

تخفیف شرطی رکود

حامد قدوسی می‌گوید: در مورد اثرات فوری سیاست‌های جدید قول ندهیم

علی طهماسبی: در نخستین روزهای هفته گذشته و پس از جنجال نام‌نگاری چهار وزیر به رئیس‌جمهوری، بسته ویژه اقتصادی دولت برای شش ماهه دوم سال ۱۳۹۴ رونمایی شد. این بسته که تمرکز آن بر تحریک سمت تقاضاست، برای تسریع در رونق اقتصادی و رفع پدیده رکود تورمی ناشی از تحمیل تحریم‌ها به کشور در زمان اوج وابستگی به درآمدهای نفتی طراحی شده است. هر چند بسیاری از کارشناسان گمان‌کنان بر این باورند که اقتصاد کشور در رکود به سر می‌برد، اما وزیر امور اقتصادی و دارایی چهار فصل متوالی رشد مثبت را نشان از خروج کشور از رکود می‌داند. در رابطه با تحلیل وضعیت اقتصادی و بسته ویژه منتشر شده با حامد قدوسی به گفت‌وگو پرداخته‌ایم. او معتقد است کاهش قیمت جهانی نفت، کاهش ذخیره احتیاطی خانواده‌ها و توقف ورود سرمایه خارجی در گذشته باعث تقویت رکود اقتصادی کشور شده است. به علاوه در پاسخ به ادعای اثرگذاری پروژه‌های عمرانی در رشد اقتصادی تاکید می‌کند که افزایش هزینه‌های عمرانی دولت از محل درآمدهای جدید نفتی تحت شرایطی می‌تواند به تخفیف رکود کمک کند. شرح گفت‌وگوی زیر با استاد یار اقتصاد مالی انستیتو فناوری استیونس آمریکا در فهم بیشتر کارکرد بسته اقتصادی کارساز است.

۳- توقف ورود سرمایه خارجی و کند شدن روند اجرای پروژه‌های بزرگ (عمدتاً در بخش نفت و گاز و پتروشیمی) در نتیجه تحریم‌ها و سیاست‌های اقتصادی غلط دولت گذشته باعث رکود در بخش‌هایی مثل پیمانکاری و ماشین‌سازی و خدمات مهندسی شده است که طبعاً به صنایع تامین‌کننده آنها هم منتقل شده است.

۴- اخیراً رئیس‌جمهوری در همایش سیاست‌های صنعتی و تجاری عنوان کرده است: «گزارش‌ها به ما نشان می‌داد که در سه‌ماهه نخست امسال به دلیل کاهش قیمت نفت و تاخیر در اجرای توافق ممکن است در ادامه راه در رونق اقتصادی



با مشکلات زیادی مواجه شویم. بر همین اساس از تیم اقتصادی خواستیم که یک بسته سیاست جدیدی برای رونق اقتصادی در شش‌ماهه دوم امسال تهیه کند.» نقش نفت در رکود بازارهای کشور چه میزان است؟

تکانه‌های قیمت نفت یکی از عوامل‌های مهم پیش‌ران چرخه‌های تجاری در ایران و ایجاد رکود بوده است و نمی‌توان تاثیر آن را دست‌کم گرفت. تحلیل من این است که متأسفانه کاهش قیمت نفت در شرایط تحریمی اثر مضاعفی پیدا کرده است. با توجه به تحریم صادرات نفت خام ایران، صنایع پتروشیمی و صنایع انرژی بر به طور ضمنی و غیررسمی بخشی از انرژی کشور را در قالب محصولات دیگر (انرژی مجازی) صادر می‌کردند و به تامین ارز (در بخش خارجی) و حفظ ارزش دارایی‌ها در بازار سهام داخلی کمک می‌کردند. افت جهانی قیمت انرژی هم از رقابت‌پذیری این نوع صنایع کاست و هم حجم جریان نقدی و سود مورد انتظار آنها را کاهش داد. یعنی افت قیمت نفت علاوه بر تاثیر مستقیم بر بودجه دولت آن کانال فرعی را هم که اقتصاد ایران را تا حدی در دوره تحریم سرپا نگه می‌داشت تضعیف کرد.

۵- با توجه به گفته دکتر نوبخت مبنی بر اینکه «تحریک تقاضا در دستور کار است» فکر می‌کنید چقدر از رکود اقتصاد ایران مربوط به سمت تقاضاست؟

در این زمینه باید تقاضای داخلی و خارجی را تفکیک کنیم. بخشی از افت قیمت نفت (علاوه بر شوک مثبتی که انقلاب شیل به بخش عرضه وارد کرد) مربوط به کاهش رشد اقتصاد جهانی و افت قابل توجه رشد اقتصادی چین است. در داخل کشور هم انبار شدن محصولات نهایی صنایع مختلف نشان می‌دهد که محدودیت‌های عرضه اثر درجه اول نبوده و ضعف تقاضا عامل مهمی است. در نتیجه، به افت تقاضا تاثیر مهمی در رکود اخیر داشته است ولی بخشی از آن برای اقتصاد ایران برون‌زا و بخشی درون‌زاست. توافق اولیه ژنو و اجرای برجام بخش قابل توجهی از محدودیت‌های طرف عرضه را برای صنایع داخلی کاهش خواهد داد و لذا در کوتاه‌مدت ضعف تقاضا عامل اصلی استفاده پایین از ظرفیت در این صنایع خواهد بود. البته در میان‌مدت عامل فناوری را هم باید مدنظر قرار داد. حدود یک دهه قطع ارتباط با دنیا باعث شده تا سطح فناوری تولید صنایع ما از فناوری روز عقب بماند و این در میان‌مدت قدرت رقابت صنایع داخلی را تضعیف خواهد کرد.

۶- دولت برای تحریک تقاضا چه ابزارهایی می‌تواند بهره‌برد و کدام یک از این ابزارها را در

آخرین محاسبات مرکز آمار ایران حاکی از رشد منفی دودرصدی شاخص تولید بخش صنعت در بهار سال جاری نسبت به مدت مشابه سال گذشته است. از دیگر سو، در بخش معدن هم طبق اعلام مرکز آمار ایران شاخص مقدار تولید بخش معدن در فصل بهار امسال نسبت به فصل مشابه سال قبل ۰/۶ درصد کاهش یافته است. این وضعیت در بخش‌های مهم دیگری چون خودرو و مسکن هم به چشم می‌خورد. در بخش خودرو، بر اساس آمار اعلام‌شده از سوی وزارت صنعت، معدن و تجارت در شش ماه نخست امسال ۵۰۱ هزار انواع خودرو تولید شده که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۲/۸ درصد کاهش داشته است. در بخش بازار مسکن هم طبق آخرین محاسبات بانک مرکزی، قیمت مسکن در شهر تهران در شهریورماه امسال نسبت به مدت مشابه سال گذشته دو درصد و میزان معاملات مسکن هم در این مدت ۱۵/۵ درصد کاهش داشته است. در بازار سهام هم آخرین آمار فصلی نشان می‌دهد شاخص بورس در تابستان نسبت به بهار امسال حدود دو درصد افت داشته است. آیا ریشه رکود این بازارها می‌تواند یک عامل مشترک باشد؟ نه لزوماً. متأسفانه در سال جاری چند عامل دست به دست هم داده‌اند و همگی در جهت تقویت رکود عمل کرده‌اند که به برخی از آنها اشاره می‌کنم.

۱- کاهش قیمت جهانی نفت که چند اثر منفی مختلف ولی هم‌زمان روی اقتصاد ایران داشته است: از یک‌سو باعث انقباض بودجه دولت (و در نتیجه کاهش تقاضای دولت برای کالا و خدمات) شده است. ما این را در کاهش قابل توجه اعتبارات دولتی در سال جاری مشاهده می‌کنیم. از سوی دیگر ارزان شدن انرژی در سطح جهانی قیمت محصولات صادراتی صنایعی مثل پتروشیمی‌ها و فولاد را پایین آورده است در حالی که هزینه انرژی با خوراک این صنایع در داخل کشور عملاً مستقل از قیمت‌های جهانی و بر اساس دستورات اداری مشخص می‌شود.

۲- وقتی رشد اقتصادی کم می‌شود و چشم‌انداز بازار کار و درآمد منفی می‌شود افراد از سرمایه‌گذاری روی کالای بادوام مثل خودرو و مسکن می‌کاهدند تا بتوانند ذخیره احتیاطی برای خود حفظ کنند. ولی وقتی رکود طولانی می‌شود همین ذخیره احتیاطی هم در طول زمان مصرف شده و رفته‌رفته کم می‌شود. وضعیت بد اقتصادی پنج سال گذشته ذخیره احتیاطی خانواده‌ها را مرتباً کاهش داده است. در نتیجه حتی اگر جامعه احساس کند که وضعیت بد اقتصادی در حال پایان است و نشانه‌های رشد مثبت در حال بروز است ممکن است توانایی نقدی کافی برای خرید کالای بادوام را نداشته باشد. در وضعیت کشور ما ضعف نظام تامین مالی خانواده‌ها باعث تقویت اثر محدودیت‌های مالی (Financial Constraint) در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری آنها شده است. این عامل اثر خودش را به طور مشخص روی کاهش شدید پروانه‌های جدید در بخش مسکن نشان داده است و افت تقاضای مسکن اثر زنجیره‌ای منفی روی تعداد زیادی از صنایع تامین‌کننده آن دارد. این اثر را به وضوح در افت تولید صنایعی مثل فولاد، سیمان و چینی بهداشتی در سال جاری می‌بینیم.

این سیاست در حقیقت یک سیاست مالی (و نه سیاست پولی) است و اثرش هم به شکل انبساط مصرف دولتی بروز می‌کند که در یک چارچوب کینزی/نئوکینزی می‌تواند باعث تحرک تقاضای کل و کمک به خروج از رکود باشد.

مورد بی‌اثر بودن سیاست پولی در دوره رکود مطرح شد ولی در دهه‌های بعدی ایده نئوکینزی که معتقد بود سیاست پولی و مالی برای مدیریت چرخه‌ها در کوتاه‌مدت مفید است، مطرح شدند و در بحران‌های اخیر هم مد نظر قرار گرفتند.

در دوره بحران اقتصادی سال ۲۰۰۹ بسته تحریک مالی اجرا شد و پروژه‌های عمرانی دولتی در گوشه و کنار ایالات متحده اجرا شدند. برخی اقتصاددانان تخمین زدند که اجرای این بسته توانست نرخ بیکاری را حدود یک تا یک و نیم درصد کاهش دهد و از شدت بحران در بازار کار بکاهد.

حال به کشور خودمان برگردیم؛ در اقتصاد نفتی وضعیت تامین مالی دولت از اساس متفاوت با فرضیات دولت مبتنی بر مالیات است. چون بودجه دولت می‌تواند به صورت برزوان از محل صادرات نفت یا ذخیره ارزی تامین شود و افزایش هزینه‌های دولت از محل درآمدهای نفتی لزوماً فشاری روی بازار بدهی یا مالیات ایجاد نمی‌کند و در نتیجه نقدهای استناددار به آن وارد نمی‌شود. با این تفصیل به نظرم افزایش هزینه‌های عمرانی دولت از محل درآمدهای جدید نفتی - اگر از محل انبساط درایی‌های بانک مرکزی نباشد - می‌تواند به تخفیف رکود کمک کند.

آیا آثار سیاست‌های جدید این قدر زود (شش‌ماهه که مسوولان اعلام کرده‌اند) ظاهر می‌شود؟

تخمین دقیقی ندارم ولی از تجربیات جهانی می‌دانیم که خروج از رکود به آهستگی انجام می‌شود و ممکن است سال‌ها طول بکشد. من اگر جای سیاستمداران باشم در مورد اثرات فوری این سیاست‌ها به جامعه قول نمی‌دهم تا باعث افزایش سرخوردگی و ناامیدی از عملکرد اقتصادی نشود. برخی حرکت‌ها مثل افزایش اعتبارات مصرف‌کنندگان می‌تواند موجی از تقاضای جدید برای بخش خودرو ایجاد کند که احتمالاً اثر آن در کوتاه‌مدت ظاهر شود ولی در بخش‌هایی مثل مسکن ماجرا کندتر خواهد بود.

رئیس کل بانک مرکزی هم اعلام کرده که کاهش نرخ سود بانکی در راه است. در این شرایط چه نسخه‌ای برای نرخ سود می‌توان تجویز کرد؟ و با توجه به برنامه‌ریزی شش‌ماهه برای این سیاست‌ها، آیا این تصمیم درباره نرخ سود بانکی هم باید کوتاه‌مدت باشد؟

در ایران مکانیسم قیمت اعتبارات و عرضه مقداری اعتبارات از هم منفک است. میزان وامی که موسسات مالی می‌توانند اعطا کنند از یک فرآیند می‌آید و نرخ سود آن از جای دیگر. در نتیجه بازار وام‌های کم‌ریسک به سختی به تعادل مقدار قیمت می‌رسد (در وام‌های پرریسک به خاطر کژگزینی اصولاً چنین تعادلی وجود ندارد). در نتیجه میان بازی کردن با نرخ‌های سود و به تعادل رسیدن عرضه و تقاضای اعتبارات ارتباط ارگانیک وجود ندارد. در شرایطی که فناوری صدور و نظارت بر وام‌ها ضعیف است و نگاه‌ها و خانواده‌ها حاضرند نرخ‌های سود بالاتری پرداخت کنند و از بازار غیررسمی وام دریافت کنند کاهش نرخ سود صرفاً کسانی را که موفق به دریافت وام از نظام بانکی می‌شوند منتفع می‌کند ولی روی هزینه تجهیز منابع از محل‌های دیگر این قدر تأثیر ندارد.

سیاست دولت نباید از اصول تخطی کند. در درجه اول تلاش شود که نظام اداری تعیین نرخ سود حذف شود و مکانیسمی برای کشف نرخ سود تعادلی در بازار جایگزین شود. البته همان‌طور که اشاره کردم یک نظام تعادل مانع از اجرای سیاست فعال پولی و تنظیم نرخ سود توسط بانک مرکزی نیست، بلکه دستور صرف را با مکانیسم‌های اقتصادی جایگزین می‌کند. در کوتاه‌مدت هم اصلاً متناسب بودن نرخ‌های سود با نرخ تورم باید رعایت شود.

همزمان با اجرای بسته ضد رکود دولت که برآیند آن به نظر می‌رسد تزریق ۱۰ میلیارد دلار در یک دوره شش‌ماهه به اقتصاد است، برخی کارشناسان ابراز نگرانی کرده‌اند که چنین سیاستی ممکن است تورم در پی داشته باشد. دولت برای رفع این نگرانی چه خط قرمزهایی را باید رعایت کند؟

همان‌طور که در پاسخ به سوالات قبلی گفتیم اگر این تزریق از محل درآمدهای ارزی و فروش ارز به بازار آزاد باشد تورم خاصی دربر ندارد (چون حجم پول را تغییر نمی‌دهد) ولی اگر ارز به بانک مرکزی فروخته شده و خالص درایی‌های خالص این بانک را افزایش دهد، می‌تواند تورمزا باشد. حجم پایه پولی حدود ۱۳۰ هزار میلیارد تومان است و اضافه شدن ۱۰ میلیارد دلار به آن می‌تواند حجم پول را به طرز قابل ملاحظه‌ای افزایش دهد. این یک خط قرمز است که باید رعایت شود.

دولت ممکن است نگران باشد که عرضه ارز بیشتر به بازار خصوصی ممکن است باعث افت قیمت ارز در بازار و کاهش درآمدهای ریالی دولت شده و لذا تصمیم بگیرد که ارز را صرفاً به بانک مرکزی بفروشد.

اختیار دارد؟ در این بخش تفاوت دولت ما با دولت‌های مدرن کشورهای توسعه یافته چیست؟
سیاست کلاسیک و استاندارد در دنیا کاهش نرخ بهره در بخش پولی و کاهش مالیات‌ها در بخش مالی است. سیاست کاهش نرخ بهره منافع ناشی از پس‌انداز کردن (تاخیر در مصرف) را برای عامل‌های اقتصاد پایین آورده و آنها را تشویق به مصرف بیشتر می‌کند. در بخش سیاست مالی هم معمولاً کاهش نرخ مالیات‌ها سعی می‌کند فشار جریان نقدی شرکت‌ها را کاهش داده و درآمد قابل تصرف خانواده‌ها را هم افزایش دهد. نهایتاً افزایش مصرف دولتی به تقویت تقاضا کمک می‌کند.

استفاده از ابزار نرخ سود در ایران با چالش‌هایی مواجه است که نیازی به تکرار جزئیات آن در اینجا نیست و همه از آن خبر داریم. چون نرخ‌های سود ما در بازار تعیین نمی‌شوند تغییر دستوری نرخ سود اثر همه‌گیر روی همه بازارها ندارد و دقیقاً آن قوتی را که سیاست پولی در کشورهای دیگر دارد، ندارد.

علاوه بر آن در دوره رکود باید محدودیت‌های نقدی خانواده‌ها رفع شود تا به آنها اجازه مصرف بیشتر داده شود. ولی وقتی به آمار وام‌های اعطایی در ایران نگاه می‌کنیم اکثریت مطلق اعتبارات در اختیار بنگاه‌ها قرار می‌گیرد و سهم خانواده‌ها از آن ناچیز است. سیاست تامین مالی مصرف (Household Finance) می‌تواند نقشی مهمی در تخفیف محدودیت‌های مالی خانواده‌ها و ایجاد تقاضا برای کالاها مختلف (خصوصاً کالاهای بادوام) داشته باشد.

به گفته رئیس سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی در حال حاضر ۱۰ میلیارد دلار معادل ریالی در اختیار کشور است که با سرمایه‌گذاری در عرصه تولید و تحریک هدفمند تقاضا می‌توان از آن بهره گرفت. سخنگوی دولت همچنین گفته است: سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی از طریق سه منبع با عنوان هفت میلیارد دلار منابع دولتی که در شش ماه آینده می‌تواند آزاد شود، اجازه استفاده از دو میلیارد دلار از صندوق توسعه ملی که برای مهار آب‌های زمینی در اختیار دارد و ۵۰۰ میلیون دلار ظرفیت بودجه برای آبرسانی در کشور می‌تواند در جهت این تغییر و تحولات بهره‌گیرد. آیا این روش تزریق پول می‌تواند منجر به رکودزدایی شود؟

متأسفانه جمله رئیس سازمان برنامه کمی مبهم است. تا جایی که تامین مالی دولت از محل استقراض از بانک مرکزی و انبساط پایه پولی نباشد پول جدیدی در اقتصاد خلق نشده است و من اسبم این را تزریق پول نمی‌گذارم. اگر دولت درآمد ارزی کسب و آن را در بازار عرضه کند صرفاً جای دلار خود با ریال بخش خصوصی را جابه‌جا کرده است ولی اگر این ریال‌ها از محل فروش ارز به بانک مرکزی و انبساط پایه پولی (خالص درایی‌های خارجی) بوده باشد، تورم‌زاست. من نتوانستم متوجه شوم که معادل ریالی این ۱۰ میلیارد دلار از کدام یک از این مسیرها خلق شده است.

این سیاست در حقیقت یک سیاست مالی (و نه سیاست پولی) است و اثرش هم به شکل انبساط مصرف دولتی بروز می‌کند که در یک چارچوب کینزی/نئوکینزی می‌تواند باعث تحرک تقاضای کل و کمک به خروج از رکود باشد.

حال اگر به جزئیات برگردیم دولت می‌تواند این منابع را صرف هزینه جاری کرده و به کارمندان اجازه دهد که خودشان برای مصارف‌شان تصمیم بگیرند، بدهی‌های عظیم خودش به بخش بیمه‌نگاری را پرداخت کند یا اینکه مستقیماً پروژه‌های جدیدی در بخش‌هایی مثل آب ایجاد کند. این پول به هر شکلی مصرف شود نهایتاً مصرف در جامعه خواهد شد. سوالی که مطرح می‌شود این است که آیا افزایش قدرت خرید کارمندان دولت تقاضای زنجیره‌ای بیشتری برای صنایع داخلی ایجاد می‌کند یا صرف آن برای پروژه‌های عمرانی. این را من دقیقاً نمی‌دانم و دوستانی که تحلیل دقیق‌تری از رفتار مصرف‌کننده و زنجیره‌های پیشین و پسین در اقتصاد ایران دارند باید نظر بدهند.

به گفته نوبخت، هر ۹ هزار میلیارد تومان اعتبار عمرانی، یک درصد رشد اقتصادی ایجاد می‌کند و هدف این است که از همه ۳۰ هزار میلیارد تومان بودجه عمرانی که برای سال جاری پیش‌بینی شده استفاده شود. آیا اصلاً این نوع نگاه در اقتصاد جواب می‌دهد و این چنین ارتباطی بین اعتبارات عمرانی و رشد اقتصادی می‌توان متصور شد؟

در اقتصادهای غیر نفتی اعتبارات عمرانی در دوره رکود معمولاً از طریق بازار بدهی دولتی و افزایش بدهی‌های دولت به جامعه (یا کشورهای خارجی) تامین مالی می‌شوند که دو نقد کلیدی به آن وارد است. اول اینکه بدهی‌های دولت در دوره فعلی باید در دوره‌های بعدی بازپرداخت شود (عموماً از محل مالیات بیشتر) و این به معنی کاهش درآمد قابل تصرف شهروندان در دوره‌های بعدی است. نقد دوم هم برون راندن (Crowding Out) سرمایه‌گذاری و مصرف بخش خصوصی است و می‌گوید انبساط مصرف دولت در دوره جاری به معنی کاهش مصرف خصوصی است و تأثیر خالص آن خیلی بزرگ نیست. در دهه ۷۰ و با ظهور جریان انتظارات عقلانی نقدهایی در