

## نگاهی به اقتصاد

### سردبیر

در ماه‌های پایانی سال ۱۳۹۶ با بروز نااطمینانی‌هایی در خصوص تداوم توافق‌نامه هسته‌ای، نرخ ارز روند افزایشی در پیش گرفت. در ادامه، در ماه‌های ابتدایی سال ۱۳۹۷ با خروج آمریکا از برجام و تعمیق انتظارات منفی نسبت به کاهش صادرات نفت و افزایش هزینه‌های معاملاتی در حوزه تجارت خارجی، تلاطم‌ها و نوسان‌ها در بازارهای ارز و طلا شدت بیشتری یافت. در این شرایط، فعالان اقتصادی به منظور پوشش ریسک افزایش نرخ‌های ارز در آینده، تقاضای آتی ارز خود را به حال تبدیل کرده و در کنار این بخش از تقاضا، فعالیت‌های سوداگرانه در بازار ارز نیز بیش از پیش شدت گرفت.

از سوی دیگر، به‌رغم تلاش‌های انضباط‌گرایانه بانک مرکزی، رشد نقدینگی در سال‌های اخیر با وجود کاهش نسبی نسبت به روند بلندمدت خود، به‌دلیل بروز مشکلات ترازنامه‌ای شبکه بانکی همچنان ارقام بالایی را نشان می‌داد. این موضوع در شرایطی رخ داد که به دلیل بالابودن نرخ‌های سود سپرده‌های بانکی (ناشی از وجود تنگنای اعتباری در شبکه بانکی)، ماندگاری سپرده در بانک‌ها افزایش یافته و افزایش سهم شبه پول در نقدینگی در کنار عواملی مانند ثبات بازار ارز و کنترل انتظارات تورمی در سال‌های پیشین (از زمان روی کار آمدن دولت یازدهم) به کاهش قابل توجه نرخ تورم منجر شد، به‌طوری که نرخ تورم تک‌رقمی شد و در سال‌های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶ به ترتیب به ۹/۰ و ۹/۶ درصد رسید؛ ولی به دنبال التهابات و نااطمینانی‌های به‌وجود آمده ناشی از خروج آمریکا از برجام و افزایش شتابان نرخ ارز و آثار ناشی از آن، از جمله افزایش هزینه‌های تولید، در کنار افزایش سیال‌بودن سپرده‌های بانکی و افزایش تقاضا برای دارایی‌ها و کالاهای بادوام، نرخ تورم از ابتدای سال ۱۳۹۷ روند فزاینده‌ای را در پیش گرفت، به‌طوری که نرخ تورم نقطه به نقطه شاخص قیمت مصرف‌کننده از ۷/۹ درصد در فروردین‌ماه ۱۳۹۷ به ۳۱/۴ درصد در شهریورماه ۱۳۹۷ رسید. با توجه به موارد یادشده و با درک شرایط آتی کشور، بانک مرکزی مجموعه‌ای از اقدام‌ها و تدابیر سیاستی و نظارتی را با هدف ثبات بخشی به بازارهای پول و ارز و کنترل فعالیت‌های سفته‌بازانه انجام داد که تقویت نسبی ثبات بازار ارز در نیمه دوم سال ۱۳۹۷ را به همراه داشت.

## تجزیه و تحلیل سیاست‌های اقتصادی

با توجه به شرایط ویژه پدید آمده در بازار ارز در ابتدای سال ۱۳۹۷ ناشی از انتشار پیوسته اخبار موضع‌گیری‌های منفی مقام‌های دولتی آمریکا در خصوص برجام، دولت و بانک مرکزی در فروردین‌ماه سال ۱۳۹۷ ترتیبات ارزی جدیدی را پایه‌ریزی کردند. در این راستا، مصوبه ستاد اقتصادی دولت به‌منظور هدایت واردات کالاها و خدمات به کانال‌های رسمی، اطمینان از بازگشت ارز حاصل از صادرات به چرخه اقتصادی کشور، تخصیص منابع ارزی کشور به اولویت‌ها و نیازهای واقعی کشور و جلوگیری از خروج منابع ارزی از طریق قاچاق و خروج سرمایه و ایجاد شفافیت کامل در عرضه و تقاضای بازار ارز، تنظیم و اجرا شد. در چارچوب ترتیبات جدید ارزی، مقرر شد بانک مرکزی نسبت به تأمین ارز برای تمام نیازهای قانونی تجاری و تولیدی در چارچوب قوانین و مقررات صادرات و واردات و مقررات ارزی کشور بر مبنای هر دلار ۴۲۰۰۰ ریال اقدام کند و ضوابط و مقررات جدیدی نیز در خصوص تأمین ارز مورد نیاز واردکنندگان، خرید و فروش ارز و نگهداری آن و نیز تأمین نیازهای واقعی مطرح شد. از اقدام‌های دیگر بانک مرکزی به‌منظور تسهیل تأمین ارز، ایجاد فضای امن برای خریداران و فروشندگان ارز و امکان ایجاد فضای رقابت صرافان برای تأمین ارز متقاضیان، استقرار سامانه نظام یکپارچه معاملات ارزی (نیما) بود. این سامانه در اواخر بهمن‌ماه سال ۱۳۹۶ به‌طور آزمایشی راه‌اندازی و در اردیبهشت‌ماه سال ۱۳۹۷ اجرایی شد.

در ادامه، با تشدید تنش‌ها و منفی‌شدن انتظارات آحاد اقتصادی و نیز افزایش تقاضا برای واردات در نرخ ثابت هر دلار ۴۲۰۰۰ ریال، دولت و بانک مرکزی با ملاحظه بازخورد سیاست‌های یادشده و به‌منظور صیانت و جلوگیری از هدر رفتن ذخایر ارزی به بازبینی سیاست‌های ارزی اقدام کرده و در تاریخ ۱۶ مردادماه سال ۱۳۹۷ بسته ارزی جدیدی را ارائه کردند. مواد این مصوبه شامل محدود شدن ارز بانک مرکزی (ارز حاصل از صادرات نفتی) به واردات کالاهای گروه یک (کالاهای اساسی، ضروری، دارو و ملزومات و تجهیزات پزشکی)، بازگشت صرافی‌ها به عرصه مبادلات ارزی، تعیین نرخ ارز بازار ثانویه به‌صورت توافقی بین صادرکنندگان و واردکنندگان و بدون مداخله بانک مرکزی، به رسمیت شناختن بازار آزاد ارز و مجاز شدن بانک‌ها به سپرده‌گیری ارزی به‌صورت اسکناس با تضمین بانک مرکزی بود. از

مزایای این بسته می‌توان به صیانت از ذخایر ارزی کشور، محدود شدن نقش دولت و بانک مرکزی به انجام اقدام‌های نظارتی و تنظیمی، افزایش شفافیت بازار ارز، افزایش تمایل صادرکنندگان به عرضه ارز حاصل از صادرات و تخصیص هدفمند منابع محدود ارزی در شرایط تحریم اشاره کرد.

در این راستا، بانک مرکزی به منظور اجرای بسته جدید ارزی و تعمیق بازار ثانویه، ضوابط اجرایی، بخشنامه‌ها و دستورالعمل‌های تکمیلی را ابلاغ کرد که به‌طور نمونه می‌توان به "دستورالعمل خرید و فروش ارز در شبکه صرافی‌های مجاز"، "بخشنامه تأمین ارز مصارف خدماتی"، "ضوابط اجرایی ترتیبات سپرده‌گذاری ارزی"، "بخشنامه مربوط به فروش و پرداخت ارز مسافرتی و دانشجویی توسط بانک‌ها"، "دستورالعمل خرید و فروش ارز به صورت اسکناس توسط صرافی‌های مجاز"، "دستورالعمل مربوط به تعهد صادرکنندگان به بازگرداندن ارز حاصل از صادرات کالا به چرخه اقتصادی کشور حداکثر ظرف سه ماه از تاریخ صدور پروانه صادراتی گمرکی" و ابلاغ "بخشنامه به ۱۱ بانک عامل به منظور تأمین ارز به صورت اسکناس برای بخشی از مصارف خدماتی (مانند شهریه دانشجویان، ارز درمانی، هزینه شرکت‌های هواپیمایی ایرانی شامل دولتی و غیردولتی و هزینه ثبت نام برای شرکت در آزمون‌های بین‌المللی)" اشاره کرد.

در کنار موارد پیش‌گفته، بانک مرکزی در ماه‌های اخیر مجموعه اقدام‌ها و تدابیر سیاستی و نظارتی را با هدف مهار و کنترل فعالیت‌های سفته‌بازانه در دستور کار خود قرار داده است که از جمله این اقدام‌ها می‌توان به "اعمال محدودیت بر سقف تراکنش روزانه کارت‌های بانکی"، "صدور چک‌های تضمینی صرفاً در وجه ذینفع"، "محدود کردن کارتخوان‌های بانکی در مناطق مرزی و خارج از کشور" و "نظارت دقیق بر مبادلات بانکی و خدمات پرداخت الکترونیک" اشاره کرد. گفتنی است که در دهه‌های پیشین، مدیریت بازار ارز همواره بر عملیات ارزی (شامل مداخله و عرضه ارز در بازار و یا محدودیت واردات برخی اقلام) متمرکز بوده است؛ ولی در این دوره مؤلفه جدیدی به عنوان کنترل جریان ریال به عنوان مؤلفه جدی و مؤثر در تقاضای بازار ارز در دستور کار قرار گرفت و اقدام‌های انجام شده در این خصوص بدون ایجاد هیچ‌گونه لطمه‌ای به مبادلات عادی در جامعه، توانست مدیریت مناسبی را بر روی نقدینگی ایجاد کند و در این راستا، تقاضای سفته‌بازی ارز را به نحو مناسبی محدود نماید. افزون بر این،

بانک مرکزی در راستای هدایت مردم به سمت سپرده‌های بلندمدت و افزایش ماندگاری سپرده‌های بانکی، افزایش توان تسهیلات‌دهی بانک‌ها، کاهش هزینه تجهیز پول در شبکه بانکی، کمک به تأمین مالی واحدهای تولیدی و نیز ثبات بخشی به اقتصاد کشور، نسبت به بازبینی معیار محاسبه سود سپرده‌های کوتاه‌مدت عادی از روزشمار به ماه‌شمار و احیای مصوبه پیشین شورای پول و اعتبار (ماده ۲۲) دستورالعمل اجرایی قبول سپرده، مصوب پانصد و چهاردهمین جلسه مورخ ۱۳۶۲/۱۰/۱۸ شورای پول و اعتبار) - که در عین حال همخوانی بیشتری نیز با ماهیت سپرده‌های کوتاه‌مدت عادی دارد - اقدام کرد.

در زمینه مسأله بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی که در سال‌های اخیر همواره از مهم‌ترین معضلات بازار پول بوده و بخش عمده رشد پایه پولی و نقدینگی تحت تأثیر آن بوده است، سعی شد تا از طریق تقویت بازار بین بانکی و مذاکره جدی با بانک‌های بدهکار نسبت به مدیریت اضافه برداشت بانک‌ها و جلوگیری از افزایش آنها اقدام لازم به عمل آید که این سیاست با آثار مثبتی در نیمه دوم سال ۱۳۹۷ همراه بوده است.

در حوزه سیاست‌های اعتباری، با توجه به بانک‌محور بودن اقتصاد ایران و وجود تنگناهای جدی در تأمین مالی بخش‌های مختلف اقتصاد، در سال‌های اخیر جهت‌گیری بانک مرکزی بر اولویت‌بندی و بهبود تخصیص منابع بانکی، هدایت منابع به سمت فعالیت‌های تولیدی، تنوع‌بخشی به منابع تأمین مالی اقتصاد و تقویت توان تسهیلات‌دهی بانک‌ها متمرکز بوده است. در این راستا، می‌توان به اعطای خطوط اعتباری به بانک‌ها و سپرده‌گذاری در بازار بین بانکی به منظور کاهش تنگنای اعتباری در بازار پول و تأمین بخشی از نقدینگی مورد نیاز بانک‌ها در تخصیص تسهیلات به بخش‌های مولد و تولیدی، تأمین مالی سرمایه در گردش واحدهای تولیدی و عمدتاً با هدف بهره‌برداری از ظرفیت‌های خالی اقتصاد، حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط و تسهیلات رونق و اشتغال در قالب کارگروه‌های استانی، تأمین منابع تسهیلات تکلیفی (مانند خرید تضمینی محصولات کشاورزی، حوادث غیرمترقبه و اشتغال‌زایی مددجویان و نهادهای حمایتی)، همچنین، تأمین مالی خرد خانوارها (مانند تسهیلات قرض‌الحسنه ازدواج و تسهیلات خرید کالاهای مصرفی بادوام) اشاره کرد.

در این ارتباط، کل تسهیلات پرداخت شده شبکه بانکی کشور به بخش‌های مختلف اقتصادی در شش‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷ برابر ۳۰۳۲/۱ هزار میلیارد ریال بوده که نسبت به رقم دوره مشابه سال پیشین (۲۷۰۴/۲ هزار میلیارد ریال) به میزان ۱۲/۱ درصد افزایش نشان می‌دهد. بیشترین سهم از تسهیلات پرداختی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری در این دوره، مربوط به بخش‌های "بازرگانی، صادرات، خدمات و متفرقه"، "صنعت و معدن"، "کشاورزی" و "مسکن و ساختمان" (به ترتیب برابر ۵۴/۴، ۲۷/۹، ۹/۱ و ۸/۵ درصد) بوده است. افزون بر این، ۶۱/۴ درصد از تسهیلات پرداخت‌شده در این دوره صرف تأمین مالی سرمایه در گردش واحدهای تولیدی شده است. این سیاست با قوت بیشتری در بخش صنعت و معدن دنبال شده است؛ به طوری که از مجموع تسهیلات پرداخت شده در این بخش، ۸۲/۰ درصد آن صرف سرمایه در گردش واحدهای صنعتی و معدنی شده است.

### تحولات بخش واقعی اقتصاد

بررسی تحولات بخش واقعی اقتصاد کشور نشان می‌دهد، تولید ناخالص داخلی در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷ (به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰) بر اساس محاسبات اولیه و مقدماتی به ۱۶۷۶/۷ هزار میلیارد ریال رسیده که در مقایسه با رقم دوره مشابه سال پیشین (۱۶۴۷/۷ هزار میلیارد ریال)، ۱/۸ درصد افزایش یافته است. مروری بر عملکرد رشد اقتصادی در فصل نخست سال ۱۳۹۷ بر حسب بخش‌های مختلف اقتصادی نشان می‌دهد در این دوره، ارزش افزوده فعالیت‌های "نفت"، "حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات"، "برق، گاز و آب" و "خدمات مستغلات و خدمات حرفه‌ای و تخصصی" به ترتیب با سهمی برابر ۱/۲، ۰/۵، ۰/۱ و ۰/۱ واحد درصد از رشد اقتصادی، نقش مؤثری در افزایش تولید ناخالص داخلی داشته‌اند. در مقابل، ارزش افزوده فعالیت‌های "صنعت" و "بازرگانی، رستوران و هتلداری" با سهمی برابر ۰/۲- و ۰/۱- واحد درصد از رشد اقتصادی، نقش کاهنده‌ای در تولید ناخالص داخلی در این دوره زمانی داشته‌اند.

تحولات شاخص‌های عملکرد گروه‌های کشاورزی، نفت، صنایع و معادن و خدمات، مثبت بودن رشد ارزش افزوده در تمامی بخش‌های یادشده در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷ را نشان می‌دهد. در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷ ارزش افزوده گروه کشاورزی نسبت به دوره مشابه سال پیشین ۰/۳ درصد

افزایش نشان می‌دهد. برآوردهای انجام شده در این زمینه حاکی از آن است که تولید محصولات زراعی، باغی و دامی در این دوره نسبت به دوره مشابه سال پیشین به ترتیب ۲/۱، ۳/۶ و ۵/۰ درصد افزایش یافته است؛ همچنین، ارزش افزوده گروه نفت نیز در فصل نخست سال ۱۳۹۷ رشد ۵/۲ درصدی نسبت به دوره مشابه سال پیشین را تجربه کرده است. نتایج حاصل از محاسبات مقدماتی در این زمینه نشان می‌دهد که افزایش نرخ رشد ارزش افزوده این گروه ناشی از افزایش نرخ رشد صادرات نفت خام، تولید میعانات گازی و نیز افزایش تولید و صادرات گاز طبیعی نسبت به دوره مشابه سال پیشین بوده است.

گروه صنایع و معادن در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷ از نرخ رشدی برابر ۰/۱ درصد برخوردار شد که در این گروه، ارزش افزوده بخش‌های "صنعت"، "معادن"، "ساختمان" و "برق، گاز و آب" به ترتیب با نرخ‌های رشد ۱/۵-، ۴/۰، ۰/۱ و ۲/۱ درصدی مواجه بوده‌اند.

در بخش صنعت، شاخص تولید کارگاه‌های بزرگ صنعتی با در اختیار داشتن سهمی حدود ۷۰ درصد از ارزش افزوده بخش صنعت، در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷ نسبت به دوره مشابه سال پیشین، ۰/۵ درصد کاهش یافته است. گفتنی است که از مجموع ۲۴ رشته فعالیت عمده صنعتی در این دوره، یازده رشته فعالیت صنعتی با ضریب اهمیت ۴۹ درصدی رشد مثبتی داشته‌اند؛ همچنین، بیشترین سهم از افزایش شاخص تولید کارگاه‌های بزرگ صنعتی به ترتیب مربوط به فعالیت تولید صنایع فلزات اساسی، صنایع تولید وسایل نقلیه موتوری، تریلر، نیم تریلر و صنایع تولید مواد غذایی بوده است.

در بخش ساختمان، ارزش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان مناطق شهری به قیمت‌های جاری در فصل نخست سال ۱۳۹۷ نسبت به دوره مشابه سال پیشین ۱۸/۹ درصد افزایش یافته است. با اعمال شاخص‌های قیمت متناظر و تعدیل رقم یادشده، نرخ رشد ارزش افزوده ساختمان بخش خصوصی به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰ برابر ۲/۰- درصد برآورد شده است. سرانجام، با احتساب رقم یادشده و نیز با در نظر گرفتن ارزش افزوده ساختمان دولتی، نرخ رشد بخش ساختمان به قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰ برابر ۰/۱ درصد برآورد می‌شود.

همچنین، ارزش افزوده گروه خدمات نیز در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷ از نرخ رشد ۱/۱

درصدی برخوردار شده است.

## تحولات بخش اسمی اقتصاد

## الف) وضعیت متغیرهای حوزه پولی و اعتباری

حجم نقدینگی در پایان شهریور سال ۱۳۹۷ به ۱۶۷۲۳/۷ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به پایان شهریور سال ۱۳۹۶ به میزان ۲۰/۳ درصد رشد داشت. رشد نقدینگی در ۱۲ ماهه منتهی به شهریور سال ۱۳۹۷ در مقایسه با رشد این متغیر در ۱۲ ماهه منتهی به شهریور سال ۱۳۹۶ (۲۳/۸) برابر ۳/۵ واحد درصد کاهش داشت؛ همچنین، نقدینگی در شش ماهه نخست سال ۱۳۹۷ از رشدی برابر ۹/۳ درصد برخوردار شد که در مقایسه با رشد دوره مشابه سال ۱۳۹۶ (۱۰/۹ درصد)، برابر ۱/۶ واحد درصد کاهش نشان می‌دهد.

حجم پایه پولی در پایان شهریور سال ۱۳۹۷ با رشدی برابر ۹/۶ درصد نسبت به پایان اسفند ۱۳۹۶ (۲۰۵/۳ هزار میلیارد ریال افزایش) به ۲۳۴۵/۱ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به رشد دوره مشابه در سال ۱۳۹۶ (برابر ۹/۳ درصد)، ۰/۳ واحد درصد افزایش نشان می‌دهد. خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی با ۹/۵ درصد افزایش نسبت به پایان سال ۱۳۹۶ و سهمی فزاینده برابر ۹/۶ واحد درصد، مهم‌ترین عامل فزاینده رشد پایه پولی در شش ماهه سال ۱۳۹۷ بوده است. مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها با ۱۴/۱ درصد افزایش نسبت به پایان سال ۱۳۹۶ و با سهمی فزاینده برابر ۸/۷ واحد درصد، عامل دیگر فزاینده رشد پایه پولی در شش ماهه نخست سال ۱۳۹۷ بوده است.

در پایان شهریور ۱۳۹۷، ضریب فزاینده نقدینگی به رقم ۷/۱۳۱ رسید. بدین ترتیب، ضریب فزاینده نقدینگی نسبت به پایان سال ۱۳۹۶، ۰/۳ درصد کاهش یافت که در مقایسه با رشد دوره مشابه سال ۱۳۹۶ (۱/۵ درصد)، ۱/۸ واحد درصد کاهش نشان می‌دهد.

## ب) تحولات بخش خارجی اقتصاد

بر اساس برآوردهای مقدماتی، در سه ماهه نخست سال ۱۳۹۷ مازاد حساب جاری تراز پرداخت‌ها با افزایش ۱۹۷/۱ درصدی نسبت به مدت مشابه سال ۱۳۹۶، به ۱۱/۱ میلیارد دلار رسید. افزایش صادرات نفتی و به دنبال آن افزایش مازاد حساب کالا، مهم‌ترین عامل مؤثر در افزایش مازاد حساب جاری در این دوره بود. در سه ماهه نخست سال ۱۳۹۷، ارزش فوب صادرات کالا با ۳۷/۵ درصد افزایش نسبت به دوره

مشابه سال پیشین به ۲۹/۳ میلیارد دلار رسید. همچنین در این دوره، ارزش فوب واردات کالا با ۰/۴ درصد افزایش نسبت به رقم مشابه سال ۱۳۹۶، به ۱۶/۴ میلیارد دلار رسید. مجموع تعهدات خارجی کشور در پایان شهریورماه سال ۱۳۹۷ رقم ۳۲/۶ میلیارد دلار بود که ۶۵/۴ درصد (۲۱/۳ میلیارد دلار) آن را تعهدات بالقوه و ۳۴/۶ درصد (۱۱/۳ میلیارد دلار) آن را تعهدات بالفعل (بدهی‌های خارجی) تشکیل می‌داد. سهم بدهی‌های کوتاه‌مدت از کل بدهی‌های خارجی (تعهدات بالفعل) ۳۹/۲ درصد و سهم بدهی‌های بلندمدت از کل بدهی‌های خارجی در مقطع زمانی یادشده، ۶۰/۸ درصد بود.

#### پ) تحولات بودجه عمومی دولت

عملکرد منابع و مصارف بودجه دولت در شش‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷، ۱۶۸۶/۰ هزار میلیارد ریال بود که نسبت به دوره مشابه سال پیشین، ۳۲/۸ درصد افزایش یافت.

درآمدهای عمومی دولت در شش‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷، با افزایش ۱۱/۸ درصدی نسبت به دوره مشابه سال ۱۳۹۶ به حدود ۶۳۴/۷ هزار میلیارد ریال رسید. این رقم نسبت به رقم مصوب بودجه ۵۷/۶ درصد تحقق داشت. در این دوره، درآمدهای مالیاتی با افزایش ۱۶/۸ درصدی و سایر درآمدها با کاهش ۴/۰ درصدی نسبت به مدت مشابه سال پیشین همراه بودند. سهم درآمدهای مالیاتی از کل منابع بودجه عمومی دولت در این دوره، ۲۹/۹ درصد بود.

در شش‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷، واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای با رشد ۴۰/۸ درصدی نسبت به مدت مشابه سال ۱۳۹۶ و مزاد تحقق ۱۵/۳ درصدی، به رقم ۶۳۲/۰ هزار میلیارد ریال رسید. سهم منابع حاصل از واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای از کل منابع بودجه عمومی دولت در این دوره، ۳۷/۵ درصد بود. واگذاری دارایی‌های مالی در شش‌ماهه ابتدایی سال ۱۳۹۷ در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۳۹۶ با افزایش ۶۵/۵ درصدی مواجه بود و حدود ۲۴/۹ درصد از کل منابع بودجه عمومی دولت را به خود اختصاص داد. از عوامل اصلی رشد بالای واگذاری دارایی‌های مالی، اوراق مالی اسلامی با عملکرد ۱۹۳/۴ هزار میلیارد ریالی بود.



در شش‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷، پرداخت هزینه‌های جاری با رشد ۲۱/۹ درصدی نسبت به دوره مشابه سال ۱۳۹۶ به ۱۳۰۹/۹ هزار میلیارد ریال افزایش یافت و بیش از ۷۷/۷ درصد مصارف بودجه را جذب کرد.

پرداخت بابت تملک دارایی‌های سرمایه‌ای (پرداخت‌های عمرانی) در شش‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷ به بیش از ۲۶۶/۴ هزار میلیارد ریال رسید که در مقایسه با مدت مشابه سال ۱۳۹۶ (۷۸/۲ هزار میلیارد ریال) افزایش قابل ملاحظه‌ای یافته و با عدم تحقق ۱۵/۷ درصدی نسبت به رقم مصوب مواجه شده است. سهم پرداخت‌های عمرانی از کل مصارف بودجه عمومی دولت در این دوره، ۱۵/۸ درصد بود. در شش‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷ تنها ۴۸/۵ درصد پرداخت‌های هزینه‌ای دولت از محل درآمدهای عمومی تأمین شده است و تحت تأثیر رشد کمتر درآمدهای عمومی نسبت به هزینه‌های جاری، کسری "تراز عملیاتی" با افزایش ۳۱/۲ درصدی نسبت به دوره مشابه سال پیشین به ۷۲۸/۸ هزار میلیارد ریال رسیده است. در این دوره، ۸۰/۴ درصد از پرداخت‌های هزینه‌ای و عمرانی از محل درآمدهای عمومی و فروش دارایی‌های سرمایه‌ای و باقی‌مانده از محل خالص واگذاری دارایی‌های مالی (ایجاد بدهی) تأمین شده است. در این دوره، تحت تأثیر رشد کمتر مجموع درآمدهای عمومی و واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای در مقایسه با رشد مجموع پرداخت‌های جاری و عمرانی، کسری "تراز عملیاتی و سرمایه‌ای" نیز با ۱۰۵/۵ درصد افزایش نسبت به دوره مشابه سال ۱۳۹۶ به ۳۷۲/۳ هزار میلیارد ریال رسید.

#### ت) تحولات بازار دارایی‌ها

در شش‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷، متوسط نرخ اسمی یورو و دلار در بازار بین‌بانکی به ترتیب برابر ۴۹۴۸۶ و ۴۱۹۰۲ ریال بود که نسبت به دوره مشابه سال پیشین، ۳۳/۸ و ۲۸/۳ درصد رشد داشت. قیمت تمامی قطعات سکه طلا نیز در شش‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷ نسبت به دوره مشابه سال پیشین افزایش یافت که این افزایش‌ها عمدتاً ناشی از تحولات نرخ دلار در دوره مورد بررسی بود. در این میان، ربع سکه با ۱۰۳/۶ درصد و سکه طرح جدید با ۱۳۵/۳ درصد به ترتیب کمترین و بیشترین افزایش را به خود اختصاص دادند. در پایان شش‌ماهه نخست سال ۱۳۹۷، شاخص کل بورس و ارزش بازاری بورس

نسبت به پایان سال ۱۳۹۶ به ترتیب با ۷۱/۷ و ۶۰/۱ درصد رشد همراه بودند. در فرابورس نیز شاخص کل و ارزش بازار به ترتیب با ۷۱/۳ و ۴۷/۳ درصد رشد نسبت به پایان سال ۱۳۹۶ همراه شدند.

### جمع‌بندی

خروج یک‌جانبه آمریکا از برجام با تغییر جهت در انتظارات فعالان اقتصادی و تشدید انگیزه‌های سفته‌بازی، بازارهای ارز و طلا را با نوسانات شدیدی مواجه کرد. در پی تحولات رخ داده، بانک مرکزی با توجه به اهمیت و پیچیدگی‌های شرایط به وجود آمده در اقتصاد کشور، تمرکز خود را بر ثبات‌بخشی به بازارهای پول و ارز و کنترل فعالیت‌های سفته‌بازانه معطوف داشت. در این راستا، بانک مرکزی با اتخاذ ترتیبات و سیاست‌های ارزی، مجموعه اقدام‌ها و تدابیر سیاستی و نظارتی را با هدف کنترل جریان ریال به عنوان مؤلفه مؤثر و جدی در تقاضای بازار ارز دنبال کرد.

همچنین، با توجه به نقش مسلط بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در رشد پایه پولی و نقدینگی در طول سال‌های اخیر، بانک مرکزی در چند ماه گذشته تلاش کرده است تا از طریق تقویت بازار بین بانکی و مذاکره با بانک‌های بدهکار، اضافه برداشت بانک‌ها را کنترل کند که با دستاوردهای مثبتی نیز همراه بوده است. افزون بر این، در راستای اجرای سیاست پولی و مدیریت بهتر نرخ سود، کنترل تورم، ساماندهی اضافه برداشت بانک‌ها و تعیین چارچوب مشخص برای اعطای اعتبار به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری، بانک مرکزی اجرای عملیات بازار باز و اعطای اعتبار در قبال دریافت وثیقه را در دستور کار خود قرار داده است.

انتظار می‌رود با پیگیری و اجرای مجددانه مجموعه اقدام‌ها و تدابیر سیاستی و نظارتی اخیر، افزون بر ثبات‌بخشی به بازار پول و کنترل فعالیت‌های سفته‌بازانه، زمینه مناسب‌تری برای اصلاح نظام بانکی، کاهش هزینه بانک‌ها و هدایت اعتبارات بانکی به سمت فعالیت‌های مولد و تولیدی فراهم شود.