

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ



دانشگاه علامه طباطبائی

درس بازارها و نهادهای مالی

پول، تورم و اهمیت سیاست پولی در کارکرد بازارهای مالی

حسین عبده تبریزی
مهرماه ۱۴۰۰

دانشکده مدیریت و حسابداری دانشگاه علامه طباطبائی و دانشکده حقوق

و علوم سیاسی دانشگاه تهران

اصطلاحاتی که زیاد می‌شنوید

پایه پولی



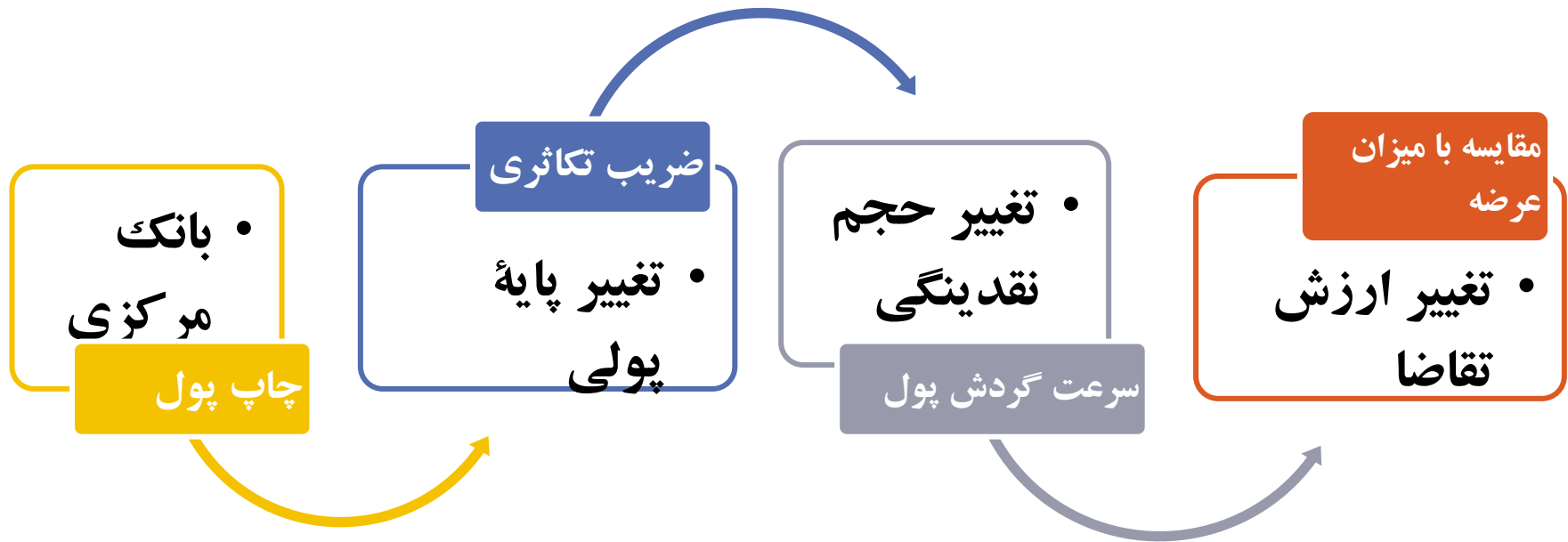
رشد پایه پولی

ضریب فزاینده
پولی



رشد نقدینگی

کلیات فرایند خلق نقدینگی



تعریف اصطلاحات

اسکناس و مسکوک

M1 پول اسکناس و مسکوک دست مردم به علاوه سپرده‌های کوتاه‌مدت (دیداری)

Near money شبه پول سپرده‌های بلندمدت (پس انداز و مدت دار)

M2 نقدینگی = پول + شبه پول

حجم نقدینگی می‌باید متناسب با تولید کالاها و خدمات باشد
(رکود و تورم)

سهم پول از نقدینگی و سهم شبه پول از نقدینگی

تعریف اصطلاحات (۲)

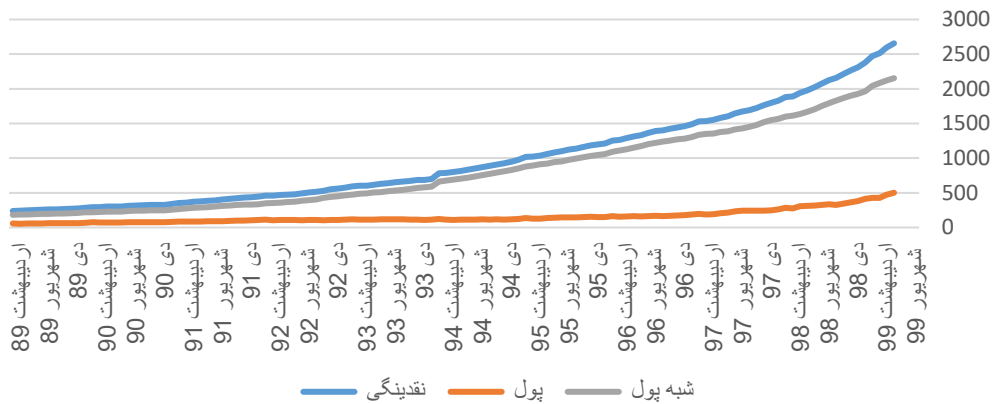
پایه پولی (پول پر قدرت) High Powered Money

مجموع اسکناس و مسکوک + سپرده بانک‌های تجاری نزد بانک مرکزی (ذخایر)
از دید منابع = مجموع بدهی دولت به بانک مرکزی + بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی +
خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی

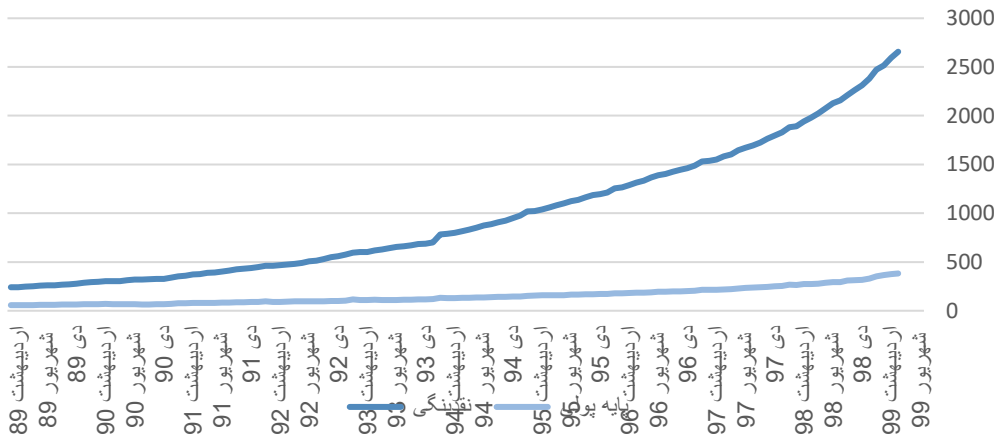
نقدینگی = پایه پولی (money base) * ضریب فزاینده (money multiplier)

ساده‌ترین شکل بیان رابطه

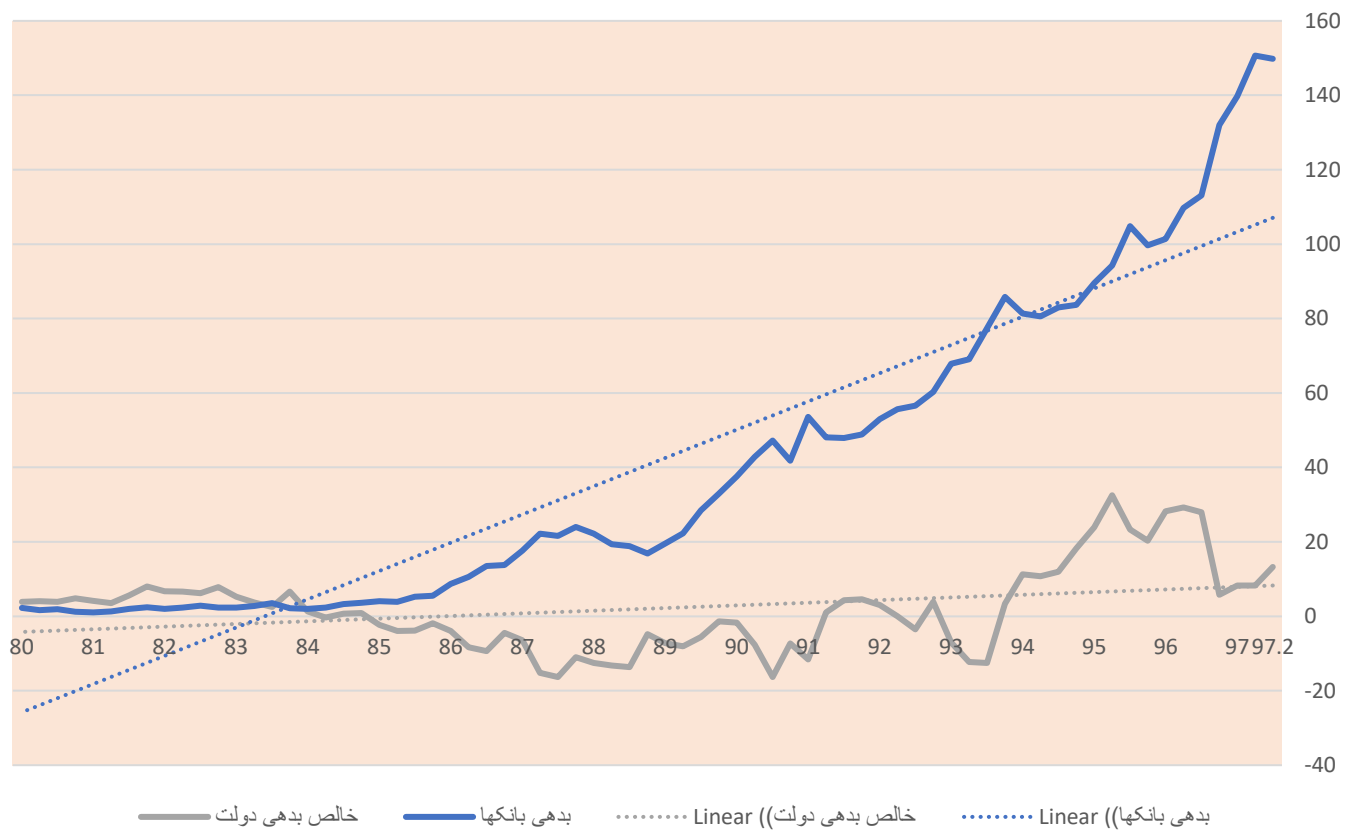
نقدینگی و پول



پایه پولی و نقدینگی



دو منبع پایه پولی



نحوه تغییر نقدینگی

پایه پولی از ۱۰۰۰ به ۲۰۰۰ واحد برسد، با فرض ضریب
فزاینده ۵، نقدینگی از ۵۰۰۰ به ۱۰.۰۰۰ می‌رسد.

پایه پولی ۱۰۰۰ تغییر نکند، اما ضریب فزاینده ۱۰ شود،
نقدینگی به ۱۰.۰۰۰ واحد می‌رسد.

نظریهٔ مقداری پول؛ ساده‌ترین توضیح تورم

$$MV = PY$$

- M حجم پول یا نقدینگی
- V سرعت گردش پول
- P سطح عمومی قیمت‌ها (شاخص قیمت)
- Y سطح تولید در اقتصاد (میزان تولید ناخالص داخلی واقعی)
- نرخ رشد اقتصادی - نرخ رشد نقدینگی = نرخ تورم

جزئیات بحث دقت بیشتر می طلبد

مثلاً وقتی از M1 صحبت می کنیم باید چک های مسافرتی را در نظر بگیریم و نیز هر نوع سپرده چک دار

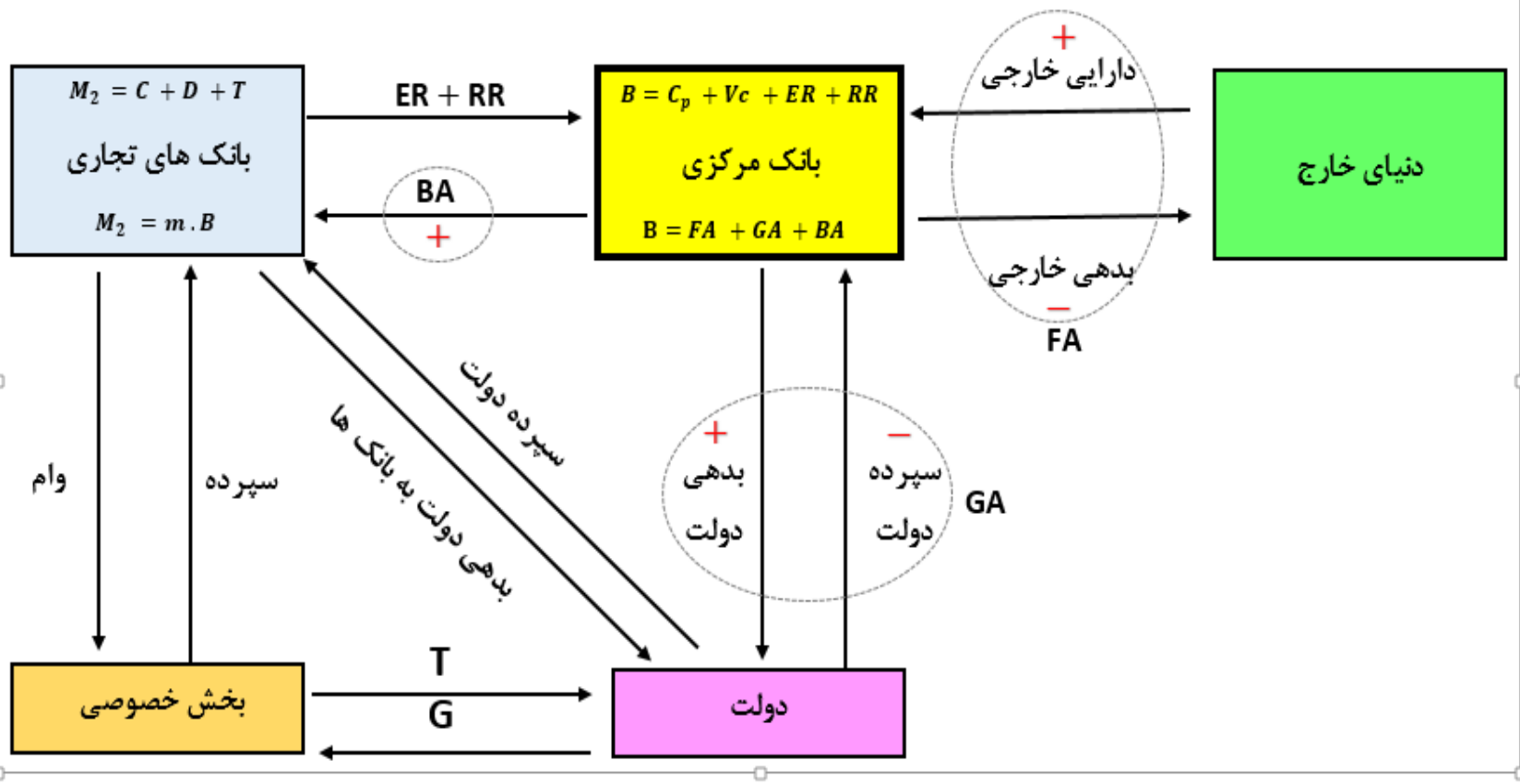
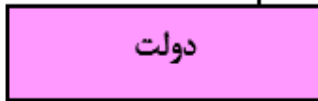
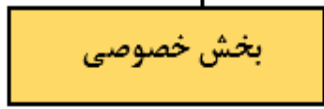
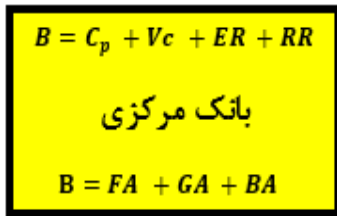
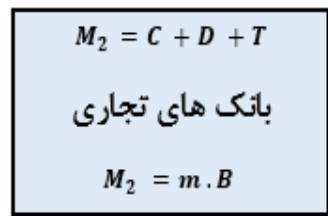
مثلاً وقتی از M2 صحبت می کنیم باید اوراق بهادار بازار پول و صندوق های سرمایه گذاری مشترک با درآمد ثابت را در نظر بگیریم

مثلاً در محاسبه M2 در امریکا دارایی های نقدشونده ای را در نظر می گیرند که ما در ایران نداریم مثل repoها. داده های M3 کم تر منتشر می شود.

بحث سپرده های غیردولتی دقت می طلبد (نقد دولت و بانک مرکزی هم جزو عرضه پول نمی آید)

بحث طلای پشتوانه بانک مرکزی

نقد بانک های تجاری جزو عرضه پول نمی آید



آمار ۱۳۹۹ و ۲۰۲۱

ایران (۰۰۰)	امریکا
پایه پولی	۵۲۵۰ میلیارد دلار
همت ۵۲۰	۶۷۵۰ میلیارد دلار
M1	
همت ۳۸۰۰	۱۹۴۰۰ میلیارد دلار
M2	

اخيراً و در نیمه اول سال جاری یک استراتژی دیگری هم به کار گرفته شده است که در نوع خود جالب توجه است.

دولت در این دوره برای تأمین مالی کسری بودجه خود حدود ۸۳ هزار میلیارد تومان اوراق مرابحه ۱۸ درصد با سررسید ۲ و ۳ ساله منتشر کرده است و به فروش رسانده که ظاهراً سیاست بسیار خوبی است زیرا منجر به رشد پایه پولی نمی شود. اما متأسفانه وقتی دقیق تر آمار را رصد می کنیم متوجه می شویم ۶۰ درصد از این اوراق را بانک ها خریده اند که البته در ابتدا به نظر می رسد از منابع مازاد بانک ها بوده است. اما وقتی حجم خریدها بیشتر شده خالص ورودی بانک ها منفی شده است.

حساسیت ما در بازارهای مالی نسبت به کمیت‌های پولی

❖ در زمستان ۹۷، بانک مرکزی نقدینگی را ۱۸۸۲ همت اعلام می‌کند و امروز نزدیک به ۳۵۰۰ همت. این تغییر چه تأثیری بر کسب‌وکار من دارد. پایان سال ۹۸ برابر ۲۵۰۰ همت. و در سال ۱۳۹۹ با رشد ۴۱ درصد به ۳۴۸۵ همت

❖ جهت علی بین پایه پولی و نقدینگی: از نقدینگی به پایه پولی یا برعکس

❖ ضریب فزاینده نقدینگی در اسفند ۹۸ برابر ۷ و در شهریور ۹۹ برابر ۷/۸ است. اتفاقی افتاده؟

❖ بودجه دولت؛ طرح مسکن هر سال میلیون واحد

سیاست های پولی

اهداف نهایی اجرای سیاست پولی

رشد اقتصادی - ایجاد اشتغال - ثبات قیمت

اهداف واسطه ای اجرای سیاست پولی

تغییر حجم پول - تغییر نرخ بهره

ابزارهای اجرای سیاست پولی

ابزارهای کمی

تغییر نرخ ذخیره قانونی (اثر گذاری از طریق m)

تغییر نرخ تنزیل مجدد (اثر گذاری از طریق m)

عملیات بازار باز (اثر گذاری از طریق B)

ابزارهای کیفی (دستوری)

تغییر نرخ بهره : ایجاد راه های دور زدن بانک مرکزی

کنترل رشد وام ها : تشویق به سمت بنگاهداری بانک ها

سهمیه بندی اعتبارات : ایجاد رانت و فساد

با تشکر