



۳ راهکار برای مهار تورم

تشریح پشت صحنه تورم در اقتصاد ایران توسط رئیس شورای هماهنگی بانک‌های دولتی

۲۳



کارنامه تسهیلات تکلیفی در قانون بودجه

بررسی تبصره ۱۶ قانون بودجه ۱۴۰۰ نشان می‌دهد بانک‌ها در سال گذشته مجموعاً ۱۶۲ هزار میلیارد تومان تسهیلات تکلیفی پرداخت کرده‌اند

۲۴

همیشه برای اقتصاد

دوشنبه ۵ دی ۱۴۰۱ | ۲ جمادی الثانی ۱۴۴۴ | سال سی و یکم | شماره ۸۶۷۴



متهم تورم کیست؟

بررسی اثر کسری بودجه دولت بر تسهیلات تکلیفی

بررسی‌ها نشان می‌دهد که تلاش برای جبران کسری بودجه، یکی از عوامل افزایش تسهیلات تکلیفی بانک‌هاست. کسری بودجه نیز ناشی از بزرگ‌بودن بدنه دولت است؛ دومینویی که در نهایت به خلق تورم منجر می‌شود. برای خاموش کردن این موتور تورم‌ساز راهی جز اصلاح مسیر تکلیف تحمیلی به بانک‌ها و کوچک‌سازی دولت نیست.

کرده‌اند، زیرا رشد نقدینگی در اقتصاد ایران با رشد تولید تناسبی ندارد. هر چند اقتصاددانان هم‌زمان تأکید زیادی نیز بر رشد یعنی استقراض از بانک‌ها و انتشار اوراق بدهی که انتشار اوراق بدهی نیز چند سالی است که در اقتصاد ایران مرسوم شده و به‌طور کلی در طول چند دهه گذشته تکیه اصلی دولت بر قرض‌گرفتن از بانک‌ها یا نظام پولی کشور بوده است. در واقع کسری بودجه دولت در طول سال‌های گذشته بر حجم تسهیلات تکلیفی بانک‌ها اضافه کرده و این موضوع خود به یک عامل تورم‌زا در اقتصاد ایران تبدیل شده است. طبق اصول علم اقتصاد تأمین کسری بودجه از محل منابع بانک‌ها به‌معنای افزایش نقدینگی و به‌دنبال آن افزایش تورم است اما این همه ماجرا نیست، به زعم اقتصاددانان فشار بر منابع مالی بانک‌ها از طریق تسهیلات تکلیفی نه فقط به رشد تورم منجر می‌شود بلکه کاهش سرمایه‌گذاری را نیز به‌دنبال دارد، زیرا قدرت پرداخت وام در نظام بانکی به بخش خصوصی کاهش می‌یابد و این موضوع چرخه تولید را با چالش مواجه می‌کند. حالا تصور کنید که عمده‌ترین راه تأمین کسری بودجه در ایران در طول سال‌های گذشته استقراض از نظام بانکی است.

کرده‌اند، زیرا رشد نقدینگی در اقتصاد ایران با رشد تولید تناسبی ندارد. هر چند اقتصاددانان هم‌زمان تأکید زیادی نیز بر رشد یعنی استقراض از بانک‌ها و انتشار اوراق بدهی که انتشار اوراق بدهی نیز چند سالی است که در اقتصاد ایران مرسوم شده و به‌طور کلی در طول چند دهه گذشته تکیه اصلی دولت بر قرض‌گرفتن از بانک‌ها یا نظام پولی کشور بوده است. در واقع کسری بودجه دولت در طول سال‌های گذشته بر حجم تسهیلات تکلیفی بانک‌ها اضافه کرده و این موضوع خود به یک عامل تورم‌زا در اقتصاد ایران تبدیل شده است. طبق اصول علم اقتصاد تأمین کسری بودجه از محل منابع بانک‌ها به‌معنای افزایش نقدینگی و به‌دنبال آن افزایش تورم است اما این همه ماجرا نیست، به زعم اقتصاددانان فشار بر منابع مالی بانک‌ها از طریق تسهیلات تکلیفی نه فقط به رشد تورم منجر می‌شود بلکه کاهش سرمایه‌گذاری را نیز به‌دنبال دارد، زیرا قدرت پرداخت وام در نظام بانکی به بخش خصوصی کاهش می‌یابد و این موضوع چرخه تولید را با چالش مواجه می‌کند. حالا تصور کنید که عمده‌ترین راه تأمین کسری بودجه در ایران در طول سال‌های گذشته استقراض از نظام بانکی است.

کرده‌اند، زیرا رشد نقدینگی در اقتصاد ایران با رشد تولید تناسبی ندارد. هر چند اقتصاددانان هم‌زمان تأکید زیادی نیز بر رشد یعنی استقراض از بانک‌ها و انتشار اوراق بدهی که انتشار اوراق بدهی نیز چند سالی است که در اقتصاد ایران مرسوم شده و به‌طور کلی در طول چند دهه گذشته تکیه اصلی دولت بر قرض‌گرفتن از بانک‌ها یا نظام پولی کشور بوده است. در واقع کسری بودجه دولت در طول سال‌های گذشته بر حجم تسهیلات تکلیفی بانک‌ها اضافه کرده و این موضوع خود به یک عامل تورم‌زا در اقتصاد ایران تبدیل شده است. طبق اصول علم اقتصاد تأمین کسری بودجه از محل منابع بانک‌ها به‌معنای افزایش نقدینگی و به‌دنبال آن افزایش تورم است اما این همه ماجرا نیست، به زعم اقتصاددانان فشار بر منابع مالی بانک‌ها از طریق تسهیلات تکلیفی نه فقط به رشد تورم منجر می‌شود بلکه کاهش سرمایه‌گذاری را نیز به‌دنبال دارد، زیرا قدرت پرداخت وام در نظام بانکی به بخش خصوصی کاهش می‌یابد و این موضوع چرخه تولید را با چالش مواجه می‌کند. حالا تصور کنید که عمده‌ترین راه تأمین کسری بودجه در ایران در طول سال‌های گذشته استقراض از نظام بانکی است.

کرده‌اند، زیرا رشد نقدینگی در اقتصاد ایران با رشد تولید تناسبی ندارد. هر چند اقتصاددانان هم‌زمان تأکید زیادی نیز بر رشد یعنی استقراض از بانک‌ها و انتشار اوراق بدهی که انتشار اوراق بدهی نیز چند سالی است که در اقتصاد ایران مرسوم شده و به‌طور کلی در طول چند دهه گذشته تکیه اصلی دولت بر قرض‌گرفتن از بانک‌ها یا نظام پولی کشور بوده است. در واقع کسری بودجه دولت در طول سال‌های گذشته بر حجم تسهیلات تکلیفی بانک‌ها اضافه کرده و این موضوع خود به یک عامل تورم‌زا در اقتصاد ایران تبدیل شده است. طبق اصول علم اقتصاد تأمین کسری بودجه از محل منابع بانک‌ها به‌معنای افزایش نقدینگی و به‌دنبال آن افزایش تورم است اما این همه ماجرا نیست، به زعم اقتصاددانان فشار بر منابع مالی بانک‌ها از طریق تسهیلات تکلیفی نه فقط به رشد تورم منجر می‌شود بلکه کاهش سرمایه‌گذاری را نیز به‌دنبال دارد، زیرا قدرت پرداخت وام در نظام بانکی به بخش خصوصی کاهش می‌یابد و این موضوع چرخه تولید را با چالش مواجه می‌کند. حالا تصور کنید که عمده‌ترین راه تأمین کسری بودجه در ایران در طول سال‌های گذشته استقراض از نظام بانکی است.

کرده‌اند، زیرا رشد نقدینگی در اقتصاد ایران با رشد تولید تناسبی ندارد. هر چند اقتصاددانان هم‌زمان تأکید زیادی نیز بر رشد یعنی استقراض از بانک‌ها و انتشار اوراق بدهی که انتشار اوراق بدهی نیز چند سالی است که در اقتصاد ایران مرسوم شده و به‌طور کلی در طول چند دهه گذشته تکیه اصلی دولت بر قرض‌گرفتن از بانک‌ها یا نظام پولی کشور بوده است. در واقع کسری بودجه دولت در طول سال‌های گذشته بر حجم تسهیلات تکلیفی بانک‌ها اضافه کرده و این موضوع خود به یک عامل تورم‌زا در اقتصاد ایران تبدیل شده است. طبق اصول علم اقتصاد تأمین کسری بودجه از محل منابع بانک‌ها به‌معنای افزایش نقدینگی و به‌دنبال آن افزایش تورم است اما این همه ماجرا نیست، به زعم اقتصاددانان فشار بر منابع مالی بانک‌ها از طریق تسهیلات تکلیفی نه فقط به رشد تورم منجر می‌شود بلکه کاهش سرمایه‌گذاری را نیز به‌دنبال دارد، زیرا قدرت پرداخت وام در نظام بانکی به بخش خصوصی کاهش می‌یابد و این موضوع چرخه تولید را با چالش مواجه می‌کند. حالا تصور کنید که عمده‌ترین راه تأمین کسری بودجه در ایران در طول سال‌های گذشته استقراض از نظام بانکی است.

کرده‌اند، زیرا رشد نقدینگی در اقتصاد ایران با رشد تولید تناسبی ندارد. هر چند اقتصاددانان هم‌زمان تأکید زیادی نیز بر رشد یعنی استقراض از بانک‌ها و انتشار اوراق بدهی که انتشار اوراق بدهی نیز چند سالی است که در اقتصاد ایران مرسوم شده و به‌طور کلی در طول چند دهه گذشته تکیه اصلی دولت بر قرض‌گرفتن از بانک‌ها یا نظام پولی کشور بوده است. در واقع کسری بودجه دولت در طول سال‌های گذشته بر حجم تسهیلات تکلیفی بانک‌ها اضافه کرده و این موضوع خود به یک عامل تورم‌زا در اقتصاد ایران تبدیل شده است. طبق اصول علم اقتصاد تأمین کسری بودجه از محل منابع بانک‌ها به‌معنای افزایش نقدینگی و به‌دنبال آن افزایش تورم است اما این همه ماجرا نیست، به زعم اقتصاددانان فشار بر منابع مالی بانک‌ها از طریق تسهیلات تکلیفی نه فقط به رشد تورم منجر می‌شود بلکه کاهش سرمایه‌گذاری را نیز به‌دنبال دارد، زیرا قدرت پرداخت وام در نظام بانکی به بخش خصوصی کاهش می‌یابد و این موضوع چرخه تولید را با چالش مواجه می‌کند. حالا تصور کنید که عمده‌ترین راه تأمین کسری بودجه در ایران در طول سال‌های گذشته استقراض از نظام بانکی است.

خلاصه گزارش‌ها

یادداشت
آرین رضایی
روزنامه‌نگار

چرا تورم بد است؟

اقتصاد ایران در قرن جدید با یک پدیده کم‌سابقه مواجه است، به نحوی که میانگین نرخ تورم از محدوده ۲.۵ درصد در دهه ۹۰ به بالای ۴۰ درصد در ۲ سال اخیر رسیده و استمرار این روند باعث تخریب بازارها، التهاب قیمت‌ها، کوچک‌تر شدن سفره‌ها و البته محدود شدن سیاست‌های اقتصادی به افق‌های کوتاه‌مدت شده و هر گونه برنامه‌ریزی میان‌مدت و بلندمدت را با چالش مواجه می‌سازد. تورم ۲ رقمی در یک افق بلندمدت نشانه یک بیماری در اقتصاد است و وارد شدن به عصر تورم بالای ۴۰ درصد نشانه بدتر شدن وضعیت است. از این منظر تورم ۲ رقمی بلندمدت گذشته برای اقتصاد و مردم ایران بد بوده و تورم بالای ۴۰ درصدی در یک افق ۵ ساله بدتر است و قابل دفاع نیست.

چرا تورم بد است و چگونه سیاست‌های توزیعی دولت‌ها برای ایجاد رفاه و افزایش سطح درآمد خانوارها در یک سیکل باطل به شکست می‌انجامد؟ تورم همیشه یک پدیده پولی بوده و به هر میزان که بانک‌های مرکزی پولی بیش از ظرفیت اقتصادی کشور چاپ و عرضه کنند، معادله قیمتی بین عرضه و تقاضای کالا را دچار اختلال می‌کنند. تورم بالا، قدرت خرید خانوارها را به شدت ضعیف و آنها را در برابر شوک‌های تورمی بی‌دفاع می‌سازد. این خانوار در سطح کلان همان دولت است که دخلش با خرجش نمی‌خواند و برای امرار معاش چاره‌ای جز فروش دارایی‌ها، ثروت ملی نظیر نفت و گاز و یا قرض گرفتن از بانک مرکزی و بانک‌ها ندارد و وقتی نرخ تورم در یک بازه زمانی بلندمدت روندی افزایشی داشته باشد، هم خانوار و هم دولت ضعیف‌تر شده و قادر به توسعه نخواهند بود.

حال این سوال مطرح است که مگر قرض گرفتن مشکلی دارد؟ در ظاهر پاسخ منفی است اما مهم این است که از کجا قرض بگیرید و آیا قدرت بازپرداخت قرض را سرسر موعده مقرر خواهید داشت؟ کمی پدیده قرض‌گرفتن دولت را ساده‌تر کنیم و ببینیم چه اتفاقی رخ خواهد داد؟ فرض کنید نیمی از منابع و درآمدهای دولت در یک سال به هر دلیلی محقق نشود و از آنجا که دولت به عنوان یک خانوار پرخرج نمی‌تواند به راحتی از هزینه‌هایش کم کند، به قرض گرفتن روی می‌آورد. حال اگر این قرض‌گرفتن برای اجرای طرح و پروژه‌ای باشد که محل آن اصل و سود وام تأمین شود، مشکلی نخواهد بود اما اگر این قرض‌خرج هزینه‌های جاری و امرار معاش یک‌ساله دولت شود، در پایان سال دولت مقروض‌تر خواهد شد و سال آینده باز هم به قرض بیشتری نیاز دارد.

لازم است بدانیم که دولت چه از خارج وام بگیرد یا از بانک‌ها یا اوراق قرضه چاپ کند و به بانک مرکزی پناه بیاورد و درخواست استقراض کند، هزینه این استقراض را در نهایت همه مردم می‌پردازند. بدترین شکل و مخرب‌ترین وجه استقراض دولت، قرض گرفتن از بانک مرکزی چه به صورت مستقیم و چه غیرمستقیم است چون بانک مرکزی هر ریلی که چاپ کند، چند برابر آن نقدینگی ایجاد می‌شود و این نقدینگی شکاف قیمت عرضه و تقاضای کالا را تشدید می‌کند. قرض گرفتن دولت از بانک‌ها هم همین وضعیت را دارد، چون بانک‌ها وقتی تسهیلاتی می‌دهند که منابع لازم را نداشته باشند، در نهایت این بانک مرکزی است که در مقام وام‌دهنده نهایی وارد می‌شود و از جیب مردم باز هم پول چاپ می‌کند.

اما بازندگان تورم چه کسانی هستند و چه افشاری از جامعه بابت چاپ پول بانک مرکزی هزینه بیشتری می‌پردازند؟ نخست اینکه در یک تورم بالا و بلندمدت هم شهروندان، هم نگاه‌ها، هم بانک‌ها و هم دولت و مجلس بازنده هستند اما میزان هزینه این باخت برای همه یکسان نیست زیرا در سطح شهروندان و خانوار، آنها که امکان جابه‌جایی ریاال خود با کالاهای دیگر یا تبدیل آن به دارایی را دارند، کمتر از کسانی زیان می‌بینند که یا پس‌انداز ندارند یا قادر نیستند که پس‌انداز ریالی‌شان را به کالایی دیگر به عنوان سپر تورمی تبدیل کنند.

در سطح نگاه‌ها هم همین قاعده حکم می‌کند، به گونه‌ای که با افزایش فشار تورم، نیاز آنها به نقدینگی در هر سال بیشتر می‌شود و در اقتصاد بانک‌محور ایران، شبکه بانکی قادر به تأمین مالی نگاه‌ها متناسب با نیاز واقعی آنها نخواهد بود و صف تقاضا برای تسهیلات‌گیری از بانک‌ها طولانی‌تر می‌شود. در چنین وضعیتی، سیاست‌گذار پولی اولویت را به تأمین سرمایه در گردش نگاه‌ها می‌دهد و سهم طرح‌های توسعه‌ای و ایجاد نگاه‌ها از منابع بانکی کاهش می‌یابد و برخی نگاه‌ها هم از دسترسی محروم می‌مانند و نرخ سرمایه‌گذاری جدید بانک‌ها در تولید متناسب با نرخ استهلاک رشد نمی‌کند که نشانه آن را می‌توان در ۲ شاخص تشکیل سرمایه در بخش ماشین‌آلات مشاهده کرد.

در سطح دولت نیز وضعیت به گونه‌ای خواهد بود که فشار ناشی از کسری بودجه بر بانک‌ها افزایش می‌یابد و بانک‌ها برای پوشش تقاضای تسهیلات بودجه‌ای و فرابودجه‌ای در تنگنای منابع قرار می‌گیرند و خواسته یا ناخواسته به اضافه برداشت از بانک مرکزی روی می‌آورند. اینها نشانه‌های آشکاری از بدبودن تورم در اقتصاد از جامعه و خانوار گرفته تا نگاه و دولت است و بهتر همان باشد که نرخ تورم تکرر می‌شود.

اصلاح بانک‌ها پیش‌زمینه رشد اقتصادی

چرا دولت روحانی در فرصت پس از برجام نتوانست نفعی ببرد؟ چون نظام بانکی آماده نبود. هنوز هم هر توافقی با غرب و طرف‌های برجام انجام دهم اول لازم است نظام بانکی اصلاح شود تا نگاه‌های اقتصادی پشت سر آن حرکت کنند؛ بدون این اصلاحات امکان موفقیت وجود ندارد.

تسهیلات تکلیفی عامل تورم

کسری بودجه دولت در طول سال‌های گذشته بر حجم تسهیلات تکلیفی بانک‌ها اضافه کرده و این موضوع خود به یک عامل تورم‌زا در اقتصاد ایران تبدیل شده است.

دشواری فروش اموال بانک‌ها

مدیرعامل بانک ملی: واقعیت این است که فروش اموال بانک‌ها پیچیدگی‌های خاص خود را دارد و مقررات بسیار سختی هم داریم که کار بانک‌ها را خیلی مشکل کرده است. همین مشکلات در خصوص فروش دارایی‌های دولت هم وجود دارد. اصلاح خود شما بگویید، دولت که انگیسزهای برای انجام می‌دهد و سایر هزینه‌هایی را که حتی در بودجه هم منعکس نمی‌شود، مانند تبصره ۱۴ بودجه را هم به این ارقام اضافه کرد.

به زعم اقتصاددانان، کاهش هزینه‌های دولت و کوچک‌سازی بدنه دولت از طریق واگذاری سهام شرکت‌های دولتی می‌تواند کسری بودجه دولت را کم کند و نقش پررنگی در کاهش تورم داشته باشد با این حال باید دقت کرد که اجرای خصوصی‌سازی به ۲ عنصر کلیدی یعنی اقتصاد باز و آزاد نیاز دارد که هر دو مسیر در شرایط فعلی در اقتصاد ایران مسدود است.

مطالعات انجام شده نشان می‌دهد ۸۰ درصد اقتصاد ایران دولتی یا به نوعی وابسته به دولت است. این موضوع مخارج دولت را به‌شدت افزایش داده است ضمن اینکه گزارش‌های مالی منتشر شده این شرکت‌ها در سامانه کدال، نشان می‌دهد که تعداد زیادی از این شرکت‌ها زیان‌ده هستند و این موضوع به‌طور مستقیم و غیرمستقیم کسری بودجه دولت را افزایش داده و موجب شده سهم تسهیلات تکلیفی از کل نظام پولی افزایش یابد.

کارنامه تسهیلات تکلیفی

بررسی تبصره ۱۶ قانون بودجه ۱۴۰۰ نشان می‌دهد بانک‌ها در سال گذشته مجموعاً ۱۶۲ هزار میلیارد تومان تسهیلات تکلیفی پرداخت کرده‌اند که بخش عمده آن مربوط به وام ازدواج است. با این حال حجم تسهیلات تکلیفی بیش از این میزان است و در لایه‌های قوانین بودجه پنهان است.

ناترازی و تورم

به زعم اقتصاددانان تسهیلات تکلیفی در بلندمدت، ناترازی بانک‌ها را افزایش داده و زمینه‌ای برای خلق نقدینگی و رشد تورم شده است.

تغییرات مهمی مواجه شده و دولت تلاش کرده از طریق انتشار اوراق بدهی بخشی از مخارج خود را تأمین کند اما با این حال هنوز این بازار نمی‌تواند کل مخارج را تأمین کند ضمن اینکه به‌زعم برخی کارشناسان انتشار اوراق بدهی نیز بر بازار پول اثر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی منجر می‌شود، به این معنا که با افزایش انتشار اوراق بدهی نرخ بهره ایزن اوراق افزایش می‌یابد و این موضوع در بلندمدت بر نرخ بهره بازار پول نیز تأثیر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. اکنون پرسش این است که

تغییرات مهمی مواجه شده و دولت تلاش کرده از طریق انتشار اوراق بدهی بخشی از مخارج خود را تأمین کند اما با این حال هنوز این بازار نمی‌تواند کل مخارج را تأمین کند ضمن اینکه به‌زعم برخی کارشناسان انتشار اوراق بدهی نیز بر بازار پول اثر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی منجر می‌شود، به این معنا که با افزایش انتشار اوراق بدهی نرخ بهره ایزن اوراق افزایش می‌یابد و این موضوع در بلندمدت بر نرخ بهره بازار پول نیز تأثیر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. اکنون پرسش این است که

تغییرات مهمی مواجه شده و دولت تلاش کرده از طریق انتشار اوراق بدهی بخشی از مخارج خود را تأمین کند اما با این حال هنوز این بازار نمی‌تواند کل مخارج را تأمین کند ضمن اینکه به‌زعم برخی کارشناسان انتشار اوراق بدهی نیز بر بازار پول اثر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی منجر می‌شود، به این معنا که با افزایش انتشار اوراق بدهی نرخ بهره ایزن اوراق افزایش می‌یابد و این موضوع در بلندمدت بر نرخ بهره بازار پول نیز تأثیر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. اکنون پرسش این است که

تغییرات مهمی مواجه شده و دولت تلاش کرده از طریق انتشار اوراق بدهی بخشی از مخارج خود را تأمین کند اما با این حال هنوز این بازار نمی‌تواند کل مخارج را تأمین کند ضمن اینکه به‌زعم برخی کارشناسان انتشار اوراق بدهی نیز بر بازار پول اثر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی منجر می‌شود، به این معنا که با افزایش انتشار اوراق بدهی نرخ بهره ایزن اوراق افزایش می‌یابد و این موضوع در بلندمدت بر نرخ بهره بازار پول نیز تأثیر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. اکنون پرسش این است که

تغییرات مهمی مواجه شده و دولت تلاش کرده از طریق انتشار اوراق بدهی بخشی از مخارج خود را تأمین کند اما با این حال هنوز این بازار نمی‌تواند کل مخارج را تأمین کند ضمن اینکه به‌زعم برخی کارشناسان انتشار اوراق بدهی نیز بر بازار پول اثر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی منجر می‌شود، به این معنا که با افزایش انتشار اوراق بدهی نرخ بهره ایزن اوراق افزایش می‌یابد و این موضوع در بلندمدت بر نرخ بهره بازار پول نیز تأثیر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. اکنون پرسش این است که

تغییرات مهمی مواجه شده و دولت تلاش کرده از طریق انتشار اوراق بدهی بخشی از مخارج خود را تأمین کند اما با این حال هنوز این بازار نمی‌تواند کل مخارج را تأمین کند ضمن اینکه به‌زعم برخی کارشناسان انتشار اوراق بدهی نیز بر بازار پول اثر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی منجر می‌شود، به این معنا که با افزایش انتشار اوراق بدهی نرخ بهره ایزن اوراق افزایش می‌یابد و این موضوع در بلندمدت بر نرخ بهره بازار پول نیز تأثیر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. اکنون پرسش این است که

تغییرات مهمی مواجه شده و دولت تلاش کرده از طریق انتشار اوراق بدهی بخشی از مخارج خود را تأمین کند اما با این حال هنوز این بازار نمی‌تواند کل مخارج را تأمین کند ضمن اینکه به‌زعم برخی کارشناسان انتشار اوراق بدهی نیز بر بازار پول اثر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی منجر می‌شود، به این معنا که با افزایش انتشار اوراق بدهی نرخ بهره ایزن اوراق افزایش می‌یابد و این موضوع در بلندمدت بر نرخ بهره بازار پول نیز تأثیر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. اکنون پرسش این است که

تغییرات مهمی مواجه شده و دولت تلاش کرده از طریق انتشار اوراق بدهی بخشی از مخارج خود را تأمین کند اما با این حال هنوز این بازار نمی‌تواند کل مخارج را تأمین کند ضمن اینکه به‌زعم برخی کارشناسان انتشار اوراق بدهی نیز بر بازار پول اثر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی منجر می‌شود، به این معنا که با افزایش انتشار اوراق بدهی نرخ بهره ایزن اوراق افزایش می‌یابد و این موضوع در بلندمدت بر نرخ بهره بازار پول نیز تأثیر می‌گذارد و به کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود. اکنون پرسش این است که

