

نگاهی به اقتصاد

سردبیر

در سایه آرامش و ثبات ایجاد شده در اقتصاد و به دنبال پیگیری و اتخاذ سیاست‌های انضباط‌گرایانه پولی و مالی از سوی دولت و بانک مرکزی، اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۵ به دستاوردهای قابل توجهی دست یافت که از جمله آنها می‌توان به دستیابی به تورم تک‌رقمی پس از گذشت ۲۶ سال و تحقق رشد اقتصادی دو رقمی اشاره کرد. در سال ۱۳۹۶ و با روی کار آمدن دولت دوازدهم، انتظار می‌رود با استمرار رویکرد گذشته در شتاب بخشیدن به سیاست‌های حمایت‌گرایانه پولی و مالی، رشد اقتصادی و سطح اشتغال در کشور به عنوان دو مؤلفه مهم اقتصادی از بهبود معناداری برخوردار شوند. در این میان، بانک مرکزی در طول سال‌های اخیر ضمن توجه به عوامل مؤثر در روند کنترل نرخ تورم نظیر ایجاد ثبات در بازار ارز و به دنبال آن مهار انتظارات تورمی، توجه ویژه‌ای نیز به مقوله تولید داشته و با توجه به اقتضائات و شرایط موجود، کمک‌های قابل توجهی را در قالب تأمین مالی سرمایه در گردش واحدهای تولیدی و کمک به بنگاه‌های کوچک و متوسط برای حمایت از واحدهای تولیدی انجام داده است.

در کنار موارد پیش‌گفته، بانک مرکزی در سال ۱۳۹۶ در واکنش به معضل تنگنای اعتباری بانک‌ها و کنترل آثار مخرب آن بر نرخ‌های سود بانکی، هزینه تجهیز پول در بانک‌ها و در نهایت هزینه‌های تأمین مالی، اقدامات مؤثری از جمله ساماندهی مؤسسات اعتباری غیرمجاز، تبدیل اضافه برداشت بانک‌ها به خطوط اعتباری، هماهنگی با سازمان بورس اوراق بهادار برای داد و ستد اوراق سخاب در بازار سرمایه، توافق با خودروسازها برای تعیین سود قراردادهای مشارکتی پیش‌فروش خودرو در سقف‌های تعیین شده و حضور فعال‌تر در بازار بین‌بانکی را در دستور کار قرار داده است که امید می‌رود آثار مثبت این اقدامات زمینه را برای رقابت سالم بانک‌ها و کاهش هزینه‌های تأمین مالی برای تحریک رشد اقتصادی و اشتغال در راستای اهداف اقتصاد مقاومتی فراهم سازد.

تجزیه و تحلیل سیاست‌های اقتصادی

دستیابی به نرخ رشد اقتصادی ۱۲/۵ درصدی در سال ۱۳۹۵ (بر اساس آمارهای مقدماتی) در حالی حاصل شد که اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۴، رشد ۱/۶- درصدی را تجربه کرده بود. بررسی اجزای تولید ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۵ نشان می‌دهد که ارزش افزوده تمامی گروه‌ها مثبت بوده است. در این میان، گروه نفت بالاترین نرخ رشد ارزش افزوده (۶۱/۶ درصد) و نیز بیشترین سهم (۹/۸ واحد درصد) را در رشد اقتصادی سال ۱۳۹۵ به خود اختصاص داد. نکته حائز اهمیت در این زمینه، افزایش رشد تولید ناخالص داخلی بدون نفت از ۳/۱- درصد در سال ۱۳۹۴ به ۳/۳ درصد در سال ۱۳۹۵ بود که حمایت‌های نظام بانکی از فعالیت‌های مولد همانند تمرکز بر تأمین مالی سرمایه در گردش بنگاه‌های اقتصادی، مساعدت‌های انجام شده در خصوص تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط، کمک به تأمین مالی خرید محصولات کشاورزی و موارد دیگر، نقش مؤثری در دستیابی به آن داشته است. مشاهده نماگرهای پیش‌رو در زمینه رشد اقتصادی نیز حاکی از استمرار رشد مطلوب اقتصاد در فصل نخست سال ۱۳۹۶ است. در این راستا، بررسی اقلام و نسبت‌های مالی صنایع منتخب بورس در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ نشان‌دهنده بهبود عملکرد فعالیت‌های صنعتی در مقایسه با دوره مشابه سال ۱۳۹۵ است؛ به‌گونه‌ای که در این مدت و از مجموع ۱۵ رشته فعالیت صنعتی، ۱۳ رشته فعالیت افزایش عملکرد فروش را تجربه کرده و تنها ۲ گروه با کاهش درآمد حاصل از فروش مواجه بوده‌اند؛ این در حالی است که در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۵ عملکرد فروش ۸ گروه صنعتی با کاهش مواجه بود. افزون بر این، براساس آخرین آمارهای موجود، شاخص تولید کارگاه‌های بزرگ صنعتی کشور در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ نسبت به مدت مشابه سال پیشین، ۵/۵ درصد افزایش یافته، به طوری که در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ شش گروه اصلی صنعتی شامل "صنایع تولید وسایل نقلیه موتوری، تریلر و نیم تریلر"، "صنایع تولید محصولات کانی غیرفلزی"، "صنایع تولید ماشین‌آلات مولد و انتقال نیروی برق و دستگاه‌های برقی"، "صنایع تولید فلزات اساسی"، "صنایع تولید مواد و محصولات شیمیایی" و "صنایع تولید مواد غذایی"، در مجموع با ضریب اهمیت ۸۳/۳ درصدی از شاخص تولید کارگاه‌های بزرگ صنعتی، از رشد

مثبتی نسبت به مدت مشابه سال ۱۳۹۵ برخوردار بوده‌اند. بنابراین، با توجه به شواهد موجود نظیر بهبود عملکرد فعالیت‌های صنعتی، پیش‌بینی می‌شود رشد اقتصادی مناسبی برای سال ۱۳۹۶ محقق شده و روند رو به بهبود رشد اقتصادی که از سال گذشته آغاز شده است، در سال جاری نیز استمرار یابد. در عین حال، لازم است به این نکته نیز اشاره شود که با توجه به بهره‌برداری از ظرفیت‌های بخش نفت، در سال جاری دستیابی به رشدهای بالا همانند سال پیشین امکان‌پذیر نخواهد بود، از این‌رو مجموعه سیاست‌گذاری کشور و بانک مرکزی مصمم هستند تا در سال جاری زمینه بهتری را برای رشد بخش غیرنفتی اقتصاد و تحریک رشد و اشتغال از این حوزه فراهم سازند.

در طول چند سال گذشته، مجموعه عواملی همچون تقویت انضباط پولی و مالی و نیز حفظ ثبات و آرامش در بازار ارز و مدیریت انتظارات تورمی، شرایط مناسبی را برای کاهش نرخ تورم فراهم ساخت، به طوری که نرخ تورم را از ۴۰/۴ درصد در مهرماه سال ۱۳۹۲ به سطح تک رقمی ۹/۰ درصد در سال ۱۳۹۵ رسید. به‌رغم افزایش نرخ تورم در ماه‌های ابتدایی سال ۱۳۹۶ و رسیدن نرخ تورم در دوازده ماه منتهی به خردادماه ۱۳۹۶ نسبت به دوازده ماه منتهی به خردادماه ۱۳۹۵ (بر اساس سال پایه ۱۰۰=۱۳۹۵) به ۱۰ درصد، نرخ تورم نقطه به نقطه (بر اساس سال پایه ۱۰۰=۱۳۹۵) از ۱۱/۲ درصد در اردیبهشت‌ماه ۱۳۹۶ به ۱۰/۳ درصد در خرداد ماه سال جاری کاهش یافت که انتظار می‌رود با رعایت رویکردهای انضباط‌گرایانه پولی و مالی، حرکت اقتصاد کشور در راستای اهداف تورم‌تکریمی پایدار استمرار یابد.

سیاست‌های اعتباری بانک مرکزی از بدو استقرار دولت یازدهم ناظر بر استفاده از ظرفیت‌های خالی اقتصاد از طریق تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی و حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط متمرکز بوده است. در این ارتباط، کل تسهیلات پرداختی شبکه بانکی در سال ۱۳۹۵ برابر ۵۴۸۳/۷ هزار میلیارد ریال بود که نسبت به رقم مشابه سال گذشته به میزان ۳۱/۴ درصد رشد داشته است. از مجموع این تسهیلات، ۶۴/۰ درصد 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، ۸۲/۳ درصد صرف سرمایه در گردش واحدهای صنعتی و معدنی شده است؛ همچنین، در سه ماهه نخست سال ۱۳۹۶، کل تسهیلات پرداختی شبکه بانکی برابر ۱۰۱۳/۶ هزار میلیارد ریال بوده که نسبت به رقم مشابه سال گذشته به میزان ۸/۵ درصد رشد داشته است. افزون بر این، ۶۵/۴ درصد از تسهیلات پرداختی شبکه بانکی در این دوره، به تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی اختصاص داشته که این میزان برای بخش صنعت و معدن برابر ۸۷/۰ درصد بود. همچنین، در راستای حمایت از واحدهای تولیدی کوچک و متوسط، این بانک در ابتدای سال ۱۳۹۵ نسبت به تنظیم "دستورالعمل تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط" اقدام و آن را به شبکه بانکی ابلاغ کرد که این امر شرایط مناسب‌تری را به‌منظور تأمین مالی واحدهای یادشده ایجاد کرد. افزون بر این، در سال ۱۳۹۶ نیز در راستای حمایت از تولید و اشتغال پیش‌بینی شده است که در مجموع حدود ۳۰۰ هزار میلیارد ریال تسهیلات به‌منظور تأمین سرمایه در گردش مورد نیاز تعداد ۱۰ هزار بنگاه اقتصادی، تأمین منابع مالی مورد نیاز تعداد ۶ هزار طرح نیمه تمام با پیشرفت فیزیکی حداقل ۶۰ درصد و تأمین مالی مورد نیاز برای بازسازی و نوسازی تعداد ۵ هزار واحد اقتصادی از محل منابع داخلی شبکه بانکی اختصاص یابد. به علاوه، مطابق آیین‌نامه اجرایی بند "الف" تبصره ۱۸ قانون بودجه سال ۱۳۹۶ مقرر شده است مبلغ ۲۰۰ هزار میلیارد ریال تسهیلات بانکی به‌منظور ایجاد فرصت‌های شغلی جدید و پایدار برای بهره‌برداری از مزیت‌های نسبی و رقابتی (با اولویت مناطق روستایی، عشایری و محروم) به طرح‌ها و پروژه‌های کوچک، متوسط و صنایع دستی پرداخت شود.

با توجه به اثر معنادار تحولات نرخ ارز در شکل دهی به انتظارات تورمی و هزینه تولید، حفظ ثبات و آرامش بازار ارز از مهم‌ترین اولویت‌های سیاست‌گذاری بانک مرکزی در طول سال‌های اخیر بوده است. در همین ارتباط، بانک مرکزی در طول یک سال گذشته از طریق انجام اقداماتی نظیر پاسخگویی مناسب به متقاضیان واقعی ارز (واردکنندگان به‌ویژه واردکنندگان کالاهای اساسی و ملزومات تولید و متقاضیان ارز خدماتی نظیر دانشجویان و بیماران)، تقویت سمت عرضه بازار ارز (از طریق هدایت ارز صادرکنندگان به‌ویژه واحدهای پتروشیمی به بازار ارز و مجاز نمودن صرافی‌های بانک‌ها به خرید و فروش ارز با نرخ آزاد)، ابلاغ دستورالعمل و ضوابط اجرایی خرید و فروش ارز به نرخ آزاد، توسعه روابط کارگزاری

با بانک‌های خارجی و فروش ارز با نرخ بازار برای اعتبارات اسنادی با نرخ روز گشایش یا نرخ معامله اسناد (هر کدام کمتر باشد)، توانست ثبات بسیار مناسبی را بر بازار ارز حکمفرما ساخته و از ارزش پول ملی به نحو مناسبی محافظت کند؛ به طوری که متوسط نرخ دلار و یورو در بازار آزاد در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ نسبت به رقم مشابه در سال ۱۳۹۵ به ترتیب از رشدی برابر ۸/۲ و ۶/۱ درصد برخوردار بود که نشان‌دهنده ثبات نسبی بازار ارز در سه‌ماهه نخست سال جاری است.

تحولات بخش اسمی اقتصاد

الف) وضعیت متغیرهای حوزه پولی و اعتباری

بر اساس آخرین آمار موجود، حجم نقدینگی در پایان خرداد ۱۳۹۶ به ۱۳۱۴۹/۱ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به پایان خرداد سال ۱۳۹۵ به میزان ۲۴/۱ درصد رشد داشت. رشد نقدینگی در ۱۲ ماهه منتهی به خرداد ۱۳۹۶ در مقایسه با رشد این متغیر در ۱۲ ماهه منتهی به خرداد سال ۱۳۹۵ (۲۹/۷ درصد) برابر ۵/۶ واحد درصد کاهش داشت؛ همچنین، نقدینگی در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ از رشدی برابر ۴/۹ درصد برخوردار شد که در مقایسه با رشد دوره مشابه سال ۱۳۹۵ (۴/۲ درصد)، ۰/۷ واحد درصد افزایش نشان می‌دهد.

پایه پولی در پایان خرداد سال ۱۳۹۶ با رشدی برابر ۳/۰ درصد نسبت به پایان اسفند ۱۳۹۵ (۵۳/۶ هزار میلیارد ریال افزایش) به ۱۸۵۱/۹ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به رشد دوره مشابه در سال ۱۳۹۵ (برابر ۳/۴ درصد)، ۰/۴ واحد درصد کاهش نشان می‌دهد. خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی با ۳/۷ درصد کاهش نسبت به پایان سال ۱۳۹۵ و با سهمی کاهنده برابر ۳/۹ واحد درصد، مهم‌ترین عامل کاهنده رشد پایه پولی در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ بوده است. خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی با ۳۹/۲ درصد افزایش نسبت به پایان سال ۱۳۹۵ به ۲۸۲/۰ هزار میلیارد ریال رسید که با سهمی فزاینده برابر ۴/۴ واحد درصد، مهم‌ترین عامل فزاینده رشد پایه پولی در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ بوده است. مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها با ۱/۷ درصد افزایش نسبت به پایان سال ۱۳۹۵ به ۱۰۱۳/۷ هزار میلیارد ریال رسید که با سهمی فزاینده برابر ۰/۹ واحد درصد، یکی دیگر از عوامل فزاینده رشد پایه پولی در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ بوده است.

در پایان خرداد ۱۳۹۶، ضریب فزاینده نقدینگی به $7/100$ رسید. بدین ترتیب، ضریب فزاینده نقدینگی نسبت به پایان سال ۱۳۹۵، $1/9$ درصد افزایش یافت که در مقایسه با رشد دوره مشابه سال ۱۳۹۵ ($0/8$ درصد)، $1/1$ واحد درصد افزایش نشان می‌دهد.

ب) تحولات بخش خارجی اقتصاد

بر اساس برآوردهای مقدماتی، در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ مازاد حساب جاری تراز پرداخت‌ها با کاهش $28/8$ درصدی نسبت به دوره مشابه سال ۱۳۹۵، به $3/7$ میلیارد دلار رسید. کاهش مازاد حساب جاری در فصل نخست سال جاری نسبت به دوره مشابه در سال ۱۳۹۵، در بیشتر موارد ناشی از رشد ارزش واردات بوده است. در سه‌ماهه نخست سال جاری، ارزش فوب صادرات کالا به‌واسطه رشد همزمان قیمت و مقدار صادرات نفت، با $12/9$ درصد افزایش نسبت به دوره مشابه سال ۱۳۹۵ به $21/3$ میلیارد دلار رسید. در این دوره، ارزش فوب واردات کالا با $31/5$ درصد افزایش به رقم $16/3$ میلیارد دلار رسید. مجموع تعهدات خارجی کشور در پایان خردادماه ۱۳۹۶ به رقم $31/6$ میلیارد دلار رسید که $65/2$ درصد ($20/6$ میلیارد دلار) آن را تعهدات بالقوه و $34/8$ درصد ($11/0$ میلیارد دلار) آن را تعهدات بالفعل (بدهی‌ها) تشکیل می‌داد. سهم بدهی‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت از کل بدهی‌های خارجی (تعهدات بالفعل) در مقطع زمانی یادشده یکسان و برابر $50/0$ درصد بود.

پ) تحولات بودجه عمومی دولت

منابع و مصارف بودجه دولت در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ به حدود $610/5$ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به بازه مشابه سال پیشین، $45/2$ درصد افزایش نشان می‌دهد. درآمدهای عمومی دولت در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ مبلغ $236/4$ هزار میلیارد ریال بود که نسبت به بازه مشابه سال پیشین، $11/9$ درصد افزایش و نسبت به رقم مصوب بودجه، $53/3$ درصد تحقق داشت. سهم درآمدهای مالیاتی از کل منابع بودجه عمومی دولت در این بازه، $29/8$ درصد بود. در این دوره، منابع حاصل از واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای به $189/7$ هزار میلیارد ریال رسید که $31/1$ درصد از منابع عمومی دولت را تشکیل داد.

پرداخت‌های هزینه‌ای (جاری) در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ به ۵۴۸/۸ هزار میلیارد ریال رسید که در مقایسه با رقم مصوب، ۸۴/۹ درصد تحقق و نسبت به مدت مشابه سال پیشین، ۴۸/۸ درصد افزایش نشان می‌دهد. پرداخت بابت تملک دارایی‌های سرمایه‌ای (پرداخت‌های عمرانی) با ۴۸۹/۰ درصد افزایش نسبت به مدت مشابه سال پیشین به ۸/۲ هزار میلیارد ریال در سه‌ماهه نخست سال جاری رسید.

در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶، با توجه به رقم عملکرد درآمدها و پرداخت‌های هزینه‌ای، تراز عملیاتی دولت با ۳۵۶/۲ هزار میلیارد ریال کسری مواجه شد که نسبت به مدت مشابه سال پیشین، ۷۵/۸ درصد افزایش داشت. همچنین، خالص واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای با ۱۸۱/۴ هزار میلیارد ریال مازاد روبه‌رو شد؛ بنابراین در مجموع، تراز عملیاتی و سرمایه‌ای بودجه عمومی دولت (کسری بودجه) در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ با ۱۷۴/۷ هزار میلیارد ریال کسری مواجه شد.

ت) تحولات بازار دارایی‌ها

در سه‌ماهه نخست ۱۳۹۶، بازار ارز از ثبات نسبی برخوردار بود. متوسط نرخ اسمی دلار در این مدت در بازار آزاد برابر ۳۷۵۶۴ ریال بود که نسبت به مدت مشابه سال پیشین، ۸/۲ درصد رشد داشت. همچنین، هر دلار آمریکا در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ در بازار بین بانکی با نرخ متوسط ۳۲۴۴۲ ریال در اختیار متقاضیان قرار گرفت که در مقایسه با نرخ مدت مشابه سال پیشین حدود ۶/۹ درصد افزایش نشان می‌دهد. در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶، شکاف نسبی نرخ دلار بازار آزاد و رسمی با ۱/۴ واحد درصد افزایش نسبت به مدت مشابه سال ۱۳۹۵، به ۱۵/۸ درصد رسید. در این دوره، انحراف معیار نرخ برابری دلار در بازار آزاد حدود ۲۴/۵ درصد و ضریب تغییرات آن در حدود ۰/۰۹ واحد درصد نسبت به مدت مشابه سال ۱۳۹۵ افزایش یافت.

بررسی عملکرد بورس اوراق بهادار تهران در پایان سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ نشان‌دهنده رشد ۲/۰ و ۰/۶- درصدی شاخص کل و ارزش بازار نسبت به پایان سال ۱۳۹۵ است. این دو متغیر، نسبت به پایان خرداد ماه سال گذشته به ترتیب با ۸/۴ و ۳/۹ درصد رشد همراه بوده‌اند. در سه‌ماهه ابتدایی سال ۱۳۹۶ حجم و ارزش معاملات، به ترتیب ۱۰/۲ و ۱۱/۹ درصد نسبت به مدت مشابه سال

پیشین کاهش یافتند. چالش‌های اصلی بازار سرمایه در سه‌ماهه ابتدایی سال ۱۳۹۶ را می‌توان در عواملی همچون تضعیف طرف تقاضای بازار به دلیل مشکلات نقدینگی حقوقی‌های بازار، مشکلات منطقه‌ای و کاهش قیمت جهانی نفت و مواد معدنی برشمرد.

جمع‌بندی

بانک مرکزی از ابتدای فعالیت دولت یازدهم و در راستای تحقق منویات و فرمایشات مقام معظم رهبری مبنی بر بازگرداندن ثبات و آرامش به فضای اقتصادی، توانست با تقویت انضباط پولی و مدیریت نوسانات نرخ ارز، آرامش را به فضای اقتصاد کلان برگرداند که نتایج آن در کاهش قابل ملاحظه نرخ تورم و دستیابی به نرخ تورم تک رقمی در سال ۱۳۹۵ پس از گذشت ۲۶ سال و ثبات بازار ارز تجلی یافت. این رویکرد در سال‌های آتی نیز ادامه خواهد داشت، به‌طوری‌که استمرار وضعیت ثبات و آرامش در فضای اقتصاد کلان از طریق تقویت انضباط مالی و پولی، کنترل نرخ تورم و حفظ ثبات بازار ارز به عنوان جهت‌گیری‌های اصلی در دستور کار بانک مرکزی قرار دارد.

افزون بر این، حمایت‌های بانک مرکزی از فعالیت‌های مولد مانند تمرکز بر تأمین مالی سرمایه در گردش بنگاه‌های اقتصادی، مساعدت‌های انجام شده در خصوص تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط، کمک به تأمین مالی خرید محصولات کشاورزی و موارد دیگر، نقش مؤثری در افزایش رشد تولید ناخالص داخلی بدون نفت در سال ۱۳۹۵ داشته است. در سال ۱۳۹۶ نیز استمرار سیاست‌های بانک مرکزی در راستای حمایت از تولید و اشتغال، در کنار شواهد موجود در خصوص بهبود عملکرد فعالیت‌های صنعتی (همچون رشد ۵/۵ درصدی شاخص تولید کارگاه‌های بزرگ صنعتی کشور در سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶ نسبت به مدت مشابه سال پیشین و تداوم رشد مثبت این شاخص از فصل نخست سال ۱۳۹۵ تا پایان سه‌ماهه نخست سال ۱۳۹۶)، رشد اقتصادی مناسبی را برای سال ۱۳۹۶ نوید می‌دهد.