



صدا و سیما جمهوری اسلامی ایران

معاونت سیاسی

اداره پژوهش‌های سیاسی

نشست پژوهشی؛

"بررسی عملیات بازار باز و نقش آن در

اقتصاد کشور"

فرآورده‌های خبری و تولیدات پژوهشی در بخش‌های زیر قابل دسترس است:

- وب سایت خبرگزاری صداوسیما (سرویس پژوهش) <http://www.iribnews.ir>

پژوهشگر: زهره دانشمندی

۲	کتاب برجه
۲	□ مقدمه
۳	ماهیت و ضرورت عملیات بازار باز
۴	اهداف عملیات بازار باز از سوی بانک مرکزی
۴	پیشینه عملیات بازار باز در جهان و ایران
۵	مزایای عملیات بازار باز
۵	چالش های عملیات بازار باز
۷	عملیات بازار باز و تاثیر آن بر اقتصاد ایران
۹	کلام آخر



- عملیات بازار باز یکی از سیاست‌های پولی در اغلب کشورهای جهان است که در کشور ما بعد از گذشت ۶۰ سال از زمان تاسیس بانک از ابتدای مهر ۹۸ کلید خورد و اجرایی شدن آن نیز در دی ماه ۹۸ محقق شد.
- عملیات بازار باز در سال ۱۹۲۲ در نظام پولی ایالات متحده و به طور کاملاً تصادفی کشف شد که بزرگترین تحول در سیستم بانکداری مرکزی این کشور بود.
- در ایران هم، پس از ایجاد بستر مناسب در حوزه انتشار اوراق بدهی دولت به ویژه اسناد خزانه اسلامی و تعمیق بازار آن، تصویب دستورالعمل عملیات بازار باز در ۲۷ فروردین ۱۳۹۸ در شورای پول و اعتبار به عنوان گام نخست در مسیر اجرای این فرآیند، صورت گرفت.
- به گفته کارشناسان اقتصادی ضرورت عملیات بازار باز در کشور بیش از پیش احساس می‌شود، اما اصلاح نظام بانکی، استقلال بانک مرکزی، صندوق‌های بازار پول نیز از پیش‌نیازهای اساسی اجرایی شدن این عملیات بازار است که در شرایط کنونی، این پیش‌نیازها هنوز به شکل کامل وجود ندارد و یا هنوز محقق نشده است.
- به نظر می‌رسد که باید ابتدا به زیرساخت‌ها و فراهم شدن پیش‌نیازهای مورد بحث؛ عملیات بازار باز مهیا شود تا به صورت دقیق و قاعده‌مند بانک‌ها بتوانند منابع مورد نیاز خود را با یک نرخ مشخص و از یک مرجع عمیق استقراض کنند.

□ مقدمه

عملیات بازار باز یکی از سیاست‌های پولی در اغلب کشورهای جهان است که در کشور ما بعد از گذشت ۶۰ سال از زمان تاسیس بانک از ابتدای مهر ۹۸ کلید خورد و اجرایی شدن آن نیز در دی ماه ۹۸ صورت گرفت تا به وسیله آن بتوان کنترل نرخ تورم، نرخ سود، تزریق پول و محقق شود.

به عبارات دقیق‌تر، عملیات بازار باز به کشورها اجازه می‌دهد تا با خرید و فروش اوراق قرضه دولتی، اقدام به گسترش و یا انقباض میزان پول در سیستم بانکی کنند و از این طریق بتوانند رشد اقتصادی را افزایش دهند.

هر چند که در کشور ما این موضوع با تاخیر زیادی صورت گرفته است، اما این نکته قابل توجه است که با توجه به افزایش تحریم‌های آمریکا علیه ایران و تاثیرات آن بر اقتصاد کشور، عملیات بازار باز می‌تواند تا حدودی روند وضعیت اقتصاد کشور را بهبود بخشد و تاثیر مثبتی بر اقتصاد کشور داشته باشد، ولی در این راستا باید زیرساخت‌های آن تقویت شود تا این مسئله با چالش‌های کمتری مواجه شود.

هر چند که این موضوع به باور مدافعان می‌تواند به دنبال خود شفافیت، افزایش نقدشوندگی اوراق دولتی، کنترل نرخ تورم، هزینه تامین مالی دولت، قاعده‌مند سازی استقراض بانک مرکزی را به همراه آورد، اما منتقدان آن هم بر این باورند که هنوز ملزومات و زیرساخت‌های این عملیات در کشور وجود ندارد تا بتوان این عملیات را با موفقیت محقق کرد.

در این بررسی تلاش شده است تا به با ابزار مصاحبه^۱ به بررسی عملیات بازار باز در کشورها و ایران، اهداف این بازار، چالش‌ها و انتقادات این مسئله، تاثیر مثبت عملیات بازار باز بر اقتصاد کشور پرداخته شود.

ماهیت و ضرورت عملیات بازار باز

عملیات بازار باز یکی از ابزارهای سیاست پولی است که به خرید و فروش اوراق بهادار دولتی از سوی بانک مرکزی با هدف تأثیر بر نرخ سود یا حجم پایه پولی اطلاق می‌شود. بانک مرکزی با اجرای این عملیات بازار باز و خرید و فروش اوراق دولتی، نرخ بهره بین بانکی را تحت تأثیر قرار می‌دهد، بدین نحو که با خرید اوراق دولتی توسط بانک مرکزی، میزان پایه پولی (ذخایر نقد بانک‌ها) افزایش یافته و با افزایش حجم پایه پولی، نرخ بهره بین بانکی کاهش می‌یابد. فروش اوراق دولتی از سوی بانک مرکزی نیز با کاهش مانده پایه پولی، نرخ بهره بین بانکی را افزایش خواهد داد. بنابراین خرید و فروش اوراق دولتی هم‌چون تعیین نسبت ذخیره قانونی یک ابزار اجرای سیاست پولی است که با کمک آن بانک مرکزی می‌تواند در راستای اهداف خود حرکت کند. امروزه اکثریت قریب به اتفاق بانک‌های مرکزی از این ابزار برای رسیدن به اهداف سیاست پولی (کنترل تورم و حمایت از اشتغال) استفاده می‌کنند.^۲

نمودار زیر به عنوان مثال، نرخ سالیانه یکی از اسناد خزانه اسلامی را طی سال ۱۳۹۷ نشان می‌دهد. میانگین نرخ این اوراق در بازه مذکور حدوداً ۲۵ درصد و همواره بالاتر از نرخ سود بازار بین بانکی و نرخ سود تسهیلات ۱۸ درصدی (مصوبه شورای پول و اعتبار) بوده است. بنابراین به منظور اجتناب از اثرگذاری انتشار اوراق دولت بر نرخ‌های سود، ضرورت اجرای عملیات بازار باز بر کسی پوشیده نیست. بر اساس گزارش بانک مرکزی، نرخ سود متوسط موزون بازار بین بانکی در ۶ ماهه نخست سال ۱۳۹۷، برابر با ۱۵،۵۹ درصد بوده است، که نمودار ۱ نشان می‌دهد در پایان مردادماه سال جاری نرخ سود واقعی اوراق ۱۰،۵ درصد بالاتر از نرخ بازار بین بانکی بوده است.^۳



منبع: تارنمای شرکت فرابورس ایران و محاسبات تحقیق.

۱- این مصاحبه به صورت نشست در تاریخ ۱۵ بهمن ۹۸ انجام شده است.

۱- گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس، عملیات بازار باز، ۶ دی ۹۸

۲- اقتصاد نیوز، ضرورت اجرای عملیات بازار باز برای اجتناب از اثرگذاری انتشار اوراق دولت بر نرخ‌های سود بانکی، ۲۸ دی ۹۸

اهداف عملیات بازار باز از سوی بانک مرکزی

شکل شماره ۱- اهداف عملیات بازار باز

تقویت کانال های ساز و کار اشاعه پولی - به ویژه کانال نرخ سود

استفاده از دامنه نرخ سود (اعطای تسهیلات به بانک ها در قبال اخذ وثیقه و سپرده پذیری از بانک ها) به بانک مرکزی اجازه می دهد مدیریت موثرتری بر نرخ سود بانکی و تخصیص بهینه نقدینگی در بازار بین بانکی ریالی داشته باشد.

نوسازی چارچوب سیاست گذاری پولی با به کارگیری ابزارهای غیرمستقیم پولی

پیشینه عملیات بازار باز در جهان و ایران

عملیات بازار باز در سال ۱۹۲۲ در نظام پولی ایالات متحده و به طور کاملاً تصادفی کشف شد که بزرگترین تحول در سیستم بانکداری مرکزی این کشور بود؛ چون سیستم فدرال رزرو را از یک نهاد منفعل (passive) به یک نهاد فعال (active) در امر سیاست گذاری پولی تبدیل کرد. ایالات متحده بعد از جنگ جهانی اول، از رکود اقتصادی سختی رنج می برد. بنابراین بانک های فدرال رزرو منطقه ای نگران آن بودند که نتوانند هزینه های خود را پوشش دهند. از این رو برای بهبود موقعیت درآمدی خویش در نیمه اول سال ۱۹۲۲ اقدام به خرید اوراق بدهی دولتی کردند. منابع دریافتی از بانک های فدرال رزرو منطقه ای توسط فروشندگان اوراق مذکور در بانک های تجاری سپرده گذار شد و سبب متورم شدن ذخایر این بانک ها در سراسر ایالات متحده شد. مقامات سیستم فدرال رزرو خیلی زود متوجه شدند که خرید اوراق بدهی دولتی توسط آنها، بر شرایط اعطای اعتبار در سراسر کشور تاثیر گذاشته و وام دهی را تسهیل کرده است. بدین ترتیب عملیات بازار باز به عنوان ابزار اصلی اعمال سیاست پولی توسط فدرال رزرو متولد شد.^۱

مشابه فدرال رزرو آمریکا، سیستم اروپائی بانک های مرکزی که از آن تحت عنوان بانک مرکزی اروپا یاد می شود، نیز سیاست پولی خود را از طریق تعیین نرخ تامین مالی که در واقع هدفی برای نرخ نقدی شبانه (نرخ بهره بین بانکی) است، انجام می دهد. همانند نرخ بهره بین بانکی در آمریکا، نرخ نقدی شبانه، نرخ بهره وام های بین بانکی بسیار کوتاه مدت است. برخلاف فدرال رزرو که عملیات بازار باز را در یک مکان واحد در بانک فدرال رزرو نیویورک انجام می دهد، بانک مرکزی اروپا، عملیات بازار باز خود را به هریک از بانک های مرکزی ملی عضو واگذار کرده و به صورت غیرمتمرکز انجام می دهد.

در ایران هم، طی سال های اخیر با وجود گسترش فعالیت بازار بین بانکی ریالی، به دلیل تفاوت های ساختاری این بازار با سایر بازارهای بین بانکی دنیا (نبود حجم قابل ملاحظه اوراق بهادار دولتی، عمق پایین بازار بدهی و فقدان ابزارهای لازم و...)، شرایط حضور موثر سیاست گذار پولی در بازار بین بانکی ریالی و استفاده از آن به عنوان ابزاری در جهت دستیابی به اهداف تورمی فراهم نشده بود. اما پس از ایجاد بستر مناسب در حوزه انتشار اوراق بدهی دولت به ویژه اسناد خزانه اسلامی و تعمیق بازار آن، با توجه به بند ۹ مصوبات جلسه شورای عالی هماهنگی اقتصادی به تاریخ ۱۰ مهر ۱۳۹۷ و بند «م» تبصره ۵ قانون بودجه سال ۱۳۹۸ کل کشور، مجوزهای قانونی لازم جهت انجام عملیات بازار باز توسط بانک

۱ ایپنا، چهار مزیت عملیات بازار باز، یادداشت پرویز خسرو شاهی، ۷ خرداد ۹۸

مرکزی در قالب خرید و فروش اوراق مالی اسلامی منتشره دولت و وثیقه‌گیری اوراق مذکور در تبادلات با بانک‌ها فراهم شد. تصویب دستورالعمل عملیات بازار باز در ۲۷ فروردین ۱۳۹۸ شورای پول و اعتبار به عنوان نخست در مسیر اجرای این فرآیند صورت گرفت.^۱

مزایای عملیات بازار باز

عملیات بازار باز دارای ویژگی‌هایی است که باعث افزایش تمایل بانک‌های مرکزی به استفاده از آن می‌شود. از مهم‌ترین مزایای این ابزار می‌توان به موارد زیر اشاره داشت:



چالش‌های عملیات بازار باز

* اگرچه به جریان افتادن سازوکار عملیات بازار باز، اتفاق مثبتی برای اقتصاد ایران است، اما به عقیده کارشناسان مختصات مشخص شده برای عملیات بازار باز، به واسطه محدود کردن نقش بانک مرکزی در خرید و فروش اوراق بدهی، حاوی برخی از محدودیت‌هاست که سیل‌بند پولی در اقتصاد ایران را به سازه‌ای کم‌کارکرد و آسیب‌پذیر تبدیل خواهد کرد.

* یکی از دستاوردهای سیاست‌گذاری مدرن در حوزه اقتصادی، استفاده از سازه حافظی به نام «عملیات بازار باز» برای به بند کشیدن احتمال سیل نقدینگی است. در شکل مرسوم عملیات بازار باز، سیاست‌گذار پولی از طریق خرید و فروش ابزار سیاست‌گذارانه در بازار ثانویه که عموماً شامل اوراق دولتی با سررسید کمتر از یک هفته می‌شود، به تنظیم نرخ‌ها در بازار می‌پردازد. این در حالی است که بر اساس چارچوب مشخص شده در ایران، حضور بانک مرکزی در چرخه دست‌به‌دست شدن اوراق بدهی دولت تنها محدود به بازار بین‌بانکی شده است. رویکردی که به نظر می‌رسد قدرت مانور بانک مرکزی در جهت‌دهی به نرخ‌های بهره و در نتیجه نرخ تورم را تا حد زیادی کاهش می‌دهد. اما شعاع حرکت بانک مرکزی حول اوراق بدهی دولت، در سایر کشورها چگونه ترسیم شده است؟^۲

۲- روابط عمومی بانک مرکزی اعلام کرده: اجرای عملیات بازار باز به منظور اجرای سیاست‌های پولی کشور ۲ اردیبهشت ۱۳۹۸

۱- دنیای اقتصاد، عملیات بازار باز چه تاثیری خواهد داشت؟ ۲۰ فروردین ۱۳۹۸

* در سال‌های اخیر ایرادهای شرعی در خصوص انتشار، خرید و فروش اوراق با بازده ثابت و از قبل مشخص شده مطرح بوده است و شبهه ربا در انتشار اوراق بدهی وجود دارد. از آنجا که اوراق اسناد خزانه اسلامی، بیع دین بوده و فروش آن با تنزیل صورت می‌گیرد و در مقابل فروش دین، پول پرداخت می‌شود (شبهه معامله دین با دین وجود ندارد) و پول قابل شمارش است (یا به عبارتی در عوض دین، طلا، نقره یا جنس مکمل و موزون پرداخت نمی‌شود)، از نظر شرعی عملیات بازاری که بر مبنای خرید و فروش اوراق بدهی دولت باشد، اشکال ندارد. اما بانک مرکزی نمی‌تواند اوراق مشارکت یا بدهی منتشر کند.^۱

* تا به امروز در اقتصاد ایران نرخ سود بانکی به صورت دستوری توسط بانک مرکزی تعیین می‌شود. در حالی که در فرایند عملیات بازار باز، نرخ سود بانکی بر اساس عرضه و تقاضای وجوه در بازار بین بانکی تعیین می‌شود. حال این سؤال مطرح می‌شود که چگونه تعاملی بین نرخ سود (بهره) تعادل بازار (حاصل عملیات بازار باز) و نرخ سود دستوری برقرار خواهد شد؟ و کدام رخ مبنای اعطای اعتبارات و تسهیلات می‌شود؟ این موضوعات چالش‌هایی در خصوص عملیات بازار در ایران مطرح می‌کند.

* بحث انباشت بدهی دولت و توانایی دولت در بازپرداخت بدهی‌های خود با سررسید شدن اوراق بدهی است. در واقع در صورت افزایش یکباره اوراق بدهی، دولت برای اجرایی کردن عملیات بازار باز، موجب خواهد شد که تعهدات بهره‌ای دولت برای سررسید اوراق نیز به یکباره افزایش یابد. از این رو، این امکان وجود دارد که با توجه به شرایط سخت تحریمی، دولت نتواند در سررسید این اوراق به تعهدات خود عمل کند و برای جبران آن دوباره مانند سال‌های قبل، از نظام بانکی استقراض کرده و سیاست پولی و ثبات سطح عمومی قیمت‌ها را دچار تزلزل کند.^۲

شرایط لازم برای انجام عملیات بازار باز

به طور کلی بررسی‌های تجربی نشان می‌دهد که اوراق مورد استفاده در عملیات بازار باز حداقل باید شش خصوصیت را طبق جدول شماره ۱- داشته باشند. بنابراین اوراقی که بانک مرکزی می‌تواند برای عملیات بازار باز استفاده کند، باید حداقل ویژگی‌های زیر را داشته باشند.^۳

جدول شماره ۱- خصوصیات اوراق بهادار مناسب برای عملیات بازار باز

عنوان	توضیح
ریسک حداقل	به دلیل اینکه بانک مرکزی در این عملیات خریداری می‌کند، جزیی از دارایی‌های ترازنامه بانک مرکزی قرار می‌گیرد، ضروری است که دارایی‌های بانک مرکزی ریسک پایینی داشته باشند تا ترازنامه بانک مرکزی و به تبع آن سیاست پولی ثبات داشته باشد. از سویی دیگر، عملیات بازار باز، در بازار پول انجام می‌شود و اساساً این بازار کوتاه مدت با حداقل ریسک همراه است.
نقدشوندگی	منظور از نقدشوندگی آن است که بتوان اوراق را در بازار ثانویه با حداقل هزینه به پول تبدیل کرد، به طوری که این اوراق بتوانند معادل جانشین نزدیک به پول نقد باشند.

۱- عملیات بازار باز، وزارت علوم و تحقیقات و فناوری پژوهشکده تدبیر اقتصاد، بهمن ۱۳۹۸

۱- عملیات بازار باز، وزارت علوم و تحقیقات و فناوری پژوهشکده تدبیر اقتصاد، بهمن ۱۳۹۸

۲- عملیات بازار باز، وزارت علوم و تحقیقات و فناوری پژوهشکده تدبیر اقتصاد، بهمن ۱۳۹۸

<p>دوره زمانی کوتاه مدت</p>	<p>اوراق مورد استفاده در عملیات بازار باز باید حداکثر یک ساله باشند، در واقع، اوراق بازار پول مناسب این عملیات است نه اوراق بازار سرمایه. مهم‌ترین این اوراق، اوراق اسناد خزانه دولتی است که در بازار اولیه برای رفع نیازهای مالی دولت منتشر می‌شود و در بازار ثانویه، توسط بانک مرکزی برای عملیات بازار باز معامله می‌شود.</p>
<p>نرخ بهره مشخص</p>	<p>نرخ بهره اوراق باید قبل از معامله مشخص باشد و در غیر این صورت، نرخ بهره اوراق یکی از عوامل‌های ایجاد ریسک در اوراق می‌شود. در حالی که شرط اولیه مناسب برای عملیات بازار باز، بدون ریسک بودن است.</p>
<p>قابلیت بلوکه کردن منابع</p>	<p>عملیات بازار باز توسط بانک مرکزی در بازار بین بانکی، به موضوع خلق و نابودی پایه پولی از طریق معامله اوراق مربوط می‌شود که لازمه آن امکان پذیر بودن ذخایر است. اوراق باید طوری باشند که بانک مرکزی به راحتی بتواند منابع نقدی را از بازار بین بانکی خارج کرده و از این مسیر نرخ بهره کوتاه مدت را تغییر دهد.</p>
<p>قابلیت وثیقه گذاری</p>	<p>در بازار بین بانکی توسعه یافته، اغلب وام‌هایی که به صورت شبانه، سه روزه، هفته‌ای، یک ماهه، سه ماهه، شش ماهه و یک ساله بین بانک‌های فعال در بازار جابجا می‌شود، وام‌های وثیقه دار هستند که وثایق هم اغلب اوراق کوتاه مدت هستند. در واقع، عملیات باز برای کنترل اضافه برداشت‌ها راه اندازی می‌شود و استقراض بدون وثیقه (اضافه برداشت) حذف می‌شود، از این رو لازم است این اوراق قابلیت وثیقه‌گذاری داشته باشند.</p>

عملیات بازار باز و تاثیر آن بر اقتصاد ایران

عملیات بازار باز به عنوان مهم‌ترین ابزار غیرمستقیم اجرای سیاست پولی، بیانگر چارچوب نهادی خرید و فروش اوراق بهادار پذیرفته شده توسط بانک مرکزی با هدف تاثیرگذاری بر میزان و قیمت ذخایر بانک‌ها است. لذا بانک‌ها با دو هدف تامین ذخایر قانونی و توانایی پرداخت‌های بین بانکی، در حساب‌های خود نزد بانک مرکزی وجوهی را نگهداری می‌کنند که به ذخایر معروف است. فرآیند عملیات بازار باز به این صورت است که در مواقع افزایش (کاهش) تقاضای ذخایر بانک‌ها که احتمال انحراف نرخ بهره (قیمت ذخایر) بازار بین بانکی از میزان هدف گذاری وجود دارد، بانک مرکزی از طریق خرید (فروش) اوراق بهادار و عرضه (جمع‌آوری) ذخایر، نرخ بهره بازار را به حول و حوش نرخ سیاستی هدایت می‌کند. از مهم‌ترین روش‌های بانک‌های مرکزی جهت اجرای عملیات بازار باز می‌توان به دو مورد ذیل اشاره کرد:

❖ **قرارداد باز خرید (جذب نقدینگی):** توافق فروش و باز خرید اوراق در یک قیمت و سر رسید مشخص است.

این ابزار زمانی که بانک مرکزی قصد جذب نقدینگی را دارد به کار می‌رود و بانک مرکزی در ازای مبلغ دریافتی، اوراق دولتی را نزد بانک مربوطه توثیق می‌نماید. وثیقه‌گذاری توسط بانک مرکزی نزد بانک‌ها با هدف در دسترس بودن دارایی‌های نقد برای بانک‌ها جهت فعالیت در بازار بین بانکی و حفظ نسبت‌های نقدینگی آنها در محدوده مجاز است.

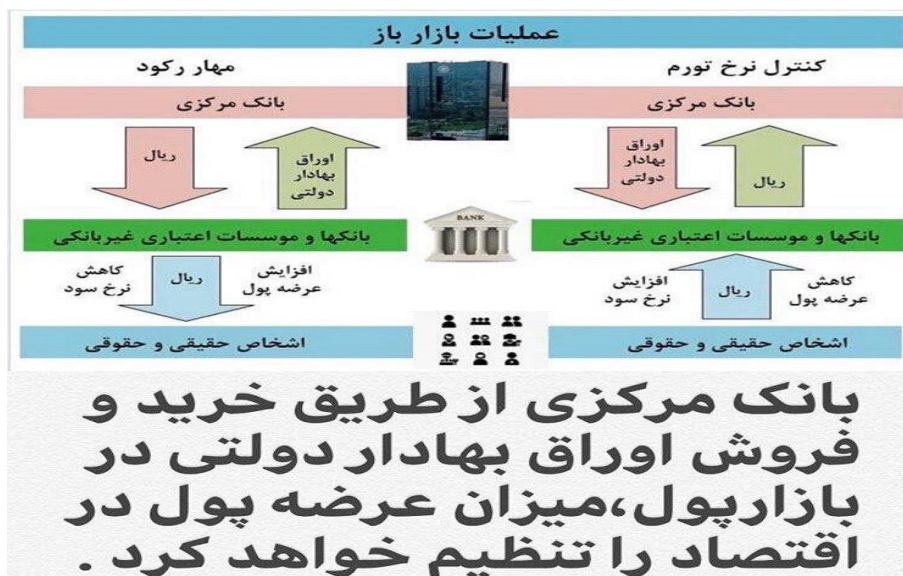
❖ **قرارداد باز خرید معکوس (تزریق نقدینگی):** توافق خرید و فروش مجدد اوراق در یک قیمت و سر رسید

مشخص است. این ابزار زمانی که بانک مرکزی قصد تزریق نقدینگی را دارد به کار می‌رود و بانک مرکزی به ازای ذخایر تزریق شده، اوراق دولتی را به عنوان وثیقه دریافت می‌کند.

با توجه به اینکه بانک‌ها جهت کنترل ریسک‌های نقدینگی تمایل دارند بخشی از اوراق موجود در ترازنامه با طرف بدهی‌ها به لحاظ سر رسید تطابق داشته باشند، گاه‌ا تمایلی به فروش قطعی اوراق خود به بانک مرکزی ندارند. این امر به خصوص در شرایطی که بازار بدهی عمق چندانی ندارد و امکان جانشینی اوراق مذکور به سادگی امکان پذیر نیست، مصداق پیدا می‌کند. بنابراین لازم است که قراردادهای باز خرید در جعبه ابزار بانک مرکزی لحاظ شود^۱.

^۱ - تسنیم، عملیات بازار باز چیست، ۲۸ دی ۹۸

شکل شماره ۳ - شمایی کلی از عملیات بازار باز



شکل شماره ۴ - عملیات بازار باز بانک مرکزی ایران، اهداف، تعریف، الزامات و آثار اجرایی آن



کلام آخر

در سال‌های اخیر با توجه به تاکید رهبر معظم انقلاب مبنی بر عدم متکی شدن اقتصاد کشور به نفت و درآمدهای نفتی از یک سو و از سوی دیگر، پایین آمدن درآمدهای نفتی کشور ناشی از تحریم‌های آمریکا که بخش عمده مخارج دولت در ایران را تامین می‌کند و همچنین کسری بودجه کشور، راهکاری که به ذهن بسیاری از کارشناسان اقتصادی کشور خطور کرد، اجرایی شدن عملیات بازار باز است تا با یک وقفه ۶۰ ساله، دولت بتواند با انتشار اوراق دولتی و فروش آن و با نظارت بانک مرکزی کنترل کسری بودجه و هدف‌گذاری نرخ بهره و ... کشور را جبران کند.

هر چند که به گفته کارشناسان اقتصادی ضرورت این عملیات بازار باز در کشور بیش از پیش احساس می‌شود، اما اصلاح نظام بانکی، استقلال بانک مرکزی، صندوق‌های بازار پول نیز از پیش‌نیازهای اساسی اجرایی شدن این عملیات بازار است که در شرایط کنونی، این پیش‌نیازها هنوز به شکل کامل وجود ندارد و یا هنوز محقق نشده است؛ لذا با این رویه، بانک مرکزی بیشتر می‌تواند (با توجه به کامل نشدن این پیش‌نیازها در کشور)، وظیفه تداوم سلطه سیاست‌های مالی بر سیاست‌های پولی را داشته باشد. بنابراین، به نظر می‌رسد که باید ابتدا زیرساخت‌ها و پیش‌نیازها مهیا شود تا اجرای عملیات بازار باز کارایی لازم را داشته باشد. بنابر این ضروری است که به تدریج و هم‌گام با توسعه بازار بدهی به گسترش عملیات بازار باز پرداخته شود.

معاونت ساسی
صد او ستیا