

داشته‌ها و نداشته‌ها

حمید آذرمنند

در سال ۱۳۹۲ به‌عنوان ابتدای دوره مسوولیت سیف، شرایط کم‌سابقه‌ای بر کشور و به‌طور خاص بر حوزه عملکرد بانک مرکزی حاکم بود. بانک مرکزی وارث رشد نقدینگی ۳۸ درصدی و تورم ۳۵ درصدی بود و عوارض مخرب بحران ارزی سال ۱۳۹۱ همچنان پابرجا بود. در سال ۱۳۹۲، بخش عمده‌ای از ذخایر خارجی کشور مسدود شده بود و محدودیت‌های بسیاری در نقل و انتقالات حساب‌های ارزی وجود داشت. روابط کارگزاران با بانک‌های خارجی به پایین‌ترین سطح خود رسیده بود و ارتباط با نظام مالی بین‌المللی با موانع متعدد مواجه بود. تمامی نمادگرهای سال ۱۳۹۲ حاکی از ناآرامی و آشفتگی سیاست‌گذاری کلان پولی در سال‌های منتهی به ۱۳۹۲ بود.

ارزیابی عملکرد پنج ساله

در زمینه نظارت بانکی و ساماندهی موسسات غیرمجاز و بانک‌های مشکل‌دار، اگرچه برخی اقدامات مانند انحلال موسسات غیرمجاز و ادغام موسسات در بانک‌ها، مانع از گسترش هراس بانکی در کشور شد ولی از ابعاد مختلف می‌توان نقدهایی به این مساله وارد کرد. اولین مساله آن است که پیش از ورود به ساماندهی موسسات غیرمجاز، بستر حقوقی و قانونی لازم برای انحلال و ادغام موسسات فراهم نشده بود. مساله دوم آن است که در فرآیند ادغام، این مساله در نظر گرفته نشد که ادغام چندین موسسه کوچک و متوسط و تشکیل بنگاه‌های مالی بزرگ مقیاس، بدون آنکه موسسات مذکور آمادگی بنگاهداری و بانکداری در مقیاس بزرگ را داشته باشند، در آینده می‌تواند بانک‌های بزرگ‌تر را در معرض آسیب و ریسک‌های عملیاتی جدی قرار دهد. مساله سوم آن است که بانک مرکزی در فرآیند ساماندهی و ادغام بانک‌ها، برای افزایش کارایی نظام بانکی و فشار به بانک‌ها برای ارتقای استانداردهای خود، به حد کافی از ابزارهای حاکمیتی خود از جمله تأیید صلاحیت هیات مدیره بانک‌ها و مجوز اتصال به شتاب و نظایر آن استفاده نکرد. اعطای امتیاز اتصال به شتاب به موسساتی که اطمینانی به پایداری و استحکام آنان وجود نداشت، زمینه‌ساز افزایش برداشت آن موسسات را در آینده فراهم کرد. مساله چهارم آن است که در فرآیند ساماندهی بانک‌ها، از منابع بانک مرکزی و از پایه پولی برای جبران مشکلات این بانک‌ها استفاده شد که این مساله تا سال‌ها عوارض مخربی بر اقتصاد کلان خواهد داشت. نقد مهم دیگری که به شیوه ساماندهی موسسات و بانک‌ها وارد است آن است که این شیوه دخالت بانک مرکزی در حل و فصل مشکلات بین یک موسسه فاقد مجوز و سپرده‌گذاران آن و اطمینان بخشی به جامعه مبنی بر اینکه در نهایت بانک مرکزی در مراحل بحرانی با صرف هزینه از منابع خود پاسخگوی بحران‌های بانکی خواهد بود، اگرچه پیش از سوی هراس بانکی را به تعویق انداخت، ولی از سوی دیگر با کاهش نگرانی سپرده‌گذاران و افزایش ریسک‌پذیری آنان در برابر موسسات غیرمجاز و بانک‌های مشکل‌دار، احتمال تکرار بحران‌های بانکی را در آینده افزایش داده است.

جمع بندی

در نهایت شاید بتوان از جمله مهم‌ترین نقاط قوت عملکرد دوران سیف را افزایش شفافیت در انتشار آمارهای اقتصادی، تلاش برای بهبود روابط کارگزاری با بانک‌های خارجی، افزایش نسبی شفافیت و انضباط مالی، تلاش برای استانداردسازی گزارش‌دهی مالی شبکه بانکی و توقف مجوزدهی بی‌رویه به موسسات و بانک‌های جدید دانست. در مقابل مهم‌ترین نقاط ضعف سیف را می‌توان شیوه ساماندهی موسسات غیرمجاز، سیاست‌های ارزی سه سال گذشته، ناسازگاری در برخی سیاست‌های کلان، مسلط نبودن به دانش اقتصادی و عدم توجه به هشدارهای مکرر اقتصاددانان، عدم بهره‌گیری از تجارب گذشته کشور و نیز عدم تلاش موثر برای کاهش سلطه مالی دولت بر سیاست‌های پولی دانست. سیف در حالی بانک مرکزی را ترک کرد که بی‌ثباتی بازار ارز، روند کاهش ارزش پول ملی، نرخ فزاینده پایه پولی و مشکلات ساختاری نظام بانکی کشور همچنان پابرجا است. البته به‌عنوان آخرین نکته، ناگفته نماند که اگرچه نقدهایی جدی بر عملکرد ۵ ساله سیف در کسوت ریاست کلی بانک مرکزی وارد است ولی بدون تردید، عملکرد وی را می‌توان نسبت به عملکرد سلف خود، به‌مراتب قابل دفاع دانست.

نگاهی به بازار سکه، ارز و بورس

خروج از تلاطم



مهدی الیسی، روزنامه‌نگار

برای اولین بار طی یک ماه گذشته، دلار هفته خود را با کاهش قیمت آغاز کرد. روز شنبه، قیمت دلار در معاملات غیر رسمی بازار آزاد تا ساعت ۴ بعد از ظهر به محدوده ۱۰ هزار و ۲۵۰ تومان عقب‌نشینی کرد. در این روز خبری از خریداران سنگین در بازار نبود

قدیم سه میلیون و ۳۰۱ هزار تومان عرضه شده است. همچنین نیم‌سکه یک میلیون و ۷۷۱ هزار تومان قیمت دارد و ربع سکه ۹۲۱ هزار تومان دادوستد می‌شود. قیمت سکه گرمی نیز به ۵۰۱ هزار تومان کاهش یافته است. طبق اعلام اتحادیه طلا و جواهر، هر گرم طلای ۱۸ عیار ۲۲۲ هزار و ۹۰۰ تومان و هر مثقال طلای ۱۷ عیار یک میلیون و ۱۸۲ هزار و ۵۰۰ تومان قیمت دارد.

هر اونس طلا در بازار جهانی نیز ۱۲۱۴ دلار و ۳۰ سنت قیمت گذاری شده است. این در حالی است که ظهر روز شنبه، سکه تمام طرح جدید بیش از چهار میلیون و ۵۰ هزار تومان قیمت داشت و هر گرم طلای ۱۸ عیار نیز ۲۹۴ هزار

تومان فروخته می‌شد که به ترتیب ۵۰۹ هزار تومان و ۲۱ هزار تومان کاهش قیمت را در روز جاری تجربه می‌کنند.

کاهش قیمت دلار همزمان با ارائه بسته ارزی جدید

برای اولین بار طی یک ماه گذشته، دلار هفته خود را با کاهش قیمت آغاز کرد. روز شنبه، قیمت دلار در معاملات غیر رسمی بازار آزاد تا ساعت ۴ بعد از ظهر به محدوده ۱۰ هزار و ۲۵۰ تومان عقب‌نشینی کرد. به گفته فعالان، در این روز خبری از خریداران سنگین در بازار نبود و بیشتر معامله‌گران ترجیح دادند ارز خود را بالای سطح ۱۰ هزار و ۵۰۰ تومانی عرضه کنند. بررسی‌ها نشان می‌دهد قیمت دلار آخرین بار که هفته را با کاهش قیمت آغاز کرده بود، به تاریخ شنبه ۹ تیر بازمی‌گشت؛ در آن مقطع زمانی از محدوده ۸ هزار و ۲۰۰ تومانی عقب‌نشسته و روی مرز ۸ هزار تومانی قرار گرفت. پس از آن شروع تمام هفته‌های دلار افزایشی بود؛ شاید مهم‌ترین شبیه برای معامله‌گران بازار همان شبیه هفته گذشته بود که قیمت این ارز توانست با سرعت بالایی از مرز ۱۰ هزار تومانی عبور کند و پس از آن در روزهای بعد حتی به سوی ۱۲ هزار تومان حرکت کند. اول هفته جاری روز متفاوتی برای بازار بود، چرا که متقاضیان برای اولین بار ظرف

بخش مالی اقتصاد، حس‌گر رویدادهای پیش‌رو است و هر احساس خوشایند یا ناخوشایندی که نسبت به تحولات آتی داشته باشد راه‌سرت است و در قالب سیگنال‌های قیمتی نشان می‌دهد. در روزهای اخیر سیگنال مثبت تمامی بازارهای مالی را شاهد هستیم

۵ هفته گذشته دست بالا را در بازار نداشتند و این می‌تواند سیگنالی مبنی بر عقب‌نشینی آنها به بازار صادر کند. در این میان، برخی فعالان، اخبار روز گذشته مبنی بر تأیید سران سه قوه بر سیاست‌های جدید ارزی و اعلام آنها در روز دوشنبه از سوی رئیس کل بانک مرکزی را مهم‌ترین عاملی دانستند که خریداران بازار را به عقب‌نشینی واداشت. نرخ دلار در آخرین ساعات کاری دیروز با کف‌شکنی به کانال ۹ هزار تومان بازگشت. به نظر می‌رسد با اعلام جزییات بسته ارزی دولت و حذف ارز مسافرتی، از فشار تقاضای ناشی از هجوم مسافران به آژانس‌های مسافرتی کاسته شود و در نتیجه بخشی از فشار تقاضا از میان برود. تصمیم دولت برای حذف

ارز مسافرتی اگرچه دیر هنگام اتخاذ شد اما قطعاً تأثیرات مثبت آن در روزهای آینده بیشتر نمایان خواهد شد.

جهش ۴۰۹۴ واحدی شاخص کل بورس

دیروز گمانه‌زنی بر سر جزئیات بسته جدید ارزی بانک مرکزی به چالش اصلی در سهام‌های ارز محور بازار سهام تبدیل شد. شاخص کل قیمت و بازده نقدی بورس اوراق بهادار تهران (تدبیکس) در پایان معاملات دیروز، یکشنبه ۱۴ مرداد ماه ۹۷ با افزایش ۴۰۹۴ واحدی به رقم ۱۲۸ هزار و ۴۴۸ واحد رسید. شاخص کل هم‌وزن اما با افزایش ۱۰۰ واحدی عدد ۱۸ هزار و ۸۸۵ واحد را به نمایش گذاشت. شاخص سهام آزاد شناور نیز با افزایش ۴۰۳۱ واحدی به رقم ۱۳۶ هزار و ۹۷۷ واحد دست یافت. شاخص بازار اول اماد حالی با افزایش ۲۹۹۶ واحدی به رقم ۹۳ هزار و ۲۴۶ واحد دست یافت که شاخص بازار دوم با افزایش ۸۲۴۸ واحدی عدد ۲۶۲ هزار و ۴۱۴ واحد را به نمایش گذاشت. دیروز همچنین شاخص کل فرابورس (آیفکس) نیز با افزایش ۵۴ واحدی بر روی رقم یک هزار و ۴۷۳ واحد متوقف شد. دیروز معاملات سهام در نماد معاملاتی شرکت‌های سرمایه‌گذاری دارویی تأمین با

می‌توان رد پای خوشبینی بازارهای مالی به‌انجام مذاکره میان ایران و آمریکا و احتمال توافق را در کاهش قیمت‌ها مشاهده کرد. به نظر می‌رسد فعالان بازارهای مالی، بیش از سایر فعالان اقتصادی به تحركات روزهای اخیر یوسف بن علوی، وزیر امور خارجه عمان، واکنش مثبت نشان داده‌اند و آن را جدی گرفته‌اند

۱۱ واحد، آسان پرداخت پرشین و بانک خاورمیانه هر یک تا ۷ واحد و ایران ترانسفو با ۴ واحد کاهش بیشترین تأثیر منفی را بر برآورد شاخص کل بورس به نام خود ثبت کردند.

در مقابل، معاملات سهام در نماد معاملاتی شرکت‌های صنایع پتروشیمی خلیج فارس با ۴۷۶ واحد، فولاد مبارکه اصفهان با ۴۲۳ واحد و ملی صنایع مس ایران با ۲۵۴ واحد افزایش، بیشترین تأثیر مثبت را در محاسبه این نامگر به دوش کشیدند.

سیگنال خروج از تلاطم

بازار ارز، سکه و بورس اوراق بهادار، به‌عنوان سه شاخص مهم در بازارهای مالی در روزهای اخیر، پیام خروج از تلاطم و میل به آرامش را مخابره کردند. از آنجا که منطق حاکم بر این بازارهای منطقی کاملاً اقتصادی و منفعت‌محور است و بازیگران این بازارها بدون دریافت سیگنال‌های مثبت، هیچ پیام مثبتی صادر نمی‌کنند. از این رو در تحلیل چرایی میل به آرامش در این بازارها از یک سو باید بازگشت ستاد اقتصادی دولت به تصمیمات عقلایی و ثبات آفرین (مثلاً حذف ارز مسافرتی) را دلیل دانست و از سوی دیگر می‌توان رد پای خوشبینی بازارهای مالی به انجام مذاکره میان ایران و آمریکا و احتمال توافق را مشاهده کرد. به نظر می‌رسد فعالان بازارهای مالی، بیش از سایر فعالان اقتصادی به تحركات روزهای اخیر یوسف بن علوی، وزیر امور خارجه عمان، واکنش مثبت نشان داده‌اند و آن را جدی گرفته‌اند.

نقش کلیدی انتظارات در بازار ارز

بویاجیل عاملی

شوگ ناشی از تحریم‌های بین‌المللی قبلی علیه کشورمان را که از سال ۱۳۹۰ آغاز شد، نه‌سیاست و تدبیر اقتصادی، نه افزایش در ذخایر ارزی، نه بستن حساب سرمایه و... که تغییر در انتظارات کنترل کرد. در واقع نتیجه انتخابات ریاست‌جمهوری و انتخاب فردی به‌عنوان رئیس‌جمهور که معتقد بود می‌توان از راه مذاکره، حقوق ایرانیان را احیا کرد، جهت انتظارات را نسبت به آینده مثبت کرد. می‌گوییم معکوس شدن انتظارات منفی، خود به تنهایی کافی بود تا شوگ برطرف شود؛ زیرا از همان روز انتخابات قیمت‌ها تعدیل شد؛ در حالی که هنوز سه ماه مانده بود تا دولت بعدی بر سر کار آید، ۶ ماه باقی بود تا توافق موقت ژنو حاصل شود و دو سال مانده بود تا برجام فصل مشترک روابط ایران با دنیا شود. مدیریت شوگ ارزی، تنها از کانال تقاضا میسر است، چرا که اشتباهی سیری‌ناپذیر تقاضاست که موجب ایجاد شوگ ارزی می‌شود. چارچوب فکری خامی که در فروردین ماه، منجر به تعریف ارز ۴۲۰۰ تومانی و غیرقانونی شدن معاملات ارزی در بازار بود نیز بر این مینا بود که اگر دولت هرگونه تقاضای وارداتی را با این نرخ

پاسخ دهد، دیگر نیازی به بازار وجود ندارد و با غیرقانونی کردن معاملات در آن دیگر تقاضایی برای خرید وجود ندارد و مشکل حل می‌شود. به‌عبارت دیگر، علت مشکل به درستی شناسایی شده بود؛ تقاضای سفته‌بازی چشمگیر. اما راه‌حل مواجهه با آن صحیح نبود. مشکل آن بود که وقتی معامله‌آزادانه ممنوع شود، تقاضا از بین نمی‌رود و این تقاضا ولو در مقدار بسیار کمتر بالاخره پاسخ داده می‌شود و قیمت بازار همین قیمت معاملاتی آخرین واحدی است که به‌طور آزادانه دادوستد می‌شود. بنابراین راه‌حل توقف شوگ ارزی، نه در سیاست‌های طرف عرضه که با لگام زدن بر تقاضا آن هم با ایجاد انتظارات مثبت میسر است. اما متأسفانه اگر امروز برای دولت مقدر نیست آن انتظارات مثبت را ایجاد کند، شاهد آن هستیم که کنش مسوولان به نزل بیشتر انتظارات دامن می‌زند. تنها با نگاهی به طیف وسیع تصمیم‌گیرندگان در مورد مساله ارز می‌توان به دره‌ریختگی نهادی برای رسیدن به یک سیاست ارزی پی برد؛ در حالی که فقط یک شب لازم بود تا ارز ۴۲۰۰ تومانی تبدیل به یک سیاست شود، اکنون ۴ ماه است افراد و گروه‌های مختلف از مجلس و دولت و ارگان‌های حکومتی در مورد سیاست مطلوب ارزی اظهار نظر



شده تا وجه تخصصی سیاست‌گذاری ارزی نزول یابد و در عین حال مسوولیت عواقب تصمیم‌نهایی را هیچ نهادی بر عهده نگیرد. این در هم ریختگی خود عاملی است برای نزول انتظارات. بازگشت فرآیند تصمیم‌گیری در مورد مسائل ارزی به نهاد مربوطه می‌تواند ذهنیت بی‌ثباتی، بی‌عملی و تناقض در تصمیم‌گیری‌ها را تا حدی برطرف کند و از بدتر شدن انتظارات جلوگیری کند.

می‌کنند و به‌واسطه وجود شوراهای مختلف اقتصادی که حوزه عمل مشترک دارند، معلوم نیست که در نهایت چه کسی، چه زمانی و تحت چه فرآیندی در این مورد تصمیم‌گیری خواهد کرد. در حالی که به‌طور منطقی، بانک مرکزی و نهاد سیاست‌گذار آن مسوول تصمیم‌های پولی و ارزی هستند، عدم استقلال و مداخله در حوزه کاری یکدیگر که به دلیل التهابات اخیر به اوج خود رسیده است، باعث