

# گزارش فصلی تحولات اقتصاد ایران



شماره ۲ | اسفند ۱۳۹۴

## تذکر

آمار و اطلاعات استفاده شده در این گزارش جدیدترین و به‌روزترین آمار و اطلاعاتی است که در زمان انتشار آن از منابع معتبری که در متن یا زیرنویس‌ها ذکر شده‌اند قابل دسترسی بوده است. آمار، اطلاعات و تحلیل‌های ارائه شده صرفاً جنبه اطلاع‌رسانی داشته و هیچ مسئولیت یا تعهدی را از سوی بانک خاورمیانه و یا سازمان‌ها و افراد وابسته به آن ایجاد نمی‌نماید.

## فهرست مطالب ◀

۱	..... اقتصاد ایران در یک نگاه
۲	..... ۱ - بخش واقعی
۳	..... ۲ - روند قیمت‌ها
۵	..... ۳ - تراز پرداخت‌ها
۶	..... ۴ - نرخ ارز
۷	..... ۵ - متغیرهای پولی و اعتباری
۸	..... ۶ - وضعیت مالی دولت
۹	..... ۷ - بازار سرمایه
۹	..... ۸ - دیگر تحولات اقتصادی

این صفحه عمدتاً خالی گذاشته شده است.

## اقتصاد ایران در یک نگاه

تابستان ۱۳۹۴	بهار ۱۳۹۴	زمستان ۱۳۹۳	پاییز ۱۳۹۳	تابستان ۱۳۹۳	بهار ۱۳۹۳	سال ۱۳۹۳	
<b>مشارکت و بیکاری (درصد)</b>							
۱۰/۹	۱۰/۸	۱۱/۵	۱۰/۵	۹/۵	۱۰/۷	۱۰/۶	نرخ بیکاری جمعیت ۱۰ ساله و بیشتر
۲۵/۷	۲۵/۰	۲۷/۴	۲۵/۷	۲۲/۹	۲۴/۸	۲۵/۲	نرخ بیکاری جوانان ۱۵ تا ۲۴ ساله
۳۸/۹	۳۸/۰	۳۷/۳	۳۷/۳	۳۷/۲	۳۷/۱	۳۷/۲	نرخ مشارکت جمعیت ۱۰ ساله و بیشتر
<b>نرخ رشد زیربخش‌ها به قیمت ثابت (درصد)</b>							
-	-	-۵/۲	۸	۱۰/۴	۷/۳	۴/۸	نفت
-	-	۳/۱	۲/۵	۳/۶	۵/۵	۳/۸	کشاورزی
-	-	۱/۲	۶/۹	۶/۱	۶/۵	۵/۰	صنایع و معادن
-	-	۲/۳	۲/۳	۲/۵	۲/۵	۲/۴	خدمات
-	-	۰/۶	۳/۷	۳/۷	۳/۸	۳/۰	تولید ناخالص داخلی به قیمت پایه
-	-	۱/۳	۳/۲	۳/۲	۳/۴	۲/۸	تولید ناخالص داخلی بدون نفت
-	-	-۱۷/۷	۱۵/۴	۲۲	۲/۵	۳/۵	تشکیل سرمایه ثابت ناخالص
<b>نفت (هزار بشکه در روز)</b>							
۳,۱۶۱	۳,۰۹۳	۳,۰۱۵	۳,۰۰۵	۳,۰۱۳	۳,۲۱۵	۳,۰۶۳	تولید
۱,۵۳۴	۱,۴۲۲	۱,۴۲۸	۱,۳۸۶	۱,۳۷۲	۱,۵۵۱	۱,۴۳۵	صادرات
<b>نرخ تورم (درصد)</b>							
۱۲/۸	۱۶/۳	۱۶/۰	۱۵/۵	۱۴/۶	۱۶/۲	۱۵/۶	رشد شاخص بهای مصرف کننده
۵/۳	۷/۴	۱۱/۸	۱۳/۴	۱۶/۱	۱۸/۵	۱۴/۸	رشد شاخص بهای تولید کننده
۹/۷	۱۳/۹	۱۲/۱	۱۱/۹	۱۰/۶	۱۳/۲	۱۱/۹	رشد شاخص بهای کالاهای قابل تجارت
۱۶/۷	۱۹/۴	۲۱/۲	۲۰/۲	۱۹/۸	۲۰/۲	۲۰/۳	رشد شاخص بهای کالاهای غیرقابل تجارت
<b>تراز پرداخت‌ها (میلیون دلار)</b>							
۹,۴۳۲	۱۰,۶۳۳	۹,۴۶۱	۱۲,۲۹۶	۱۶,۰۸۷	۱۷,۵۰۸	۵۵,۳۵۲	صادرات نفتی
۶,۵۰۴	۷,۰۴۷	۷,۹۲۵	۸,۱۲۷	۷,۸۶۷	۷,۲۰۰	۳۱,۱۱۹	صادرات غیرنفتی
۱۳,۱۷۱	۱۲,۹۰۲	۱۶,۶۸۵	۱۵,۴۳۸	۱۷,۳۶۱	۱۵,۵۹۵	۶۵,۰۷۹	واردات کالا
۲,۷۶۴	۴,۷۷۸	۷۰۱	۴,۹۸۵	۶,۵۹۳	۹,۱۱۴	۲۱,۳۹۲	تراز حساب کالا
-۶,۴۸۷	-۷,۰۲۸	-۷,۶۰۰	-۶,۴۰۹	-۸,۹۶۷	-۷,۰۳۶	-۳۰,۰۱۲	تراز بازرگانی غیرنفتی
۳۳,۴۸۴	۳۳,۲۷۹	۳۴,۵۵۶	۳۲,۹۳۱	۳۱,۴۸۲	۳۲,۲۵۷	۳۲,۸۰۱	نرخ دلار در بازار آزاد (ریال)
۲۹,۶۸۱	۲۸,۴۹۹	۲۷,۵۳۰	۲۶,۷۷۲	۲۶,۲۷۶	۲۵,۵۱۰	۲۶,۵۰۹	نرخ دلار در بازار بین بانکی (ریال)
<b>متغیرهای پولی و اعتباری (هزار میلیارد ریال)</b>							
۱,۳۷۵/۰	۱,۳۱۷/۲	۱,۳۱۱/۵	۱,۲۰۳/۲	۱,۱۵۳/۸	۱,۱۵۹/۴	۱,۳۱۱/۵	پایه پولی
۸۰۶/۰	۸۱۳/۷	۸۵۸/۰	۷۷۳/۵	۶۹۰/۷	۶۷۸/۳	۸۵۸/۰	بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی
۱,۱۸۰/۲	۱,۱۲۳/۸	۱,۲۰۷/۶	۱,۱۵۵/۸	۱,۲۰۰/۶	۱,۱۴۶/۸	۱,۲۰۷/۶	حجم پول
۳۰۶/۴	۲۹۷/۶	۳۵۱/۷	۲۹۰/۹	۲۹۲/۳	۲۹۰/۱	۳۵۱/۷	اسکناس و مسکوک
۸۷۳/۸	۸۲۶/۲	۸۵۵/۹	۸۶۴/۹	۹۰۸/۳	۸۵۶/۸	۸۵۵/۹	سپرده های دیداری
۷,۵۴۷/۳	۷,۰۴۲/۹	۶,۶۱۶/۳	۶,۲۶۸/۰	۵,۸۶۵/۲	۵,۵۰۷/۰	۶,۶۱۶/۳	شبه پول
۸,۷۲۷/۵	۸,۱۶۶/۷	۷,۸۲۳/۸	۷,۴۲۳/۸	۷,۰۶۵/۸	۶,۶۵۳/۹	۷,۸۲۳/۸	نقدینگی
<b>وضع مالی دولت (میلیارد ریال)</b>							
۴۵۲,۶۹۶	۲۹۳,۲۱۷	۴۵۹,۳۶۸	۳۸۱,۲۵۳	۴۷۰,۰۸۶	۲۹۸,۷۹۳	۱,۶۰۹,۵۰۱	درآمدها
۱۹۱,۹۲۱	۱۴۲,۱۸۱	۲۳۰,۹۲۷	۱۶۴,۸۶۶	۱۹۳,۳۷۰	۱۲۰,۴۸۹	۷۰۹,۶۵۲	درآمدهای مالیاتی
۱۷۹,۳۲۷	۱۰۰,۱۲۰	۱۱۸,۵۰۲	۱۵۰,۳۷۱	۲۲۱,۶۱۹	۱۳۸,۳۴۵	۶۲۸,۸۳۷	درآمدهای نفتی
۸۰,۱۲۸	۵۰,۶۰۸	۱۰۹,۲۱۸	۶۵,۳۰۷	۵۴,۴۲۸	۳۹,۳۵۹	۲۶۸,۳۱۱	سایر درآمدهای جاری
۱,۳۱۹	۳۰۸	۷۲۲	۷۱۰	۶۷۰	۶۰۰	۲,۷۰۱	سایر درآمدهای سرمایه‌ای
۴۹۰,۳۱۵	۳۵۹,۵۷۹	۴۹۰,۷۵۳	۴۴۸,۵۲۹	۴۶۶,۱۹۶	۳۳۲,۳۳۹	۱,۷۳۷,۸۱۶	هزینه‌ها
۳۹۲,۸۴۲	۳۵۹,۱۹۴	۴۲۶,۶۷۲	۳۲۴,۶۵۲	۳۵۴,۹۷۳	۳۳۲,۰۱۹	۱,۴۳۸,۳۱۶	پرداخت‌های جاری
۸۵,۸۰۴	۳۸۵	۶۴,۰۸۰	۱۲۳,۸۷۷	۱۱۱,۲۲۳	۳۲۰	۲۹۹,۵۰۰	پرداخت‌های عمرانی
-۳۷,۶۱۹	-۹۰,۲۵۲	-۲۰,۷۸۵	-۶۴,۴۷۶	۴,۶۷۸	-۴۷,۷۳۳	-۱۲۸,۳۱۶	تراز بودجه
<b>بازار سرمایه (در آخرین روز دوره)</b>							
۶۱,۵۷۷	۶۳,۸۱۱	۶۲,۵۳۲	۶۹,۵۳۸	۷۱,۶۸۶	۷۲,۹۶۹	۶۲,۵۳۲	شاخص کل
۱۳۱,۱۲۱	۱۳۸,۱۶۸	۱۳۵,۰۸۹	۱۳۳,۹۵۵	۱۲۹,۴۶۲	۱۳۹,۳۸۲	۱۳۵,۰۸۹	شاخص مالی
۵۰,۶۶۱	۵۲,۳۱۳	۵۱,۲۹۶	۵۸,۲۹۹	۶۰,۷۵۲	۶۱,۲۷۱	۵۱,۲۹۶	شاخص صنعت
۲,۶۴۰/۳	۲,۷۹۳/۷	۲,۸۱۳/۲	۳,۱۹۲/۰	۳,۲۹۴/۵	۳,۴۸۴/۷	۲,۸۱۳/۲	ارزش جاری بازار سهام (هزار میلیارد ریال)

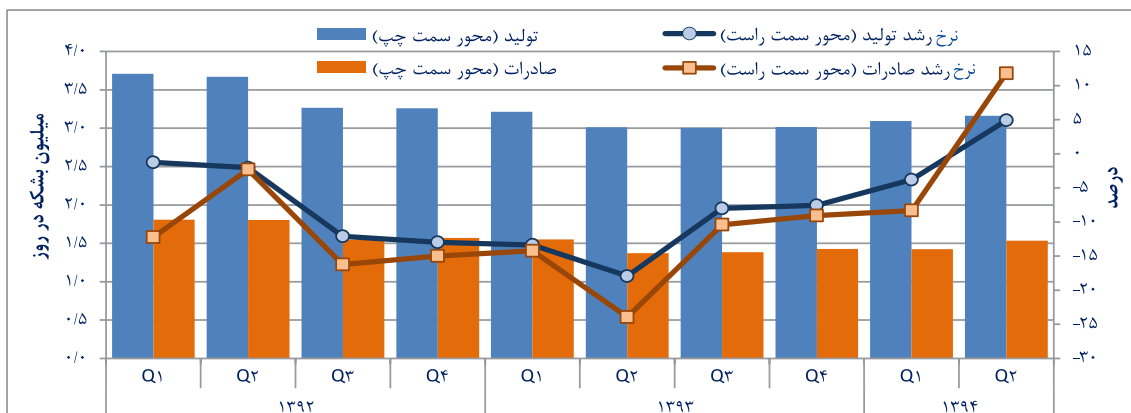
## ۱. بخش واقعی

نمودار ۱ مشاهده می‌شود به حدود ۳/۲ میلیون بشکه در روز رسید. در پاییز ۱۳۹۴ نیز بر اساس گزارش اوپک در ماه ژانویه، تولید نفت خام ایران ۴/۵ درصد بیش از تابستان بوده است. علاوه بر این، در ادامه تلاش ایران برای کسب سهمی بزرگ‌تر در بازار جهانی نفت، مدیرعامل شرکت ملی نفت ایران وعده داد که تولید نفت در سال‌های آینده به سطح چهار میلیون و ۷۰۰ هزار بشکه در روز افزایش یابد. دستیابی به این ظرفیت تولید از جمله اهداف تعیین شده در برنامه ششم توسعه کشور است. با این حال افت شدید بهای نفت در بازارهای جهانی اثر درآمدی این افزایش تولید را حداقل در سال ۱۳۹۴ خنثی کرده و برآورد می‌شود درآمدهای نفتی دولت را حتی به کمتر از سال گذشته رسانده باشد. بر اساس گزارش اوپک، متوسط قیمت نفت خام سنگین ایران در سال ۲۰۱۵ بیش از ۴۹ درصد نسبت به سال قبل کاهش یافته و به ۴۸/۸ دلار به ازای هر بشکه رسیده است. در ارتباط با تولید انرژی به غیر از نفت، تولید برق در نیروگاه‌های کشور، مطابق معمول سال‌های اخیر، در شش ماهه نخست سال ۱۳۹۴ روندی صعودی داشته و با ۲/۶ درصد افزایش نسبت به مدت مشابه سال قبل، به ۱۶۲/۱ میلیارد کیلووات ساعت رسیده است. تولید برق کشور عمدتاً از طریق نیروگاه‌های گازی و چرخه ترکیبی و پس از آن نیروگاه‌های بخاری بوده و تولید برق از طریق نیروگاه‌های بادی، آبی و اتمی سهم ناچیزی از کل تولید برق کشور دارد.

اقتصاد ایران پس از گذراندن شرایط رکود تورمی در هشت فصل سال‌های ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲، در سال ۱۳۹۳ از رکود خارج شد و در تمامی فصول این سال با رشد اقتصادی مثبت همراه بود. با این حال در اواخر سال ۱۳۹۳ روند رشد اقتصادی کاهنده شد و از متوسط ۳/۸ درصد در سه فصل ابتدایی، به ۰/۶ درصد در زمستان این سال رسید. اگر چه هنوز بانک مرکزی آمار رشد بخش حقیقی در سال ۱۳۹۴ را اعلام نکرده و تنها مرکز آمار در گزارشی مختصر به رشد مثبت ۱/۰ درصدی در شش ماه نخست اشاره کرده است، به نظر می‌رسد روند کاهنده‌ی اواخر سال ۱۳۹۳ ادامه پیدا کرده باشد و برآورد می‌شود رشد اقتصادی سال ۱۳۹۴ نزدیک به صفر باشد. صندوق بین‌المللی پول نیز در گزارش دسامبر ۲۰۱۵ خود در خصوص ایران، رشد اقتصادی سال ۱۳۹۴ را بین منفی ۰/۵ درصد تا مثبت ۰/۵ درصد تخمین زده بود. این در حالی است که در برنامه ششم توسعه که قرار است از سال ۱۳۹۶ اجرایی شود، متوسط رشد اقتصادی سالانه ۸ درصد هدف گذاری شده است.

**انرژی:** تولید نفت که در سال‌های اخیر عمدتاً به دلیل اعمال تحریم‌های بین‌المللی به شدت سقوط کرده و در بهار ۱۳۹۴ نیز ۳/۸ درصد نسبت به فصل مشابه سال قبل کاهش یافته بود، در تابستان ۱۳۹۴ افزایش یافت و چنانکه در

نمودار ۱ - تولید و صادرات نفت ایران به همراه نرخ رشد آنها نسبت به فصل مشابه سال قبل

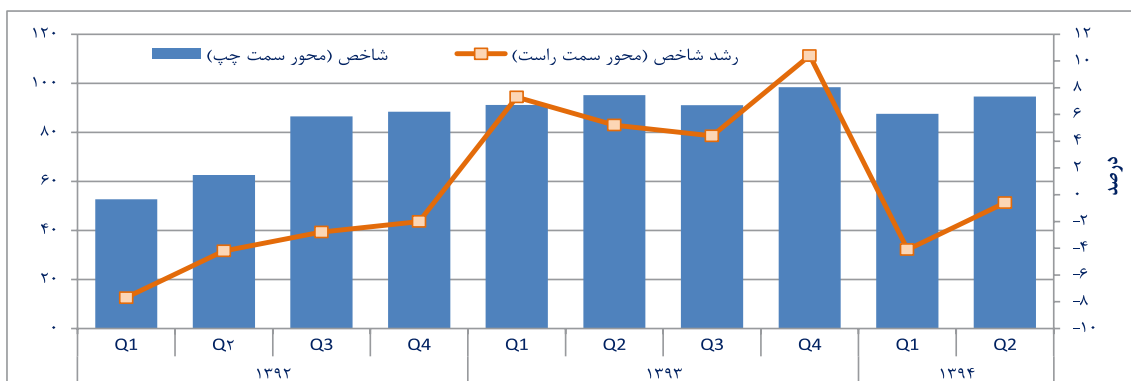


مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، نماگرهای اقتصادی، شماره های مختلف

صنعتی و سرمایه‌گذاری‌های جدید بر آن هم تأثیر گذاشته است. در شش ماهه نخست سال ۱۳۹۴ حدود ۶/۸ درصد از تعداد پروانه‌های بهره‌برداری از واحدهای صنعتی کاسته شده و ارزش سرمایه‌گذاری در واحدهای صنعتی نیز به قیمت اسمی با ۲۱/۹ درصد کاهش به ۶۰/۸ هزار میلیارد ریال رسیده است.

**صنعت:** رشد شاخص تولید کارگاه‌های بزرگ صنعتی حاکی از رکود بخش صنعت حداقل در شش ماهه نخست سال ۱۳۹۴ می‌باشد. چنانکه در نمودار ۲ مشاهده می‌شود، این شاخص در بهار و تابستان ۱۳۹۴ به ترتیب ۴/۱ و ۰/۶ درصد نسبت به فصل مشابه سال قبل کاهش داشته است. وضعیت نه چندان مساعد صنعت کشور در سال ۱۳۹۴، بر تعداد پروانه‌های بهره‌برداری از واحدهای

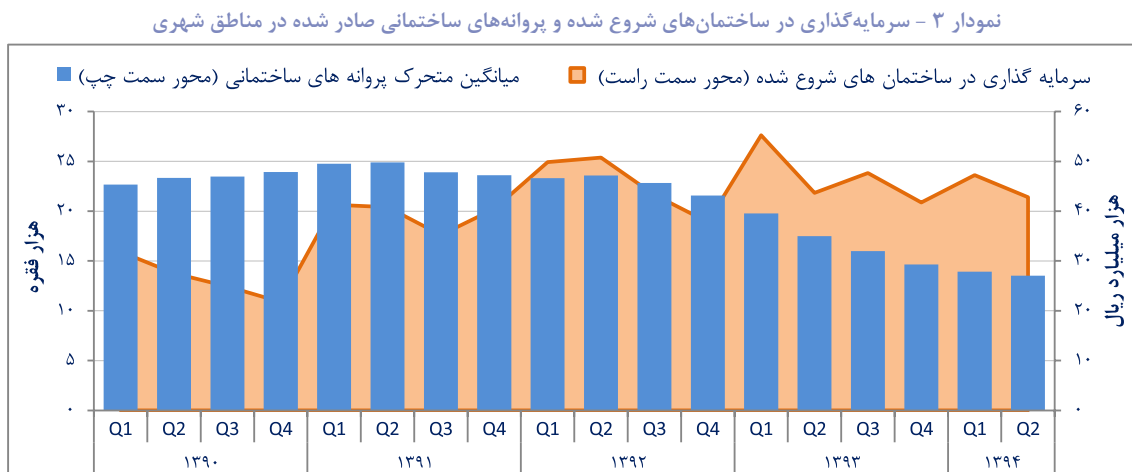
نمودار ۲ - شاخص تولید کارگاه‌های بزرگ صنعتی (۱۳۹۰=۱۰۰) به همراه رشد آن نسبت به فصل مشابه سال قبل



مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، نماگرهای اقتصادی، شماره های مختلف

**مسکن:** بررسی متغیرهای بازار مسکن کشور نیز از رکود این بازار در شش ماهه نخست سال ۱۳۹۴ حکایت دارد. برآورد می‌شود این رکود تا پایان سال ادامه داشته و حداقل تا نیمه نخست سال ۱۳۹۵ ادامه یابد. نمودار ۳ سرمایه‌گذاری انجام شده در ساختمان‌های شروع شده و همچنین میانگین متحرک (یک ساله) پروانه‌های ساختمانی صادر شده در مناطق شهری را نشان می‌دهد. چنانکه ملاحظه می‌شود از اواخر سال ۱۳۹۲ تعداد پروانه‌های ساختمانی صادر شده کاهش یافته و سرمایه‌گذاران کمتری اقدام به ساخت کرده‌اند. ارزش اسمی

سرمایه‌گذاری در ساختمان‌های شروع شده و پروانه‌های ساختمانی صادر شده در مناطق شهری - نمودار ۳



مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، نماگرهای اقتصادی، شماره های مختلف

در نقاط شهری ۱۱/۷ درصد و در نقاط روستایی ۸/۱ درصد بوده است. با توجه به جمعیت نسبتاً بالای محصلین و دانشجویان که در حال حاضر موجب کاهش نرخ بیکاری شده‌اند و در سال‌های آینده فارغ‌التحصیل می‌شوند، در صورت عدم بازگشت رونق مشکل بیکاری در آینده نزدیک جدی‌تر خواهد شد.

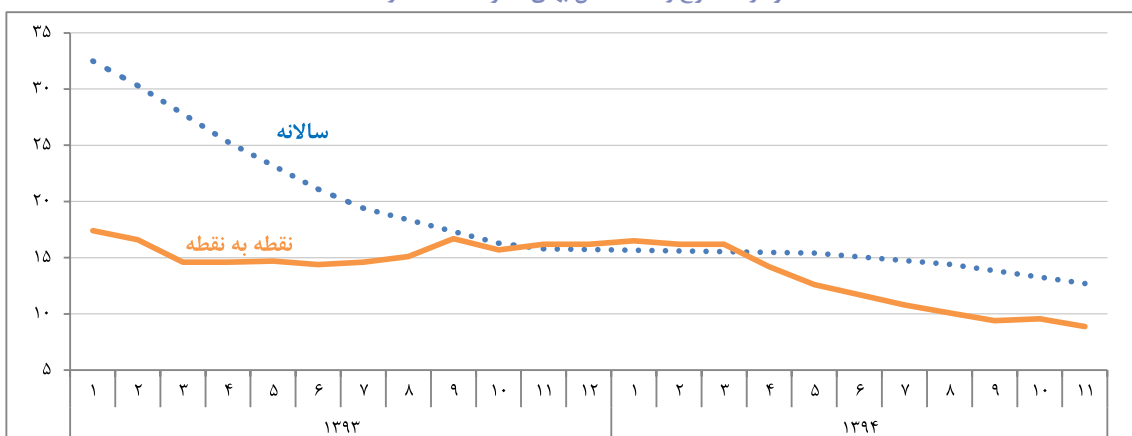
**نیروی انسانی:** نرخ مشارکت اقتصادی جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر در پاییز سال ۱۳۹۴ با ۱/۰ واحد درصد رشد نسبت به فصل مشابه سال قبل به ۴۱/۸ درصد رسید. این شاخص در مورد مردان و زنان متفاوت و به ترتیب معادل ۶۹/۴ درصد و ۱۴/۴ درصد بوده است. نرخ بیکاری نیز در پاییز ۱۳۹۴ به ۱۰/۷ درصد رسید که نسبت به پاییز سال قبل ۰/۲ واحد درصد افزایش داشته است. این نرخ

## ۲. روند قیمت‌ها

بوده و همین موضوع باعث شده بود تا مقامات بانک مرکزی این نرخ را هسته سخت تورم بنامند. اما عوامل مختلفی به کاهش بیشتر نرخ تورم منتهی شده‌اند، به صورتی که متوسط نرخ تورم ۱۲ ماهه منتهی به بهمن ماه ۱۳۹۴ معادل ۱۲/۶ درصد رقم خورده است.

سرانجام بانک مرکزی توانست به وعده خود مبنی بر تک رقمی کردن نرخ تورم جامه عمل بپوشاند. نرخ تورم نقطه به نقطه از آذر ماه سال ۱۳۹۴ به این سو کمتر از ۱۰ درصد بوده و در بهمن ماه به سطح ۸/۹ درصد کاهش یافته است. همان گونه که در نمودار ۴ مشاهده می‌شود، نرخ تورم نقطه به نقطه ماهانه و نرخ تورم سالانه از آذر ماه سال ۱۳۹۳ تا خرداد ماه سال ۱۳۹۴ حدود ۱۵ درصد

نمودار ۴ - نرخ رشد شاخص بهای مصرف‌کننده (درصد)

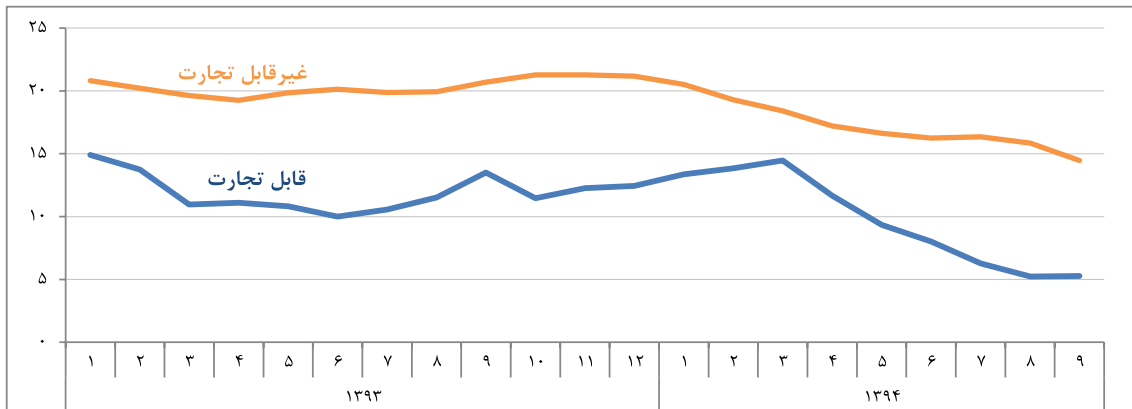


مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی، شماره‌های مختلف

کند سطح عمومی قیمت‌های جهانی نیز بر این کاهش تورم در کشورمان اثرگذار بوده است، به ویژه این که تورم در کالاهای قابل تجارت به شکل قابل توجهی کمتر از کالاهای غیرقابل تجارت بوده است. نمودار ۵ به خوبی این واقعیت را به تصویر می‌کشد.

عوامل متعددی در این کاهش نرخ تورم نقش داشته‌اند که از جمله مهمترین آنها می‌توان به کنترل رشد حجم پول در اقتصاد اشاره کرد. حجم پول در پایان شهریور ماه سال ۱۳۹۴ رشد منفی ۱/۷ درصدی نسبت به مدت مشابه سال قبل داشته است. اسکناس و مسکوک در دست اشخاص از ابتدای سال ۱۳۹۳ تا پایان شهریور ماه سال ۱۳۹۴ معادل ۸/۳ درصد کاهش یافته است. البته رشد

نمودار ۵ - نرخ تورم بهای کالاهای قابل تجارت و غیرقابل تجارت (درصد)



مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش‌های شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی - قابل تجارت و غیرقابل تجارت

در میان گروه‌های مختلف سبد مصرفی، کاهش نرخ تورم در گروه خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها اثر قابل توجهی بر کنترل نرخ تورم ایران داشته است. نرخ تورم در این گروه که در اردیبهشت و خرداد سال جاری به ۲۰/۸ درصد رسیده بود، در آذر ماه به سطح ۵/۳ درصد کاهش یافت، اگرچه در دی ماه با اندکی افزایش به ۶/۰ درصد رسید. با نزدیک شدن ایام نوروز و تعطیلات سال جدید به طور طبیعی نرخ تورم در این گروه افزایش خواهد یافت. همین انتظار در گروه پوشاک و کفش منطقی به نظر می‌رسد. در گروه حمل و نقل انتظار تغییر محسوس نرخ تورم تا پایان اسفند ماه نمی‌رود، اما در فروردین ماه نرخ تورم در این گروه افزایش خواهد یافت. در جدول ۱ نرخ تورم نقطه به نقطه ماهانه گروه‌های مختلف در سال ۱۳۹۴ مشاهده می‌شود.

البته با جریان داشتن پدیده "بیماری هلندی" در اقتصاد ایران، نرخ تورم کالاهای قابل تجارت عمدتاً نسبت به کالاهای غیرقابل تجارت کمتر است. رشد ۴/۴ درصدی نرخ دلار آمریکا در بازار آزاد در دی ماه ۱۳۹۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل، در حالی که تورم سالانه در همین مدت ۱۳/۲ درصد بوده است، تأییدی بر این ادعا است. در واقع به یمن درآمدهای نفتی، نرخ ارزهای خارجی در ایران همواره پایین‌تر از نرخ واقعی آنها بوده و متناسب با اختلاف نرخ‌های تورم افزایش نیافته و به این ترتیب قیمت نسبی کالاهای وارداتی کاهش یافته است. البته تلاش برای تک‌نرخ کردن نرخ ارزهای خارجی نیز تا حدودی به کنترل رشد نرخ ارز در بازار آزاد منجر شده، به گونه‌ای که در مقابل رشد ۴/۴ درصدی نرخ ارز در بازار آزاد، نرخ ارز در بازار بین بانکی رشد ۱۰/۷ درصدی در دی ماه سال ۱۳۹۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل داشته است.

جدول ۱ - نرخ تورم نقطه به نقطه ماهانه در سال ۱۳۹۴ (درصد)

فروردین	اردیبهشت	خرداد	تبر	مرداد	شهریور	مهر	آبان	آذر	دی	بهمن	
۱۴/۹	۲۰/۸	۲۰/۸	۱۶/۰	۱۲/۰	۱۰/۰	۷/۱	۶/۴	۵/۳	۶/۰	۴/۶	خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها
-۴/۴	-۵/۶	-۵/۳	-۴/۹	-۴/۵	-۴/۲	-۲/۰	-۱/۵	-۱/۷	-۱/۳	۱/۱	دخانیات
۱۴/۸	۱۳/۰	۱۲/۳	۱۱/۳	۱۰/۷	۱۰/۳	۹/۸	۹/۸	۹/۲	۹/۱	۸/۵	پوشاک و کفش
۱۴/۵	۱۴/۰	۱۳/۴	۱۳/۳	۱۲/۴	۱۲/۰	۱۱/۸	۱۱/۸	۱۱/۴	۱۱/۴	۱۱/۱	مسکن، آب، برق، گاز و سایر سوخت‌ها
۸/۴	۷/۰	۶/۴	۶/۴	۵/۹	۵/۶	۵/۳	۴/۸	۴/۹	۴/۷	۴/۸	اثاث، لوازم و خدمات مورد استفاده در خانه
۳۳/۲	۳۳/۵	۳۲/۶	۲۶/۱	۲۴/۳	۲۳/۳	۲۳/۶	۲۱/۹	۱۹/۴	۱۸/۳	۸۱/۱	بهداشت و درمان
۲۱/۸	۷/۸	۱۲/۲	۱۱/۳	۱۱/۵	۱۰/۹	۱۰/۰	۱۰/۲	۱۰/۰	۱۰/۱	۹/۴	حمل و نقل
۱۱/۵	-۱/۵	-۳/۴	-۳/۲	۴/۴	۴/۸	۴/۷	۶	۵/۵	۵/۳	۴/۷	ارتباطات
۲۴/۲	۲۳/۵	۱۸/۸	۱۹/۱	۱۸/۸	۱۸/۸	۱۷/۷	۵/۴	۹/۲	۹/۴	۹/۶	تفریح و امور فرهنگی
۱۰/۷	۱۰/۷	۱۱/۱	۱۱/۱	۱۱/۰	۱۱/۰	۲۲/۰	۲۰/۹	۲۱/۴	۲۱/۴	۱۲/۳	تحصیل
۱۹/۴	۱۹/۲	۱۸/۷	۱۸/۴	۱۷/۹	۱۶/۹	۱۵/۸	۱۵/۲	۱۴/۶	۱۴/۰	۳۱/۳	رستوران و هتل
۱۴/۷	۱۲/۷	۱۲/۲	۱۱/۲	۱۰/۶	۱۱/۳	۱۰/۶	۱۰/۹	۱۰/۳	۱۰/۱	۹/۷	کالاهای و خدمات متفرقه

مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی، شماره‌های مختلف

موجود در اقتصاد از جمله دلایل اصلی این افت تورم تولید کننده است. نرخ تورم تولید کننده در گروه صنعت از شهریور ماه سال ۱۳۹۴ به این سو منفی شده و در گروه کشاورزی نیز به سطح ۲/۲ درصد در دی ماه کاهش یافته است. تنها گروه خدمات است که روند نسبتاً یکنواختی را در افزایش سطح عمومی قیمت‌های تولید کننده تجربه می‌کند. امید می‌رود که از انتهای سال ۱۳۹۴

به طور کلی نرخ تورم مصرف کننده در سال ۱۳۹۴ گام‌های قابل توجهی را به سمت تک‌رقمی شدن برداشته است و انتظار می‌رود تورم سالانه در پایان اسفند ماه به حدود ۱۲ درصد برسد.

البته نرخ تورم تولید کننده روند نزولی شدیدتری را تجربه می‌کند. این نرخ در دی ماه و به صورت نقطه به نقطه به سطح نازل ۲/۸ درصد فرو افتاد. رکود

بر تورم مصرف کننده اثر می‌گذارد، احتمالاً روند کاهشی نرخ تورم مصرف کننده همچنان ادامه خواهد یافت. در جدول ۲ نرخ تورم تولید کننده نقطه به نقطه برای ماه‌های سال ۱۳۹۴ نمایش داده شده است.

و همراه با اجرائی شدن برجام، رکود از زیربخش‌های اقتصادی کشور رخت بریندد. این وضعیت می‌تواند به رشد سطح عمومی قیمت‌ها در زیربخش‌های صنعت و کشاورزی منجر شود و بنابراین احتمالاً در ابتدای سال ۱۳۹۵ شاهد افزایش این نرخ خواهیم بود. اما از آنجا که تورم تولید کننده با یک وقفه زمانی

جدول ۲ - نرخ تورم نقطه به نقطه تولید کننده در سال ۱۳۹۴ (درصد)

فروردین	اردیبهشت	خرداد	تیر	مرداد	شهریور	مهر	آبان	آذر	دی	بهمن	کل
۸/۹	۶/۰	۷/۵	۵/۷	۵/۶	۴/۶	۴/۵	۳/۹	۳/۴	۲/۸	۳/۴	کل
۵/۱	۱/۸	۲/۴	۱/۴	۱/۰	-۱/۹	-۲/۶	-۳/۰	-۲/۹	-۳/۱	۱/۱	صنعت
۹/۷	۶/۰	۱۰/۸	۷/۸	۷/۱	۷/۱	۷/۵	۶/۶	۳/۹	۲/۲	۱/۵	کشاورزی
۱۴/۹	۱۳/۶	۱۴/۵	۱۲/۰	۱۲/۹	۱۴/۶	۱۵/۳	۱۴/۶	۱۴/۱	۱۳/۴	۱۳/۱	خدمات

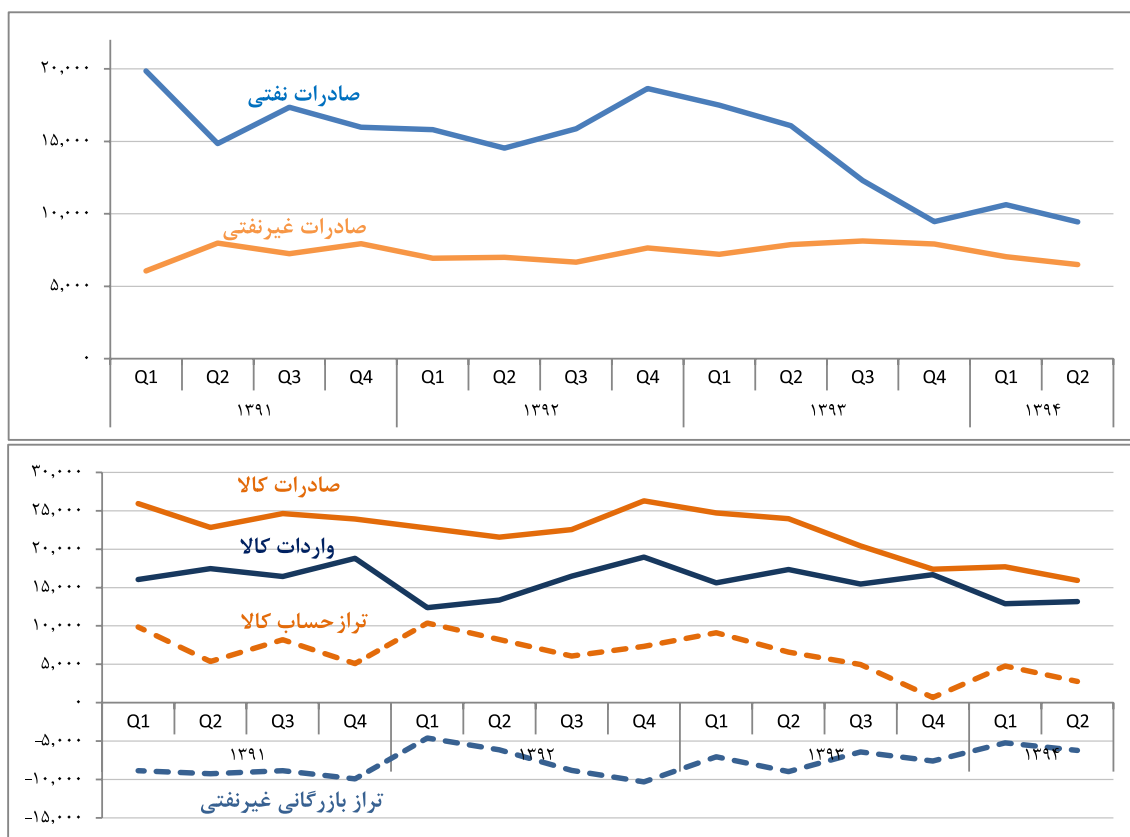
مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش‌های شاخص قیمت تولید کننده

### ۳. تراز پرداخت‌ها

نخست سال ۱۳۹۳ حدود ۴۰ درصد کاهش یافته است. از سوی دیگر ارزش صادرات غیرنفتی در این مدت نسبت به مدت مشابه سال قبل حدود ۱۰ درصد کاهش یافته است. نمودار ۶ وضعیت متغیرهای حساب کالا را در فاصله سال‌های ۹۴-۱۳۹۲ نشان می‌دهد.

ارزش صادرات نفتی ایران در فصول اول و دوم سال ۱۳۹۴ نسبت به فصل‌های قبلی خود به ترتیب ۱۲/۴ درصد افزایش و ۱۱/۳ درصد کاهش یافت. این در حالی است که ارزش صادرات نفتی در فصول اول و دوم سال ۱۳۹۴ نسبت به فصول مشابه سال ۱۳۹۳ به ترتیب ۳۹/۳ درصد و ۴۱/۴ درصد کاهش یافت. به این ترتیب ارزش صادرات نفتی در شش ماهه نخست سال ۱۳۹۴ نسبت به نیمه

نمودار ۶ - اجزای حساب کالا (میلیون دلار)



مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، نماگرهای اقتصادی، شماره‌های مختلف

مطابق آمار گمرک، ارزش صادرات کشور در فصل سوم سال ۱۳۹۴ نسبت به فصل دوم با ۳۰ درصد افزایش به رقم ۱۰/۴ میلیارد دلار رسید. افزایش قابل توجه در آمار ارزش صادرات عمدتاً مربوط به آبان ماه است که تا حدودی مشکوک به نظر می‌رسد و توجیه مناسبی از آن توسط گمرک ارائه نشده است. از سوی دیگر ارزش واردات در فصل سوم نسبت به فصل قبل از آن با ۱۱ درصد کاهش به ۹/۳ میلیارد دلار رسید. با فرض صحت آمار ارائه شده توسط گمرک،

واردات کالاهای غیرنفتی در شش ماهه نخست ۱۳۹۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل حدود ۱۹/۶ درصد افت کرده است. با کاهش قابل توجه صادرات کالا و افزایش واردات کالا در فصل دوم سال ۱۳۹۴ نسبت به فصل اول، تراز بازرگانی (حساب کالا) در فصل دوم با کاهش ۴۲ درصدی روبه‌رو شد. حساب کالا در فصل دوم سال ۱۳۹۴ نسبت به فصل مشابه سال قبل ۵۸ درصد افت داشته است که عمدتاً ناشی از کاهش صادرات نفتی بوده است.

مثبت بود، ولی نسبت به تراز فصل اول سال با کاهش قابل توجهی روبه‌رو شد که عمدتاً ناشی از افت قابل توجه حساب کالا بود. جدول ۳ وضعیت تراز حساب جاری را در سال ۱۳۹۳ و دو فصل نخست سال ۱۳۹۴ نشان می‌دهد.

تراز بازرگانی برای فصل سوم برای اولین بار در چند سال اخیر مثبت شده است. با در نظر گرفتن حساب خدمات، درآمد و انتقالات جاری مشاهده می‌شود که تراز حساب جاری در شش ماهه نخست سال ۱۳۹۴ به کمتر از نصف رقم مشابه در سال قبل رسیده است. تراز حساب جاری در فصل دوم هر چند همچنان

جدول ۳ - زیربخش‌های تراز حساب جاری (میلیون دلار)

۱۳۹۴		۱۳۹۳			
تابستان	بهار	زمستان	پاییز	تابستان	بهار
۲,۷۶۵	۴,۷۷۸	۷۰۱	۴,۹۸۵	۶,۵۹۳	۹,۱۱۳
-۱,۰۷۷	-۱,۲۰۶	-۱,۹۸۶	-۱,۳۴۲	-۱,۳۸۷	-۲,۲۷۰
۳۶۰	۲۳۷	۱۴۶	۲۹۷	۲۸۹	۲۱۱
۱۴۲	۱۳۸	۱۳۱	۱۲۹	۱۲۶	۱۲۵
۲,۱۹۰	۳,۹۴۷	-۱,۰۰۸	۴,۰۶۹	۵,۶۲۱	۷,۱۷۹
تراز حساب جاری					

مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش‌های نماگرهای اقتصادی

سال عددی منفی بود، در فصل دوم با وجود کاهش تراز حساب جاری و به دلیل خروج کمتر سرمایه از کشور افزایش یافت و به رقم ۱/۵ میلیارد دلار رسید.

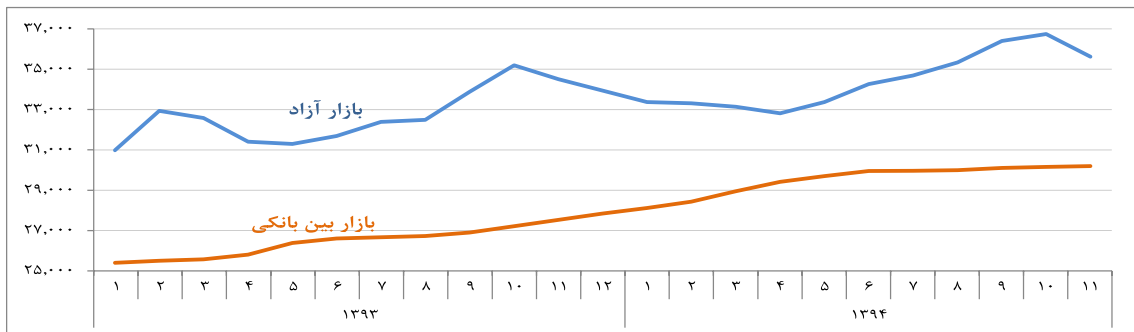
ارقام مربوط به حساب سرمایه در فصل دوم سال ۱۳۹۴ به کاهش شدید خروج سرمایه از کشور نسبت به فصل نخست سال اشاره دارد. بدین ترتیب تغییر در دارایی‌های خارجی بانک مرکزی (تغییر در ذخایر بین‌المللی) که در فصل نخست

## ۴. نرخ ارز

تک نرخی شدن نرخ ارز را افزایش داده بود، مجدداً از نیمه تابستان به این سو رو به افزایش گذاشت. نمودار ۷ روند تغییرات این دو نرخ را به تصویر می‌کشد.

شکاف بین نرخ دلار آمریکا در بازار آزاد و در بازار بین بانکی که در تیر ماه سال ۱۳۹۴ به کمترین مقدار در ۴ سال اخیر رسیده بود و امید به حرکت به سمت

نمودار ۷ - نرخ دلار آمریکا در برابر ریال

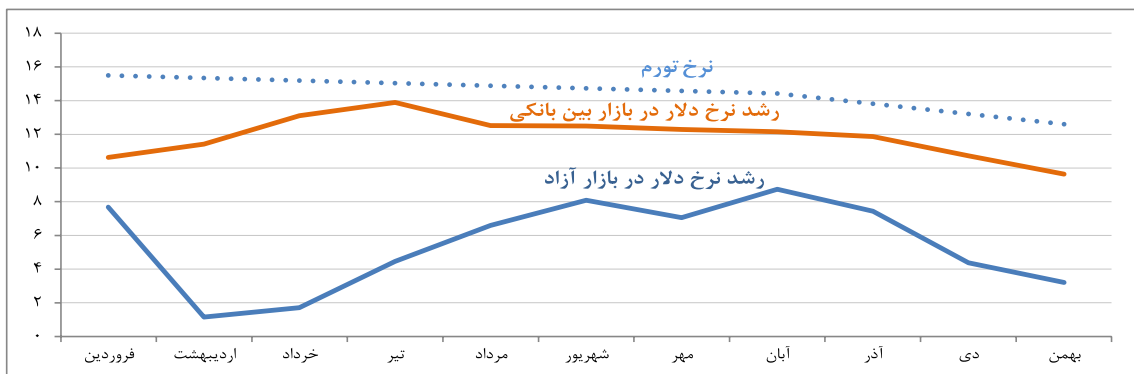


مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش‌های ماهانه اقتصادی و آرشو نرخ ارز

شناور مدیریت شده است که در آن نرخ ارز باید به دلیل حفظ قدرت رقابت پذیری کشور متناسب با تورم داخلی و خارجی افزایش یابد. این مدیریت به ویژه در زمینه نرخ ارز آزاد دیده نمی‌شود. نمودار ۸ روند رشد نرخ‌های برابری دلار آمریکا را با نرخ تورم در سال ۱۳۹۴ مقایسه می‌کند.

با این حال می‌توان گفت که بانک مرکزی در مجموع به تک نرخی کردن نرخ ارزهای خارجی نزدیک می‌شود. نکته منفی در این میان این است که رشد نرخ دلار آمریکا چه در بازار بین بانکی و چه در بازار آزاد کمتر از تفاوت نرخ تورم‌های سالانه در ایران و آمریکا بوده است. طبق قانون برنامه پنجم نظام ارزی کشور

نمودار ۸ - رشد ارزش دلار آمریکا و شاخص تورم (درصد، نسبت به ماه مشابه سال قبل)



مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش‌های ماهانه اقتصادی، آرشو نرخ ارز و گزارش‌های شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی

## ۵. متغیرهای پولی و اعتباری

در جدول ۴ اجزای پایه پولی از سال ۱۳۹۱ به این سو نشان داده شده است. رشد ۴/۸ درصدی پایه پولی در نیمه نخست سال ۱۳۹۴ را نمی‌توان به عنوان نشانه‌ای از سیاست پولی انقباضی تفسیر کرد و احتمالاً رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۴ بسیار بیشتر از این خواهد بود، چرا که در نیمه دوم این سال سیاست پولی انبساطی با هدف تحریک تقاضا در دستور کار قرار گرفته است. عامل اصلی رشد پایه پولی در نیمه اول سال ۱۳۹۴، رشد ۱۱/۷ درصدی خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی بود که ۱۴/۱ واحد درصد به رشد پایه پولی کمک کرد. البته بخش عمده این رشد به تغییر نرخ تسعیر دارایی‌های ارزی بانک مرکزی مربوط می‌شود و اگر اثر این تغییر نرخ تسعیر را در نظر نگیریم، افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی سهمی ۴/۳ واحد درصدی در رشد ۴/۸ درصدی پایه پولی خواهد داشت. بنابراین بدون در نظر گرفتن اثر تسعیر دارایی‌های خارجی، خالص بدهی بخش عمومی با سهم ۵/۶ واحد درصدی به رتبه اول عوامل اثرگذار بر پایه پولی ارتقا می‌یابد. رشد ۲۲۹/۱ درصدی خالص

بدهی بخش دولتی در تابستان سال ۱۳۹۴ در مقایسه با رشد منفی ۶/۱ درصدی بدهی بانک‌ها در این مدت قابل توجه است. این در حالی است که عامل اصلی رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۳ رشد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی بوده است. به عبارت دیگر به دلیل انتقال بدهی‌های دولت به بانک‌ها و تعیین تسهیلات تکلیفی برای آنها در گذشته، تنگنای مالی شدیدی بر سیستم بانکی تحمیل شد و به بدهی سیستم بانکی به بانک مرکزی دامن زد. اما شرایط فعلی نظام بانکی و کاهش منابع در دسترس بانک‌ها اجازه ادامه یافتن این شرایط را نداده و حالا دولت به طور مستقیم میزان بدهی خود به بانک مرکزی را افزایش داده است. در مقابل با بازنگری بانک مرکزی در مورد نرخ‌های سود بازپرداخت بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و تبدیل این بدهی‌ها به خطوط اعتباری با نرخ‌های پایین‌تر، میزان بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی کاهش یافته است. در این شرایط نمی‌توان امید چندانی به کنترل پایه پولی از سوی بانک مرکزی داشت.

جدول ۴ - اجزای پایه پولی، ۱۳۹۱-۱۳۹۴

سهم از رشد (واحد درصد)	نرخ رشد در تابستان ۱۳۹۴ نسبت به زمستان ۱۳۹۳ (درصد)	مانده (هزار میلیارد ریال)				
		تابستان ۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱	
-	۴/۸	۱,۳۷۵/۰	۱,۳۱۱/۵	۱,۱۸۴/۹	۹۷۵/۸	پایه پولی
۱۴/۱	۱۱/۷	۱,۷۶۵/۵	۱,۵۸۰/۴	۱,۶۷۸/۳	۹۷۵/۹	خالص دارایی‌های خارجی
۵/۶	۲۲۹/۱	۱۰۹/۴	۳۳/۳	۳۸/۷	۹۷۵/۱	خالص بدهی بخش دولتی
-۴/۰	-۶/۱	۸۰۶/۰	۸۵۸/۰	۶۰۲/۶	۹۷۵/۱	بدهی بانک‌ها
-۱۰/۹	۱۲/۶	-۱,۳۰۶/۱	-۱,۱۶۰/۳	-۱,۱۳۴/۷	۹۷۵/۱	خالص سایر اقلام

مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، نماگرهای اقتصادی، شماره‌های مختلف؛ اسلایدهای سخنرانی قائم مقام بانک مرکزی در بیست و پنجمین همایش پولی و ارزی، ۱۰ و ۱۱ خرداد ۱۳۹۴؛ و نشریه روند، تابستان ۱۳۹۴

مقامات بانک مرکزی ادعا می‌کنند که بخش عمده افزایش بدهی دولت به بانک مرکزی مربوط به تنخواه گردان‌های امور مختلف می‌شود که تا پایان سال تسویه خواهد شد. اما گزارش عملکرد مالی دولت در شش ماهه نخست سال جاری نشان می‌دهد که کل تنخواه گردان‌های دولت معادل ۳۵/۶ هزار میلیارد ریال بوده، در حالی که خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی معادل ۷۶/۱ هزار میلیارد ریال افزایش یافته است. بنابراین حتی با نادیده گرفتن تنخواه گردان‌ها،

خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی معادل ۴۰/۵ هزار میلیارد ریال افزایش یافته و این امر از عدم انضباط پولی ناشی از رفتار مالی دولت حکایت دارد. رشد ۴/۸ درصدی پایه پولی منجر به رشد ۱۱/۴ درصدی نقدینگی در نیمه نخست سال ۱۳۹۴ شده است. جدول ۵ رشد زیرمجموعه‌های نقدینگی را در فاصله سال‌های ۱۳۹۳-۱۳۹۴ به تصویر می‌کشد.

جدول ۵ - نرخ رشد نقدینگی و زیرمجموعه‌های آن (درصد) \*

۱۳۹۴		۱۳۹۳				
تابستان	بهار	تابستان	بهار			
-۲/۳	-۶/۹	۱/۰	-۳/۴	۰/۴	-۴/۱	حجم پول
-۱۲/۹	-۱۵/۴	۵/۳	-۱۲/۹	-۱۲/۵	-۱۳/۲	اسکناس و مسکوک
۲/۱	-۳/۵	-۰/۷	۰/۳	۵/۴	-۰/۶	سپرده‌های دیداری
۱۴/۱	۶/۴	۲۷/۲	۲۰/۶	۱۲/۸	۵/۹	شبه پول
۱۱/۴	۴/۱	۲۲/۳	۱۶/۱	۱۰/۵	۴/۰	نقدینگی

مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش‌های گزیده آمارهای اقتصادی، بخش پولی و بانکی \* رشد هر فصل نسبت به زمستان سال قبل از آن محاسبه شده است.

در نیمه دوم سال، انتظار بر این است که رشد نقدینگی در نیمه دوم سریع‌تر بوده و از ۱۱/۴ درصد در پایان شهریور ماه به حدود ۲۵ درصد در پایان اسفند ماه برسد. آخرین اظهار نظر رییس کل بانک مرکزی از نقدینگی ۹,۵۰۰ هزار میلیارد ریالی در پایان دی ماه حکایت دارد که نسبت به ماه مشابه سال قبل رشدی ۲۷/۲ درصدی را نشان می‌دهد. این میزان رشد نقدینگی می‌تواند منجر به افزایش تورم در سال آینده شده و هدف گذاری تورم پایدار تک رقمی را تهدید نماید. تورم بیش از ۱۰ درصد در شرایطی که عمده کشورهای جهان تورم متوسط کمتر از ۳ درصد را تجربه می‌کند، کارنامه مناسبی برای سیاست گذاری پولی نخواهد بود.

یکی از عوامل رکود اقتصادی سال ۱۳۹۴ انقباض یا رشد منفی حجم پول است. با وجود رشد ۴/۸ درصدی پایه پولی در نیمه نخست این سال، حجم پول در گردش معادل ۲/۳ درصد نسبت به زمستان سال ۱۳۹۳ کاهش یافت. با توجه به جذابیت نرخ‌های سود بانکی ۲۰ درصدی برای سپرده‌های مدت‌دار در مقایسه با انتظارات تورمی حدود ۱۲ درصدی، از حجم اسکناس و مسکوک در دست اشخاص معادل ۱۲/۹ درصد کاسته شد و سپرده‌های دیداری تنها ۲/۱ درصد رشد داشتند، در حالی که رشد سپرده‌های غیردیداری در نیمه نخست سال ۱۳۹۴ به ۱۴/۱ درصد رسید. تا پایان شهریور ماه حجم نقدینگی به سطح ۸,۷۱۷ هزار میلیارد ریال رسید و با توجه به سیاست‌های انبساطی بانک مرکزی



## ۹. بازار سرمایه

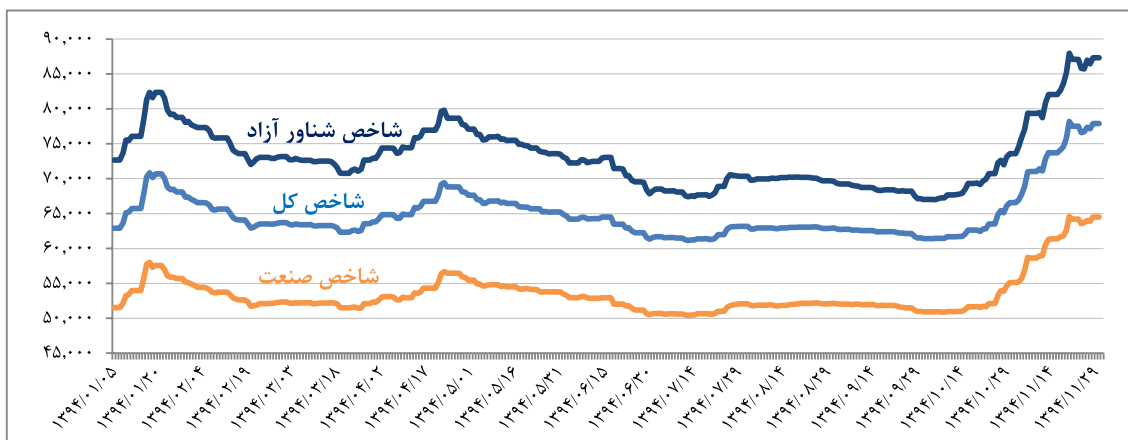
به عبارت دیگر اندازه بازار سرمایه نسبت به اندازه اقتصاد ایران بسیار کوچک شده و سرمایه‌های فراوانی از این بازار خارج شده‌اند و هنوز بازار به شرایط ۲ سال قبل خود بازنگشته است. اما در شرایط کنونی که وزیر اقتصاد و دارایی از ادامه روند کاهش نرخ سود بانکی سخن گفته و البته سایر بازارهای سرمایه گذاری نیز ثبات نسبی را تجربه می‌کنند، و همچنین با توجه به چشم‌انداز مثبت ناشی از رفع تحریم‌ها و انتظار رشد اقتصادی حدود ۵ درصدی برای سال ۱۳۹۵، می‌توان انتظار داشت که سال آینده با رونق بازار سهام همراه باشد، به ویژه این که بازار سهام ظرفیت این را دارد که در کوتاه مدت بیش از ۴۰ درصد از تولید ناخالص داخلی را به خود جذب کند. البته به این نکته نیز باید توجه داشت که بازار بدهی به عنوان یک بازار جدید سرمایه گذاری در حال گسترش است و می‌تواند بخشی از نقدینگی موجود در بازار سهام را به سمت خود جذب کند.

نمودار ۹ روند سه شاخص اصلی بورس اوراق بهادار تهران را در سال جاری نشان می‌دهد.

شاخص کل بورس تهران که تا قبل از آغاز اجرایی شدن برجام در تاریخ ۲۶ دی ماه امسال، رشد منفی ۰/۱ درصدی را نسبت به روز آغازین سال جاری ثبت کرده بود، در پایان بهمن ماه بازدهی یازده ماهه ۲۳/۹ درصدی را تجربه کرد تا واکنش بازار سرمایه به رفع تحریم‌ها را نشان دهد. گروه‌های خودرو، محصولات فلزی، رایانه، حمل و نقل و فرآورده‌های نفتی بیشترین تأثیر را بر این رشد شاخص داشته‌اند. تعیین تکلیف نرخ خوراک پتروشیمی، کاهش نرخ سود بانکی و عدم بازدهی در بازارهای موازی همچون ارز و طلا به رشد بازار سهام کمک کرده‌اند.

در حال حاضر نسبت ارزش بازار سهام به تولید ناخالص داخلی حدود ۲۷ درصد است، در حالی که این نسبت در پایان سال ۱۳۹۲ معادل ۴۱/۴ درصد بوده است.

نمودار ۹ - شاخص‌های اصلی بازار بورس در سال ۱۳۹۴



مآخذ: وب سایت شرکت بورس اوراق بهادار تهران، آرشیو شاخص‌ها

## ۸. دیگر تحولات اقتصادی

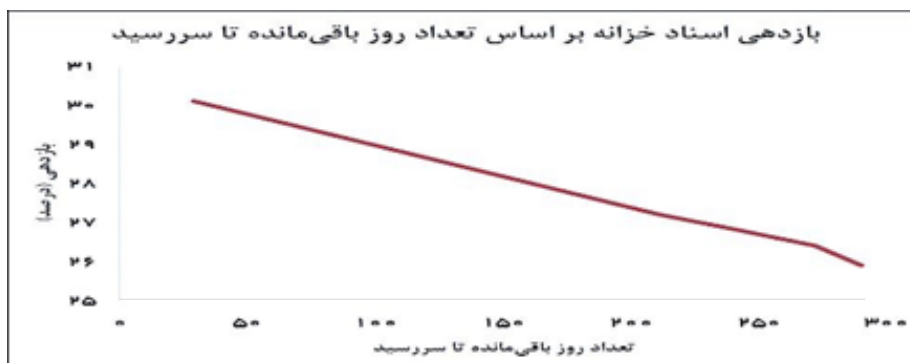
مربوط می‌شود. در جلسه مورخ ۲۷ بهمن ۱۳۹۴ شورای پول و اعتبار، حداکثر نرخ سود تسهیلات عقود غیرمشارکتی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری معادل ۲۰ درصد و سقف نرخ سود مورد انتظار عقود مشارکتی هنگام عقد قرارداد بین بانک‌ها و مؤسسات اعتباری و مشتری معادل ۲۲ درصد تعیین شد که از کاهش ۲ واحد درصدی این نرخ‌ها حکایت دارد. متناسب با آن نرخ‌های سود علی‌الحساب سپرده‌های بانکی با کاهش ۲ واحد درصدی معادل حداکثر ۱۸ درصد تعیین شده است. بانک مرکزی ادعا می‌کند که این کاهش نرخ‌ها در نتیجه کاهش نرخ سود در بازار بین بانکی (از ۲۹ درصد به حدود ۱۹ درصد) صورت گرفته است. اما فارغ از چگونگی کاهش نرخ‌ها در بازار بین بانکی، همچنان کاهش نرخ‌های سود سپرده‌ها و تسهیلات به صورت دستوری و از طریق بخشنامه‌های شورای پول و اعتبار صورت می‌پذیرد. این رویکرد دستوری عملاً به تخصیص ناکارای منابع منجر شده و اختیار عمل بانک‌ها را محدود می‌کند.

برای رهایی از ساز و کار دستوری تعیین نرخ‌های سود، لازم است که بازار متشکلی برای کشف نرخ‌های سود بدون ریسک یا با ریسک بسیار پایین وجود داشته باشد. بازار بدهی شامل اوراق دولتی با سررسیدهای متفاوت بهترین وسیله برای کشف نرخ سود خواهد بود. در حال حاضر در بازار بدهی ایران اسناد خزانه اسلامی با سررسیدهای کوتاه مدت وجود دارند. این اسناد در پنج سررسید متفاوت تا به حال ارائه شده‌اند که اولین آنها در ۲۳ اسفند ماه سال جاری و آخرین آنها در ۹ آذر ماه سال ۱۳۹۵ سررسید می‌شود. منحنی بازده در یک مقطع زمانی خاص مانند ۲۴ بهمن ماه سال جاری شبیه نمودار ۱۰ خواهد بود.

مهمترین تحول اخیر اقتصاد ایران اجرایی شدن توافق هسته‌ای است که در ۲۶ دی ماه ۱۳۹۴ به دنبال ماراتن مذاکرات هسته‌ای به خط پایان رسید. جذب سرمایه گذاری خارجی، آزاد شدن دارایی‌های بلوکه شده ایران، اتصال شبکه بانکی به سوئیفت، رفع محدودیت خرید ناوگان هوایی، رفع محدودیت‌های فروش نفت، کاهش هزینه‌های مبادلات تجاری و رفع بسیاری دیگر از محدودیت‌ها از جمله آثار اجرای برجام است. با لغو تحریم‌ها از یک سو هزینه واردات کاهش یافته تا کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای با هزینه پایین‌تری به دست تولید کنندگان برسند و از سوی دیگر سرمایه گذاری در بخش‌های مختلف اقتصادی افزایش خواهد یافت. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی پیش‌بینی کرده است که با اجرای برجام سهم صنعت پتروشیمی ایران در بازارهای اروپایی ۱۰ تا ۱۵ درصد افزایش خواهد یافت. اما باید توجه داشت که بسیاری از آثار مثبت اجرای برجام برای نمود و بروز یافتن نیاز به زمان دارند و در کوتاه مدت نمی‌توان از توافقی هسته‌ای انتظار معجزه داشت. برای مثال در دوره تحریم، نظام بانکی کشور به شدت لطمه دیده و نیز در حال حاضر بسیاری از بانک‌های کشور وضعیت ترازنامه‌ای مناسبی ندارند. حتی با فرض برطرف شدن همه موارد قانونی و موانع احتمالی ناشی از تحریم‌های باقی مانده در آمریکا، همچنان بانک‌های جهانی تمایلی به همکاری با برخی از بانک‌های داخلی که مشکلات فراوان ترازنامه‌ای دارند را نخواهند داشت. در سایر بخش‌ها و صنایع می‌توان مثال‌های مشابه متعددی را یافت. بنابراین کسب منافع حداکثری از اجرای برجام بستگی زیادی به رفع مشکلات ساختاری اقتصاد ایران خواهد داشت.

یکی دیگر از مهمترین تحولات اخیر اقتصاد ایران به کاهش نرخ سود بانکی

نمودار ۱۰- منحنی بازده اسناد خزانه (درصد)



قیمت و نرخ سود تا سررسید اسناد خزانه یا سررسیدهای مختلف					
نماد اسناد خزانه	تاریخ سررسید	قیمت پایانی (ریال)	نرخ سود موثر (درصد)	نرخ سود معادل بانکی (درصد)	روزهای باقیمانده تا سررسید
اخزا ۱	۲۳ اسفند ۹۴	۹۷۹۲۸۸	۳۰/۱	۲۶/۶	۲۹
اخزا ۲	۲۱ شهریور ۹۵	۸۷۰۰۵۳	۲۷/۲	۲۴/۳	۲۱۱
اخزا ۳	۲۱ مهر ۹۵	۸۵۴۳۱۰	۲۶/۸	۲۴	۲۴۲
اخزا ۴	۲۱ آبان ۹۵	۸۳۹۹۳۹	۲۶/۴	۲۳/۶	۲۷۲
اخزا ۵	۲۹ آذر ۹۵	۸۳۲۷۴۸	۲۵/۹	۲۳/۳	۲۹۰

مأخذ: روزنامه دنیای اقتصاد، شماره ۲۵، ۲۷۰۲، بهمن ۱۳۹۴

از منابع حاصل از صادرات نفت و میعانات گازی و خالص صادرات گاز باید به صندوق توسعه ملی واریز شود و هر سال حداقل ۲ واحد درصد نیز باید به این سهم اضافه شود. همچنین، مصارف صندوق توسعه ملی باید مستقل از تکالیف بودجه‌ای و قوانین عادی کشور باشد. انعقاد پیمان‌های پولی دو و چند جانبه با کشورهای طرف تجارت، ایجاد مناطق مهم اقتصادی در زمینه‌های دارای مزیت نسبی، توسعه اقتصاد دریایی جنوب کشور و همچنین توسعه حمل و نقل ریلی باری با اولویت تجهیز شبکه و اتصال به مراکز بزرگ اقتصادی و تجاری دنیا از دیگر موارد مطرح شده در برنامه ششم‌اند. و بالآخره این که نرخ سالانه رشد اقتصادی در طول سال‌های برنامه ششم به طور متوسط ۸ درصد هدف گذاری شده است.

از دیگر تحولات اخیر اقتصاد ایران تدوین لایحه برنامه ششم توسعه بوده است. سیاست‌های کلی این برنامه در نهم تیر ماه امسال از طرف مقام معظم رهبری به دولت ابلاغ شده و لایحه آن در ۲۶ دی ماه و همزمان با روز اجرای برجام، تقدیم مجلس شد. در این برنامه که به گفته تهیه کنندگان آن "مسأله محور" است، علاوه بر تأکید روی اولویت‌های بخشی و فرابخشی با در نظر گرفتن تفاوت‌های منطقه‌ای و جغرافیایی، به سه بحران مهم پیش رو یعنی بحران صندوق‌های بازنشستگی، بحران آب و بحران محیط زیست توجه شده است. این برنامه به گسترش و تعمیق نظام جامع تأمین مالی و ابزارهای آن در بازار پول، بازار سرمایه و بیمه‌ها توجه ویژه‌ای دارد و برای دولت این امکان را فراهم می‌سازد که در راستای جبران نوسانات منابع در طول سال، یا تسویه بدهی مسجل خود، اسناد خزانه اسلامی منتشر نماید. بر اساس این برنامه، سالانه ۳۰ درصد

این صفحه عمدتاً خالی گذاشته شده است.

## ساختمان ادارات مرکزی بانک خاورمیانه

تهران، خیابان احمد قصیر (بخارست)، نبش خیابان پنجم  
تلفن: ۴۲۱۷۸۰۰۰ فکس: ۸۸۷۰۱۰۹۵  
کدپستی: ۱۵۱۳۶۴۵۷۱۷ صندوق پستی: ۴۴۴۵-۱۵۸۷۵  
[www.middleeastbank.ir](http://www.middleeastbank.ir) [info@middleeastbank.ir](mailto:info@middleeastbank.ir)