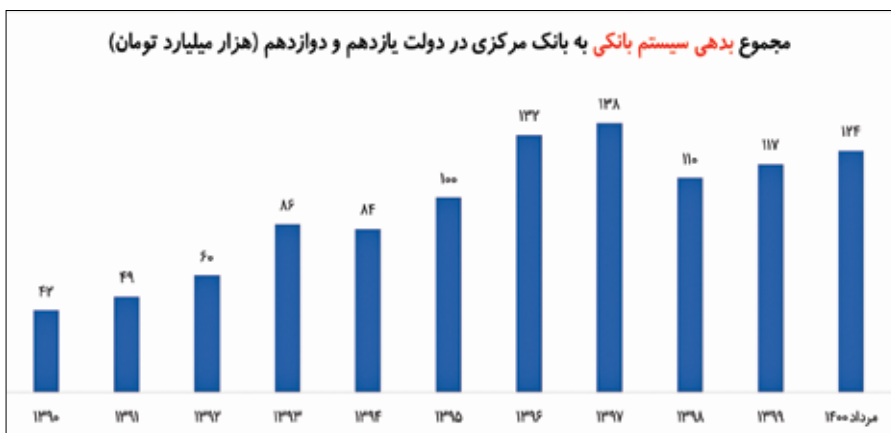
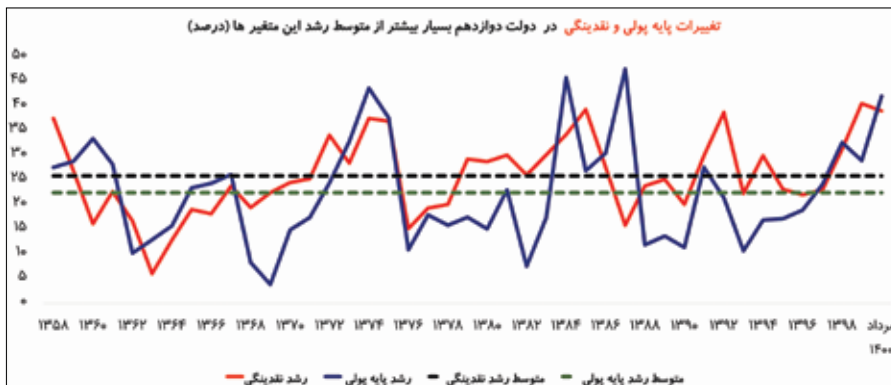


رونق اقتصادی از مسیر کاهش حجم پول و نقدینگی قرارداداشت که در نهایت به اهداف خود نرسید. در طول این چهار سال مثبت شدن بیش از اندازه نرخ بهره حقیقی (نرخ سود بانکی منهای تورم) خود عاملی برای خلق نقدینگی و تضعیف بخش عرضه (تولید کالا و خدمات) بود که فنر تورم مستتر را روز به روز فشرده‌تر می‌کرد. در واقع سال‌های ۹۲ تا سال ۹۶ به رغم کنترل تورم و کاهش میانگین تورم در این ۴ سال تا رقم ۱۱ درصد، همچنان میانگین رشد سالانه نقدینگی بالا (حدود ۲۴ درصد) بود و این موضوع حکایت از سرکوب قدرت نقدینگی در بانک‌ها داشت. در واقع طی این سال‌ها به واسطه سیاست پولی انقباضی، تورم به زیر ۱۰ درصد رسید و در ظاهر، دولت به وعده خود به مردم عمل کرده بود، اما غافل از اینکه بالابودن نرخ سود سپرده‌های سرمایه‌گذاری باعث انباشت نقدینگی در بانک‌ها و کاهش موقتی تورم شد، اما رشد نقدینگی کاهش نیافت، بلکه به صورت درون‌زا رشد کرد. گویی سیل عظیم نقدینگی با فنر فشرده شده و کافی بود با یک شوک این فنر جهش کند که متأسفانه این اتفاق سال ۹۶ رخ داد. نقدینگی انباشت‌شده با شوک‌های سیاسی نیمه دوم ۹۶ به بازار ارز سرازیر شد و در ادامه با بروز بحران ارزی و رسیدن تورم نقطه به نقطه به بالای ۵۰ درصد، همه دستاوردهای تورمی موقت و شکننده دولت تدبیر و امید نابود شد. این سیاست منجر به افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و پرداخت سود بالا به حجم بالایی از نقدینگی (شبه پول) شد، از این رو تخلیه فشار تورمی به سال‌های بعد از این دوره یعنی سال ۹۷ به بعد موكول شد. نسبت پول (اسکنان + مسكوك + سپرده‌های دیداری) به نقدینگی که نشان‌دهنده سیالیت نقدینگی در دست مردم است، هرچند سال قدرت تورم زایی آن بیشتر از ۱۳ درصد در سال ۱۳۹۳ به حدود ۱۵ درصد در پایان سال ۹۷ و ۲۲ درصد در سال ۹۸ رسید.

### جهش ۴۰ برابری کسری بودجه

۲- همان‌طور که گفته شد یکی از دلایل رشد نقدینگی، افزایش پایه پولی بوده که رشد این متغیر در سال‌های ۹۲ تا ۱۴۰۰ و در حد فاصل دولت یازدهم و دوازدهم چیزی حدود ۴۰۰ درصد (۵ برابر) بوده است. به طور کلی افزایش پایه پولی و در ادامه رشد نقدینگی از دو کانال؛ از کسری بودجه دولت و ناترازی بانک‌ها نشأت می‌گیرد. دولت هر زمانی که درآمد نفتی نداشته باشد از بانک مرکزی قرض می‌گیرد و بانک مرکزی مجبور به چاپ پول است. بر اساس آمارهای منتشرشده در سازمان برنامه و بودجه، کسری بودجه دولت در سال ۱۳۹۳ حدود ۱۲ هزار میلیارد تومان بوده که این مقدار در سال ۱۴۰۰ به حدود ۴۵۰ هزار میلیارد تومان رسیده است. رقم کسری بودجه در سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ نیز به ترتیب ۱۵۰ و ۳۰ هزار میلیارد تومان بوده که نشان می‌دهد دولت طی این سال‌ها به طور قطع مجبور به استقراض از بانک مرکزی و بسط پایه پولی شده است، به عنوان مثال سال ۱۳۹۸ بیش از ۱۱ درصد از کل پایه پولی را بدهی دولت به بانک مرکزی تشکیل می‌داده که به نوبه خود رقم



بازپرداخت تسهیلات دچار مشکل شدند از همین رو مجبور به استقراض از بانک مرکزی بودند. بدهی بانک‌ها در حالی در حد فاصل سال‌های ۹۲ تا ۹۷ از ۶۰ هزار میلیارد با رشد دو و نیم برابری به ۱۴۰ هزار میلیارد رسید که در اتفاقی جالب سهم بدهی بانک‌ها از پایه پولی در همین فاصله به طور میانگین چیزی حدود ۵۵ درصد بوده است. در واقع بیش از ۵۵ درصد از کل پایه پولی را بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی تشکیل داده که نشان می‌دهد اضافه برداشت بانک‌ها تا چه حد در رشد پایه پولی و تورم مؤثر بوده است.

### خلق درونزای نقدینگی در سیستم بانکی

۴- سیستم بانکی کشور نه موقتی، که به‌طور دائم و نه به‌صورت موقتی، بلکه کاملاً بنیادی و ساختاری دچار ایراد و ناترازی‌هایی است که اینها جز با اضافه برداشت از بانک مرکزی و همچنین خلق پول به صورت درونزا حل نمی‌شود. بررسی ترازنامه بانک مرکزی نشان می‌دهد که طی دولت قبل میزان بدهی بانک‌های خصوصی به بانک مرکزی از ۱۵ هزار میلیارد تومان در سال ۱۳۹۲ به ۶۰ هزار میلیارد تومان در سال ۱۴۰۰ رسید که در واقع تأیید می‌کند بیش از یک سوم بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی از ناحیه بانک‌های خصوصی بوده است. این نوع عملکرد خودسرانه و بدون هیچ بازدهی اقتصادی و تأثیری بر تولید اگر نشان دهنده خلق پول به قصد سوداگری و دلالی نیست، پس چیست؟

بی‌سابقه‌ای در سه دهه اخیر است. نحوه دیگر دست‌داری دولت به بانک مرکزی از طریق افزایش دارایی‌های خارجی بانک مرکزی صورت می‌پذیرد. بررسی ترکیب پایه پولی و سهم منابع چهارگانه از رشد آن طی سال‌های ۱۳۹۰ الی ۱۳۹۹ بیانگر آن است که در اکثر سال‌ها رشد پایه پولی از مسیر اثر فزاینده خالص دارایی‌های خارجی اتفاق افتاده است که این موضوع در دو سال ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ به حداکثر خود رسیده است.

### بدهی ۱۲۴ هزار میلیارد تومانی سیستم بانکی

۳- علاوه بر دولت، سیستم بانکی کشور نیز که به‌طور ساختاری معیوب و دچار ناترازی‌های عظیم است، نیازهای خود را از طریق دریافت اعتبار از بانک مرکزی و دست‌داری به پایه پولی بر طرف می‌کند. عملکرد دولت‌های قبلی در حوزه نظام بانکی نقاط ضعف جدی داشته است، اما دولت یازدهم و دوازدهم بویژه در بازه زمانی ۹۷-۹۲ سیاست‌های اشتباهی را در این زمینه درپیش گرفت که نه‌تنها به نتیجه مطلوب خود نرسید بلکه پیامدهای زیانباری برای نظام بانکی و اقتصاد کشور به همراه داشت. رشد نقدینگی فزاینده، تورم بالا، بحران ارزی و تشدید ناترازی سیستم بانکی از آثار اجرای این سیاست‌هاست. سال‌های ۹۲ تا ۹۶، افزایش نرخ بهره سپرده‌ای بانکی برای جذب سپرده مهم‌ترین عامل افزایش رشد نقدینگی بوده است، اما به دلیل رشد اقتصادی پایین، بانک‌های تجاری در