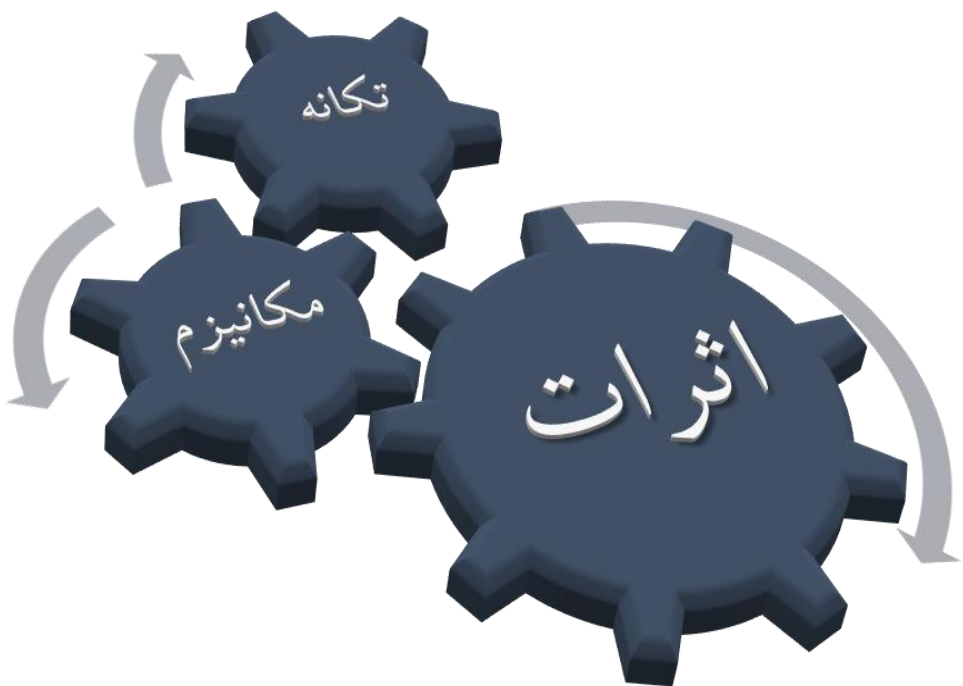


به نام خدا

# کاهش پایدار تورم

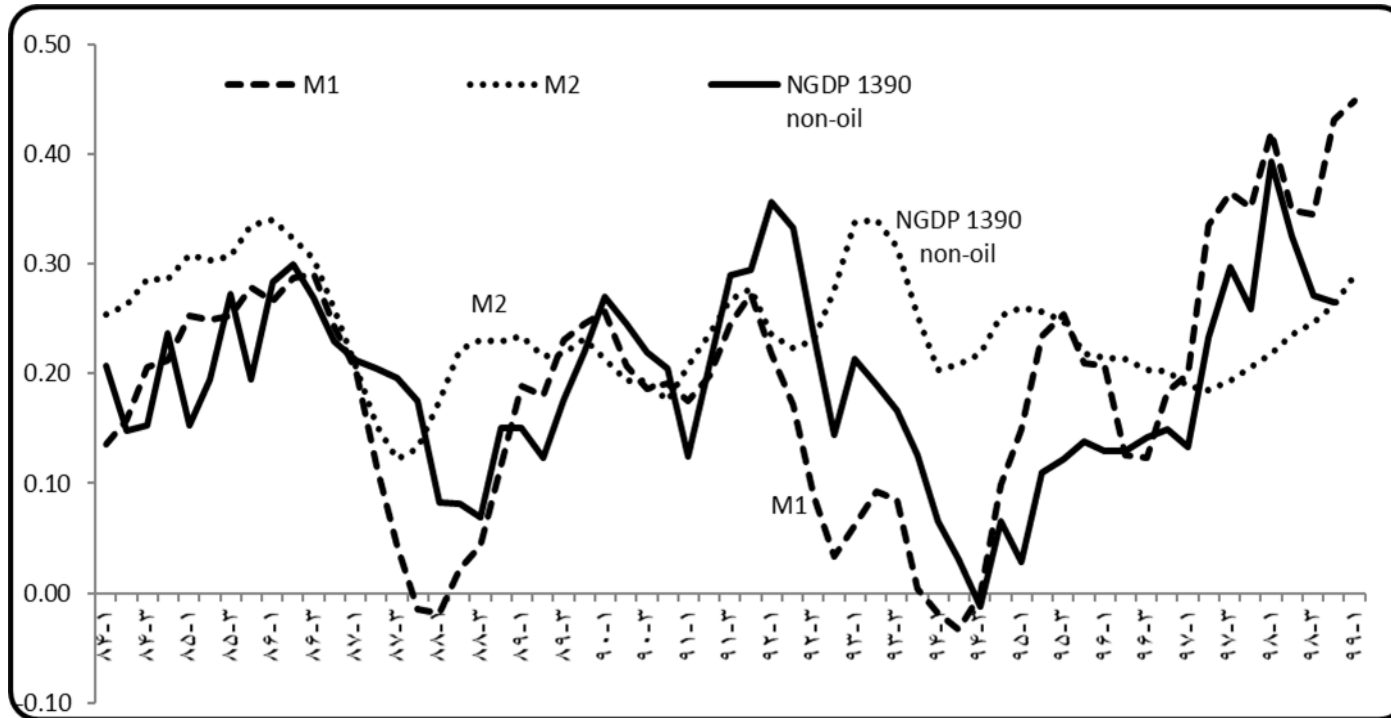
اصلاح نظام مالی و بودجه‌ریزی

رضا بوستانی | مردادماه ۱۳۹۹



# سازگاری چارچوب تحلیلی

- هدف میانی

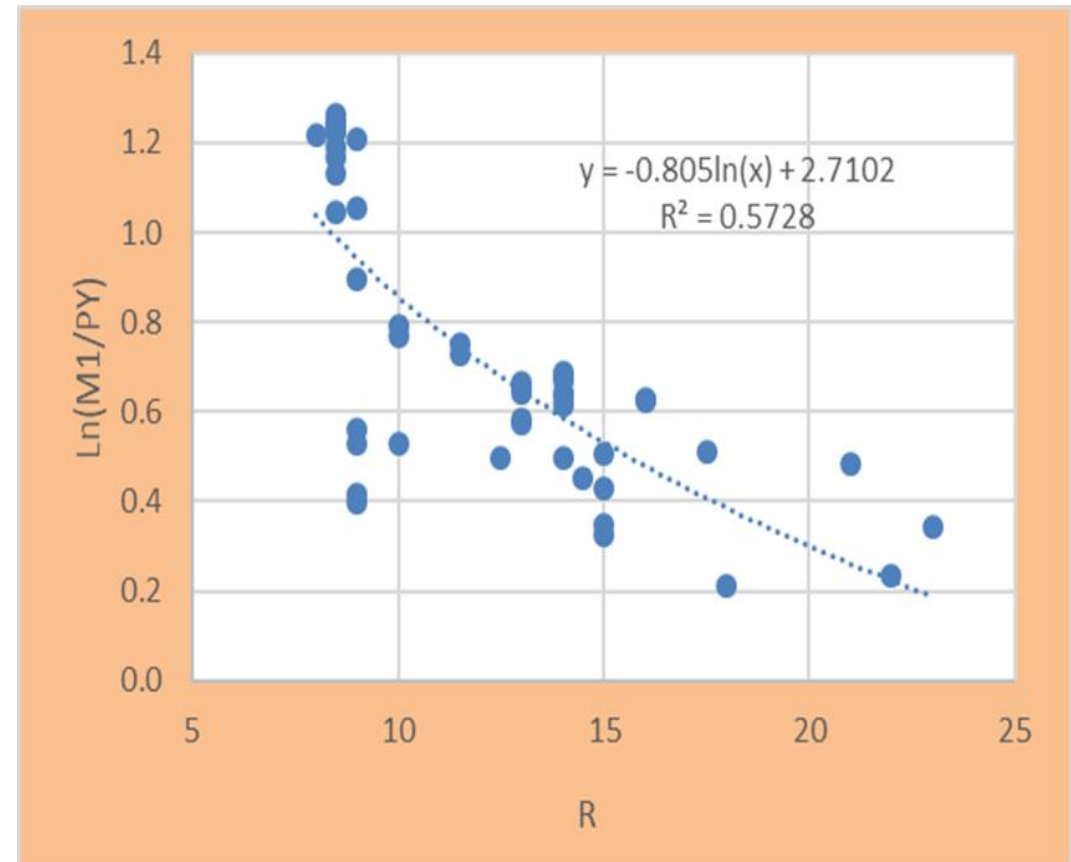


- رشد تولید ناخالص داخلی اسمی (بدون نفت) رابطه مستقیم با رشد حجم پول دارد.

- برای تثبیت بخش پولی، لازم است رشد حجم پول به عنوان هدف میانی پایش شود.

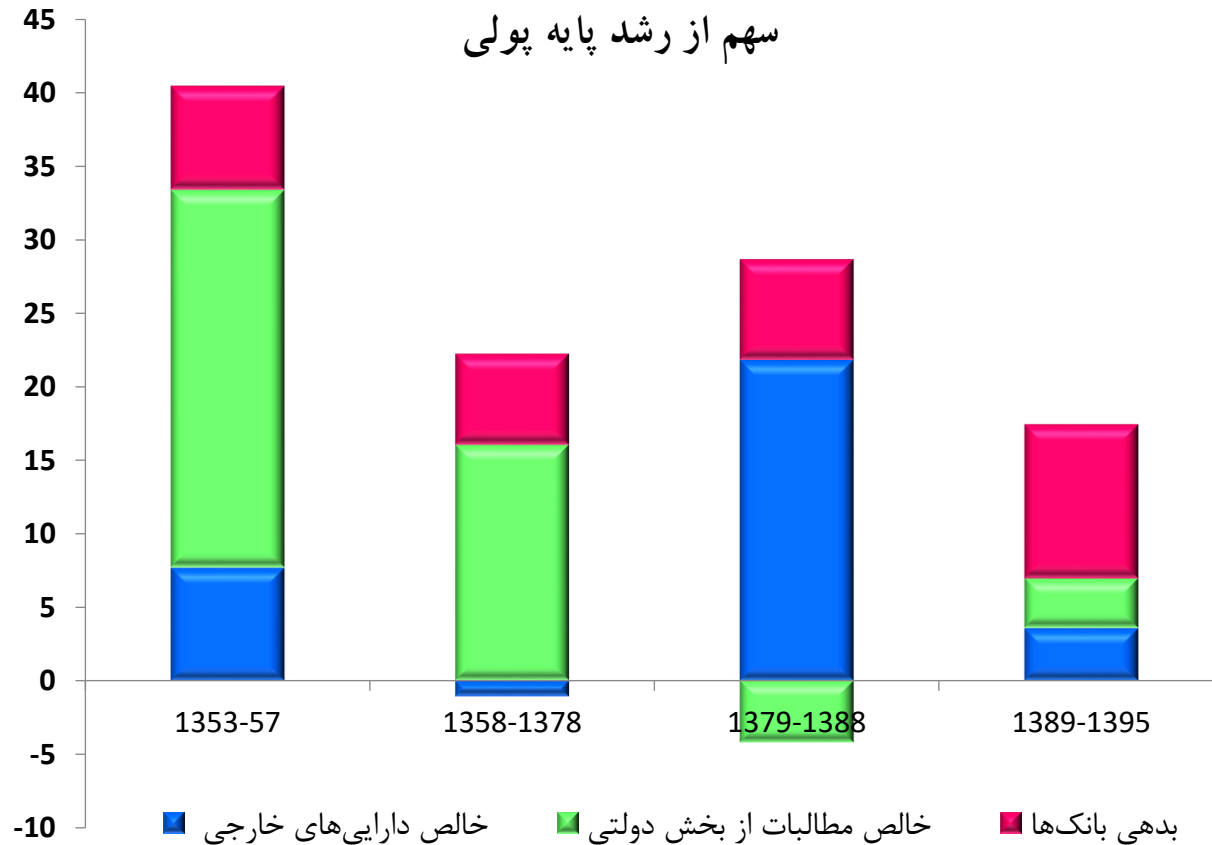
# چارچوب سیاستگذاری پولی

- نرخ سود ابزار سیاست پولی



# ثبات قیمت‌ها

- چالش‌های تنظیم نرخ سود



- ناپایداری بودجه (کسری بودجه)
- استقراض از بانک مرکزی
- فروش ارز

- بی‌ثباتی نظام مالی (کسری مالی شبکه بانکی)

# ثبات قیمت‌ها و نظام بودجه‌ریزی

- ابزارسازی

$$BD_0 = G_0 - (T_0 + O_0)$$

- افزایش درآمدهای مالیاتی و کاهش هزینه‌ها  
راهکار کاهش کسری بودجه است.
- در کوتاه‌مدت امکان‌ناپذیر است.

$$BD_0 = G_0 - (T_0 + O_0) + \frac{BD_0}{1+i}$$

- بازار مالی (بازار اوراق بدهی) حذف کسری بودجه را در بلندمدت ممکن می‌سازد.
- اعلام برنامه اصلاح بودجه که متضمن افزایش مالیات‌ها و کاهش هزینه‌ها باشد.

# اصلاح نظام بودجه ریزی

- برنامه کاهش کسری بودجه

$$BD_0 = G_0 - (T_0 + O_0)$$

$$BD_0 = G_0 - (T_0 + O_0) + \frac{BD_0}{1+i} = G_1 - (T_1 + O_1)$$

- بازار مالی (بازار اوراق بدهی) اجرای برنامه حذف کسری بودجه را در بلندمدت ممکن می‌سازد.

- اعلام برنامه اصلاح بودجه که متضمن افزایش مالیات‌ها (گسترش پایه مالیاتی با حذف معافیت‌ها و اصلاح روش‌های مالیات‌ستانی) و کاهش هزینه‌ها (حذف شاخص‌بندی) باشد.
- طراحی اوراق بدهی به پشتوانه دارایی‌های دولت (مالیات، نفت، معادن و شرکت‌های دولتی).

# اصلاح نظام بودجه ریزی

- یکپارچه سازی

- کسری بودجه فراتر از نتیجه اجرای قانون بودجه است.

**کسری بودجه فراتر از نتیجه اجرای  
قانون بودجه است.**

- هر سال اقدامات متعدد شبه بودجه ای اجرا می شود که در قانون بودجه لحاظ نمی شود.

- هدفمندی یارانه ها

- برداشتهای موردی از صندوق توسعه ملی

# اصلاح نظام بودجه ریزی

- پایدارسازی

- اصلاح نظام بودجه ریزی باید با هدف یکپارچه سازی و پایدارسازی بودجه دولت انجام شود.

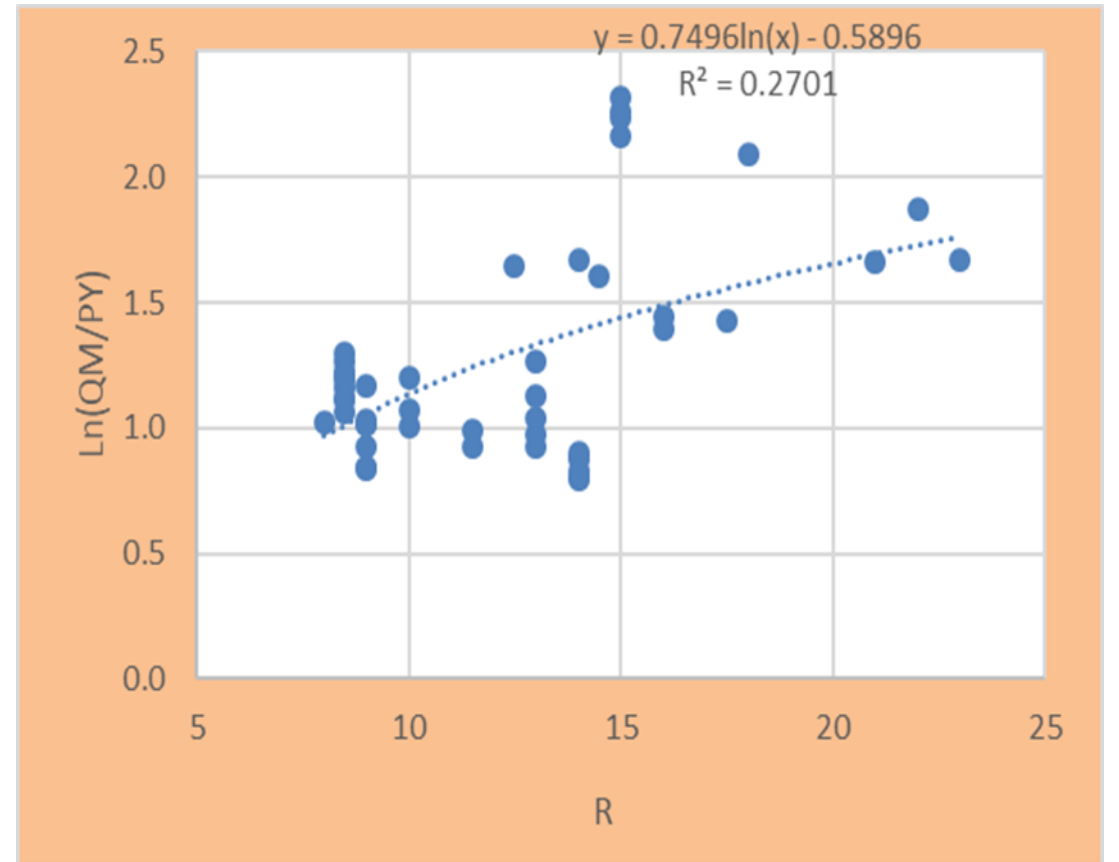
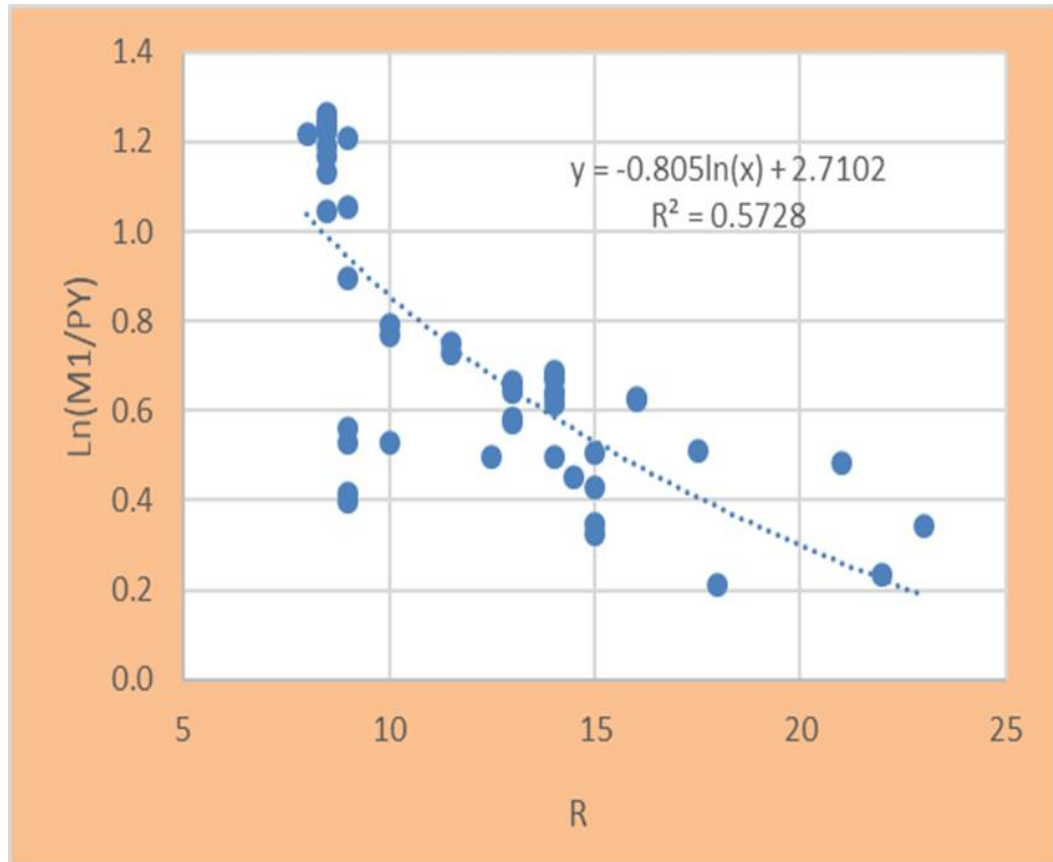
- اصلاح نظام بودجه ریزی باید بر اساس اصلاح انگیزه ها صورت گیرد.

- تا زمانی که انگیزه سیاسی برای افزایش مخارج دولت وجود دارد، بیش برآورد درآمدها نیز وجود دارد.



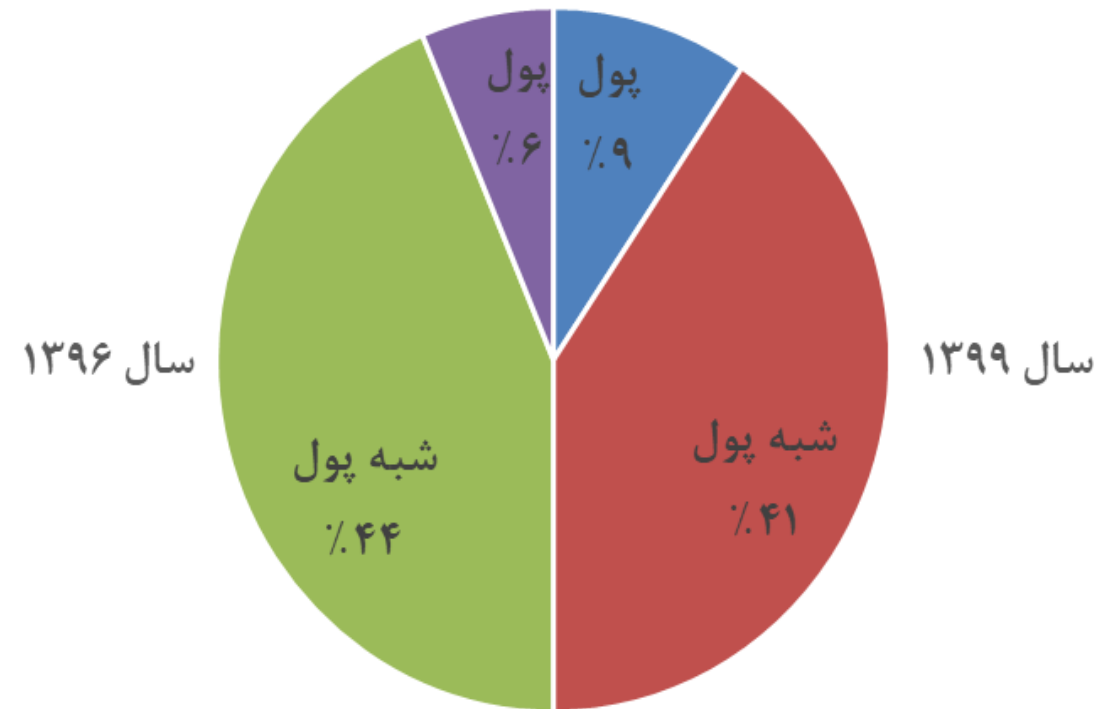
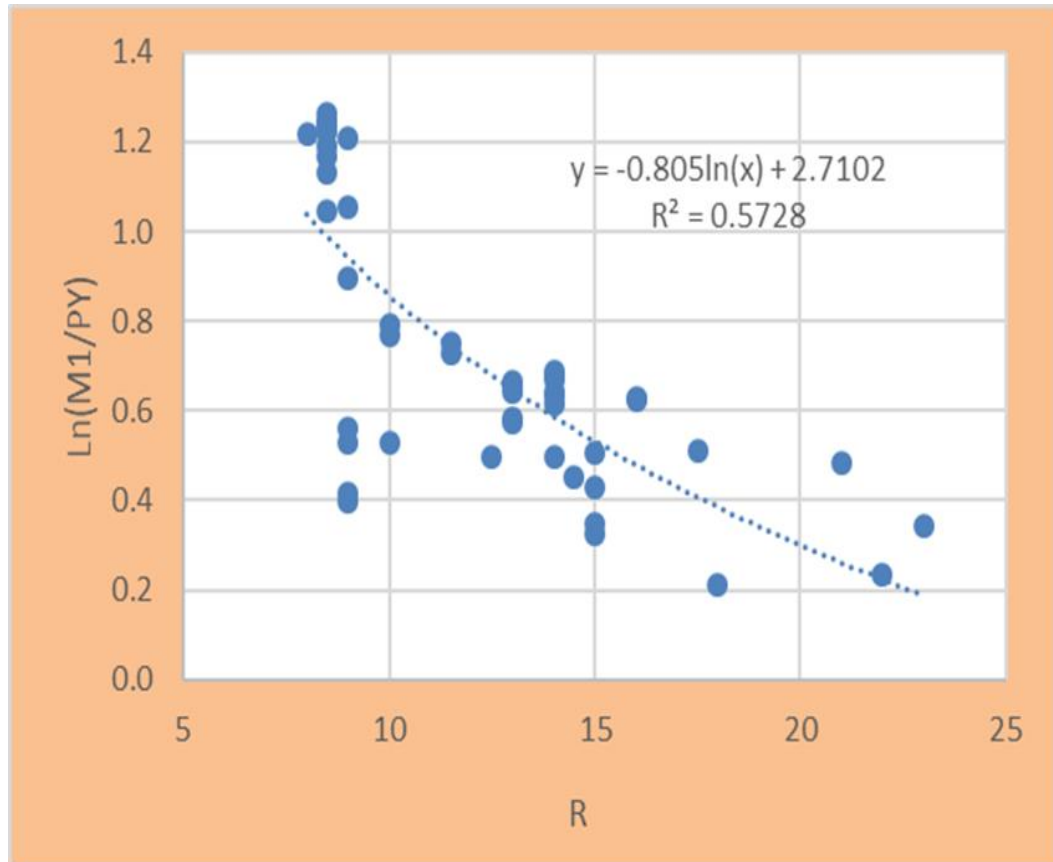
# ثبات قیمت‌ها و ثبات مالی

- تضاد اهداف



# ثبات قیمت‌ها و ثبات مالی

- تضاد اهداف



# ثبات مالی

- ترازنامه بانکها

- نیمی از بدهی بانکها را سپرده‌های مدت‌دار تشکیل می‌دهد.

- تغییر نرخ سود سپرده‌ها می‌تواند با تغییر نرخ سود موثر تسهیلات هم‌جهت نباشد (ریسک نرخ بهره).

- تغییر نرخ سود سپرده‌ها بازده سایر دارایی‌های بانک را نیز متاثر می‌کند.

بدهی‌ها		دارایی‌ها			
سهام (درصد)	ر. م. ه	سهام (درصد)	ر. م. ه		
سپرده‌های بخش غیردولتی	۶۴	۲۵۹۹۴	۷۰۷۹	۱۷	داراییهای خارجی
بدهی به بانک مرکزی	۳	۱۱۳۳	۱۲۴	۰	اسکناس و مسکوک
وام و سپرده‌های بخش دولتی	۱	۳۹۳	۳۱۳۱	۸	سپرده نزد بانک مرکزی
حساب سرمایه	-۲	-۶۲۱	۳۱۵۲	۸	بدهی بخش دولتی
وام‌ها و سپرده‌های ارزی	۱۴	۵۶۲۷	۱۶۹۸۰	۴۲	بدهی بخش غیردولتی
سایر بدهی‌ها	۲۰	۸۰۷۰	۱۰۱۲۸	۲۵	سایر دارایی‌ها
جمع		۴۰۵۹۵	۴۰۵۹۵		جمع

# ثبات مالی

- اصلاح نهادی در نظام بانکی

- نیمی از بدهی بانکها را سپرده‌های مدت‌دار تشکیل می‌دهد.

- تغییر نرخ سود سپرده‌ها می‌تواند با تغییر نرخ سود موثر تسهیلات هم‌جهت نباشد (ریسک نرخ بهره).

- نوع قراردادهای در نظام بانکی با مدیریت ریسک (ریسک نرخ بهره و اعتباری) سازگار نیست.

- قراردادهای در نظام بانکی

- ناتوان در تخفیف مخاطره اخلاقی: بر اساس عقد مشارکت و نه بدهی.

- نرخ‌های سود دستوری و غیرمنعطف/ثابت

- ضرورت معرفی قرارداد جدید بر اساس

- عقد مشارکت محدود (مدیریت ریسک ورشکستگی)

# ثبات مالی

- اصلاح رویکردهای سیاستی

- نیمی از بدهی بانکها را سپرده‌های مدت‌دار تشکیل می‌دهد.
- تغییر نرخ سود سپرده‌ها می‌تواند با تغییر نرخ سود تسهیلات هم‌جهت نباشد (ریسک نرخ بهره).
- نوع قراردادها در نظام بانکی با مدیریت ریسک (ریسک نرخ بهره و اعتباری) سازگار نیست.
- نکول استراتژیک
  - احتمال بالای امهال
  - کمک کلیه کسب و کارها به جز بانکها

# زمان‌بندی انجام اصلاحات

پنجم	چهارم	سوم	دوم	اول	سال
					ثبات قیمت‌ها
				*	استفاده از نرخ سود برای کاهش تورم
			*	*	اعمال محدودیت مقداری بر ترانزنامه بانکها
					کسری بودجه
				*	بازار اوراق بدهی
				*	برنامه کاهش کسری بودجه
*	*	*			افزایش درآمدها (مالیات، فروش نفت و ...)
					ثبات مالی
*	*	*	*	*	تقویت نظارت بانک مرکزی
*	*	*	*		اصلاح ترانزنامه بانکها

# جمع‌بندی

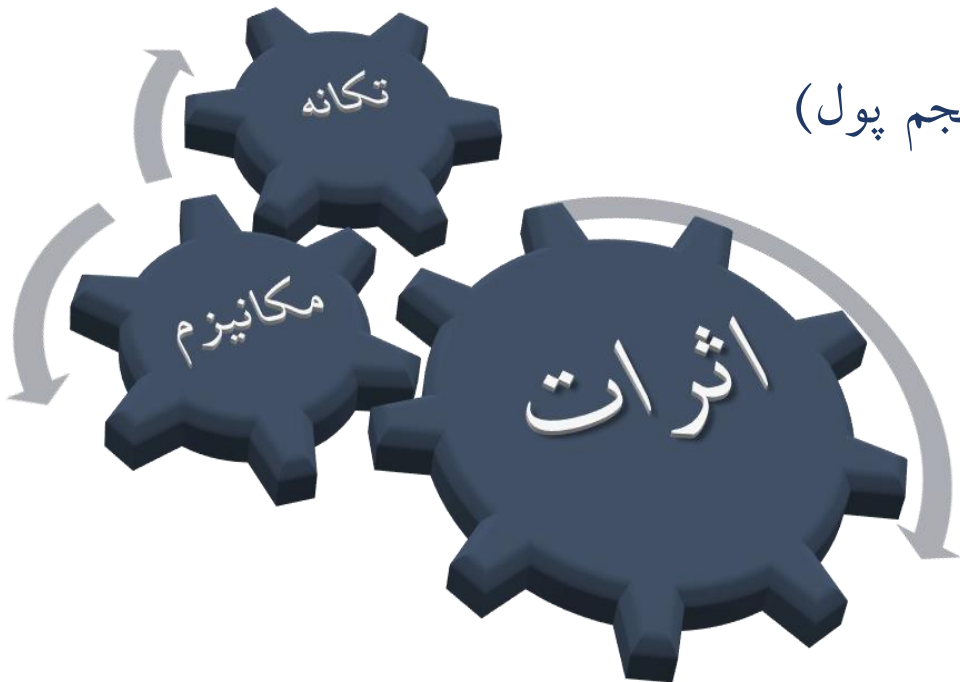
- ضرورت تصریح چارچوب‌های اجرایی سازگار (حذف تضاد اهداف)
  - ثبات پولی (ثبات قیمت‌ها)
  - ثبات مالی

- ثبات پولی (ثبات قیمت‌ها):

- هدفگذاری تورم با ابزار نرخ سود کوتاه‌مدت (هدف میانی رشد حجم پول)
- تضمین استقلال بانک مرکزی از طریق کاهش کسری بودجه
- یکپارچه‌سازی و پایدارسازی بودجه

- ثبات مالی

- اصلاح نظام بانکی
- بهبود نظارت بر بانک‌ها (کاهش نرخ رشد نقدینگی)



با تشکر

