صفر تا صد ماجرای بازار سیاه نرخ سود چه بود؟

ریش و قیچی دست بانک مرکزی



چندی پیش خبری در حوزه پولی و بانکی منتشـر و خیلی زود در میان انبوه خبرهای سیاسـی و اقتصادی گم شـد. نرخ بازار بین‌بانکی با افزایش نزدیک به ۱۰ واحد درصدی از سـطح ۲۴ درصدی پیشـین به ۳۳.۹۲ درصد رسیده که به زعم برخی از کارشناسان می‌تواند نشانه تشدید تأمین نقدینگی در شبکه بانکی و حرکت سیاسـت پولی به سمت انقباض بیشتر باشـد و به زعم گروهی دیگر منجر به شفافیت در معاملات غیررسمی می‌شـود. همین اختلاف نظرها تمرکز بر ابعاد مختلف این تصمیم بزرگ اقتصادی را ضروری سـاخته و سرانه در این گزارش به ابعاد پیدا و پنهان آن از نگاه کارشناسـان اقتصادی پرداخته اسـت. نرخ سـود بین‌بانکی در هفته منتهی به ۱۴ آبان از ۲۴ درصد به حدود ۳۳.۹۲ درصد رسـید و سـقف نرخ تأمین نقدینگی بانک‌ها نیز از ۲۴ به ۳۴ درصد افزایش یافت؛ جهشـی نزدیک به ۱۰ واحد درصد. بانک مرکزی دلیل رسمی این تصمیم را اعلام نکرده و همین باعث شـده تحلیلگران هر کدام روایتی از ماجرا ارائه دهند: از «اقتصاد کاریکاتوری» تا «شفاف‌سـازی نرخ‌های پشت‌پرده». در این گزارش، نرخ سود بین‌بانکی و واکنش‌ها به تغییر اخیر آن را مرور می‌کنیم.

نرخ سود بین‌بانکی چیست و چرا مهم است؟

پیش از آنکه وارد بحث شـویم، باید بدانیم نرخ سـود بین‌بانکی دقیقاً چیست. بانک‌ها در طول روز و شب با یکدیگر تراکنش‌های بی‌شـماری دارند و در پایان روز، بعضـی بانک‌ها بدهکار و بعضی طلبکار می‌شـوند. بانک‌های بدهکار باید کسـری خود را جبران کننـد و از بانک‌های دارای مازاد منابع، برای مدتی کوتاه (معمولاً یک شـب) قرض می‌گیرند. سـودی که برای این قرض پرداخت می‌شـود، همان نرخ سود بین‌بانکی است و به‌نوعی قیمت پول در شبکه بانکی را نشان می‌دهد.

بانک‌هـای مرکزی در دنیا معمولاً برای این بازار یک «کریدور» یا «دالان» تعیین می‌کنند: یک کف (نرخی که بانک‌ها می‌توانند مازاد منابع خود را نزد بانک مرکزی سـپرده کنند) و یک سـقف (نرخی که اگر کسری داشته باشند، می‌توانند از بانک مرکزی وام بگیرند). نرخ بازار معمولاً بین این دو حرکت می‌کند و نرخ سـود بین‌بانکی در دالان رسـمی معنا پیدا می‌کند. وقتی نرخ رسمی با واقعیت بازار فاصله بگیرد، بانک‌ها سراغ مسیرهای دیگر می‌روند؛ و همین‌جاست که «از آب گل‌آلود ماهی گرفتن» ممکن می‌شود.

تغییر یک‌شبه نرخ سود، نمایی روشن از «اقتصاد کاریکاتوری»

حامد پاک‌طینت در صفحه مجمع فعالان اقتصادی با واکنشـی صریح نسـبت به این تصمیم آن را نمایی از «اقتصاد کاریکاتوری» خوانده و نوشته:

«اگر دیدید در مملکتی یک شـبه نرخ بهره بانکی ناگهان ۱۰درصد تغییر کرد بدانید، بحرانی بزرگ در راه اسـت! یا شـبکه بانکی تا حد غیر قابل کنترلی ناتراز شده و دخل و خرجش نمی خواند و به سوی یک ورشکستگی جمعی می تازد یا اضافه‌برداشت بانک‌ها تبدیل به یک عادت رفتاری و غیر قابل کنترل شـده و سیستم پولی کشور از یک بحران موقتی به بحرانی دائمی رسیده است! در عمل بانک مرکزی در چنین مملکتی، جای آنکه با اهرم نرخ بهره بتواند بین عرضه و تقاضای پول، تعادل ایجاد کند نقش آتشنشان برای خاموش کردن گوشـه ای از یک آتش بزرگ را ایفا کرده اسـت و این را مقایسـه کنید با کشـوری که با تغییر ۲۵ صدم درصد در نرخ بهره اش برای کنترل عرضه و تقاضا، تمام نرخهای جهانی را بهم می ریزد!

«اقتصـاد کاریکاتـوری» به اقتصادی با تورم ۹۰ درصدی گفته می شـود که نرخ بهره اش از ۲۴درصد دیشب به ۳۴درصد امشب افزایش داشته و کوچکترین اثری در تقاضای چنین پولی و البته هیچیک از بازارها از جمله ارزش پول ملی اش نگذاشته است!

تنها اثرش اما جهش هزینه تامین مالی برای شـما فعال اقتصادی گرامی اسـت که از امروز باید آنرا محاسبه کنید.»

اجرای یک سیاست انقباضی برای جذب منابع بیشتر توسط سیستم بانکی

ایرج یوسـفی- کارشـناس بانکی با توضیح بهره بین‌بانکی و کارکرد آن به دلایل اتخاذ این تصمیم و پیامدهای آن پرداخته است.

«بانک‌ها در طول روز با همدیگر ارتباطات مالی دارند از جمله شبکه شتاب (دسـتگاه‌های ATM) برای برداشـت و کارت‌به‌کارت و پل (حساب به شبا) شبکه شـاپرک (دستگاه‌های POS، درگاه‌های الکترونیکی IPG) و سیستم RTGS (پایا و ساتنا) و چک بین‌بانکی و تضمین شده و....

این سیسـتم شبانه به‌صورت over night یا گزارش تسویه شبانه باید هر بعدازظهر یا شب تسویه حساب گردد.

پـس بانک‌هایی که در آخر شـب از محل جابه‌جایی منابع مشتریانشـان بدهکار می‌شـوند باید در این اتاق پایاپای مجازی تسویه حساب بکنند، پس اگر منابع کافی برای تسـویه حساب در بانک مرکزی نداشته باشند مجبورند از سـایر بانک‌ها به‌صورت روزانه یا بیشتر استقراض بکنند که این موضوع به معنای «بازار بین‌بانکی» مشهور است که نرخ را بانک مرکزی تعیین می‌کند، چـون بانک‌های قرض دهنده این نرخ را پایین می‌دیدند ترجیح می‌دادند که کمتر منابعـی به این بازار تزریق بکنند و بانک‌های بدهکار روزانه دسـت به دامـن بانک مرکزی برای اضافه‌برداشـت می‌شـدند، الان بانک مرکزی برای جذابیت این بازار نرخ بهـره بین‌بانکی را ۱۰ درصد افزایش داده تا بانک‌های پول‌دار تمایلی برای قرض دادن به بانک‌های بدهکار داشته باشند.

حالا دلایل و اثرات این افزایش نرخ را بررسی می‌کنیم:

▣ دلایل و اثرات افزایش نرخ سود بین‌بانکی از نگاه این کارشناس

۱- با افزایش نرخ سود بین‌بانکی قطعا نرخ سود سپرده‌گذاران باید افزایش پیدا کند.

۲- این سیاست از دیدگاه اقتصاد یک سیاست انقباضی محسوب می‌شود و نرخ بهره بانکی را برای جذب منابع بیشتر توسط سیستم بانکی بالا می‌برد.

۳- بـا افزایش نرخ بین‌بانکی قطعا نرخ سـپرده‌ها افزایش پیدا می‌کند و به تبع آن نرخ سـود تسهیلات بانکی تا حدود افزایش نرخ بین‌بانکی نیز افزایش پیدا می‌کند.

۴- با افزایش نرخ سـود بانکـی بازار بورس تا حدودی افـت خواهد نمود. البته چون عقب ماندگی بورس بیشـتر از طلا و دلار و مسکن و خودرو کمتر بوده خیلی افت شـدیدی ندارد اما ریسک بعضی از نمادها بیشتر خواهد شد. (ضمنا بورس امسـال رشـد قابل توجهی داشته که هیچ ربطی به بازده تولید نداشـته فقط سـفته بازی بوده و کسری خود را نسـبت به تورم سایر بازارها جبران کرده است).

۵- بازارهای طلا و دلار حتی اگر هم جنگ بشـود رشـدی نخواهد داشت شاید بیشتر هم افت کند.

۶- بازار مسکن به سمت رکود بیشتر هدایت خواهد شد.

۷- اگر نرخ سـود بانکی برای سپرده‌های مردمی به ۳۴ درصد برسد قدرت چانه زنی برای نرخ سود ترجیحی در سپرده‌های بزرگ به بیش از ۵۰ درصد خواهد رسید.

۸- بـه تبع بنـد ۷ صندوق‌های سـرمایه‌گذاری نرخ سـود را تا ۶۰ درصد افزایش خواهند داد.

۹- سیسـتم بانکی و فرابورس و صندوق‌های سرمایه ثابت پررونق خواهند شد.

۱۰- این سیاست بخشی از دلارهای خانگی و طلاهای آب شده را به سمت بـازار فروش هدایت نموده و عرضه بیشـتر خواهد شـد و نرخ ارز و طلا افت خواهد کرد.

۱۱- قبل‌تـر وقتـی نرخ طلا و دلار افزایشـی بـود برخی با فـروش آنها، ایـن منابع را به سـمت مسـکن هدایت می‌کردند اما ایـن دوره منابع (ارز و طلای کم) کوچک‌تر (کمتر از ۵ میلیارد تومان) برای سـبدخانوار به سـمت سـپرده و صندوق‌ها برای جبران کسـری هزینه‌های جـاری هدایت خواهد شد.

۱۲- اگر نرخ سود سپرده‌های بانکی افزایش پیدا نکند، بانک‌ها هیچ رغبتی برای پرداخت وام با سـود ۲۳ درصد نخواهند داشت و به‌صورت بین‌بانکی رد و بدل می‌کنند که بعید است بانک مرکزی بعد از این اقدام قدم بعدی یعنی افزایش نرخ سود سپرده‌ها و تسهیلات را اعلام نکند.

۱۳- بانـک مرکزی با ایـن حرکت هدفش جلوگیری از رشـد نقدینگی با کنتـرل بانک‌ها در عدم اضافه‌برداشـت از بانک مرکزی و اسـتفاده از منابع بین‌بانکی هست.

۱۴- اگر افزایش نرخ سود سپرده‌ها اتفاق بیفتد قطعا افزایش نرخ تسهیلات هم اتفاق خواهد افتاد و بهای تمام شـده پول برای تولید بیشـتر خواهد شد و قطعا افزایش نرخ سـبدکالای مردم از جملـه در بخش خوراکی‌ها و دارو و نیازهای مستمر روزانه صورت خواهد گرفت.

۱۵- افزایش حقوق کارمندان هم با قطع کالابرگ چند دهک و افزایش نرخ بهره و بنزین و حاملهای انرژی احتمالا اتفاق خواهد افتاد.

۱۶- این سیاسـت افزایش نـرخ با توجه به نرخ تـورم از دیدگاه اقتصادی درست اسـت، اما چون رشـد نقدینگی در زوایای دیگر اتفاق می‌افتد خیلی تاثیری در تورم نخواهد داشت اما کمی رشد تورم را کندتر می‌کند.

۱۷- قطعا نرخ اضافه‌برداشـت بانک مرکزی از ۳۴ به ۴۴ یا بیشـتر افزایش پیدا خواهد کرد.

۱۸- اگر بانک مرکزی نرخ سود سپرده‌ها را افزایش ندهد بانک‌ها برای فرار از اسـتقراض روزانه بین‌بانکی نرخ سپرده‌های مردمی را با مبالغ بالا به‌صورت غیر رسمی حداقل تا ۳۵ درصد افزایش خواهند داد.»

معاملات غیررسمی شفاف شد

کامـران ندری- تحلیلگـر اقتصادی با تأکید بر اینکه تغییـرات اخیر نرخ توافق بازخریـد و سـود بین‌بانکی را نباید به معنای افزایش واقعـی نرخ‌ها در بازار تلقی کرد، معتقد اسـت؛ بانک مرکزی با این اقدام در واقع نرخ‌هایی را که پیش از این نیز در معاملات میان بانک‌های دارای مازاد منابع و بانک‌های دچار کسری جریان داشت، شفاف و رسمی کرده است.

«با توجه به شرایط فعلی اقتصاد و تورم بالایی که در کشور وجود دارد، نرخ‌های اسـمی در حدود ۳۴ درصد قرار گرفته‌اند، اما اگر نرخ تورم را از این ارقام کسـر کنیـم، نرخ واقعی بهره یا همان نرخ سـود واقعی همچنان منفی اسـت. یکی از مسـائل مهم، تداوم خلق پول پرقدرت با نرخ رشـد بالا در اقتصاد است. این روند باعث شـده حتی در بازار غیرشـفاف نیز نرخ‌های بهره فاصله زیادی با نرخ تورم داشته باشند.

اقـدام اخیر بانک مرکـزی می‌تواند تا حدودی شـرایط را بهبود ببخشـد و به شـفافیت بازار بین‌بانکی کمک کند، اما باید توجه داشـت که این اقدام به معنای تغییر اساسی در نرخ‌های واقعی یا رفع مشکلات بنیادین اقتصاد نیست.»

نرخ‌های پشت‌پرده عیان شد

بانک مرکزی برای کنتـرل بازار پول، دو مرز تعیین می‌کند: کف دالان: نرخی که بانک‌ها می‌توانند در قالب عملیات سـپرده‌گذاری نـزد بانک مرکزی، منابـع مازاد خود را با آن نـرخ در اختیار بانک مرکزی قرار دهند. سـقف دالان: نرخی کـه بانک‌ها در صورت نیاز می‌تواننـد از طریـق اعتبارگیـری قاعده‌مند از بانـک مرکزی پول بگیرند. در ساختار جدید اعلام‌شده، این محدوده از ۲۶ تا ۳۴ درصد تعریف شـده اسـت. نرخ بین‌بانکی هم باید در ارتباط با این دو مرز حرکت کند. بانک مرکزی با همین دو مرز تلاش می‌کند قیمت پول را در بازار کنترل کند. شـاید مهم‌ترین پیام تغییر اخیر همین باشد که بانک مرکـزی تلاش می‌کند دوباره نقـش فعال‌تری در تعیین قیمت پول در شـبکه بانکی داشته باشـد. زمانی که نرخ رسمی از واقعیت بازار فاصله گرفته بود، بانک‌ها برای تأمین نیازهای نقدینگی خود به مسـیرهایی روی آورده بودند که نرخ‌هایشان با نرخ رسمی تفاوت داشت. در حقیقت بخشی از بازار پول عملاً با قیمتی حرکت می‌کرد که در سـازوکار رسمی بانک مرکزی منعکس نمی‌شد. حالا با نزدیک شـدن دامنه رسـمی نرخ‌ها به محدوده ۳۲ تا ۳۴ درصد، بانک مرکزی می‌تواند دوباره از ابزارهای خود برای هدایت این بازار استفاده کند. البته نباید از این اتفاق نتیجه گرفت که همه مشکلات حل شـده یا سیاست پولی حتماً انقباضی شده است. بالا رفتن نرخ بین‌بانکی به‌تنهایی به معنای کاهش خلق پول نیسـت. کمااینکه به نوعی این نرخ در پشـت پرده بازار تاکنون وجود داشـته و فقط از پشـت پرده به روی پرده آمده اسـت. به علاوه اینکه بسیاری تاکید دارند در چنین شرایطی، هزینه تأمین منابع کوتاه‌مدت برای بانک‌ها افزایش می‌یابد و این موضوع می‌تواند بر نرخ سـود سـایر بازارهای مالی نیز اثر بگذارد.

سخن پایانی

آنچه از دیدگاه‌های متفاوت می‌توان نتیجه گرفت این اسـت که نرخ سـود بین‌بانکی چند لایه دارد: برخی آن را نشـانه فشـار بر شبکه بانکی می‌دانند، برخی آن را یک سیاست انقباضی می‌بینند و گروهـی هم معتقدند بانک مرکزی فقط نرخ‌های موجود در بازار غیررسـمی را رسمی کرده اسـت. هر کدام درست باشد، تا زمانی که نرخ واقعی بهره منفی است و خلق پول پرقدرت با شتاب ادامه دارد، نمی‌توان انتظار تغییر بنیادین داشت. اما شفافیت اولین قدم است: «حساب پاک اسـت، از محاسبه چه باک است». در نهایت، تعیین نرخ سـود بین‌بانکی و قیمت پول در دسـت بانک مرکزی اسـت و ریش و قیچی هم همان‌جاسـت. باید دید کدام مسـیر را انتخـاب می‌کند؛ و آیا نرخ سـود بین‌بانکـی در ماه‌های آینده به واقعیت بازار نزدیک می‌شود یا نه.

پیش بینی افزایش حقوق و دستمزد سال ۱۴۰۶

با نزدیک‌شـدن به ماه‌های پایانی سال، تعیین دستمزد سال آینده بار دیگر به یکی از دغدغه‌های اصلی معیشـتی تبدیل شده است. در حالی که لایحه بودجه افزایش پلکانی حدود ۳۵درصدی حقوق کارکنان دولت را پیش‌بینی می‌کند، دستمزد کارگران نیز باید در مذاکرات شورای‌عالی کار و بـا توجه به تورم، کاهش قدرت خرید و فاصله دسـتمزد با هزینه سبد معیشت تعیین شود.

▣ حقوق سال آینده کارگران چقدر می‌شود؟

بحـث حداقل مزد ۱۴۰۶ در شـرایط تـورم ۷۱ درصدی و افت قدرت خرید کارگران جدی‌تر شده است؛ برآوردی از سناریوی محتمل افزایش دستمزد مطرح می‌شود.

در حالـی که لایحه بودجه سـال ۱۴۰۶ افزایش حـدود ۳۵ درصدی حقوق کارمندان دولت را به‌صورت پلکانی و با اولویت حقوق‌های پایین‌تر پیش‌بینی کرده اسـت، تعیین حداقل مزد کارگران همچنان به مذاکرات سه‌جانبه در شورای‌عالی کار و شرایط واقعی اقتصاد وابسته است.

▣ فشار تورم بر معیشت کارگران

وضعیت فعلی اقتصاد و معیشـت کارگران، فشـار قابـل توجهی برای افزایش معنادار دسـتمزد ایجاد کرده اسـت. نرخ تورم سالانه اعلام‌شده از سـوی بانک مرکزی حدود ۷۱ درصد و تورم نقطه‌به‌نقطه بیش از ۸۳ درصد است.

فاصله میان حداقل مـزد فعلی، حدود ۱۶ میلیون و ۶۲۵ هزار تومان، با هزینه واقعی سـبد معیشت همچنان بسـیار زیاد است و قدرت خرید کارگران در ماه‌های اخیر به شکل محسوسی کاهش یافته است.

از سـوی دیگر، افزایش ۶۰ درصدی مزد در امسال، هرچند قابل توجه بود، نتوانست شکاف انباشته سال‌های قبل را جبران کند.

▣ برآورد مطرح‌شده برای حداقل دستمزد

بر اسـاس مجموعـه این واقعیـات، قوانیـن موجود، سـابقه عملکرد شـورای‌عالی کار و وضعیت فعلی تورم، برآورد مطرح‌شـده این است که حداقل دستمزد کارگران در سال ۱۴۰۶ حدود ۴۵ درصد افزایش یابد.

این رقم می‌تواند در دامنه ۴۰ تا ۵۰ درصد نوسان داشته باشد، اما عدد مرکزی و محتمل‌ترین سناریو همان ۴۵ درصد عنوان شده است. افزایش کمتر از ۴۰ درصد با توجه به فشـارهای معیشـتی و اجتماعی دشوار به نظـر می‌رسـد و افزایش بالاتـر از ۵۰ درصد نیز با توجـه به ملاحظات اقتصادی و مقاومت طرف کارفرمایی کمتر محتمل است.

▣ اگر افزایش ۴۵ درصدی تصویب شود

در صـورت تصویـب افزایش حـدود ۴۵ درصدی، حداقـل مزد پایه بـه حدود ۲۴.۱ میلیون تومان می‌رسـد. همچنیـن دریافتی یک کارگر متأهـل با یک فرزنـد، تقریباً در محدوده ۳۲.۵ تـا ۳۳.۵ میلیون تومان قرار می‌گیرد. با این حال، رقم دقیق تنها پس از برگزاری جلسات رسمی شـورای‌عالی کار و توافق نهایی مشـخص خواهد شـد. بر پایه داده‌های موجود و شرایط جاری، افزایش حدود ۴۵ درصدی حداقل مزد کارگران برای سـال آینـده محتمل‌ترین برآورد به شـمار مـی‌رود؛ برآوردی که همچنـان از عقب‌ماندگـی کارگران در برابر شـتاب تـورم و هزینه‌های معیشت حکایت دارد.

▣ فرمول افزایش حقوق کارکنان دولت

ضوابـط مالی تهیـه و تدوین لایحه بودجه سـال ۱۴۰۶ از پیش‌بینی افزایش متوسـط ۳۵ درصـدی حقوق کارکنان دولـت به‌صورت پلکانی حکایت دارد؛ رقمی که در مقایسه با افزایش متوسط ۲۰ درصدی حقوق در بودجه سال ۱۴۰۵، رشد بیشتری را نشان می‌دهد.

بر اساس ضوابط مالی ابلاغ‌شده از سوی رئیس‌جمهور، متوسط افزایش حقوق کارکنان دولت در سال آینده نسبت به سال ۱۴۰۵، ۳۵ درصد در نظر گرفته شده است، این افزایش قرار است به‌صورت پلکانی اعمال شود و رویکرد آن افزایش بیشتر حقوق‌های پایین‌تر باشد.

البتـه رقم ۳۵ درصد به‌معنای افزایش یکسـان حقـوق تمام کارکنان نیست و نحوه اعمال این افزایش، پس از بررسی و تصویب هیات وزیران مشخص خواهد شد.

▣ جزییات افزایش حقوق کارکنان در سال ۱۴۰۶

بر اسـاس این ضوابـط، دسـتگاه‌های اجرایـی باید اعتبـار موردنیاز بـرای پرداخت مزایای عملکردی و پاداش یک‌ماهـه، هزینه مأموریت و کمک‌هـای رفاهی کارکنان را نیز در بودجه خود پیش‌بینی کنند، با این حال، سقف سرانه این پرداخت‌ها نباید از سقف سرانه پیش‌بینی‌شده در سال ۱۴۰۵ بیشتر باشد،

همچنیـن میزان عیدی کارکنـان دولت با توجه به متوسـط افزایش حقوق پیش‌بینی‌شـده در ضوابط بودجه تعیین می‌شود، اما مبلغ قطعی عیدی پس از تصویب هیات وزیران مشخص خواهد شد.

▣ فاصله افزایش حقوق با تورم

پیش‌بینی افزایش متوسـط ۳۵درصدی حقوق در حالی صورت گرفته که در بودجه سـال ۱۴۰۵، متوسـط افزایش حقـوق ۲۰ درصد در نظر گرفته شده بود، از سوی دیگر، بر اساس آخرین آمار مرکز آمار ایران، نرخ تورم سالانه در مهرماه ۱۴۰۵ به ۷۶.۸ درصد رسیده و تورم نقطه‌به‌نقطه نیز ۸۸.۷ درصد ثبت شده است؛ به این ترتیب، تورم سالانه در محدوده ۸۰ درصد قرار دارد.

مقایسـه این ارقام نشـان می‌دهد که حتی در صـورت تحقق افزایش متوسط ۳۵درصدی حقوق در سال آینده، فاصله قابل‌توجهی میان رشد حقوق پیش‌بینی‌شده و نرخ تورم فعلی وجود دارد، البته میزان اثرگذاری این افزایش بر قدرت خرید کارکنان، به روند تورم در سال آینده و نحوه اجرای سازوکار پلکانی بستگی خواهد داشت.

بر این اسـاس، رقـم ۳۵درصد در ضوابط مالـی بودجه ۱۴۰۶به‌عنوان متوسـط افزایش حقوق پیش‌بینی شـده اسـت و جزییات نهایی آن، از جمله نحوه توزیع افزایش میان سطوح مختلف حقوقی، به تصمیم هیات وزیران موکول است.