

مهران فتحي

نجات با چاپ پول: پنهان سازی ورشکستگی و بازتولید تورم مزمن در نظام بانکی ایران

(از بحران مؤسسات مالی تا ادغام بانک آینده)

چکیده

در دهه‌ی اخیر، نظام بانکی ایران با چرخه‌ای از زیان‌های انباشته، دارایی‌های موهوم، و مداخلات نجات مالی روبه‌رو بوده است که به جای اصلاح ساختاری، از مسیر خلق پایه پولی برای تسویه زیان صورت گرفته است. این الگو، نخست در بحران مؤسسات مالی (۱۳۹۴-۱۳۹۷) با تزریق حدود ۳۵ هزار میلیارد تومان از منابع بانک مرکزی شکل گرفت، و اکنون در قالب ادغام بانک آینده در بانک ملی ادامه یافته است. مقاله حاضر با تحلیل داده‌های رسمی بانک مرکزی و گزارش‌های نظارتی مجلس، نشان می‌دهد که این «سیاست نجات از جیب مردم»، با انتقال بدهی بخش خصوصی به بخش عمومی، موجب افزایش خالص دارایی‌های بانک مرکزی، رشد نقدینگی، و بازتولید تورم مزمن شده است. در سه سناریوی محتمل از نحوه‌ی ادغام، اثر تورمی بین ۴ تا ۸ واحد درصد برآورد می‌شود، بسته به اینکه تسویه زیان از محل منابع واقعی انجام گیرد یا از طریق پول پر قدرت.

مقدمه: از مؤسسات مالی تا بانک‌های بحران‌زده

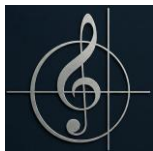
بحران مؤسسات مالی و اعتباری در نیمه‌ی دوم دهه‌ی ۱۳۹۰، نخستین هشدار از ناپایداری ساختاری نظام مالی ایران بود. دولت و بانک مرکزی، به جای اجرای چارچوب انحلال بانکی (Resolution Framework)، با تزریق مستقیم منابع پر قدرت از بانک مرکزی به بانک‌های عامل، سپرده‌ها را پرداخت کردند. طبق گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس (۱۳۹۷)، حجم تزریق مستقیم پایه پولی برای تسویه بدهی مؤسسات منحل‌شده بین ۳۰ تا ۴۰ هزار میلیارد تومان بوده است. این اقدام منجر به رشد ۱۰ درصدی پایه پولی در همان سال و جهش ۲۵۰ هزار میلیارد تومانی نقدینگی شد، معادل ۳ تا ۵ واحد درصد افزایش تورم نقطه‌به‌نقطه در سال بعد. به بیان دقیق‌تر، دولت به جای اصلاح ساختار، از پول پر قدرت به عنوان مسکن بحران استفاده کرد؛ بحرانی که در ظاهر مهار شد، اما ریشه آن در قالب بدهی پنهان، به سال‌های بعد منتقل شد.

بانک آینده؛ مصداق جدید همان چرخه

طبق صورت‌های مالی منتشرشده در سامانه کدال تا پایان ۱۴۰۲ و گزارش‌های تحلیلی رسانه‌های مالی، زیان انباشته‌ی بانک آینده به حدود ۴۵۰ هزار میلیارد تومان رسیده است؛ بیش از ده برابر سرمایه ثبت‌شده بانک. رئیس قوه قضائیه در مهرماه ۱۴۰۳ اعلام کرد: «زیان انباشته‌ی بانک آینده از حدود ۵۰ هزار میلیارد تومان در هفت سال پیش، با وجود نظارت مستقیم بانک مرکزی، چند برابر شده است.» همچنین منابع بانک مرکزی نشان می‌دهد که بانک آینده دارای بدهی سنگین به بانک مرکزی از محل اضافه برداشت و خطوط اعتباری است. این بدهی‌ها در عمل به معنی استفاده از پایه پولی برای حفظ نقدینگی سپرده‌گذاران است همان الگوی بحران مؤسسات، اما با ابعاد کلان‌تر و نهاد ظاهراً رسمی‌تر. پروژه‌های بزرگ غیرمولد مانند ایران مال و املاک منجمد نیز در ترازنامه بانک به عنوان دارایی درج شده‌اند، درحالی که نقدشوندگی نزدیک به صفر دارند؛ و همین امر باعث شده نسبت کفایت سرمایه بانک منفی شود.

شورای عالی هماهنگی اقتصادی سران قوا و سلطه مالی

بر اساس گزارش‌های رسمی و سخنان رئیس قوه قضائیه، بانک مرکزی از حدود سال ۱۳۹۶ با مجوز ویژه شورای عالی هماهنگی اقتصادی سران قوا اختیار یافته بود تا مستقیماً در مدیریت بانک آینده مداخله کند. طبق این مصوبه، بانک مرکزی مجاز بود هیأت مدیره و مدیرعامل بانک را مستقیماً منصوب کند و در صورت نیاز برای حفظ ثبات سپرده‌ها، از اختیارات ویژه در استفاده از منابع خود بهره گیرد. به عبارت فنی، این تصمیم به معنی تعلیق جزئی قانون پولی و بانکی کشور (مصوب ۱۳۵۱) در مورد سقف استقراض بانک‌ها از بانک مرکزی بود. در نتیجه، خطوط اعتباری بانک آینده عملاً بدون محدودیت تمدید شدند و بدهی بانک به بانک مرکزی، از حالت موقتی به حالت دائمی تبدیل



شد. این نمونه روشن از سلطه مالی (Fiscal Dominance) است: در آن، هدف مالی-سیاسی (حفظ سپرده گذاران و جلوگیری از بحران اجتماعی) بر قاعده‌ی پولی (کنترل پایه پولی و نقدینگی) غلبه کرد. در عمل، تصمیم خلق پول نه در هیئت عامل بانک مرکزی، بلکه در سطح سیاسی سران قوا گرفته شد — همان نقطه‌ای که پول از ابزار سیاست اقتصادی به ابزار سیاست عمومی تبدیل می‌شود.

سازوکار خلق پول پرقدرت

سیاست نجات مالی در ایران معمولاً از طریق یکی از سه کانال زیر عمل می‌کند: نخست، اضافه برداشت از بانک مرکزی. بانک بحران زده برای ایفای تعهدات سپرده‌ای، از حساب خود در بانک مرکزی برداشت منفی می‌کند. این برداشت مستقیماً پایه پولی را افزایش می‌دهد. دوم، افزایش دارایی‌های خارجی یا اوراق بدهی در ترازنامه بانک مرکزی. برای پوشش زیان، دولت اوراق بدهی جدید منتشر کرده و بانک مرکزی آنها را می‌خرد. این فرآیند نیز به افزایش خالص دارایی‌های داخلی بانک مرکزی می‌انجامد. سوم، انتقال ترازنامه به بانک دولتی. وقتی بانک بحران زده در بانک دولتی ادغام می‌شود، بدهی‌هایش به دارایی عمومی تبدیل می‌گردد و عملاً زیان خصوصی، اجتماعی می‌شود. در هر سه حالت، نتیجه یکسان است: پول پرقدرت جدید خلق می‌شود، بدون آنکه معادل فیزیکی یا بازدهی اقتصادی واقعی داشته باشد. در هر سه کانال، مجوز سیاسی برای عبور از محدودیت‌های پولی به بانک مرکزی داده شد. به‌ویژه در مورد بانک آینده، مسیر قانونی از این منطق پیروی کرد: بانک بحران زده ناتوان در ایفای تعهدات سپرده‌ها، تهدید اجتماعی ایجاد کرد؛ شورای سران مصوبه‌ای برای مداخله و اختیار ویژه بانک مرکزی صادر کرد؛ بانک مرکزی خطوط اعتباری بدون وثیقه مؤثر اعطا کرد؛ و نتیجه آن رشد خالص دارایی‌های داخلی بانک مرکزی و افزایش پایه پولی بود. بنابراین، خلق پول نه خطای فنی بلکه نتیجه‌ی تصمیم سیاسی با ضمانت فرادست بود. این نکته، نقطه‌ی عطفی است که نشان می‌دهد تورم ساختاری در ایران از ریشه‌ای پولی به ریشه‌ای حکمرانی ارتقا یافته است.

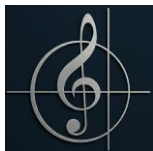
تجربه‌ی تاریخی بحران مؤسسات و اثر آن بر تورم

بر اساس گزارش رسمی بانک مرکزی (خلاصه تحولات پولی ۱۳۹۷)، رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۶ معادل ۱۹.۱ درصد بود که حدود ۴ واحد درصد از آن ناشی از مداخله در مؤسسات مالی عنوان شده است. با ضریب فزاینده نقدینگی میانگین ۶.۸ در آن سال، تزریق ۳۵ هزار میلیارد تومان پایه پولی، حدود ۲۳۸ هزار میلیارد تومان نقدینگی جدید ایجاد کرد. با فرض سرعت گردش ثابت، این رشد نقدینگی بین ۳ تا ۴ درصد بر سطح عمومی قیمت‌ها تأثیر گذاشت عددی که در تورم واقعی سال ۱۳۹۷ (بیش از ۳۰ درصد) بازتاب یافت. این تجربه نشان داد که «نجات مالی» اگر از مسیر پولی صورت گیرد، تنها شکل بحران را تغییر می‌دهد؛ از ورشکستگی بانکی به تورم ساختاری.

سناریوهای ادغام بانک آینده و برآورد تورمی

سناریو اول: انتقال ترازنامه بدون خلق پول جدید. در این حالت بدهی‌ها به بانک ملی منتقل می‌شود اما از محل دارایی‌های نقد و فروش املاک تسویه می‌گردد. اثر تورمی آن یک تا دو درصد است.

سناریو دوم: تسویه از محل پایه پولی، حالت حداکثری و محتمل‌تر. بانک مرکزی برای پوشش ۴۵۰ هزار میلیارد تومان زیان، خط اعتباری جدید می‌دهد. فرض‌ها به این صورت است: ضریب فزاینده نقدینگی (m) برابر با ۶.۵ (میانگین ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۲ در گزارش بانک مرکزی) و کشش قیمتی β برابر با ۰.۸ (بر اساس داده‌های دهه‌ی گذشته). اگر ۶۰ درصد زیان واقعاً به پایه پولی تبدیل شود، نسبت افزایش نقدینگی به کل نقدینگی حدود ۰.۱۲ خواهد بود و اثر بر سطح قیمت‌ها تقریباً ۹.۶ درصد است. در حالت محافظه کارانه‌تر (۵۰ درصد تزریق)، اثر تورمی افزوده حدود ۵ درصد خواهد بود.



نجات با چاپ پول: پنهان سازی ورشکستگی و بازتولید تورم مزمن در نظام بانکی ایران

(از بحران مؤسسات مالی تا ادغام بانک آینده)

مهران فتحی

سناریو سوم: پوشش بودجه‌ای و اوراق بدهی. دولت اوراق بدهی منتشر کرده، بانک‌ها خریده و در نهایت بانک مرکزی آنها را تنزیل می‌کند؛ اثر آن سه تا چهار درصد تورم با تأخیر ۶ تا ۹ ماه است.

ضریب فزاینده نقدینگی طی سال‌های اخیر بین ۵.۸ تا ۶.۸ در نوسان بوده است. مقدار ۶.۵ برآورد میانگین بلندمدت است و در این تحلیل به عنوان سناریوی بالا در نظر گرفته شده است. این برآورد صریحاً حالت خوش‌بینانه را فرض می‌کند که تمام زیان به پایه پولی تبدیل شود؛ بنابراین، نتیجه‌ی تورمی ارائه‌شده حداکثر ممکن است، نه قطعی.

پیامدهای راهبردی برای نظام بانکی

نخست، تشدید اخلاق خطر (Moral Hazard) نهادهای مالی یاد می‌گیرند که دولت همیشه زیان آنها را اجتماعی می‌کند. دوم، تضعیف استقلال بانک مرکزی: خلق پایه پولی به جای عملیات بازار باز، استقلال سیاست پولی را از بین می‌برد. سوم، افزایش ناطمینانی تورمی: مردم یاد می‌گیرند که هر بحران بانکی مقدمه تورم جدید است؛ لذا انتظارات تورمی ساختاری می‌شود. چهارم، تخریب اعتماد سپرده‌گذار: وقتی زیان خصوصی به حساب عمومی منتقل شود، مفهوم بانک امن از میان می‌رود.

نتیجه‌گیری: انحلال کنترل‌شده و پیش‌شرط‌های ایرانی

راه‌حل اصلی، اجرای چارچوب ورشکستگی کنترل‌شده بانکی (Bank Resolution Framework) است؛ اما برای اقتصاد ایران، این راه تنها در صورت تحقق سه پیش‌شرط عملی خواهد بود. نخست، افزایش سرمایه و پوشش مالی صندوق ضمانت سپرده‌ها تا سپرده‌گذاران خرد بدون نیاز به تزریق پایه پولی جبران شوند. طبق گزارش صندوق ضمانت در سال ۱۴۰۲، نسبت دارایی صندوق به کل سپرده‌ها کمتر از ۰.۲ درصد است و باید حداقل به یک درصد برسد. دوم، تفکیک سریع دارایی‌های سمی و سالم با ایجاد بانک بد (Bad Bank) برای جذب دارایی‌های منجمد و آزادسازی ترازنامه بانک‌های مادر. سوم، ایجاد دادگاه تخصصی ورشکستگی بانکی تا فرایند انحلال و فروش دارایی‌ها از مسیر قضایی عمومی خارج شود و ظرف چند ماه تعیین تکلیف گردد. بدون این سه ابزار، سیاست ورشکستگی کنترل‌شده صرفاً شعار باقی می‌ماند و دولت همچنان ناچار به خلق پول برای نجات بانک‌ها خواهد بود. در نتیجه، نجات بانکی در ایران نه تنها نتیجه ضعف فنی، بلکه پیامد ناتوانی نهادی در مدیریت بحران است. اصلاح این وضعیت، پیش‌نیاز مهار تورم مزمن است.

خلق پول در نظام بانکی ایران، از خطای مالی به تصمیم حکومتی تبدیل شده است؛ و تا زمانی که نجات از مسیر پول پر قدرت ادامه یابد، تورم، هزینه‌ی تداوم قدرت خواهد بود.