



Investigating the Effectiveness of the Interest Rate Monetary Policy Tool on Inflation Management in the Condition of the Banking System Imbalance and Analyzing the Imbalance Based on the Requirements of Islamic Banking

Mohammad Shirijian*
Manijeh Hadinejad***

Mohammad Reza Farzin**
Marjan Daman Keshideh****



10.30497/ifr.2023.244139.1769



20.1001.1.22518290.1402.12.5.5.2





Abstract


Investigating the effect of monetary policies on macroeconomic variables through the channels that transmit these policies is one of the most important topics in macroeconomics, because mastering the mechanisms that transmit these policies and the factors that affect them play a significant role in adopting effective monetary policies and increasing the efficiency of these policies. According to Neoclassical and Keynesian economists' viewpoints, monetary policies affect the level of total demand and subsequently inflation rate and production through four channels of interest rate, asset prices, exchange rate and credits, and among these, the interest rate channel is more important because of the mutual effect it has on the other three channels. But since the most important component in the implementation of monetary policies is the banking system, the quality and efficiency of the transfer of these policies largely depends on the conditions of that. This study, therefore, by using the theoretical analysis method, tries to answer the following questions: what are the reasons for the formation of imbalance in the banking system in terms of the theory and the basics of Islamic banking? And in the condition of banking imbalance, how could we explain the effectiveness of the monetary policy tool of interest rate on the management of the inflation variable? To answer this, first of all, the mechanisms of monetary policy transmission channels are elaborated in the condition of the banking system soundness, and then by examining and explaining the reasons for creating imbalances in the banking system from the operational aspect and from the perspective of Islamic banking, the manner of disrupting the transmission channel mechanism of the monetary policy of the interest rate to the inflation rate when there is an imbalance in the banking network, and the final result of the quality of the application of this policy to the inflation variable in the mentioned conditions are theoretically analyzed.


Keywords: Monetary Policy; Interest Rate; Banking System Imbalance; Islamic Banking Requirements; Creating Liquidity; Inflation Rate

JEL Classification: E4, E5, E51, E52, E55.

* PhD student, Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran. Iran. mhm.shiri@gmail.com  0000-0003-2471-8087

** Associate Professor, Department of Finance and Banking, Faculty of Management and Accounting, Allameh Tabatabai University, Tehran, Iran (Corresponding Author). b_farzin@yahoo.com  0000-0002-3724-8531

*** Assistant Professor, Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran. man.hadinejad@iauctb.ac.ir  0000-0003-0461-8206

**** Assistant Professor, Department of Economics, Central Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran. mar.daman_keshideh@iauctb.ac.ir  0000-0002-9615-0913

بررسی کارآیی ابزار سیاست پولی نرخ سود بر مدیریت تورم در شرایط ناترازی نظام بانکی و تحلیل ناترازی مبتنی بر الزامات بانکداری اسلامی

محمد رضا فرزین**
مرجان دامن کشیده****

محمد شیرجیان*
منیژه هادی نژاد***

چکیده

بررسی نحوه اثرگذاری سیاست‌های پولی بر متغیرهای کلان اقتصادی از طریق کانال‌های انتقال‌دهنده این سیاست‌ها یکی از مهم‌ترین مباحث اقتصاد کلان است، چرا که تسلط بر سازوکارهای انتقال‌دهنده این سیاست‌ها و عوامل مؤثر بر آن نقش بسزایی در اتخاذ سیاست‌های پولی مؤثر و افزایش کارایی این سیاست‌ها خواهد داشت. براساس دو دیدگاه اقتصاددانان نئوکلاسیک و کینزی سیاست‌های پولی از طریق چهار کانال نرخ سود، قیمت‌های دارایی‌ها، نرخ ارز و اعتبارات بر سطح تقاضای کل و متعاقباً تورم و تولید اثر می‌گذارند و در این میان کانال نرخ سود بانکی با توجه به اثرمتقابلی که بر سه کانال دیگر می‌گذارد از اهمیت بیشتری برخوردار است. اما با عنایت به اینکه مهم‌ترین بازیگر اجرای سیاست‌های پولی نظام بانکی است لذا کیفیت و میزان کارایی انتقال این سیاست‌ها تا حد زیادی بستگی به شرایط نظام بانکی دارد. بنابراین در این مطالعه با استفاده از روش تحلیل نظری به این سؤالات پاسخ داده می‌شود که اولاً) دلایل شکل‌گیری ناترازی نظام بانکی به لحاظ نظری و مبانی بانکداری اسلامی چیست؟ ثانیاً) در شرایط وجود ناترازی بانکی نحوه و کیفیت کارایی ابزار سیاست پولی نرخ سود بر مدیریت متغیر تورم چگونه است؟ از این‌رو در ابتدا سازوکارهای کانال‌های انتقال‌دهنده سیاست پولی در شرایط سلامت نظام بانکی تبیین می‌شود و سپس با بررسی و تبیین دلایل ایجاد ناترازی نظام بانکی از بعد عملیاتی و از منظر بانکداری اسلامی، نحوه اختلال در سازوکار کانال انتقال‌دهنده سیاست پولی نرخ سود بر نرخ تورم در شرایط وجود ناترازی ترانامه‌ای شبکه بانکی و نتیجه نهایی کیفیت اعمال این سیاست بر متغیر تورم در شرایط مذکور به لحاظ نظری تحلیل می‌شود.

واژگان کلیدی: سیاست پولی؛ نرخ سود؛ ناترازی نظام بانکی؛ الزامات بانکداری اسلامی؛ خلق نقدینگی؛ نرخ تورم.

* دانشجوی دکتری، گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

mhm.shiri@gmail.com

0000-0003-2471-8087

** دانشیار، گروه مالی و بانکداری، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران، ایران (نویسنده مسئول)

b_farzin@yahoo.com

0000-0002-3724-8531

*** استادیار، گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

man.hadinejad@iauctb.ac.ir

0000-0003-0461-8206

**** استادیار، گروه اقتصاد، واحد تهران مرکزی، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران

mar.daman_keshideh@iauctb.ac.ir

0000-0002-9615-0913

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۲/۳۱

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۱۱/۳۰

مقاله برای اصلاح به مدت ۳ روز نزد نویسندگان بوده است.

مقدمه

یکی از چالش‌های اساسی اقتصاد ایران کارایی پایین سیاست‌های پولی در کنترل تورم است. در ساختار اقتصادی کشور نشانه‌های تورم ابتدا در بخش‌های غیرمولد و کالاهای وارداتی و سپس در بخش‌های رسمی و مولد بروز می‌کند. از این رو تورم منابع مالی را از فعالیت‌های مولد خارج نموده و باعث گسترش فعالیت‌های سوداگرایانه می‌شود. از دیگر آثار تورم‌های مستمر می‌توان به تشدید نابرابری‌های توزیع درآمد و ثروت در جامعه اشاره کرد. تداوم سایه سنگین بخش غیرمولد بر مولد و دهک‌های بالای درآمدی بر پایین درآمدی در میان‌مدت و بلندمدت اقتصاد کشور را از مسیر رشد و توسعه منحرف نموده و در تله رشدهای تصادفی و بی‌ثبات قرار خواهد داد. این در حالی است که با کنترل تورم می‌توان زمینه را برای ایجاد ثبات اقتصادی و در نتیجه گسترش فعالیت‌های مولد فراهم نمود. بنابراین متولیان اقتصادی کشور از طریق سیاست‌های پولی به دنبال تحقق هدف اصلی خود یعنی کنترل و تثبیت تورم در نرخ موردنظر هستند. لازم به ذکر است با وجود آنکه اهداف سیاست‌های پولی در بانک‌های مرکزی دنیا متفاوت است اما همه آن‌ها ثبات قیمت‌ها و کنترل تورم را به‌عنوان یک هدف اصلی دنبال می‌کنند.

به‌طور مثال در ایالات متحده اشتغال حداکثری، ثبات قیمت‌ها و نرخ‌های سود ملایم در بلندمدت مهم‌ترین اهداف سیاست پولی این کشور است یا در اتحادیه اروپا، ترکیه و روسیه از طریق سیاست‌های پولی به دنبال تحقق هدف ثبات قیمت‌ها هستند. در چین ثبات ارزش پول و رشد اقتصادی دو متغیر مورد هدف سیاست‌های پولی هستند و نهایتاً در ایران نیز براساس ماده ۱۰ قانون پولی و بانکی، حفظ ارزش پول و موازنه پرداخت‌ها، تسهیل مبادلات بازرگانی و کمک به رشد اقتصادی سه هدف اصلی اجرای سیاست‌های پولی هستند (درودیان، ۱۴۰۰). در واقع سیاست‌های پولی ابزاری تثبیتی برای کنترل نرخ تورم و متعاقباً هدایت اقتصاد به سمت رشد اقتصادی پایدار است (Anwar & Nguyen, 2014).

اثرگذاری سیاست‌های پولی بر کنترل تورم از طریق دودسته ابزار سیاست‌های پولی متعارف و سیاست‌های پولی غیرمتعارف انجام می‌پذیرد. در این راستا تا اواخر دهه ۱۹۸۰ میلادی ابزار اصلی بانک‌های مرکزی در مدیریت تورم کنترل حجم پول بود اما از اواخر این دهه با تغییر رویه، نرخ سود به‌عنوان متغیر ابزاری اصلی بانک‌های مرکزی تبدیل شد تا

با تغییرات آن بتوانند ثبات قیمت‌ها را حاصل کنند. به عبارت دیگر بانک‌های مرکزی به جای تمرکز به تحقق میزان مشخصی از رشد نقدینگی توجه خود را معطوف به نرخ سود بانکی کرده‌اند و اهداف تورمی خود را از طریق تنظیم هزینه پول-اعتبار و نه تنظیم میزان عرضه پول-اعتبار دنبال می‌کنند (درویدیان، ۱۴۰۰).

بنابراین امروزه نرخ سود ابزار هدف و نهایی بانک‌های مرکزی برای اجرای سیاست‌های پولی است و سیاست‌گذاران پولی از طریق ابزارهای میانی که «ابزارهای سیاست پولی» نامیده می‌شوند و با توجه به شرایط رونق و رکود اقتصادی به دنبال اجرای سیاست‌های پولی انبساطی یا انقباضی از طریق تغییر در نرخ سود هستند.

تغییرات در نرخ سود، طی فرآیندی باعث اثرگذاری بر رفتارهای تولید و مصرف و سرمایه‌گذاری و در مجموع طرف تقاضای کل اقتصاد می‌شود و در نهایت بخش حقیقی اقتصاد و تورم را تحت تأثیر خود قرار می‌دهد؛ به این فرآیند، سازوکار (مکانسیم) انتقال^۱ سیاست پولی گفته می‌شود. بررسی نحوه چگونگی تأثیر سازوکارهای انتقال‌دهنده سیاست پولی یکی از مباحث حوزه اقتصاد کلان است که توسط ردی^۲ (۲۰۱۴م) به دو قطب اصلی دیدگاه نئوکلاسیکی و کینزی تقسیم می‌گردد. براساس این دو دیدگاه سازوکارهای انتقال سیاست‌های پولی به چهارکانال کلی قابل تقسیم‌بندی هستند: کانال مستقیم نرخ سود و کانال‌های نرخ ارز، قیمت دارایی‌ها و کانال اعتباری که این سه کانال متأثر از نرخ سود هستند. کانال‌های نرخ سود، نرخ ارز و قیمت دارایی‌ها در دیدگاه نئوکلاسیکی و کانال اعتباری در دیدگاه کینزی قرار می‌گیرند. در این مطالعه به دلیل اهمیت نرخ سود به‌عنوان متغیر ابزاری هدف و اصلی بانک مرکزی، محور تحلیل‌ها مبتنی بر تغییرات نرخ سود است.

به‌طور معمول و براساس نظریه‌های رایج سیاست‌های پولی انتظار بر این است که افزایش نرخ سود به‌عنوان یک سیاست انقباضی از طریق کاهش تقاضای کل موجب کاهش نرخ تورم گردد. نحوه عمل نرخ سود به این‌گونه است که در شرایط تشدید رونق که بروز فشار تورمی محتمل است، افزایش نرخ سود هزینه وام‌گیری را افزایش داده و ضدانگیزه‌ای در راه افزایش مخارج به وجود می‌آورد تا بدین‌وسیله میزان مخارج مصرفی و سرمایه‌گذاری تضعیف شود. افزایش نرخ سود مخارج روی تجهیزات و ساختمان توسط

1. Transmission Mechanisms of Monetary Policy
2. Reddy

بنگاه‌ها و همچنین مخارج خانوارها روی اقلام مصرفی را که در رأس آن‌ها کالاهای بادوام مانند اتومبیل و لوازم و اثاثیه (که به‌طور وسیعی به اتکای وام و اعتبار به فروش می‌رود) را کاهش می‌دهد و درنهایت موجب کاهش تورم می‌شود (درودیان، ۱۴۰۰).

اما نقطه مشترک همه ابزارها و سازوکارهای سیاست پولی ازجمله نرخ سود در این است که کانال انتقال این سیاست‌ها و درواقع بازیگر اصلی اجرای آن‌ها شبکه بانکی است ازاین‌رو نحوه و کیفیت اثرگذاری سیاست‌های مذکور بر مدیریت تورم بستگی زیادی به شرایط و ساختار مالی نظام بانکی کشور دارد. شبکه بانکی کارآمد می‌تواند به‌عنوان یک تسهیل‌کننده و شبکه بانکی ناکارآمد به‌عنوان یک مانع در سازوکارهای انتقال سیاست‌های پولی عمل کند. مهم‌ترین وجه کارآمدی شبکه بانکی نیز در مقوله‌ی وضعیت ناترازی شبکه بانکی منعکس می‌شود. بانک‌ها همواره با شوک‌های ترازنامه‌ای و ریسک‌های نقدینگی مواجه هستند. بررسی ترازنامه نظام بانکی کشور و بررسی دارایی‌های حقیقی و بدهی‌های بانک‌ها حاکی از ناترازی نظام بانکی در سال‌های گذشته، اختلاف معنادار بین دارایی‌های حقیقی و بدهی و انباشت دارایی‌های موهوم و منجمد در سمت دارایی‌های بانک‌ها است. افزایش ریسک نقدینگی و ناترازی نظام بانکی، متغیرهای مهم کلان اقتصاد ازجمله رشد اقتصادی، تورم و همچنین سیاست‌های پولی را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

با عنایت به مطالب فوق، در پژوهش حاضر به دنبال پاسخ به این مسائل هستیم که اولاً) دلایل شکل‌گیری ناترازی نظام بانکی به لحاظ نظری و مبانی بانکداری اسلامی چیست؟ ثانیاً) در شرایط وجود ناترازی بانکی نحوه و کیفیت کارایی ابزار سیاست پولی نرخ سود بر مدیریت متغیر تورم چگونه است؟ ازاین‌رو برای جمع‌آوری اطلاعات و داده‌ها در این پژوهش از شیوه کتابخانه‌ای و اسنادی استفاده شده و به‌منظور دستیابی به درک عمیق‌تر موضوع مطرح شده و شفاف شدن پاسخ سؤال‌های مذکور، از روش تحلیلی کیفی استفاده شده است. در ادامه نخست به بررسی پیشینه مطالعات انجام‌شده در این خصوص پرداخته و سپس مبانی نظری پژوهش مبتنی بر معرفی و تحلیل کانال‌های انتقال سیاست پولی تبیین می‌شود. همچنین به تحلیل دلایل شکل‌گیری ایجاد ناترازی در نظام بانکی کشور از منظر عملیاتی و مبتنی بر الزامات بانکداری اسلامی پرداخته می‌شود و سپس با در نظر گرفتن فرض ناترازی ترازنامه‌ای شبکه بانکی نحوه و عوامل اخلاص‌گر در کارآمدی

سازوکار انتقال سیاست پولی مبتنی بر ابزار نرخ سود بر مدیریت متغیر تورم تحلیل می‌شود و در نهایت جمع‌بندی و توصیه‌های سیاست مقتضی ارائه می‌گردد.

۱. پیشینه پژوهش

ارزیابی اثربخشی کانال‌های انتقال سیاست پولی، موجب تصمیم‌گیری بهتر بانک مرکزی از طریق ایجاد یک بینش مناسب می‌شود. خصوصیات ساختاری اقتصاد و بازارهای مالی، اثربخشی کانال‌های مختلف انتقال سیاست پولی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. سیاست پولی بیشتر از طریق اثرگذاری روی تقاضای کل عمل می‌کند و مستقیم آن برطرف عرضه اقتصاد، به درجه پایداری نرخ سود و اندازه چسبندگی قیمت بستگی دارد (رحیمی، ندری و یزدانی، ۱۴۰۱). در این بخش به‌مرور برخی از مطالعات مهم داخلی و خارجی انجام‌شده در خصوص انتقال سیاست‌های پولی و کانال‌های آن بر متغیرهای اقتصاد کلان از جمله نرخ تورم پرداخته می‌شود.

ریحانی محاسب‌سراج، احمدی شادمهری و فلاحی (۱۴۰۱) در مقاله‌ای با عنوان «بررسی نقش توسعه مؤسسات و بازارهای مالی در اثربخشی سیاست‌های پولی کاهش‌دهنده بیکاری در قالب مدل‌های خودبازگشت با وقفه‌های توزیعی»، با استفاده از داده‌های بازه زمانی ۱۳۶۸-۱۳۹۵ نشان می‌دهند توسعه مؤسسات و بازارهای مالی تأثیری کاهنده بر اثربخشی سیاست پولی با استفاده از ابزار نرخ سود برای دستیابی به هدف کاهش بیکاری داشته، لیکن این اثر کاهنده بر اثربخشی سیاست پولی با استفاده از پایه پولی، تنها در خصوص توسعه مؤسسات مالی معنی‌دار است.

بدری و زمان‌زاده (۱۳۹۷) در مقاله‌ای با عنوان «تحلیل آثار ناترازی ترازنامه نظام بانکی بر متغیرهای پولی و راهکارهای تعدیل این ناترازی»، به تحلیل عوامل بروز ناترازی ترازنامه نظام بانکی و پیامدهای آن بر متغیرهای پولی و اقتصاد کلان پرداخته‌اند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد انباشت دارایی‌های موهوم و بروز ناترازی در ترازنامه نظام بانکی جریان ناسالمی از خلق نقدینگی را شکل داده است که نه تنها برای نظام بانکی مخاطره‌آمیز است، بلکه عامل کلیدی چسبندگی نرخ سود بانکی به‌رغم کاهش نرخ تورم و متعاقباً تشدید رکود در اقتصاد شده است. نتایج در چارچوب برآورد یک الگوی تصحیح خطای برداری حاکی از آن است که به‌رغم کاهش نرخ رشد نقدینگی، نرخ تورم از مسیر

کاهش کیفیت نقدینگی متأثر از کاهش کیفیت دارایی‌های نظام بانکی، با کاهش قابل توجهی مواجه شده و البته این شرایط نمی‌تواند فرایند پایداری داشته باشد.

راعی، ابروایی و احمدی (۱۳۹۷) در مقاله‌ای با عنوان «شوک‌های پولی و کانال‌های انتقال‌دهنده سیاست‌های پولی در اقتصاد ایران: با تأکید بر کانال نرخ ارز، قیمت مسکن و اعتبارات»، با استفاده از داده‌های فصلی اقتصاد ایران طی سال‌های ۱۳۶۹-۱۳۹۵ به بررسی نحوه تأثیر شوک‌های پولی از کانال‌های انتقال‌دهنده سیاست پولی بر تولید پرداخته‌اند. بدین‌منظور با استفاده از مدل چرخشی مارکوف، شوک‌های مثبت و منفی پولی استخراج‌شده و نتایج با استفاده از روش خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی استخراج شده است. نتایج نشان می‌دهد سه کانال نرخ ارز، قیمت مسکن، و اعتبارات در انتقال اثرات سیاست پولی در بلندمدت ناتوان است که این امر نشان‌دهنده خنثایی پول است.

پروین، ابراهیمی و احمدیان (۱۳۹۳) در مقاله‌ای با عنوان «تحلیلی بر تأثیر شوک‌های ترانزنامه‌ای نظام بانکی بر تولید و تورم در اقتصاد ایران با استفاده از روش تعادل عمومی پویای تصادفی نیوکینزی»، براساس داده‌های اقتصاد ایران در بازه زمانی ۱۳۹۱-۱۳۶۰ نشان می‌دهند که اثرات منفی شوک ذخیره مطالبات معوق بر تولید و تورم بیش از شوک برداشت سپرده و شوک نقدینگی شبکه بانکی است اما آثار آن در مدت‌زمان کمتری از بین می‌رود. همچنین اثر منفی شوک نقدینگی از همه شوک‌های دیگر کمتر است و در مدت‌زمان کوتاه از بین رفته و متغیرهای تولید و تورم سریع به وضعیت تعادل پایدار میل می‌کنند. کاهش نقدینگی بانک نیز مقاومت بانک را در مقابل خروج سپرده کاهش می‌دهد و ورشکستگی بانک را تسریع می‌کند. افزایش مطالبات معوق و در نتیجه آن، افزایش ذخیره مطالبات معوق باعث بلوکه شدن منابع و ممانعت از به‌کارگیری آن در بخش تولید می‌شود و رشد اقتصادی را تضعیف می‌کند.

رضایی و جلیلی (۱۳۹۱) در مقاله‌ای با عنوان «نگرشی بر تأثیر سیاست پولی از کانال اعتبارات نظام بانکی در اقتصاد ایران»، با بهره‌گیری از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته به بررسی مهم‌ترین شاخص‌ها و متغیرهای بانک‌های تجاری و تخصصی کشور و نقش‌شان بر عملکرد بخش بانکی پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد کانال اعتبار دهی بانک در نظام بانکی ایران با در نظر گرفتن برخی ویژگی‌های بانک‌ها مانند اندازه و نقدینگی، سازوکار انتقال

سیاست پولی را فراهم می‌کند؛ هرچند شواهد ضعیفی از اثرگذاری سیاست پولی از طریق نرخ سود بانکی مشاهده می‌شود.

کمپجانی و علی‌نژاد مهربانی (۱۳۹۱) در مقاله‌ای با عنوان «ارزیابی اثربخشی کانال‌های انتقال پولی بر تولید و تورم و تحلیل اهمیت نسبی آن‌ها در اقتصاد ایران»، به بررسی قدرت اثرگذاری چهار کانال اصلی انتقال پولی بر نرخ رشد تولید واقعی و تورم، یعنی کانال نرخ سود، نرخ ارز، قیمت دارایی و کانال وام‌دهی بانکی با استفاده از داده‌های فصلی دوره ۱۳۶۹-۱۳۸۷ پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد در اقتصاد ایران هر چهار کانال مورد بررسی، قدرت انتقال اقدامات پولی بر نرخ رشد تولید و تورم را دارد و به عبارت دیگر کانال‌های فعال لحاظ می‌شود. همچنین از طریق کانال نرخ ارز، سیاست پولی بر نرخ تورم بیشترین اثرگذاری را دارد.

سیکارلی، مدالونی و پیدرو^۱ (۲۰۱۵م) در مقاله‌ای با عنوان «اعتماد به بانکداران: نگاهی جدید به کانال اعتباری سیاست پولی»، با استفاده از داده‌های فصلی دوازده کشور اروپایی و آمریکا طی دوره ۲۰۰۲-۲۰۰۹ میلادی به بررسی تأثیر شوک‌های پولی بر رشد اقتصادی از کانال اعتباری و ترازنامه پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد که کانال وام‌دهی بانکی در اثرگذاری بر رشد اقتصادی قوی‌تر از کانال ترازنامه عمل می‌کند.

کرانیر^۲ (۲۰۱۴م) در مقاله‌ای با عنوان «سیاست پولی و وام بانکی در منطقه یورو: آیا کانال بازار سهام یا کانال نرخ سود وجود دارد»، به دنبال پاسخ به این سؤال است که آیا کانال بازار سهام یا کانال نرخ سود مکانسیم‌های اثرگذاری دارند یا خیر؟ براساس این پژوهش بانک مرکزی به منظور دستیابی به هدف ثبات اقتصادی نیاز به اجرای سیاست‌های پولی مناسب دارد تا در پی اجرای این سیاست‌ها، قیمت‌های سهام تثبیت گردد.

دیکینسون و لیو^۳ (۲۰۰۸م) در مقاله‌ای با عنوان «اثرات واقعی سیاست پولی در چین: یک تحلیل تجربی»، به بررسی آثار تغییرات نهادی بر تعامل بین اقتصاد و سیاست پولی در چین پرداخته‌اند و با استفاده از یک مدل خودتوضیح برداری نشان می‌دهند تغییرات نهادی

1. Ciccarelli, Maddaloni & Peydro

2. Krainer

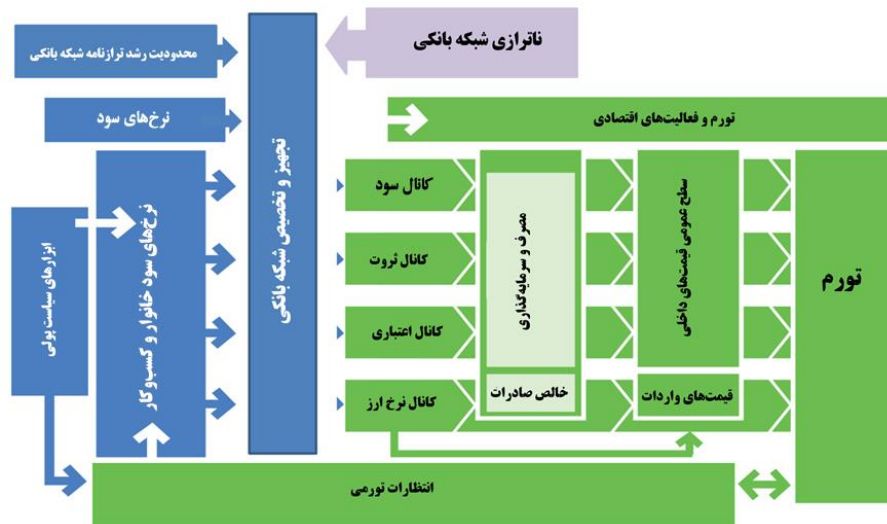
3. Dickinson & Liu

در بخش مالی بر اثرگذاری سیاست پولی بر اقتصاد اثر گذاشته و تأثیر فزاینده‌ای روی ستاده داشته است.

۲. مبانی نظری

با توجه به هدف این مطالعه دال بر تحلیل سازوکارهای انتقال سیاست پولی مبتنی بر ابزارها و سیاست‌های مختلف، در این بخش به معرفی و تبیین سازوکار کانال‌های انتقال سیاست پولی پرداخته می‌شود. سازوکار انتقال پولی، چگونگی واکنش اقتصاد به یک سیاست پولی را توصیف می‌کند. به عبارتی منظور از سازوکار انتقال، سازوکاری است که سیاست پولی از راه تغییر در برخی متغیرها، بر متغیرهای بخش حقیقی اثر گذاشته و باعث تحقق اهداف سیاست پولی شود. این سازوکار از سیاست پولی شروع و به مدیریت تورم و تولید منجر می‌شود. مکتب‌ها و دیدگاه‌های گوناگونی درباره سازوکارهای اثرگذاری سیاست پولی بر بخش حقیقی وجود دارد که هرکدام سعی دارند با توجه به مفروضات و نگرش خود، کانال‌های اثرگذاری سیاست پولی بر بخش حقیقی اقتصاد را معرفی کنند. این مکاتب کانال‌های مختلفی برای انتقال اثرات شوک‌های پولی به اقتصاد معرفی کرده‌اند؛ در هریک از این کانال‌ها بر بخشی از سازوکار انتقال پولی تأکید شده است. در این راستا به‌منظور اینکه سیاست‌گذاران پولی به اهداف کلان اقتصادی خود برسند، لازم است تا ارزیابی دقیقی از سازوکار انتقال پولی داشته باشند، زیرا مطالعه سازوکار انتقال پولی علاوه بر شناسایی و تفکیک اثرات کانال‌های مختلف، می‌تواند حاوی اطلاعات مفیدی در خصوص سهم هر کانال در انتقال پول و زمان به اوج رسیدن اثرات سیاست پولی اتخاذشده باشد. با توجه به دیدگاه‌های موجود، سیاست‌های پولی باهدف کنترل تورم و حمایت از تولید، از طریق چهار کانال نرخ سود بانکی، قیمت دارایی‌ها (ثروت)، اعتبارات و نرخ ارز اجرایی می‌شوند. این سیاست‌ها از چهارکانال مذکور بر سطح تقاضای کل (مصرف، سرمایه‌گذاری و خالص صادرات) اثر گذاشته و به‌موجب آن‌ها، تورم و تولید را تغییر می‌دهند.

در ادامه به توضیح مختصر هر یک از این کانال‌ها پرداخته می‌شود و سپس با عنایت به احتمال بالای اثر ناترازی شبکه بانکی بر کارایی این کانال‌ها مبانی نظری و شرایط کنونی انواع ناترازی شبکه بانکی کشور تبیین می‌شود.



نمودار (۱): تأثیر کانال‌های سیاست پولی بر متغیر تورم

منبع: یافته‌های تحقیق

۱-۲. کانال‌های انتقال سیاست پولی

مهم‌ترین کانال‌های متعارف انتقال سیاست پولی به‌منظور مدیریت متغیرهای کلان اقتصادی از جمله تورم عبارتند از:

۱. کانال مستقیم نرخ سود؛
۲. کانال قیمت دارایی‌ها (ثروت)؛
۳. کانال اعتباری؛
۴. کانال نرخ ارز.

در ادامه به توضیح مبانی نظری هر یک از این کانال‌ها در مدیریت متغیر تورم پرداخته می‌شود.

۱-۱-۲. کانال نرخ سود

اثر کانال نرخ سود بانکی در شرایطی که به‌عنوان یک عامل برون‌زا و فارغ از بازدهی سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذار تعیین شود؛ به‌نحوی که کاهش نرخ سود حقیقی، هزینه سرمایه را کاهش داده و موجب افزایش مخارج سرمایه‌گذاری می‌شود. در نتیجه، تقاضای کل و ستانده (محصول) نیز افزایش می‌یابد. نرخ‌های سود حقیقی پایین‌تر موجب افزایش

سرمایه ثابت تجاری، سرمایه‌گذاری خانوارهای داخلی، مخارج بادوام مصرفی و موجودی سرمایه شده و مجموع این تغییرات منجر به افزایش تقاضای کل می‌شود.

حجم پول ↑ ← نرخ سود حقیقی ↓ ← مخارج سرمایه‌گذاری ↑ ← ستاده کل ↑

نمودار (۲): کانال نرخ سود

منبع: (امیدی و شاه‌آبادی، ۱۴۰۰)

افزایش تقاضای کل نیز، افزایش سطح عمومی قیمت‌ها را در پی خواهد داشت. افزایش نرخ سود هم اثری عکس و مشابه همین روند در کاهش سطح عمومی قیمت‌ها دارد.

۲-۱-۲. کانال قیمت دارایی‌ها (ثروت)

در دیدگاه پولیون با کاهش عرضه پول، کنشگران اقتصادی اقدام به کاهش مخارج خود می‌کنند. بازارهای مالی یکی از کانال‌های اثرگذاری کاهش مخارج است با کاهش ورود نقدینگی به این بازار، تقاضای دارایی‌ها کاهش می‌یابد و این امر موجب کاهش سطح تقاضای کل اقتصاد برای کالاهای سرمایه‌ای شده و به تبع آن نرخ تورم کاهش می‌یابد. همچنین براساس نظر کینزین‌ها افزایش نرخ سود به واسطه سیاست‌های پولی انقباضی سبب جذابیت بیشتر اوراق قرضه نسبت به سایر دارایی‌ها می‌شود و در نتیجه این شرایط منجر به کاهش قیمت دارایی‌ها می‌شود. (Mishkin, 1995). ترکیب این دیدگاه با این واقعیت که قیمت پایین سهام به کاهش میزان q توپین می‌انجامد و از این طریق مخارج سرمایه‌گذاری هم کاهش پیدا می‌کند. ذکر این نکته ضروری است که این کانال در شرایطی می‌تواند اعتبار داشته باشد که اقتصاد موردبررسی در ابعاد و بازارهای مختلف آمادگی رشد داشته باشد و با عدم همراهی سیاست پولی این اتفاق با مشکل مواجه خواهد شد. اما در کشوری همچون ایران که با مازاد عرضه پول مواجه است چنین تحلیلی نمی‌تواند شرایط واقع را توضیح دهد. همچنین، کانال معرفی شده تنها به تغییرات سرمایه فیزیکی می‌پردازد و سرمایه‌گذاری در سایر وجوه سرمایه را نادیده می‌گیرد (امیدی و شاه‌آبادی، ۱۴۰۰).

۲-۱-۳. کانال اعتباری

سیاست پولی نه تنها از طریق اثرگذاری بر تقاضای وام بلکه از طریق اثرگذاری بر عرضه وام‌ها نیز اثر انتقال خود را نشان دهد. کانال اعتباری را می‌توان به دو کانال مجزا شامل

کانال وام‌دهی بانک‌ها و کانال ترازنامه‌ای تقسیم کرد (Mukherjee & Bhattacharya, 2011). قدرت و ضعف این کانال می‌تواند با اعمال سیاست‌های صلاح‌دیدی دولت در بازارها یا از طریق وجود نقص در بازارهای خصوصی (همانند وجود اطلاعات نامتقارن یا مسئله تقسیم بازار) دستخوش تغییر شود و بروز ناکارایی در بازارهای مالی را به دنبال داشته باشد (Bermanke & Gertler, 1995).

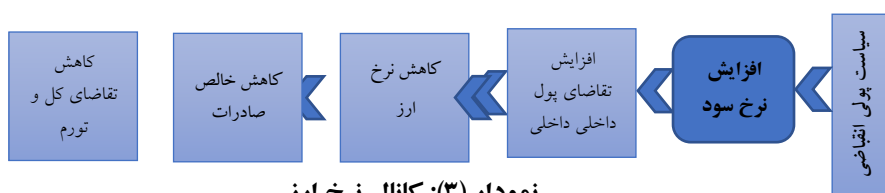
بر اساس تئوری کانال اعتباری، اثرات مستقیم سیاست پولی روی نرخ سود به واسطه تغییرات درون‌زا در پاداش تأمین مالی بیرونی گسترش می‌یابد. هزینه یا پاداش تأمین مالی بیرونی تمایز بین هزینه تأمین وجوه سرمایه از منابع خارج بنگاه و هزینه فرصت تأمین سرمایه از محل منابع داخلی بنگاه است (Boivin, Kiley & Mishkin, 2010). فرآیند اثرگذاری سیاست پولی از طریق سازوکار کانال وام‌دهی بانکی بدین صورت است که با اتخاذ سیاست‌های پولی انبساطی، سپرده‌های بانکی افزایش می‌یابد و بانک‌ها تعداد زیادی از پروژه‌ها و طرح‌های متقاضیان دریافت اعتبار را پذیرش می‌کنند که در نتیجه آن مخارج سرمایه‌گذاری و احتمالاً مصرفی افزایش می‌یابد و باعث تغییر در رشد اقتصادی و سطح عمومی قیمت‌ها می‌شود (Mishkin, 1995).

کانال ترازنامه‌ای، بر ارتباط میان قرارداد وام‌دهی و سلامت مالی بنگاه‌های گیرنده وام تأکید می‌کند. به عبارتی با اعمال سیاست پولی انبساطی نرخ سود کاهش می‌یابد و این رخداد باعث می‌شود تا هم جریان‌ات نقدی با کاهش هزینه مالی افزایش یافته و هم از طریق افزایش قیمت دارایی‌ها از قبیل مسکن و سهام موجب افزایش ارزش خالص ثروت بنگاه می‌شود. با بهتر شدن توازن ترازنامه بنگاه‌ها به دلیل افزایش جریان نقدی و ارزش دارایی‌ها موجب کاهش اثرات کژمنشی و کژگزینی می‌شود و از این رو مقدار وام‌دهی در جامعه، وام‌دهی مخارج سرمایه‌گذاری و به تبع آن ستاده کل افزایش می‌یابد (Gerali, Neri, Sessa & Signoretti, 2010).

۲-۱-۴. کانال نرخ ارز

این کانال از طریق اثرگذاری بر جریان حساب سرمایه و حساب جاری منجر به تغییر متغیرهای تولید و تورم می‌شود. در این سازوکار همچنان نرخ سود نقش مهمی ایفا می‌کند.

فرآیند اثرگذاری بدین صورت است که سیاست پولی انقباضی افزایش نرخ سود، موجب افزایش جذابیت و بازده سپرده‌گذاری داخلی نسبت به سپرده‌های خارجی شده و با افزایش تقاضای پولی داخلی نرخ ارز کاهش و در نتیجه ارزش پول داخلی تقویت می‌گردد و موجب کاهش خالص صادرات گردیده و در نهایت تقاضای کل را کاهش داده و نرخ تورم نیز کاهش می‌یابد.



نمودار (۳): کانال نرخ ارز

منبع: یافته‌های تحقیق

تغییرات نرخ ارز از یک سو قدرت وام‌دهی بانک‌ها و از سوی دیگر قیمت مواد اولیه و واسطه‌ای را تغییر می‌دهد. نتیجه هردو این‌ها، تغییر تورم و تولید در اقتصاد است. در کشورهایی با نرخ ارز انعطاف‌پذیر، کانال نرخ ارز می‌تواند سازوکار قوی‌تری برای اثرات سیاست پولی باشد.

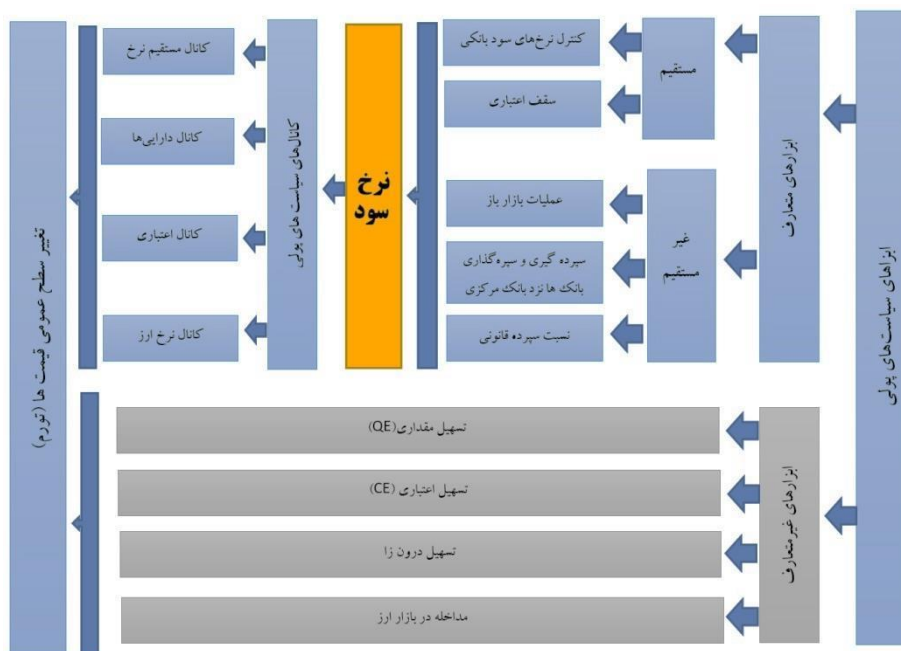
۲-۲. ابزارهای سیاست پولی

بیان شد نرخ سود ابزار هدف و نهایی بانک مرکزی در اجرای سیاست‌های پولی است و به‌منظور تغییر این نرخ یک‌سری ابزار میانی وجود دارد که همان ابزارهای سیاست پولی هستند. در واقع سیاست‌گذار پولی با استفاده از ابزارهای سیاست پولی به دنبال تغییر در نرخ سود و دستیابی به هدف موردنظر خود یعنی کنترل تورم است. براساس نحوه اثرگذاری، می‌توان ابزارهای سیاست پولی را به دو دسته ابزارهای متعارف و غیرمتعارف تقسیم‌بندی کرد.

در اجرای سیاست پولی، بانک مرکزی می‌تواند مستقیماً از قدرت تنظیم‌کنندگی خود استفاده نموده یا به‌طور غیرمستقیم از اثرگذاری بر روی شرایط بازار پول به‌عنوان انتشاردهنده پول پر قدرت (اسکناس و مسکوک در جریان و سپرده‌های نزد بانک مرکزی) استفاده نماید. بر همین اساس دو نوع ابزار سیاست پولی قابل تفکیک است که ابزارهای

مستقیم (عدم اتکا بر شرایط بازار) و غیرمستقیم (مبتنی بر شرایط بازار) سیاست پولی نامیده می‌شوند. ابزارهای سیاست پولی در ایران بر مبنای تفکیک مذکور به شرح ذیل است (بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، ۱۴۰۱).

در شرایط غیرعادی که سیاست‌های پولی متعارف بانک مرکزی، نتایج و هدف موردنظر را حاصل نکنند بانک‌های مرکزی به دنبال سیاست‌های غیرمتعارف پولی خواهند رفت. معمولاً بانک‌های مرکزی در دو حالت از سیاست‌های غیرمتعارف استفاده می‌کنند: اول هنگامی که نرخ سود سیاستی به صفر میل کند یا خیلی پایین باشد، که امکان کاهش مجدد آن وجود نداشته باشد؛ دوم هنگامی که نرخ سود بالای صفر باشد اما سازوکار انتقال سیاست پولی دچار اختلال شده باشد (میرجلیلی، ۱۳۹۵). در نمودار (۴) ابزارها و کانال‌های اثرگذاری سیاست‌های پولی قابل مشاهده است.



نمودار (۴): ابزارها و کانال‌های اثرگذاری سیاست‌های پولی

منبع: یافته‌های تحقیق

۲-۳. ناترازی نظام بانکی

در بیان مفهوم ناترازی بانکی می‌توان بیان کرد مفهوم ناترازی ترازنامه بانکی به مفهوم حسابداری آن نیست، زیرا از نقطه نظر حسابداری ترازنامه بانک‌ها همیشه تراز هستند. بنابراین مفهوم ناترازی بانک‌ها به مفهوم اقتصادی و مالی آن اشاره دارد نه مفهوم حسابداری. به عنوان مثال چنانچه کیفیت دارایی‌های بانک‌ها مطلوب نباشد و همچنین سرعت نقدشوندگی پایینی داشته باشند - به گونه‌ای که در شرایط نیاز نتوان از آن‌ها برای تأمین نیازهای نقد استفاده کرد-، بانک با مشکل ناترازی مواجه خواهد شد. بنابراین یک بانک یا موسسه مالی چنانچه وجوه کافی و با سهولت و هزینه منطقی برای تأمین نقدینگی آنی، کوتاه مدت و بلندمدت خود نداشته باشد، نخستین علامت و نشانه از وضعیت بحرانی ناترازی آن بانک یا موسسه مالی است (گلمرادی، ۱۴۰۱).

ناترازی در شبکه بانکی تنها به ناترازی نقدینگی (ناتوانی بانک از پرداخت سپرده‌ها در اثر هجوم سپرده‌گذاران) محدود نیست، بلکه ایجاد شکاف بزرگ بین دارایی و بدهی شبکه بانکی حتی در شرایطی که بانک با هجوم سپرده‌گذاران مواجه نشده نیز ناترازی تلقی می‌شود که به ناترازی ترازنامه‌ای معروف است. به طور دقیق‌تر ناترازی ترازنامه‌ای از سه جریان حاصل می‌شود:

- ناترازی جریان وجوه نقد؛
- ناترازی درآمد و هزینه (سود)؛
- ناترازی دارایی و بدهی بانک.

آنچه مورد توجه و تحلیل قرار می‌گیرد و برای ما حائز اهمیت است، ناترازی دارایی و بدهی است. اگرچه توجه به این نکته ضروری است که ناترازی‌های ذکر شده بر یکدیگر اثرگذار هستند و شکل‌گیری یکی می‌تواند منجر به دیگری گردد بنابراین توجه به سایر ناترازی‌ها به‌ویژه ناترازی جریان وجوه نقد از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. ناترازی بدهی و دارایی بانک هم می‌تواند به دلیل فزونی بدهی‌های بانک از دارایی‌های حقیقی‌اش^۱

۱. منظور از دارایی‌های حقیقی، دارایی‌هایی هست که حجم دارایی‌های منجمد و موهوم و مطالبات مشکوک‌الوصول و امهال شده شامل آن‌ها نباشد و به عبارت دقیق‌تر مولد جریان نقد باشند. در شرایط ناترازی و در صورت کسر دارایی‌های ذکر شده، مقدار عددی بدهی‌ها از دارایی‌ها بیشتر خواهد بود.

باشد و هم می‌تواند به دلیل منفی بودن سرمایه در قسمت حقوق صاحبان سهام بانک باشد که باعث بیشتر شدن بدهی‌های بانک نسبت به دارایی‌های می‌شود. به عبارت دیگر بانکی که ارزش دارایی‌های آن به کمتر از بدهی‌هایش تنزل کرده و سرمایه او نیز توانایی جذب این حجم از زیان را ندارد، دچار ناترازی دارایی و بدهی شده است. این ناترازی می‌تواند در اثر کاهش ارزش دارایی‌ها (به دلیل نکول وام‌ها یا کاهش دفعی ارزش سرمایه‌گذاری‌های بانک مثلاً در اثر ترکیدن حساب قیمت دارایی‌ها) یا به دلیل پیشی گرفتن سرعت رشد بدهی‌ها نسبت به رشد دارایی‌ها (به دلیل خلق پول بی‌ضابطه بانک) رخ دهد. در مورد ناترازی دارایی و بدهی یک پیچیدگی وجود دارد و آن این است که به دلیل وجود ضعف‌های نظارتی درونی و بیرونی که بیشتر شامل ضعف‌های حسابرسی و نظارت بانک مرکزی است و به دلیل عدم شفافیت کافی، بانک‌ها قادر به پنهان کردن ناترازی خود از طریق ساختن دارایی‌های موهومی هستند. شناخته‌شده‌ترین این روش‌ها، امهال مطالبات غیرجاری یا غیرقابل وصول است. به این معنا که در صورت عدم بازپرداخت وام توسط یک مشتری، بانک می‌تواند بدهی وی را امهال کرده و آن را به عنوان وام جدید (با مبلغ بیشتر) در سمت دارایی ترازنامه خود ثبت کند، در حالی که مشتری مذکور، امکان بازپرداخت مبلغ اولیه کمتر را نیز نداشته است. روش مرسوم دیگر نیز، بیش‌ارزش‌گذاری دارایی‌های ثابت و سرمایه‌گذاری‌های بانک است (مرکز پژوهش‌های مجلس جمهوری اسلامی ایران، ۱۴۰۰).

۳. تحلیل و بررسی

در این بخش اثر کارایی سیاست‌های پولی با تمرکز بر ابزار نرخ سود و کانال‌های انتقال آن در شرایط وجود ناترازی در شبکه بانکی کشور بررسی می‌شوند؛ بر این اساس نخست به این سؤال پاسخ داده می‌شود که دلایل شکل‌گیری ناترازی نظام بانکی کشور به لحاظ عملیاتی و مبتنی بر مبانی بانکداری اسلامی چیست؟ سپس چگونگی اخلال تأثیر ناترازی شبکه بانکی بر نحوه و کیفیت کانال انتقال ابزار سیاستی نرخ سود بر مدیریت تورم تبیین می‌شود.

۳-۱. ناترازی نظام بانکی کشور از منظر عملیاتی و الزامات بانکداری اسلامی

ترازنامه نظام بانکی ایران در سال‌های گذشته به دلیل افزایش دارایی‌های موهومی و منجمد، افزایش مطالبات غیرجاری و افزایش درآمدهای موهومی در سمت راست آن منجر به بروز و تشدید ناترازی شده است. نمودار ذیل بیانگر عوامل ایجاد ناترازی در چارچوب ترازنامه شبکه بانکی از منظر عملیاتی است؛

دارایی‌ها	بدهی‌ها
موجودی نقد	بدهی به بانک‌ها و موسسات اعتباری
مطالبات از بانک‌ها و موسسات اعتباری	سپرده‌های مشتریان
مطالبات از دولت	سود سهام پرداختنی
تسهیلات اعطایی و مطالبات از اشخاص دولتی	ذخایر مطالبات
تسهیلات اعطایی و مطالبات از اشخاص غیردولتی	ذخایر و سایر بدهی‌ها (مالیات، پایان خدمت و...)
سرمایه‌گذاری در سهام و سایر اوراق بهادار	حقوق صاحبان سپرده‌های سرمایه‌گذاری (اصل + سود سپرده‌های مدت دار)
سایر حساب‌های دریافتی	جمع بدهی‌ها
دارایی‌های ثابت مشهود	سرمایه
سپرده قانونی	اندوخته‌ها (قانونی و...)
سایر دارایی‌ها	زیان انباشته
	جمع حقوق صاحبان سهام
	مجموع بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام

دلیل وقوع ناترازی ترازنامه ای شبکه بانکی از سمت دارایی‌ها ناشی از مجموع دو دسته دارایی‌های منجمد و موهومی به شرح ذیل می‌باشد:

- ❖ **دارایی‌های منجمد**
 - مطالبات از دولت
 - دارایی‌های ثابت مشهود
 - سایر دارایی‌ها (وثائق و دارایی‌های تملیکی)
- ❖ **دارایی‌های موهومی**
 - ارزش تسهیلات غیرجاری و مطالبات امهالی به اشخاص غیردولتی
 - ارزش تسهیلات غیرجاری و مطالبات امهالی به اشخاص دولتی
 - سایر حساب‌های دریافتی (مطالبات نکول شده)

این دارایی‌ها فاقد بازدهی نقد می‌باشند و درآمدهای شناسایی شده از آن‌ها به صورت تعهدی است

دلیل وقوع ناترازی ترازنامه ای شبکه بانکی از سمت بدهی‌ها ناشی از دلایل ذیل است:

- ❖ افزایش مستمر اصل و سود سپرده‌های سرمایه‌گذاری ناشی از پرداخت نقدی سود سپرده‌ها و در مقابل شناسایی تعهدی سود و وجه التزام تسهیلات اعطایی
- ❖ افزایش نقدی ذخایر مطالبات
- ❖ افزایش زیان انباشته

نمودار (۵): عوامل ناترازی در ترازنامه شبکه بانکی^۱

منبع: یافته‌های تحقیق

همچنین شواهدی وجود دارد که نشان می‌دهد نظام بانکی ایران با معضل کمبود نقدینگی مواجه است. نخست، به دلیل انجماد دارایی‌ها، انباشت قابل‌ملاحظه مطالبات غیرجاری، بدهی‌های بازپرداخت نشده دولت و سرمایه‌گذاری‌های کم بازده جریان درآمدزایی بانک‌ها را مختل نموده است. دوم اینکه، بدهی همه گروه‌های بانکی به بانک

۱. نمودار (۵) بیانگر چارچوب ترازنامه کنونی شبکه بانکی کشور است و براساس آن موقعیت گزارش دارایی‌های موهومی و منجمد در ترازنامه نظام بانکی مشخص شده است، اما لزوماً همه ابعاد این ترازنامه مبتنی بر الزامات بانکداری اسلامی نیست، چراکه به‌طور مثال سپرده‌های سرمایه‌گذاری مشتریان براساس مبانی بانکداری بدون ربا در زمره وجوه وکالتی است و ماهیت بدهی ندارد اما این وجوه در ترازنامه بانک‌ها در سرفصل بدهی‌ها ذکر می‌شود.

مرکزی، طی سال‌های اخیر افزایش چشم‌گیری داشته و حتی تعیین نرخ جریمه ۳۴ درصدی نیز مانع اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی نشده است (مدنی‌زاده، سالارکیا و محمودزاده، ۱۳۹۷). در شرایط کمبود نقدینگی در شبکه بانکی و رکود بازار دارایی‌ها، بانک‌ها توانایی نقدکردن دارایی‌های خود به قیمت واقعی را تا حد زیادی از دست داده‌اند و در نتیجه به دلیل این شرایط یک رقابت منفی میان بانک‌ها برای جذب سپرده شکل گرفته و این امر منجر به افزایش غیررسمی نرخ‌های سود و هزینه تأمین مالی از نظام بانکی شده است. همچنین وجود ناترازی نظام بانکی موجب ایجاد جریان ناسالم خلق نقدینگی در اقتصاد کشور شده است. جریان سالم نقدینگی به فرایندی دلالت دارد که انبساط بدهی‌ها در سمت چپ ترازنامه همراه با انبساط دارایی‌های سالم (دارایی‌های نقد و دارایی‌های مولد جریان نقد) و غیر موهوم باشد؛ اما در ایران شاهد جریان ناسالم خلق نقدینگی هستیم زیرا افزایش بدهی‌های بانکی در سمت چپ ترازنامه، با افزایش دارایی‌های موهوم و منجمد و دارایی‌هایی که توانایی ایجاد جریان مولد نقد را دارا نیستند در سمت راست ترازنامه همراه است که این امر موجب پیشی گرفتن بدهی‌های بانک‌ها از دارایی‌های آن‌ها و تشدید ناترازی می‌شود و همچنین می‌تواند موجب کمبود نقدینگی بانک‌ها گردد. به عبارت دیگر در جریان سالم خلق نقدینگی، خلق و محو پول، هر دو به وجود می‌آیند و دارایی‌ها، مولد جریان نقد هستند اما در جریان ناسالم نقدینگی، محو پول شکل نمی‌گیرد و یا کند است و دارایی‌هایی افزایش می‌یابند که مولد جریان نقد نیستند. در اقتصاد ایران، محو پول به کندی انجام می‌شود.

با توجه به شرایط کنونی عملیات نظام بانکی، مهم‌ترین دلایل ایجاد ناترازی نظام بانکی به لحاظ مبانی بانکداری اسلامی به شرح ذیل است:

۱. از منظر مبانی بانکداری بدون ربا، نظام بانکی در نقش وکیل سپرده‌گذاران موظف به تخصیص سپرده‌های تجهیز شده در عرصه فعالیت‌های واجد ارزش افزوده اقتصادی و اعطاء سود واقعی از محل این فعالیت‌ها در انتهای دوره به ایشان است. حال چنانچه سیستم بانکی در یک رقابت مخرب بی‌توجه به تحقق سود واقعی، نرخ‌های بالا و به دور از واقعیت‌های بخش تولید به سپرده‌گذاران پرداخت کند، پایه پولی را از کانال افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی تحت عنوان اضافه برداشت افزایش خواهد داد. از این جهت رعایت قواعد بانکداری اسلامی در خصوص وکالت‌پذیری بانک‌ها در

سپرده‌های سرمایه‌گذاری و پرداخت سود سپرده متناسب با سود قطعی برآمده از سمت تخصیص در بخش واقعی اقتصاد، می‌تواند نظام بانکی را از افتادن در مسیر خلق نامتناسب نقدینگی و به تبع آن اقتصاد را از افتادن در گرداب تورم مصون بدارد. از این رو اگر براساس مبانی و الزامات بانکداری اسلامی مبنای تعامل میان بانک، سپرده‌گذاران و مشتریان تسهیلاتی براساس مشارکت در سود و زیان واقعی انجام پذیرد در آن صورت چرخه خلق وام‌ها نقدینگی در عملیات بانکی به‌درستی کار نموده و شاهد خلق بدون پشتوانه نقدینگی در اقتصاد نخواهیم بود.

۲. مسأله دوم انحراف تسهیلات بانکی نسبت به محل‌های مصرف تعیین شده است؛ استفاده از فاکتورهای صوری و انحراف منابع از مقاصد هدف‌گذاری شده، باعث می‌شود جریان مدیریت تقاضا و رشد اقتصادی دستخوش تغییر شود. همین امر منجر به افزایش مطالبات و دارایی‌های موهومی نظامی بانکی و شناسایی سودهای تعهدی مرکب غیرقابل‌وصول و متعاقباً تشدید ناترازی نظام بانکی می‌شود. اما دقت و مراقبت در اجرای قواعد بانکداری اسلامی مبتنی بر قاعده «العقود تابعه للقصود»، موجب می‌شود منابع تسهیلاتی صرفاً در محور پایه قرارداد هزینه شود و از حجم انحراف منابع کاسته شود.

۳. مشکل دیگر اخذ جریمه دیرکرد در قالب وجه‌التزام آن‌هم در زمانی که بدهکار بانکی در شرایط اعسار قرار دارد است. همچنین اخذ جریمه بر روی جریمه توسط بانک به‌نحوی که به وقوع ربای جاهلی منجر گردد؛ همگی منجر به افزایش دارایی‌های موهومی بانکی می‌شود. اما با رعایت قواعد بانکداری اسلامی و تفکیک بین بدهکار «معسر و ناتوان» با بدهکار «توانا اما سوءاستفاده‌کننده»، مهلت‌دهی ضابطه‌مند به بدهکار معسر و ناتوان و در طرف مقابل، تعزیر و تنبیه بدهکار توانمند ولی ممتنع در بازپرداخت، اخذ وثائق و تضامین متناسب، تفکیک بین مفهوم ربا، بهره، سود و ارتباط بخشی کسب درآمد از ثمره فعالیت اقتصادی و نه از کنز پول، به کاهش این تبعات اقتصادی خواهد انجامید.

۴. مسأله دیگر فقدان شفافیت در عملیات نظام بانکی است. بسیاری از مطالعات حاکی از آن است که بخش بزرگی از چالش‌ها و مشکلات اقتصادی امروز کشور، برآمده از فقدان شفافیت و سلامت نظام پولی و بانکی است که حتی می‌تواند ایجادکننده

بحران‌های بزرگ مالی باشد. براساس موازین بانکداری اسلامی، پایبندی به بیان حقیقت در گزارشگری مالی و پرهیز از ارائه اطلاعات صوری و مبهم، کسب درآمد از بخش واقعی اقتصاد و منطبق با مفاد توافقات و قراردادهای مبتنی بر قاعده منع اکل مال به باطل، کاهش سهم اطلاعات نامتقارن با ابزارهای مدیریت ریسک مبتنی بر قاعده منع غرر، پرهیز از سرمایه‌گذاری‌های متهورانه و به‌شدت ریسکی براساس قاعده منع قمار، پرهیز از نقض تعهد و توافقات فی‌مابین براساس قاعده لزوم وفای به عهد همگی از جمله وظایف یک بانک اسلامی است و در صورت تحقق این موارد و نظارت مؤثر نهادهای بیرونی از جمله کمیته تطبیق با رویکرد انطباق عملیات بانک با موازین شرعی منجر به ایجاد شفافیت در ترازنامه و دارایی‌های بانک می‌شود و زمینه برای شکل‌گیری و تشدید ناترازی‌های بانکی با الزام به رعایت قواعد مذکور از بین می‌رود.

با عنایت به مطالب فوق می‌توان نتیجه گرفت که در صورت رعایت قواعد و موازین حوزه بانکداری اسلامی علاوه بر کاهش ناترازی و ایجاد شفافیت بیشتر در وضعیت دارایی‌های ترازنامه نظام بانکی، جریان خلق و محو نقدینگی ناشی از عملکرد سیستم بانکی به صورت متوازن و واقعی محقق می‌شود و لذا خلق نقدینگی بدون پشتوانه ناشی از عملکرد بانک‌های ناتراز به حداقل خود می‌رسد.

۲-۳. بررسی کارایی ابزار سیاستی نرخ سود بر مدیریت تورم در شرایط ناترازی سیستم بانکی
همان‌طور که بیان شد در شرایط تشدید رونق اقتصادی و در شرایطی که بانک‌ها و مؤسسات اعتباری از مقررات نظارتی تبعیت کنند و از سلامت ترازنامه برخوردار باشند؛ افزایش نرخ سود توسط سیاست‌گذار پولی از طریق کاهش تقاضای کل اقتصاد (مصرف، سرمایه‌گذاری و مخارج دولت) موجب کاهش تورم می‌شود، بدین‌صورت که افزایش نرخ سود از یک طرف هزینه وام‌گیری و تسهیلات را افزایش داده و موجب کاهش درخواست تسهیلات می‌شود و نیز به دلیل بالابردن هزینه تمام‌شده تولید منجر به افزایش قیمت محصولات و بروز تورم ناشی از افزایش هزینه می‌شود و از طرف دیگر می‌تواند تمایل بانک‌ها به خرید دارایی را کاهش دهد و موجب کاهش رشد نقدینگی و کاهش تقاضای

کل اقتصاد از طریق تعدیل میزان مخارج مصرفی و سرمایه‌گذاری گردد^۱ و در نتیجه سطح عمومی قیمت‌ها و تورم کاهش می‌یابد.

اما سؤال دقیق پژوهش این است که در شرایط ناترازی نظام بانکی آیا افزایش نرخ سود همچنان موجب کاهش نرخ تورم می‌شود؟

در کوتاه‌مدت افزایش نرخ سود منجر به افزایش هزینه فرصت مخارج و در نتیجه کاهش سرعت گردش پول شده و این امر منجر به تعدیل سطح عمومی قیمت‌ها می‌شود. در صورتی که اجرای این سیاست توأم با هدایت نقدینگی ایجاد شده ناشی از افزایش نرخ سود به سمت بخش‌های مولد باشد آثار ناشی از این افزایش نقدینگی و اثرات تأخیری تورم نیز در بلندمدت مدیریت می‌شود. لازم به ذکر است تأثیر کاهش نرخ سود بر ایجاد رونق اقتصادی نیز محل تردید است. به‌عنوان نمونه نرخ‌های سود نزدیک به صفر در کشورهای پیشرفته طی دوره‌های شدید رکودی موجب بهبود معنی‌دار در عملکرد اقتصاد نشده است. اما در شرایطی اثر مؤثر سیاست انقباضی افزایش نرخ سود بر کاهش تورم مورد تردید و بحث است. ناترازی شبکه بانکی یکی از این شرایط است و انتظار می‌رود ناترازی نظام بانکی اثر افزایش نرخ سود بر کاهش نرخ تورم را تا حد قابل توجهی کاهش دهد، چراکه با افزایش نرخ سود به‌واسطه شکل‌گیری دور باطل تشدید میزان ناترازی بانک‌های ناسالم به دلیل معیوب بودن چرخه خلق و محو نقدینگی در این بانک‌ها، منجر به خلق نقدینگی بدون پشتوانه و افزایش نرخ تورم در اقتصاد می‌شود. در بانک‌های ناسالم انباشت دارایی‌های موهوم و منجمد و همچنین انباشت بالای مطالبات غیرجاری در سمت راست ترازنامه آن‌ها همراه با افزایش سپرده‌ها^۲ در سمت چپ ترازنامه، موجب ایجاد جریان ناسالم خلق نقدینگی می‌شود. این جریان ناسالم نقدینگی موجب شکل‌گیری یک جریان نقد خروجی در بانک‌ها گردیده که فشار این جریان خروجی، رقابت بانک‌ها را

۱. در مقدمه پژوهش بیان شد که افزایش نرخ سود منجر به کاهش سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها بر تجهیزات و ساختمان و همچنین کاهش مخارج خانوارها روی اقلام مصرفی از جمله کالاهای بادوام می‌شود.

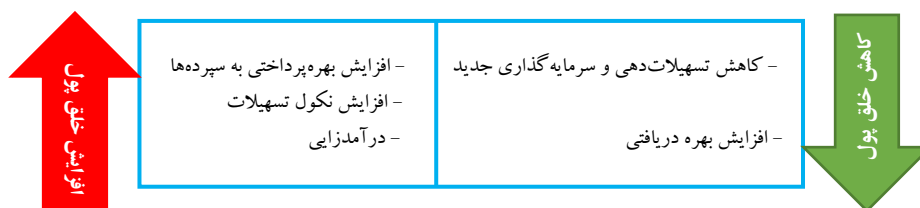
۲. این سپرده‌ها را می‌توان سپرده‌های بی‌پشتوانه دانست. منظور از سپرده‌های بی‌پشتوانه، سپرده‌هایی است که به ازای دارایی‌های واقعی در سمت راست ترازنامه خلق شده است و منظور از سپرده‌های بی‌پشتوانه، سپرده‌هایی است که نه به ازای دارایی‌های واقعی بلکه به ازای دارایی‌های موهوم در طرف راست ترازنامه خلق شده است (بدری و زمان‌زاده، ۱۳۹۷).

برای حفظ و جذب سپرده‌ها زیاد کرده و تمایل افزایش نرخ سود را زیاد می‌کند. شایان ذکر است افزایش نرخ سود در چنین شرایطی می‌تواند موجب تشدید ناترازی شود. در چنین شرایطی اثر افزایش نرخ سود از طریق سیاست پولی انقباضی، می‌تواند از کانال‌هایی موجب افزایش تورم و تشدید ناترازی گردد. در صورت افزایش نرخ سود، انتظار بر این است که با افزایش سود دریافتی از تسهیلات ارائه شده، درآمدهای تسهیلاتی افزایش یابد و دارایی‌های بانک در سمت راست ترازنامه منبسط شود، اما از طرفی این افزایش در نرخ سود تسهیلات، هزینه وام‌گیری و تأمین مالی برای بنگاه‌ها را افزایش داده و تمایل آن‌ها برای وام‌گیری را کاهش دهد و می‌تواند باعث کاهش عرضه کل در سطح اقتصاد کلان شود. از طرفی با افزایش نرخ سود، مصرف و سرمایه‌گذاری در سطح اقتصاد کلان کاهش می‌یابد و تقاضای کل نیز کاهش می‌یابد و این کاهش در عرضه و تقاضای کل، تولید در سطح اقتصاد کلان را کاهش می‌دهد و می‌تواند باعث ایجاد رکود و یا تشدید آن می‌شود. با توجه به این شرایط احتمال ناتوانی وام‌گیرندگان در بازپرداخت تسهیلات و نکول شدن تسهیلات بالا می‌رود و موجب عدم محو پول یا کند شدن آن می‌شود و از طرف دیگر به دلیل پرداخت نرخ سود بالاتر به سپرده‌های افراد، خلق نقدینگی با شدت بیشتری رقم می‌خورد و همچنین با شکل‌گیری دارایی‌های موهومی و درآمدهای تعهدی در سمت راست ترازنامه و از طرف دیگر بدهی و تعهدات نقدی در سمت چپ ترازنامه علاوه بر تشدید وضعیت ناترازی بانک‌ها جریان ایجاد وام‌ها نقدینگی در اقتصاد توسط سیستم بانکی دچار اختلال می‌شود. لازم به ذکر است با افزایش مطالبات غیرجاری نیاز به ذخیره‌گیری از این مطالبات به وجود می‌آید، در صورتی که ذخیره‌گیری صورت نگیرد، سودهای شناسایی شده سودهای موهومی هستند و منجر به خلق دارایی‌های موهومی می‌شوند که این دارایی‌ها توانای ایجاد جریان مولد نقد را ندارند و اگر از این مطالبات غیرجاری ذخیره‌گیر انجام شود، در ترازنامه بانکی زیان شناسایی شده و منجر به انقباض دارایی‌ها می‌گردد. بنابراین با افزایش نرخ سود در شرایط وجود ناترازی در شبکه بانکی، نه تنها دارایی‌ها منبسط نشد بلکه منقبض یا به دارایی‌های موهومی و بی‌کیفیت تبدیل شد. در طرف دیگر ترازنامه بانک یعنی بدهی‌ها، با تغییر نرخ سود، ترکیب سپرده‌ها از سپرده‌های دیداری به سپرده‌های غیردیداری و به‌ویژه سپرده‌های بلندمدت متمایل می‌شود. زیرا سپرده‌های بلندمدت عایدی بیشتری برای سپرده‌گذاران دارد. افزایش سپرده‌های

بلندمدت بانک با توجه به بالاتر بودن نرخ سود موجب افزایش هزینه‌های بانک می‌شود، چراکه برخلاف مبانی قانون بانکداری بدون ربا در بانکداری کنونی بانک متعهد به پرداخت سود به سپرده سپرده‌گذاران است و با این پرداخت خلق پول انجام می‌شود و بدین ترتیب بدهی بانک‌ها در سمت چپ ترازنامه بانکی منبسط می‌شود.

بنابراین با افزایش نرخ سود با توجه به جریان مذکور در دو بند قبلی، انتظار می‌رود با عنایت به افزایش احتمال نکول تسهیلات و عدم محو پول، دارایی‌ها در سمت راست ترازنامه منقبض (یا تبدیل به دارایی‌های بی‌کیفیت و دارایی موهومی که توانایی ایجاد جریان نقد را ندارند، شوند) و دارایی‌ها در سمت چپ ترازنامه منبسط شوند و یک جریان ناسالم نقدینگی شکل بگیرد. این جریان ناسالم نقدینگی بانک‌ها را با کمبود نقدینگی مواجه کرده و آن‌ها را مجبور به اضافه برداشت از بانک مرکزی می‌کند.

لذا دو جریان به وجود آمده، یکی از طریق جریان ناسالم نقدینگی و عدم محو پول و دیگری از طریق اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی موجب افزایش خلق پول و افزایش تورم می‌شود. البته این موضوع باید مورد توجه قرار گیرد که اثرات جریان توضیح داده شده با توجه به شرایط رونق و رکود اقتصادی، نوع عواملان اقتصادی بهره‌مند از تسهیلات و همچنین با توجه به حساسیت به نرخ سود این عواملان می‌تواند تشدید یا تضعیف شود. نمودار (۶) بیانگر جریان خلق و محو پول در نتیجه افزایش نرخ سود در فرایند عملیات بانکی است.



نمودار (۶): جریان خلق و محو نقدینگی در فرآیند عملیات بانکی در نتیجه افزایش نرخ سود

منبع: (درودیان، ۱۴۰۰)

همان‌طور که از نمودار (۶) مشهود است افزایش نرخ سود از چند کانال، اثر افزایشی و کاهشی بر خلق پول می‌گذارد؛

- اثر افزایشی خلق پول: ناشی از افزایش نرخ سود سپرده‌ها و افزایش نکول تسهیلات به دلیل تشدید ریسک‌های کژگزینی و کژمنشی؛
- اثر کاهش خلق پول: ناشی از کاهش تمایل بانک‌ها به اعطاء تسهیلات به دلیل کاهش بازدهی تعدیل‌شده مبتنی بر ریسک‌های مذکور و افزایش سود دریافتی از تسهیلات..

در بانک‌های سالم برآیند تأثیرات ناشی از افزایش نرخ سود بر نقدینگی، به سمت کاهش آن است. اما در بانک‌های ناتراز اثر برآیند ناشی از افزایش نرخ سود بر نقدینگی، به سمت افزایش آن است. چراکه در این بانک‌ها از یک طرف میزان نکول تسهیلات قدیم و جدید و نیز میزان سود پرداختی به سپرده‌ها باهدف بازپرداخت اصل و فرع سپرده‌های قبلی زیاد و از طرف دیگر میزان سود دریافتی از بابت تسهیلات کم و تمایل به افزایش تسهیلات پر ریسک از منظر کژمنشی و کژگزینی زیاد است و هرچه بانک ناترازتر باشد این اثر تشدید خلق نقدینگی ناشی از افزایش نرخ سود بیشتر می‌شود. البته بیان یک نکته قابل توجه است که افزایش سپرده‌های بلندمدت و افزایش در هزینه فرصت مخارج، از طریق کاهش گردش پول می‌تواند موجب کاهش تورم گردد، اما این اثر ناپایدار است و آثار تورمی را به تأخیر می‌اندازد و با انتقال پول از سپرده بلندمدت به سپرده‌های دیداری، گردش پول افزایش یافته و آثار تورمی نمایان می‌شود.

در یک اقتصاد پویا که تسهیلات داده شده نکول نمی‌شوند و محو پول به‌خوبی صورت می‌پذیرد، دارایی‌های بانک باکیفیت بوده و با شکل‌گیری جریان سالم نقدینگی، با افزایش نرخ سود انتظار کاهش نرخ تورم را خواهیم داشت. همانطور که پیشتر بیان شد در اقتصاد ایران محو پول با سرعت کندی انجام می‌گیرد.

نکته دیگر این است که در کشور ایران عمده عاملان اقتصادی که از منابع و تسهیلات بانک بهره می‌برند، حساسیت یا کشش پایینی نسبت به تغییرات نرخ سود دارند و این امر اثرپذیری نرخ سود بر نرخ تورم را کاهش می‌دهد. یک دسته از این عاملان اقتصادی بنگاه‌ها و اشخاصی هستند که تسهیلات می‌گیرند و به‌طور ضمنی قرار نیست بازپرداخت کنند که بخشی از تسهیلات تکلیفی هم از همین جنس است. تسهیلات این دسته از افراد موجب افزایش مطالبات غیرجاری از طریق امهال شده و سودهای شناسایی‌شده هم

موهومی خواهد بود و جریانی همانند جریانی که توضیح داده شد شکل می‌گیرد. نمونه دیگری از عواملان اقتصادی بهره‌مند از منابع بانکی و فاقد حساسیت به نرخ سود، بانک‌های دچار ناترازی و کژمنشی هستند. این بانک‌ها چه به‌طور مستقیم و چه به‌طور غیرمستقیم از طریق زیرمجموعه‌های خود یا از طریق اشخاص مرتبط می‌توانند در دارایی‌های پرریسک (از جمله در سفته‌بازی بازارها) سرمایه‌گذاری کنند و درعین حال انگیزه دارند با افزایش نرخ سود، سپرده را از بقیه بانک‌ها به‌سوی خود جذب کنند. اگر دارایی پرریسک در ترازنامه آن‌ها بازدهی بالا داشته باشد که در ایفای تعهد پرداخت سود به سپرده‌گذار دچار مشکل نمی‌شوند. اما اگر دارایی پرریسک آن‌ها فاقد بازدهی قابل قبول برای ایفای تعهد سود سپرده باشد، ناترازی آن‌ها تشدید و پدیدار شدن دارایی موهومی و سمی در ترازنامه آن‌ها سبب می‌شود به جذب منابع از سایر بانک‌ها یا اضافه‌برداشت از بانک مرکزی نیاز پیدا کنند.

جمع‌بندی و پیشنهاد

در این پژوهش نخست سازوکارهای پولی اثرگذار بر متغیرهای اقتصاد کلان از جمله نرخ تورم در قالب چهارکانال مستقیم نرخ سود، کانال قیمت سایر دارایی‌ها، کانال اعتباری و کانال نرخ ارز توضیح داده شد و با عنایت به اینکه نهاد و بازیگر اصلی اجرای سیاست‌های پولی نظام بانکی است و طبعاً شرایط ناترازی آن تأثیر قابل توجهی بر عملکرد مطلوب این سیاست‌ها می‌گذارد نخست دلایل ایجاد ناترازی بانکی به لحاظ عملیاتی و از منظر الزامات و قواعد بانکداری اسلامی تبیین شد و سپس این سؤال پاسخ داده شد که در شرایط وجود ناترازی شبکه بانکی آیا سیاست پولی ابزار نرخ سود از کارایی لازم در مدیریت متغیر تورم برخوردار است و اصولاً ناترازی بانکی بر اساس چه سازوکاری منجر به اختلال در کارآمدی ابزار سیاستی نرخ سود در مدیریت تورم می‌شود؟

در ادامه مفهوم نظری و انواع ناترازی سیستم بانکی تبیین شد و با توجه به نوع ناترازی نظام بانکی کشور اثر این ناترازی بر کارایی سیاست پولی ابزار نرخ سود بر مدیریت تورم بررسی و تحلیل و درنهایت نتیجه گرفته شد؛ در شرایط وجود ناترازی در شبکه بانکی با افزایش نرخ سود باوجود تأثیر مثبت بر تعدیل نرخ تورم در کوتاه‌مدت اما در بلندمدت در صورت عدم اصلاح وضعیت ناترازی بانک‌های ناسالم، نرخ تورم برخلاف انتظار از طریق کاهش تقاضای کل در نتیجه کاهش مخارج سرمایه‌ای بنگاه‌ها و مصرفی

خانوارها کنترل نشده بلکه به دلیل شرایط ناترازی بانکها و معیوب بودن چرخه امحا و خلق نقدینگی در عملیات اعتباری تجهیز و تخصیص منابع، باعث افزایش حجم نقدینگی در اقتصاد شده و لذا تورم تشدید می‌شود و این دور باطل به دلیل تشدید ناترازی بانکها و افزایش رقابت مخرب بانکهای ناتراز برای جذب نقدینگی منجر به تشدید افزایش نرخ سود و همچنین افزایش اضافه برداشت بانکها و درنهایت منجر به تورم بالاتر در اقتصاد خواهد شد.

از این رو به منظور افزایش اثربخشی سیاست‌های پولی و به‌طور خاص کانال نرخ سود در شرایط ناترازی نظام بانکی به منظور بهبود متغیرهای کلان اقتصادی و به‌ویژه تورم، انجام اقدامات اساسی و رعایت موازین بانکداری اسلامی در کوتاه‌مدت و بلندمدت به منظور رفع ناترازی شبکه بانکی از اهمیت زیادی برخوردار است.

از منظر بانکداری اسلامی رعایت موازینی همچون مشارکت واقعی بانک و گیرندگان تسهیلات در سود و زیان موضوع استفاده از تسهیلات اعطایی و نیز بررسی دقیق طرح‌های محل مصرف تسهیلات از منظر رعایت قواعدی همچون فقدان غرر و قمار و نیز نظارت مستمر بر نحوه استفاده از تسهیلات مبتنی بر الزامات قواعدی همچون العقود تابعه للقصد یا لزوم ایفای به تعهد و غیره تضمین‌کننده کاهش حداکثری ناترازی واقعی ترازنامه شبکه بانکی است.

از جمله دیگر اقدامات پیشنهادی برای کاهش این ناترازی، مولدسازی دارایی‌های منجمد است. این راهکار می‌تواند موجب نقد شدن دارایی‌های منجمد و افزایش سرعت گردش پول شود؛ افزایش سرعت گردش پول هم موجب افزایش بازدهی و افزایش قدرت نقدشوندگی دارایی‌های حقیقی منجمد می‌گردد. البته توجه به این نکته حائز اهمیت است که افزایش سرعت پول خود می‌تواند موجب تشدید تورم شود. از دیگر اقدامات مهم به‌منظور کاهش ناترازی شبکه بانکی می‌توان به شفافیت در ترازنامه بانکها، پرهیز از امهال مطالبات و ذخیره‌گیری واقعی برای مطالبات غیرجاری باشد. همان‌طور که مطرح شد بخشی از دارایی‌ها و سودهای شناسایی شده در شبکه بانکی موهومی هستند؛ برای مقابله با شناسایی دارایی‌ها و سودهای موهومی در جهت کاهش ناترازی بانکی نیاز به ذخیره‌گیری مناسب از این دارایی‌ها و همچنین توقف شناسایی سود و وجه‌التزام بر روی مطالبات غیرجاری و جلوگیری از امهال این مطالبات است.

اصلاح ساختار نظام نظارت بر سیستم بانکی در راستای ساماندهی بدهی و دارایی‌ها، اصلاح ساختار حسابداری و حسابرسی و اصلاح ساختار سهامداری بانک‌ها می‌تواند از سایر اقدامات جهت کاهش ناترازی سیستم بانکی باشد. همچنین در جهت کاهش ناترازی، لازم است محدودیت جدی بر جذب سپرده و اعطاء تسهیلات توسط بانک‌های ناتراز اعمال شود و سطح بهداشت اعتباری و فرایندهای اعتبارسنجی به‌منظور ایجاد اطمینان خاطر از بازگشت اصل و سود تسهیلات پرداخت‌شده ارتقاء یابد.

ملاحظات حقوقی

- پیروی از اصول حقوقی

تمامی اصول اخلاق در پژوهش در این مقاله رعایت شده است.

- تعارض منافع

بنابر اظهار نویسندگان، این مقاله تعارض منافع ندارد.

بنابر اظهار نویسنده مسئول، این مقاله مستخرج از رساله دکتری محمد شیریحیان با عنوان «بررسی کارایی سیاست‌های پولی در شرایط ناترازی شبکه بانکی» به راهنمایی دکتر منیژه هادی‌نژاد و دکتر محمدرضا فرزین و مشاوره دکتر مرجان دامن‌کشیده در دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز است.

کتابنامه

۱. امیدی، وحید؛ و شاه‌آبادی، ابوالفضل (۱۴۰۰). اثر سیاست پولی بر تولید ناخالص داخلی ایران از کانال نوآوری. *فصلنامه اقتصاد مقداری*، ۱۸(۴)، ۳۷-۶۵.
۲. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران (۱۴۰۱). *ابزارهای سیاست پولی؛ اجرای سیاست احتیاطی کنترل رشد ترازنامه شبکه بانکی*. ایران: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.
۳. پروین، سهیلا؛ ابراهیمی، ایلناز؛ و احمدیان، اعظم (۱۳۹۳). تحلیلی بر تأثیر شوک‌های ترازنامه‌ای نظام بانکی بر تولید و تورم در اقتصاد ایران با استفاده از روش تعادل عمومی پویای تصادفی نیوکینزی. *فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی*، ۱۴(۵۲)، ۱۸۶-۱۴۹.
۴. درودیان، حسین (۱۴۰۰). *معماران پول، روایتی نو از نقش بانک‌ها در خلق پول* (چاپ دوم). ایران: نهادگرا.

۵. راغی، رضا؛ ایروانی، محمدجواد؛ و احمدی، تیرداد (۱۳۹۶). شوک‌های پولی و کانال‌های انتقال‌دهنده سیاست‌های پولی در اقتصاد ایران: با تأکید بر کانال نرخ ارز، قیمت مسکن و اعتبارات. *پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی*، ۸(۳۱)، ۲۹-۴۴.
۶. رحیمی، مجید؛ ندری، کامران؛ و یزدانی، مهدی (۱۴۰۱). شناسایی مهم‌ترین سازوکارهای انتقال سیاست پولی بر رشد اقتصادی در اقتصاد ایران با رویکرد الگوهای میانگین پویا. *فصلنامه نظریه-های کاربردی اقتصاد*، ۹(۳۴)، ۱۹۰-۱۵۰.
۷. رضایی، ابراهیم؛ و جلیلی، رضا (۱۳۹۱). نگرشی بر تأثیر سیاست پولی از کانال اعتبارات نظام بانکی در اقتصاد ایران. *پژوهش‌های پولی - بانکی*، ۳(۷)، ۱۶۹-۲۰۲.
۸. ریحانی محب‌سراج، ندا؛ احمدی شادمهری، محمدطاهر؛ و فلاحی، محمدعلی (۱۴۰۱). بررسی نقش توسعه مؤسسات و بازارهای مالی در اثربخشی سیاست‌های پولی کاهش‌دهنده بیکاری در قالب مدل‌های خودبازگشت با وقفه‌های توزیعی. *فصلنامه اقتصاد و تجارت نوین*، ۱۷(۶۵)، ۱۰۶-۶۹.
۹. زمان‌زاده، حمید؛ و بدری، احمد (۱۳۹۷). تحلیل آثار ناترازی ترازنامه نظام بانکی بر متغیرهای پولی و راهکارهای تعدیل این ناترازی. *فصلنامه پژوهش‌های پولی - بانکی*، ۱۰(۳۴)، ۶۵۶-۶۲۱.
۱۰. کمیجانی، اکبر؛ و علی‌نژاد مهربانی، فرهاد (۱۳۹۱). ارزیابی اثربخشی کانال‌های انتقال پولی بر تولید و تورم و تحلیل اهمیت نسبی آن‌ها در اقتصاد ایران. *فصلنامه برنامه‌ریزی و بودجه*، ۱۷(۱۱۷)، ۳۹-۶۳.
۱۱. گلمرادی، حسن (۱۴۰۱). ناترازی بانکی عامل مؤثر بر رشد بدهی‌ها. شماره ۱۸۴ سیویلیکا.
۱۲. مدنی‌زاده، سید علی؛ سالارکیا، امیرعباس؛ و محمودزاده، امینه (۱۳۹۷). کمبود نقدینگی، رقابت برای سپرده‌پذیری و سیاست‌های اعتباری بانک مرکزی. *فصلنامه برنامه‌ریزی و بودجه*، ۳۵(۱۳۷)، ۴۳-۶۹.
۱۳. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی (۱۴۰۰). ناترازی پنهان در شبکه بانکی ایران (۱۳۹۶-۱۳۹۳): تحلیل چابکی و ریشه‌ها. ایران: معاونت مطالعات اقتصادی، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، گزارش راهبردی ۱۷۴۷۹.
۱۴. میرجلیلی، سیدحسین (۱۳۹۵). بررسی تطبیقی سیاست پولی متعارف در مقابل نامتعارف. *فصلنامه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی*، ۳(۶)، ۱۲۵-۱۱۱.
15. Anwar, S., & Nguyen, L. P. (2014). Is Foreign Direct Investment Productive? A Case Study of the Regions of Vietnam. *Journal of Business Research*, 67(7), 1376-1387.
16. Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27-48.

17. Boivin, J., Kiley, M. T., & Mishkin, F. S. (2010). How has the Monetary Transmission Mechanism Evolved Over Time?. In *Handbook of Monetary Economics*. 3, 369-422.
18. Ciccarelli, M., Maddaloni, A., & Peydró, J. L. (2015). Trusting the Bankers: A New Look at the Credit Channel of Monetary Policy. *Review of Economic Dynamics*, 18(4), 979-1002.
19. Dickinson, D., & Jia, L. (2007). The Real Effects of Monetary Policy in China: An Empirical Analysis. *China Economic Review*, 18(1), 87-111.
20. Gerali, A., Neri, S., Sessa, L., & Signoretti, F. M. (2010). Credit and Banking in a DSGE Model of the Euro Area. *Journal of Money, Credit and Banking*, 42, 107-141.
21. Krainer, R. E. (2014). Monetary Policy and Bank Lending in the Euro Area: Is There a Stock Market Channel or an Interest Rate Channel?. *Journal of International Money and Finance*, 49, 283-298.
22. Mishkin, F. S. (1995). Symposium on the Monetary Transmission Mechanism. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 3-10.
23. Mukherjee, M. S., & Bhattacharya, M. R. (2011). *Inflation Targeting and Monetary Policy Transmission Mechanisms in Emerging Market Economies*. International Monetary Fund.
24. Reddy, Y. V. (2002). Issues and Challenges in the Development of the Debt Market in India. *BIS Papers*, 11.