهای مختلف اقتصادی نشان می‌دهد که تسهیلات اعطایی بانکها در این سال بیش از سقف مقرر در بودجه سال (۵۲۸۰ میلیارد ریال) می‌باشد.

اگرچه بر اساس ارقام موجود سهم بخش صنعت و معدن کمتر از حد مصوب بوده، لیکن با توجه به اینکه بخش عمده ای از واحدهای صنعتی که در زمره شرکتهای دولتی قرار می‌گیرند، عملاً دارای عملکردی همانند واحدهای غیردولتی هستند با احتساب تسهیلات اعطایی به این قبیل واحدها، افزایش در مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش صنعت و معدن به بیش از ۲/۵ برابر مبلغ پیش بینی شده در قالب مصوبات مربوطه بالغ گردیده است.

در سال ۱۳۷۷ به دلیل کاهش درآمدهای دولت از محل فروش نفت و عدم تحقق برخی درآمدها، کسری قابل توجهی در عملیات دولت بروز نمود. بخش عمده‌ای از این کسری توسط منابع بانکی تأمین گردید که باعث انبساط پایه پولی و نهایتاً رشد نقدینگی شد به طوری که در جهت تأمین اهداف پیش بینی شده در قانون بودجه در خصوص مهار تورم مشکلات جدی ایجاد گردید. بر اساس بند (ب) تبصره (۳) قانون بودجه سال ۱۳۷۷ کل کشور

EMBED Equation.3

بانک مرکزی موظف گردید که برنامه‌های اعتباری و تسهیلات نظام بانکی کشور را بر اساس میزان سپرده‌های جاری و سرمایه‌گذاری پس از از کسر تعهدات قانونی به نحوی تنظیم و اجرا نماید که

EMBED Equation.3 □ □ مذکور افزایش مانده تسهیلات تکلیفی بانکها با رعایت سایر تکالیف مطروحه در

برنامه‌های توسعه تا سقف ۶۰۰۰ میلیارد ریال مجاز گردید که این افزایش مانده تسهیلات، سهم دولت سی و پنج درصد (۰/۳۵) و سهم بخش خصوصی و تعاونیهای غیردولتی و عمومی شصت و پنج درصد (۰/۶۵) بود.

بررسی عملکرد اعتباری بانکها در سال ۱۳۷۷ نشان می‌دهد که مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی بدون احتساب سود و درآمدهای آتی با ۱۸۷۹۹/۵ میلیارد ریال (۳۰/۲ درصد) افزایش به ۸۱۱۲۰/۷ میلیارد ریال بالغ گردیده است. مقایسه رشد این متغیر با سال قبل از آن، حاکی از افزایش قابل توجه در نرخ رشد تسهیلات مذکور می‌باشد. بر این اساس بخش غیردولتی در این سال سهم بیشتری از کل تسهیلات اعطایی بانکها را بخود اختصاص داد. یادآور می‌شود که بخشی از این تسهیلات در قالب تسهیلات تکلیفی اعطاء شده است که به موجب تبصره (۳) قانون بودجه سال ۱۳۷۷ بانکها مکلف به تأمین آن بوده‌اند.

در سال ۱۳۷۷ سقف برای تغییر در مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی منظور نگردید. معینا شورای پول و اعتبار سهم نسبی بخشهای مختلف اقتصادی از افزایش در مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی را همانند سال ۱۳۷۶ تصویب نمود. بررسی چگونگی توزیع تسهیلات اعطایی به بخش غیردولتی در بخشهای مختلف اقتصادی حاکی از آن است که در عمل سهم کلیه بخشها بجز صنعت و معدن از سهم مصوب شورای پول و اعتبار بیشتر بوده است.

پس از گذراندن یک دوره سخت مالی برای دولت بر اثر کاهش قیمت نفت در سال ۱۳۷۷، بدنبال اقدامات موفقیت‌آمیز کشورهای عضو اپک در کاهش تولید نفت بهای نفت از اولین ماههای سال ۱۳۷۸ شروع به افزایش نمود و این افزایش در طول سال استمرار یافت. در نتیجه این امر درآمدهای عمومی دولت افزایش قابل ملاحظه‌ای یافت و کسری بودجه در سطحی بسیار پایین‌تر از سال گذشته قرار گرفت. بهبود وضعیت مالی دولت و عدم مراجعه به بانک مرکزی جهت تأمین کسری بودجه در سال مورد بررسی، زمینه مساعدی را جهت مهار تورم و انتظارات تورمی ایجاد نمود. بر اساس بند (ب) تبصره (سه) قانون بودجه سال ۱۳۷۸ کل کشور، □ EMBED Equation.3 □ □ بانک مرکزی موظف گردید که برنامه‌های اعتباری و تسهیلات نظام بانکی کشور را بر اساس میزان

رشد اقتصادی و مهار تورم برنامه پنجساله دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی تحقق یابد. از سوی دیگر بر اساس بند (ج) تبصره (سه) قانون بودجه □ EMBED Equation.3 □ افزایش سقف مانده تسهیلات تکلیفی بانکها در سال ۱۳۷۸ با رعایت سایر تکالیف مطرح در برنامه‌های توسعه تا سقف ۶۰۰۰ میلیارد ریال مجاز گردید. از این افزایش مانده تسهیلات، سهم بخش دولتی ۳۵ درصد و سهم بخش خصوصی و تعاونیهای غیردولتی و عمومی ۶۵ درصد بود. بررسی عملکرد اعتباری بانکها در سال ۱۳۷۸ نشان می‌دهد که مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی بدون احتساب سود و درآمد سالهای آتی با ۳۱۷۶/۹ میلیارد ریال (۳۷/۸ درصد) افزایش به ۱۱۵۸۴۰/۹ میلیارد ریال بالغ گردیده است. مقایسه رشد این متغیر با سال قبل از آن، حاکی از افزایش در نرخ رشد تسهیلات مزبور می‌باشد. بر این اساس بخش غیردولتی در این سال سهم بیشتری را از کل تسهیلات اعطایی بانکها را به خود اختصاص داد. یادآور می‌شود که بخشی از این تسهیلات در قالب تسهیلات تکلیفی اعطاء شده است که به موجب تبصره (سه) قانون بودجه سال ۱۳۷۸ بانکها مکلف به تأمین آن بوده‌اند.

بر این اساس سقف اعطای تسهیلات تکلیفی به بخش غیردولتی ۳۹۰۰ میلیارد ریال تعیین گردیده است. بر اساس آیین‌نامه اجرایی تبصره (سه) قانون بودجه سال ۱۳۷۸، میزان مصوب تغییر در مانده تسهیلات تکلیفی بانکها به بخش غیردولتی ۳۱۴۳/۱۲ میلیارد ریال و عملکرد تغییر در مانده تسهیلات مذکور در سال مزبور ۲۴۵۶/۳۹ میلیارد ریال بوده است.

در سال ۱۳۷۸، همانند سال قبل از آن، سقفی برای تغییر در مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی منظور نگردید. مع هذا شورای پول و اعتبار سهم نسبی بخشهای اقتصادی در مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی را همانند سال ۱۳۷۷ تصویب نمود.

بررسی چگونگی توزیع تسهیلات اعطایی به بخش غیردولتی در بخشهای مختلف اقتصادی حاکی از آن است که در عمل سهم بخش صنعت و معدن و کشاورزی مصوب و سهم بخشهای صادرات و خدمات و متفرقه و مسکن و ساختمان بیشتر از سهم مصوب بوده است. لازم به ذکر است که حجم قابل توجهی از تسهیلات اعطایی منظور شده در بخش صادرات، خدمات و متفرقه، مربوط به تسهیلات قرض‌الحسنه می‌باشد که مورد مصرف آن مربوط به

استمرار روند افزایش قیمت نفت در بازارهای جهانی در سال ۱۳۷۹ موجب گردید تا شرایط مساعدی جهت بهبود وضعیت بخش خارجی اقتصاد و نیز وضعیت مالی دولت در اولین سال اجرای برنامه توسعه فراهم گردد و زمینه مناسبی جهت اعمال برخی اصلاحات ساختاری به ویژه در زمینه‌های پولی و بانکی پدید آید.

در این سال تورم با توجه به بهبود وضع مالی دولت و تقلیل انتظارات تورمی، با کاهش قابل ملاحظه‌ای به پایین‌ترین سطح خود در دهه ۷۰ رسید. در سال ۱۳۷۹ بر اساس بند (ب) تبصره (سه) قانون بودجه کل کشور، بانک مرکزی موظف گردید کل اعتبارات و تسهیلات ریالی و همچنین نسبت اعتبارات و تسهیلات بلند مدت به کوتاه مدت و برنامه‌های اعتباری و تسهیلات نظام بانکی کشور را بر اساس میزان سپرده‌های جاری و سرمایه‌گذاری پس از کسر تعهدات و سپرده‌های قانونی به نحوی تنظیم و اجرا نماید که اهداف رشد اقتصادی و مهار تورم برنامه پنجساله سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران تحقق یابد. همچنین بر اساس بند (ج) تبصره (سه) افزایش نصف مانده تسهیلات تکلیفی بانکها در سال ۱۳۷۹ با رعایت سایر تکالیف مندرج در برنامه‌های توسعه از جمله کاهش ده درصدی افزایش در مانده تسهیلات تکلیفی نسبت به ارقام مصوب سال ۱۳۷۸ بر مبنای ماده (۸۴) قانون برنامه سوم □ EMBED Equation.3 □ تا سقف ۵۴۰۰ میلیارد ریال مجاز گردید. از این افزایش در مانده تسهیلات، سهم بخش دولتی ۳۰ درصد و سهم بخش تعاونی و خصوصی ۷۰ درصد تعیین شد.

بر اساس تبصره ذیل ماده یک آیین‌نامه اجرایی تبصره (سه) قانون بودجه سال ۱۳۷۹ کل کشور مصوب هیأت‌وزیران، مقرر گردید معادل ۲۰ درصد از افزایش در مانده تسهیلات برنامه‌ریزی شده بانکها به بخش غیردولتی خارج از سهم‌های تعیین شده برای بخشهای مختلف اقتصادی در اختیار بانک قرار گیرد تا با اولویت بخشهای تولیدی (اعم از سرمایه‌گذاری و سرمایه در گردش) و صادراتی، تخصیص یابد. بر این اساس سهم نسبی افزایش در مانده تسهیلات اعطایی به بخش غیردولتی بر مبنای ۸۰ درصد مصارف بانکها بشرح جدول ۴-۱۲ به تصویب هیأت‌وزیران رسید.

بررسی عملکرد اعتباری بانکها در سال ۱۳۷۹ نشان می‌دهد که مانده تسهیلات اعطایی بانکها و مؤسسات اعتباری غیربانکی به بخش غیردولتی بدون احتساب درآمد سالهای آتی با ۳۵۷۰۴ میلیارد ریال افزایش (۳۰/۸)

به بانکها بابت مابه‌التفاوت نرخ ارز می‌باشد. در این سال سهم تسهیلات اعطایی بانکها و مؤسسات اعتباری غیربانکی به بخش غیردولتی معادل ۷۶/۱ درصد از کل تسهیلات اعطایی آنها بوده است که بیانگر حجم قابل ملاحظه تسهیلات اعطایی به این بخش می‌باشد. لازم به یادآوری است که بخشی از این تسهیلات در قالب تسهیلات تکلیفی اعطاء شده است که به موجب تبصره (۳) قانون بودجه سال ۱۳۷۹ سقف آن ۱۳۸۰ میلیارد ریال (۷۰ درصد سقف کلی ۵۴۰۰ میلیارد ریال) تعیین شده بود. بر اساس آئین‌نامه اجرایی تبصره مزبور، میزان مصوب تغییر در مانده تسهیلات تکلیفی بانکها به بخش غیردولتی ۳۰۴۹/۵ میلیارد ریال و عملکرد آن در این سال ۱۷۳۵/۳ میلیارد ریال بوده است.

در سال ۱۳۷۹ شورای پول و اعتبار به بانکها اجازه داد معادل ۲۰ درصد از افزایش در مانده تسهیلات اعطایی خود را خارج از سهم‌های تعیین شده در بخشهای مختلف اقتصادی با اولویت بخشهای تولیدی و صادراتی بکار گیرند. بر این اساس بطوریکه ملاحظه می‌شود، میزان افزایش در مانده تسهیلات با رعایت اولویت بانکها در بخشهای مختلف تولیدی و صادراتی در چارچوب سهم نسبی مصوب بوده است.

بررسی تلفیقی ابزارهای کمی و کیفی بیانگر این مطلب است که طی دوره مورد بررسی، هماهنگی مورد انتظار بین ابزارهای کمی و کیفی در ارتباط با سیاستهای پولی انقباضی و انبساطی وجود داشته است. بطوریکه با در نظر گرفتن روند ابزارهای کمی و کیفی، می‌توان چنین اذعان داشت که در اکثر سالها، سیاستهای پولی انقباضی مدنظر قرار داشته است، لکن عملکرد اجرایی آن به نحوی بوده که از موفقیت چندانی در ایجاد تعادل میان دو جریان پول و کالا برخوردار نبوده‌اند.

تخمین مدل و استنتاج آماری

□ بررسی ایستایی (ساکن بودن) سری های زمانی

قبل از تخمین مدل، به بررسی ایستایی می پردازیم. می توان چنین تلقی نمود که هر سری زمانی توسط یک فرآیند تصادفی تولید شده است. داده های مربوط به این سری زمانی در واقع یک مصداق از فرآیند تصادفی زیر

یک آزمون ساده برای ساکن بودن براساس تابع خود همبستگی (ACF) می باشد. (ACF) در وقفه k با \square

EMBED Equation.3 \square نشان داده می شود و بصورت زیر تعریف می گردد.

EMBED Equation.3 \square

از آنجاییکه کوواریانس و واریانس، هر دو با واحدهای یکسانی اندازه گیری می شوند، \square EMBED Equation.3

\square یک عدد بدون واحد یا خالص است. \square EMBED Equation.3 \square به مانند دیگر ضرایب همبستگی،

بین (-1) و $(+1)$ قرار دارد. اگر \square EMBED Equation.3 \square را در مقابل K (وقفه ها) رسم نماییم، نمودار

بدست آمده، نمودار همبستگی جامعه نامیده می شود. از آنجایی که عملاً تنها یک تحقق واقعی (یعنی یک نمونه)

از یک فرآیند تصادفی را داریم، بنابراین تنها می توانیم تابع خود همبستگی نمونه، \square EMBED Equation.3

\square را بدست آوریم. برای محاسبه این تابع می بایست ابتدا کوواریانس نمونه در وقفه K و سپس واریانس نمونه را

محاسبه نماییم.

EMBED Equation.3 \square

که همانند نسبت کوواریانس نمونه به واریانس نمونه است. نمودار \square EMBED Equation.3 \square در مقابل

K نمودار همبستگی نمونه نامیده می شود. در عمل وقتی \square EMBED Equation.3 \square مربوط به جامعه را

ندایم و تنها \square EMBED Equation.3 \square را براساس مصداق خاصی از فرآیند تصادفی در اختیار داریم باید به

آزمون فرضیه متوسل شویم تا بفهمیم که \square EMBED Equation.3 \square صفر است یا خیر. بارتلت (۱۹۴۹) \square

نشان داده است که اگر یک سری زمانی کاملاً تصادفی یعنی نوفه سفید باشد، ضرایب خود همبستگی نمونه تقریباً

دارای توزیع نرمال با میانگین صفر و واریانس \square EMBED Equation.3 \square می باشد که در آن n حجم نمونه

است. براین اساس می توان یک فاصله اطمینان، در سطح ۹۵ درصد ساخت. بدین ترتیب اگر \square EMBED

Equation.3 \square تخمینی در این فاصله قرار گیرد، فرضیه \square EMBED Equation.3 $=0$ \square را نمی توان

\square Correlogram and Unit root test of stationary

\square Bartlett

بودن □ EMBED Equation.3 □ را رد کرد.

آزمون دیگری نیز بصورت گسترده برای بررسی ایستایی سریهای زمانی بکار می رود که به آزمون ریشه واحد معروف است. برای فهم این آزمون مدل زیر را در نظر بگیرید □:

$$Y_t = Y_{t-1} + U_t$$

U_t جمله خطای تصادفی است که فرض می شود بوسیله یک فرآیند تصادفی مستقل (White Noise) بوجود آمده است. (یعنی دارای میانگین صفر، واریانس ثابت □ EMBED Equation.3 □ و غیر همبسته می باشد). خواننده می تواند تشخیص دهد که معادله فوق، یک معادله خود رگرسیون مرتبه اول یا $AR(1)$ می باشد. در این معادله مقدار Y در زمان t بر روی مقدار آن در زمان $(t-1)$ رگرس شده است. حال اگر ضریب Y_{t-1} برابر یک شود مواجه با مساله ریشه واحد می شویم. یعنی این امر بیانگر وضعیت غیر ایستایی سری زمانی Y_t می باشد. بنابراین اگر رگرسیون زیر را اجرا کنیم:

□ EMBED Equation.3 □

و تشخیص دهیم که □ EMBED Equation.3 □ است، گفته می شود متغیر Y_t دارای یک ریشه واحد است. در اقتصاد سنجی سریهای زمانی، سری زمانی که دارای یک ریشه واحد باشد، نمونه ای از یک سری زمانی غیر ایستا است.

معادله فوق غالباً به شکل دیگری نیز نشان داده می شود:

□ EMBED Equation.3 □

که در آن □ EMBED Equation.3 □ □ EMBED Equation.3 □ اپراتور تفاضل مرتبه اول می باشد. توجه کنید که □ EMBED Equation.3 □ است. اما اکنون فرضیه صفر ما عبارت است از □ □ EMBED Equation.3 □ که اگر □ EMBED Equation.3 □ برابر با صفر باشد می توانیم معادله فوق را بصورت زیر بنویسیم:

این معادله بیانگر آن است که تفاضل اول سری زمانی Y_t ساکن می باشد. زیرا بنا به فرض U_t یک جمله اختلال سفید (اختلال خالص) می باشد.

اگر از یک سری زمانی یک مرتبه تفاضل گرفته شود (تفاضل مرتبه اول) و این سری تفاضل گرفته شده ساکن باشد، آنگاه سری زمانی اصلی (انباشته از مرتبه اول) می باشد و به صورت $I(1)$ نشان داده می شود. به طور کلی اگر از یک سری زمانی d مرتبه تفاضل گرفته شود، انباشته از مرتبه d یا $I(d)$ می باشد. پس هرگاه یک سری زمانی انباشته از مرتبه یک یا بالاتر باشد سری زمانی غیر ایستا خواهد بود. بطور متعارف اگر $d=0$ باشد، در نتیجه فرآیند $I(0)$ نشان دهنده یک فرآیند ساکن می باشد. به همین علت نیز یک فرآیند ساکن بصورت $I(0)$ مورد استفاده قرار می گیرد.

برای وجود ریشه واحد تحت فرضیه \square EMBED Equation.3 از آمار \square EMBED Equation.3 برای وجود ریشه واحد تحت فرضیه \square EMBED Equation.3 استفاده می کنیم، مقادیر بحرانی این آماره به روش شبیه سازی مونت کارلو توسط دیکی و فولر بصورت جداول آماری محاسبه شده است. (متاسفانه آماره t ارائه شده حتی در نمونه های بزرگ از توزیع t استیودنت پیروی نمی کند و در نتیجه نمی توان از کمیت بحرانی t برای انجام آزمون استفاده کرد).

در ادبیات اقتصادسنجی آزمون \square EMBED Equation.3 یا \square EMBED Equation.3، به آزمون دیکی- فولر (DF) مشهور می باشد. باید توجه داشت که اگر فرضیه صفر \square EMBED Equation.3 رد شود، سری زمانی ساکن بوده و می توان از تابع آزمون t استیودنت استفاده نمود.

اگر قدر مطلق آماره محاسباتی (τ) ، بزرگتر از قدر مطلق مقادیر بحرانی (DF) یا مک کینان باشد، آنگاه فرضیه مبتنی بر ساکن بودن سری زمانی را رد نمی کنیم از طرف دیگر اگر مقدار قدر مطلق محاسباتی کمتر از مقدار بحرانی باشد، سری زمانی غیر ایستا خواهد بود.

به دلایل عملی و نظری، آزمون دیکی- فولر برای رگرسیون هایی بکار گرفته می شود که به فرم زیر باشند:

معادله بدون عرض از مبدا و بدون روند. \square EMBED Equation.3

معادله با عرض از مبدا و باروند. □ □ EMBED Equation.3 □ □

اگر جمله خطای U_t خود همبسته باشد، (معادله با عرض از مبدا و با روند) را می توان بصورت زیر تعدیل نمود:

□ EMBED Equation.3 □ □ □

اینکه چه تعداد جملات تفاضلی با وقفه می بایست در مدل لحاظ شود وابسته به این است که تا چه تعداد ورود این جملات، سبب استقلال سریالی جمله خطا می گردد.

هنگامیکه از آزمون (DF) برای مدل فوق استفاده می شود، از آن به عنوان آزمون دیکی- فولر تعمیم یافته (ADF) یاد می شود. تابع آزمون (ADF) دارای توزیعی مجانبی همانند تابع آزمون (DF) بوده و از مقادیر بحرانی یکسانی، برای آنها می توان استفاده کرد.

تغییرات ساختاری و آزمون ریشه واحد پرون

وجود ریشه واحد و ناپایایی که در اغلب متغیرهای سری زمانی اقتصاد کلان ملاحظه می شود ممکن است ناشی از عدم توجه به شکست عمده ساختاری در روند این متغیرها می باشد. اگر سریهای زمانی، در طول زمان دچار تغییرات ساختاری و شکست شوند، آزمونهای استاندارد ریشه واحد نظیر آزمون دیکی- فولر مناسب ترین آزمون برای قبول یا رد فرضیه ریشه واحد نبوده و نمی توانند آن فرضیه را رد کنند.

پرون به منظور نشان دادن اثرات تغییرات ساختاری بر روی سریهای زمانی و بررسی وجود فرضیه ریشه واحد، متغیرهای مجازی را به الگوی ADF اضافه کرد. سه مدل پیشنهادی پرون، به صورت زیر است:

□ EMBED Equation.3 □ □ □

□ EMBED Equation.3 □ □ □

□ EMBED Equation.3 □ □ □

که در آن DU و DTB و DT متغیرهای مجازی هستند. Y_t متغیر مورد آزمون و TB سال شکستگی در روند زمانی متغیر مورد نظر است. Dut برای $t > TB$ برابر یک و برای بقیه سالها صفر است، DTB برای $t = TB + 1$ برابر با

تعریف می شود و برای بقیه سالها صفر است، به عبارت دیگر (برای $t > T_B$) $DT=t$ است. فرض صفر در الگوهای فوق مانند آزمون دیکی- فولر تعمیم یافته همچنان \square EMBED Equation.3 \square خواهد بود. یادآوری می شود که در الگوهای فوق، تنها امکان یک شکست ساختاری وجود دارد.

رگرسیون ساختگی \square

در رگرسیونهای مبتنی بر متغیرهای سری زمانی (رگرس یک متغیر سری زمانی بر سری زمانی دیگر) محققان غالباً R^2 بالایی را مشاهده می کنند، هرچند که رابطه معنی داری بین متغیرها وجود نداشته باشد. این وضعیت نشان دهنده رگرسیون ساختگی (کاذب) است.

این مشکل ناشی از آن است که هر دو متغیر سری زمانی (متغیر وابسته و متغیر توضیحی) تمایل شدیدی نسبت به زمان (حرکتهای نزولی و صعودی) از خود نشان می دهند و لذا R^2 بالایی که مشاهده می شود، نه به واسطه ارتباط حقیقی بین متغیرها بلکه بواسطه وجود متغیر زمان می باشد.

نتایج چنین رگرسیونهایی اغلب عالی به نظر می رسند، R^2 بالا و نسبتهای t معنی دار بالا (بصورت قابل توجه) برای متغیرهای توضیحی، در این بین تنها اشکال پایین بودن آماره d (دوربین- واتسون) است.

گرنجر و نیوبلد \square یک روش تجربی برای شناسایی رگرسیون ساختگی پیشنهاد کردند. (R^2 خیلی بالا و $D.W$ خیلی پایین بطوریکه $R^2 > D.W$ باشد).

بنابراین هنگامیکه یک سری زمانی غیر ساکن را بر روی یک سری زمانی غیر ساکن دیگر رگرس کرده باشیم، دیگر آماره های F, t روش های آزمون معتبری نمی باشند. از طرفی تفاضل گیری مرتبه اول (یا مرتبه های بالاتر) رابطه بلند مدت بین دو سری زمانی را از بین می برد، زیرا اغلب تئوریهای اقتصادی رابطه بلند مدت بین متغیرها را به شکل سطح \square و نه به صورت تفاضلی ارائه می کنند.

ساختگی نخواهد بود و استفاده از آزمونهای F, t صحیح و معتبر می باشد.

همانطور که گرنجر می گوید: «برای اجتناب از وضعیتهای رگرسیون ساختگی، آزمون هم انباشتگی را باید

بعنوان یک پیش آزمون \square بکار گرفت.

هم انباشتگی (هم جمعی)

معادله زیر را در نظر بگیرید:

$$A) \square \text{ EMBED Equation.3} \square \square$$

اگر U_t یا اجزاء پسماند را در طرف چپ معادله قرار دهیم، خواهیم داشت:

$$\square \text{ EMBED Equation.3} \square \square$$

حال اگر U_t یا اجزاء پسماند یک معادله رگرسیون، انباشته از مرتبه $I(0)$ یا ایستا باشد، در این صورت می گوئیم

متغیرهای توضیحی و وابسته، هم انباشته (هم جمع) می باشند. به عبارت دیگر دو متغیر روی طول موج یکسانی

قرار دارند. بطور عینی می توان مشاهده کرد، زمانیکه U_t در معادله فوق انباشته از مرتبه صفر $I(0)$ می باشد،

متغیرهای توضیحی و وابسته روند زدایی می شوند.

بطور کلی اگر Y بصورت $I(d)$ و X نیز بصورت $I(d)$ باشد، دو سری می توانند هم انباشته باشند. به عبارتی در

این حالت رگرسیون ساختگی نبوده و هیچ گونه اطلاعات بلند مدتی را از دست نمی دهیم. این موضوع برخلاف

نتیجه حاصل از کاربرد تفاضلهای مرتبه اول که اطلاعات بلند مدت را از دست می دادند، می باشد.

بطور خلاصه در صورتیکه تشخیص دهیم باقیمانده های حاصل از معادله فوق بصورت $I(0)$ یا ساکن می باشد،

متدولوژی سنتی رگرسیون (شامل آزمونهای F, t) برای داده های سری زمانی قابل استفاده می باشد.

در ادبیات تئوری هم انباشتگی، رگرسیونی نظیر (A) را «رگرسیون هم انباشتگی» و پارامتر (B) «پارامتر هم

انباشتگی» نامیده می شود.

روشهای متعددی برای آزمون هم انباشتگی در مقاله های مختلف ارائه شده است. دو روش ساده آزمون هم انباشتگی عبارتست از: (۱) آزمون DF یا ADF براساس U_t تخمینی از رگرسیون هم انباشتگی و (۲) آزمون رگرسیون هم انباشتگی دوربین- واتسون (CRWD).

روش آزمون انگل- گرنجر (EG) و انگل- گرنجر تعمیم یافته (AEG) به این ترتیب است که ابتدا رگرسیونی نظیر رگرسیون (A) را به روش OLS برآورد می کنیم و جملات خطای آنرا به دست می آوریم. سپس به روش دیکی- فولر (DF) یا دیکی- فولر تعمیم یافته (ADF) ناپایایی جملات خطا را آزمون می کنیم. اگر جملات خطا پایا باشند آنگاه نتیجه گیری خواهیم کرد که متغیرهای مورد بحث هم جمع اند. اما نکته قابل توجه در این مورد آن است که چون مقدار واقعی \square EMBED Equation.3 \square مشخص نیست و ما از برآورد آن در برآورد کمیت های U_t استفاده می کنیم و در حقیقت خود U_t ها هم برآورد هستند، مقادیر بحرانی DF و ADF برای آزمون ناپایایی U_t مناسب نیست. دو دلیل عمده برای این امر وجود دارد. یکی اینکه ساختار روش OLS به گونه ای است که آنچنان برآوردی را برای ضرایب انتخاب می کند که جملات خطا کوچکترین واریانس نمونه را داشته باشند. بنابراین حتی اگر متغیرها هم جمع هم نباشند این امر موجب می شود جملات خطا بیشتر پایا به نظر برسند. در نتیجه استفاده از کمیت های بحرانی معمول دیکی- فولر موجب می شود تا فرضیه صفر بیشتر رد شود. دومین دلیل آن است که توزیع آماره آزمون آن متاثر از تعداد متغیرهای توضیح دهنده ای است که در رگرسیون وارد می شوند. به این لحاظ، انگل و گرنجر مقادیر بحرانی DF و ADF را برای آزمون هم جمعی با توجه به نکات فوق محاسبه کرده اند. در این ارتباط آزمونهای دیکی- فولر و دیکی- فولر تعمیم یافته به آزمونهای انگل- گرنجر (EG) و انگل- گرنجر تعمیم یافته (AEG) شهرت یافته اند.

یک آزمون دیگر برای هم انباشتگی که نسبتاً فراگیر می باشد آزمون دوربین- واتسون در رگرسیون هم انباشته کننده یا به اختصار CRDW (Cointegrating Regression Durbin-Watson) نامیده می شود. چنانچه آماره آزمون دوربین- واتسون \square EMBED Equation.3 \square به طور معنی داری بزرگتر از صفر باشد سری های زمانی در معادله رگرسیون هم انباشته هستند. در صورتی \square EMBED Equation.3 \square باشد آنگاه \square

مقادیر بحرانی مربوط به آماره آزمون CDRW را برای حجم های مختلف نمونه و مواردی که متغیر روند در معادله رگرسیون وارد می شود ارائه کرده اند.

- آزمون همگرایی جوهانسن مو جوسیلیوس

روش انگل و گرنجر چند نقطه ضعف دارد. اولاً: انتخاب متغیر سمت چپ می تواند هر یک از متغیرهای مدل باشد. مثلاً در مورد دو متغیر Y_t و Z_t ، دو رگرسیون تعادلی زیر را می توان انتخاب کرد:

$$\square \text{ EMBED Equation.3} \square \square$$

$$\square \text{ EMBED Equation.3} \square \square$$

وقتی که حجم نمونه به سمت بی نهایت گرایش پیدا می کند، نظریه های جانبی دال بر آن است که آزمون ریشه واحد برای $\square \square \text{ EMBED Equation.3} \square \square$ هم ارزند، ولی در نمونه های کوچک، که معمولاً محقق با آن مواجه است، ممکن است یکی از رگرسیونهای فوق همگرا بودن و دیگری همگرا نبودن را نشان دهند. این مورد بسیار نامطلوب است. زیرا باید آزمون همگرایی نسبت به انتخاب متغیر برای نرمال کردن تغییر ناپذیر باشد. در مورد وجود متغیرهای بیشتر حادثتر از این نیز می باشد زیرا هر یک از متغیرها می تواند متغیر سمت چپ تلقی شود. در مورد اخیر مشکل دیگر این است که ممکن است بیش از یک رابطه همگرایی وجود داشته باشد که روش انگل و گرنجر قادر به تشخیص بردارهای همگرایی چندگانه نیست.

ثانیاً: مشکل دیگر روش انگل و گرنجر دو مرحله ای بودن آن است. بدیهی است که هر خطایی در برآورد $\square \square \text{ EMBED Equation.3} \square \square$ در مرحله اول ایجاد شود به مرحله دوم منتقل می شود. برای اجتناب از این مشکلات چند روش ارائه شده است که از معروفترین آنها روش جوهانسن است که از طریق برآورد کننده های حداکثر درست نمایی قادر به برطرف کردن مشکل دو مرحله ای بود و همچنین دارای توان تشخیص همگرایی چندگانه می باشد، و علاوه بر این، این روش توان آزمون بردار همگرایی به صورت مقید و برآورد پارامترهای سرعت تعدیل را دارد.

باشد، بردارهای همگرایی چند گانه وجود خواهد داشت، و مدل فوق یک مدل تصحیح خطا خواهد بود.

بردار EMBED Equation.3 در حالت اخیر به صورت EMBED Equation.3 خواهد بود که EMBED Equation.3 ماتریسهای $(p \times r)$ می باشند، که r تعداد روابط همگرایی بین متغیرها و EMBED Equation.3 بردارهای همگرایی است. در روش حداکثر درست نمایی جوهانسن تابع درست نمایی نسبت به EMBED Equation.3 عبارت است از:

$$\text{EMBED Equation.3}$$

که در آن EMBED Equation.3 و EMBED Equation.3 به ترتیب پسماندهای معین EMBED Equation.3 و X_{t-1} روی تفاضلهای X ها می باشند.

جوابهای EMBED Equation.3 حاصل از حداکثر سازی با حل معادله

$$\text{EMBED Equation.3}$$

برای مقادیر ویژه EMBED Equation.3 (به صورت مقادیر نزولی و بردارهای ویژه EMBED Equation.3 نرمال شده به طوری که EMBED Equation.3 باشد، بدست می آید.

تعیین تعداد ریشه های مشخصه غیر صفر EMBED Equation.3 (یعنی، از نظر آماری به طور معنی دار مخالف صفر)، در روش جوهانسن، از طریق دو آماره زیر که به آزمون اثر EMBED Equation.3 و آزمون حداکثر ریشه مشخصه (یا بیشترین مقدار ویژه) معروفند انجام می گیرد:

$$\text{EMBED Equation.3}$$

$$\text{EMBED Equation.3}$$

□ Auxiliary

□ Eigen Value

□ Eigen Vector

□ Trace

Equation.3 □ □ را از طریق مطالعات شبیه سازی □ بدست آورده اند. □

مروری بر الگوهای اقتصاد سنجی پولی

به طور کلی الگوهای اقتصاد سنجی در مورد نقش پول در اقتصاد، براساس دو دیدگاه کنیزینها و پولیون تنظیم شده است، که پایه ریزی هر یک با توجه به زیربنای تئوریک آنان انجام شده و در نتیجه هر کدام دارای ویژگیهای خاص خود می باشند. برای مثال اساس الگوهای پولی بر تعیین نرخ رشد پول هدفمند استوار است. در واقع، اقتصاد دانان پولی، با توجه به تاخیرهای زمانی که در اثرگذاری سیاستهای پولی و نیز نا اطمینانی در میزان و نحوه اثر گذاری وجود دارد، معتقدند که حجم پول می بایست براساس قاعده و به طور هدفمند تغییر کند.

در مقابل، در الگوهای کنیزینها بیشترین تاکید بر نرخ بهره صورت می گیرد و این متغیر را عامل ربط دهنده بین تمامی بازارها تلقی می کنند. این گروه از اقتصاددانان، ضمن آنکه وضعیت اقتصاد را در کوتاه مدت مورد بررسی قرار می دهند، عقیده دارند که تغییر در حجم پول می باید براساس عمق و شدت اختلالهای به وجود آمده در اقتصاد، اتخاذ شود.

در اینجا بمنظور آشنایی بیشتر، دو نمونه از این الگوها که براساس دیدگاه های دو مکتب یاد شده تنظیم گشته اند، ارائه می شود. در این راستا الگوی FRB-MIT به عنوان الگویی که منعکس کننده دیدگاه کینزی است، و سپس الگوی St.Louis که براساس دیدگاه پولیون استوار شده است، معرفی خواهد شد.

الگوهای کینزی

الف- نگرشی کوتاه بر مبنای نظری در الگوهای کینزی

یکی از خصوصیات الگوهای نئوکینزی، در مورد مکانیزم اثر گذاری سیاستهای پولی آن است که در این الگوها، ارتباط غیر مستقیم بین پیول و تقاضای کلی وجود دارد. به طوری که، تیغیرات در حجم پول با ایجاد تیغیرات در سطح نرخ بهره، منجر به نوسان و واکنش در تقاضای کل می گردد.

□ Johanson and Juselius

□ Simulation

□

مشهورترین الگوهای کینزی است، پرداخت.

ب- مروری بر الگوی FRB-MIT

الگوی FRB-MIT الگوی وسیعی برای اقتصاد آمریکا است که با مشارکت هیات روسالی بانک مرکزی آمریکا[□] و دانشگاه MIT[□] طراحی و تنظیم شده و در برگیرنده دیدگاههای نظرهای عمومی مکتب کینزی است. این الگو شامل ده بخش است که مهمترین آنها عبارت از بخشهای مالی، سرمایه گذاری، مصرف و موجودی انبار می باشند. شمای روابط اصلی برای بخش مالی در فلوچارت شماره (۵-۱) و برای بخش واقعی در فلوچارت شماره (۵-۲) آورده شده است.

۱- بخش مالی

هدف بخش مالی، ایجاد ارتباط بین ابزارهای سیاست پولی و آن دسته از متغیرهای مالی است که در بخش واقعی اقتصاد، به عنوان متغیرهای اصلی شناخته می شوند. به منظور درک بهتر مطلب، به تشریح این متغیرها پرداخته می شود.

الف) ابزارهای سیاست پولی: این ابزارها عبارتند از، ذخایر قرض نشده[□] و نرخ تنزیل بانک مرکزی.

ب) داراییهای مالی کوتاه مدت: شامل ذخایر آزاد بانک، سپرده های مدت دار و دیداری بانکها، پول و وامهای عمده تجاری می باشد.

با تشریح اثرات عملیات بازار باز (خرید اوراق بهادار دولتی توسط بانک مرکزی) که در الگو با عنوان افزایش در ذخایر قرض نشده (RU) عنوان شده، نحوه عملکرد بخش مالی را می توان توضیح داد. همانگونه که در فلوچارت ۵-۱ مستقر است، خرید اوراق بهادار دولتی توسط بانک مرکزی، سبب افزایش در میزان ذخایر آزاد بانکها (RF) و

[□] Board of Governors of Federal Reserve System

[□] Massachusetts Institute of Technology

[□] Unborrowed Reserve

می شود.

معرفی متغیرهای فلوجارت شماره ۵-۱

DD : سپرده های دیداری □ □ Demand Deposit □ MS : عرضه پول □ □ Money Sullypy □ RCP : نرخ بهره اوراق
تجاری کوتاه مدت □ □ Trade Bond Rate □ RF : ذخایر آزاد □ □ Free Reserve □ RU : ذخایر قرض
نشده □ □ Unborrowed Reserve □ R_{TD} : نرخ بهره سپرده های مدت دار □ □ Rate of Time Deposit □ CURR :
اسکناس و مسکوک □ □ Currency □ R_{CL} : نرخ وامهای بازرگانی □ □ Commercial Loan Rate □ RSL : نرخ اوراق قرضه
دولتهای محلی □ □ The State & Local Government Bond Rate □ R_{TB} : نرخ بهره اسناد خزانه □ □ Treasury Bill

شرکتهای □ □ Corporate Bond Rate (Aaa) □ R_M : نرخ وامهای رهنی □ □ Mortgage Rate □ R_{SLA} : نرخ سپرده ها در
مؤسسات پس انداز غیر بانکی □ □ Saving & Loan Association Deposit Rate □ R_{MSB} : نرخ بهره بر سپرده های
بانکهای پس انداز تعاونی □ □ Rate of Interst on Mutual Saving Bank Deposits □ R_D : (نرخ) بازدهی
سهام □ □ Stock Market Yield □ R_{CBI} : نرخ اوراق قرضه صنعتی □ □ Industrial Bond Rate □

Trade : نرخ بهره اوراق تجاری کوتاه مدت □ □ RCP □ □ Money Sullypy □ : عرضه پول □ □ MS □ □ Demand Deposit

: نرخ □ □ R_{TD} □ □ Unborrowed Reserve □ □ ذخایر قرض نشده □ □ Free Reserve □ □ RU □ □ ذخایر آزاد □ □ RF □ □ Bond Rate

بهره سپرده ها

وامهای بازرگ

: نرخ تنزیل اسناد □ □ RTS □ □ Treasury Bill Rate □ □ نرخ بهره اسناد خزانه □ □ R_{TB} □ □ Government Bond Rate

خزانه □ □ t Rate

Rate of Interest on Association Deposit Rate R_{MSB} : نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی

Stock Market Yield R_{CBI} : نرخ اوراق قرضه R_D Mutual Saving Bank Deposits: (نرخ) بازدهی سهام

صنعتی

MS: عرضه پول Money Sullpy R_{CP} : نرخ بهره اوراق تجاری کوتاه مدت Trade Bond Rate R_{F} : ذخایر

آزاد Free Reserve R_U : ذخایر قرض نشده Unborrowed Reserve R_{TD} : نرخ بهره سپرده های مدت

دار Rate of Time Deposit R_{CURR} : اسکناس و مسکوک Currency R_{CL} : نرخ وامهای

بازرگانی Commercial Loan Rate R_{SL} : نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی The State & Local

Gov

خزانه Treasury Bill Discount Rate R_C : نرخ اوراق قرضه شرکتها Corporate Bond Rate (Aaa) R_M :

نرخ وامهای رهنی Mortgage Rate R_{SLA} : نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی Saving & Loan

Associat

Mutual S

صنعتی Industrial Bond Rate

MS: عرضه پول Money Sullpy R_{CP} : نرخ بهره اوراق تجاری کوتاه مدت Trade Bond Rate R_{F} : ذخایر

آزاد Free Reserve R_U : ذخایر قرض نشده Unborrowed Reserve R_{TD} : نرخ بهره سپرده های مدت

دار Rate of Time Deposit R_{CURR} : اسکناس و مسکوک Currency R_{CL} : نرخ وامهای

بازرگانی Commercial Loan Rate R_{SL} : نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی The State & Local

Gov

خزانه Treasury Bill Discount Rate R_C : نرخ اوراق قرضه شرکتها Corporate Bond Rate (Aaa) R_M :

نرخ وامهای رهنی Mortgage Rate R_{SLA} : نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی Saving & Loan

Associat

Mutual S

Free: ذخایر آزاد RF Trade Bond Rate: نرخ بهره اوراق تجاری کوتاه مدت RCP Money Sully RCP: نرخ بهره اوراق تجاری کوتاه مدت RCP Money Sully
Rate of: نرخ بهره سپرده های مدت دار RTD Unborrowed Reserve: ذخایر قرض نشده RU Reserve: نرخ بهره سپرده های مدت دار RTD Unborrowed Reserve: ذخایر قرض نشده RU
Commercial Loan: نرخ وامهای بازرگانی RCL Currency: اسکناس و مسکوک CURR Time Deposit: نرخ وامهای بازرگانی RCL Currency: اسکناس و مسکوک CURR Time Deposit
Rate: نرخ بهره RTB The State & Local Government Bond Rate: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی RSL Rate: نرخ بهره RTB The State & Local Government Bond Rate: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی RSL Rate

اسناد خزانه
اوراق قرضه
سپرده ها در
سپرده های
بازدهی سهام

RCP: نرخ بهره اوراق تجاری کوتاه مدت RF Trade Bond Rate: ذخایر آزاد Free Reserve RU: ذخایر
قرض نشده Unborrowed Reserve RTD: نرخ بهره سپرده های مدت دار Rate of Time Deposit CURR:
اسکناس و مسکوک RCL Currency: نرخ وامهای بازرگانی Commercial Loan Rate RSL: نرخ اوراق قرضه
دولتهای محلی The State & Local Government Bond Rate RTB: نرخ بهره اسناد خزانه Treasury Bill

شرکتها Corporate Bond Rate (Aaa) RM: نرخ وامهای رهنی Mortgage Rate RSLA: نرخ سپرده ها در
موسسات پس انداز غیر بانکی Saving & Loan Association Deposit Rate RMSB: نرخ بهره بر سپرده های
بانکهای پس انداز تعاونی Rate of Interst on Mutual Saving Bank Deposits RD: (نرخ) بازدهی

سهام Stock Market Yield RCBI: نرخ اوراق قرضه صنعتی Industrial Bond Rate

RCP: نرخ بهره اوراق تجاری کوتاه مدت RF Trade Bond Rate: ذخایر آزاد Free Reserve RU: ذخایر
قرض نشده Unborrowed Reserve RTD: نرخ بهره سپرده های مدت دار Rate of Time Deposit CURR:
اسکناس و مسکوک RCL Currency: نرخ وامهای بازرگانی Commercial Loan Rate RSL: نرخ اوراق قرضه
دولتهای محلی The State & Local Government Bond Rate RTB: نرخ بهره اسناد خزانه Treasury Bill

جهت خرید فایل word به سایت www.kandooon.com مراجعه کنید
یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۰۵۱۱ تماس حاصل نمایید

شرکتها R_M Corporate Bond Rate (Aaa): نرخ وامهای رهنی R_{SLA} Mortgage Rate: نرخ سپرده ها در
مؤسسات پس انداز غیر بانکی R_{MSB} Saving & Loan Association Deposit Rate: نرخ بهره بر سپرده های
بانکهای پس انداز تعاونی R_D Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits: (نرخ) بازدهی
سهام R_{CBI} Stock Market Yield: نرخ اوراق قرضه صنعتی R_{IB} Industrial Bond Rate
Unborrowed: ذخایر قرض نشده R_U Free Reserve: ذخایر آزاد R_F Trade Bond Rate
اسکناس و $CURR$ Rate of Time Deposit: نرخ بهره سپرده های مدت دار R_{TD} Reserve

مسکوک R_{CL}

محلی R_{CL}

نرخ اوراق قرضه R_C Treasury Bill Discount Rate: نرخ تنزیل اسناد خزانه R_{TS}

شرکتها (Aaa)

مؤسسات پس

بانکهای پس

سهام Yield

R_F : ذخایر آزاد R_U Free Reserve: ذخایر قرض نشده R_{TD} Unborrowed Reserve: نرخ بهره سپرده
های مدت دار R_{TD} Rate of Time Deposit: اسکناس و مسکوک R_{CL} Currency: نرخ وامهای
بازرگانی R_{SL} Commercial Loan Rate: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی R_{CL} The State & Local

خزانه R_C Treasury Bill Discount Rate: نرخ اوراق قرضه شرکتها R_M Corporate Bond Rate (Aaa):

نرخ وامهای رهنی R_{SLA} Mortgage Rate: نرخ سپرده ها در مؤسسات پس انداز غیر بانکی R_{MSB} Saving & Loan

صنعتی R_{IB} Industrial Bond Rate

جهت خرید فایل word به سایت www.kandoochn.com مراجعه کنید

یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۰۵۱۱ تماس حاصل نمایید

مدت دار \square Rate of Time Deposit \square CURR: اسکناس و مسکوک \square Currency \square RCL: نرخ وامهای

بازرگانی \square Commercial Loan Rate \square RSL: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی \square The State & Local

خزانه \square Treasury Bill Discount Rate \square RC: نرخ اوراق قرضه شرکتهای \square Corporate Bond Rate (Aaa) \square R_M:

نرخ وامهای رهنی \square Mortgage Rate \square R_{SLA}: نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی \square Saving & Loan

صنعتی \square Industrial Bond Rate \square

Rate \square : نرخ بهره سپرده های مدت دار \square R_{TD} \square Unborrowed Reserve \square : ذخایر قرض نشده \square RU \square Free Reserve

Commercial Loan \square : نرخ وامهای بازرگانی \square R_{CL} \square Currency \square : اسکناس و مسکوک \square CURR \square Rate of Time Deposit

: نرخ بهره \square R_{TB} \square The State & Local Government Bond Rate \square : نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی \square RSL \square Rate

اسناد خزانه \square

اوراق قرضه ش

سپرده ها در

سپرده های

بازدهی سهام

RU \square : ذخایر قرض نشده \square Unborrowed Reserve \square R_{TD}: نرخ بهره سپرده های مدت دار \square Rate of Time

Rate \square RSL

اسناد خزانه \square Treasury Bill Rate \square RTS: نرخ تنزیل اسناد خزانه \square Treasury Bill Discount Rate \square RC: نرخ

اوراق قرضه شرکتهای \square Corporate Bond Rate (Aaa) \square R_M: نرخ وامهای رهنی \square Mortgage Rate \square R_{SLA}: نرخ

سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی \square Saving & Loan Association Deposit Rate \square R_{MSB}: نرخ بهره بر

بازدهی سهام \square Stock Market Yield \square R_{CBI} : نرخ اوراق قرضه صنعتی \square Industrial Bond Rate \square

RU: ذخایر قرض نشده \square Unborrowed Reserve \square R_{TD} : نرخ بهره سپرده های مدت دار \square Rate of Time

Rate \square RSL

اسناد خزانه \square Treasury Bill Rate \square RTS: نرخ تنزیل اسناد خزانه \square Treasury Bill Discount Rate \square RC: نرخ

اوراق قرضه شرکتها \square Corporate Bond Rate (Aaa) \square R_M : نرخ وامهای رهنی \square Mortgage Rate \square RSLA: نرخ

سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی \square Saving & Loan Association Deposit Rate \square R_{MSB}: نرخ بهره بر

سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی \square Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits \square R_D: (نرخ)

بازدهی سهام \square Stock Market Yield \square R_{CBI} : نرخ اوراق قرضه صنعتی \square Industrial Bond Rate \square

اسکناس و \square Rate of Time Deposit \square نرخ بهره سپرده های مدت دار \square R_{TD} Unborrowed Reserve \square CURR

مسکوک \square ncy

محلی \square Rate

: نرخ اوراق قرضه RC \square Treasury Bill Discount Rate \square نرخ تنزیل اسناد خزانه RTS \square Rate \square

شرکتها \square (Aaa)

موسسات پس

بانکهای پس

سهام \square Yield

\square R_{TD}: نرخ بهره سپرده های مدت دار \square Rate of Time Deposit \square CURR: اسکناس و

مسکوک \square Currency \square R_{CL}: نرخ وامهای بازرگانی \square Commercial Loan Rate \square RSL: نرخ اوراق قرضه دولتهای

محلی \square The State & Local Government Bond Rate \square R_{TB}: نرخ بهره اسناد خزانه \square Treasury Bill

شرکتها \square Corporate Bond Rate (Aaa) \square R_M: نرخ وامهای رهنی \square Mortgage Rate \square RSLA: نرخ سپرده ها در

بانکهای پس انداز تعاونی R_D Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits: (نرخ) بازدهی

سهام R_{CBI} Stock Market Yield: نرخ اوراق قرضه صنعتی Industrial Bond Rate

R_{CL} Currency: اسکناس و مسکوک R_{TD} Rate of Time Deposit: نرخ بهره سپرده های مدت دار

نرخ وامهای بازرگانی R_{SL} Commercial Loan Rate: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی The State & Local

خزانه R_C Treasury Bill Discount Rate: نرخ اوراق قرضه شرکتهای R_M Corporate Bond Rate (Aaa)

نرخ وامهای رهنی R_{SLA} Mortgage Rate: نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی Saving & Loan

صنعتی Industrial Bond Rate

Commercial: نرخ وامهای بازرگانی R_{CL} Currency: اسکناس و مسکوک R_{TD} Rate of Time Deposit

R_{TB} The State & Local Government Bond Rate: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی R_{SL} Loan Rate

Mortgage: نرخ وامهای رهنی R_M Corporate Bond Rate (Aaa): نرخ اوراق قرضه شرکتهای R_C

Saving & Loan Association Deposit: نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی R_{SLA}

Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits: نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی R_{MSB}

Industrial: نرخ اوراق قرضه صنعتی R_{CBI} Stock Market Yield: (نرخ) بازدهی سهام R_D

Bond Rate

R_{CL} Currency: اسکناس و مسکوک R_{CL} Commercial Loan Rate: نرخ وامهای بازرگانی R_{SL}

The State & Local Government Bond Rate: نرخ بهره اسناد R_{TB}

Treasury Bill Rate: نرخ تنزیل اسناد خزانه R_{TS} Treasury Bill Discount Rate: نرخ اوراق R_C

قرضه شرکتهای R_M Corporate Bond Rate (Aaa): نرخ وامهای رهنی R_{SLA} Mortgage Rate: نرخ سپرده

های بانکهای پس انداز تعاونی R_D Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits: (نرخ) بازدهی

سهم R_{CBI} Stock Market Yield: نرخ اوراق قرضه صنعتی Industrial Bond Rate

CURR: اسکناس و مسکوک R_{CL} Currency Commercial Loan Rate: نرخ وامهای بازرگانی RSL: نرخ

اوراق قرضه دولتهای محلی R_{TB} The State & Local Government Bond Rate: نرخ بهره اسناد

خزانه R_{TS} Treasury Bill Rate Treasury Bill Discount Rate: نرخ تنزیل اسناد خزانه RC: نرخ اوراق

قرضه شرکتهای R_M Corporate Bond Rate (Aaa): نرخ وامهای رهنی Mortgage Rate R_{SLA} : نرخ سپرده

ها در موسسات پس انداز غیر بانکی R_{MSB} Saving & Loan Association Deposit Rate: نرخ بهره بر سپرده

های بانکهای پس انداز تعاونی R_D Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits: (نرخ) بازدهی

سهم R_{CBI} Stock Market Yield: نرخ اوراق قرضه صنعتی Industrial Bond Rate

: نرخ اوراق قرضه دولتهای RSL Commercial Loan Rate: نرخ وامهای بازرگانی R_{CL} Currency

محلی Rate

: نرخ اوراق قرضه RC Treasury Bill Discount Rate: نرخ تنزیل اسناد خزانه RTS Rate

شرکتهای (Aaa)

موسسات پس

بانکهای پس

سهم Yield

R_{CL} : نرخ وامهای بازرگانی R_{CL} Commercial Loan Rate: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی The State & Local Gov

خزانه R_C Treasury Bill Discount Rate: نرخ اوراق قرضه شرکتهای R_M Corporate Bond Rate (Aaa)

نرخ وامهای رهنی R_{SLA} Mortgage Rate: نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی Saving & Loan

Associa

Mutual S

RCL: نرخ وامهای بازرگانی Commercial Loan Rate RSL: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی The State &

Local Gov

خزانه Treasury Bill Discount Rate RC: نرخ اوراق قرضه شرکتهای Corporate Bond Rate (Aaa) RM:

نرخ وامهای رهنی Mortgage Rate RSLA: نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی Saving & Loan

Associa

Mutual S

صنعتی Industrial Bond Rate

The State & Local Government Bond Commercial Loan Rate RSL: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی

Treasury Bill Rate RTS: نرخ تنزیل اسناد خزانه Treasury Bill Rate RTB: نرخ بهره اسناد خزانه

Rate RM: نرخ وامهای Corporate Bond Rate (Aaa) RC: نرخ اوراق قرضه شرکتهای Discount Rate

رهنی Rate

Rate of Interest on Association Deposit Rate RMSB: نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی

Stock Market Yield RCBI: (نرخ) بازدهی سهام RD: Mutual Saving Bank Deposits

صنعتی atel

RSL: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی The State & Local Government Bond Rate RTB: نرخ بهره اسناد

خزانه Treasury Bill Rate RTS: نرخ تنزیل اسناد خزانه Treasury Bill Discount Rate RC: نرخ اوراق

قرضه شرکتهای Corporate Bond Rate (Aaa) RM: نرخ وامهای رهنی Mortgage Rate RSLA: نرخ سپرده

ها در موسسات پس انداز غیر بانکی Saving & Loan Association Deposit Rate RMSB: نرخ بهره بر سپرده

های بانکهای پس انداز تعاونی Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits RD: (نرخ) بازدهی

سهام Stock Market Yield RCBI: نرخ اوراق قرضه صنعتی Industrial Bond Rate

RSL: نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی The State & Local Government Bond Rate RTB: نرخ بهره اسناد

خزانه Treasury Bill Rate RTS: نرخ تنزیل اسناد خزانه Treasury Bill Discount Rate RC: نرخ اوراق

جهت خرید فایل word به سایت www.kandoo.cn.com مراجعه کنید

یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۵۱۱ تماس حاصل نمایید

ها در موسسات پس انداز غیر بانکی R_{MSB} Saving & Loan Association Deposit Rate: نرخ بهره بر سپرده

های بانکهای پس انداز تعاونی R_D Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits: (نرخ) بازدهی

سهام R_{CBI} Stock Market Yield: نرخ اوراق قرضه صنعتی R_{IB} Industrial Bond Rate

RTS: Treasury Bill Rate: نرخ بهره اسناد خزانه R_{TB} The State & Local Government Bond Rate

نرخ تنزیل اسنا

: نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر R_{SLA} Mortgage Rate: نرخ وامهای رهنی R_M (Aaa)

بانکی R_{at}

تعاونی R_{sits}

Industrial Bond Rate: نرخ اوراق قرضه صنعتی R_{CBI} Yield

R_{TB} : نرخ بهره اسناد خزانه Treasury Bill Rate: نرخ تنزیل اسناد خزانه Treasury Bill Discount

Rate

Rat

Rate

Depos

R_{TB} : نرخ بهره اسناد خزانه Treasury Bill Rate: نرخ تنزیل اسناد خزانه Treasury Bill Discount

Rate

Rat

Rate

Depos

: نرخ اوراق قرضه R_C Treasury Bill Discount Rate: نرخ تنزیل اسناد خزانه R_{TB} Treasury Bill Rate

www.kandoo.cn.com

جهت خرید فایل word به سایت www.kandoo.cn.com مراجعه کنید

یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۰۵۱۱ تماس حاصل نمایید

موسسات پس

بانکهای پس

سهام Yield

RTS: نرخ تنزیل اسناد خزانه Treasury Bill Discount Rate RC: نرخ اوراق قرضه شرکتها Corporate

Bond Rate (

بانکی Saving & Loan Association Deposit Rate RMSB: نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز

تعاونی Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits RD: (نرخ) بازدهی سهام Stock Market

RTS: نرخ تنزیل اسناد خزانه Treasury Bill Discount Rate RC: نرخ اوراق قرضه شرکتها Corporate

Bond Rate (

بانکی Saving & Loan Association Deposit Rate RMSB: نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز

تعاونی Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits RD: (نرخ) بازدهی سهام Stock Market

: نرخ R_M Corporate Bond Rate (Aaa) نرخ اوراق قرضه شرکتها RC Treasury Bill Discount Rate

وامهای رهنی

Rate of Interest on Association Deposit Rate RMSB: نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی

: نرخ اوراق قرضه R_{CBI} Stock Market Yield (نرخ) بازدهی سهام R_D Mutual Saving Bank Deposits

صنعتی atel

RC: نرخ اوراق قرضه شرکتها Corporate Bond Rate (Aaa) R_M : نرخ وامهای رهنی Mortgage

Rat

Rate

Depos

جهت خرید فایل word به سایت www.kandoo.cn.com مراجعه کنید
یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۵۱۱ تماس حاصل نمایید

RC: نرخ اوراق قرضه شرکتها Corporate Bond Rate (Aaa) R_M : نرخ وامهای رهنی Mortgage

Rat
Rate
Depos

: نرخ سپرده ها در موسسات R_{SLA} Mortgage Rate: نرخ وامهای رهنی R_M Corporate Bond Rate (Aaa)

پس انداز غیر

پس انداز تعا

Industrial Bond Rate: نرخ اوراق قرضه صنعتی R_{CBI} Market Yield

R_M : نرخ وامهای رهنی Mortgage Rate R_{SLA} : نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی Saving &

Loan Assoc
on Mut

قرضه صنعتی Industrial Bond Rate

R_M : نرخ وامهای رهنی Mortgage Rate R_{SLA} : نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی Saving &

Loan Assoc
on Mut

قرضه صنعتی Industrial Bond Rate

Saving & Loan Association: نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی R_{SLA} Mortgage Rate

Rate of Interest on Mutual Saving: نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی R_{MSB} Deposit Rate

: نرخ اوراق قرضه R_{CBI} Stock Market Yield: (نرخ) بازدهی سهام R_D Bank Deposits

صنعتی

R_{SLA} : نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی Saving & Loan Association Deposit Rate R_{MSB} :

نرخ بازدهی سهام R_{CBI} \square \square Stock Market Yield \square \square Industrial Bond Rate \square \square نرخ اوراق قرضه صنعتی

R_{MSB} \square \square Saving & Loan Association Deposit Rate \square \square نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی

R_D \square \square Rate of Interst on Mutual Saving Bank Deposits \square \square نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی

نرخ بازدهی سهام R_{CBI} \square \square Stock Market Yield \square \square Industrial Bond Rate \square \square نرخ اوراق قرضه صنعتی

Rate of Interst on Mutual Saving Bank Deposits \square \square R_{MSB} \square \square نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی

Stock Market Yield \square \square R_{CBI} \square \square نرخ بازدهی سهام R_D \square \square Rate of Interst on Mutual Saving Bank Deposits \square \square

اوراق قرضه ص

R_{MSB} \square \square نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی \square \square Rate of Interst on Mutual Saving Bank \square \square

Depos

R_{MSB} \square \square نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی \square \square Rate of Interst on Mutual Saving Bank \square \square

Depos

Stock Market \square \square (نرخ بازدهی سهام R_D \square \square Rate of Interst on Mutual Saving Bank Deposits \square \square)

\square \square Industrial Bond Rate \square \square نرخ اوراق قرضه صنعتی R_{CBI} \square \square Yield \square \square

R_D \square \square (نرخ بازدهی سهام \square \square Stock Market Yield \square \square R_{CBI} \square \square نرخ اوراق قرضه صنعتی \square \square Industrial Bond Rate \square \square)

R_D \square \square (نرخ بازدهی سهام \square \square Stock Market Yield \square \square R_{CBI} \square \square نرخ اوراق قرضه صنعتی \square \square Industrial Bond Rate \square \square)

\square \square Industrial Bond Rate \square \square نرخ اوراق قرضه صنعتی R_{CBI} \square \square Stock Market Yield \square \square

\square \square Industrial Bond Rate \square \square نرخ اوراق قرضه صنعتی R_{CBI} \square \square

R_{CBI} \square \square نرخ اوراق قرضه صنعتی \square \square Industrial Bond Rate \square \square

\square \square Industrial Bond Rate \square \square

\square

گردد. افزایش در میزان ذخایر قرض شده سبب می شود تا نسبت داراییهای با بازده به کل داراییهای مالی بانکها، کاهش پیدا کند و بنابراین، نسبت حاصله در سطح پایین تری از نسبت مطلوب بانکها قرار گیرد. در اینجا بانکها به منظور دستیابی مجدد به نسبت مطلوب، به یکی از اقدامهای زیر و یا ترکیبی از آنها متوسل می شوند.

۱- داراییهای مالی کوتاه مدت خریداری کنند.

۲- وام بیشتری ارائه کنند.

۳- تقاضا برای اوراق بهادار بازرگانی را افزایش دهند.

کاهش نرخ بهره اسناد خزانه، علاوه بر کاهش در بازده اوراق بهادار دولتی کوتاه مدت، کاهش در نرخهای کوتاه مدتی که نرخ اسناد خزانه (RTB)، به عنوان جانشینی از آنها عمل می کند را نیز در پی خواهد داشت. به عبارت دیگر، به دنبال کاهش در نرخ اسناد خرید، نرخهای کوتاه مدت دیگری نظیر نرخ اوراق بهادار بازرگانی (RCP) و نرخ وامهای بازرگانی (RCL)، هم سقوط خواهد کرد.

نرخ اوراق قرضه شرکتها (RC) بر دیگر نرخهای بلند مدت نظیر: نرخ وامهای رهنی (RM)، (نرخ بازدهی سهام (RD) اثر می گذارد. این نرخها تحریکات پولی را به وسیله، نرخ اوراق قرضه صنعتی (RCBI)، نرخ اوراق قرضه دولتهای محلی (RLS) نرخ سپرده ها در موسسات پس انداز غیر بانکی (RSLA) و نرخ بهره بر سپرده های بانکهای پس انداز تعاونی (RMSB) به بخش واقعی انتقال می دهند.

- Non-Earnin
- Esnks Portfolios
- Commercial Paper
- Corporate Bond Rate (Aaa)
- Mortgage
- Stock Market Yield
- Industrial Bond Rate
- Local Government Bond Rate
- Deposit Rate of Nonbank Saving Institutions
- Rate of Interest on Mutual Saving Bank Deposits

بود، در مرحله بعد، این اثر به نرخهای بهره بلند مدت منتقل شده و در نهایت بر مصرف، سرمایه گذاری، و هزینه های دولت که اجزای GNP محسوب می شوند، اثر خواهد کرد.

۲- ارتباط بخش مالی با بخش واقعی

در الگوی FRB-MIT، اثر سیاست پولی با تغییرات در نرخهای بهره بلند مدت، و از طریق مجراهای زیر انتقال می یابد.

الف) هزینه سرمایه (سرمایه گذاری)

ب) ارزش خالص داراییهای خانوارها

ج) تخصیص اعتبارات

الف- هزینه سرمایه (سرمایه گذاری): مجرای هزینه سرمایه گذاری، از چهار نرخ بهره بلند مدت، اثر می پذیرد.

این چهار نرخ عبارتند از نرخ بهره اوراق قرضه صنعتی، نرخهای بهره اوراق قرضه محلی و ایالتی ، نرخ بهره وام های رهنی، و بازده سهام.

از سوی دیگر، هزینه های نهایی نیز که از این روش تاثیر پذیرند، عبارت از:

۱- تجهیزات وساختمانهای غیر مسکونی

۲- ساختمان مسکونی

۳- کالاهای مصرفی

۴- ساختمانهای دولتی (محلی و ایالتی) می باشند که در زیر شرحی از هر کدام خواهد آمد.

Net Worth of Households

Credit Rationing

State and Local

Single and Multifamily Housing (Residential Construction)

تصمیمی در رابطه با سرمایه گذاری، شبه اجاره[□] (میزانی از بازدهی است که در آن خرید یک واحد از تجهیزات یا ساختمان، (Construction) مقرون به صرفه باشد) را مورد نظر قرار می دهند.

از این رو، تغییرات در هزینه تجهیزات و ساختمان بر شبه اجاره، تاثیر خواهد داشت، برای مثال، کاهش در هزینه یک واحد از تجهیزات یا ساختمان، شبه اجاره آن را کاهش خواهد داد و این در حالی است که در مقابل تغییرات در شبه اجاره، بر نسبت مطلوب سرمایه به تولید، اثر می گذارد و موجب تغییر در هزینه تجهیزات و ساختمان خواهد شد. به عبارتی، با فرض ثابت بودن سایر شرایط، کاهش در شبه اجاره، سبب افزایش در نسبت مطلوب سرمایه به تولید گردیده و موجبات افزایش در هزینه سرمایه را فراهم می آورد.

۲- ساختمان مسکونی: هزینه برای ساختمان مسکونی، توسط ارتباط بین نرخ وامهای رهنی و نرخ بازده این

نوع از سرمایه گذاری، معین می شود. در حالی که مورد اول، هزینه تامین مالی این سرمایه گذاری و در مقابل دومی، در آمد حاصل از انجام سرمایه گذاری است. اگر نرخ وامهای رهنی نسبت به نرخ بازده، کاهش یابد، هزینه های سرمایه گذاری در امر ساختمان مسکونی افزایش می یابد.

۳- کالاهای مصرفی: تغییرات در نرخهای بهره، از طریق ارزش خالص[□] (اثر ثروت) بر هزینه کالاهای مصرفی

اثر می گذارد. اگرچه بخش کوچکی از هزینه کالاهای مصرفی از طریق کانال هزینه سرمایه (سرمایه گذاری)، اثر می پذیرد، اما قسمت اعظم این هزینه ها، از تغییرات نرخهای بهره ناشی می شوند.

با فرض آنکه، کل هزینه های مصرفی، تابعی از درآمد قابل تصرف جاری و گذشته، و ارزش خالص دارائیهای باشد، می تواند گفت، که این هزینه ها برای خرید خدمات، کالاهای مصرفی بی دوام و کالاهای مصرفی بادوام، تخصیص می یابد و نحوه تخصیص بین آنها، به عاملهایی چون: هزینه های نسبی کالاهای بادوام و بی دوام، وجود ذخیره کالاهای بادوام[□] و تا حدی نیز به نرخ بهره بستگی دارد. بنابراین افزایش در نرخهای بهره مصرف کالاهای بادوام را کاهش و مصرف کالاهای بی دوام و خدمات را افزایش می دهد.

[□] Quasi-Rent

[□] Net Worth (Wealth Effect)

[□] Stock of durables

قرضه دولتهای محلی و ایالتی) در ارتباط است، چرا که این نرخها، یقیناً برای هزینه تامین مالی سرمایه، اثر بخش خواهد بود. از سوی دیگر، هزینه ساختمان، بستگی به ارتباط ذخیره سرمایه موجود و مطلوب دارد.

به شرط ثابت بودن سایر شرایط، کاهش نرخ بهره، ذخیره سرمایه موجود دولتها را افزایش داده و در نتیجه به صورت افزایش در هزینه ساختمان (در سطح کلان) می تواند تجلی کند.

ب- ارزش خالص دارائیهای خانوارها: دومین مجرای اثرگذاری سیاست پولی، از راه تغییر در ارزش خالص دارائیهای خانوارها می باشد.

در اینجا دو مجرای ارتباطی وجود دارد. نخست ارتباط بین نرخهای بهره و ارزش سهام[□] و دوم، ارتباط بین ارزش خالص دارائیهای خانوارها و مصرف می باشد.

از آنجایی که سهام، جانشینی برای اوراق قرضه به شمار می رود و تغییرات در نرخ اوراق قرضه بلند مدت، به معنای تغییر در ارزش سهام و نهایتاً تغییر در ارزش خالص دارائیهای خانوارها می باشد، با فرض ثابت بودن سایر شرایط، وقتی نرخ بهره کاهش پیدا کند، ارزش اوراق قرضه و سهام و در نتیجه ارزش خالص دارائیهای خانوارها افزایش می یابد، و این تغییر، از طریق اثر ثروت، تغییر در هزینه های مصرفی را ایجاد می کند.

ج- تخصیص اعتبارات: دیگر مجرای تاثیر سیاست پولی، از راه تخصیص اعتبارات است. در الگوی FRB-MIT این کانال بین موسسات پس انداز و اعتباری که در امر مسکن فعالیت دارند و بازار ساختمان سازی محدود می شود. چرا که در سالهای اخیر، این مورد به شکل وسیع به کار گرفته شده است.

بنابراین، با توجه به موارد یاد شده معلوم می شود که الگوی FRB-MIT دو خصوصیت اصلی الگوهای نئوکینزی را به شرح زیر دارا می باشد.

۱- کاملاً با تفصیل و به صورت بخش به بخش تقاضای کل، ساخته می شود.

۲- به شیوه ای کامل و با ذکر جزئیات، روند تعدیل ترکیب دارائیهای مالی را که پیوند دهنده نقش محوری نرخهای بهره به عنوان کانال غیر مستقیم بین سیاست پولی و تقاضای نهایی است، مطرح می کند.

تقاضا و نیروهای فشار هزینه غیر کارگری، از جمله عاملهایی هستند که تعیین کننده تئوری غیر پولی سطح قیمت می باشند.

در پایان باید گفته شود، که الگوهای کینزی به لحاظ مطالعه اقتصاد با ابعاد بخشی، به طور عمومی دارای گسترده ای وسیع تر از الگوهای پولی می باشند.

الگوهای پولی

الف- نگرشی کوتاه بر مبانی نظری الگوهای پولی

به عقیده طرفداران جدید مکتب پولی، اقتصاد به طور اساسی با ثبات است و بیشتر عاملهای بی ثباتی، در اعمال ترتیبهای غلط پولی و سیاستهای نامناسب اقتصادی است. به طور اجمال دلایل این طرز تلقی، بشرح زیر بیان می شود.

نخست آنکه حتی اگر ثبات هم وجود داشته باشد. ارتباط میان نرخهای رشد پولی و در آمد ملی (GNP)، چندان دقیق و معین نیست. اگر رشد پولی سریعتر از رشد درآمد باشد، مردم سعی بر افزایش مخارج خواهند داشت که منجر به افزایش قیمتتها خواهد شد. از سوی دیگر، چنانچه رشد پولی، کمتر از رشد درآمد باشد، تلاش جامعه بر این خواهد بود که با کاهش مخارج، حجم نقدینگی خود را حفظ کند که به ناچار نتیجه آن، کند شدن رشد درآمد و افزایش بیکاری است. براساس مطالعه های فریدمن، بدیهی است تغییرات پول و درآمد، به صورت همزمان نمی تواند ظاهر گردد. چرا که هر گونه تغییر در رشد پول، به طور متوسط شش تا نه ماه بعد، تغییر در رشد تولید واقعی را موجب خواهد شد و بنابراین تغییر در قیمتتها نیز پس از همین مدت رخ خواهد داد.

پولیون عقیده دارند، که هرگاه سیاست مالی، همراه با تغییرات در عرضه پول نباشد، عامل عدم اطمینانی در اقتصاد خواهد بود. برای مثال اگر افزایش مخارج دولت توأم با افزایش در حجم پول نباشد، نتیجه آن، خروج بعضی از مخارج بخش خصوصی از صحنه اقتصاد بوده و بنابراین اثر کمتری نسبت به مقدار متصور شده، بر تقاضای کل خواهد داشت. گرچه سیاست مالی، توزیع کننده در آمد میان بخشهای خصوصی و عمومی است. ولی، اثر آن بر سطح عمومی قیمتتها چندان قابل توجه نیست.

کلی معتقدند این رشد، به وسیله عاملهایی چون، بسط ظرفیت تولیدی افزایش نیروی کار ناشی از رشد جمعیت، پیشرفت دانش فنی، و منابع طبیعی تعیین می شود. به عبارت دیگر، در بلند مدت تغییر متغیرهای پولی، تنها بر روی سطح قیمتها اثر می گذارد.

پولیون بین تغییرات واقعی و اسمی به شرح زیر تمایز قائل اند. در نظر اینان هنگامی که اشتغال کامل وجود ندارد ممکن است افزایش در پول اسمی به جای افزایش در قیمتها منجر به اثرگذاری بر متغیرهای واقعی اقتصاد، نظیر تولید و اشتغال شود. در مقابل، هرگونه افزایش در حجم پول اسمی، در زمانی که اقتصاد نزدیک به اشتغال کامل باشد، منجر به صعود قیمتها شده و مقادیر متغیرهای حقیقی اقتصاد، کمتر نسبت به افزایش در پول اسمی واکنش نشان خواهند داد.

در این فرآیند، سطح قیمتها. تابعی از فشار تقاضا می باشد. تغییرات سطح قیمتها در طول زمان، منجر به بروز پدیده انتظارات قیمتی شده و این نیز به نوبه خود به عنوان عاملی برای تبیین چگونگی نوسان قیمتها در آینده محسوب می شود. بر همین اساس، پولیون ضمن قبول اثرهای سیاستهای پولی بر متغیرهای حقیقی اقتصاد، نظیر تولید واقعی و اشتغال در کوتاه مدت، هرگونه تاثیر این سیاستها را بر متغیرهای گفته شده در بلند مدت مردود دانسته و این متغیرها را نسبت به تغییر در حجم پول، غیر حساس می دانند. زمانی که مقامات پولی کشور، تصمیم دارند از راه خرید اوراق بهادار دولتی، حجم پول را افزایش دهند، میزان واکنش تقاضای کل منوط به آن است که خرید اوراق از مردم یا از بانکها صورت گیرد. ابتدا، فرض می شود که بازرگانان و مصرف کنندگان، ثرویشان را به شکلهای مختلفی از دارائیهها، (کالاهای مصرفی بادوام، کالاهای سرمایه ای، سهام، اوراق قرضه و پول) نگهداری کنند. البته به نحوی که آخرین واحد پول سرمایه گذاری شده در هر یک از این دارائیهها، دارای بازدهی مساوی با دیگری باشد. بازده دریافت شده از این دارائیهها انواع متفاوتی دارد. برای مثال بازده ناشی از کالاهای بادوام، به صورت خدمات حاصل از آن، قابل تصور است، یا بازده ناشی از سرمایه گذاری در سهام و اوراق قرضه و ماشین آلات و تجهیزات به شکل درآمد و نیز بازده پول و نیز می تواند سهولت در استفاده و رفاه ناشی از آن باشد. به هر حال هرگونه افزایش در حجم پول، به معنای افزایش دارایی پولی در ترکیب دارائیههای مردم قلمداد شود.

می دارند که: در اعمال سیاست ثبات اقتصادی باید آن نرخی از رشد پول را جستجو کرد که تقریباً نزدیک به نرخ رشد ظرفیت تولید در بلند مدت باشد. دیدگاه پولیون در مورد نقش نرخ بهره در فرآیند اثرگذاری می تواند بدین شکل عنوان شود، که تغییرات در نرخهای بهره، قیمت‌های نسبی دارائیهای موجود را تغییر می دهد. به عبارت دیگر، تاثیر تغییرات حجم پول بر روی هر نرخ بهره ویژه‌ای، بسیار مختصر و ضعیف است. بنابراین، متغیر این (نرخ بهره) در فرآیند اثرگذاری به عنوان یک متغیر استراتژیک مناسب نمی باشد. بر همین اساس، از نظر پولیون، عرضه پول به عنوان یک متغیر کلیدی، به طور مستقیم در آمد را تحت تاثیر قرار می دهد. شاید بتوان این دیدگاه را به شکل نمایی زیر عنوان کرد.

□ □ EMBED Equation.3 □ □

OMO: خرید اوراق بهادار دولتی (عملیات بازار باز) به وسیله بانک مرکزی

M: حجم پول

SP: مخارج کل

GNP: تولید ناخالص ملی

به بیان دیگر فرآیند اثر گذاری پولی، براساس نقطه نظر پولیدن به شرح زیر است:

EMBED Equation.3 □ EMBED Equation.3 □ □ □ EMBED Equation.3 □ □ □

EMBED Equation.3 □ □ □ EMBED Equation.3 □ □ □

مقایسه فرآیند اثرگذاری در این الگو، با دیدگاه نفوکینزی در الگوی FRB-MIT از دو جهت دارای اهمیت است.

نخست، از نظر وسعت دارائیهای وارد شده در فرآیند تعدیل، فریدمن عقیده دارد که: اثر تغییر در حجم پول، بر طیف وسیعی از دارائیها و نرخ بازده، اثر داشته و نه تنها شامل بسیاری از نرخهای مثبت شده و معین، بلکه بسیاری از نرخهای ضمنی که ثبت نشده اند و معین نمی باشند را نیز در بر می گیرد.

با فرض وجود تعادل در ترکیب دارائیها (به این معنی که نرخ نهایی بازده تمام دارائیهایشان برابر باشد)، افزایش

حجم پول به معنای افزایش دارایی پولی به نسبت سایر دارائیها می باشد و بنابراین نرخ نهایی بازده پول در مقایسه

با سایر دارائیها، نزول خواهد کرد (براساس قانون بازده نزولی). در چنین حالتی، مردم سعی به تبدیل پول به

بازده در میان داراییهایشان برابر گردد. از بررسی این فرآیند، مستفاد می شود که افزایش در حجم پول، نهایتاً از طریق افزایش در تقاضای داراییهای مالی و سرمایه ای منجر به افزایش تقاضای کل می گردد.

بررسی عملکرد ابزارهای کمی سیاست پولی

الف) عملکرد نسبت سپرده قانونی

نرخ سپرده قانونی که در ابتدا فقط یک وسیله امنیتی محسوب می شد در حال حاضر حربه مهمی در دست بانک های مرکزی برای مهار اعتبارات بانکی محسوب می شود. این ابزار بیشتر در جهت تغییر قدرت اعتباری بانکها مورد استفاده قرار می گیرد. برای اولین بار در آذرماه ۱۳۲۵، مقرر شد بانکها ۱۵٪ از سپرده های دیداری و ۶٪ از سپرده های مدت دار را نزد بانک ملی به ودیعه بگذارند. این نسبت، در قانون بانکداری سال ۱۳۳۴ تثبیت شد. سپس در قانون پولی و بانکی کشور، مصوب ۷ خرداد ۱۳۳۹، به ترتیب به ۳۰ و ۲۰ درصد افزایش یافت. این نسبت، در قانون پولی و بانکی مصوب ۱۸ تیر ۱۳۵۱، از حداقل و حداکثری معادل ۱۰ و ۳۰ درصد برخوردار شد. جدول شماره (۳-۴)، سیر تحول نسبت سپرده قانونی بین سالهای ۱۳۴۰ تا ۱۳۸۰ را نشان می دهد. با ملاحظه جدول (۳-۴) می توان استنباط کرد که طی دوره ۱۳۴۰ تا ۱۳۷۰، در استفاده از این ابزار، سیاست پولی انقباضی مد نظر قرار داشته، زیرا این نرخ (به استثنای سالهای ۱۳۴۱، ۱۳۵۳، ۱۳۵۷) روند فزاینده ای را دنبال کرده است. قابل اشاره است که تا سال ۱۳۶۰، نسبت ذخیره قانونی، نسبت به افزایش سپرده های دیداری و غیر دیداری تعیین و تنظیم می شد. در حالی که از سال ۱۳۶۰ به بعد، این نسبت در قبال مانده سپرده ها اعلام شد. بدیهی است اتخاذ هر نوع سیاست پولی (انقباضی یا انبساطی)، با استفاده از نسبت ذخیره قانونی در قبال مانده سپرده ها از شدت بیشتری برخوردار است.

□

□

□

از فشارهای تورمی در جامعه با استفاده از افزایش نسبت ذخیره قانونی اعمال گردیده (به استثنای سال ۱۳۴۱) که به صورت مستمر و با آهنگ یکنواختی، دنبال شده است.

در این راستا، نسبت ذخیره قانونی در چهار نوبت، در قبال افزایش سپرده های دیداری و سه بار در قبال افزایش سپرده های غیر دیداری، افزایش یافته است. در طول دهه ۵۰ این نسبت دو بار و با انگیزه های متفاوت در جهت معکوس تغییر کرده است. اولین تغییر سیاست برای نسبت ذخیره قانونی، مربوط به سال ۱۳۵۲، می باشد. در این سال، به منظور کنترل تورم، نسبت ذخیره قانونی در ۶ ماهه دوم سال، بطور متوسط ماهانه ۰.۲٪ رشد یافت. و به حداکثر خود نزدیک شد. به دنبال افزایش قیمت نفت در سال ۱۳۵۳، در آمد نفتی کشور، حدود چهار برابر افزایش یافت و با تجدید نظر در برنامه عمرانی پنجم، بودجه دولت برای سال ۱۳۵۳، با حجمی بیش از دو برابر سال قبل به مورد اجرا گذاشته شد. لذا، برای آنکه بانکها منابع مورد نیاز بخش خصوصی را جهت سرمایه گذاری در راستای سیاستهای کلی اقتصاد کشو بتواند تامین کنند، بانک مرکزی در سال ۱۳۵۳، اقدام به کاهش نسبت سپرده قانونی کرد، و این نسبت را در قبال افزایش سپرده دیداری، به ۰.۲۵٪ و نسبت به افزایش سپرده غیر دیداری، معادل ۰.۱۲٪ اعلام کرد. به این ترتیب، به طور نسبی، تسهیلات بیشتری در جهت گسترش اعتبارات بخش خصوصی فراهم شد. این اقدام، در شرایطی انجام شد که رشد نقدینگی بخش خصوصی تحت تاثیر عوامل انبساطی روند فزاینده ای داشت و از ۰.۳۵٪ رشد در شهریور ۱۳۵۳، به حدود ۰.۵۹٪ در خرداد سال ۱۳۵۴ رسید.

افزایش نقدینگی موجب تمرکز منابع سپرده ای نزد بانکهای تجاری شد و قدرت اعتبار دهی بانکها را به شدت بالا برد. در این راستا، به منظور کنترل سپرده ها و قسمتی از اعتبارات، در سال ۱۳۵۴ نسبت سپرده قانونی در قبال افزایش سرده غیر دیداری (در اوایل دهه ۱۳۵۰ سپرده غیر دیداری، قسمت اعظم نقدینگی بخش خصوصی را تشکیل می داد) افزایش یافت و به ۰.۱۵٪ بالغ شد. در پی ناآرامیهای سیاسی و اقتصادی در سال ۱۳۵۷، و گرایش عمومی به نگهداری پول، برداشت از سپرده های بانکی شروع شد. لذا برای رفع مشکل کمبود نقدینگی بانکها در دو

به ۱۲ و ۱۰ درصد رسید. به عبارتی، چنانچه تغییر در نسبت ذخیره قانونی در دهه ۴۰ و اوایل دهه ۵۰ را می توان ناشی از تغییرهای سیاست پولی نامید، ولی تغییر در این نسبت در سال ۱۳۵۷ به منظور جلوگیری از ورشکستگی سیستم بانکی صورت پذیرفت. پس از آن، با افزایش اعتماد مردم به سیستم بانکی و افزایش حجم سپرده ها و عدم توازن بین رشد آن و رشد اعتبارات اعطایی و با توجه به اینکه اقتصاد کشور در حالت تورم رکوردی به سر می برد، نسبت ذخیره قانونی در سالهای ۱۳۶۰ و ۱۳۶۲، در قبال مانده سپرده دیداری، از ۱۷٪ به ۲۷٪ و نسبت به مانده سپرده غیر دیداری، از ۱۵٪ به ۲۵٪ افزایش یافت (افزایش نسبت ذخیره قانونی در سال ۱۳۶۲، صرفاً مربوط به بانکهای تجاری می باشد) ملاحظه می شود که این نرخ در سال ۱۳۶۲ به حداکثر خود رسیده است. □

بررسی جدول شماره (۴-۴) معلوم می دارد، که: اگرچه طی دهه ۶۰، نرخ ذخیره قانونی همواره روند صعودی پیموده، ولیکن سیستم بانکی همواره با مزاد منابع مواجه بوده است. از سوی دیگر، عدم توازن میان نرخ رشد مصارف سیستم بانکی و نرخ رشد کل منابع آزاد، باعث گردیده نرخ رشد مزاد منابع همواره مثبت و در برخی سالها (۱۳۶۱، ۱۳۶۴، ۱۳۶۵) حتی بیش از ۱۰۰٪ باشد. با توجه به منابع و مصارف بانکهای تخصصی در دهه ۶۰، معلوم می شود که حداکثر، معادل اعتبارات پرداختی به بخش خصوصی، از منابع آزاد و از محل سپرده های بخش خصوصی اعطاء شده و مابقی وجوه برای پرداخت اعتبار از طریق بدهی به بانک مرکزی یا سایر بانکها (استقراض) تامین شده است.

همچنین سهم بانکهای تخصصی در جذب سپرده های بخش خصوصی طی دوره مورد نظر همواره کمتر از ۱۰٪ بوده است (جدول شماره ۴-۵). با در نظر گرفتن موارد یاد شده، معلوم می گردد که گرچه ۱۰۰۵ منابع آزاد اعتباری بانکهای تخصصی به صورت اعتبارات پرداختی جذب اقتصاد کشور می شود و بدین جهت، تغییر در نسبت سپرده قانونی، می باید نقش قابل توجهی برای این جزء از کل سیستم بانکی را ایفاء کند. لکن، به علت آنکه در درجه نخست، سهم این بانکها در جذب منابع سپرده ای از کل منابع، ناچیز است و از سوی دیگر بخش عمده ای از

و عنایت بر تجربه قبلی تغییر در نرخ ذخیره قانونی برای بانکهای تخصصی، به عنوان یکی از ابزارهای سیاست پولی، بازتاب وسیعی در حجم سرمایه گذاری بخش خصوصی (از طریق دریافت وام) در اقتصاد کشور به همراه نخواهد داشت (از این پس، منظور از مازاد منابع سیستم بانکی همان مازاد بانکهای تجاری خواهد بود). این نتیجه گیری، براساس شرایطی است که بانکهای تجاری علیرغم بالا بردن نرخ ذخیره قانونی با منابع آزاد مواجه هستند.

شایان ذکر است که نسبت ذخیره قانونی، وقتی از کارآیی لازم برخوردار است که سیستم بانکی، از منابع آزاد برخوردار نباشد. لکن، از آنجا که بانکهای تجاری به لحاظ محدودیتهای قانونی در قبال تفویض اعتبارات قادر به استفاده کامل از منابع خویش نبوده و غالباً سیستم بانکی در دهه ۶۰، با مازاد منابع مواجه بوده، لذا امکان استفاده فعال از نرخ ذخیره قانونی، خصوصاً در جهت اجرای سیاست انبساطی پولی، بدون تجدید نظر در محدودیتهای مزبور وجود ندارد. همان گونه که گفته شد، هدف کلی از افزایش نرخ قانونی، محدود کردن جریان تسهیلات اعتباری به بخش خصوصی است، اما به دلیل آنکه عملاً بانکهای تجاری، یا به دلایل قانونی و یا بنابر شرایط سیاسی و اقتصادی قادر به استفاده از منابع آزاد خود نبوده اند، بدین ترتیب، نرخ ذخیره قانونی به عنوان ابزاری فعال در جهت تخصیص اعتبارات تلقی نمی شود. از سوی دیگر، باید توجه داشت که این ابزار، در عمل از انعطاف اندکی برخوردار است. بدین معنا که بانک مرکزی این ابزار را نمی تواند به سهولت مورد استفاده قرار دهد. زیرا، اعلام تغییر در نرخ ذخیره قانونی، پیامدها و انتظاراتی در بازارهای مالی ایجاد می کند که گاه این انتظارات موجب تشدید و تضعیف اثرهای سیاست پولی مورد نظر می شود.

در رابطه با مازاد منابع سیستم بانکی توجه به موارد ذیل، لازم به نظر می رسد: با افزایش سریع درآمد نفت در سال ۱۳۵۳، هدفهای برنامه اقتصادی پنجم، بدون در نظر گرفتن امکانات نیروی انسانی و ظرفیتهای فیزیکی اقتصاد کشور، مورد تجدید نظر قرار گرفت و هدف رشد اقتصادی درآمد ناخالص ملی، به قیمت ثابت در این دوره، از ۱۴٪ به ۲۵٪ افزایش یافت^۱. برای نیل به این هدف، مقادیر مالی متنابهی به سرمایه گذاری در رشته های مختلف، تخصیص داده شد که در این رابطه سیستم بانکی کشور نیز نقش قابل توجهی ایفاء کرد.

دوره ۵۷-۱۳۵۱ بانکهای تجاری و تخصصی کشور، از ۲۶ بانک به ۳۶ بانک افزایش یافت و عملیات مالی سیستم بانکی نیز، تقریباً ۷ برابر شد. بافت غیر کارا سیستم بانکی کشور، پس از انقلاب اسلامی، در کشور باقی ماند تا آنکه در سال ۱۳۵۸ با اعلام دولتی شدن آنها و سپس در شهریور ۱۳۶۲ با تصویب عملیات بانکداری بدون ربا، تغییرهایی چند و بنیانی کرد، لکن به دلایل متعدد سیستم بانکی در جهت اجرای وظایف خود، نتوانست آنچنان که باید عمل کند. بارزترین شاهد این ادعا، وجود مازاد منابع قابل توجه آن می باشد. البته در کنار عدم کارایی سیستم بانکی (در مقایسه با هدفهای معهود آن)، می باید اهرمهای فشاری که به این عملکرد نامناسب دامن زده نیز، دقت کرد. از آنجا که منبع عمده تامین کسری بودجه، استقراض داخلی بوده و عملکرد ۱۰۰٪ سیستم بانکی برای وام دهی، تورم شدید را به دنبال خواهد داشت، از این رو، به منظور مهار تورم، محدودیت در جهت تفویض اعتبارات بانکی همواره مد نظر سیاستگذاران قرار داشته و مقررات دست و پاگیر و بوروکراسی خاصی برای نیل به این هدف کلی اعمال می شده است. از سوی دیگر، به لحاظ عدم آشنایی لازم سیستم بانکی در مقام وام دهنده، و نیز بخش خصوصی به عنوان وام گیرنده (به ویژه در سالهای اول اجرای عملیات بانکداری بدون ربا)، به نحوه عمل با عقود اسلامی مندرج در قانون عملیات بانکداری بدون ربا، از این ابزارهای جدید اعطای اعتبار، به صورت موثر استفاده نشده است. در اجرای عقود اسلامی، سلسله ضوابط و محدودیتهایی لازم است مراعات شود که انعطاف ناپذیری خاصی را باعث شده و سهمی از مازاد منابع سیستم بانکی، نشات گرفته از آن تلقی می شود.

همانطور که در جدول شماره (۳-۴) مشاهده می شود، نسبت سپرده قانونی که طی سالهای ۶۲ تا ۶۹ ثابت بود، بالاخره در سال ۱۳۷۰ تغییر یافت و برای سپرده های دیداری و قرض الحسنه پس انداز از ۲۷ درصد به ۳۰ درصد افزایش یافت. همچنین در این سال با معرفی سپرده گذاریهای دو ساله، سه ساله و پنج ساله، نسبت سپرده قانونی برای این دسته از سپرده گذاریها ۱۵٪ تعیین شد. ضمناً از سال ۷۲ پیش پرداخت اعتبارات اسنادی که در گذشته مشمول سپرده قانونی نبود، بمنظور کنترل بیشتر پولی، از ابتدای سال ۷۲ مشمول ۳۰ درصد سپرده قانونی شد.

با توجه به جدول (۳-۴) می توان دریافت که در ابتدای سال ۷۰ با افزایش نسبی این نسبت، در استفاده از این ابزار، سیاست پولی انقباضی مد نظر قرار داشته است. (البته این کار عمدتاً جهت مهار نسبی اثرات انبساطی حاصل

از سال ۱۳۷۰، رشد نقدینگی بخش خصوصی تحت تاثیر عوامل انبساطی، موجب تمرکز منابع سپرده ای نزد بانکهای تجاری شد (متوسط نرخ رشد «نقدینگی» و «سپرده‌های بخش خصوصی نزد بانکهای تجاری» طی سالهای برنامه اول به ترتیب ۲۵/۱ و ۲۷/۷ درصد بوده است) لذا بمنظور کنترل سپرده ها و قسمتی از اعتبارات، از ابتدای سال مذکور نسبت سپرده قانونی در قبال افزایش سپرده های غیر دیداری (دو ساله تا پنج ساله) ۱۵٪ تعیین شد. تاثیر این سیاست زمانی آشکارتر می شود که بدانیم سهم سپرده های غیر دیداری از کل نقدینگی طی دوره برنامه اول بطور متوسط بیش از ۴۵٪ بوده است.

برای بررسی اثرات تغییر در نسبت سپرده قانونی بانکهای تجاری ابتدا لازم است که میزان منابع مازاد (یا کسری) این بانکها را مورد ارزیابی قرار دهیم.

همانطور که در جدول (۴-۴) ملاحظه می شود، طی دهه ۶۰ بانکهای تجاری با مازاد منابع مواجه بوده و در سالهای ۷۰ و ۷۱ (بدلیل حذف سقفهای اعتباری) با کسری مواجه بوده اند. ولی در سال ۷۲ مجدداً بانکها مازاد منابع داشته اند. در سال ۶۸، نرخ رشد مازاد منابع معادل ۱/۴ درصد بوده که در مقایسه با سال ما قبل (۶۴/۲ درصد) کاهش چشمگیری را نشان می دهد، که عامل موثر در کاهش مزبور، گسترش سریع تسهیلات اعطایی ارزی بانکهای تجاری به بخش غیر دولتی و دولتی بوده است.

در سال ۶۹، رشد سریعتر مصارف بانکهای تجاری نسبت به منابع آزاد این بانکها موجب گردید که مازاد منابع بانکهای مذکور ۲۲/۸ درصد کاهش یابد. لازم به ذکر است که در دوره بعد از پیروزی انقلاب اسلامی تا سال ۶۸، مازاد منابع بانکهای تجاری روند صعودی داشته است، لکن برای اولین بار در سال ۶۹ حجم مازاد منابع بانکهای مذکور کاهش یافت.

در سال ۷۰ نیز رشد سریعتر مصارف نسبت به منابع آزاد منجر به ایجاد ۷۰/۹ میلیارد ریال کسری در منابع شد که این کسری از طریق استفاده از منابع بانک مرکزی تامین گردید.

در سال ۷۱ مجدداً رشد سریعتر مصارف بانکهای تجاری نسبت به منابع آزاد این بانکها موجب گردید تا بانکهای مذکور با ۴۶۵/۲ میلیارد کسری منابع مواجه گردند. این کسری عمدتاً به دلیل مراجعه شرکتهای دولتی به بانکهای

منابع بانکهای تجاری از طریق استفاده از منابع بانک مرکزی تامین گردید.

در سال ۷۲، افزایش سریع سپرده های بخش غیر دولتی نزد بانکهای تجاری موجب رشد منابع آزاد بانکهای مذکور گردید. بطوریکه در این سال حجم سپرده های غیر دولتی نزد بانکهای تجاری معادل ۱۰۴۹۵/۵ میلیارد ریال افزایش یافت و از محل این منابع ۱۴۱۳/۲ میلیارد ریال بصورت سپرده قانونی نزد بانک مرکزی مسدود گردید. به این ترتیب در این سال با در نظر گرفتن آزادسازی قسمتی از منابع مسدود بانکهای تجاری به شکل اوراق قرضه (بدلیل سر رسید بخشی از اوراق قرضه دولتی نزد بانکها) و افزایش حساب سرمایه بانکهای تجاری و نیز با در نظر گرفتن منابع آزاد از محل سپرده های بخش غیر دولتی، حجم منابع آزاد بانکهای مذکور به میزان ۹۰۹۹/۱ میلیارد ریال افزایش یافت. بانکهای تجاری از محل این منابع، به میزان ۵۱۳۶/۷ میلیارد ریال مانده بدهی بخش غیر دولتی و ۱۲۶۸/۴ میلیارد ریال مانده بدهی بخش دولتی نزد خود را افزایش دادند. لذا بانکهای مذکور در سال ۷۲ با مازاد منابعی معادل ۲۲۲۸/۸ میلیارد ریال مواجه شدند که عمدتاً صرف باز پرداخت بخشی از بدهیهای این بانکها به بانک مرکزی و نیز اعطای تسهیلات به بانکهای تخصصی گردید.

همانگونه که در جدول (۳-۴) مشاهده می شود نسبت سپرده قانونی برای بانکهای تخصصی طی دوره ۱۳۶۰ تا ۷۱ بدون تغییر بوده و برای سپرده های غیر دیداری ۱۷٪ و برای سایر انواع سپرده ها (قرض الحسنه پس انداز و سرمایه گذاری کوتاه مدت و یکساله) ۱۵٪ تعیین شده است. ولی همانطور که ملاحظه می شود در سال ۷۲ این نسبت برای تمامی انواع سپرده ها معادل ۱۰٪ تعیین شده است. لذا به نظر می رسد در این سال، از این ابزار جهت اعمال یک سیاست انبساطی استفاده شده است.

البته با توجه به منابع و مصارف بانکهای تخصصی طی سالهای ۱۳۶۷ تا ۷۲ (جدول شماره ۴-۵)، معلوم می شود که حداکثر معادل ۱/۴ اعتبارات به بخش خصوصی، از منابع آزاد و از محل سپرده های بخش خصوصی اعطاء شده است. همچنین سهم بانکهای تخصصی در جذب سپرده های بخش خصوصی طی دوره مورد نظر همواره کمتر از ۵٪ بوده است، با در نظر گرفتن موارد یاد شده، معلوم می شود گرچه ۱۰۰٪ منابع آزاد اعتباری بانکهای تخصصی به صورت اعتبارات پرداختی جذب اقتصاد کشور می شود و بدین جهت تغییر در نسبت سپرده قانونی، می باید

بانکها در جذب منابع سپرده ای از کل منابع ناچیز است و از سوی دیگر بخش عمده ای از اعتبارات پرداختی از طریق بانک مرکزی و سایر اجزاء سیستم بانکی تامین می شوند، از این رو باید با شرایط موجود و عنایت بر تجربه قبلی، تغییر در نرخ سپرده قانونی برای بانکهای تخصصی، بعنوان یکی از ابزارهای سیاست پولی، بازتاب وسیعی در حجم سرمایه گذاری بخش خصوصی (از طریق دریافت وام) در اقتصاد کشور به همراه نخواهد داشت.

ملاحظه جدول (۴-۶)، نشان می دهد که در سالهای ۷۳، ۷۴، ۷۵ علیرغم روند رو به تزاید مازاد منابع بانکی تجاری و تخصصی که حاکی از ناتوانی ابزارهای پولی در کنترل عرضه پول در اقتصاد کشور است- نرخهای سپرده قانونی ثابتند[□]، همچنین در سالهای ۷۶، ۷۷، ۷۸ نیز که بعکس روند رو به تزاید کسری منابع بانکی - که حاکی از اثر انقباضی این ابزار و سایر ابزارها بر عرضه پول در اقتصاد کشور است- نرخهای سپرده قانونی در سطوح پیشین قرار دارند و بدون توجه به روندهای ادواری، شاهد نرخ ثابتی از سپرده قانونی برای بانکهای کشور هستیم.

بنابراین علیرغم قدرت قابل توجه این ابزار در اعمال سیاست پولی متاسفانه چنانکه گفته شد، مقامات پولی کشور بدون توجه به تحولات ادواری و یا حتی ساختاری نرخهای سپرده قانونی ثابتی را اعمال کرده اند از این جهت، از روند فزاینده سپرده قانونی و ثابت نرخهای مذکور می توان اینگونه استنباط کرد که دولت، بیشتر به این ابزار از منظری مالی و برای دستیابی به منابع ارزان نگرسته است.

برای مثال تحت شرایطی که در سال ۱۳۷۸ بانکها (تجاری و تخصصی) با ۱۲۱۴۵/۲ میلیارد ریال کسری منابع آزاد روبرو بوده اند و به استقراض ۱۰۹۲۸/۹ میلیارد ریال از بانک مرکزی مبادرت ورزیده اند، بیش از ۳/۵ برابر همین مبلغ یعنی ۴۵۳۷۷/۳ میلیارد دلار بابت سپرده قانونی در بانک مرکزی نگهداری کرده اند و تنها ۷۵۴۲/۵ میلیارد ریال از این منابع در سال ۱۳۷۸ ذخیره شده است.

در سال ۱۳۷۹ نرخهای سپرده قانونی تغییر عمده ای نیافت و فقط نرخ ذخیره سپرده قرض الحسنه پس انداز، از ۲۵٪ به ۲۰٪ کاهش یافت. و در ضمن در این سال سپرده سرمایه گذاری چهار ساله، با نرخ سپرده قانونی ۱۰٪، به سایر سپرده های سرمایه گذاری اضافه شد.

بر اساس این تصمیم، نرخ ذخایر قانونی برای سپرده های دیداری ۱۰ درصد و برای سپرده های مدت دار به طور متوسط ۵ درصد کاهش یافته است (جدول شماره ۴-۳). با توجه به اینکه کاهش نرخ ذخیره قانونی سپرده ها، منابع بیشتری را در اختیار شبکه بانکی جهت اعطای وام قرار می دهد، این سیاست زمینه را برای افزایش ضریب فزاینده نقدینگی و نهایتاً افزایش نقدینگی در سال ۱۳۸۰ فراهم نمود. به تبع تصمیم شورای پول و اعتبار در خصوص کاهش نرخ ذخایر قانونی سپرده ها، حجم زیادی از منابع بانکها (حدود ۱۰۹۹۹ میلیارد ریال) که قبلاً در نزد بانک مرکزی به صورت سپرده قانونی نگهداری می شد، آزاد شد.

از طرفی، بانک مرکزی برای جلوگیری از تبعات منفی افزایش نقدینگی ناشی از منابع آزاد شده در اثر سیاست کاهش نرخ ذخایر قانونی، بخشی از منابع آزاد شده به خاطر کاهش نرخ ذخایر قانونی را صرف تسویه بدهی بانکها به بانک مرکزی نمود. این امر در کاهش بدهی بانکها به بانک مرکزی تاثیر قابل توجهی داشته و عامل مهمی در جلوگیری از افزایش بیشتر رشد پایه پولی بوده است.

ب- عملکرد نرخ تنزیل مجدد

نرخ تنزیل مجدد نرخ بهره ای است که با توجه به آن، بانک مرکزی اسناد و بروات بانکها را تنزیل می کند و به آنها در قبال این اسناد، وام می دهد. از این تعریف، چنین استنتاج می شود که این نرخ زمانی از کارآیی لازم به عنوان یک ابزار پولی برخوردار است که بانکها برای اعطای اعتبارات با کمبود منابع سپرده ای مواجه شده و ناچار به کسب منابع غیر سپرده ای از بانک مرکزی می شوند.

جدول شماره ۴-۷، تغییرات نرخ تنزیل مجدد را طی سنوات ۵۹-۱۳۴۰ نشان می دهد (از این ابزار پولی بعد از ۱۳۵۹ استفاده نشده است). گرچه قبل از انقلاب اسلامی حجم اعتبارات سیستم بانکی در خور توجه بوده است، ولیکن منابعی که از طریق تنزیل مجدد حاصل می شده، نسبت به بدهی بانکها به بانک مرکزی قابل توجه نمی باشد (ستون چهارم جدول ۴-۵). قابل ذکر است که این ابزار، به صورت ترجیهی مورد استفاده قرار می گرفته و نرخ تنزیل مجدد برای امور صادراتی، کشاورزی و صنعتی پائین تر از نرخ سایر امور، از قبیل بازرگانی تعیین می گردید.

جهت خرید فایل word به سایت www.kandoocn.com مراجعه کنید

یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۰۵۱۱ تماس حاصل نمایید

مرکزی، دلالت بر آن دارد که نرخ تنزیل و استقراض از این روش در اعمال سیاستهای پولی چندان نقشی ایفا نکرده است. خصوصاً عدم استفاده از این ابزار بعد از سال ۱۳۵۹ عمدتاً به دلیل وجود مازاد منابع بانکهای تجاری، نشانی از غیر موثر بودن این ابزار دارد.

نهایتاً به دلایل شرعی و قانونی، پس از تصویب عملیات بانکی بدون ربا استفاده از این ابزار، اندک کاربرد عملی خود را از دست می دهد.

جهت خرید فایل word به سایت www.kandooen.com مراجعه کنید
یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۰۵۱۱ تماس حاصل نمایید

www.kandooen.com

www.kandooen.com

www.kandooen.com

بانک مرکزی، به منظور کنترل حجم نقدینگی برحسب نیاز اقتصاد، مبادرت به اعمال سیاستهای انبساطی و یا انقباضی پولی می کند. در این راستا، یکی از ابزارهای بسیار مهم و موثر، عملیات بازار باز از سوی بانک مرکزی است. در این رابطه در سال ۱۳۴۹، بانکها برای اولین بار ملزم شدند معادل ۱۶٪ از افزایش کل سپرده ها در طول سال را به صورت اوراق قرضه نگاهداری کنند. هدف کلی از اعمال این سیاست کاهش قدرت وام دهی بانکها و نیز جلوگیری از گسترش پایه پولی از طریق انتقال بدهی دولت به بانکها بود. در دهه ۱۳۵۰، حجم اوراق قرضه ای که سیستم بانکی می باید در قبال تغییرهای کل سپرده ها خریداری کند، بدفعات تغییر کرده برای مثال، این تکلیف قانونی در سال ۱۳۵۱ لغو و در سال ۱۳۵۲، معادل ۵۰٪ افزایش کل سپرده ها اعلام شد. علت افزایش این نسبت در سال ۱۳۵۲، همانند افزایش نرخ سپرده قانونی در این سال، جلوگیری از فشارهای تورمی از طریق جذب منابع و کنترل قدرت وام دهی سیستم بانکی بوده است. این نسبت با تجدیدنظری که در برنامه عمرانی پنجم صورت پذیرفت، از ۵۰٪ (نسبت به کل سپرده های غیر دیداری) به ۳۰٪ رسید که نشانگر اعمال سیاستهای پولی انبساطی بود. این نرخ مجدداً به ۴۵٪ در برابر افزایش سپرده های غیر دیداری افزایش یافت. قوانین جاری در مورد حجم اوراق قرضه خریداری شده توسط سیستم بانکی، تا تصویب عملیات بانکی بدون ربا، بلا تغییر باقی ماند.

پس از تصویب قانون بانکداری بدون ربا، فروش اوراق قرضه به دلیل ماهیت ربوی آن از دیدگاه شرعی، و نیز با مشخص شدن شیوه مصارف سپرده های سرمایه گذاری در عقود اسلامی نظیر: مضاربه، مشارکت...، با مشکلاتی مواجه شد. بدین جهت، از سال ۱۳۶۳ به بعد، الزام بانکها به خرید اینگونه اوراق لغو شد و به بخش خصوصی نیز اوراق جدید ارائه نشد. (شایان ذکر است که نرخ جایزه پرداختی به اوراق ۲،۳،۵ و ۷ ساله تا تاریخ ۱۳۶۵/۷/۵ به ترتیب معادل ۹، ۹/۵، ۱۰، و ۱۰/۵ درصد بوده و بعد از این تاریخ، به ۵/۵، ۶، ۶/۵ و ۷ درصد تعدیل یافته است.)

تعلق یافته به اوراق قرضه های موجود و یا جایگزینی اوراق قرضه سررسید شده می باشد. □

در سال ۱۳۷۰ بانکهای تجرای ملزم گردیدند تا به منظور مقابله با اثرات تورمی اجرای سیاستهای پولی جدید (که عمدتاً ناشی از بکارگیری مازاد انباشته شده بانکها طی سالهای گذشته بود) ، معادل ۳۶٪ از حجم مانده سپرده های دیداری بخش غیردولتی نزد خود را به خرید اوراق قرضه اختصاص دهند ولی با توجه به عدم تکافوی موجودی اوراق قرضه بانک مرکزی، معادل وجوه مذکور جذب شد، اما اوراق قرضه ای به بانکهای مذکور ارائه نگردید. به این لحاظ وجوه مذکور نوعی سپرده قانونی تلقی و درآمار این سپرده ها منعکس شد. در سال ۱۳۷۲ ، باز خرید اوراق مذکور به تصویب سیاستگذاران پولی رسید. لکن به دلیل عدم تحویل اوراق قرضه به بانکهای تجاری ، این بازخرید در واقع بصورت آزاد نمودن بخشی از سپرده قانونی این بانکها تجلی پیدا کرد.

به طور کلی ، عملیات بازار باز، از عمده ترین ابزارهای کمی در بانکداری کلاسیک است. ولی ، به لحاظ اینکه نرخ بهره تعیین شده بر روی اوراق بهادار دولتی نقش اصلی را ایفاء می کند، عملاً پس از تصویب و اجرای قانون بانکداری بدون ربا این ابزار کاربرد خود را در ایران از دست داده است. همچنین، در دوران قبل از تصویب این قانون و حتی در دوران قبل از انقلاب ، این ابزار چندان مؤثر نبوده است و عملاً بیشترین خریدار اوراق قرضه، بخش دولتی بوده است (تا بخش خصوصی). بنابراین ، گرچه این ابزار یکی از مهمترین و انعطاف پذیرترین ابزارهای پولی در اجرای سیاست پولی در کشورهای صنعتی با سیستم بانکی فعال تلقی می شود، ولی در ایران به لحاظ توسعه یافته نبودن سیستم بانکی در قبل از پیروزی انقلاب اسلامی و تداوم آن در سالهای پس از آن ، به انضمام تحول های صورت گرفته در قانون بانکداری ، از اهمیت خاصی برخوردار نبوده است.

- بررسی عملکرد ابزارهای کیفی سیاست پولی :

□ //

// (%)

کمی سیاست پولی، ملاحظه می شود که کنترل کیفی اعتبارات و بطور کلی ابزارهای کیفی سیاست پولی می تواند نقش مهمی در سیاست پولی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران ایفاء نماید.

براساس ماده ۱۴ قانون پولی و بانکی کشور (مصوب سال ۱۳۵۱) بانک مرکزی در حین اجرای نظام پولی کشور به شرح زیر می تواند در امور پولی و بانکی دخالت و نظارت کند:

- تعیین نرخ رسمی تنزیل مجدد و بهره وامها که ممکن است برحسب نوع وام و اوراق و اسناد، نرخهای مختلف تعیین شود.

- تعیین نسبت داراییهای آنی بانکها به کلیه داراییها یا به انواع بدهیهای آنها برحسب نوع فعالیت بانکها یا سایر ضوابط به تشخیص بانک مرکزی ایران.

- تعیین نسبت و نرخ بهره سپرده قانونی بانکها نزد بانک مرکزی ایران که ممکن است بسته به ترکیب و نوع فعالیت بانکها، نسبتهای متفاوتی برای آن تعیین گردد، ولی در هر حال این نسبت از ۱۰ درصد و از ۳۰ درصد بیشتر نخواهد بود.

- تعیین میزان حداقل و حداکثر بهره و کارمزد دریافتی و پرداختی بانکها.

- تعیین نسبت مجموع سرمایه پرداخت شده و اندوخته بانکها به انواع داراییها.

- تعیین حداکثر نسبی تعهدات ناشی از افتتاح اعتبار اسنادی ظهنویسی یا ضمانتنامه های صادره از طرف بانکها و نوع و میزان وثیقه این قبیل تعهدات.

- تعیین شرایط معاملات اقساطی که اعتبار آن از طرف بانکها تأمین می شود.

- تعیین مقررات افتتاح حساب جاری و پس انداز و سایر حسابها

- تعیین نوع و میزان جوایز و هرگونه امتیاز دیگری که برای جلب سپرده های جاری یا پس انداز از طرف بانکها عرضه می شود و تعیین ضوابط برای بانکها در این مورد.

- رسیدگی به عملیات و حسابها و اسناد و مدارک بانکها و اخذ هرگونه اطلاعات و آمار از بانکها با توجه به لزوم اسرار حرفه ای.

* - تعیین نحوه مصرف وجوه سپرده های پس انداز.

*- تعیین حداکثر مجموع وامها و اعتبارات بانکها بطور کلی یا در هر یک از رشته های مختلف.

- تعیین شرایط کلی اخذ وام بانکها از اشخاص و صدور گواهی سپرده

- تعیین مقررات مشروع در بندهای فوق برای مؤسسات اعتباری غیربانکی

تبصره: استفاده از اختیارات موضوع این ماده باید قبلاً به تصویب شورای پول و اعتبار برسد.

از میان موارد فوق ، شاید بتوان گفت که بندهایی که با ستاره مشخص شده اند، از جمله ضوابط و مقررات کیفی

می باشند که ماهیت سیاست پولی را تحت تأثیر قرار می دهند، ضمن اینکه بقیه موارد نیز به نحوی در تخصیص

منابع نقش دارند. حال به تشریح عملکرد دو ابزار مهم، از ابزارهای کیفی سیاست پولی پرداخته می شود.

قانون برنامه سوم توسعه نقطه عطفی برای انتشار اوراق مشارکت در ایران محسوب می شود. براساس ماده ۹۱

قانون برنامه سوم توسعه ، برای اولین بار موضوع انتشار اوراق مشارکت توسط بانک مرکزی (استفاده از این ابزار به

عنوان اعمال سیاست پولی) مطرح نظر دولت واقع شد و بانک مرکزی برای اولین بار، ۱۵۹۳ میلیارد ریال اوراق

مشارکت در سال ۱۳۷۹، منتشر کرده است. ضمناً مانده اوراق مشارکت منتشر شده در پایان سال ۱۳۸۰ ، ۹۶۰۰

میلیارد ریال بوده است.

در دهه ۴۰، استفاده از ابزارهای کیفی، صرفاً شکل توصیه و ترغیب را داشته و بنابراین تعیین میزان تأثیر

و عملکرد آن امکان پذیر نیست. در دهه ۵۰، علیرغم تعیین سهم کلی اعتبارات بخش خصوصی برای سالهای مختلف

، این محدودیتها ، هیچ گاه عملی نشد. به طور کلی در دو دهه ۱۳۴۰ و ۱۳۵۰ ، گرچه در راستای هدفهای برنامه

های توسعه اقتصادی تأکید برافزایش اعتبارات کشاورزی و صنعتی بود، اما بیشترین سهم را در تمام سالها، بخش

بازرگانی به خود اختصاص داده است.

آمار جدول (شماره ۴-۸) حاکی از آنست که با وجود وفور اعتبارات در سطح کل اقتصاد، به نظر نمی رسد که

توزیع آن میان بخشهای مختلف به نحو مطلوب تحقق یافته باشد. با مشاهده سهم بخشهای مختلف از اعتبارات

پرداختی، معلوم می شود طی دهه ۵۵-۱۳۴۶ کمترین سهم را بخش صادرات و بالاترین سهم را بخش بازرگانی

خصوص پس از افزایش قیمت نفت و درآمد ارزی، از رشد بیشتری برخوردار شده است. همچنین بنا بر اطلاعات موجود در ترازنامه های مختلف بانک مرکزی در سالهای مربوطه، بخش کشاورزی سهم ناچیزی از اعتبارات داشته است به طوریکه سهم این بخش از ۱۰/۷٪ اعتبارات اعطایی به بخشهای مختلف اقتصادی در سال ۱۳۴۶ به ۸/۹٪ در سال ۱۳۵۵ تقلیل یافته است.

ایجاد توازن اعتباری در داخل بخشهای اقتصاد، بر عهده ابزارهای کیفی سیاست پولی است و به کاربردن ابزارهای یادشده نیازمند شرایطی مناسب است که یکی از آنها وجود بانکهای تخصصی می باشد. البته باید، در نظر داشت که بانکهای تخصصی، فقط یکی از شرایط لازم برای کاربرد ابزار کیفی پولی است و از این جهت، چنین به نظر می رسد، به دلیل فقدان سایر شرایط مناسب (سودآوری و سرمایه گذاری در سایر بخشها در مقایسه به بخش خدمات) احتمالاً توزیع اعتبارات، هماهنگ با اولویتهای برنامه های عمرانی قبل از انقلاب اسلامی نبوده است. به عبارت دیگر اگر چه افزایش حجم پول به علت تغییرهای منابع پولی، به خصوص خالص داراییهای خارجی پس از افزایش درآمد نفت در سال ۱۳۵۳، از حیثه کنترل بانک مرکزی خارج بوده، لیکن چنانچه کنترل کیفی اعتبارات و هدایت آن به بخش تولیدی اقتصاد (کشاورزی و صنعت) به نحو صحیحی عمل می کرد این امر تا حدود زیادی و (حداقل در بلند مدت) می توانست از آثار تورمی ناشی از افزایش حجم پول بکاهد.

در طول برنامه پنجم توسعه اقتصادی (۵۶-۱۳۵۲) شورای پول و اعتبار، صرفاً سقف کلی اعتبارات را تعیین می کرد. قابل توجه است که سقف تعیین شده، به دلایل مختلف از جمله گسترش فوق العاده شبکه بانکی کشور، چه از لحاظ تشکیلاتی و چه از جهت حجم عملیات مالی، همراه با رقابت ناسالم و احدهای بانکی[□] تجدید نظر در هدفهای رشد اقتصادی. از ۱۴٪ به ۲۵٪، عدم کنترل تخصص وامها و اعتبارات به خصوص در مورد بانکهای تجاری، توسل بانکها به منابع دیگر به خصوص وامهای خارجی عملی نشد. برای مثال، حداکثر افزایش مجاز مجموع منبع وامها و اعتبارات استفاده شده بانکهای تجاری به بخش خصوصی در سال ۱۳۵۲، نسبت به مورد مشابه در پایان

دلالت بر عدم اجرای سقفهای اعتباری تنظیمی از سوی شورای پول و اعتبار را دارد.

همچنین شورای پول و اعتبار در سال ۱۳۵۳، مجموع حجم وامها و اعتبارات پرداختی بانکهای تجاری به بخش خصوصی را با ۳۰٪ رشد نسبت به مانده وامها و اعتبارات استفاده شده در پایان سال ۱۳۵۲، تصویب کرد که با توجه به عملکرد آن در این سال، معلوم می شود اعتبارات اعطایی، از رشدی معادل ۳۸/۳٪ برخوردار شده است. لذا، عدم اجرای مصوبه فوق در این سال نیز قابل مشاهده است.

به همین ترتیب، در سالهای ۱۳۵۴، ۱۳۵۵، ۱۳۵۶. که شورای پول و اعتبار حد مجاز افزایش وامها و اعتبارات بانکهای تجاری به بخش خصوصی را ۴۰، ۳۰، ۲۰ درصد تصویب کرده بود، عملکرد بانکهای یادشده در این سالها به ترتیب ۵۰/۹، ۳۵/۱، ۱۸/۸ بوده است.

در اجرای سیاستهای انقباضی پولی، تنها در سال ۱۳۵۶ بانک مرکزی توانسته بانکهای تجاری را به رعایت حدمجاز اعتباری مجبور کند. به طور کلی با توجه به عملکرد سیستم بانکی در مقایسه با مصوبه های شورای پول و اعتبار، تعیین حد مجاز اعتباری، عملاً هیچ گاه (به استثنای سال ۵۶) رعایت نشده و در ماردی هم که تا حدی از توسعه ناهماهنگ وام و اعتبارات برخی از بانکها ممانعت نموده است، بیشتر جنبه کمی داشته و کیفیت تخصیص وامها و اعتبارات به خصوص در مورد بانکهای تجاری کمتر تحت کنترل بانک مرکزی بوده است.

در سال ۱۳۵۷، ۱۳۵۸، ۱۳۵۹ به علت شوکهای ناشی از پیروزی انقلاب اسلامی و تحولات سیاسی در کشور، و هجوم سپرده گذاران به بانکها، برای بازپس گیری سپرده ها و مواجه شدن بانکها با کمبود موانع (به خصوص در ۱۳۵۷، سال پیروزی انقلاب اسلامی و ۱۳۵۹، سال شروع جنگ تحمیلی). تصمیمات شورای پول و اعتبار، صرفاً در زمینه های کمی و افزایش توان بانکها در پاسخگویی به پرداختهای سپرده گذاران بوده است. لذا بررسی عملکرد ابزارهای کیفی سیاست پولی، بعد از انقلاب اسلامی از سال ۶۰ انجام می گیرد. قابل ذکر است که در این مقطع زمانی برای اولین بار نه تنها مجاز اعتباری برای کل اعتبارات تعیین شد بلکه برای تخصیص بهینه اعتبارات در سطح هر یک از بخشهای اقتصادی نیز، اقدامهایی بعمل آمد. جدول شماره (۴-۹)، شمای کلی مصوبات شورای پول و اعتبار را در دهه ۶۰ نشان می دهد.

مورد بررسی قرار گیرد. برای مثال مصوبه سال ۱۳۶۰ حاکی از حداکثر میزان افزایش مانده وامها و اعتبارات به بخش کشاورزی معادل ۴۴٪ بخش صنعت برابر ۳۰٪ و ... می باشد. به عبارتی ارقام حداکثر میزان افزایش مانده وامها در بخشهای مختلف، عمل هدایت اعتبارات را به نحوی انجام می دهد که رشد مانده اعتبارات پرداختی سیستم بانکی به بخش خصوصی، از مقدار معینی (برای مثال در سال ۶۰ معادل ۲۰٪) تجاوز ننماید.

در ارتباط با عملکرد مصوبات، همانطوری که از جدول شماره (۴-۱۰) ملاحظه می شود، بجز سال ۱۳۶۰ در بقیه سالها، تسهیلات اعطایی بانکها به بخش خصوصی، از درصد مصوب شورای پول و اعتبار تخطی کرده است. به ویژه آنکه، تسهیلات اعطایی بانکهای تجاری به بخش خصوصی، از سال ۱۳۶۳ به بعد، سیر صعودی داشته در حالیکه ارقام مربوطه در سنوات فوق برای بانکهای تخصصی، روند معکوسی را دنبال کرده است.

با مقایسه جدولهای ۴-۸ و ۴-۹ ملاحظه می شود که؛ گرچه پس از سال ۱۳۶۰، حد مجاز اعتباری بخش بازرگانی صفر در نظر گرفته شده، لیکن پیوسته حجم مانده اعتبارات در بخش بازرگانی از بخش کشاورزی بیشتر بوده است. جدول شماره (۴-۸) نیز نشان می دهد که سهم بخش بازرگانی از کل مانده تسهیلات اعطایی بانکی به بخش خصوصی، بین ۱۵ الی ۴۴ درصد در نوسان بوده (به استثنای سال ۶۷ که به ۱۰٪ بالغ شده است)، اما سهم بخش کشاورزی طی دو دهه ۵۰ و ۶۰، حداکثر معادل ۱۷٪ گردیده است. البته شایان توجه است که سهم بازرگانی در کل مانده تسهیلات اعطایی به استثنای سالهای ۱۳۶۸ و ۱۳۶۹ روند کاهنده ای را دنبال کرده است.

در ادامه، به تشریح عملکرد این دو ابزار، در برنامه اول توسعه پرداخته می شود.

جدول ۴-۱۱ و ۴-۱۲ به ترتیب سقفهای مجاز اعتباری و سهم هر بخش را افزایش مزبور در مقایسه با عملکرد آنها نشان می دهند. آکه در این قسمت به تشریح تحولات دوره مزبور به تفکیک هر سال خواهیم پرداخت:

در سال ۱۳۶۸ بانک مرکزی با توجه به شرایط خاص اقتصادی کشور در مقاطع مختلف نسبت به تعیین حدمجاز اعتباری بانکها در بخشهای مختلف اقتصادی اقدام نمود. سیاست پولی در این سال اهدافی را از قبیل کنترل نسبی تورم، هدایت منابع به سمت بخشهای تولیدی و رفع نیازهای دوران بازسازی دنبال نمود. ضمناً در این سال سیاست پولی با توجه به نیازهای اعتباری بخش غیردولتی که ناشی از اجرای طرح ارز ترجیحی - رقابتی بود و همچنین

یادآوری این نکته ضروریست که در سال مورد بررسی سیاستگذاران پولی با توجه به شرایط جدید اقتصادی کشور سیاستهای پولی و اعتباری را در فواصل مختلف تعیین کرده و به اجراء گذاردند بطوریکه حد مجاز اعتبار در سه نوبت به بانکها ابلاغ گردید. در این سیاستها همچون سالهای قبل اولویت در اعطای تسهیلات، با بخشهای تولیدی بود. بدین ترتیب شورای پول و اعتبار در ششصد و هشتاد و چهارمین جلسه مورخه ۶۸/۱۰/۲۳ خود میزان افزایش در مانده تسهیلات بانکها به بخش غیردولتی را برابر ۱۸ درصد (معادل ۱۳۵۰/۳ میلیارد ریال) تعیین نمود.

در سال ۱۳۶۹ حد مجاز افزایش مانده تسهیلات بانکها به بخش غیردولتی براساس نیازهای سرمایه ای مندرج در قانون برنامه اول توسعه و همچنین سرمایه در گردش مورد نیاز بخشهای مختلف اقتصادی، به میزان ۱۷۳۳/۷ میلیارد ریال تعیین گردید. در آذرماه سال مذکور به دلیل افزایش نیازهای اعتباری ناشی از اجرای طرح ارز ترجیحی رقابتی، حد مجاز مذکور براساس مصوبه هیأت وزیران به ۲۱۰۰ میلیارد ریال افزایش داده شد. این افزایش صرفاً برای اعطای تسهیلات در بخشهای صنعت و معدن و کشاورزی در نظر گرفته شد.

لازم به ذکر است که علاوه بر موارد فوق، بموجب مصوبات مختلف، معادل ۲۰۹ میلیارد ریال نیز برای کمک به مناطق آسیب دیده از زلزله و بازسازی مناطق جنگی و سایر موارد ضروری اختصاص یافت.

همانگونه که در جدول ۴-۱۱ نیز مشاهده می شود در طی سال های ۶۸ و ۶۹ سقفهای اعتباری مصوب، رعایت نشده و عملکرد بیش از ۱۰٪ فراتر از مقدار مصوب بوده است. در تشریح علت این امر می توان چنین بیان نمود که :

عدم امکان استفاده بانک از کلیه منابع آزاد به دلیل وجود سقفهای اعتباری از یکسو و رشد سریع نقدینگی و به تبع آن سپرده های بخش غیر دولتی نزد بانکها از سوی دیگر، موجب گردید که مازاد منابع بانکهای تجاری افزایش یابد، به نحوی که سپرده های دیداری بانکها نزد بانک مرکزی که می تواند بعنوان شاخصی از مازاد منابع این بانکها به شمار رود طی سالهای ۶۸ و ۶۹ به ترتیب ۲۷۹۳/۴ و ۱۸۲۴/۳ میلیارد ریال بوده است. افزایش مازاد منابع بانکها با توجه به لزوم پرداخت حداقل سود به صاحبان سپرده باعث کاهش سودآوری بانکها گردید (البته وجود الزامات دولت در مورد بانکها در قالب تبصره های قانون بودجه و سایر تسهیلات تکلیفی نیز در کاهش سودآوری بانکها مؤثر

رعایت نمودند. ضمناً اینکه افزایش نیازهای اعتباری ناشی از اجرای طرح ارز ترجیحی - رقابتی و نیز سرمایه در گردش مورد نیاز بخشهای مختلف اقتصادی (بخصوص بخش صنعت) . در این امر مؤثر بوده اند.

سال ۱۳۷۰ - طی سالهای بعد از جنگ تحمیلی ، اقتصاد کشور شاهد تحولات عمده ای در محیط فعالیتهای بانکی بصورت اصلاحات در نظام بانکی همراه با تغییرات اساسی در نظام ارزی بوده است. بطور کلی هدف از اصلاحات مذکور ، افزایش کارآئی بانکها از طریق اتکای بیشتر به مکانیزمهای بازار و استفاده گسترده از ابزارهای سیاست پولی بود.

اصلاحات انجام شده، عمدتاً در زمینه کاهش کنترلهای اداری بر فعالیتهای بانکی ، افزایش رقابت و کارآیی در نظام بانکی و مآلاً افزایش سود حاصل از عملیات بانکها و توزیع سود بیشتر میان سپرده گذاران می باشد. آزاد سازی در نظام بانکی ، در جهت سیاست آزادسازی کلی در حیطه اقتصاد و در هماهنگی با حذف برخی از محدودیتها در بازرگانی خارجی و حذف نرخهای متعدد ارز و حرکت به سوی یکسان سازی نرخ ارز صورت گرفت.

بدین جهت سیاستهای پولی و اعتباری در سال ۱۳۷۰ در راستای اهداف برنامه اول توسعه و در جهت سیاستهای تعدیل اقتصادی کشور و متفاوت از سالهای گذشته طراحی گردید. هدف سیاست پولی در این سال، اساساً کاهش فشارهای تورمی از طریق کنترل رشد نقدینگی بود. در این راستا، سقفهای اعتباری که طی سالهای گذشته به عنوان مهمترین ابزار سیاست پولی عمل می نمود، در این سال تعیین نگردید. بدین ترتیب بانکها مجاز گردیدند در حد جذب منابع، پس از ایفای تعهدات قانونی به اعطای تسهیلات بپردازند. عملکرد این سال حاکی از رشد ۳۹/۱ درصدی در مانده تسهیلات اعطایی بانکها (بیشترین رشد طی دوره برنامه) می باشد.

در سال ۱۳۷۱ در راستای سیاست تعدیل اقتصادی و حرکت به سوی یکسان سازی نرخ ارز که از سال گذشته آغاز شده بود، به منظور جلوگیری از آثار تورمی ناشی از اجرای سیاستهای مذکور که با شدت بر سطح قیمتها منعکس می شد، نیل به رشد نقدینگی در محدوده ۱۸ تا ۲۰ درصد هدف سیاستگذاری پولی قرار گرفت.

در این سال نیز مانند سال قبل از آن ، از سیاست تعیین سقفهای اعتباری که طی سالهای گذشته بعلت شرایط خاص اقتصادی اعمال می گردید استفاده نشد و بدین ترتیب بانکها مجاز شدند در حد جذب منابع پس از کسر

نرخ رشد مانده تسهیلات اعطائی به بخش غیر دولتی در سال ۷۱ معادل ۲۸/۹ درصد بود که نسبت به سال قبل بیش از ۱۰٪ کاهش داشته که این کاهش عمدتاً ناشی از اعمال سیاستهای محدود کننده پولی بانک مرکزی در سال ۱۳۷۰ (در این سال به منظور مقابله با اثرات تورمی ناشی از بکارگیری مازاد منابع انباشته بانکها و لغو سقفهای اعتباری، به بانکهای تجاری تکلیف شد که ۳۶ درصد از مانده سپرده های دیداری بخش غیردولتی نزد خود را به خرید اوراق قرضه اختصاص دهند) برای تحت کنترل درآوردن تورم بوده است.

در سال ۱۳۷۲ بانکها مجاز بودند تا در حد جذب منابع پس از ایفای تعهدات قانونی خود اقدام به اعطای تسهیلات بنمایند. بنابراین با افزایش بدهی دولت به بانک مرکزی و بسط پایه پولی، بانکها امکان بیشتری برای اعطای تسهیلات یافتند.

در خصوص افزایش شدید بدهی دولت به بانک مرکزی در سال ۷۲ ذکر این مطلب ضروریست که علیرغم تعادل دریافتهای و پرداختهای بودجه در سال ۱۳۷۲، جمع پایه پولی در این سال به شدت افزایش یافت. افزایش حجم پول پرقدرت در این سال ناشی از کسری حساب ذخیره تعهدات ارزی به میزان ۶۱۲۰ میلیارد ریال تا پایان سال ۱۳۷۲ بود. بخش عمده ای از کسری این حساب ناشی از سررسید و پرداخت حجم بیشتری از تعهدات ارزی نسبت به ارقام پیش بینی شده در بودجه بود که با نرخ هر دلار ۷۰ ریال صورت گرفت. بخش دیگری از کسری مذکور در اثر تغییر در نسبتهای تعیین شده برای خرید ارز حاصل از صادرات نفت ایجاد شد. بدین ترتیب که در ابتدای سال مقرر گردیده بود، ارز حاصل از صادرات نفت به نسبت ۵۸٪ به نرخ شناور و ۴۲٪ به نرخ هر دلار ۷۰ ریال از دولت خریداری شود تا از این محل مصارف ارزی سوبسیدی و تعهدات سررسید شده پرداخت گردد. این نسبتها تا دیماه ۱۳۷۲ رعایت شد ولی از ابتدای این ماه با توجه به عدم تحقق بخشی از درآمد نفت مصوب در بودجه، تصمیم گرفته شد تا صددرصد درآمد نفت سه ماهه آخر سال با نرخ شناور خریداری و به خزانه واریز شود.

بدین ترتیب کسری قابل توجهی در حسابهای ریالی ایجاد شده که در واقع دارای همان آثار کسری بودجه بود این امر موجب گسترش پول پرقدرت و فشار شدید بر حجم نقدینگی گردید.

در این سال مانده تسهیلات اعطائی بانکها به بخش غیردولتی، بدلیل انبساط عملیات مالی دولت در اثر تعهدات

اقتصادی از افزایش مانده تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیر دولتی، می باشد.

همانطور که اشاره شد، جهت هدایت منابع بانکی به سوی بخشهای مولد اقتصادی، هر ساله نحوه توزیع افزایش در مانده تسهیلات بانکها بین بخشهای اقتصادی با توجه به نیازهای اعتباری مندرج در قانون برنامه، آثار تعدیل نرخ ارز بخشها و سایر نیازهای اعتباری تعیین گردید. لکن طبق جدول ۴-۱۲ طی دوره برنامه اول سهمیه های مصوب هیچیک از بخشهای اقتصادی توسط بانکها رعایت نشده است. (بجز سال ۱۳۷۲) زیرا در سالهای ۶۸ و ۶۹ بیشترین سهم از وامهای اعطائی به بخش بازرگانی، خدمات و ... اعطاء شده است در حالیکه طبق برنامه مصوب قرار بود این بخش کمتری سهم را داشته باشد و بیشترین سهم به بخشهای صنعت و معدن و ساختمان تخصیص یابد. ضمناً عملکرد بخش کشاورزی نیز در این سالها تقریباً نصف مقدار مصوب بوده است.

در سال ۱۳۷۰ حدود ۱۵۵ از سهمیه بخش صنعت و معدن به بخش بازرگانی، خدمات و منتقل شده و در سال ۱۳۷۱، به دلیل تأثیر سیاستهای مربوط به نرخ ارز و بروز کمبود نقدینگی در بخش صنعت، این بخش عمده ترین سهم از تسهیلات بانکها را به خود اختصاص داده است (۴۵٪) و بخشی از سهمیه مسکن و ساختمان و کشاورزی را بلعیده است.

علل بروز این اختلافات را می توان در عوامل زیر جستجو کرد:

- نرخ سود تسهیلات اعطایی به بخش کشاورزی طی سالهای ۶۸ و ۶۹ (بین ۴ تا ۹۴ درصد) کمتر از نرخ سود سایر بخشها (۶ تا ۱۹ درصد) بوده و نرخ سود بخش بازرگانی، خدمات و ... طی دوره برنامه اول از بقیه بخشها بیشتر بوده است و لذا بانکها در جهت کسب سود بیشتر تمایل به اعطای وام به بخش بازرگانی و خدمات داشته اند.
- بخش صنعت بدلیل مواجهه با کمبود نقدینگی (عمدتاً بدلیل سیاستهای تعدیل نرخ ارز) تقاضای بیشتری جهت دریافت وام نموده و موفق به جذب منابع بیشتری شده است.
- عدم کنترل و نظارت بانک مرکزی بر رعایت سهمیه های مصوب توسط بانکها.

پی نویس:

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران اجازه داده می شود با تصویب شورای پول و اعتبار، علاوه بر موارد مندرج

در بند (۶) ماده (۲۰) قانون عملیات بانکی بدون ربا مصوب ۱۳۶۲/۶/۸ از اوراق مشارکت بانک مرکزی جمهوری

اسلامی ایران به شرط عدم مغایرت با قانون عملیات بانکی بدون ربا استفاده نماید.

۲- بند (ه) تبصره (۲) قانون بودجه سال (۱۳۷۵):

سقف تسهیلات بانکی قابل واگذاری توسط بانک مرکزی از طریق بانکهای تجاری و تخصصی کشور به بخشهای

دولتی، خصوصی و تفاوتی نسبت به مانده پایان سال ۱۳۷۴ فقط تا حدی مجاز است که تغییر در خالص بدهی آنها

به سیستم بانکی معادل هفت هزار و پانصد میلیارد ریال افزایش یابد. دولت مکلف است سهم هر یک از بخشهای

اقتصادی را در چارچوب سقف مذکور تعیین و از طریق بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران به شبکه بانکی کشور

ابلاغ نماید. ۵۵٪ از افزایش سقف تسهیلات بانکی در سال ۱۳۷۵ منحصراً بایستی به بخش خصوصی و تعاونیهای

مردمی و چهل و پنج درصد (۴۵٪) باقیمانده به بخش عمومی اختصاص داده شود.

۳- ردیف ۳ بند (ج) تبصره ۲۹ قانون بودجه سال ۱۳۷۵:

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مجاز است تا معادل وجوه دریافتی بابت پیش دریافت اعتبارات اسنادی،

مانده حساب ذخیره تعهدات ارزی را در دفاتر بانک بدهکار نماید.

آیین نامه اجرایی این بند پس از تأیید شورای اقتصاد به تصویب هیأت وزیران خواهد رسید.

۴- بند (ب) تبصره (۳) قانون بودجه سال ۱۳۷۷:

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران موظف است در سال ۱۳۷۷ برنامه های اعتباری و تسهیلات نظام بانکی

کشور را براساس میزان سپرده های جاری و سرمایه گذاری پس از کسر تعهدات و سپرده های قانونی به نحوی

تنظیم و اجرا نماید که اهداف رشد اقتصادی و مهار تورم برنامه دوم توسعه تحقق یابد.

نحوه توزیع اعتبارات و تسهیلات بین بخشهای مختلف براساس پیشنهاد شورای پول و اعتبار به تصویب هیأت

وزیران خواهد رسید.

بانکها موظفند سهم اعلام شده از طرف دولت را بدون تعلل و در اسرع وقت و به تدریج حداکثر تا دیمه سال

۵- بند (ج) تبصره (۳) قانون بودجه سال ۱۳۷۷:

افزایش سقف مانده تسهیلات تکلیفی بانکها در سال ۱۳۷۷، با رعایت سایر تکالیف مطرح در برنامه های توسعه تا سقف شش هزار میلیارد ریال مجاز است از این افزایش مانده تسهیلات سهم دولت سی و پنج درصد (۳۵٪) و سهم بخش خصوصی و تعاونیهای غیردولتی و عمومی شصت و پنج درصد (۶۵٪) می باشد.

۶- بند (ب) تبصره ۳ قانون بودجه سال ۱۳۷۸:

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران موظف است در سال ۱۳۷۸ برنامه های اعتباری و تسهیلات نظام بانکی کشور را براساس میزان سپرده های جاری و سرمایه گذاری پس از کسر تعهدات و سپرده های قانونی به نحوی تنظیم و اجرا نماید که اهداف رشد اقتصادی و مهار تورم برنامه پنجساله دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران تحقق یابد.

نحوه توزیع اعتبارات و تسهیلات بین بخشهای مختلف براساس پیشنهاد شورای پول و اعتبار تا پایان فروردین ماه ۱۳۷۸ به تصویب هیئت وزیران خواهد رسید.

بانکها موظفند سهم اعلام شده از طرف دولت را بدون تعلل و در اسرع وقت و به تدریج حداکثر تا دی ماه سال ۱۳۷۸ بطور کامل به طرحهای مصوب اختصاص دهند.

۷- بند (ج) تبصره ۳ قانون بودجه سال ۱۳۷۸:

افزایش سقف مانده تسهیلات تکلیفی بانکها در سال ۱۳۷۸، با رعایت سایر تکالیف مطرح در برنامه های توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران تا سقف شش هزارمیلیارد ریال مجاز است. از این افزایش مانده تسهیلات سهم بخش دولتی سی و پنج درصد (۳۵٪) و سهم بخش خصوصی و تعاونیهای غیردولتی و عمومی شصت و پنج درصد (۶۵٪) می باشد.

۸- ماده ۸۴ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۷۹-۱۳۸۳):

الف - افزایش درمانده تسهیلات تکلیفی طی سالهای برنامه سوم به طور متوسط سالانه ده درصد (۱۰٪)

ب - حمایتهای دولت در اعطای تسهیلات اعتباری به بخشها و فعالیتهای مختلف به شکل پرداخت یارانه نرخ

جهت خرید فایل word به سایت www.kandoocn.com مراجعه کنید

یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۰۵۱۱ تماس حاصل نمایید

۹- ماده ۶۹ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی ، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران (۱۳۷۹-۱۳۸۳):

دولت مکلف است لایحه بودجه های سالیانه را به نحوی تنظیم نماید که کسری احتمالی از طریق استقراض از

بانک مرکزی و سیستم بانکی کشور تأمین نشده باشد.

www.kandoocn.com

www.kandoocn.com

www.kandoocn.com

جهت خرید فایل word به سایت www.kandoocn.com مراجعه کنید
یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۵۱۱ تماس حاصل نمایید

Filename: Document1
Directory:
Template: C:\Documents and Settings\hadi tahaghoghi\Application
Data\Microsoft\Templates\Normal.dotm
Title:
Subject:
Author: sahel
Keywords:
Comments:
Creation Date: 3/18/2012 11:24:00 PM
Change Number: 1
Last Saved On:
Last Saved By: Novin Pendar
Total Editing Time: 0 Minutes
Last Printed On: 3/18/2012 11:24:00 PM
As of Last Complete Printing
Number of Pages: 67
Number of Words: 13,530 (approx.)
Number of Characters: 77,124 (approx.)