

# گزارش فصلی تحولات اقتصاد ایران



شماره ۳ | تیر ۱۳۹۵

## 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

|    |                                   |
|----|-----------------------------------|
| ۲  | ..... اقتصاد ایران در یک نگاه     |
| ۳  | ..... ۱ - بخش واقعی               |
| ۵  | ..... ۲ - قیمت‌ها و تورم          |
| ۶  | ..... ۳ - تراز پرداخت‌ها          |
| ۸  | ..... ۴ - بازار ارز               |
| ۹  | ..... ۵ - متغیرهای پولی و اعتباری |
| ۱۱ | ..... ۶ - وضعیت مالی دولت         |
| ۱۲ | ..... ۷ - بازار سرمایه            |
| ۱۳ | ..... ۸ - دیگر تحولات اقتصادی     |

## اقتصاد ایران در یک نگاه

| شاخص   | سال ۱۳۹۳  | زمستان ۱۳۹۳ | سال ۱۳۹۴  | بهار ۱۳۹۴ | تابستان ۱۳۹۴ | پاییز ۱۳۹۴ | زمستان ۱۳۹۴ |
|--|-----------|-------------|-----------|-----------|--------------|------------|-------------|
| <b>مشارکت و بیکاری (درصد)</b>                          |           |             |           |           |              |            |             |
| نرخ بیکاری جمعیت ۱۰ ساله و بیشتر                       | ۱۰/۶      | ۱۱/۵        | ۱۱/۰      | ۱۰/۸      | ۱۰/۹         | ۱۰/۷       | ۱۱/۸        |
| نرخ بیکاری جوانان ۱۵ تا ۲۴ ساله                        | ۲۵/۲      | ۲۷/۴        | ۲۶/۱      | ۲۵/۰      | ۲۵/۷         | ۲۵/۴       | ۲۸/۶        |
| نرخ مشارکت جمعیت ۱۰ ساله و بیشتر                       | ۳۷/۲      | ۳۷/۳        | ۳۸/۲      | ۳۸/۰      | ۳۸/۹         | ۳۸/۱       | ۳۷/۷        |
| <b>نرخ رشد زیربخش‌های اقتصادی به قیمت ثابت (درصد)*</b> |           |             |           |           |              |            |             |
| نفت  | ۴/۸       | -۵/۲        | ۳/۶       | ۳/۶       | ۳/۴          | -۹/۰       | ۱۶/۵        |
| کشاورزی  | ۳/۸       | ۳/۱         | ۵/۴       | ۸/۴       | ۵/۶          | ۳/۳        | ۵/۵         |
| صنایع و معادن  | ۵/۰       | ۱/۲         | -۲/۸      | -۳/۸      | -۲/۲         | -۴/۰       | -۱/۱        |
| خدمات  | ۲/۴       | ۲/۳         | ۰/۲       | ۰/۰       | -۰/۳         | -۰/۴       | ۰/۸         |
| تولید ناخالص داخلی                                     | ۳/۰       | -۰/۶        | ۱/۰       | ۰/۵       | ۱/۱          | -۰/۳       | ۲/۰         |
| تولید ناخالص داخلی بدون نفت                            | ۲/۸       | ۱/۳         | ۰/۹       | ۰/۴       | ۱/۱          | ۰/۶        | ۱/۶         |
| تشکیل سرمایه ثابت ناخالص                               | ۳/۵       | -۱۷/۷       | -۱۵/۶     | -۱۰/۱     | -۱۴/۹        | -۱۹/۵      | -۱۷/۶       |
| <b>نفت (هزار بشکه در روز)</b>                          |           |             |           |           |              |            |             |
| تولید  | ۳۰۰۶۳     | ۳۰۰۱۵       | -         | ۳۰۰۹۳     | ۳۰۱۶۱        | ۳۰۲۹۹      | -           |
| صادرات   | ۱۴۳۵      | ۱۴۲۸        | -         | ۱۴۲۲      | ۱۵۳۴         | ۱۵۶۱       | -           |
| <b>نرخ تورم (درصد)</b>                                 |           |             |           |           |              |            |             |
| رشد شاخص بهای مصرف کننده                               | ۱۵/۶      | ۱۶/۰        | ۱۱/۹      | ۱۶/۳      | ۱۲/۸         | ۱۰/۱       | ۸/۹         |
| رشد شاخص بهای تولید کننده                              | ۱۴/۸      | ۱۱/۸        | ۴/۹       | ۷/۴       | ۵/۳          | ۴/۰        | ۳/۲         |
| <b>تراز پرداخت‌ها (میلیون دلار)</b>                    |           |             |           |           |              |            |             |
| صادرات نفتی  | ۵۵,۳۵۲    | ۹,۴۶۱       | -         | ۱۰,۶۳۳    | ۹,۴۳۲        | ۷,۰۲۸      | -           |
| صادرات غیرنفتی   | ۳۱,۱۱۹    | ۷,۹۲۵       | -         | ۷,۰۴۷     | ۶,۵۰۴        | ۹,۷۴۰      | -           |
| واردات کالا  | ۶۵,۰۷۹    | ۱۶,۶۸۵      | -         | ۱۲,۹۰۲    | ۱۳,۱۷۱       | ۱۲,۵۱۰     | -           |
| تراز حساب کالا   | ۲۱,۳۹۲    | ۷۰۱         | -         | ۴,۷۷۸     | ۲,۷۶۴        | ۴,۲۵۸      | -           |
| تراز بازرگانی غیرنفتی                                  | -۳۰,۰۱۲   | -۷,۶۰۰      | -         | -۷,۰۲۸    | -۶,۴۸۷       | -۲,۱۴۹     | -           |
| تراز حساب جاری   | ۱۵,۸۶۱    | -۱,۰۰۸      | -         | ۳,۹۴۷     | ۲,۱۹۰        | ۳,۸۱۶      | -           |
| تراز حساب سرمایه                                       | -۱,۶۶۴    | ۲,۹۲۶       | -         | -۴,۲۱۸    | ۴,۱۶۶        | ۲,۱۲۲      | -           |
| تغییر در ذخایر بین‌المللی                              | ۸,۵۶۱     | ۲۳۹         | -         | -۶۴۷      | ۲,۲۰۹        | ۲,۲۰۶      | -           |
| نرخ دلار در بازار آزاد (ریال)                          | ۳۲,۸۰۱    | ۳۴,۵۵۶      | ۳۴,۴۸۱    | ۳۳,۲۷۹    | ۳۳,۴۸۴       | ۳۵,۴۶۵     | ۳۵,۷۳۱      |
| نرخ دلار در بازار بین بانکی (ریال)                     | ۲۶,۵۰۹    | ۲۷,۵۳۰      | ۲۹,۶۳۲    | ۲۸,۴۹۹    | ۲۹,۶۸۱       | ۲۹,۹۹۷     | ۳۰,۱۷۹      |
| <b>متغیرهای پولی و اعتباری (هزار میلیارد ریال)</b>     |           |             |           |           |              |            |             |
| پایه پولی  | ۱,۳۱۱/۵   | ۱,۳۱۱/۵     | ۱,۵۳۵/۷   | ۱,۳۱۷/۲   | ۱,۳۷۵/۰      | ۱,۴۲۷/۸    | ۱,۵۳۵/۷     |
| بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی                             | ۸۵۸/۰     | ۸۵۸/۰       | ۸۳۶/۱     | ۸۱۳/۷     | ۸۰۶/۰        | ۸۲۹/۹      | ۸۳۶/۱       |
| حجم پول  | ۱,۲۰۷/۶   | ۱,۲۰۷/۶     | ۱,۳۶۷/۱   | ۱,۱۲۳/۸   | ۱,۱۸۰/۲      | ۱,۱۵۸/۱    | ۱,۳۶۷/۱     |
| اسکناس و مسکوک   | ۳۵۱/۷     | ۳۵۱/۷       | ۳۷۲/۰     | ۲۹۷/۶     | ۳۰۶/۴        | ۳۰۱/۲      | ۳۷۲/۰       |
| سپرده های دیداری                                       | ۸۵۵/۹     | ۸۵۵/۹       | ۹۹۵/۱     | ۸۲۶/۲     | ۸۷۳/۸        | ۸۵۶/۹      | ۹۹۵/۱       |
| شبه پول  | ۶,۶۱۶/۳   | ۶,۶۱۶/۳     | ۸,۸۰۵/۸   | ۷,۰۴۲/۹   | ۷,۵۴۷/۳      | ۸,۰۹۳/۶    | ۸,۸۰۵/۸     |
| نقدینگی  | ۷,۸۲۳/۸   | ۷,۸۲۳/۸     | ۱۰,۱۷۲/۹  | ۸,۱۶۶/۷   | ۸,۷۲۷/۵      | ۹,۲۵۱/۷    | ۱۰,۱۷۲/۹    |
| <b>وضع مالی دولت (میلیارد ریال)</b>                    |           |             |           |           |              |            |             |
| درآمدها  | ۱,۶۰۹,۵۰۱ | ۴۵۹,۳۶۸     | ۱,۷۹۷,۳۰۶ | ۲۹۳,۲۱۷   | ۴۵۲,۶۹۶      | ۴۱۶,۳۸۶    | ۶۳۵,۰۰۷     |
| درآمدهای مالیاتی                                       | ۷۰۹,۶۵۲   | ۲۳۰,۹۲۷     | ۷۹۱,۸۹۱   | ۱۴۲,۱۸۱   | ۱۹۱,۹۲۱      | ۱۷۳,۸۵۹    | ۲۸۳,۹۲۷     |
| درآمدهای نفتی  | ۶۲۸,۸۳۷   | ۱۱۸,۵۰۲     | ۶۷۰,۳۳۵   | ۱۰۰,۱۲۰   | ۱۷۹,۳۲۷      | ۱۷۳,۳۷۳    | ۲۱۷,۵۱۶     |
| سایر درآمدها   | ۲۷۱,۰۱۲   | ۱۰۹,۹۴۰     | ۳۳۵,۰۸۰   | ۵۰,۹۱۶    | ۸۱,۴۴۷       | ۶۹,۱۵۵     | ۱۳۳,۵۶۱     |
| هزینه‌ها   | ۱,۷۳۷,۸۱۶ | ۴۹۰,۷۵۳     | ۲,۰۲۲,۵۳۸ | ۳۵۹,۵۷۹   | ۴۹۰,۳۱۵      | ۴۳۹,۰۵۹    | ۷۰۹,۶۹۵     |
| پرداخت‌های جاری  | ۱,۴۳۸,۳۱۶ | ۴۲۶,۶۷۲     | ۱,۷۰۶,۸۸۵ | ۳۵۹,۱۹۴   | ۳۹۲,۸۴۲      | ۳۵۸,۴۹۲    | ۵۹۶,۳۵۸     |
| پرداخت‌های عمرانی                                      | ۲۹۹,۵۰۰   | ۶۴,۰۸۰      | ۲۷۶,۹۹۰   | ۳۸۵       | ۸۵,۸۰۴       | ۷۷,۴۶۵     | ۱۱۳,۳۳۷     |
| تراز بودجه   | -۱۲۸,۳۱۶  | -۲۰,۷۸۵     | -۱۹۶,۳۰۳  | -۹۰,۲۵۲   | -۳۷,۶۱۹      | -۲۲,۶۷۳    | -۴۵,۷۵۹     |
| <b>بازار سرمایه (در آخرین روز دوره)</b>                |           |             |           |           |              |            |             |
| شاخص کل  | ۶۲,۵۳۲    | ۶۲,۵۳۲      | ۸۰,۲۱۹    | ۶۳,۸۱۱    | ۶۱,۵۷۷       | ۶۱,۵۱۹     | ۸۰,۲۱۹      |
| شاخص مالی  | ۱۳۵,۰۸۹   | ۱۳۵,۰۸۹     | ۱۵۸,۲۲۵   | ۱۳۸,۱۶۸   | ۱۳۱,۱۲۱      | ۱۲۵,۹۳۸    | ۱۵۸,۲۲۵     |
| شاخص صنعت  | ۵۱,۲۹۶    | ۵۱,۲۹۶      | ۶۶,۹۹۴    | ۵۲,۳۱۳    | ۵۰,۶۶۱       | ۵۱,۰۱۰     | ۶۶,۹۹۴      |
| ارزش بازار (هزار میلیارد ریال)                         | ۲,۸۱۳/۲   | ۲,۸۱۳/۲     | ۳,۴۴۸/۴   | ۲,۷۹۳/۷   | ۲,۶۴۰/۳      | ۲,۶۶۱/۵    | ۳,۴۴۸/۴     |

ماخذ: گزارش‌های مختلف بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مرکز آمار ایران  
 \*آمار سال ۱۳۹۴ بر اساس گزارش مرکز آمار و به قیمت بازار و آمار سال ۱۳۹۳ بر اساس گزارش بانک مرکزی و به قیمت پایه است.

## ۱. بخش واقعی

است. چنانکه در جدول ۱ مشاهده می‌شود، هر سه گروه اقتصادی دسته‌بندی شده توسط مرکز آمار در زمستان رشد مثبت داشته‌اند و رشد دو درصدی این فصل سهم بالایی در افزایش رشد اقتصادی سال ۱۳۹۴ داشته است. گروه کشاورزی اگر چه در سال‌های اخیر سهم بزرگی از تولید ناخالص داخلی کشور نداشته، در تمامی فصول سال ۱۳۹۴ بالاترین رشد را در مقایسه با سایر گروه‌های اقتصادی به خود اختصاص داده و بیشترین نقش را در مثبت شدن رشد اقتصادی کشور ایفا کرده است. گروه خدمات نیز اگرچه در تابستان اندکی منقبض شد، در کل سال رشد مثبت را تجربه کرده و تنها گروه صنعت (شامل صنعت و معدن و همچنین نفت) رشد منفی داشته است.

اقتصاد ایران که در سال ۱۳۹۳ پس از دو سال از رکود خارج شده و رشد ۳/۰ درصدی را تجربه کرده بود، در سال ۱۳۹۴ با افت شدید قیمت نفت روبه‌رو شد و کاهش درآمدهای نفتی تأثیر منفی قابل توجهی بر نرخ رشد آن گذاشت. وابستگی مستقیم و غیرمستقیم بسیاری از فعالیت‌های اقتصادی کشور به درآمدهای نفتی، در کنار وجود مشکلات ساختاری بازار پول و نارسایی‌های بازار سرمایه باعث شد که افت این درآمدها دو معضل اصلی سال‌های اخیر ایران، یعنی تنگنای مالی و کمبود تقاضا را تشدید کرده و شرایط اقتصاد کشور را در سال ۱۳۹۴ دشوارتر نماید. بر اساس داده‌های مرکز آمار ایران رشد تولید ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۴ معادل ۱/۰ درصد و رشد آن بدون در نظر گرفتن بخش نفت، ۰/۹ درصد بوده

جدول ۱- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی و زیرمجموعه‌های آن در سال ۱۳۹۴ (درصد)\*

| کل سال | زمستان | پاییز | تابستان | بهار |                             |
|--------|--------|-------|---------|------|-----------------------------|
| ۵/۴    | ۵/۵    | ۳/۳   | ۵/۶     | ۸/۴  | گروه کشاورزی                |
| -۲/۲   | ۰/۶    | -۴/۴  | -۱/۷    | -۳/۱ | گروه صنعت                   |
| ۰/۲    | ۰/۸    | ۰/۴   | -۰/۳    | ۰/۰  | گروه خدمات                  |
| ۱/۰    | ۲/۰    | ۰/۳   | ۱/۱     | ۰/۵  | تولید ناخالص داخلی          |
| ۰/۹    | ۱/۶    | ۰/۶   | ۱/۱     | ۰/۴  | تولید ناخالص داخلی بدون نفت |

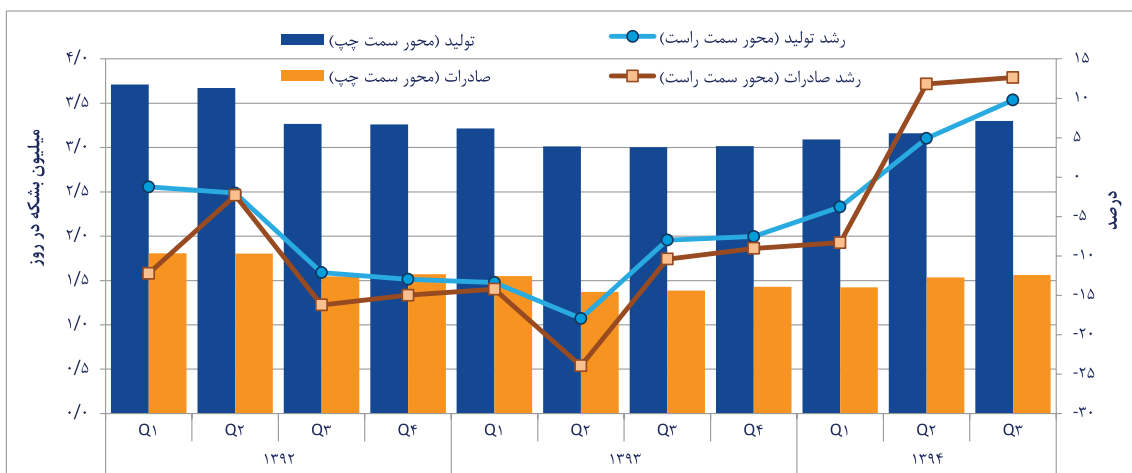
ماخذ: گزارش نرخ رشد اقتصادی در کل سال ۱۳۹۴، مرکز آمار ایران  
\* نرخ‌های رشد بر مبنای قیمت‌های ثابت سال ۱۳۷۶ محاسبه شده‌اند.

سال آمار رسمی داخلی منتشر نشده اما گزارش‌های ماهانه اوپک از تولید حدود ۳ میلیون و ۳۸۰ هزار بشکه در روز در این فصل حکایت دارد. در پی افزایش تولید نفت، صادرات آن نیز افزایش یافت و چنانکه در نمودار ۱ مشاهده می‌شود، در تابستان و پاییز ۱۳۹۴ به حدود یک میلیون و ۵۵۰ هزار بشکه در روز رسید. افزایش عرضه نفت ایران با کاهش شدیدتر قیمت در بازارهای جهانی همراه بود تا حدی که در زمستان ۱۳۹۴ گهگاه متوسط قیمت سبب نفتی اوپک به زیر ۲۵ دلار به ازای هر بشکه رسید. از این رو، علیرغم افزایش حجم صادرات نفتی (شامل نفت خام، فرآورده‌های نفتی، گاز طبیعی، مایعات و میعانات گازی) در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۴، درآمد حاصله ۲۷/۱ میلیارد دلار بود که ۴۱ درصد نسبت به مدت مشابه سال قبل کاهش نشان می‌دهد.

بررسی حساب‌های ملی از سمت هزینه‌های نهایی نیز نشان می‌دهد که در سال ۱۳۹۴ اگر چه هزینه‌های مصرف بخش خصوصی و هزینه‌های دولتی به ترتیب با رشد ۲/۵ و ۷/۳ درصدی همراه بوده و در کل رشد مثبت محصول ناخالص داخلی را رقم زده‌اند، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی افت قابل توجه ۱۵/۶ درصدی را تجربه کرده است.

**انرژی:** تولید و صادرات نفت خام کشور که عمدتاً به دلیل اعمال تحریم‌های بین‌المللی افت کرده بود، از زمستان ۱۳۹۳ روندی صعودی به خود گرفت و به طور مستمر رشد کرد تا جایی که تولید نفت در پاییز ۱۳۹۴ به متوسط ۳ میلیون و ۳۰۰ هزار بشکه در روز رسید. در مورد سطح تولید در زمستان این

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

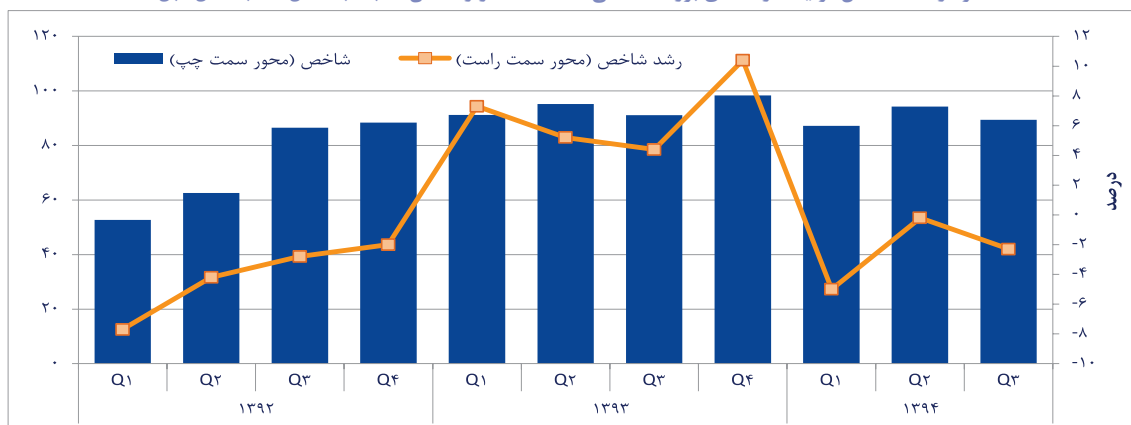


ماخذ: نماگرهای اقتصادی، شماره‌های مختلف، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

این شاخص در هر سه فصل ابتدایی سال ۱۳۹۴ نسبت به فصل مشابه سال قبل تر منفی بوده است. این وضعیت بر سرمایه‌گذاری‌های جدید نیز تأثیرگذار بود، به طوری که طی این ۹ ماه تعداد جواز تأسیس و ارزش اسمی سرمایه‌گذاری در واحدهای صنعتی جدید به ترتیب ۷/۱ و ۵/۸ درصد کاهش یافته است.

**صنعت:** آمار بانک مرکزی ایران از افت ۹/۱ درصدی شاخص تولید کارگاه‌های بزرگ صنعتی طی ۹ ماه ابتدایی سال ۱۳۹۴ حکایت دارد که حاکی از رکود بخش صنعت در این دوره می‌باشد. چنانکه در نمودار ۲ مشاهده می‌شود، رشد

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



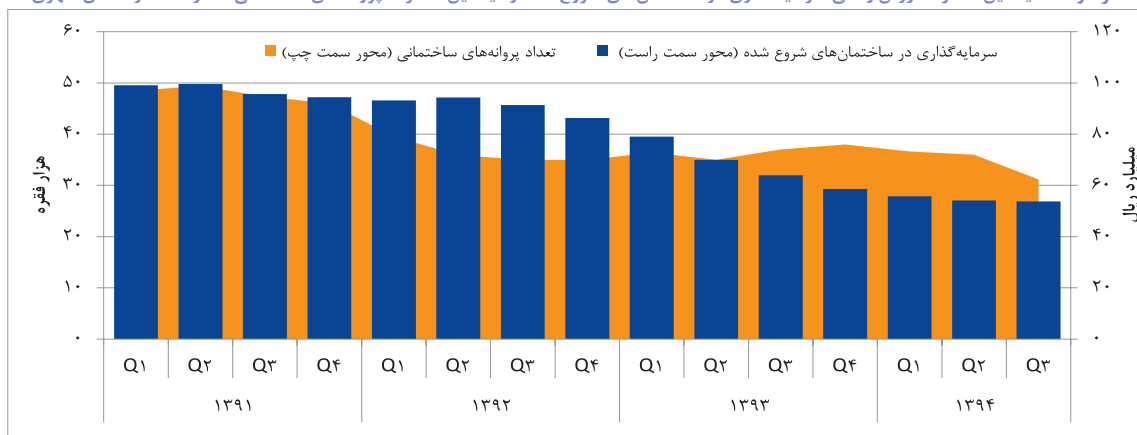
مأخذ: نماگرهای اقتصادی، شماره‌های مختلف، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

ملاحظه می‌شود، از اواخر سال ۱۳۹۲ تقریباً به طور مستمر تعداد پروانه‌های ساختمانی صادر شده کاهش یافته و سرمایه‌گذاران کمتری اقدام به درخواست مجوز برای ساخت کرده‌اند. تعداد پروانه‌های صادر شده علیرغم آن که در سال ۱۳۹۳ بیش از ۳۲ درصد نسبت به سال قبل کاهش یافته بود، در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۴ نیز مجدداً نسبت به مدت مشابه سال قبل ۱۲ درصد تنزل یافت. از طرف دیگر میانگین متحرک ارزش واقعی سرمایه‌گذاری در ساختمان‌های شروع شده نیز به استثنای رشد بسیار خفیف در نیمه دوم سال ۱۳۹۳، طی سه سال اخیر همواره در حال کاهش بوده است. در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۴، ارزش سرمایه‌گذاری صورت گرفته توسط بخش خصوصی در ساختمان‌های شروع شده مناطق شهری ۱۱۷/۵ هزار میلیارد ریال بوده که نسبت به نه ماهه نخست سال قبل به قیمت اسمی حدود ۲۰ درصد کاهش داشته است.

**مسکن:** بررسی شاخص‌های بازار مسکن کشور در سال ۱۳۹۴ از تشدید رکود این بخش نسبت به سال ۱۳۹۳ حکایت دارد. این امر باعث شده که نه تنها قیمت حقیقی، بلکه در برخی مواقع قیمت اسمی واحدهای مسکونی نیز با افت مواجه شود که حداقل در سه دهه اخیر اتفاقی نادر در بازار مسکن ایران به شمار می‌رود. با این حال کاهش قیمت نیز تأثیر مثبتی بر آمار خرید و فروش در سال ۱۳۹۴ نداشت و تعداد معاملات حتی از سال قبل از آن نیز پایین‌تر بود. برای مثال، در تهران تعداد ساختمان‌های معامله شده در کل سال ۱۳۹۴ تنها حدود ۱۵۵ هزار واحد بود که نسبت به سال ۱۳۹۳ بیش از ۱۰ درصد کاهش نشان می‌دهد.

بررسی روند تحولات ارزش واقعی سرمایه‌گذاری در ساختمان‌های شروع شده و تعداد پروانه‌های ساختمانی صادر شده در کنار هم از بی‌میلی سرمایه‌گذاران برای ورود به بازار مسکن در سال ۱۳۹۴ حکایت دارد. چنانکه در نمودار ۳

نمودار ۳- میانگین متحرک ارزش واقعی سرمایه‌گذاری در ساختمان‌های شروع شده و میانگین متحرک پروانه‌های ساختمانی صادر شده در مناطق شهری



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

داشته است. ۲/۷ میلیون نفر، معادل ۱۱/۰ درصد از این جمعیت فعال در سال ۱۳۹۴ بیکار بوده‌اند. چنانکه در جدول ۲ مشاهده می‌شود، در سال ۱۳۹۴ بالاترین نرخ بیکاری و پایین‌ترین نرخ مشارکت مطابق معمول در فصل زمستان اتفاق افتاده است. علاوه بر این، نرخ بیکاری ۲۳/۳ درصدی برای جوانان ۱۵ تا ۲۹ ساله از وضعیت نامناسب کاری این رده سنی حکایت دارد. در مجموع، ۹/۸ درصد از جمعیت شاغل کشور در سال ۱۳۹۴ دارای اشتغال ناقص بوده‌اند.

**نیروی انسانی:** ۶۳/۲ درصد از جمعیت مردان در سن کار و ۱۳/۳ درصد از جمعیت زنان در سن کار در سال ۱۳۹۴ از نظر اقتصادی فعال بوده‌اند که در مجموع نرخ مشارکت ۳۸/۲ درصدی را برای کشور رقم زده‌اند. امید برای ورود به بازار کار و لذا اضافه شدن به تعداد افراد جویای کار پس از توافق برجام و همچنین فارغ التحصیلی بخشی از دانشجویان که در سال‌های پیش با ادامه تحصیل خود در واقع ورود به بازار کار را به تعویق انداخته بودند، نقش مهمی در تغییر وضعیت برخی افراد از حالت غیرفعال به فعال و لذا افزایش نرخ مشارکت

جدول ۲- نرخ مشارکت و نرخ بیکاری در سال ۱۳۹۴

| کل سال             | زمستان | پاییز | تابستان | بهار |
|--------------------|--------|-------|---------|------|
| نرخ مشارکت اقتصادی | ۳۸/۲   | ۳۷/۷  | ۳۸/۱    | ۳۸/۹ |
| نرخ بیکاری         | ۱۱/۰   | ۱۱/۸  | ۱۰/۷    | ۱۰/۸ |

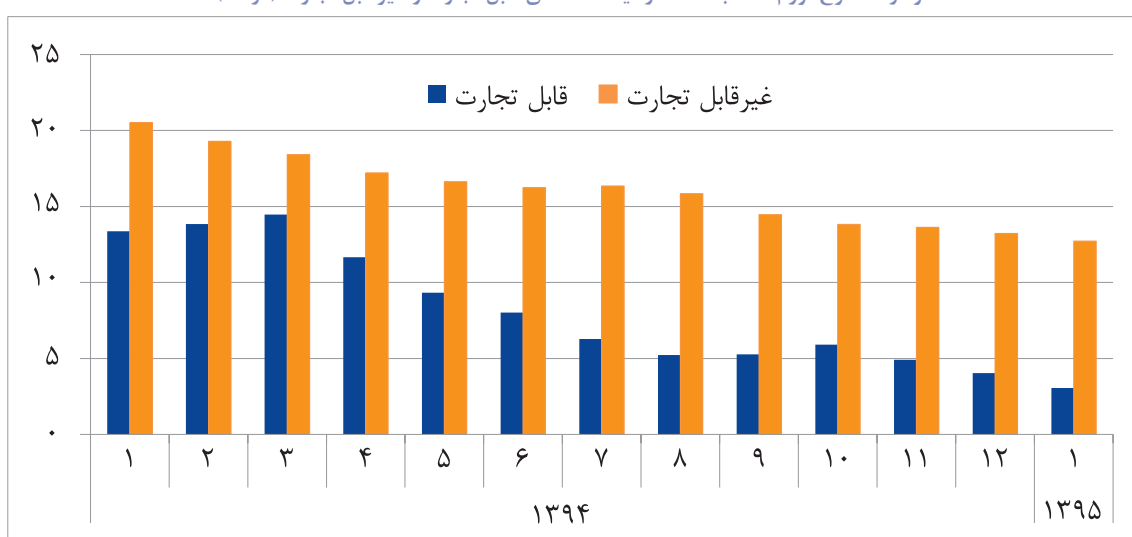
مأخذ: نتایج آمارگیری نیروی کار در سال ۱۳۹۴، مرکز آمار ایران

## ۲. قیمت‌ها و تورم

سیستم بانکی به رشد اندک ۶/۶ درصدی حجم پول منجر شده و تا حدی اثر تورمزایی رشد نقدینگی را مهار کرده است. طبق تصمیم اخیر شورای هماهنگی بانک‌ها، کاهش نرخ سود اسمی سپرده‌های یک ساله بانکی به سطح ۱۵ درصد از اول تیرماه از کاهش نرخ سود واقعی این سپرده‌ها به حدود ۵ درصد حکایت دارد. با ادامه این روند انتظار می‌رود که رشد حجم پول در سال ۱۳۹۵ تقویت شده و آثار تورمزای رشد نقدینگی در میان مدت در اقتصاد کشور نمایان شود. در این میان به دلیل ثبات نسبی نرخ دلار آمریکا در برابر ریال و جریان داشتن پدیده "بیماری هلندی" در اقتصاد ایران، و همچنین رشد کند سطح عمومی قیمت‌های جهانی، نرخ تورم در کالاهای قابل تجارت به شکل قابل توجهی کمتر از کالاهای غیرقابل تجارت است (نمودار ۴).

از آذر ۱۳۹۴ به این سو نرخ تورم نقطه به نقطه پایین‌تر از ۱۰ درصد و کماکان نزولی بوده و در خردادماه امسال به سطح ۶/۸ درصد رسیده است. با استمرار نرخ نزولی تورم‌های نقطه به نقطه، نرخ تورم سالانه نیز در خردادماه برای اولین بار از آبان ۱۳۸۹ به بعد تک رقمی شده و در ۹/۷ درصد به ثبت رسید. کاهش نرخ تورم سالانه به محدوده ۱۰ درصد در شرایطی که نرخ رشد نقدینگی در سال ۱۳۹۴ معادل ۳۰ درصد بوده، برای اکثر ناظرین قابل انتظار نبوده است. در بررسی اجزای نقدینگی مشاهده می‌شود که ۲۸ واحد درصد از این میزان رشد نقدینگی مربوط به رشد سپرده‌های غیردیداری (شبه پول) بوده و فقط ۲ واحد درصد از آن از محل رشد حجم پول در گردش ایجاد شده است. عامل اصلی رشد ۳۳/۱ درصدی شبه پول در سال ۱۳۹۴، نرخ سود واقعی حدوداً ۸ درصدی سپرده‌های بانکی مدت‌دار بوده است. این عامل در کنار تنگنای اعتباری

نمودار ۴ - نرخ تورم نقطه به نقطه در قیمت کالاهای قابل تجارت و غیرقابل تجارت (درصد)

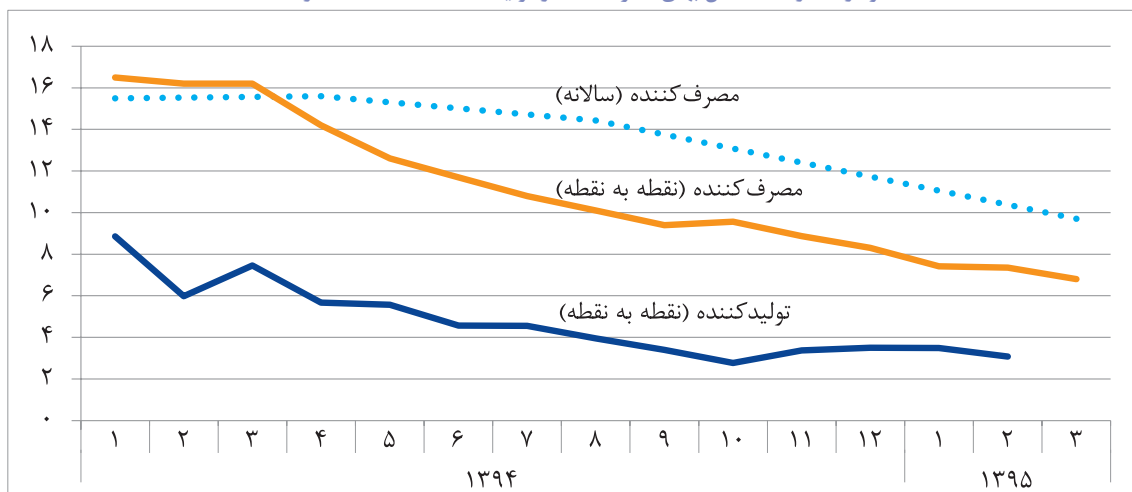


مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش‌های شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی - قابل تجارت و غیرقابل تجارت

اما از دی ماه ۱۳۹۴ به بعد نرخ تورم نقطه به نقطه تولیدکننده اندکی افزایش یافته و در اردیبهشت امسال به ۳/۱ درصد رسیده است. نمودار ۵ نرخ‌های تورم مصرف‌کننده و تولیدکننده را طی سال‌های ۹۵-۱۳۹۴ به تصویر می‌کشد.

کاهش نرخ تورم تولیدکننده به عنوان یک متغیر پیش‌نگر نیز تأثیر قابل توجهی بر کنترل تورم داشته است. رشد شاخص بهای تولیدکننده در دی ماه ۱۳۹۴ نسبت به ماه مشابه سال قبل از آن به ۲/۸ درصد رسید که کمترین مقدار رشد از ابتدای محاسبه و ثبت این شاخص در سال ۱۳۶۹ تاکنون بوده است.

نمودار ۵ - رشد شاخص بهای مصرف‌کننده و تولیدکننده ۱۳۹۴-۱۳۹۵ (درصد)



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

افزایش می‌یابد و به این ترتیب هزینه‌های تولید ممکن است بیشتر از رشد قیمت فروش تولیدکننده افزایش یابد.

در میان گروه‌های مختلف سبد مصرفی، کاهش نرخ تورم در گروه خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها اثر قابل توجهی بر کنترل نرخ تورم داشته است. نرخ تورم نقطه به نقطه در این گروه که در اردیبهشت ۱۳۹۴ به ۲۰/۸ درصد رسیده بود، در اردیبهشت ۱۳۹۵ به ۱/۸ درصد کاهش یافت. ضریب اهمیت این گروه معادل ۲۷/۴ درصد است و رتبه دوم را در میان گروه‌های اصلی دارد. گروه مسکن، آب، برق، گاز و سایر سوخت‌ها که بیشترین ضریب اهمیت (۳۲/۸ درصد) را در میان گروه‌های اصلی دارد، نرخ تورم نقطه به نقطه ۱۰/۳ درصدی را در اردیبهشت ۱۳۹۵ تجربه کرده است. متوسط نرخ تورم در گروه دخانیات که در سال ۱۳۹۴ معادل منفی ۲/۸ درصد بود، در اردیبهشت ۱۳۹۵ به ۱۰/۷ درصد افزایش یافت. دلیل اصلی این تورم این بوده است که طبق قانون بودجه سال ۱۳۹۵، در این سال به قیمت هر نخ سیگار وارداتی مبلغ ۵۰۰ ریال، هر نخ سیگار تولید مشترک مبلغ ۳۵۰ ریال و هر نخ سیگار تولید داخل مبلغ ۱۰۰ ریال به عنوان عوارض افزوده شده است. در جدول ۳ نرخ تورم میانگین سالانه برای سال ۱۳۹۴ و نرخ تورم نقطه به نقطه دو ماه ابتدایی سال ۱۳۹۵ مشاهده می‌شود.

میزان اثرگذاری شاخص بهای تولیدکننده بر شاخص بهای مصرف‌کننده به عوامل مختلفی بستگی دارد. بدیهی است که هر چه سهم کالاها و خدمات وارداتی در سبد مصرف‌کننده بیشتر باشد، اثرگذاری تورم تولیدکننده بر تورم مصرف‌کننده کمتر خواهد بود. از آنجا که در حال حاضر نرخ تورم کالاها و وارداتی رو به کاهش بوده و نرخ دلار در برابر ریال نیز تقریباً تثبیت شده است، می‌توان انتظار داشت که کاهش نرخ تورم مصرف‌کننده در ایران، هم از محل کاهش نرخ تورم تولیدکننده و هم از محل کاهش نرخ تورم کالاها و وارداتی، حداقل در چند ماه آینده تشدید شود. البته کاهش تورم کالاها و وارداتی می‌تواند به کاهش بیشتر نرخ تورم تولیدکننده نیز منجر شود، چرا که تعداد زیادی از اقلام سبد تولیدکننده از جنس کالاها و واسطه‌ای و سرمایه‌ای هستند و کاهش قیمت جهانی این کالاها در تورم تولیدکننده منعکس می‌شود. تداوم رکود اقتصادی و افزایش موجودی انبار بسیاری از بنگاه‌های تولیدی نیز به کاهش نرخ تورم تولیدکننده کمک کرده است. این در حالی است که شکاف موجود میان نرخ تورم تولیدکننده و مصرف‌کننده - در اردیبهشت امسال نرخ تورم نقطه به نقطه مصرف‌کننده ۴/۲ واحد درصد بیشتر از نرخ تورم نقطه به نقطه تولیدکننده بوده است - می‌تواند منجر به تعمیق رکود شود. معمولاً حد اقل حقوق نیروی کار طبق دستور دولت متناسب با نرخ تورم مصرف‌کننده

جدول ۳ - نرخ تورم در گروه‌های مختلف مصرفی (درصد)

| متوسط سالانه ۱۳۹۴                        | نقطه به نقطه، فروردین ۱۳۹۵ | نقطه به نقطه، اردیبهشت ۱۳۹۵ |
|--|----------------------------|-----------------------------|
| خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها                  | ۲/۰                        | ۱/۸                         |
| دخانیات                                  | -۰/۵                       | ۱۰/۷                        |
| پوشاک و کفش                              | ۷/۲                        | ۶/۹                         |
| مسکن، آب، برق، گاز و سایر سوخت‌ها        | ۱۰/۷                       | ۱۰/۳                        |
| اثاث، لوازم و خدمات مورد استفاده در خانه | ۴/۴                        | ۴/۳                         |
| بهداشت و درمان                           | ۱۷/۱                       | ۱۶/۴                        |
| حمل و نقل                                | ۷/۶                        | ۸/۸                         |
| ارتباطات                                 | ۵/۶                        | ۵/۸                         |
| تفریح و امور فرهنگی                      | ۷/۷                        | ۷/۷                         |
| تحصیل                                    | ۲۱/۸                       | ۲۲/۲                        |
| رستوران و هتل                            | ۱۰/۵                       | ۱۰/۱                        |
| کالاها و خدمات متفرقه                    | ۹/۳                        | ۹/۳                         |

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

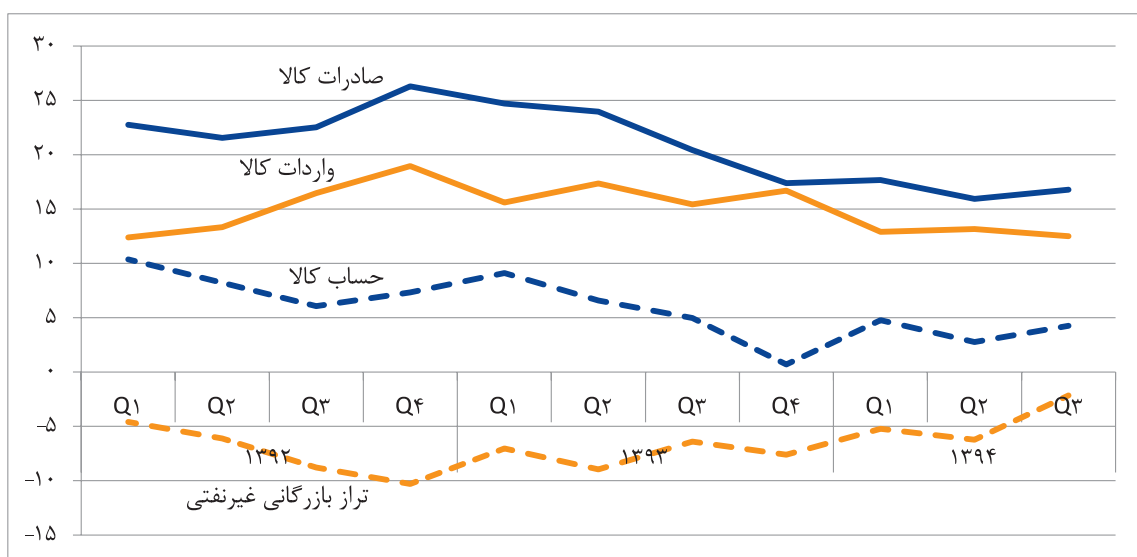
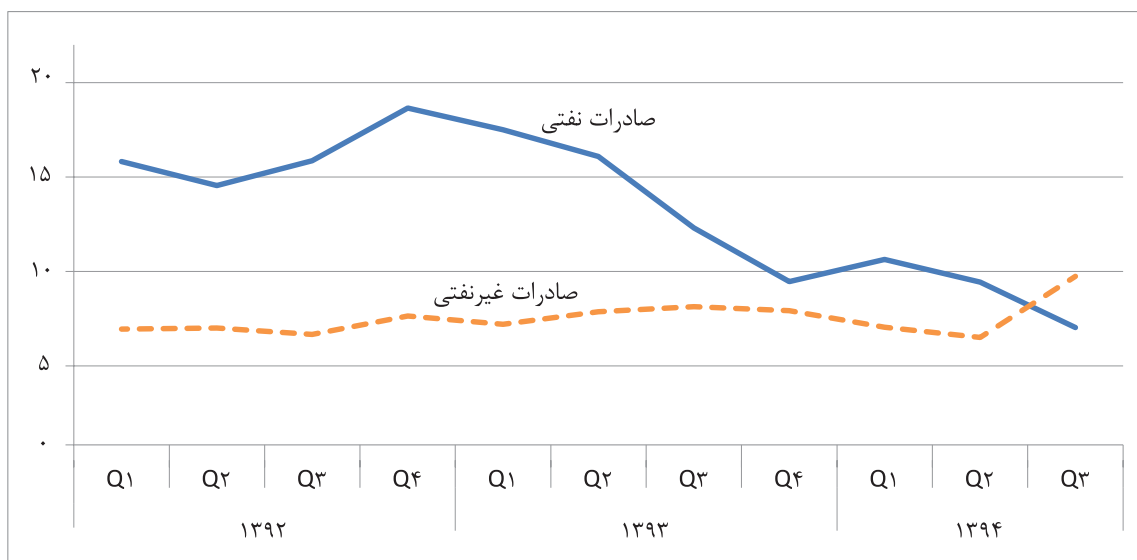
### ۳. تراز پرداخت‌ها

کشور در فصل سوم سال ۱۳۹۴ نسبت به فصل قبل از آن ۴۹/۸ درصد و نسبت به فصل مشابه سال قبل ۱۹/۸ درصد افزایش یافت. از سوی دیگر واردات غیرنفتی در این فصل نسبت به فصل قبل از آن ۶/۵ درصد و نسبت به فصل مشابه سال قبل ۱۸/۲ درصد کاهش یافت. بدین ترتیب کسری تراز بازرگانی غیرنفتی در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل از آن ۳۹/۴ درصد کاهش یافت. نمودار ۶ اجزای حساب کالا را در فصول مختلف سال‌های ۹۴-۱۳۹۲ نشان می‌دهد.

با وجود افزایش نسبی حجم صادرات نفتی ایران، کاهش شدید و ادامه‌دار قیمت جهانی نفت باعث شده تا ارزش صادرات نفتی ایران (شامل نفت خام، فرآورده‌های نفتی، گاز طبیعی، میعانات و مایعات گازی) در فصل سوم سال ۱۳۹۴ نسبت به فصل قبل از آن ۲۵/۵ درصد و نسبت به فصل مشابه سال قبل ۴۲/۸ درصد کاهش یابد. با افت ۴۱ درصدی ارزش صادرات نفتی در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل از آن از یک سو و افت ۳۸/۶ درصدی ارزش واردات نفتی (شامل گاز و فرآورده‌های نفتی) در همین مدت از سوی دیگر، تراز بازرگانی نفتی حدود ۴۱ درصد کاهش یافت.<sup>۱</sup> صادرات غیرنفتی

۱. باید توجه داشت که ارزش واردات نفتی کشور در مقایسه با ارزش صادرات نفتی آن ناچیز است و سالانه حداکثر به حدود ۴-۲ میلیارد دلار می‌رسد.

نمودار ۶- اجزای حساب کالا (میلیارد دلار)



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

مشابه سال قبل از آن ۴۱ درصد کاهش یافته که دلیل اصلی آن کاهش تراز بازرگانی به علت کاهش شدیدتر صادرات کالا نسبت به کاهش واردات کالا بوده است. جدول ۴ زیربخش‌های تراز حساب جاری را در فصول مختلف سال‌های ۹۴-۱۳۹۳ نشان می‌دهد.

در مجموع، تراز بازرگانی کشور در فصل سوم سال ۱۳۹۴ نسبت به فصل قبل از آن ۵۴ درصد افزایش و نسبت به فصل مشابه سال قبل ۱۴/۶ درصد کاهش یافت. با در نظر گرفتن تغییرات ناچیز سایر اجزای حساب جاری شامل حساب خدمات، حساب درآمد و حساب انتقالات جاری در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۴، مشاهده می‌شود که حساب جاری در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۴ نسبت به مدت

جدول ۴- زیربخش‌های تراز حساب جاری (میلیون دلار)

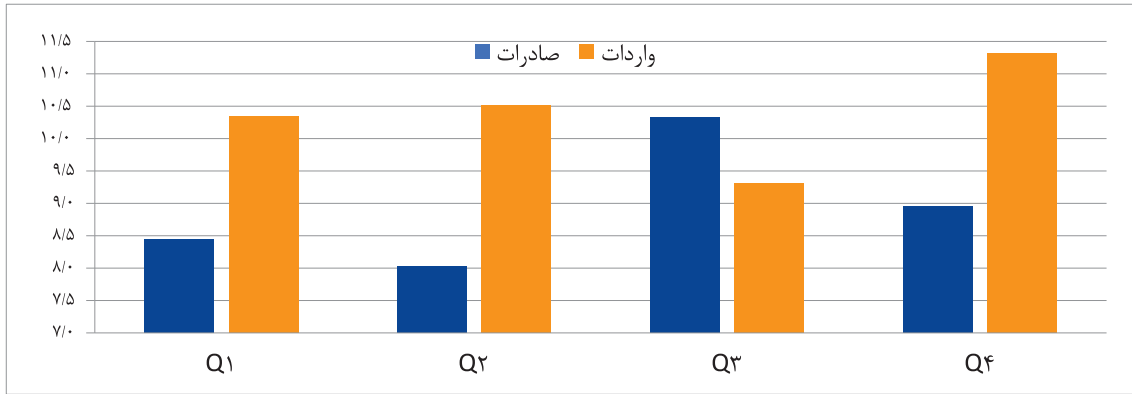
| ۱۳۹۴  |         |        | ۱۳۹۳   |        |         | خالص حساب کالا |
|-------|---------|--------|--------|--------|---------|----------------|
| پاییز | تابستان | بهار   | زمستان | پاییز  | تابستان |                |
| ۴,۲۵۸ | ۲,۷۶۵   | ۴,۷۷۸  | ۷۰۱    | ۴,۹۸۵  | ۶,۵۹۳   | ۹,۱۱۳          |
| -۷۵۹  | -۱,۰۷۷  | -۱,۲۰۶ | -۱,۹۸۶ | -۱,۳۴۲ | -۱,۳۸۷  | -۲,۲۷۰         |
| ۱۸۹   | ۳۶۰     | ۲۳۷    | ۱۴۶    | ۲۹۷    | ۲۸۹     | ۲۱۱            |
| ۱۲۸   | ۱۴۲     | ۱۳۸    | ۱۳۱    | ۱۲۹    | ۱۲۶     | ۱۲۵            |
| ۳,۸۱۶ | ۲,۱۹۰   | ۳,۹۴۷  | -۱,۰۰۸ | ۴,۰۶۹  | ۵,۶۲۱   | ۷,۱۷۹          |

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

فصل‌های قبل از آن صادرات با جهش بزرگی روبرو شده و واردات کاهش قابل توجهی یافته که تا حدی غیرمعمول است. ارزش صادرات و واردات کشور در دو ماه نخست سال ۱۳۹۵ نسبت به مدت مشابه سال قبل به ترتیب با ۱۴/۷ درصد و ۱۳/۵ درصد کاهش به ۶/۹ و ۵/۵ میلیارد دلار رسید.

در فصل آخر سال ۱۳۹۴، ارزش صادرات و واردات گمرکی کشور نسبت به فصل قبل از آن به ترتیب ۱۳/۳ درصد کاهش و ۲۱/۵ درصد افزایش، و نسبت به فصل مشابه سال قبل به ترتیب ۶/۰ و ۱۶/۴ درصد کاهش یافتند. نمودار ۷ ارزش صادرات و واردات گمرکی کشور در فصل‌های مختلف سال ۱۳۹۴ را نشان می‌دهد. همانطور که مشاهده می‌شود در فصل سوم این سال نسبت به

نمودار ۷- ارزش صادرات و واردات گمرکی کشور در سال ۱۳۹۴ (میلیارد دلار)

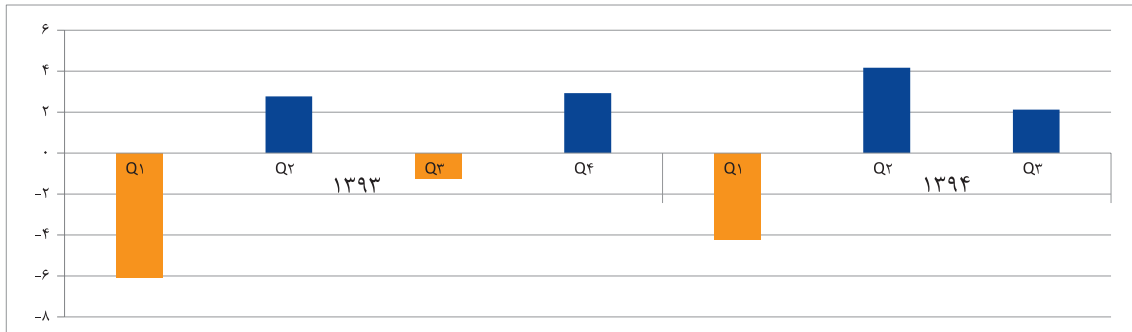


مأخذ: آمار مقدماتی تجارت خارجی ایران در دوازده ماهه‌ی ۱۳۹۴، گمرک جمهوری اسلامی ایران  
\* بدون احتساب مبيعات گازی

میلیارد دلار سرمایه وارد کشور شد. نمودار ۸ تغییرات فصلی خالص حساب سرمایه را طی سال‌های ۹۴-۱۳۹۳ نشان می‌دهد. همانطور که مشاهده می‌شود، در فصل‌های دوم و سوم سال ۱۳۹۴ به طور خالص حدود ۶/۳ میلیارد دلار سرمایه وارد کشور شده است.

بهبود قابل توجه خالص حساب سرمایه در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل مانع از افت شدیدتر و حتی منفی شدن تراز پرداخت‌ها (موازنه کل) شد. در این مدت به دلایل مختلفی از جمله حصول توافقات هسته‌ای و بهبود نسبی چشم‌انداز اقتصادی کشور به طور خالص بیش از ۲

نمودار ۸- تغییرات فصلی خالص حساب سرمایه (میلیارد دلار)



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

ایران نزد شرکت بیمه کشور چین، قابل استفاده نیست. بر اساس آمارهای اعلام شده از سوی مسئولان، پس از رفع تحریم‌ها در بهترین حالت حدود ۲۳ میلیارد دلار از ذخایر خارجی بلوکه شده متعلق به بانک مرکزی در کشورهای ژاپن، کره جنوبی و امارات متحده عربی و ۶ میلیارد دلار از منابع بلوکه شده دولت در کشور هند قابل دسترسی خواهد بود.

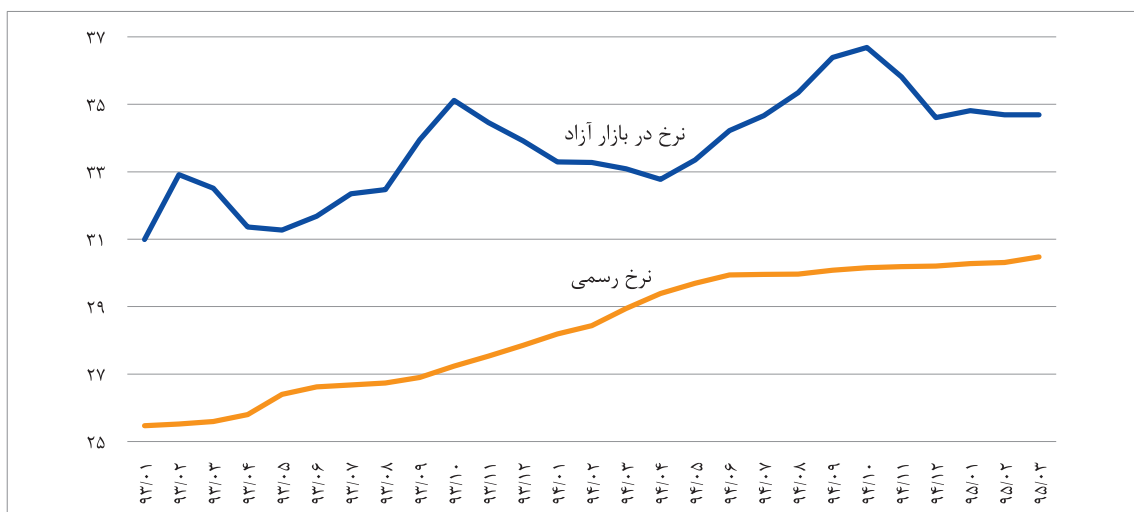
با در نظر گرفتن تراز حساب جاری، خالص حساب سرمایه و اشتباهات و از قلم افتادگی‌های محاسباتی آنها، ذخایر خارجی کشور در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۴ حدود ۳/۸ میلیارد دلار افزایش یافت. در حال حاضر میزان ذخایر خارجی کشور در حدود ۱۰۰-۱۳۰ میلیارد دلار برآورد می‌شود که بخش بزرگی از آن به دلیل سپرده‌گذاری بانک مرکزی نزد شرکت نیکو (یکی از شرکت‌های تابعه شرکت ملی نفت ایران) و همچنین استفاده به عنوان وثیقه برای طرح‌های تأمین مالی

## ۴. بازار ارز

۳۵ هزار ریال به ازای هر دلار تثبیت شد. نمودار ۹ میانگین نرخ رسمی و بازار آزاد دلار آمریکا را در سال‌های ۹۵-۱۳۹۳ نشان می‌دهد.

با افزایش تدریجی قیمت جهانی نفت از دی ماه سال ۱۳۹۴ و رفع تدریجی برخی تحریم‌های هسته‌ای به دلیل آغاز اجرای برجام، به تدریج نرخ دلار آمریکا در بازار آزاد با کاهش نسبی روبرو شد و در ۳ ماهه نخست سال ۱۳۹۵ در حدود

نمودار ۹- میانگین نرخ رسمی و بازار آزاد دلار آمریکا (هزار ریال)

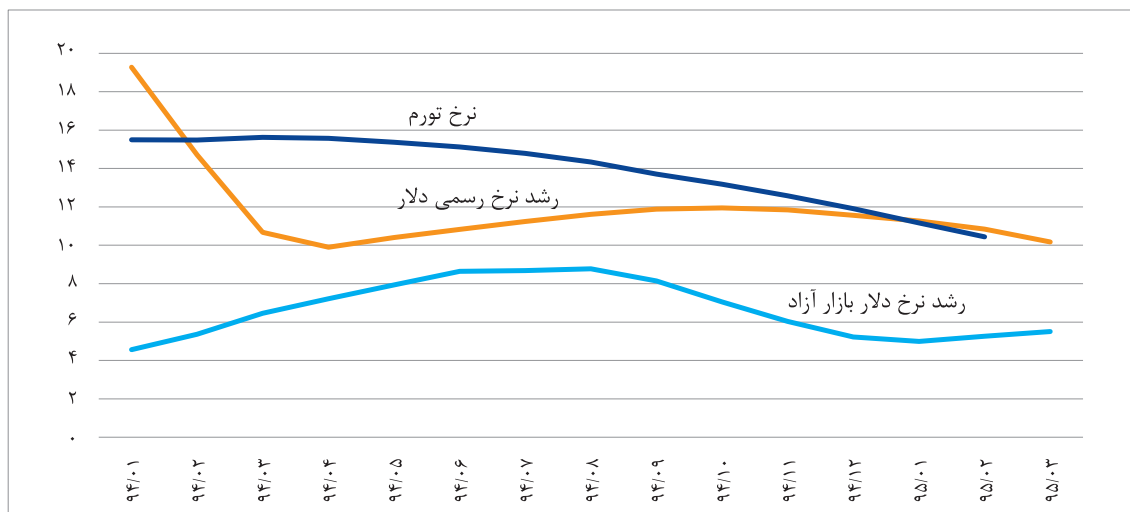


مأخذ: گزیده آمارهای اقتصادی، سایت بانک مرکزی؛ و آمارهای غیر رسمی نرخ ارز بازار آزاد

کشور به شمار می‌رود وعده داده‌اند، تاکنون این اقدام صورت نگرفته و اجرای آن به زمانی که بانک مرکزی به ذخایر ارزی مناسب دسترسی داشته باشد موقوف شده است. با وجود موفقیت دولت یازدهم در کنترل نرخ تورم، با توجه به انتخابات ریاست جمهوری در سال آینده و هزینه‌های کوتاه‌مدت تک‌نرخی کردن ارز و حذف رانت‌ها و تعدیل نسبی قیمت‌ها در اثر آن، به نظر نمی‌رسد انجام این اقدام حداقل در سال آخر دولت یازدهم در اولویت قرار داشته باشد. نمودار ۱۰ نرخ تورم سالانه و نرخ رشد میانگین ارزش دلار آمریکا در بازار آزاد و بازار رسمی در دوره‌های دوازده ماهه منتهی به پایان هر ماه را در سال ۱۳۹۴ و سه ماه نخست سال ۱۳۹۵ نشان می‌دهد.

برای سال‌های متمادی و به دلیل تعدیل نشدن نرخ اسمی برابری ارزها با ریال متناسب با اختلاف نرخ‌های تورم ایران و کشورهای دیگر، نرخ حقیقی برابری ارزها با ریال به تدریج کاهش یافته است. نتیجه مستقیم این امر، کاهش رقابت‌پذیری تولیدکنندگان داخلی در مقابل تولیدکنندگان خارجی و تشدید سرکوب تولید داخلی و صادرات کشور و نهایتاً تعمیق رکود اقتصادی است. به نظر می‌رسد در سال‌های اخیر کنترل نوسانات نرخ برابری ارزها با ریال به عنوان زمینه ساز ایجاد فضای باثبات اقتصادی نسبت به سیاست تعدیل نرخ اسمی برابری ارزها با ریال متناسب با اختلاف تورم داخلی و خارجی، در اولویت بالاتری برای سیاست‌گذار ارزی قرار داشته است. هرچند مسئولان بارها نسبت به قریب‌الوقوع بودن تک‌نرخی کردن نرخ ارز که جزو اولویت‌های اقتصادی

نمودار ۱۰- نرخ تورم سالانه و نرخ رشد میانگین ارزش دلار آمریکا در بازار آزاد و بازار رسمی (درصد)



مأخذ: گزیده آمارهای اقتصادی، سایت بانک مرکزی؛ و آمارهای غیر رسمی نرخ ارز بازار آزاد

## ۵. متغیرهای پولی و اعتباری

هر چند در پایان فصل سوم سال ۱۳۹۴ نرخ رشد پایه پولی نسبت به پایان سال ۱۳۹۳ در حدود ۸/۹ درصد بود، رشد این متغیر پولی در پایان سال ۱۳۹۴ به حدود ۱۷/۱ درصد رسید که نسبت به رشد در سال ۱۳۹۳، ۶/۴ واحد درصد افزایش نشان می‌دهد. خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی با ۲۱/۳ درصد افزایش نسبت به پایان سال ۱۳۹۳ و با سهمی معادل ۲۵/۷ واحد

درصد، مهمترین عامل افزایش رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۴ بوده است. میزان قابل توجهی از افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی به افزایش نرخ ارز مورد استفاده در تسعیر دارایی‌ها و بدهی‌های خارجی بانک مرکزی و مازاد حاصل از ارزیابی خالص دارایی‌های خارجی مربوط بوده است. در صورت حذف اثر ذخیره تسعیر دارایی‌ها و بدهی‌های ارزی و حساب مازاد حاصل از ارزیابی

ریالی ذخیره تسعیر دارایی‌ها و بدهی‌های ارزی و مازاد حاصل از ارزیابی خالص دارایی‌های خارجی است که موجب کاهش ۱۰/۲ واحد درصدی پایه پولی شده است. خالص سایر اقلام پس از حذف اثر دو عامل مذکور، سهم کاهنده ۳/۷ واحد درصدی بر پایه پولی داشته است. جدول ۵ اجزای پایه پولی در پایان سال ۱۳۹۳ و فصول مختلف سال ۱۳۹۴ را نشان می‌دهد.

جدول ۵- اجزای پایه پولی (مانده در پایان دوره-هزار میلیارد ریال)

| زمستان ۱۳۹۴ نسبت به زمستان ۱۳۹۳ |                | ۱۳۹۴     |          | ۱۳۹۳     |          |          |                                   |
|---------------------------------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------------------------------|
| سهم از رشد (واحد درصد)          | نرخ رشد (درصد) | زمستان   | پاییز    | تابستان  | بهار     | زمستان   |                                   |
| ۱۷/۱                            | ۱۷/۱           | ۱،۵۳۵/۷  | ۱،۴۲۷/۸  | ۱،۳۷۵/۰  | ۱،۳۱۷/۲  | ۱،۳۱۱/۵  | پایه پولی                         |
| ۲۵/۷                            | ۲۱/۳           | ۱،۹۲۱/۹  | ۱،۸۰۶/۶  | ۱،۷۶۹/۸  | ۱،۶۵۳/۴  | ۱،۵۸۴/۷  | خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی  |
| ۷/۰                             | ۲۷۴/۸          | ۱۲۴/۶    | ۱۲۰/۰    | ۱۰۷/۲    | ۱۱۲/۷    | ۳۳/۲     | خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی |
| -۱/۷                            | -۲/۶           | ۸۳۶/۱    | ۸۲۹/۹    | ۸۰۶/۰    | ۸۱۳/۷    | ۸۵۸/۱    | بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی        |
| -۱۳/۹                           | ۱۵/۷           | -۱،۳۴۶/۹ | -۱،۳۲۸/۷ | -۱،۳۰۸/۰ | -۱،۲۶۲/۶ | -۱،۱۶۴/۵ | خالص سایر اقلام                   |

مأخذ: سخنرانی قائم مقام بانک مرکزی در بیست و ششمین همایش سیاست‌های پولی و ارزی، ۴ و ۵ خرداد ۱۳۹۵

نسبت به سال ۱۳۹۳ به ۱۰،۱۷۲/۹ هزار میلیارد ریال رسید. در بین اجزای نقدینگی، شبه پول (سپرده‌های غیردرداری) با رشد ۳۳/۱ درصدی نسبت به پایان سال قبل، سهمی ۸۶/۶ درصدی از نقدینگی را به خود اختصاص داد. با توجه به کاهش سریع نرخ تورم در ماه‌های اخیر و عدم کاهش متناسب نرخ سود سپرده‌ها به دلیل تنگنای مالی بانک‌ها، نرخ سود حقیقی سپرده‌های غیردرداری بسیار افزایش یافت و به رکورد تاریخی خود در اقتصاد کشور رسید. این امر به افزایش انگیزه فعالان اقتصادی برای انتقال اسکناس و مسکوک و سپرده‌های دیداری خود به حساب‌های بلندمدت انجامید. نتیجه این رویداد در کاهش مستمر سهم حجم پول در نقدینگی به وضوح قابل مشاهده است. مثبت شدن و بالا بودن نرخ سود حقیقی در اقتصاد کشور به کاهش مصرف خصوصی و کاهش سرمایه‌گذاری منجر شده است. از سوی دیگر کاهش درآمدهای نفتی هم باعث کاهش مخارج دولتی به عنوان مؤلفه سوم تقاضا شده و در کنار دو عامل دیگر به افت قابل توجه تقاضا در سطح کلان انجامیده است. از این رو اثرات تورمی افزایش نرخ رشد نقدینگی و انبساط پولی به طور موقت و به دلیل رکود سمت تقاضا تاکنون مشاهده نشده است. این قطع ارتباط بین رشد نقدینگی و تورم موقتی بوده و در صورت کاهش نرخ سود حقیقی و ایجاد رونق در اقتصاد به ویژه پس از اجرای برجام، رشد بالای نقدینگی می‌تواند به سرعت به افزایش نرخ تورم منجر شود.

یکی دیگر از نکات قابل توجه در زمینه متغیرهای پولی، کاهش ضریب فزاینده پولی به مقادیر کمتر از یک در سال‌های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴ است که نشان می‌دهد افزایش نرخ سود حقیقی تأثیر منفی بر اثرگذاری سیاست‌های پولی بانک مرکزی و عملکرد واسطه‌گری بانک‌ها در جهت ایجاد رونق اقتصادی داشته است. ابلاغ بخشنامه به شبکه بانکی در راستای کمک به تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط به طرق مختلف در اردیبهشت ۱۳۹۵ از جمله اقدامات اخیر بانک مرکزی در زمینه تحریک رشد اقتصادی است.

حجم تسهیلات پرداختی بانکها در طول سال ۱۳۹۴ بالغ بر ۴،۱۷۳/۲ هزار میلیارد ریال بود که با ۷۵۹ هزار میلیارد ریال افزایش نسبت به سال ۱۳۹۳، رشد ۲۲/۲ درصدی را تجربه کرد. شایان ذکر است که ۱۶/۶ درصد از این تسهیلات فقط در ماه پایانی سال پرداخت شد. با توجه به تورم ۱۱/۹ درصدی در سال ۱۳۹۴، رشد واقعی پرداخت تسهیلات نظام بانکی معادل ۹/۲ درصد بوده، در حالی که این عدد در سال ۱۳۹۳ به ۲۵/۰ درصد رسیده بود. بخشی از تسهیلات پرداخت شده از سوی سیستم بانکی در موعد مقرر بازپرداخت نمی‌شود و در دسته تسهیلات غیرجاری قرار می‌گیرد. نسبت تسهیلات غیرجاری به کل تسهیلات (ریالی و ارزی) در پایان بهمن ۱۳۹۴ به ۱۲/۲ درصد رسید که هنوز تا سطح مطلوب فاصله زیادی دارد.

خالص دارایی‌های خارجی، سهم خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی در رشد پایه پولی به ۱۵/۵ واحد درصد کاهش می‌یابد. خالص سایر اقلام نیز با ۱۵/۷ درصد کاهش نسبت به پایان سال ۱۳۹۳ و سهمی معادل ۱۳/۹ واحد درصد، مهمترین عامل کاهنده پایه پولی در پایان سال ۱۳۹۴ بوده است. عامل اصلی کاهش خالص سایر اقلام در سال ۱۳۹۴، افزایش ۱۳۳/۵ هزار میلیارد

خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی با ۲۷۴/۸ درصد افزایش و سهمی فزاینده معادل ۷/۰ واحد درصد در رشد پایه پولی، دیگر عامل فزاینده رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۴ بوده است. بدهی دولت به بانک مرکزی در پایان سال ۱۳۹۴ با ۰/۷ درصد کاهش نسبت به پایان سال قبل به ۱۸۲/۴ هزار میلیارد ریال رسید. با توجه به بدهی ۲۶۴/۹ هزار میلیارد ریالی دولت به بانک مرکزی در پایان فصل سوم سال ۱۳۹۴، می‌توان مشاهده کرد که در حدود ۸۲/۵ هزار میلیارد ریال از بدهی دولت به بانک مرکزی در فصل چهارم سال بازپرداخت شده است. بر اساس اظهارات مسئولان، بخش عمده بدهی دولت به بانک مرکزی مربوط به نتخواه‌گردان‌های امور مختلف می‌شود که طبق قانون باید تا پایان سال تسویه شود. با مقایسه کاهش بدهی دولت به بانک مرکزی در سال ۱۳۹۴ و رشد سالانه بدهی دولت به بانک مرکزی در سال‌های ۱۳۹۲ و ۱۳۹۳ که به ترتیب ۲۰/۳ و ۱۶/۰ درصد بود، می‌توان نتیجه گرفت که عملکرد دولت در سال ۱۳۹۴ در این زمینه انضباطی بوده است.

از آنجا که اطلاعاتی از مانده بدهی شرکت‌ها و مؤسسات دولتی به بانک مرکزی و سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی در پایان سال ۱۳۹۴ موجود نیست، نمی‌توان با قطعیت در مورد علت افزایش خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی در این سال اظهار نظر کرد. با این حال با توجه به افزایش ۲۴ هزار میلیارد ریالی سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی در ۹ ماه نخست سال ۱۳۹۴ و با فرض مثبت ماندن آن تا پایان سال، احتمالاً افزایش خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی در این سال به افزایش بدهی شرکت‌ها و مؤسسات دولتی به بانک مرکزی مربوط می‌شود که نشان از عدم رعایت انضباط مالی از سوی این شرکت‌ها و مؤسسات دارد.

بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی با ۲/۶ درصد کاهش نسبت به پایان سال ۱۳۹۳ و داشتن سهمی ۱/۷ واحد درصدی، دیگر عامل کاهنده رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۴ بوده است. یکی از دلایل عدم کاهش بیشتر بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در سال ۱۳۹۴، حمایت‌های بانک مرکزی از تولیدکنندگان داخلی در قالب بسته تحریک رشد اقتصادی بود. این در حالی است که رشد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی عامل اصلی رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۳ بوده است. بازپرداخت بدهی دولت به بانک‌ها می‌تواند تکمیل‌کننده اقداماتی از جمله بازنگری در مورد نرخ سود بازپرداخت بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی، تبدیل این بدهی‌ها به خطوط اعتباری با نرخ‌های پایین‌تر و کاهش تشویقی نسبت سپرده قانونی باشد که در کاهش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در سال قبل نقش مهمی داشته‌اند.

ضریب فزاینده نقدینگی طی ۸ فصل پایانی سال ۱۳۹۴ همواره رو به افزایش بود و در پایان این سال با رشد ۱۱/۰ درصدی نسبت به سال ۱۳۹۳ به ۶/۶ رسید. بدین ترتیب مانده نقدینگی در پایان سال ۱۳۹۴ با ۳۰/۰ درصد افزایش

جدول ۶- ضریب فزاینده نقدینگی و اجزای نقدینگی (مانده در پایان دوره-هزار میلیارد ریال)

| درصد تغییر زمستان ۱۳۹۴<br>نسبت به زمستان ۱۳۹۳ | ۱۳۹۴     |         |         | ۱۳۹۳    |         |                             |
|---|----------|---------|---------|---------|---------|-----------------------------|
|   | زمستان   | پاییز   | تابستان | بهار    | زمستان  |                             |
| ۳۰/۰  | ۱۰,۱۷۲/۹ | ۹,۳۵۱/۷ | ۸,۷۲۷/۵ | ۸,۱۶۶/۷ | ۷,۸۲۳/۸ | نقدینگی                     |
| ۱۳/۲  | ۱,۳۶۷/۱  | ۱,۱۵۸/۱ | ۱,۱۸۰/۲ | ۱,۱۲۳/۸ | ۱,۲۰۷/۶ | حجم پول                     |
| ۵/۸   | ۳۷۲/۰    | ۳۰۱/۲   | ۳۰۶/۴   | ۲۹۷/۶   | ۳۵۱/۷   | اسکناس و مسکوک              |
| ۱۶/۳  | ۹۹۵/۱    | ۸۵۶/۹   | ۸۷۳/۸   | ۸۲۶/۲   | ۸۵۵/۹   | سپرده‌های دیداری            |
| ۳۳/۱  | ۸,۸۰۵/۸  | ۸,۰۹۳/۶ | ۷,۵۴۷/۳ | ۷,۰۴۲/۹ | ۶,۶۱۶/۳ | شبه پول                     |
| ۱۱/۰  | ۶/۶      | ۶/۵     | ۶/۳     | ۶/۲     | ۶/۰     | ضریب فزاینده نقدینگی (واحد) |

مأخذ: گزیده آمارهای اقتصادی، اسفند ۱۳۹۴، سایت بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

## ۶. وضعیت مالی دولت

قیمت نفت را حدود ۴۵ دلار در هر بشکه در نظر گرفته و قید شده بود که در صورت تحقق سایر منابع در نیمه دوم سال و تحقق فروش نفت با قیمت‌های بالاتر (حدود ۷۰ دلار)، امکان افزایش هزینه‌ها تا سقف دوم وجود خواهد داشت. عملکرد دولت در سال ۱۳۹۴ از تطبیق بودجه با سقف اول حکایت دارد. مقایسه این ارقام با نرخ تورم انتظاری تک رقمی در سال ۱۳۹۵ از رشد واقعی مثبت بودجه و بزرگ‌تر شدن اندازه دولت در اقتصاد حکایت دارد. جدول ۷ زیربخش‌های اصلی قوانین بودجه سال‌های ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵ را نشان می‌دهد.

مجلس شورای اسلامی بودجه کل کشور در سال ۱۳۹۵ را معادل ۹,۷۸۶ هزار میلیارد ریال تصویب کرد که ۲/۷ درصد بیشتر از رقم پیشنهادی دولت در لایحه بودجه امسال و ۱۷/۸ درصد بالاتر از سقف اول قانون بودجه سال ۱۳۹۴ است. در این مصوبه بودجه شرکت‌های دولتی با رشد ۱۳/۳ درصدی به ۶,۸۱۷ هزار میلیارد ریال رسیده و منابع بودجه عمومی (شامل منابع عمومی و درآمدهای اختصاصی) معادل ۳,۳۵۴ هزار میلیارد ریال می‌باشد که از رشد ۳۰/۰ درصدی نسبت به سقف اول قانون بودجه سال ۱۳۹۴ حکایت دارد. لازم به ذکر است که بودجه سال ۱۳۹۴ کشور برای اولین بار در دو سقف بسته شد که سقف اول آن

جدول ۷ - زیربخش‌های اصلی قوانین بودجه سال‌های ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵ (هزار میلیارد ریال)

| رشد نسبت به سقف دوم<br>قانون بودجه ۱۳۹۵ (درصد) | رشد نسبت به سقف<br>اول قانون بودجه ۱۳۹۴<br>(درصد) |       | قانون بودجه ۱۳۹۵ |         | سقف دوم قانون بودجه<br>۱۳۹۴ |         | سقف اول قانون بودجه<br>۱۳۹۴ |         |                                |   |
|--|---|-------|------------------|---------|-----------------------------|---------|-----------------------------|---------|--------------------------------|---|
|  | منابع   | مصارف | منابع            | مصارف   | منابع                       | مصارف   | منابع                       | مصارف   |                                |   |
| ۱۵/۶   |   | ۱۷/۸  |                  | ۹,۷۸۵/۵ |                             | ۸,۴۶۷/۴ |                             | ۸,۰۳۳/۵ | بودجه کل کشور*                 |   |
| ۲۲/۳   |   | ۳۰/۰  |                  | ۳,۳۵۴/۹ |                             | ۲,۷۴۴/۱ |                             | ۲,۵۸۱/۷ | بودجه عمومی                    |   |
| ۲۴/۶   |   | ۳۳/۸  |                  | ۲,۹۴۳/۹ |                             | ۲,۳۶۲/۸ |                             | ۲,۲۰۰/۴ | منابع عمومی                    |   |
|  | مصارف   | منابع | مصارف            | منابع   | مصارف                       | منابع   | مصارف                       | منابع   | درآمدها و هزینه‌های<br>عملیاتی |   |
|  | ۲۲/۳  | ۲۲/۱  | ۳۱/۱             | ۲۲/۱    | ۲,۱۳۷/۶                     | ۱,۵۷۳/۸ | ۱,۷۴۷/۲                     | ۱,۲۸۸/۵ | ۱,۶۳۰/۲                        | ۱,۲۸۸/۵   |
|  | ۱۳/۰  | ۸/۷   | ۲۱/۳             | ۴۰/۰    | ۵۷۴/۸                       | ۷۹۰/۵   | ۵۰۸/۹                       | ۷۲۷/۳   | ۴۷۳/۹                          | ۵۶۴/۸   |
|  | ۱۱۶/۹   | ۶۷/۰  | ۱۴۰/۴            | ۶۷/۰    | ۲۳۱/۵                       | ۵۷۹/۶   | ۱۰۶/۷                       | ۳۴۷/۰   | ۹۶/۳                           | ۳۴۷/۰   |
|  | ۷/۸   |       | ۷/۸              |         | ۴۱۱/۰                       |         | ۳۸۱/۳                       |         | ۳۸۱/۳                          | درآمدهای اختصاصی  |
|  | ۱۳/۳  |       | ۱۳/۳             |         | ۶,۸۱۶/۹                     |         | ۶,۰۱۹/۴                     |         | ۶,۰۱۹/۴                        | بودجه شرکت‌های دولتی،<br>بانک‌ها و مؤسسات انتفاعی<br>وابسته به دولت |

مأخذ: قوانین بودجه کل کشور

\* بودجه کل کشور برای سقف اول قانون بودجه سال ۱۳۹۴ در جداول کلان این قانون ذکر نشده و بر اساس جمع بودجه عمومی و بودجه شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات انتفاعی وابسته به دولت منهای محاسبات مضاعف ذکر شده در سقف دوم تخمین زده شده است.

ریال به تصویب رساند. نکته جالب اینجا است که قبل از تصویب قانون بودجه ۱۳۹۵، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی اعلام کرده بود که عملکردی بیش از ۲۰۴۰ هزار میلیارد برای منابع عمومی امکان تحقق ندارد و بنابراین لایحه بودجه ۱۳۹۵ در این زمینه ۶۳۴ هزار میلیارد ریال بیش‌برآورد دارد.

مجلس بیشترین تغییرات را در زمینه واگذاری و تملک دارایی‌های مالی بر روی لایحه بودجه اعمال کرده است، به نحوی که واگذاری دارایی‌های مالی نسبت به لایحه پیشنهادی دولت رشد ۲۷/۹ درصدی و تملک دارایی‌های مالی رشد ۱۲۰/۵ درصدی داشته است. البته بخش قابل توجهی از این افزایش چه در طرف واگذاری و چه در طرف تملک دارایی‌های مالی به اوراق تسویه خزانه مربوط می‌شود. مجلس تصویب کرده است که ۱۲۵ هزار میلیارد ریال از بدهی قطعی

در قانون بودجه سال ۱۳۹۵ برای درآمدهای جاری رشد ۲۲/۱ درصدی نسبت به سقف اول قانون بودجه سال ۱۳۹۴ در نظر گرفته شده، در حالی که رشد هزینه‌های جاری به ۳۱/۱ درصد بالغ می‌شود. وظیفه تأمین بخش مهمی از این افزایش هزینه‌های جاری بر عهده درآمدهای نفتی گذاشته شده، به نحوی که برای واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای نسبت به سقف اول قانون بودجه سال ۱۳۹۴ رشدی ۴۰ درصدی در نظر گرفته شده است. اگرچه افزایش صادرات نفت در شرایط پسابرجام به تحقق این پیش‌بینی کمک خواهد کرد، اما چشم‌انداز مبهم قیمت نفت در این مسیر تهدیدکننده محسوب می‌شود.

در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵، دولت رقم ۲,۶۷۴ هزار میلیارد را برای منابع عمومی در نظر گرفته بود، اما مجلس منابع عمومی را معادل ۲,۹۴۴ هزار میلیارد

اعتباری و کلیه کارکنان اشخاص حقوقی دولتی و غیردولتی که دریافتی سالانه آنها بیش از ۳۵۰ میلیون ریال باشد.

- کلیه ایرانیان مقیم خارج کشور.
- کلیه اشخاصی که در سه دهک بالای درآمدی کشور بوده و در موارد بالا ذکر نشده‌اند.

زمان اجرای این مفاد ابتدای تیر ماه تعیین شده و دریافت یارانه نقدی توسط افرادی که به موجب این تبصره استحقاق دریافت آن را ندارند، مستوجب جریمه نقدی به میزان دو برابر مبلغ دریافتی خواهد بود.

همچنین در اجرای این طرح، مجلس مجدداً دو نرخى شدن قیمت سوخت را به تصویب رسانده است. به این ترتیب دولت مکلف است که کلیه وسایل نقلیه سبک و سنگین را به کارت سوخت مجهز کرده و اگرچه سوخت به اندازه سهمیه تعیین شده توسط دولت با همان نرخ پایان سال ۱۳۹۴ در اختیار مصرف‌کنندگان قرار می‌گیرد، اما مصرف بیش از این سهمیه تنها با پرداخت قیمت تمام شده (قیمت تحویل در بندر خلیج فارس به اضافه هزینه‌های جانبی شامل ریزش، تبخیر، بیمه، انتقال، حمل، عوارض قانونی و نرخ کارمزد مناسب پرداختی به جایگاه‌داران) امکان پذیر است. عملکرد مالی دولت همواره با قوانین بودجه شکاف داشته است. جدول ۸ جزییات عملکرد و وضعیت مالی دولت را به تصویر می‌کشد.

جدول ۸ - وضعیت مالی دولت (هزار میلیارد ریال / درصد)

| عملکرد ۱۳۹۳ | عملکرد ۱۳۹۴ | قانون ۱۳۹۵ | رشد عملکرد ۹۴ به ۹۳ | رشد ۹۵ به عملکرد ۹۴ |
|-------------|-------------|------------|---------------------|---------------------|
| ۱,۶۰۹/۵     | ۱,۷۹۷/۳     | ۲,۳۶۴/۳    | ۳۱/۵                | ۳۱/۵                |
| ۹۷۸/۰       | ۱,۱۲۳/۷     | ۱,۵۷۳/۸    | ۴۰/۰                | ۴۰/۰                |
| ۶۳۱/۵       | ۶۷۳/۶       | ۷۹۰/۵      | ۱۷/۴                | ۱۷/۴                |
| ۱,۷۳۷/۸     | ۲,۰۲۲/۵     | ۲,۷۱۲/۴    | ۳۴/۱                | ۳۴/۱                |
| ۱,۴۳۸/۳     | ۱,۷۰۶/۹     | ۲,۱۳۷/۶    | ۲۵/۲                | ۲۵/۲                |
| ۲۹۹/۵       | ۲۷۷/۰       | ۵۷۴/۸      | ۱۰۷/۵               | -۷/۵                |
| -۱۲۸/۳      | -۱۹۶/۳      | -۳۴۸/۱     | ۷۷/۳                | ۵۳/۰                |

مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش‌های گزیده آمارهای اقتصادی، بخش مالی و بودجه؛ و قانون بودجه سال ۱۳۹۵

افت قیمت‌های جهانی نفت رشد ۱۷/۴ درصدی واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای نسبت به عملکرد سال ۱۳۹۴ را نامحتمل می‌نماید. پرداخت‌های جاری ۲۵/۲ درصد نسبت به عملکرد سال ۱۳۹۴ افزایش یافته و با توجه به این که معمولاً هزینه‌های جاری مطابق با قانون تحقق می‌یابند، این رشد چشمگیر نقش بخش دولتی در اقتصاد را پررنگ‌تر خواهد کرد. در مقابل، پرداخت‌های عمرانی که همواره در سطحی بسیار کمتر از رقم مصوب تحقق یافته‌اند، در قانون بودجه ۱۳۹۵ نیز با بیش‌برآورد تعیین و پیش‌بینی شده‌اند.

دولت به اشخاص حقیقی و حقوقی بابت مطالبات سایر دستگاه‌های دولتی از همین اشخاص از طریق انتشار اوراق تسویه خزانه تسویه شود.

یکی دیگر از مهم‌ترین تغییرات لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ به طرح هدفمندی یارانه‌ها مربوط می‌شود. مجلس در قانون بودجه سال ۱۳۹۵ دولت را مکلف کرده است که یارانه نقدی خانوارهایی که سرپرست آنها مشمول عناوین زیر می‌شود را حذف کند:

- کلیه تجار و صاحبان مشاغل آزاد که درآمد سالانه آنها حداقل ۳۵۰ میلیون ریال باشد.
- نمایندگان مجلس شورای اسلامی، قضات و اعضای هیأت علمی دانشگاه‌ها و مؤسسات آموزشی و پژوهشی دولتی و غیردولتی، پزشکان و دندانپزشکان.
- کلیه کارکنان دولت و قوای سه‌گانه و شهرداری‌ها و کلیه مؤسسات عمومی و مؤسسات عمومی غیردولتی و کلیه کارکنان نیروهای مسلح و بازنشستگان کشوری و لشکری و کلیه حقوق‌بگیران و مستمری‌بگیران مشمول تأمین اجتماعی و همه دریافت‌کنندگان حقوق و مستمری بخش دولتی و غیردولتی که دریافتی سالانه آنها بیش از ۳۵۰ میلیون ریال باشد.
- کلیه مدیران و اعضای هیأت مدیره و بازرسان شرکت‌های دولتی و غیردولتی و وابسته به دولت و نهادهای عمومی غیردولتی و کلیه مدیران و اعضای هیأت مدیره و رؤسا و معاونان مناطق و شعب بانکها و بیمه‌ها و مؤسسات مالی و

## ۷. بازار سرمایه

شاخص بورس اوراق بهادار تهران که در سه ماه پایانی سال ۱۳۹۴ رشد ۳۱ درصدی را تجربه کرده بود، بر خلاف انتظار بسیاری از کارشناسان در سه ماه نخست سال ۱۳۹۵ با افت ۱۰ درصدی مواجه شد و در آخرین روز خرداد ماه به ۷۲,۶۱۵ رسید. چنانکه در نمودار ۱۱ مشاهده می‌شود، ارزش معاملات نیز که در زمستان ۱۳۹۴ با جهش همراه بوده و در بهمن ماه به ۱۰۲ هزار میلیارد ریال بالغ گردیده بود، از ابتدای سال ۱۳۹۵ به شدت افت کرد و در آخر خرداد به ۴۲ هزار میلیارد ریال رسید. این امر در شرایطی اتفاق افتاد که از ابتدای سال ۱۳۹۵ سپرده‌های بانکی به عنوان اصلی‌ترین جایگزین بازار سهام چندین نوبت

با کاهش نرخ سود همراه بود و سایر بازارهای سرمایه‌گذاری نیز تغییر چندانی نداشتند. به نظر می‌رسد بازدهی قابل توجه بازار سهام در اواخر سال گذشته بیش از هر چیز ناشی از خوش‌بینی به شرایط بعد از توافق برجام بوده و با توجه به آنکه تحولات اقتصادی به خوبی انتظارات پیش‌نرفته، این بازار با روند کاهشی روبه‌رو شده است. با این حال بعد از افت ۷,۶۰۴ واحدی شاخص کل در طول این سه ماه، انتظار می‌رود بازار به اندازه کافی اصلاح شده باشد و با توجه به بهبود نسبی قیمت نفت و افزایش درآمدهای نفتی و همچنین همراهی مجلس جدید با سیاست‌های اقتصادی دولت، بازار سهام به روند صعودی بازگردد.

## نمودار ۱۱- شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران و ارزش سهام معامله شده در هر ماه



مآخذ: گزارش عملکرد بازار اوراق بهادار، شماره‌های مختلف، بورس اوراق بهادار تهران؛ و نرم‌افزار ره‌آورد نوین ۳

## ۸. دیگر تحولات اقتصادی

برساند. اما این سیاست باعث رشد پایه پولی شده و پس از یک وقفه زمانی باید منتظر تبعات تورمی آن بود.

یکی دیگر از تحولات مهم اخیر در اقتصاد ایران به شکاف میان انتظارات و واقعیات دوره پس‌ابرجام بازمی‌گردد. اخیراً با تأیید دیوان عالی آمریکا در مورد حکمی که شعبه جنوب نیویورک دادگاه فدرال آمریکا در سال ۱۳۸۷ صادر کرده بود، ۱/۷۵ میلیارد دلار از دارایی‌های بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران که به صورت اوراق قرضه آمریکا نزد سیتی بانک بود، بابت پرداخت غرامت به خانواده‌های قربانیان حادثه انفجار مقر تفنگداران آمریکا در بیروت اختصاص یافته است. البته این حکم بخشی از پرونده‌ای موسوم به "پترسون" است که در مجموع توقیف ۲/۶ میلیارد دلار از دارایی‌های ایران را در بر می‌گیرد. باید توجه داشت که سیستم قضایی آمریکا مستقل از قوه اجرایی و دولت آمریکا است و تأیید این حکم که صدور آن به سال ۱۳۸۷ بازمی‌گردد ارتباطی با اجرای برجام ندارد. جدای از اقدام حقوقی دولت ایران برای استرداد دارایی‌های بلوکه شده، مدیر روابط بین‌الملل بانک مرکزی ایران از اعزام گروهی از کارشناسان به آمریکا برای بررسی موضوع دارایی‌های بلوکه شده ایران در این کشور خبر داده است. در طرف مقابل، برخی از گشایش‌ها به ناوگان هوایی کشور مربوط می‌شود که میانگین سنی آن حدود ۲۳ سال، یعنی تقریباً دو برابر متوسط جهانی است. اولین قدم برای نوسازی ناوگان هوایی در تفاهم‌نامه‌ای جهت خرید ۱۱۸ فروند هواپیما از ایرباس برداشته شد، اما محدودیت‌های موجود در زمینه نقل و انتقالات مالی تاکنون مانع از اجرای آن شده‌اند. در واقع عدم دریافت مجوز از دفتر واحد کنترل سرمایه‌های خارجی وزارت خزانه‌داری آمریکا یکی از موانع جدی پیش روی اجرای این قرارداد محسوب می‌شود. در این بین هواپیمایی جمهوری اسلامی ایران با شرکت آمریکایی بویینگ نیز وارد مذاکره شده و توافقی را برای خرید و اجاره تعداد قابل توجهی هواپیما به امضا رسانده است. بویینگ اعلام کرده که این توافق را با مجوز واشنگتن و پس از آن که دولت آمریکا تأیید کرد که ایران به تعهدات خود در توافق هسته‌ای عمل کرده، منعقد کرده است. سخنگوی امور بین‌الملل وزارت خزانه‌داری آمریکا نیز اعلام کرده است که به قرارداد بویینگ با ایران احترام می‌گذارد.

از جمله دیگر تحولات مهم اقتصادی در سه ماه اخیر باید به کاهش نرخ سود بانکی اشاره کرد. نرخ‌های سود بانکی در ایران تقریباً همواره از سوی بانک مرکزی و به صورت دستوری تعیین شده، اگرچه در مقاطعی تلاش‌هایی برای تغییر این روند صورت پذیرفته است. برای اولین بار در فاصله سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۸۴ که نرخ سود سپرده‌های یک ساله ۱۳ درصد و سپرده‌های پنج ساله ۱۷ درصد تعیین شده بود، به بانک‌ها اجازه داده شد که نرخ سود سپرده‌های دو ساله، سه ساله و چهار ساله را در محدوده ۱۳ تا ۱۷ درصد رأساً تعیین کنند. در سال‌های ۱۳۸۵ و ۱۳۸۶ که نرخ سود کوتاه مدت ۷ درصد و نرخ سود سپرده‌های پنج ساله ۱۶ درصد تعیین شده بود، به بانک‌ها آزادی عمل داده شد تا نرخ سود سپرده‌های کوتاه مدت ویژه (شش ماهه)، یک ساله، دو ساله، سه ساله و چهار ساله را در محدوده ۷ تا ۱۶ درصد رأساً تعیین نمایند. از بهمن ۱۳۹۰ به این سو تعیین نرخ سود علی‌الحساب سپرده‌های بانکی به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری واگذار شده اما عملاً پس از تعیین نرخ‌ها توسط شورای هماهنگی بانک‌های دولتی و کانون بانک‌ها و مؤسسات اعتباری خصوصی، بخشنامه اجرای آن را شورای پول و اعتبار صادر کرده است. در خرداد ماه امسال نیز بانک‌ها بر کاهش نرخ سود به سطح ۱۵ درصد توافق کردند، با این تفاوت که این بار پیش از ابلاغ مصوبه شورای پول و اعتبار برخی از بانک‌ها رأساً نسبت به کاهش نرخ‌ها اقدام کردند. البته برخی از بانک‌ها این نرخ را اعمال نکرده و با همان نرخ ۱۸ درصد قبلی به سپرده‌های سرمایه‌گذاری یک ساله سود اعطا می‌کنند. رییس کل بانک مرکزی تذکر داده است که مصوبه شورای پول و اعتبار برای سپرده‌های سرمایه‌گذاری همان حداکثر ۱۸ درصد است که باید رعایت شود، اما در عین حال هشدار داده است که اگر بانک‌ها نرخ سود تسهیلات را نیز مانند نرخ سود سپرده‌ها تعدیل نکنند، بانک مرکزی در این قضیه ورود خواهد کرد. به نظر می‌رسد این تهدید همچنان بازتاب دهنده رویکرد دستوری بانک مرکزی است و تلاش بانک مرکزی برای هدایت نرخ سود از طریق بازار بین بانکی تاکنون نتیجه‌چندانی نداشته است. البته بانک مرکزی از طریق تزریق منابع در بازار بین بانکی و همچنین کاهش نرخ سود بازپرداخت بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی با تبدیل این بدهی‌ها به خطوط اعتباری سعی در کاهش نرخ سود داشته و توانسته است نرخ سود را در بازار بین بانکی از محدوده ۲۹ درصد به ۱۷ درصد



## 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)