

# مخمسه پس انداز و مصرف

حسین عبده تبریزی از اثر کمبود پس انداز بر رشد اقتصادی می گوید

**سایه فتیحی:** گفته می شود بیش از یک سوم مردم ایران در شرایط فعلی اقتصادمان، پس اندازی ندارند. این پدیده چه ارتباطی با شرایط سخت اقتصادی در حال حاضر دارد؟ حسین عبده تبریزی اقتصاددان در گفت و گویی تفصیلی به بررسی ریشه های بروز این پدیده می پردازد. او معتقد است که شرایطی که ما در آن گرفتار هستیم، شرایط رکود تورمی است، چون چندین فصل است که نرخ رشد منفی است. در چنین شرایطی که رشد منفی است، یعنی ثروت جامعه اضافه نمی شود، بدیهی است پس انداز به سختی صورت می گیرد. چون پس انداز به سختی صورت می گیرد، سرمایه گذاری هم کمتر می شود و اگر نتوانیم از این دور باطل خارج شویم، این وضعیت تداوم بیشتری پیدا می کند. عبده در بخش دیگری از این گفت و گو تاکید دارد که بودجه امروز خانوارهای ایرانی امکان پس انداز نمی دهد و سرمایه گذاری بلندمدت و کوتاه مدت هم انجام نمی شود. مصرف هم به قدر کافی انجام نمی شود. اینکه مصرف هم کافی نباشد می تواند به اقتصاد صدمه بزند. در چنین شرایطی پس انداز نکردن در کشور ما می تواند اقتصاد را به شرایط بحرانی ببرد. گرفتاری امروز ما این است که تقاضای کل هم پایین است و مردم قدرت خرید تولیدات کشور را ندارند. بنابراین، اقتصاد ما قطعاً هم به مصرف نیاز دارد و هم در عین حال به پس انداز. در ادامه مشروح این گفت و گو را می خوانید.

**پس انداز در تعیین سرمایه گذاری و رشد اقتصادی چه نقش و جایگاهی دارد؟ بین نرخ پس انداز و رشد اقتصادی با نرخ سود و نرخ تورم چه رابطه ای برقرار است؟**

چون می فرمایید محور این مصاحبه پیرامون بحث پس انداز است، اجازه دهید کمی این مفهوم را توضیح دهم. علت اینکه مردم پس انداز می کنند، به اشکال مختلفی توسط اقتصاددانان توضیح داده شده است. افراد از محل درآمدشان هم مصرف و هم پس انداز می کنند و شرکت هایی در داخل اقتصاد یا خارج (عاملان اقتصادی) وجود دارند که درآمدهای مصرف نشده دیگران را وام می گیرند یا به شکلی غیر از وام می گیرند و سرمایه گذاری می کنند. وقتی می گوئیم پس انداز، منظورمان انتخاب بین مصرف جاری یا آتی کالاها و خدمات است؛ یعنی امروز انتخاب کنیم کالاها و خدمات را مصرف کنیم یا اینکه مصرف کالاها و خدمات را برای آینده بگذاریم. افراد برای اینکه بتوانند در آینده بیشتر مصرف کنند، بخشی از درآمد خودشان را پس انداز می کنند. یعنی عامل مهم در اخذ تصمیم به پس انداز به نرخ نهایی رجحان زمانی برمی گردد که عبارت است از علاقه فرد به اینکه بخشی از مصرف امروز را با مصرف بیشتر آینده تاخت بزند؛ افراد برحسب رجحانی که برای زمان قائل اند، البته با هم تفاوت دارند. بعضی نرخ رجحان زمانی ای دارند که باعث می شود از مصرف امروز به امید ۱۰ درصد مصرف آینده بیشتر صرف نظر کنند، در حالی که عده ای دیگر ممکن است زمانی از مصرف امروز بگذرند که مطمئن باشند مصرف آینده شان ۲۰ درصد افزایش پیدا می کند.

اما به هر حال عامل مهم در تصمیم پس انداز، درآمد است؛ اگر کسی درآمد جاری بیشتری دارد، طبیعاً می تواند پس انداز بیشتری بکند. در عین حال بین افرادی که درآمد یکسانی دارند، ممکن است رجحان زمانی متفاوتی وجود داشته باشد. متغیر دیگری که بر پس انداز تاثیر می گذارد، پاداش پس انداز است، یعنی نرخ سودی که پس انداز کننده از محل درآمد مصرف نشده خود به دست می آورد. کسی که وجوه پس انداز کنندگان را دریافت می کند، حال به شکل تسهیلات یا به شکل سهام، در قبال این پول، به پس انداز کننده پاداش می پردازد. هر چه این پاداش بالاتر باشد، تمایل به پس انداز بیشتر می شود. دو نظریه قدیمی مهم در مورد تعیین سطح نرخ بهره عبارت است از نظریه فیشور و نظریه رجحان نقدینگی کینز. از نظر فیشور دلایل تمایل به پس انداز، سطح درآمد، نرخ بهره و نرخ نهایی رجحان زمانی است؛ یعنی صرف نظر کردن از مصرف جاری به امید مصرف بیشتر آتی. نظریه کینز بر نقش وجوه نقدی یا پول در معاملات تاکید می کند و می گوید نرخ بهره در بازار پول تعیین می شود. تقاضا برای پول بیانگر درآمد و سطح قیمت ها برای کالاها و خدمات است و رابطه معکوس با نرخ بهره دارد. عرضه پول در این نظریه توسط بانک مرکزی کنترل می شود و با تغییر عرضه پول



می توان نرخ بهره را تغییر داد. در واقع، تغییرات در عرضه پول تاثیر متضاد بر سطح نرخ بهره دارد که به سطح بازده و اشتغال در اقتصاد مربوط است. این آثار عبارتند از تاثیر نقدینگی، تاثیر در آمدی و تاثیر انتظارات قیمت.

در مورد رابطه تورم و پس انداز که پرسیدید، بگذارید از تورم شروع کنیم. تورم وقتی است که افزایش نسبی قیمت ها بیش از افزایش متوسط بهره وری یا محصول نهایی نیروی کار و افزایش نسبی دستمزد پولی ناشی از آن است. این تورم به مفهوم واقعی آن است، یعنی افزایش نامتناسب قیمت ها و کاهش قدرت خرید پول. به قول فریدمن تورم عبارت است از افزایش نامناسب و مداوم سطح عمومی قیمت ها یا کاهش مستمر قدرت خرید پول. با این تعریف از تورم شما از من می پرسید رابطه اش با پس انداز و سرمایه گذاری چیست؟ تورم پیش بینی نشده، در شرایطی که شدید باشد، اثرات منفی بر متغیرهای پولی مثل دستمزد پولی و نرخ بهره اسمی می گذارد و آنها را تعدیل می کند و منجر به افزایش نرخ بهره اسمی می شود. بالا رفتن نرخ بهره اسمی باعث می شود تا سرمایه گذاری کمتر صورت گیرد و این رابطه ای است که شما به دنبال آن هستید. در افزایش تورم بسیار شدید این فرمایش شما درست است که میل به پس انداز به طور جدی تضعیف می شود و منابع در دسترس برای انباشت سرمایه کاهش می یابد. با کاهش میزان انباشت سرمایه، با تراکم سرمایه کمتر، در بلندمدت رشد متوقف می شود و اقتصاد به تدریج به سمت رکود اقتصادی شدید و بیکاری می رود.

بنابراین، تورم بسیار شدید علاوه بر اینکه بحران اقتصادی به دنبال دارد، منجر به سقوط نظام پولی و ناآرامی سیاسی و اجتماعی می شود. به هر حال، از این لحاظ که تورم پس انداز را کاهش می دهد و نرخ پس انداز را پایین می آورد، نظر شما درست است. در اینکه ما باید تورم خود را کاهش دهیم هیچ شکی نیست، چرا که تورم شدید اقتصاد ما را در بسیاری از موارد به لبه پرتگاه رکود اقتصادی می برد. هنگامی که قیمت ها با سرعت زیاد و بی تناسب سیر فرایندهای داشته اند، روابط عادی اقتصادی مختل شده است. ببینید در اواخر سال ۹۶ در اقتصاد ما چه وضعی پیش آمد که در سال ۹۷ هم ادامه پیدا کرد. در دوره ریاست جمهوری نهم و دهم هم شاهد روند مشابهی بودیم که روابط عادی اقتصادی را مختل کرد. مردم اطمینان خود را نسبت به آینده اقتصاد در آن شرایط از دست دادند و تب مصرف و اسراف از سوی مصرف کنندگان جایگزین نگرانی برای آینده و آینده نگری شد. وقتی قیمت ها صعود می کنند، تولید کنندگان هم نمی دانند که تولیدشان را باید به چه قیمتی بفروشند و از مصرف کننده چه قیمتی را باید دریافت کنند. بنابراین، در چنین شرایطی که در سال ۹۷ آن را تجربه کردیم، وظیفه پول به عنوان ابزار مبادله از بین می رود و اعتماد مردم به پول به عنوان ذخیره

بدیهی است که رشد از مسیر سرمایه گذاری صورت می گیرد و یکی از مهم ترین عوامل موثر در سرمایه گذاری وجود سرمایه و پس انداز است. البته در گذشته ما همواره از آثار بهره وری غافل بوده ایم؛ هر وقت در سایر حوزه ها کم آوردیم، با سرمایه آن کمبود را جبران کرده ایم و درآمد نفت هم این فرصت را به ما داد.

ثروت از دست می‌رود و به سمت ارز می‌روند.

❗ در حال حاضر با توجه به رشد منفی حدود پنج درصدی اقتصاد ایران و تورم بالا، انتظار چه تغییری را در زمینه پس انداز و سرمایه گذاری در اقتصاد ایران داریم؟

باید عرض کنم شرایطی که ما در آن گرفتار هستیم، شرایط رکود تورمی است، چون چندین فصل است که نرخ رشد منفی است. در چنین شرایطی که رشد منفی است، یعنی ثروت جامعه اضافه نمی‌شود، بدیهی است پس انداز به سختی صورت می‌گیرد. چون پس انداز به سختی صورت می‌گیرد، سرمایه گذاری هم کمتر می‌شود و اگر نتوانیم از این دور باطل خارج شویم، این وضعیت تا دوام بیشتری پیدا می‌کند. امیدوارم در سال جاری با رشد نسبی صادرات در بخش‌هایی غیر از نفت و گاز، درآمد بنگاه‌ها افزایش پیدا کند و پس انداز آسیب جدی نبیند. اما متأسفانه معمولاً در چنین شرایطی، پس انداز آسیب جدی می‌بیند.

در مورد رابطه پس انداز با رشد اقتصادی، بدیهی است که رشد از مسیر سرمایه گذاری صورت می‌گیرد و یکی از مهم‌ترین عوامل موثر در سرمایه گذاری وجود سرمایه و پس انداز است. البته در گذشته ما همواره از آثار بهره‌وری غافل بوده‌ایم؛ هر وقت در سایر حوزه‌ها کم آوریم، با سرمایه آن کمبود را جبران کرده‌ایم و درآمد نفت هم این فرصت را به ما داد. کم نیستند کسانی که معتقدند ما بیش از آنچه لازم بوده، ماشین آلات، تاسیسات و تجهیزات از جهان خریده و وارد کشور کرده‌ایم و از آن تاسیسات استفاده کافی نمی‌کنیم. بهره‌وری آن عنصر دومی است که برای رشد مورد نیاز است. در ایران سطح بهره‌وری بسیار پایین است. اما به هر حال پس انداز نقش بسیار برجسته‌ای در رشد اقتصادی دارد. مشکل ما این است که از سال ۱۳۸۶ تا امروز هم سطح بودجه خانوار پایین آمده و هم رشد نرخ پس انداز منفی بوده است. همچنین رشد کلی کشور در ۴۰ سال گذشته نرخ مناسبی نبوده و البته در سال‌های اخیر و به‌ویژه بعد از تحریم در این دو سال رشد به لحاظ آنچه در بخش نفت و گاز رخ داده، به شدت آسیب دیده و ما رشد منفی در کشور داشته‌ایم. آن سرمایه‌ای که با فروش نفت وارد کشور می‌شده، نشده و از این مجرا به پس اندازها صدمه وارد شده است. یعنی آن روند عمومی که از سال ۸۶ داشتیم، با شدت بیشتر تا دوام پیدا کرد.

❗ اخیراً مرکز افکارسنجی دانشجویان ایران (ایسپا) پیرامون پس انداز مردم با استفاده از جامعه آماری شهروندان کل کشور (اعم از شهر و روستا) نظرسنجی انجام داده است. نتایج آن نشان می‌دهد بیش از یک سوم مردم ایران در شرایط فعلی اقتصاد ایران، پس اندازی ندارند. این پدیده در اقتصاد ایران نشانه چیست؟ آیا زنگ خطر تازهای در اقتصاد ایران به صدا در آمده است؟

نتایج این آمارگیری اگر با رعایت چارچوب‌های علمی آماری صورت گرفته باشد، از آن چیزی که در افواه گفته می‌شود، بهتر است. بعضی‌ها فکر می‌کنند وضعیت از این هم بدتر باشد؛ یعنی معتقدند بیشتر از یک سوم مردم در شرایط فعلی نمی‌توانند پس انداز کنند. به یک معنی، ما افشار زیادی داریم که از جیب می‌خورند و پس انداز منفی دارند. مثلاً همین رانندگان اسنپ، تپسی و تاکسی که شما را به مقصد می‌رسانند، دارند از جیب می‌خورند. آن کرایه‌ای که پرداخت می‌شود برای نو کردن وسیله نقلیه آنان کافی نیست. این بدان معنی است که از ثروت‌شان می‌خورند و متأسفانه در آینده نزدیک، وضعیت دشوارتری پیدا خواهند کرد. حتی اگر رقم را بپذیریم، باز هم این رقم زیانگر آن است که درآمدهای کافی خلق نمی‌شود تا آینده افراد تامین باشد. به نظرم زنگ خطر از اواسط دهه ۸۰ به صدا درآمده؛ بودجه خانوار صدمه دیده، درآمد سرانه کاهش یافته و درآمد سرانه با قیمت پایه (یعنی با احتساب تورم) کاهش عمده دارد. بنابراین، این زنگ خطر تازهای نیست. پایین بودن میزان انباشت سرمایه که حاصل پایین بودن نرخ پس انداز است بیماری مزمنی است که از اواسط دهه ۸۰ با ما است. این بیماری امروز مزمن تر شده است.

❗ چقدر از پس انداز نکردن مردم کشور به شرایط تورمی و بحران اقتصادی فعلی ایران برمی‌گردد؟ با این اوصاف، بین پس انداز و شرایط سخت و شوک‌های اقتصادی چه رابطه‌ای برقرار است؟

پس انداز نکردن در کشور ما می‌تواند اقتصاد را به شرایط بحرانی ببرد. در بعضی از کشورها گفته می‌شود که مصرف نکردن مشکل ایجاد می‌کند. گرفتاری امروز ما این است که تقاضای کل هم پایین است و مردم قدرت خرید تولیدات کشور را ندارند. بنابراین، اقتصاد ما قطعاً هم به مصرف نیاز دارد و هم در عین حال به پس انداز. علت

از سال ۸۶-۸۵ موجودی سرمایه افزایش نیافته است. دو متغیری که بر موجودی سرمایه تاثیر می‌گذارد، سرمایه‌گذاری و استهلاک است. در ایران باید به سطح پایداری از سرمایه در اقتصاد برسیم؛ به سطحی که در آن سرمایه گذاری و استهلاک تناسب مناسبی با هم دارند. اگر مقدار سرمایه گذاری بیش از استهلاک باشد، موجودی سرمایه افزایش می‌یابد؛ اگر کمتر از استهلاک باشد، موجودی سرمایه کاهش می‌یابد. این اتفاقی است که در اقتصاد ایران رخ می‌دهد؛ متأسفانه داریم به نقطه صفر تشکیل سرمایه نزدیک می‌شویم.

## وضع بدتر

نتایج آمارگیری ایسپا اگر با رعایت چارچوب‌های علمی آماری صورت گرفته باشد، از آن چیزی که در افواه گفته می‌شود، بهتر است. بعضی‌ها فکر می‌کنند وضعیت از این هم بدتر باشد؛ یعنی معتقدند بیشتر از یک سوم مردم در شرایط فعلی نمی‌توانند پس انداز کنند. به یک معنی، ما افشار زیادی داریم که از جیب می‌خورند و پس انداز منفی دارند.

اینکه نه مصرف کافی است و نه پس انداز، درآمدهای پایین است؛ یعنی ما ارزش‌های کافی در داخل کشور خلق نمی‌کنیم تا بر آن اساس درآمدها ارتقا یابد و متناسب با آن هم مصرف و هم پس انداز افزایش یابد. بنابراین، ما نباید لزوماً مصرف را چیز بدی بدانیم؛ مصرف چیز خوبی است که امکان می‌دهد اقتصاد به رشد خود ادامه دهد و تا دوام رشد ظرفیت‌های تولیدی داشته باشیم. ولی در عین حال باید درآمد کافی ایجاد کنیم که در کنار مصرف مقداری هم در اقتصاد پس انداز شود و موجودی سرمایه کشور کاهشی نشود. اگر موجودی سرمایه کشور کاهشی شود، یعنی ما به اندازه استهلاک‌ها نمی‌توانیم

دارایی جدید خلق کنیم؛ یعنی ثروت جامعه به طور دائمی دارد کاهش پیدا می‌کند. حالا اینکه ما نمی‌توانیم پس انداز کنیم با مساله تورم که عمدتاً مساله پولی است، لزوماً ارتباط مستقیمی ندارد. این مساله متفاوتی است؛ ممکن است در کشوری پس انداز نشود و تورم هم وجود نداشته باشد. بنابراین ما برای حل مساله تورم بیشتر روی متغیر خاص تورم یعنی نقدینگی تمرکز می‌کنیم، نه روی مساله پس انداز یا عدم پس انداز. اینکه بین پس انداز و شرایط سخت شوک اقتصادی رابطه مستقیم وجود داشته باشد، دوباره پاسخ منفی است. اگر پس انداز کافی نباشد، همان طور که اگر مصرف کافی نباشد، شرایط سخت در اقتصاد کشور ایجاد می‌شود. اما اینکه نبود پس انداز به شوک اقتصادی منجر شود، فکر نمی‌کنیم رابطه مستقیم بین این دو متغیر وجود داشته باشد. شوک‌های اقتصادی ما عمدتاً از ناحیه عوامل خارجی بوده، مثل بحران‌هایی چون تحریم و در داخل هم حاصل سیاست‌های پولی بوده. اما این لزوماً با پس انداز کردن ارتباط مستقیمی ندارد. البته در این اواخر که بانک‌ها سودهای خیلی عجیب و غریب به مردم دادند، در بانک‌ها سپرده‌های بلندمدت بیشتری نگه داشته شد. رابطه‌ای بود بین نرخ سود بالایی که داده می‌شد و نرخ پس انداز مردم. در واقع، نرخ‌های سود بالایی که داده شد، به نقدینگی بزرگی انجامید و شاید بشود گفت که این نقدینگی عظیم شوک اقتصادی به ما داد.

در مورد اینکه بین رشد اقتصادی و تورم چه رابطه‌ای وجود دارد، لزومی ندارد که رابطه مستقیمی آنجا حاکم باشد. معمولاً کشورها به دنبال نرخ تورم ملایمی که حدود یک تا سه درصد است می‌گردند که با آن رشدشان را تامین کنند. اما این نظر که اگر پول چاپ کنیم و حجم بالای پول را داخل اقتصاد بریزیم، لزوماً رشد اقتصادی ایجاد می‌شود - آن چیزی که منحنی فیلیبس می‌گوید - آثار کوتاهمدت دارد. در ایران در گذشته پول و نقدینگی زیادی خلق شد، اما رشد اقتصادی به وقوع نپیوست، بلکه آن افزایش‌ها صرفاً باعث بالا رفتن قیمت‌ها شد. از این نظر، اگر هم رابطه‌ای بین حجم نقدینگی و به تبع آن تورم با رشد اقتصادی باشد، این رابطه کوتاهمدت است و در بلندمدت نمی‌شود با ایجاد تورم، رشد اقتصادی را دامن زد. به ویژه در کشور ما که تورم همیشه نرخ‌های بالایی داشته و متوسط آن در ۴۰ سال گذشته ۲۲ درصد بوده، صحبت از اینکه با تورم، رشد ایجاد کنیم بسیار خطرناک است. اگر اقتصاد نتواند نرخ پس انداز بالا و نرخ رشد بالا را حفظ کند، موجودی سرمایه بالا می‌رود و سطح تولید بیشتر هم ادامه پیدا می‌کند. ولی هیچ اقتصادی نمی‌تواند نرخ رشد بالا را برای همیشه ادامه دهد. در اقتصاد ایران ما البته از این مرحله فاصله بسیار داریم و هنوز باید به دنبال این باشیم که سال‌های طولانی پس انداز کنیم و نرخ رشد بالا داشته باشیم.

تورم پدیده نامطلوب اقتصادی است، برای اینکه مطلوبیت ناشی از خرج یک مقدار درآمد پولی ثابت را کاهش می‌دهد. این کاهش برای طبقه سرمایه‌دار سود بادآورده‌ای می‌آورد که از افزایش قیمت‌ها ناشی می‌شود، ولی برای طبقه حقوق‌بگیر این جور نیست. آنان معمولاً در مقابل تورم بی‌دفاع‌اند. بنابراین نمی‌توانند خود را در برابر تورم حفظ کنند. تورم شدید پیش‌بینی نشده برای بعضی از مردم به معنی مالیات است و برای برخی دیگر نوعی یارانه است. گروه درآمدی ثابت به شدت صدمه می‌بینند و درآمد واقعی‌شان کاهش می‌یابد؛ گروه درآمدی متغیر، یعنی آنهایی که از قبل دارای ذخایر و دارایی ثابت مسکن، جواهر و عتیقه‌انبارهای کالایی هستند، سود می‌برند.

بنابراین، برای گروه اخیر تورم نوعی یارانه است. کسری بودجه دولت هم باعث کاهش پس انداز ملی و بیرون راندن بخش خصوصی از سرمایه‌گذاری می‌شود. بنابراین، کسری بودجه باعث کاهش نرخ پس انداز، موجودی سرمایه و درآمد ملی می‌شود. به همین علت است که اقتصاددانان ایران هم مثل اقتصاددانان دنیا از کسری بودجه بسیار انتقاد می‌کنند.

❗ با توجه به اینکه در دوران بحران، بودجه خانوار برای پس انداز و سرمایه‌گذاری‌های

کوتاهمدت یا بلندمدت مناسب نیست، در چنین شرایطی کمبود پس انداز یا کاهش توان پس انداز مردم در اقتصاد ایران به چه تبعات اقتصادی دامن می زند؟ آیا پایین بودن نرخ سود هم تأثیری بر میزان پس انداز دارد؟

منظور تان از بحران لابد بحران اقتصادی است. بودجه امروز خانوارهای ایرانی امکان پس انداز نمی دهد و سرمایه گذاری بلندمدت و کوتاهمدت هم انجام نمی شود. باید اضافه کنم که مصرف هم به قدر کافی انجام نمی شود. اینکه مصرف هم کافی نباشد می تواند به اقتصاد صدمه بزند. در چنین شرایطی که می رسید کمبود پس انداز چه تبعات اقتصادی دارد، فرقی با شرایط اقتصادی دیگر نمی کند. وقتی پس انداز و درآمد کم است، مصرف کم باشد؛ هر دو برای اقتصاد مضر است. مصرف کم تقاضای کل را در اقتصاد پایین می آورد و شما به دلیل میزان کم تولید، در کشور ظرفیت خالی پیدا می کنید. پس انداز هم پایین باشد، طبعاً سرمایه گذاری صورت نمی گیرد و نرخ رشد به دست نمی آید. اگر درآمد سرانه زیاد باشد، طبعاً نرخ پس انداز بالاست. همبستگی بالا بین نرخ پس انداز و درآمد سرانه در مطالعات بسیاری ثابت شده است.

**با این اوصاف به چه دلیل نرخ سرمایه گذاری در کشورهای مختلف تا این حد با هم تفاوت دارد. آیا به متغیر پس انداز بستگی دارد؟**

دلایل زیادی دارد. فکر می کنم سیاست مالیاتی مهم است، نظام های بازنشتی مهم است، بازارهای مالی مهم هستند و تفاوت های فرهنگی هم مهم است. ثبات سیاسی هم بسیار مهم است. در کشوری که درگیری سیاسی بالاست، طبعاً نرخ سرمایه گذاری پایین است و فرار سرمایه در آن اتفاق می افتد. کشورهایی که نهادهای سیاسی شان ضعیف باشد، نرخ پس اندازشان پایین خواهد بود. در واقع، سطوح بالای درآمد منشأ پس انداز و سرمایه گذاری بیشتر است. اگر بپرسید از این متغیرهایی که نام بردیم، کدام مهم تر هستند، خواهیم گفت که مطالعات کافی در این زمینه در ایران صورت نگرفته و اجماعی بین اقتصاددانان ایران نیست. البته می دانیم که ارتباط بین نرخ های سرمایه گذاری و درآمد سرانه بسیار قوی است.

**یافته های این نظرسنجی نشان می دهد مردم ایران تمایل کمتری به پس انداز در قالب نگهداری ارز دارند و سهم طلا و سکه هم از سپرده بانکی و مسکن کمتر بوده است. این در حالی است که هر زمان التهاب بازار ارز و طلا بالا گرفته، سیاستگذار هجوم مردم برای خرید ارز و طلا را مقرر وضع موجود اعلام کرده است. ارزیابی شما از این مساله چیست؟**

زمان این نظرسنجی مهم است. مثلاً در همین روزها که ارز قیمت منفی دارد، مردم تمایلی به سرمایه گذاری جدید در ارز و طلا ندارند. در همین روزهایی که من و شما داریم صحبت می کنیم، یعنی در تیرماه ۱۳۹۸، تمایل به پس انداز در طلا و سکه بسیار کمتر شده است. ممکن است در زمانی که این نظرسنجی انجام شده، واقعاً این طور بوده باشد، اما در کل ۴۰ سال، روند مورد نظر شما صحیح است.

در مورد اینکه مردم از سود سپرده بانکی راضی باشند، یا توجه به اینکه نرخها در گذشته بالاتر بوده، بعید می دانم که این طور باشد. کسانی که به سودهای ۳۰ درصدی عادت کرده بودند، حالا به سود ۱۰ تا ۱۸ درصد رضایت نمی دهند. اما بانک های ایران همین سودها را هم به دشواری می پردازند. در مورد مسکن هم که البته پول بیشتری می خواهد (برای اینکه در مسکن پس انداز کنید، فعلاً باید یک واحد بخرید و هنوز اوراق متکی به مسکن زیادی در بورس معامله نمی شود)، ولی به هر حال غالب مردم که پس انداز کوچکی دارند، پولشان را در بانک نگه می دارند و بخشی هم داخل بازار سرمایه می شوند و در کارگزاری های بورس حساب باز می کنند. در این روزها شاهدیم که افراد زیادی در بورس حساب های جدید باز می کنند.

شاید بر خورد های قضایی با نگهداری ارز و طلا هم عده ای را نگران کرده و از آن بازار به سمت بازار سرمایه کوچ کرده اند. حاصل کار این شده که در روزهای اخیر نرخ ارز کاهش پیدا کرده و وقتی نرخ ارز کاهش پیدا می کند و یکی دو ماه این روند ادامه پیدا می کند، عده زیادی از مردم که به ارز و سکه پس انداز کرده اند، مضطرب می شوند و وارد می شوند و این خود نرخ را پایین تر می آورد؛ حالا هم شاهد پایین آمدن آن هستیم. به هر حال، پاسخ سوال شما بستگی به این دارد که نظرسنجی چه زمان صورت گرفته است.

**در این نظرسنجی مشخص شده که ابزارهای اصلی پس انداز مردم زمین، مسکن و سپرده های بانکی است. در این بین، سرمایه گذاری در بازار سرمایه از طریق**

صندوق های سرمایه گذاری که در کشورهای دیگر حجم بالایی از پس اندازهای خرد را شامل می شود، سهم پایینی دارد. علت چیست؟ چرا بورس نقش کم رنگی در جذب سرمایه های خرد در اقتصاد ایران دارد؟

فکر می کنم در همه کشورهای در حال توسعه بازار سرمایه هنوز اهمیت بانک را پیدا نکرده است. ما هم در ایران یک اقتصاد بانک محور داریم؛ از نظر تامین مالی بنگاه ها، شاید نسبت این دو بازار از ۲۰-۸۰ بهتر نیست. با این همه فکر می کنم نسبت به گذشته، مثلاً نسبت به دهه ۷۰، و در این ۲۰ سال، بازار سرمایه پیشرفت های قابل ملاحظه ای کرده و رشد عده ای داشته است. بدیهی است هنوز مثل کشورهای خیلی توسعه یافته نیستیم. مشکل دیگر که در سوال شما هم هست این است که مردم مستقیم سهم می خرند. خود این کار به سفته بازی و نوسان بگیران امکان سوء استفاده می دهد. باید بیشتر به سمت صندوق ها حرکت کنیم و مردم از طریق صندوق ها غیر مستقیم سهام بخرند. باید بین کسانی که وارد و خیره هستند و کسانی که وارد نیستند، تمایز روشنی باشد؛ مردمی که وارد نیستند، نباید وارد خرید مستقیم سهام شوند.

اما به طور کلی و با توجه به موقعیت کشور و بورس مان که بین المللی نیست، می شود گفت که بورس در جذب سرمایه های خرد در ۲۰ سال اخیر به طور نسبی موفق بوده است. من فکر می کنم اگر عملکرد بازار سرمایه را با عملکرد بانک ها مقایسه کنیم باید اظهار رضایت بیشتری از بورس داشته باشیم. ولی در اینکه صندوق های سرمایه گذاری هنوز حجم بالایی را تشکیل نمی دهند البته نظر شما درست است. تا همین اواخر این صندوق ها بیشتر ابزار دور زدن نرخ بانکی بودند و کمتر به معنی صندوق سرمایه گذاری در سهام مطرح بودند. از این نظر، اگر آن بخشی از صندوق ها را که به خاطر بازی نرخ تشکیل شد، کنار بگذاریم، می شود گفت که حجم صندوق ها، حجم بالایی نیست. اما با گسترش بازار بدهی، مخصوصاً بدهی های دولت، الان صندوق های با درآمد ثابت بیشتری شکل گرفته و به نظر می آید که در پنج سال آینده، ما به سمت سرمایه گذاری غیر مستقیم بسیار بیشتری در بورس حرکت کنیم.

**ضعف در دانش مالی و نبود ابزارهای مناسب پس انداز و سرمایه گذاری در اقتصاد ایران چقدر در مساله پس اندازهای خرد جامعه اثرگذار است؟ در این زمینه چه باید کرد؟**

به هر حال هنوز کار زیادی در مورد اینکه مردم چطور پس انداز کنند، چطور مصرف کنند یا کار پیدا کنند نشده است. کارهایی شده، اما نه به میزانی که در خارج از کشور شاهدیم. باید مردم دانش مالی پایه ای پیدا کنند، چه از جوانی با بحث بودجه خانواده و مصرف درست آشنا شوند. در حوزه فرهنگ سازی کارهایی در بورس و نظام بانکی انجام شده است، ولی می شود گفت که هنوز در این حوزه ها کارهای بزرگی باقی مانده است. فکر می کنم ابزارهای مختلف مالی در ذات خود ارزش کمی خلق می کنند. مثلاً فرض کنید حتی اگر ما بازار سرمایه هم نداشته ایم و فقط بازار پول داشته ایم، این طور نبود که پس انداز شکل نگیرد. برعکس اگر بازار سرمایه خیلی پیشرفت های داشته ایم که در آن تمام ابزارهای دنیا طراحی شده بود، این طور نیست که بیش از ۱۰ درصد می توانستیم وضعیت را بهبود بخشیم.

آنچه تعیین کننده است واقعیت های اقتصادی و پایه های اقتصادی است؛ متغیرهای اصلی اقتصاد باید وضع مناسبی داشته باشند. مثلاً در اقتصادی که ثروت خلق نمی شود، هر چقدر هم ابزارها را پیچیده کنیم، کاری نمی توان کرد و فایده ای ندارد. ابزارها کار مردم را تسهیل می کنند، اما معجزه نمی کنند؛ خودشان خلق ارزش اقتصادی نمی کنند. این جور نیست که من ابزاری را خلق کنم و با آن پس انداز را ۲۰ درصد بالا ببرم. به هیچ وجه، این طور نیست. فکر نمی کنم ما کمبود ابزار در ایران داشته باشیم. مشکل مان آن است که در اقتصاد ایران ثروت تولید نمی شود و متناسب با آن مصرف و پس انداز افزایش پیدا نمی کند. این عامل به مراتب مهم تر از این است که این ابزار را داریم یا آن ابزار را نداریم. بخشی از این عادت های مصرفی و پس اندازی به فرهنگ برمی گردد که در مناطق مختلف ایران هم مشاهده می کنیم. مثلاً می گوئیم مردم بعضی مناطق خیلی پس انداز می کنند و مردم بعضی از مناطق هم ولخرج تلقی می شوند و پس انداز نمی کنند. پس انداز به مردم کمک می کند که عادت های مالی شان را تغییر بدهند. باید به مردم نشان داد و آنها را متقاعد کرد که با صرفه جویی و پس انداز می توانند معاملاتی پیدا کنند که آن معاملات در آینده برایشان خیلی سود آور باشد. از همه نخواهیم که سراغ همه بازارها بروند؛ بعضی ها کافی است یک حساب بانکی باز کنند، چون سپرده ها

تورم  
پیش بینی نشده، در شرایطی که شدید باشد، اثرات منفی بر متغیرهای پولی مثل دستمزد پولی و نرخ بهره اسمی می گذارد و آنها را تعدیل می کند و منجر به افزایش نرخ بهره اسمی می شود. بالا رفتن نرخ بهره اسمی باعث می شود تا سرمایه گذاری کمتر صورت گیرد. میل به پس انداز به طور جدی تضعیف می شود و منابع در دسترس برای انباشت سرمایه کاهش می یابد. با کاهش میزان انباشت سرمایه، با تراکم سرمایه کمتر، در بلندمدت رشد متوقف می شود و اقتصاد به تدریج به سمت رکود اقتصادی شدید و بیکاری می رود.

و پس اندازهایشان خیلی کوچک است. اما آنهایی که پس اندازهای بزرگ تری دارند، باید آنها را عادت بدهیم که به سمت محصولات مالی پیچیده تر بروند.

باید در مورد مزایای صرفه جویی پول با مردم صحبت کرد؛ به ویژه در مورد منافع صرفه جویی برای دوره بازنشستگی. باید توجه آنان را به این امر جلب کرد که با بالا رفتن میانگین سن، دوره بازنشستگی طولانی تر از گذشته است و به منابع نیاز دارند. به ویژه اینکه امکانات پزشکی امروز اجازه داده که افراد با هزینه هایی که در بهداشت و درمان انجام می دهند، به سال های عمر بالا برسند، اما مشکل آن است که در آن سنین کهولت، آنان هزینه های بالایی خواهند داشت. باید به مردم گفت که با صرفه جویی پول، حق انتخاب و اختیار پیدا می کنند. مثلاً اگر فردی از کار امروزش راضی نیست و می خواهد در آینده تغییر شغل بدهد، باید بداند که به پس انداز نیاز دارد، چرا که طی دوره ای که حرکت می کند و به سمت شغل جدید می رود، ممکن است آن شغل با موفقیت درآمدی همراه نباشد. بنابراین، صرفه جویی کردن دست شما را در انتخاب شغل، شغلی که مناسب می دانید، باز می کند. باید مردم در کل فرا بگیرند که با بودجه شخصی کار کنند، همان طور که شرکتها و دولتها با بودجه کار می کنند.

خانوارها هم باید یاد بگیرند که با بودجه کار کنند. باید یک روز در سال بنشینند و یکسری اقلام را روی کاغذ بیاورند. الان حتی در ایران نرم افزارهایی هست که کمک می کند تا بودجه خانوارها بهتر تهیه شود. اهداف مالی شان باید تعریف بشود؛ باید از آنها پرسید که در بلندمدت چه هدف مالی ای را دنبال می کنند. باید بتوانند این اهداف مالی را بر اساس ریال و با یک برنامه تعریف کنند. مثلاً ممکن است بگویند می خواهند ظرف ۱۰ سال آینده مسکن بخرند، یا ظرف یک سال آینده خودرو بخرند. این بودجه باید نشان دهد که چقدر برای هر یک از این هدفها نیاز دارند. یک راه که به مردم کمک شود تا به پس انداز تشویق شوند این است که بتوانند هزینه های جاری خود را خوب تحلیل کنند؛ شکاف بین اهداف مالی شان و عادت های مالی ای را که دارند نشان بدهند. باید بدانند با این روش که خرج می کنند به آن اهداف مالی نمی رسند؛ باید بودجه خانوار و بودجه شخصی خود را در چارچوب هدف های مالی تنظیم کنند. بودجه نوشتن شخصی کاری دشوار نیست. با یک درآمد ماهانه شروع می کنیم و بعد هزینه های ماهانه را حساب می کنیم و بعد معلوم می شود که در هر ماه چقدر می توانیم پس انداز کنیم. بعد باید نشان داد که شکل دقیق این پس انداز چه باید باشد؛ آیا بهتر است بیمه عمر بخرند، آیا بهتر است سهام بخرند یا می توانند وارد خرید بخشی از یک مسکن بشوند و اجاره داری کنند. به هر حال باید آن شیوه های مختلف مصرف پس انداز خود را یاد بگیرند.

برای کسانی که به سن پس انداز می رسند، طبعاً باید حساب پس اندازی باز شود؛ غیر از حساب جاری و قرض الحسنه و کارت بانکی که دارند، باید حساب پس اندازی باشد. این افراد در مورد امکانات اینکه بتوانند راحت تر پس انداز بکنند، باید راهنمایی شوند. البته، مساله مالیاتها هم این روزها دارد موضوع مهمی می شود. فکر می کنم شیوه های رعایت مبانی مالیاتی هم یکی از آن حوزه هایی است که اگر مراقب نباشیم، ممکن است به آفت مالیاتی بخوریم و پس اندازهایمان از بین برود.

**ک** مردم برای پس انداز کردن در هر اقتصادی، باید به چه عواملی توجه کنند؟ توجه به نرخ سود انتظاری چقدر مهم است؟ پس انداز کردن در شرایط سخت اقتصادی چگونه ممکن است؟ در این زمینه چه توصیه ای به مردم و فعالان اقتصادی دارید؟

مردم برای پس انداز کردن عواملی را به کار می گیرند. برایشان نرخ مهم است، میزان مصرف مهم است و اینکه اگر امروز پس انداز کنند، چه مصرفی را در آینده می توانند تامین کنند. مثلاً معمولاً مردم برای اینکه بچه هایشان خوب درس بخوانند پس انداز نمی کنند؛ این مصرف را به آینده احاله نمی دهند چون تاریخش می گذرد. مثلاً فرزندان خود را به کلاس های اضافه (اگر امکانات داشته باشند) می فرستند؛ کلاس تقویتی، کلاس زبان و... بچه ها در سن پایین بهتر می توانند زبان را یاد بگیرند، بنابراین الان هزینه می کنند و نمی گویند که ما این را برای آتیه فرزندمان پس انداز می کنیم. پس عوامل متعددی مورد توجه قرار می گیرد.

آیا مصرف آینده بهتر از مصرف فعلی است؟ در شرایط سخت اقتصادی هم پس انداز کردن ممکن است، اما بسیار دشوار تر است. در دوره رکود وقتی عده زیادی از مردم بیکارند، نمی توانیم از آنان توقع پس انداز داشته باشیم. ولی به طور کلی ما باید روی

مصرف کم تقاضای کل را در اقتصاد پایین می آورد و شما به دلیل میزان کم تولید، در کشور ظرفیت خالی پیدا می کنید. پس انداز هم پایین باشد، طبعاً سرمایه گذاری صورت نمی گیرد و نرخ رشد به دست نمی آید.

فرهنگ پس انداز در کشور کار کنیم. مصرف صحیح را نشان بدهیم، توجه مردم را به مسائل مالی، به منطق مالی، به منطق مصرف صحیح و پس انداز صحیح جلب کنیم. به آنان نشان بدهیم که چگونه با پس انداز می شود به سراغ دریافت تسهیلات خرید مسکن رفت. جای کار فرهنگی بسیار وجود دارد و بی شک صداوسیما و مطبوعات در این حوزه ها کمتر کار کرده اند.

امیدوارم تا اینجا نشان داده باشم که نرخ پس انداز و سرمایه گذاری، سطح سرمایه و درآمد پایدار را تعیین می کند. شاید از این تحلیل نتیجه بگیرید که پس انداز بیشتر همیشه اقدام خوبی است و به درآمد بیشتر منجر می شود. اما بدیهی است که این چنین نیست. در اقتصاد در مواقع زیادی به مصرف نیاز داریم؛ در اقتصادهای پیشرفته به مصرف توصیه می شود، چون اگر همه درآمد ما پس انداز شود و چیزی برای مصرف نماند، وضعیت پایدار و مطلوب حاصل نمی شود. در ایران هم پس انداز و هم مصرف پایین است؛ هر دو اینها به اقتصاد صدمه می زند. بنابراین در الگوی رشد مناسب، مقدار بهینه انباشت سرمایه با توجه به سطح رفاه مردم تعریف می شود و طبعاً سیاست های دولت بر نرخ پس انداز تأثیر می گذارد.

**ک** کاهش توان مردم برای پس انداز به سیاستگذار اقتصادی چه هشدار می دهد؟ رویکرد سیاستگذار در این زمینه چگونه باید باشد؟ و در این شرایط تورمی چه تدابیری باید اتخاذ کند؟

رشد اقتصادی حاصل افزایش درآمد است که به مردم امکان می دهد کالاها و خدمات بیشتری مصرف کنند. برای اینکه بتوانیم علت رشد درآمد ملی را توضیح بدهیم و بگوییم به چه دلیل رشد اقتصادی بعضی کشورها از کشورهای دیگر سریع تر است، باید تحلیل های خود را آن قدر گسترش دهیم تا بتوانیم تغییرات اقتصادی را در طول زمان بررسی کنیم. رشد موجودی سرمایه، رشد نیروی کار و پیشرفت های مربوط به فناوری در هر اقتصاد با یکدیگر تعامل دارند. اولین گام بررسی این موضوع آن است که عرضه و تقاضای کالاها چگونه انباشت سرمایه را تعیین می کند. به هر حال، تقاضا برای کالاها ناشی از مصرف و سرمایه گذاری است. به عبارت ساده تر، تولید به مصرف و سرمایه گذاری تقسیم می شود. در هر لحظه از زمان، موجودی سرمایه عامل تعیین کننده در تولید اقتصادی است، ولی این موجودی سرمایه در طول زمان تغییر می کند. در ایران هم از سال ۸۶-۸۵ این موجودی سرمایه افزایش نیافته است. دو متغیری که بر موجودی سرمایه تأثیر می گذارد، سرمایه گذاری و استهلاک است. در ایران باید به سطح پایداری از سرمایه در اقتصاد برسیم؛ به سطحی که در آن سرمایه گذاری و استهلاک تناسب مناسبی با هم دارند. اگر مقدار سرمایه گذاری بیش از استهلاک باشد، موجودی سرمایه افزایش می یابد؛ اگر کمتر از استهلاک باشد، موجودی سرمایه کاهش می یابد. این اتفاقی است که در اقتصاد ایران رخ می دهد؛ داریم متأسفانه به نقطه صفر تشکیک سرمایه نزدیک می شویم. اگر اقتصاد به وضعیت پایدار برسد، علی الاصول برای مدت زمان طولانی در آن وضعیت باقی می ماند. اقتصاد ایران در وضعیت پایدار نیست و صرف نظر از مشکلات جاری باید به یک سطح سرمایه پایدار برسیم؛ یعنی به یک تعادل بلندمدت اقتصادی.

آلمان بعد از ۱۹۴۵، رشد بسیار سریع نزدیک به شش درصدی در سال داشت، در حالی که طی همین مدت، تولید سرانه نیروی کار آمریکا حول و حوش دو درصد بود. مجموعه ای از عوامل جمع شد تا آلمان به نرخ های رشد بلندمدت در یک دوره طولانی برسد. مهم ترین این دلایل در کشور آلمان این بود که بخش بیشتری از تولید خود را صرف پس انداز و سرمایه گذاری کرد. ما امروز در ایران در چنین شرایطی هستیم و باید پس انداز کنیم. اگر در بعضی سال های رونق اقتصادی همراه با ثبات نسبی قیمت ها، پس انداز کنندگان، سرمایه گذاران و سوداگران ایرانی سه گروه مختلف بودند که بر اساس انگیزه های مختلف کار می کردند و تولید طبق روند معمول خود ادامه می یافت، امروز این سه گروه یعنی سرمایه گذاران، پس انداز کنندگان و سوداگران آرام به یک سمت حرکت می کنند و در یک فهرست قرار می گیرند؛ برای حفظ منافع شان در مقابل تورم همه به سراغ فعالیت های سوداگرانه می روند. اقدام به خرید دارایی واقعی، ارز، طلا و... می کنند. وقتی همه به سمت دارایی های واقعی می روند، بر کارایی اقتصاد تأثیر می گذارد. چرا؟ برای اینکه با تلاطم این امر، میل به پس انداز به شدت کاهش پیدا می کند. موجب می شود که میزان انباشت سرمایه در بخش های تولیدی کاهش پیدا کند. این خود باعث کاهش رشد اقتصادی در کشور می شود.

## راهنمای پس انداز

در شرایط سخت اقتصادی هم پس انداز کردن ممکن است، اما بسیار دشوار تر است. در دوره رکود وقتی عده زیادی از مردم بیکارند، نمی توانیم از آنان توقع پس انداز داشته باشیم. ولی به طور کلی ما باید روی فرهنگ پس انداز در کشور کار کنیم. مصرف صحیح را نشان بدهیم، توجه مردم را به مسائل مالی، به منطق مالی، به منطق مصرف صحیح و پس انداز صحیح جلب کنیم.