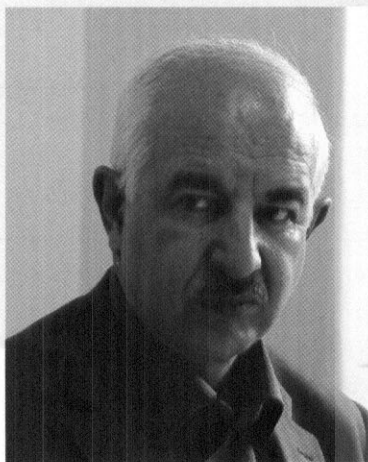


شاخص های کلان اقتصادی از مهم ترین علائمی هستند که هم دولت و هم بنگاه ها را یاری می کنند تا ضمن ارزیابی عملکرد گذشته، روند آتی را نیز پیش بینی کنند. برآورد آینده حتی با گزینه های مختلف آن باعث می شود که از میزان ریسک های آتی برآورد مناسبی داشته باشیم و بتوانیم بر آن اساس سیاست گذاری های متناسب با آن را به عمل آوریم. تحولات بوجود آمده در عرصه سیاسی، اقتصادی و بین المللی از قبیل بالا رفتن قیمت نفت، اوج گیری تنش در منطقه، افزایش درآمدهای ارزی دولت و سیاست های جدید اقتصادی صحنه جدیدی برای فعالیت های اقتصادی تعریف کرده است. آهنگ رشد تولید ناخالص داخلی، تورم، نرخ بیکاری، نرخ سرمایه گذاری، صادرات و موازنه پرداخت ها از مهمترین شاخص هایی است که ما را در انجام پیش بینی ها کمک می کند. آنچه در پی می آید تحلیلی است از کارشناسان مختلف با نگاه های متفاوت به آینده.



تحلیلی بر شاخص های کلان اقتصادی

## تولید ملی، پول، نقدینگی، تورم

محمد مهدی مهدویان

### تولید ملی

اعداد و ارقام مندرج در جداول شاخص های اقتصادی نشان می دهد که تولید در سال ۱۳۸۴ به نسبت سال ماقبل، از رشد بالنسبه بهتری برخوردار بوده است. بخش عمده ای از این رشد، نتیجه افزایش بیش از حد انتظار درآمد نفت و بهبود تراز پرداخت هاست. علاوه بر نفت، بخش کشاورزی و بخش خدمات نیز عملکرد نسبتاً خوبی داشته اند. تولید ناخالص داخلی نیز در پی دو سال کاهش، در سال گذشته رشدی معادل ۵/۴ درصد داشت که نسبت به سال قبل (با رشد ۴/۸) افزایش نشان می دهد. رشد ارزش افزوده بخش کشاورزی از رقم ۲/۲ درصد سال ۱۳۸۳ به ۷/۱ درصد در سال ۱۳۸۴ افزایش یافت.

در مقابل بخش صنعت در سال ۱۳۸۴ با کاهش رشد مواجه شد که البته قابل پیش بینی بود. رشد بخش خدمات نیز بایک درصد افزایش از ۴/۶ به ۵/۶ درصد رسید. بخش عمده ای از این عملکرد نتیجه قوت بخش خارجی بوده و افزایش بهای نفت در این عرصه نیز نقش بسزایی داشت.

سرمایه گذاری نیز در سال گذشته دچار کاهش رشد شد. در واقع رشد تشکیل سرمایه از ۷ درصد به ۵/۸ درصد تقلیل یافت. دلیل عمده این امر رکودی است که از حدود دو سال قبل در بخش ساختمان آغاز شده و

کماکان ادامه دارد. با اینکه از ابتدای سال جاری علایم شروع رونق در این بخش وجود دارد، اما سنگینی و فشار هزینه، و نیز عدم کشش بازار مانع رونق این بخش است. این محاسبات بر اساس سال پایه یعنی سال ۱۳۷۶ است که قیمت ها متناسب با آن سال ثابت است. در این سال رشد تولید صنعت دچار افت شده است در حالیکه روند واردات چنین چیزی را نشان نمی دهد. یعنی واردات در واقع نه این رشد محدود بخش صنعت را تایید می کند و نه این کاهش رشد تشکیل سرمایه را. زیرا سال گذشته درآمد ارزی ما بسیار بالا بوده است.

### بخش خارجی

تراز حساب خارجی کشور در سال ۱۳۸۴ حدود ۱۴ میلیارد دلار مثبت بوده است، به بیان دیگر در بخش خارجی حدود ۱۴ میلیارد دلار مازاد حساب داشته ایم. صادرات بخش کالا و خدمات در سال ۸۳ حدود ۵۰/۷ میلیارد دلار و در سال ۸۴ حدود ۶۷/۶ میلیارد دلار بوده است. درآمد نفت هم در این دو سال به ترتیب به ۳۶/۳ و ۴۸/۸ میلیارد دلار و درآمد غیر نفتی کشور نیز به ۱۴/۴ و ۱۷/۸ میلیارد دلار رسید. واردات کالا و خدمات در سال ۱۳۸۳ حدود ۵۰/۱ و در سال ۱۳۸۴ معادل ۵۴/۵ میلیارد دلار بود. به این ترتیب تراز حساب جاری کشور

مثبت بود (در سال ۱۳۸۳ حدود ۱/۴ میلیارد دلار و در سال ۱۳۸۴ معادل ۱۴ میلیارد دلار).

حساب سرمایه نیز گرچه در سال ۱۳۸۳ معادل ۷/۴ میلیارد دلار مثبت بود در سال ۱۳۸۴ به یک عدد کوچک منفی زیر یک میلیارد دلار رسید. علت این امر هم کاهش شدید ورودی منابع در حساب سرمایه از سال ۸۳ به ۸۴ بود. در سال ۱۳۸۴ کل حساب سرمایه بیش از ۷ میلیارد دلار مثبت بود که در سال ۱۳۸۴ معادل ۰/۴ میلیارد منفی شد. علت این امر نیز روشن است؛ زیرا بخش عمده ای از این وجوه، فاینانس وارداتی بودند که جریان آن در سال ۱۳۸۴ و سال جاری قفل شده است.

بدهی های واقعی خارجی، که در سال ۱۳۸۳ حدود ۲۳ میلیارد دلار بود، در سال ۱۳۸۴ به ۲۴/۲ میلیارد دلار افزایش یافت. این بدهی های قطعی در واقع اسنادی است که کالاهای آن حمل شده و یا بدهی است که سرمایه گذاری آن محقق شده است.

بدهی بالقوه (تعهدات)، که در این ارقام وارد نشده، در سال ۱۳۸۳ حدود ۱۷ میلیارد دلار بود و در سال ۱۳۸۴ به ۱۷/۵ میلیارد دلار رسید. این بدهی ها مربوط به اسنادی



است که در بانک‌ها به صورت تعهد گشایش شده، اما کالای آن هنوز وارد کشور نشده است. به بیان دیگر این بدهی‌ها ممکن است تحقق بیابند و یا تحقق نیابند. وضعیت قراردادها، مانند قراردادهای بیع متقابل، بر همین منوال است. یعنی هم احتمال امضاء و هم لغو آن‌ها متصور است. در واقع با احتساب بیع متقابل بالقوه و بالفعل، کل بدهی‌ها و تعهدات کشور بالغ بر ۴۲ میلیارد دلار می‌شود که در مقایسه با سال ماقبل اندکی کاهش یافته است.

در میان این ارقام، تحول عمده مربوط به حساب سرمایه است که از ۷ میلیارد دلار مثبت به ۰/۴ میلیارد دلار منفی کاهش یافته است.

### درآمد نفت و گاز

در سال ۱۳۸۳ کل صادرات نفت و گاز به ۳۶/۳ میلیارد دلار رسید (در سال ۱۳۸۲ کل درآمد حاصل از صادرات نفت و گاز ۲۷/۳ میلیارد دلار بود). در ادامه این روند درآمد نفت و گاز کشور در سال ۱۳۸۴ به ۴۸/۸ میلیارد افزایش یافت. عمده این افزایش نتیجه افزایش بهای نفت بود که از بالای ۴۰ دلار در سال ۱۳۸۳ به حدود ۶۰ دلار در سال ۱۳۸۴ افزایش یافت. این تحول بخش خارجی در واردات هم انعکاس یافت. در واقع رشد قابل توجه واردات در دو سال ۱۳۸۳ و ۱۳۸۴ به ترتیب ۲۹/۲ و ۷/۳ درصد بود. آثار این واردات در تشکیل سرمایه و ارزش افزوده قابل رؤیت نیست، دلیل این هم تا حدودی مسائل نرم افزاری است که دچار آن هستیم؛ مقصود سردرگمی و گرفتاری‌هایی که سرمایه‌گذارها با آن مواجهند.

برای کامل شدن تصویر بخش خارجی باید به قاچاق کالا نیز اشاره کرد. رقم واقعی قاچاق حدود ۲ میلیارد دلار است. اینکه در برخی آمار از ۷،۶ میلیارد دلار قاچاق سالانه کالا سخن گفته می‌شود نتیجه استنباط نادرست از مفهوم قاچاق است. در واقع وقتی از قاچاق سخن به میان می‌آید، مقصود کالایی است که خارج از مجاری رسمی وارد کشور می‌شود. حال آنکه کالایی که وارد گمرک کشور می‌شود، مالیات دولت درباره آن پرداخت می‌گردد،

ترخیص شده و به مغازه می‌رود و دیگر نمی‌توان در زمره قاچاق طبقه‌بندی کرد. در واقع کالا را مادام که اظهار نشده می‌توان قاچاق تلقی کرد، ولی به محض اینکه اظهار شد دیگر نمی‌توان صفت قاچاق را به آن اطلاق کرد. بخش قابل توجهی از این دست کالاها از مناطق آزاد وارد می‌شود که واردات به این مناطق و صادرات از آنجا به سرزمین اصلی دارای قانون و مقررات ویژه خود است، همچنان که کالای همراه مسافر تابع قانون و آئین نامه خاص خود است و نمی‌توان به آن قاچاق گفت.

### بودجه دولت

کل درآمدهای غیر نفتی دولت در سال ۱۳۸۳ معادل ۱۰۲ هزار میلیارد ریال است که به ۲۰۰/۴ هزار میلیارد افزایش یافته است؛ یعنی حدود ۹۴/۹ درصد رشد داشته است. ارقام مالیاتی نفتی در اینجا طبقه‌بندی شده است در حالیکه در سال ماقبل اینجا طبقه‌بندی نشده بود یعنی از سال ۱۳۸۴ در طبقه‌بندی‌ها تجدیدنظرهایی به عمل آمده و ۲ میلیارد از مالیات شرکت نفت را در این ستون آورده‌اند، علاوه بر آن اقلام دیگری از سهم سود دولت از شرکت نفت که تصور می‌شود ارقام درشتی باشد، را نیز در این زمره طبقه‌بندی کرده‌اند. بنابراین، این ارقام کمی غلط‌انداز است ولی به هر حال این طبقه‌بندی را اعمال کرده‌اند، و آگداری دارایی‌های سرمایه‌ای نیز عمدتاً فروش نفت است که ۲۴ درصد رشد داشته است و از ۱۵۰ هزار میلیارد به ۱۸۶/۳ هزار میلیارد افزایش یافته است. جمع این دو، یعنی منبع پرداخت‌های هزینه‌ای و تملک دارایی‌های ثابت، سرمایه‌گذاری ثابت است.

هزینه جاری در سال ۱۳۸۳ حدود ۲۳۲ هزار میلیارد ریال بود. این رقم به ۲۳۰ هزار میلیارد در سال ۱۳۸۴ افزایش یافت (۳۳ درصد بیشتر)؛ که تحول عمده‌ای است. در مقابل هزینه‌های سرمایه‌ای طرح‌های عمرانی ثابت از ۷۲ هزار به ۱۱۸ هزار میلیارد ریال افزایش یافت (حدود ۶۳ درصد بیشتر). خالص این عملیات بالغ بر حدود ۶۰/۸ هزار میلیارد ریال است. که جمع درآمدهای غیر نفتی که مالیات و غیر نفتی و غیره و واگذاری سرمایه‌های فروش نفت است جمع این دو منهای هزینه‌های جاری و

هزینه‌های سرمایه‌ای کسری تراز عملیاتی سرمایه‌ای را می‌دهد که عمدتاً تامین مالی این کسری از محل برداشت از حساب صندوق ذخیره ارزی صورت گرفته است که حدود ۶۹ هزار میلیارد ریال است. این قلم به اضافه یک سری هزینه‌های پرداختی به بانک مرکزی به اضافه یک سری اقلام دیگر حدود ۱۰ میلیارد دلار برداشت از حساب مازاد درآمدهای نفت را نشان می‌دهد.

بخشی از کسری بودجه کشور از طریق اوراق مشارکت تامین شده است، منتها باید توجه داشت که این ارقام همه کسری نیست بلکه حدود ۲۰ تا ۳۰ درصد آن ارقام فاینانس است. برای مثال سال گذشته در حدود ۱۰ تا ۱۲ میلیارد دلار از حساب برداشت شده است. این هم تصویر وضعیت مالی است که عمده‌اش این دو رقم است. این ارقام رشد سنگین کل هزینه‌های دولت را نشان می‌دهد.

### وضعیت پولی

دو تحول عمده در بخش پولی، رشد پایه پولی و عقیم‌سازی پولی است. در سال گذشته بخش عقیم‌سازی پولی بالغ بر حدود ۹،۸ میلیارد دلار بود، در حالیکه آن بخشی که منجر به رشد پایه پولی شده حدود ۴۶ درصد رشد پایه پولی را به بار آورده است. حجم نقدینگی در سال ۱۳۸۳ به ۶۸۵۷۷ تریلیون ریال رسید. این رقم در سال ۱۳۸۴ به ۹۲۷۱۱ تریلیون افزایش یافت (۳۴ درصد رشد). پایه پولی، که پول پر قدرت است، از ۱۵۷۲ هزار میلیارد ریال به ۲۲۱ هزار میلیارد ریال افزایش یافت (۴۶/۱ درصد رشد). این رشد عمدتاً در ماه‌های پایانی سال حاصل شده و هنوز به نقدینگی تبدیل نشده است. باید توجه داشت که این رشد در وهله اول در حساب‌های بانک مرکزی متجلی می‌گردد، سپس تبدیل به بستانکار حساب خزانه بانک مرکزی شده، به بستانکاری حساب‌های خزانه‌های مختلف در استان‌ها انتقال می‌یابد. در تمام این مراحل این حساب بلوکه است. در بانک مرکزی مشمول مقررات مسدودی ۱۲ درصد و ۸۸ درصد است. هنگامی که در استان‌ها چک کشیده و پرداخت قطعی هزینه صورت می‌گیرد در آن زمان بانک مرکزی وجوه را آزاد می‌کند و به جریان می‌اندازد. بنابراین این یک فرآیند یک تاسه ساله است، یعنی تا مدتی بیش از یک سال این پول هر جایی که برود بستانکاری دستگاه دولتی بوده و در بانک است و مشمول مقررات مسدودی ۱۲ درصد و ۸۸ درصد می‌شود. خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی از ۱۸۲۳ به ۲۸۶/۴ هزار میلیارد ریال افزایش یافته است. در مقابل از خالص بدهی دولت به بانک مرکزی کاسته شده و این رقم به ۲۷۹- هزار میلیارد ریال رسیده است.

حدود ۱۵۸ هزار میلیارد ریال از این رقم سپرده‌های

بخش پولی و اعتباری (میلیارد ریال)	پایان اسفند ماه		درصد تغییرات اسفند ماه ۸۳ به اسفند ماه ۸۴	درصد تغییرات اسفند ماه ۸۳ به اسفند ماه ۸۴
	۱۳۸۳	۱۳۸۴		
نقدینگی	۶۸۵۶۹۸	۹۲۱۰۱۹	۳۰،۲	۳۴،۳
پایه پولی	۱۵۱۲۰۰	۲۲۰۹۰۹	۱۷،۵	۴۶،۱
خالص داراییهای خارجی بانک مرکزی	۱۸۳۲۷۹	۲۸۶۴۰۶	۵۵،۳	۵۶،۳
خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی	۶۵۹۹۵	۵۸۰۶	-۱۵،۴	-۹۱،۲
خالص بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی	۱۳۸۱۶۸	۶۵۰۹۴	۱،۴	-۵۲،۹
بدهی بخش غیر دولتی به سیستم بانکی (با احتساب سود و درآمدهای آتی)	۶۲۵۷۱۵	۸۶۵۳۱۵	۳۷،۶	۳۸،۳
مانده سپرده‌های فرض الحسنه ومدت دار و سپرده‌های متفرقه	۴۳۳۰۵۲	۶۰۳۱۰۰	۴۰،۰	۳۹،۳



است. شاخص بازدهی نقدی ۱۱ درصد بالا رفته است ولی شاخص مالی و شاخص صنعت بشدت افت کرده است. این تحول بازاری است که کماکان دچار مشکل است این بزرگترین تحول شاخص بازار است. در سال ۱۳۸۳ شاخص ۳۰۷۶۲ بوده و به ۲۶۸۵۰ در پایان سال ۱۳۸۴ رسیده و حدود ۱۲/۷ درصد افت داشته است. ادامه افت سال ۸۳ که از نیمه سال ۸۲ شروع شد با افت مسکن شروع شد و کماکان ادامه دارد. این رکود است. اول در مسکن اتفاق افتاد و بعد با شش ماه تاخیر در بازار سهام منعکس شد. در بازار دارایی ها قیمت سکه ۱۷/۶ درصد در کل سال افزایش داشته است. دلار به قیمت اسمی ۳/۵ درصد رشد داشته است و با ۳ درصد افزایش اسمی دلار، ریال حدود ۷ درصد تقویت شده است. شاخص قیمت زمین هم ۱۳ درصد در کل افزایش یافته است. رشد شاخص قیمت ها ۷۱/۱ (CPI) بوده است یعنی از ۲۷۴/۵ به ۳۰۷/۶ رسید. در سال جاری بحث نقدینگی و تورم و وضعیت بیش بود ارزش ریال در این سه سال اخیر مشکلات سنگینی را برای صنایع ایجاد کرده است و قطعاً این شکل دهنده تحولات تا پایان سال جاری خواهد بود. در سه سال گذشته برابری ریال به دلار ثابت بوده است، از طرفی دلار بیش از ۳۰ درصد دچار تقلیل ارزش شده است. این روند مشکلات زیادی برای صنایع ایجاد کرده و این مشکل ادامه دارد و این سیل وارداتی که به کشور جریان دارد به اضافه بحث نقدینگی مشکلات را افزون می کند. مطلبی که در مصاحبه آقای دکتر کمیجانی هم بود و درست هم است، شکست ساختاری است که بین نقدینگی و تورم ایجاد شده است. در این زمینه دلایل متعددی وجود دارد، نوآوری های مالی، نوآوری های پولی تغییرات به شدت سنگین و متناوب سرعت گردش پول از جمله این دلایل است. اینها دلایلی است که شکست رابطه بین نقدینگی و تورم را توضیح می دهد. آن رابطه به هم خورده به این معنی که نقدینگی آثار خود را تخلیه نمی کند، کما اینکه در سال گذشته آنچه که به ۳۴ درصد رشد نقدینگی منجر شده، حاصل آن رشد های پایه پولی سال های قبل بوده است و این پایه پولی ۴۰ درصدی سال ۱۳۸۴ هم در ظرف امسال و سال آینده در بازار بطور قطع آثار سنگین نقدینگی و تورم ایجاد می کند. لذا رونقی که دولت از طریق پول نفت و تزریق پول نفت به طرح های عمرانی دولت، می خواهد ایجاد کند، زودگذر است. اما از آنجا که اقتصاد ما کارا نیست، تفاوت نرخ تورم داخل و خارج، تفاوت کارایی داخل و خارج نیز وجود دارد. عدم انعکاس اینها روی نرخ ارز برای صنایع ما مشکلات سنگینی ایجاد می کند که بعد از رونق کاذب حاصل از تزریق ارز بروز خواهد کرد.

بازار سرمایه (بورس اوراق بهادار ۱۰۰-۱۳۹۰)	پایان اسفند ماه		درصد تغییرات اسفند ماه ۸۳ به اسفند ماه ۸۳	درصد تغییرات اسفند ماه ۸۲ به اسفند ماه ۸۳
	۱۳۸۴	۱۳۸۳		
ارزش جاری سهام (میلیارد ریال)	۳۸۷۵۳۷	۳۲۵۷۲۸	۲۵,۱	-۱۶,۰
شاخص قیمت و بازده کل سهام	۳۰۷۶۲	۲۶۸۵۰	۱۳,۶	-۱۲,۷
شاخص قیمت سهام	۱۲۱۱۳	۹۴۵۹	۶,۴	-۲۱,۹
ارزش واقعی سهام (میلیارد ریال)	۳۱۹۹	۳۴۴۳	۱۷,۶	۷,۶
شاخص بازده نقدی سهام	۴۱۹۸	۴۶۹۲	۶,۷	۱۱,۸
شاخص مالی	۳۴۲,۵	۲,۹۴۱	۴۷,۴	-۴۸,۸
شاخص صنعت	۹۲۱۵	۷۴۲۷	-۸,۴	-۱۹,۴

قرار دارند، حداقل حدود ۹۰ - ۸۰ هزار میلیارد افزایش داشته است که در مسیر مصرف قرار خواهد گرفت. این مربوط به تاخیر زمانی تبدیل پول پر قدرت به نقدینگی است، که معمولاً تا سه سال یعنی ۳۶ ماه طول می کشد. منظور این است که اگر پول پر قدرت ما چنین روندی داشته باشد رشد نقدینگی ما به دنبال آن اتفاق می افتد و بعد از این رشد می کند. حال چه مقدار اختلاف زمانی است این بستگی به شدت مصرف و جوه در حساب دولت و شدت هزینه کردن و جوه در حساب های دولتی دارد. فاکتورهای متعددی در حال حاضر سرعت گردش پول را تعدیل می کند، حجم چک های تضمینی نسبت به اسکناس و مسکوک یکی از این فاکتورها است. زیرا چک های تضمینی هر چه وزنش بالاتر رود، سرعت گردش پول را پایین می آورد، زیرا یک بار گردش می کنند.

### اگر پول پر قدرت ما چنین روندی داشته باشد رشد نقدینگی ما به دنبال آن اتفاق می افتد و بعد از این رشد می کند

#### بازار سرمایه و قیمت ها

تحول بعدی تحول بازار سرمایه است. بازار سرمایه کماکان در سال گذشته دچار عدد منفی بوده است. سال گذشته ۱۳/۶ درصد شاخص قیمت و بازده سهام افزایش داشته است. در سال ۱۳۸۴ شاخص قیمت و بازده سهام از ۳۰۷۶۲ به ۲۶۸۵۰ رسیده و حدود ۱۲/۷ درصد افت کرده است. قیمت سهام خود ۲۷۹ درصد افت کرده است در حالیکه ارزش واقعی سهام حدود ۷/۶ درصد رشد کرده

دولت است که خالص و جوه را کاهش داده یعنی پایه پایش کرده است، در حالیکه دولت حدود ۱۵۰ هزار میلیارد ریال بدهکار است ۱۵۸ هزار میلیارد ریال سپرده دولت بالا رفته و آن را صفر کرده است یعنی بانک مرکزی ارز انباشت کرده است و پول تزریق کرده است و پول ها تبدیل به سپرده دولت و خزانه شده است.

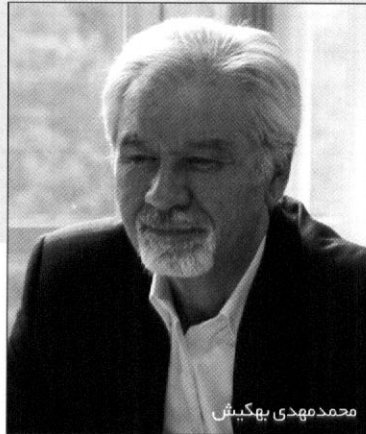
این که تاکید داریم که عملیات دولت با خزانه و بانک مرکزی توضیح داده شود به این لحاظ است که فاکتورهای مورد اشاره سیر طبیعی خودش را دارد. این تحولات عمدتاً تحت تاثیر عملیات ارزی دولت بوده است. سپرده هایی که هنوز هم انباشته است و قسمت عمده ای از این انباشتگی از سال های قبل است.

ملاحظه می شود نقدینگی ۳۴ درصد، پایه پولی ۴۶ درصد رشد کرده است، خالص بدهی های دولت و خالص دارایی های خارجی بانک مرکزی چیزی حدود ۲۰ میلیارد دلار است. خالص بدهی دولت به بانک مرکزی ۲۱ هزار میلیارد ریال بوده که به ۵۶ هزار میلیارد ریال رسیده است. یعنی ۷۷/۵ هزار میلیارد ریال افت کرده است. این عدد حاصل بدهی دولت منهای سپرده دولت است. در حالیکه بدهی دولت افزایش کوچکی پیدا کرده، خالص بدهی بشدت کاهش پیدا کرده است به این دلیل که سپرده دولت نزد بانک مرکزی به شدت بالا رفته است زیرا سپرده با علامت منفی ظاهر می شود. بنابراین حجم عمده این افت ناشی از سپرده سنگین دولت است آن هم به این دلیل که حجم عمده این انبساط در پایان سال بوده است. خالص بدهی دولت به سیستم بانکی ۲۱ هزار میلیارد ریال است که نقش این سپرده ها را در خالص بدهی ملاحظه می شود. این اثر سپرده است اما دیگر خیلی اعلام شده نیست زیرا در ارقام بانک ها در دل اعداد بزرگتر نهفته شده است..

بدهی غیر دولتی به سیستم بانکی نیز اعتبارات بخش غیر دولتی است. یعنی تسهیلاتی که بخش غیر دولتی گرفته است. بدهی بخش غیر دولتی و مانده های قرض الحسنه ۳۸ درصد رشد داشته است. آنچه که از این مجموعه قابل توجه است همین رشد است و اینکه این رشد شکاف دارد و این در جریان است و اینکه این سپرده ها در مسیر مصرف



## تحولات جهانی شرایط ما را هم دگرگون کرده است

تغییرات،  
جدی است

محمد مهدی بهکیش

صنعت علیرغم سودآوری پایین اشتغال زا است و اشتغال بیشتری ایجاد می کند لکن خدمات ممکن است با اشتغال زایی کمتر گردش کار خیلی بیشتری داشته باشد. با توجه به شرایط حاکم فکر می کنم که ساختار اقتصادی کشورمان به سرعت، در حال تغییر است بدون آن که هیچ گونه سیاستگذاری مناسبی وجود داشته باشد و این خود خطرناک است. برای اینکه در یک اقتصاد نسبتاً باز ابزارها هستند که اقتصاد را کنترل می کنند. ولی به باور من کنترل دولت بر ابزارهای سیاست گذاری در حال از دست رفتن است و یا تاثیر آن رو به کاهش است. به دو دلیل:

۱- به دلیل اتفاقات درونی که به کارگیری ابزار سیاست گذاری کم تاثیر می شود  
۲- و به دلیل اتفاقات بیرونی، که به دلیل کم رنگ شدن کنترل بر مرزها ورود کالای قاچاق رو به گسترش است. در مورد موضوع شکست نقدینگی و تورم که در این جلسه در باره آن صحبت شد، بخشی از آن تحت تاثیر اتفاقات بیرونی است. ابزارهای جدید مالی و گسترده که در جهان به وجود آمد، از جمله ابزارهای بیرونی است. که کنترل دولت بر محیط پولی و مالی کشور را ضعیف تر می کند.

احساس من این است که در این چند ماه دولت به دیدگاه های تخصصی که منتشر می شود توجه نمی کند، البته منعی هم در ابراز نظر کارشناسان وجود ندارد. هر یک از کارشناسان نظرات خود را اعلام می دارند. ولی اصلاً عکس العملی در مورد بحث هایی که در مطبوعات مطرح می شود و یا کارشناسان انجام می دهند دیده نمی شود. بر این اساس بخش کارشناسی غیردولت نفوذ فکری اش به سرعت در حال کاهش است. با توجه به این سه عامل و با نگاهی به برنامه کلان اقتصادی کشور به نظر می رسد با تغییرات جدی درونی و بیرونی در کشور مواجهیم، افزایش درآمدهای نفت هم بر این مجموعه به شدت افزوده است. به همین دلیل دولت به پشتوانه درآمدهای نفت به دیدگاه های تخصصی کم توجه شده است و این روند موجب نگرانی است زیرا آثار نامناسب آن را در شش ماهه دوم سال می توان انتظار داشت. ●

شرایط دنیا در نتیجه جهانی شدن دچار تغییری اساسی شده است. این تغییر و تحولات سبب شده که شرایط ما هم دچار دگرگونی شود. می دانیم که سال گذشته چون سال های قبل، ایران در قالب یک اقتصاد نسبتاً بسته حرکت کرده است و روابط اقتصادی و حساب سرمایه ما که در همین جلسه به آن پرداخته شد خود شاهدهی است بر این مدعا. به باور من ایران اکنون از بیرون جهانی شده است. یعنی مرزهای ما که از سوی عراق بسته بود اکنون باز شده است همچنین در شمال کشور مرزها که از زمان اتحاد جماهیر شوروی سال ها بسته بود اکنون از آن سو باز شده است. مرزهای افغانستان نیز سال ها از آن سو بسته بود ولی در حال حاضر سدی وجود ندارد. در نتیجه این باز شدن ها تبادل کالا، خدمات و سرمایه به شدت تسهیل شده است، منتهی به صورت غیر رسمی. موضوع دیگری که باید مورد توجه خاص قرار گیرد، گسترش فراوان جریان پول های غیر شفاف در کشور است. نکته دیگر در این میان اثرات این تغییرات است که موجب شده کشور ما به تدریج پتانسیل های جدید خود را نشان دهد و از جمله پتانسیل های عمده مملکت در تجارت است. در نتیجه با توجه به اتفاقات بیرونی باید شاهد اثرگذاری تغییرات بر بخش صنعت باشیم یعنی صنعت ما بشدت تحت فشار رقابت کالای قاچاق قرار گرفته است. بر این اساس است که در کشور شاخص صنعت رو به پایین و از آن تجارت رو به رشد دیده می شود. این شرایط ممکن است از نظر درآمدهای کشور مثبت باشد؛ چون سودآور است. ولی در بسیاری از صنایع با مشکل مواجه شده ایم زیرا بسیاری از صنایع در کشور در ۴۰ سال اخیر بر اساس مزیت ها شکل نگرفته اند و به همین لحاظ در مجموع ممکن است این روند در حال شکل گیری برای کشور مثبت باشد، ولی بخش اشتغال مان را به شدت تحت تاثیر قرار دهد چون

مطلب اساسی که در دنیا اتفاق افتاده و در اینجا نیز دارد اتفاق می افتد قطع رابطه بین تورم و نقدینگی است که مختص کشور ما نمی باشد. این اتفاق در دهه ۹۰ در اروپا نیز رخ داده بود. برای همین آنها چارچوب سیاست گذاری را عوض کردند و از هدف گذاری پولی (money targeting) به هدف گذاری تورم (inflation targeting) رو آوردند. هدف گذاری تورم یک چارچوب سیاستگذاری دیگری است. آنچه که اتفاق افتاده این است که تقاضا برای پول ثابت ندارد سرعت گردش پول هم ثابت ندارد. چرا؟ دلایل بسیار متعددی وجود دارد. چرا تقاضا برای پول ثابت ندارد، برای اینکه حساب سرمایه باز شده است. وضعیت جاری مانند قدیم نیست که اقتصاد ملی بود و حساب سرمایه بسته و کنترل شده بود و تقاضا برای پول مطرح بود و ثابت داشت، دلایل دیگری هم وجود دارد. ابزارهایی طراحی شده است ابزارهای بسیار گوناگون که در سیستم مالی و پولی ما نیز هست و می توان از انواع و اقسام این ابزارها استفاده کرد و تمام این مقررات را دور زد. مطلب دوم روی سرعت گردش پول است. انواع و اقسام جایگزین های پولی (money substitute) درست شده و سرعت گردش پول افت پیدا کرده است. طی این سال ها فاکتورهای بسیار متعددی در آن دخیل بوده است. یکی از فاکتورهای اساسی حجم معاملات غیر نقدی بانک ها، چک های تضمینی و در گردش و... است، که حجم اش نسبت به اسکناس و مسکوک بسیار بزرگ شده است، فکر می کنم بالای ۷۰-۶۰ هزار میلیارد باشد و اگر این گونه باشد از حجم اسکناس مسکوک ما بیشتر شده است و بنابراین چون اینها یک عنصر در نقدینگی هستند و چون به شدت سرعت گردش اش نسبت به بقیه عناصر پایین است سرعت گردش پولی را پایین آورده است. تحت تاثیر این دو فاکتور هدف گذاری پولی یعنی رابطه بین پول و تورم شکسته شده است. باید بپذیریم که این شکستگی ایجاب می کند که چارچوب سیاست گذاری پولی را عوض کنیم، که آن مقوله مهم مورد اشاره است.

در مورد بی ثباتی تقاضا برای پول هیچ ضریب مثبت و منفی و کاهش (down - side risk) و افزایش ریسک (up - side risk) اشاره نشد. منظور این بود که رابطه شکسته شده است. لذا پول متغیر مناسبی برای مدیریت نقدینگی و کنترل تورم نیست. البته باید به پول توجه کرد زیرا کمکان پول یک فاکتور عمده است، امارت ها آن قدر پیچیده شده و متغیرها آن قدر متعدد است که در کنار پول باید به ده ها فاکتور و عامل دیگر هم توجه داشت، مثلاً نرخ ارز و دسترسی به قیمت بازار (asset market price) و... پول هم یکی از این عوامل است. ●