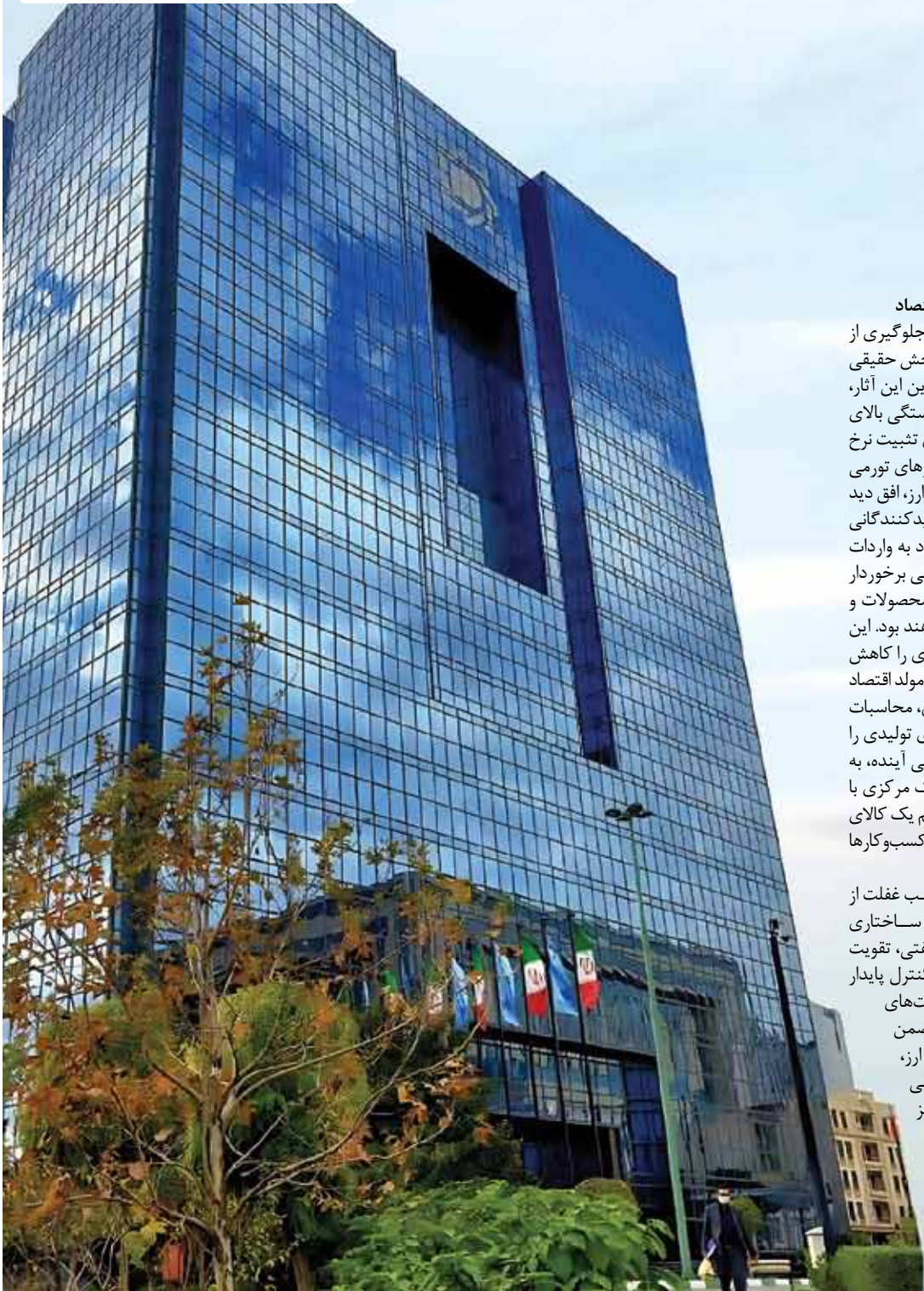




گزارش «وطن امروز» از آرایش بانک مرکزی برای مهار انتظارات در جنگ

پدافند سیاست گذاری پولی

تأمین مالی کسب و کارها و تداوم کنترل انتظارات؛ ۲اولویت اصلی بانک مرکزی در مقطع کنونی

■ **بسترسازی برای ثبات در بخش حقیقی اقتصاد**

آثار مثبت مدیریت موفق بازار ارز، فراتر از جلوگیری از بحران‌های آتی، در بسترسازی برای ثبات در بخش حقیقی اقتصاد نیز قابل مشاهده است. یکی از مهم‌ترین این آثار، کمک به کنترل تورم است. با توجه به همبستگی بالای نرخ ارز و نرخ تورم در اقتصاد ایران، تلاش برای تثبیت نرخ ارز در بازار تجاری نقشی کلیدی در مهار فشارهای تورمی داشته است. علاوه بر این، ثبات نسبی در بازار ارز، افق دید را برای فعالان اقتصادی شفاف‌تر می‌کند. تولیدکنندگانی که برای تامین مواد اولیه و ماشین‌آلات خود به واردات وابسته‌اند، در شرایطی که نرخ ارز از ثبات نسبی برخوردار باشد، قادر به برآورد هزینه‌ها، قیمت‌گذاری محصولات و برنامه‌ریزی برای سرمایه‌گذاری‌های آتی خواهند بود. این پیش‌بینی‌پذیری، ریسک فعالیت‌های تولیدی را کاهش داده و انگیزه برای سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولد اقتصاد را افزایش می‌دهد. در مقابل، جش‌های ارزی، محاسبات اقتصادی را مختل کرده و بسیاری از واحدهای تولیدی را به دلیل ناتوانی در تامین نقدینگی و پیش‌بینی آینده، به تعطیلی می‌کشاند. از این رو، آرامشی که بانک مرکزی با مدیریت بازار ارز به اقتصاد تزریق کرده، در حکم یک کالای عمومی گرانبهاست که تداوم حیات بسیاری از کسب و کارها و حفظ اشتغال در کشور، مرهون آن است.

با این حال، این موفقیت نباید موجب غفلت از چالش‌های پیش رو شود. تداوم اصلاحات ساختاری در اقتصاد، کاهش وابستگی به درآمدهای نفتی، تقویت تولید داخلی، مدیریت ناترازی بانک‌ها و کنترل پایدار رشد نقدینگی، همچنان به عنوان اولویت‌های اصلی باقی می‌مانند. بانک مرکزی باید ضمن ادامه رویکرد فعالانه خود در مدیریت بازار ارز، با تقویت ابزارهای نظارتی و سیاست‌های پولی خود، به حل و فصل این چالش‌های بنیادین نیز کمک کند. حمایت همه ارکان حاکمیت از استقلال و اقتدار بانک مرکزی و پرهیز از مداخلات غیر کارشناسی در سیاست‌های پولی و ارزی، ضامن تداوم این مسیر موفقیت‌آمیز خواهد بود.

۲ ملاحظه جدی در سیاست گذاری دوران تلاحمل است. بانک مرکزی در دوره اخیر، ۳ لایه تدبیر نظری را همزمان فعال کرد: نخست، طراحی موج‌شکن انتظارات با انتشار سیگنال‌های شفاف از ذخایر اسکناس و حواله، دوم، تعریف کریبدور نرخ حقیقی برای محدود کردن دامنه نوسان و جلوگیری از ورود معاملات هیجانی به حاشیه نرخ تعادلی و سوم، اعمال محدودیت در بسترهای معاملاتی ارز غیررسمی که امکان التهاب‌آفرینی و قیمت‌سازی کاذب را داشت. پیوند این لایه‌ها با یکدیگر، کارکردی مشابه سپر حفاظتی بازارسازان در بازار سهام داشت و مانع شکل‌گیری مارپیچ‌های افزایشی شد. بدین ترتیب مدیریت انتظارات در سطح خرد (فعالان حقیقی) و کلان (بازیگران اصلی بازار ارز) به طور همزمان عملیاتی شد.

■ **اثر مدیریت نوسانات ارزی بر بازارهای موازی و تورم انتظاری**

یک پیامد مهم قابلیت اطمینان ارزی، آرامش بازارهای دارایی موازی است. همچنین نشانه‌ای از برگشت ریسک‌گریزی سفته‌بازان طلا به سطح پیش از تنش نیز مشاهده شد. با این حال، حفظ این دستاورد مستلزم ۴ توصیه مکمل است: نخست، تداوم ارتباط نهادی و عمومی از رهگذر انتشار منظم داده‌های ذخایر و بازارسازی سیاست‌گذار ارزی، دوم، توسعه بازار مشتقات ارزی میان‌مدت برای پوشش ریسک سرمایه‌گذاران خارجی، سوم، تعمیق بازار بدهی ریالی با تنوع سررسید برای کاهش وابستگی به پول پر قدرت در مدیریت ترانزانه بانکی و چهارم، گره‌زدن سیاست پولی به چارچوب هدف‌گذاری تورم انعطاف‌پذیر که اجازه واکنش ضدچرخه‌ای به شوک‌های غیرقیمتی را می‌دهد. تحقق این نکات، ضمن تحکیم لنگر اسمی انتظارات، ظرفیت اقتصاد را برای جذب شوک‌های آتی افزایش می‌دهد و مسیر گذار به رشد پایدار را هموار می‌کند. در نهایت، تجربه مهار تنش اخیر یادآور می‌شود در عصر به‌هم‌پیوستگی بین بازارها، موفقیت سیاست ارزی مترادف است با موفقیت سیاست پولی و هر دو بدون اقتدار نهاد مستقل و شفافیت سازوکار تصمیم‌گیری نمی‌توانند موجبات اطمینان بازیگران اقتصادی را فراهم کنند.

گروه اقتصادی: با گذشت یک ماه از پایان جنگ تحمیلی رژیم صهیونیستی علیه ایران، فضای کلی اقتصاد و بازارهای مختلف کشور دوباره به آرامش پیش از درگیری رسیده است. بازار غیررسمی ارز که بیشتر از سایر بازارها به شوک‌های سیاسی و روانی واکنش نشان می‌دهد، نمونه‌ای از میزان ثبات و انتظارات در اقتصاد به شمار می‌آید.

پیش از آغاز جنگ، هر دلار در بازار غیررسمی حدود ۸۴ هزار تومان معامله می‌شد؛ اکنون این نرخ در کانال ۸۶ هزار تومان قرار دارد. در حالی که اوایل فروردین سال جاری سقف تاریخی ۱۰۵ هزار تومان ثبت شده بود، اوج نرخ ارز در دوره جنگ از ۹۵ هزار تومان فراتر نرفت؛ موضوعی که برخلاف بسیاری از پیش‌بینی‌ها بود. محدود ماندن رشد نرخ ارز در روزهای جنگ و بازگشت آن به محدوده پیش از درگیری ظرف یک ماه پس از آتش‌پس نشان می‌دهد انتظارات ارزی از کنترل سیاست‌گذار خارج نشد و شدت و دامنه نوسانات مدیریت‌پذیر باقی ماند. به رغم فضا‌سازی رسانه‌های معاند برای القای تصویر «اقتصاد رهاشده»، بازار این روایت را جدی نگرفت و انتظارات توسط دولت و بانک مرکزی مهار شد.

به گزارش «وطن امروز»، بانک مرکزی در نخستین روز جنگ، برای تقویت ذخایر کالاهای اساسی، یک میلیارد دلار به واردات این اقلام اختصاص داد و بنا بر گزارش‌ها در همان ۲۴ ساعت ابتدایی بیش از ۴۰۰ میلیون دلار از این مبلغ تأمین شد. همچنین جرایم دیرکرد تسهیلات خرد معوق تا سقف ۷۰۰ میلیون تومان از ابتدای خرداد تا پایان تیر مشمول بخشودگی قرار گرفت. از دیگر اقدامات فوری می‌توان به افزایش ۵۰ درصدی تأمین اسکناس در خودپردازها، واریز مستقیم حقوق کارمندان برای جلوگیری از اخلا در معیشت خانوارها و ممنوعیت معاملات شبانه در صرافی‌های رمزارز اشاره کرد؛ تدابیری که خروج سرمایه از کانال کریپتو و التهاب بازار ارز را کاهش داد.

■ **پایداری ارزی در شرایط تنش**

چسبندگی انتظارات و تسلط نرخ ارز بر مسیر تورم،

تأمین مالی تولید در شرایط ویژه

است. سیاست ارتباطی به معنای تامین هدفمند اطلاعات درباره اهداف، چارچوب تصمیم‌گیری و جهت‌گیری آتی سیاست پولی برای شکل‌دهی انتظارات بازار و افکار عمومی است. یک سیاست ارتباطی موثر، با کاهش عدم تقارن اطلاعات میان بانک مرکزی و مردم، کارایی سیاست پولی را افزایش می‌دهد و محور آن، اعلام به موقع تصمیم‌ها، پیش‌بینی‌ها و دلایل تغییرات است. هدف نهایی سیاست ارتباطی، همگرا کردن برداشت بانک مرکزی و فعالان اقتصادی از واقعیات اقتصاد و در نهایت ارتقای کارایی سیاست‌های پولی است.

شرط دیگر اجرای موفق سیاست‌های پولی بویژه تامین مالی در زمان جنگ، تقویت حداکثری سازوکار هدم پول است. از آنجا که بخشی از نقدینگی موجود در اقتصاد کشور ناشی از تسویه نشدن تسهیلات بانکی اعطا شده به شرکت‌های بزرگ عمدتاً حاکمیتی است، لازم است ارکان مختلف حاکمیت بویژه بخش قضایی آن، برای بازگشت این تسهیلات به بانک‌ها به منظور تقویت توان تامین مالی شبکه بانکی و کاهش تبعات تورمی سیاست‌های تامین مالی، همکاری‌های لازم را با بانک مرکزی داشته باشند.

مشخص و همزمان اعمال سیاست‌هایی به منظور هدایت منابع به سمت این اهداف است. تعیین نرخ ذخیره کمتر برای تسهیلات مرتبط با صنایع اولویت‌دار، یکی از تدابیری است که می‌توان در زمان جنگ برای هدایت تامین مالی به اهداف تعیین شده انجام داد. استفاده بهینه از ظرفیت ذخایر طلا به منظور مهار انتظارات تورمی و تقاضاهای سفته‌بازانه، همچنین هدایت منابع به اهداف تعیین شده، از دیگر تدابییری است که سیاست‌گذار پولی در شرایط جنگ می‌تواند اجرا کند.

علاوه بر تامین مالی داخلی، حفظ ارتباط مالی با خارج هم از دیگر بخش‌های هدف تامین مالی در شرایط جنگ است. در این زمینه، تمهید خطوط سوآپ ارز و طلا می‌تواند جریان مالی خارجی کشور را تضمین کند. این سیاست ضمن ایجاد آرامش در بازار ارز از طریق اطمینان بخشی به دسترسی سریع به ارز برای فعالان اقتصادی، چالش‌های مالی ناشی از جنگ و تحریم را برطرف می‌کند.

موفقیت سیاست‌های فوق البته نیازمند شروطی است. یکی از مهم‌ترین الزامات اجرای موفق این سیاست‌ها، داشتن یک سیاست ارتباطی دقیق برای مهار انتظارات

بانک مرکزی در موضوع تامین مالی در شرایط جنگی باید آن را در نظر بگیرد. با این حال، شرایط کنونی اقتصاد ایران از جمله ناترازی‌های تورمز، همچنین انتظارات لنگر نشده، تامین مالی بدون تورم برای بانک مرکزی را بسیار دشوار می‌کند. بر همین اساس، هر گونه برنامه سیاست‌گذار پولی برای تامین مالی باید پیوست تورمی داشته باشد و شاید مهم‌ترین جزء این پیوست تورمی، مهار انتظارات تورمی است. بررسی تجربیات بانک‌های مرکزی کشورهای درگیر جنگ در یک قرن اخیر نشان می‌دهد تورم دوران جنگ و پس از آن در کشورهای درگیر منازعه، ارتباط معناداری با میزان مداخله بانک مرکزی در تامین مالی دولت داشته، طوری که هر چه سهم چال پول بانک مرکزی در تامین مالی بیشتر بوده، آن کشور تورم بالاتری را تجربه کرده و پول‌های تزریق شده به جای تامین مالی واقعی، صرف پوشش تورم شده و تامین مالی محقق نشده یا کم‌تر شده است. بر همین اساس، نخستین درس در تامین مالی جنگی، لزوم پرهیز از ورود مستقیم بانک مرکزی به تامین مالی است.

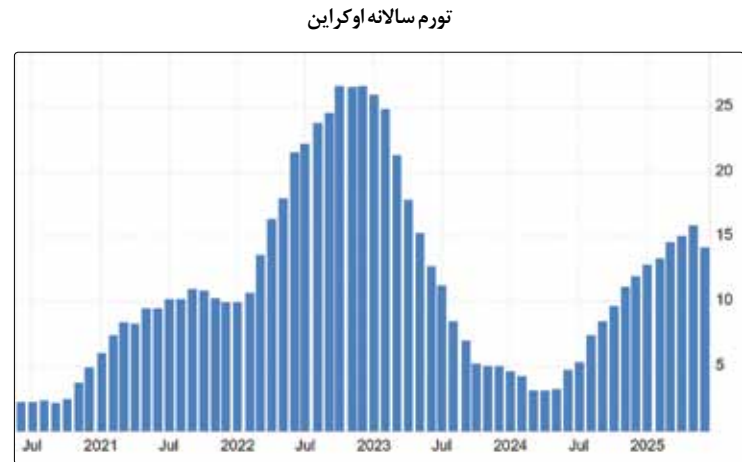
اقدام دیگر کشورهای درگیر جنگ در تامین مالی، طراحی اوراق ویژه برای تامین مالی جنگ و واحدهای تولیدی

آثار آن الزامی است، علاوه بر تولید، دولت نیز به دلیل درگیر شدن در جنگ، عطش بیشتری به منابع مالی پیدا می‌کند. مساله دیگری که در شرایط جنگی ایجاد می‌شود، شعله‌ور شدن انتظارات منفی بویژه درباره تورم و ارزش پول است. این همان چیزی است که در روزهای اولیه جنگ به سرعت در اقتصاد طرفین جنگ رخ داد. ارزش پول رژیم صهیونیستی در برابر دلار طی تنها ۴۸ ساعت، حدود ۴۰۲ درصد افت کرد. شدت افت ارزش پول رژیم صهیونیستی زملی مشخص می‌شود که بدانیم تورم یک ساله اقتصاد رژیم صهیونیستی تنها ۳۰۱ درصد است. این وضعیت سبب شد بانک مرکزی رژیم صهیونیستی برای جلوگیری از تداوم سقوط ارزش پول، حراج ۳۰ میلیارد دلاری ذخایر ارزی را اعلام و اجرایی کند. مجموع این شرایط نشان می‌دهد تامین مالی و کنترل انتظارات، ۲ هدف اصلی سیاست‌های بانک مرکزی در شرایط جنگی خواهد بود. با این حال، افزایش تامین مالی دولت و بخش تولیدی در شرایط کنونی اقتصاد ایران، چالش‌های مختلفی دارد. شاید بتوان گفت مهم‌ترین چالش بانک مرکزی برای تامین مالی دولت و تولید در شرایط جنگی، تبعات تورمی آن است. تورم مهم‌ترین خط قرمزی است که

تجاوز نظامی رژیم صهیونیستی به کشورمان آن هم در میانه مذاکرات هسته‌ای، اهمیت آمادگی سیاست‌گذاران اقتصادی و در اس آنها بانک مرکزی برای شرایط جنگی را آشکار کرد. هر چند از سال‌ها پیش به دلیل درگیری کشور با تحریم‌های یکجانبه آمریکا، شرایط جنگی عملاً بر اقتصاد کشور حاکم است اما جنگ تحمیلی اخیر، دامنه و عمق جنگ اقتصادی علیه کشور را گسترده کرد. بازخوانی آثار جنگ و اقدامات دشمن در آن دوران، تا حد زیادی جهت‌گیری لازم سیاست‌گذار پولی در شرایط جنگی را نمایان می‌کند.

یکی از مهم‌ترین اتفاقات اقتصاد کشور در ایام جنگ، قطع یا دستکم افت جریان درآمدهای برخی بنگاه‌های اقتصادی به دلایلی نظیر تعطیلی اجباری، آسیب بر اثر حمله نظامی و... بود. هر چند جنگ تحمیلی اخیر در کمتر از ۲ هفته به پایان رسید اما در صورت طولانی شدن هر جنگی، توقف فعالیت بنگاه‌های اقتصادی نتیجه‌ای جز از بین رفتن آنها و کاهش سطح درآمد ملی نخواهد داشت. از آنجا که «شد اقتصادی» مهم‌ترین هدف در سیاست‌گذاری‌های اقتصادی است، اتخاذ تدابیری برای جلوگیری از این وضعیت، همچنین کاستن از

لزوم سرعت عمل در واکنش به شوک ناشی از جنگ



در مقابل، بانک مرکزی روسیه تنها ۴ روز پس از آغاز جنگ، نرخ بهره سیاستی را از ۹.۵ به ۲۰ درصد افزایش داد. نتیجه این سرعت عمل، بازگشت نرخ برابری روبل-دلار بود. نرخ برابری که از حدود ۷۵ روبل به ازای هر دلار آمریکا در پیش از جنگ به بیش از ۱۲۵ روبل رسیده بود، پس از افزایش نرخ بهره به ۵۰ روبل هم کاهش یافت. همچنین بیشترین اوج تورم روسیه کمتر از ۱۸ درصد بود که حدود ۹ واحد درصد کمتر از تورمی بود که اوکراین تجربه کرد.

شدت واکنش، عامل دیگر موفقیت بانک مرکزی در مهار انتظارات است. یک واکنش قاطع به انتظارات شعله‌ور شده در آغاز جنگ، نشانگر دست پر سیاست‌گذار در حفظ ارزش پول ملی است. صرف اعلام آمادگی بانک مرکزی برای مداخله در ارقام بالا می‌تواند ضمن مهار بخش قابل توجهی از انتظارات، نیاز به مداخله را به مراتب نسبت به سقف اعلامی سیاست‌گذار کاهش دهد.

شفافیت، عامل کلیدی دیگر در مهار انتظارات است. شفافیت سیاست‌ها و اقدامات بانک مرکزی می‌تواند از طریق ایجاد اعتماد، مانع شکل‌گیری انتظارات منفی و گسترش شایعات باشد. در نبود روایت بانک مرکزی از سیاست‌ها، اقدامات و اهداف، شایعه‌محال بروز یافته و از این طریق انتظارات شعله‌ور خواهد شد. بر همین اساس، ایجاد کانال‌های ارتباطی مختلف به منظور افزایش ارتباط بانک مرکزی با افکار عمومی، راهکار مهار انتظارات در شرایط جنگی است.

مرکزی کشور، نشانه‌هایی از اهمیت بالای سیاست‌گذار پولی در جنگ اقتصادی است. شاید در نگاه اول اینطور به نظر برسد که حوزه عمل بانک مرکزی در بسته سیاستی مهار انتظارات، تنها به مساله حفظ ارزش پول محدود باشد اما به دلیل نقش این نهاد در نظام ارزی و وابستگی تامین کالاهای اساسی کشور به واردات، سیاست‌گذار پولی نقش مهمی در این بخش هم خواهد داشت. بر همین اساس بود که در همان شروع جنگ، بانک مرکزی به سرعت یک میلیارد دلار برای تامین کالاهای اساسی تخصیص داد و این تصمیم را به اطلاع عموم رساند تا افکار عمومی از تامین کالاهای اساسی اطمینان یابد. با این حال در مساله حفظ ارزش پول، نقش بانک مرکزی به مراتب پررنگ‌تر و البته پیچیده‌تر است.

تجربه کشورهای دیگر نشان می‌دهد یکی از عوامل موفقیت بانک‌های مرکزی درگیر جنگ در مهار انتظارات، سرعت عمل در واکنش به شوک ناشی از جنگ است. پاسخ سریع بانک مرکزی به شوک جنگ، جامعه را نسبت به هوشیاری و آمادگی سیاست‌گذار پولی در حفظ ارزش پول ملی متقاعد کرده و انتظارات منفی درباره افت ارزش پول ملی را در همان ابتدای جنگ مهار می‌کند. تجربه بانک مرکزی اوکراین در آغاز جنگ با روسیه، تأییدکننده اهمیت سرعت عمل بانک مرکزی است. تاخیر بیش از ۳ ماهه بانک مرکزی اوکراین در افزایش نرخ بهره، باعث رسیدن تورم سالانه به ۲۶۶ درصد در اکتبر ۲۰۲۲ شد، رقمی که از مارس ۲۰۱۶ سابقه نداشته است.



جنگ تحمیلی رژیم صهیونیستی علیه کشورمان با وجود گذشت حدود یک ماه از پایان آن، همچنان منشأ بسیاری از تحلیل‌ها و مباحث مرتبط با حکمرانی کشور در حوزه‌های مختلف اعم از نظامی، اقتصادی، اجتماعی، سیاسی، رسانه‌ای و... است. در این میان، بعد اقتصادی جنگ اخیر، اهمیتی همچون بعد نظامی آن دارد، چرا که جنبه اقتصادی درگیری اخیر، عاملی تعیین‌کننده برای ۲ طرف منازعه بود. ایران که از سال‌ها پیش درگیر جنگ اقتصادی بویژه از ناحیه تحریم بوده و در سمت مقابل نیز رژیم صهیونیستی متحمل ضربات سنگین اقتصادی در نتیجه جنگ ۲ سال اخیر شده است. توقوق و به خطر افتادن پروژه کریدور IMEC (از هند تا اروپا) که بندر حیفا در سرزمین اشغالی نقش حیاتی در آن داشت، تنها یکی از هزینه‌های این جنگ برای اقتصاد رژیم صهیونیستی بود. منفی شدن نرخ رشد اقتصادی سرزمین اشغالی، خروج سرمایه، افزایش هزینه‌های این رژیم و رشد بدهی، از دیگر موارد این فهرست است. طی یک ماه اخیر، زوایای مختلفی از آسیب‌های اقتصادی رژیم صهیونیستی از ضربات موشکی ایران نظیر از تخریب و کار افتادن پالایشگاه‌ها و برخی دیگر از مراکز اقتصادی افشا شده است. در مجموع، بعد اقتصادی جنگ اخیر همچون هر جنگ دیگری، نقشی کلیدی در پازل منارعه ایفا کرد. با توجه به گسترش درگیری‌ها در منطقه و احتمال تحمیل مجدد جنگ به کشور، تدوین بسته سیاستی جامع برای کاهش آسیب‌های اقتصادی ناشی از جنگ، اولویت نخست سیاست‌گذاران کشور است. از جمله مسائلی که در این بسته سیاستی باید برای آن چاره‌اندیشی شود، مساله «مدیریت انتظارات» است. با شروع هر جنگی، انتظارات بیش و پیش از هر شاخص دیگری واکنش نشان می‌دهد و بسیاری از تغییرات و تحولات بعدی اقتصاد، ناشی از دگرگون شدن همین انتظارات است. بر همین اساس، مدیریت انتظارات و آرام کردن فضای افکار عمومی، عبور کم‌هزینه از جنگ و موفقیت در جبهه نظامی را هم تا حدود زیادی تضمین می‌کند.

درک ابعاد انتظارات از جمله حوزه‌های متأثر از انتظارات، سازوکارهای شدت گرفتن، همچنین نحوه اثرگذاری آن بر اقتصاد، از جمله مهم‌ترین پیش‌نیازهای لازم برای تدوین یک بسته سیاستی کارآمد برای مهار انتظارات به شمار می‌رود. بررسی تجربیات کشور در جریان جنگ اخیر و جنگ تحمیلی ۸ ساله، همچنین تجارب دیگر کشورها نشان می‌دهد مهم‌ترین حوزه‌های اثر انتظارات منفی در زمان شروع جنگ، به طور عمده به «انتظار کمبود کالا» و «افت ارزش پول» قابل تقسیم است. بر همین اساس، سیاست‌گذاران اقتصادی کشور، ضمن اتخاذ تدابیر اجرایی برای جلوگیری از کمبود کالا، همچنین حفظ ارزش پول ملی، نیازمند به کارگیری روش‌های نرم برای حفظ آرامش فکری جامعه در این دو حوزه هستند.

بانک مرکزی از جمله نهادهای کلیدی در مساله انتظارات است. مسؤولیت این نهاد در حفظ ارزش پول ملی، ثبات مالی و دیگر حوزه‌های اقتصاد، این نهاد را به پیشانی اقتصاد کشور در جنگ اقتصادی تبدیل کرده است. هدف قرار گرفتن شبکه‌های بانکی و برچسب تروریستی رژیم صهیونیستی به بانک