



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

اداره بررسيها و سياستهاي اقتصادي

باسمه تعالی

# تحليلی بر آخرین تحولات اقتصاد کلان و جهت گیری سياستهای پولی و اعتباری بانک مرکزی

دکتر اکبر کمیجانی

قائم مقام رئیس کل بانک مرکزی

خرداد ۱۳۹۴



## فهرست مطالب

### ➤ تحولات کلان اقتصادی کشور

✓ بخش واقعی

✓ متغیرهای پولی و اعتباری

✓ بازار ارز

✓ نرخ تورم

### ➤ جهت گیری سیاست های پولی و اعتباری

➤ جمع بندی



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

اداره بررسیها و سیاستهای اقتصادی

# تحولات کلان اقتصادی کشور

مهرماه ۱۳۹۸





بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

اداره بررسيها و سياستهاي اقتصادي

# بخش واقعی اقتصاد



# رشد تولید ناخالص داخلی برحسب فعالیت‌های اقتصادی (۱۰۰=۱۳۸۳)

(درصد)

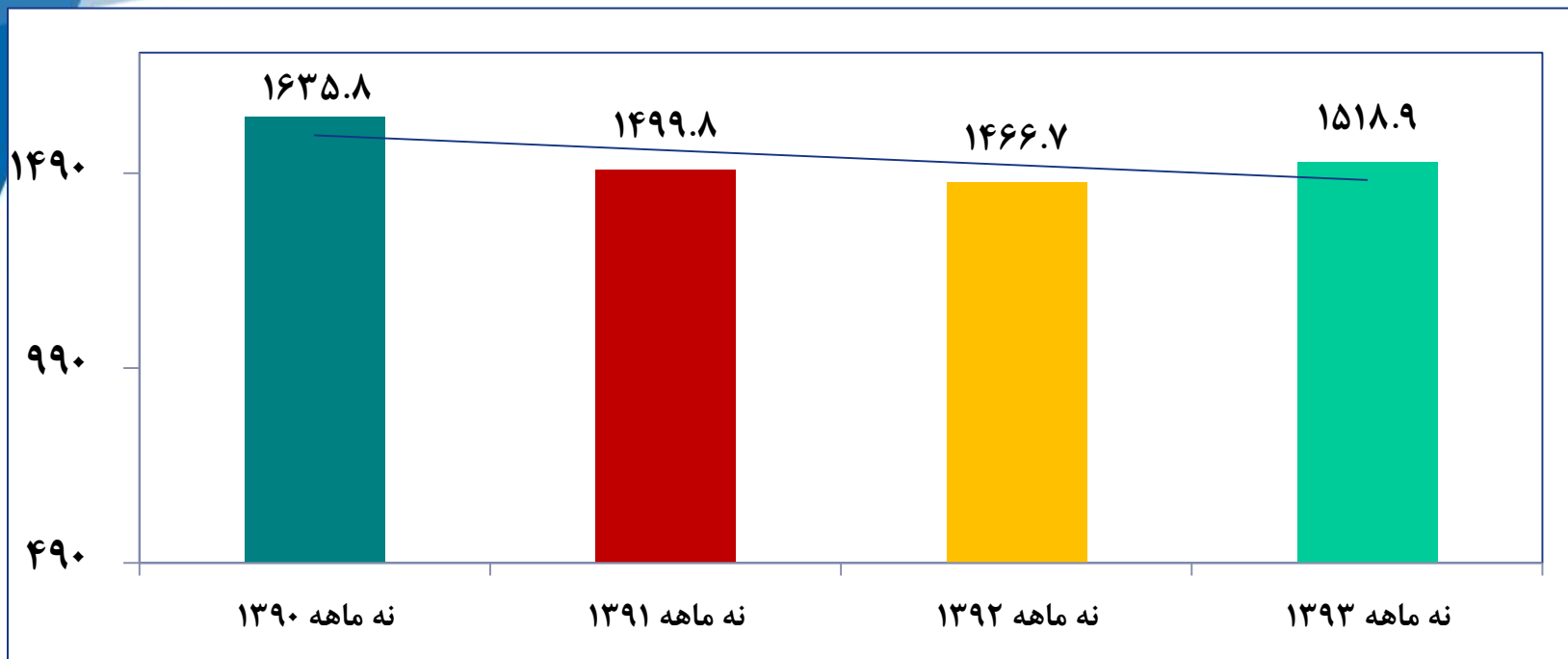
۱۳۹۳				۱۳۹۲		۱۳۹۱	۱۳۹۰	
نه ماهه	فصل سوم	فصل دوم	فصل اول	سال	نه ماهه			
۳.۵	۲.۲	۳.۳	۵.۲	۴.۷	۴.۹	۳.۷	-۰.۱	گروه کشاورزی
۸.۱	۵.۴	۱۱.۱	۷.۷	-۸.۹	-۱۲.۹	-۳۷.۴	-۱.۰	گروه نفت
۶.۲	۵.۴	۶.۳	۷.۰	-۲.۹	-۴.۴	-۶.۴	۵.۰	گروه صنایع و معادن
۲.۳	۲.۰	۲.۵	۲.۵	-۱.۵	-۱.۱	۱.۱	۵.۸	گروه خدمات
۳.۶	۲.۸	۳.۹	۴.۰	-۱.۹	-۲.۲	-۶.۸	۴.۳	تولید ناخالص داخلی به قیمت پایه
۳.۱	۲.۵	۳.۲	۳.۵	-۱.۱	-۰.۹	-۰.۹	۵.۴	تولید ناخالص داخلی به قیمت پایه بدون نفت



# ارزش تولید ناخالص داخلی به قیمت های ثابت (۱۰۰=۱۳۸۳) در نه ماهه اول

مرکزی جمهوری اسلامی ایران

اداره بررسيها و سياستهای اقتصادي (هزار ميليارد ريال)



➤ علی‌رغم رشد **۳/۶ درصدی** تولید ناخالص داخلی در نه ماهه سال ۱۳۹۳ نسبت به دوره مشابه سال قبل، سطح تولید اقتصاد کشور کماکان از سطح تولید در سال ۱۳۹۰ (معادل ۷/۱ درصد) **کمتر** است. لازم به ذکر است، بخش عمده رشد مشاهده شده مربوط به استفاده از ظرفیت‌های خالی اقتصاد و در نتیجه هدایت منابع به سمت تامین مالی سرمایه در گردش واحدهای تولیدی، کاهش نرخ تورم، ثبات نسبی بازار ارز و به طور کلی ثبات فضای اقتصاد کلان بوده است.



## برآورد رشد اقتصادی سال ۱۳۹۳ و پیش‌بینی رشد اقتصادی سال ۱۳۹۴

رشد اقتصادی کشور در سال ۱۳۹۳ در حدود **۳ درصد** برآورد می‌شود که با برآوردهای ارایه شده از سوی صندوق بین‌المللی پول **سازگار** می‌باشد.

انتظار بر این است که نتایج مثبت ناشی از حل و فصل پرونده هسته‌ای ایران از **فصل سوم سال ۱۳۹۴** زمینه بروز پیدا نماید.

پیش‌بینی می‌شود با بهبود دسترسی به منابع ارزی، تسهیل مبادلات ارزی بین‌المللی و افزایش واردات مواد اولیه و کالاهای واسطه، رشد اقتصادی کشور در سال جاری به حدود **۳ - ۲/۵ درصد** برسد.

صندوق بین‌المللی پول، رشد اقتصادی ایران در سال جاری را معادل **۰/۶ درصد** پیش‌بینی نموده است. پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول از رشد اقتصادی سال ۱۳۹۴ با فرض **عدم حل و فصل پرونده هسته‌ای ایران** انجام شده است.



## عملکرد پروانه‌های ساختمانی در مناطق شهری

سطح کل زیربنای طبقات (هزار متر مربع)			تعداد واحد مسکونی (واحد)			تعداد پروانه‌های ساختمانی (فقره)			عنوان
درصد تغییر	۱۳۹۳	۱۳۹۲	درصد تغییر	۱۳۹۳	۱۳۹۲	درصد تغییر	۱۳۹۳	۱۳۹۲	
-۴۹.۶	۱۶۳۷۴	۳۲۴۸۹	-۵۱.۵	۸۵۱۹۸	۱۷۵۶۶۶.۰	-۵۱.۸	۱۰۱۸۴	۲۱۱۵۰	تهران
-۴۲.۸	۲۴۱۸۲	۴۲۲۹۴	-۳۶.۵	۱۳۳۳۱۵	۲۰۹۸۳۰.۰	-۳۶.۱	۳۰۵۰۵	۴۷۷۳۱	شهرهای بزرگ
-۳۱.۰	۳۱۵۸۳	۴۵۷۹۲	-۳۱.۸	۱۸۰۲۶۱	۲۶۴۱۸۴.۰	-۲۶.۲	۷۶۵۸۹	۱۰۳۷۶۶	سایر مناطق شهری
-۴۰.۲	۷۲۱۳۹	۱۲۰۵۷۵	-۳۸.۶	۳۹۸۷۷۴	۶۴۹۶۸۰.۰	-۳۲.۱	۱۱۷۲۷۸	۱۷۲۶۴۷	کل مناطق شهری

ماخذ: اداره آمار اقتصادی بانک مرکزی





# سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان‌های جدید به تفکیک مناطق شهری

(میلیارد ریال - به قیمت‌های جاری)

	درصد تغییر واقعی (۲)		درصد تغییر اسمی		نهم‌ماه اول (۱)			
	۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۲	□۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱	
	۲.۷	-۱۴.۰	۱۲.۱	۱۷.۸	۱۵۵۷۴۴	۱۳۸۹۸۷	۱۱۷۹۹۱	تهران
	-۲.۴	۲۰.۰	۶.۵	۶۴.۲	۲۵۱۴۹۸	۲۳۶۲۴۳	۱۴۳۸۴۲	شهرهای بزرگ
	-۸.۳	-۱۲.۴	۰.۰	۲۰.۰	۲۰۹۸۴۳	۲۰۹۷۹۲	۱۷۴۸۸۶	سایر مناطق شهری
	-۳.۳	-۲.۲	۵.۵	۳۴.۰	۶۱۷۰۸۴	۵۸۵۰۲۲	۴۳۶۷۲۰	کل مناطق شهری

ماخذ: اداره آمار اقتصادی بانک مرکزی و محاسبات گزارش

۱- بدون در نظر گرفتن ارزش زمین است.

۲- ارقام جاری براساس شاخص ضمنی قیمت مصالح و خدمات ساختمانی به قیمت ثابت ۱۳۹۰ تعدیل شده‌اند.



# سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان‌های جدید به تفکیک مراحل ساخت

(میلیارد ریال - به قیمت‌های جاری)

درصد تغییر واقعی (۲)		درصد تغییر اسمی		نهم ماهه اول (۱)			
۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱	
-۶.۶	-۱۰.۴	۱.۹	۲۲.۶	۱۴۶۵۷۴	۱۴۳۸۹۲	۱۱۷۳۲۲	ساختمانهای شروع شده
۰.۹	-۱۰.۱	۱۰.۰	۲۳.۱	۳۴۳۹۰۷	۳۱۲۵۸۱	۲۵۳۹۵۸	ساختمانهای نیمه تمام
-۹.۷	۴۳.۵	-۱.۵	۹۶.۴	۱۲۶۶۰۳	۱۲۸۵۴۹	۶۵۴۳۹	ساختمانهای تکمیل شده
-۳.۳	-۲.۲	۵.۵	۳۴.۰	۶۱۷۰۸۴	۵۸۵۰۲۲	۴۳۶۷۲۰	کل مناطق شهری

ماخذ: اداره آمار اقتصادی بانک مرکزی و محاسبات گزارش

۱- بدون در نظر گرفتن ارزش زمین است.

۲- ارقام جاری بر اساس شاخص ضمنی قیمت مصالح و خدمات ساختمانی به قیمت ثابت ۱۳۹۰ تعدیل شده‌اند.



# رکود بخش مسکن و الزامات بازبینی در سیاستهای اعتباری مسکن

اطلاعات عملکردی بخش مسکن (پروانه‌های صادره و سرمایه‌گذاری) حاکی از شدت رکود حاکم بر این بخش می‌باشد.

بخش مسکن به لحاظ **ارتباطات متقابل** با سایر بخشهای اقتصادی، یک بخش **پیش‌رو** در اقتصاد به شمار می‌آید. این امر ضرورت بازبینی و تسهیل در سیاستهای اعتباری این بخش را الزامی می‌نمود.

بانک مرکزی در سال ۱۳۹۳ و با **افزایش سقف** تسهیلات مسکن مهر (از ۲۵۰ میلیون ریال به ۳۰۰ میلیون ریال) و قابلیت تبدیل کل مبلغ به عقد فروش اقساطی برای متقاضی نهایی، در جهت بهبود تامین مالی این بخش اقدام نمود.

سیاستهای اعتباری بخش مسکن در سال ۱۳۹۴ نیز مورد بازبینی قرار گرفت:

○ **افزایش سقف تسهیلات خرید مسکن** برای خانه اولی‌ها از محل صندوق پس‌انداز یکم

○ **لغو ممنوعیت اعطای تسهیلات خرید مسکن** برای سایر بانکها



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

اداره بررسیها و سیاستهای اقتصادی

# متغیرهای پولی و بانکی





# رشد نقدینگی، پایه پولی و ضریب فزاینده نقدینگی

نقدینگی (هزار میلیارد ریال)	رشد (درصد - واحد درصد)			سال
	نقدینگی	ضریب فزاینده نقدینگی	پایه پولی	
۱۹۰۱،۴	۱۵،۹	-۲۱،۵	۴۷،۶	۱۳۸۷
۲۳۵۵،۹	۲۳،۹	۱۰،۷	۱۱،۹	۱۳۸۸
۲۹۴۸،۹	۲۵،۲	۱۰،۱	۱۳،۷	۱۳۸۹
۳۵۴۲،۶	۲۰،۱	۷،۸	۱۱،۴	۱۳۹۰
۴۶۰۶،۹	۳۰،۰	۱،۹	۲۷،۶	۱۳۹۱
۳۰۷۱،۱	۲۳،۰	۱،۸	۲۲،۴	متوسط ۹۱-۱۳۸۷
۶۳۹۵،۵	۲۵،۹	۷،۷	۱۶،۹	قابل مقایسه با سالهای قبل ← قبل از شمول موسسات جدید
	۳۸،۸	۱۴،۳	۲۱،۴	با لحاظ موسسات جدید
	۱۲،۹	۶،۶	۴،۵	سهم موسسات جدید در رشد
۷۸۲۳،۸	۲۲،۳	۱۰،۶	۱۰،۶	۱۳۹۳

(۱) در سال ۱۳۹۲ آمار شش بانک ایران زمین، قرض الحسنه رسالت، خاورمیانه، بین‌المللی کیش، ایران و ونزوئلا و قوامین و چهار

موسسه اعتباری صالحین، پیشگامان آتی، کوثر و عسکریه در آمارهای پولی و بانکی کشور اضافه شده است.

❖ افزایش نرخ رشد متغیرهای پولی در سال ۱۳۹۲ به افزایش پوشش آمارهای پولی بانک مرکزی مربوط می‌شود.



# عوامل مؤثر در تغییر پایه پولی

پایان سال نسبت به پایان سال قبل						مانده (هزار میلیارد ریال)			
رشد (درصد)			رشد (درصد)			۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱	
سهام از رشد (واحد درصد)			رشد (درصد)						
۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱				
۱۰.۶	۲۱.۴	۲۷.۶	۱۰.۶	۲۱.۴	۲۷.۶	۱۳۱۰.۵	۱۱۸۴.۹	۹۷۵.۸	پایه پولی
-۸.۷	۹۳.۲	۲.۷	-۶.۲	۱۱۸.۲	۲.۸	۱۵۷۴.۸	۱۶۷۸.۳	۷۶۹.۲	خالص داراییهای خارجی
۰.۰	-۰.۷	۱۵.۶	-۰.۶	-۱۵.۸	۱۶۲.۹	۳۸.۵	۳۸.۷	۴۶.۰	خالص بدهی بخش دولتی
۲۱.۴	۱۱.۷	۹.۲	۴۲.۱	۲۳.۴	۱۶.۷	۸۵۶.۳	۶۰۲.۶	۴۸۸.۳	بدهی بانکها
-۲.۱	-۸۲.۸	۰.۱	-۲.۱	-۲۴۶.۲	۰.۵	-۱۱۵۹.۱	-۱۱۳۴.۷	-۳۲۷.۷	خالص سایر اقلام



## تحولات پایه پولی

- در سال ۱۳۹۳، **بدهی بانکها به بانک مرکزی** تنها عامل افزایش پایه پولی بوده است.
- بر خلاف سالهای قبل، **خالص داراییهای خارجی بانک مرکزی** نقشی کاهنده در تغییرات پایه پولی داشته است.
- **خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی** در سال ۱۳۹۳ تغییری نداشته که حاکی از رعایت **انضباط مالی** از سوی دولت می باشد.
- با وجود رعایت انضباط مالی از سوی دولت، **افزایش بدهی بانکها به بانک مرکزی** در سال ۱۳۹۳ به دلایلی از جمله **سررسید اوراق مشارکت** شرکتهای دولتی و عدم ایفای به موقع تعهدات از سوی ناشرین، **خرید تضمینی گندم**، **تنگناهای اعتباری** برخی بانکها و ... مربوط بوده که عمدتاً ریشه در تحولات گذشته دارند.



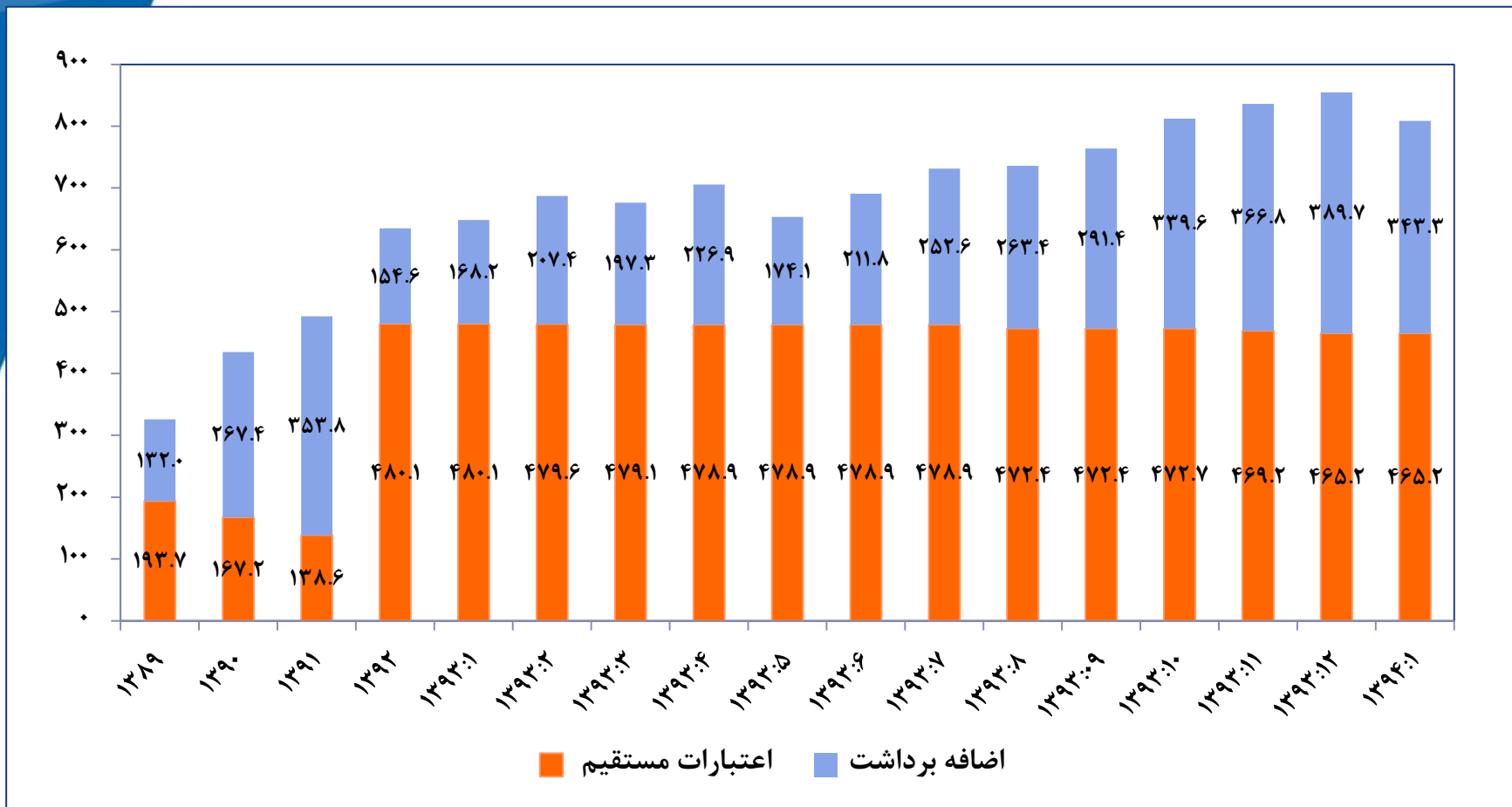
## ترکیب سهم اجزای ضریب فزاینده نقدینگی

سهم هریک از اجزاء در تغییرات ضریب	درصد تغییر دوازده ماهه	۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	
۰.۲۰۶۸	-۱۴.۵	۰.۰۴۷۱	۰.۰۵۵۱	۰.۰۷۷۲	۰.۰۸۰۳	نسبت اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به کل سپرده‌ها
-۰.۰۶۱۹	۱.۸	۰.۱۱۳۸	۰.۱۱۱۸	۰.۱۱۴۹	۰.۱۰۹۰	نسبت سپرده‌های قانونی به کل سپرده‌ها
۰.۴۳۲۲	-۴۹.۱	۰.۰۱۴۵	۰.۰۲۸۵	۰.۰۳۶۰	۰.۰۴۳۹	نسبت ذخایر اضافی به کل سپرده‌ها
۰.۵۷۲۰	۱۰.۶	۵.۹۷۰	۵.۳۹۸	۴.۷۲۱	۴.۶۳۳	ضریب فزاینده نقدینگی





# بدهی بانکها به بانک مرکزی



در نتیجه کاهش اضافه برداشت بانکها، حجم بدهی بانکها و موسسات اعتباری به بانک مرکزی در پایان فروردین سال

۱۳۹۴، به **۸۰۸/۵ هزار میلیارد ریال** کاهش یافته است.



# عملکرد تسهیلات پرداختی بر حسب هدف از دریافت تسهیلات در سال ۱۳۹۳

(درصد)

جمع	متفرقه	خدمات	بازرگانی	مسکن و ساختمان	صنعت و معدن	کشاورزی	
۱۰.۸	۳.۴	۱۱.۲	۶.۳	۱۶	۸.۳	۱۸.۷	ایجاد
۶۰.۷	۵۴.۳	۵۵.۳	۶۲.۱	۲۱.۲	۸۰.۹	۶۲.۵	تامین سرمایه در گردش
۲.۱	۰	۱.۷	۰.۴	۱۱.۳	۰.۲	۰.۲	تعمیر
۶.۲	۲۳.۹	۷.۳	۷.۱	۲.۵	۵.۲	۹.۱	توسعه
۶.۵	۰.۸	۱۱.۷	۶.۴	۳.۴	۲.۶	۳.۲	خرید کالای شخصی
۷.۳	۰.۱	۴.۶	۳.۳	۴۲.۹	۰.۳	۰.۲	خرید مسکن
۶.۴	۱۷.۵	۸.۲	۱۴.۵	۲.۷	۲.۵	۶.۲	سایر
۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	جمع

➤ سهم سرمایه در گردش از کل تسهیلات پرداختی شبکه بانکی در سالهای ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲ به ترتیب معادل ۴۶/۰ و ۵۳/۹ درصد بوده است.

➤ سهم سرمایه در گردش از کل تسهیلات پرداختی شبکه بانکی به بخش صنعت و معدن در سالهای ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲ به ترتیب معادل ۶۸/۵ و

۷۳/۷ درصد بوده است.



## تسهيلات پرداختي شبکه بانكي در سال ۱۳۹۳

- حجم تسهیلات پرداختی شبکه بانکی در سال ۱۳۹۳ به **۳۴۱۴/۲ هزار میلیارد ریال** رسیده که در مقایسه با رقم سال قبل **۴۴/۵ درصد** رشد داشته است.
- حجم تسهیلات پرداختی شبکه بانکی در سال ۱۳۹۳ از رقم برآوردی برای توان تسهیلات دهی بانکها در این سال (**۲۸۰۰ هزار میلیارد ریال**)، نیز بالاتر بوده است.
- جهت گیری سیاستهای اعتباری بانک مرکزی و تمرکز بر تامین **سرمایه در گردش** (با دوره بازپرداخت کوتاه تر) و تلاش های این بانک برای کاهش **مطالبات غیرجاری** بانکها، نقش تعیین کننده ای در افزایش تسهیلات پرداختی شبکه بانکی در سال ۱۳۹۳ داشته است.
- بخشی از تسهیلات پرداختی شبکه بانکی به تجدید قراردادهای تسهیلاتی مربوط بوده که در راستای حمایت از تولیدکنندگان صورت گرفته است.
- بانک مرکزی در اسفند ماه سال ۱۳۹۳ و در جهت حمایت از تولیدکنندگان، **بخشنامه** **۹۳/۳۴۳۹۳۴ مورخ ۱۳۹۳/۱۲/۲۰** را به شبکه بانکی کشور ابلاغ نمود.



## بدهی بخش دولتی به شبکه بانکی (بابت اعتبارات اعطایی و اوراق مشارکت)

(هزار میلیارد ریال)

۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱	
۸۳۷،۵ <sup>(۲)</sup>	۵۸۵،۶	۲۷۳،۰	شبکه بانکی <sup>(۱)</sup>
۱۹۸،۵	۱۸۸،۷	-	اوراق مشارکت نزد بانکها
۱۰۳۶،۰	۷۷۴،۳	-	جمع

۱- ارقام سال ۱۳۹۱ به تایید سازمان حسابرسی رسیده است و ارقام سالهای ۱۳۹۲ و ۱۳۹۳ به تایید سازمان حسابرسی نرسیده است.

۲- مربوط به پایان بهمن سال ۱۳۹۳.

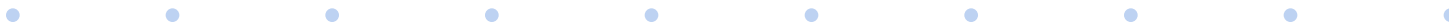


بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

اداره بررسیها و سیاستهای اقتصادی

# تحولات بازار ارز

مهرماه ۱۳۹۸





## نوسانات نرخ ارز - سالانه

(ريال / درصد)

تغييرات	۱۳۹۳	۱۳۹۲	
۳.۰	۳۲۸۰۱	۳۱۸۳۹	متوسط نرخ دلار
-۲.۴	۳۵۹۵۰	۳۶۸۲۷	حداكثر نرخ دلار
-۴۲.۴	۱۳۵۲	۲۳۴۶	انحراف معيار



## نوسانات نرخ ارز – دو ماهه اول سال

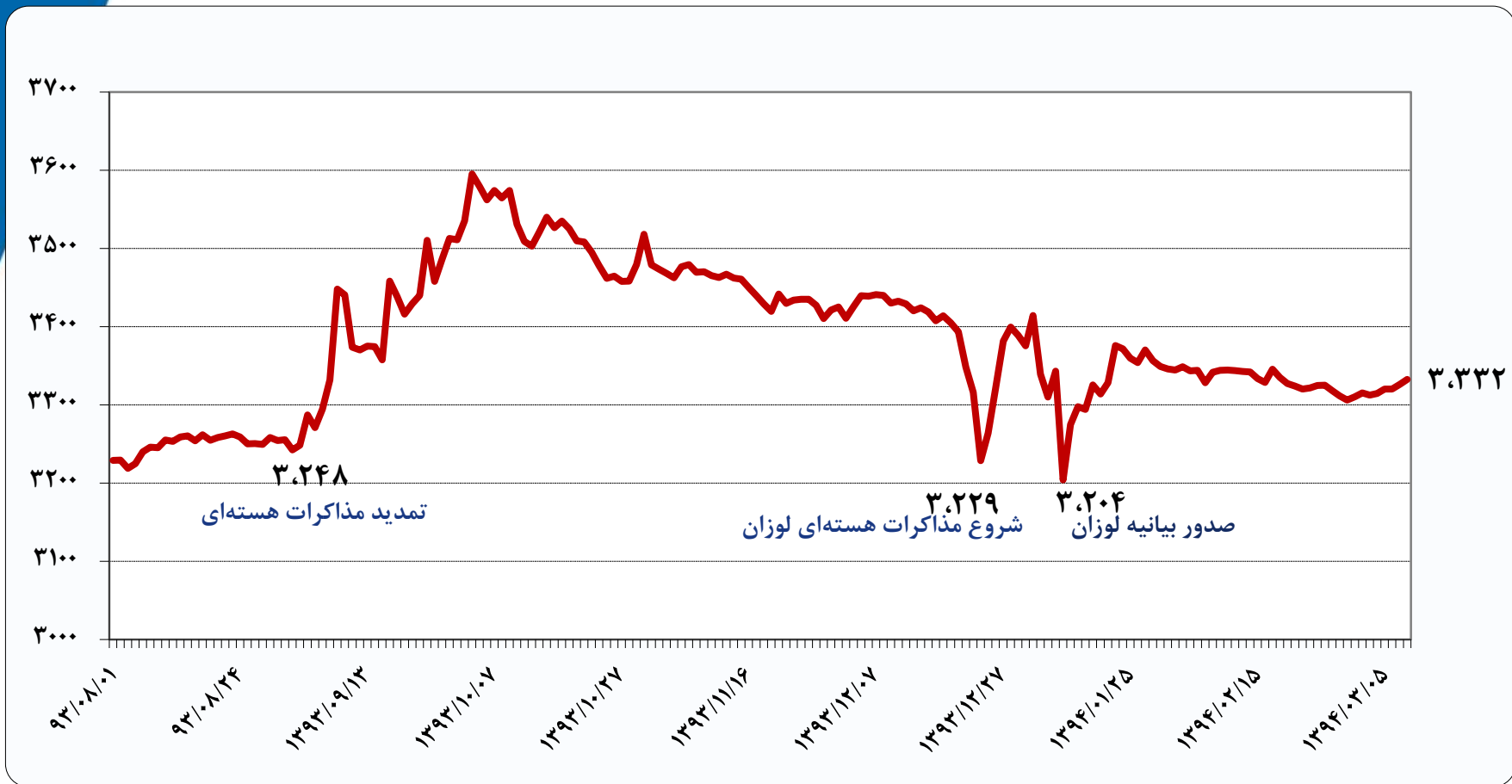
(ریال / درصد)

تغییرات	دوماهه ۱۳۹۴	دوماهه ۱۳۹۳	
۳.۹	۳۳۳۴۵	۳۲۰۹۳	متوسط نرخ دلار
۲.۱	۳۴۱۴۳	۳۳۴۴۳	حداکثر نرخ دلار
-۶۹.۸	۳۲۰	۱۰۶۰	انحراف معیار



# نوسانات نرخ دلار در بازار آزاد

(تومان)



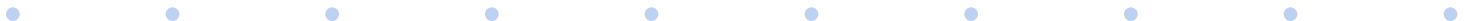




بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران  
اداره بررسيها و سياستهاي اقتصادي

# تحويلات نرخ تورم

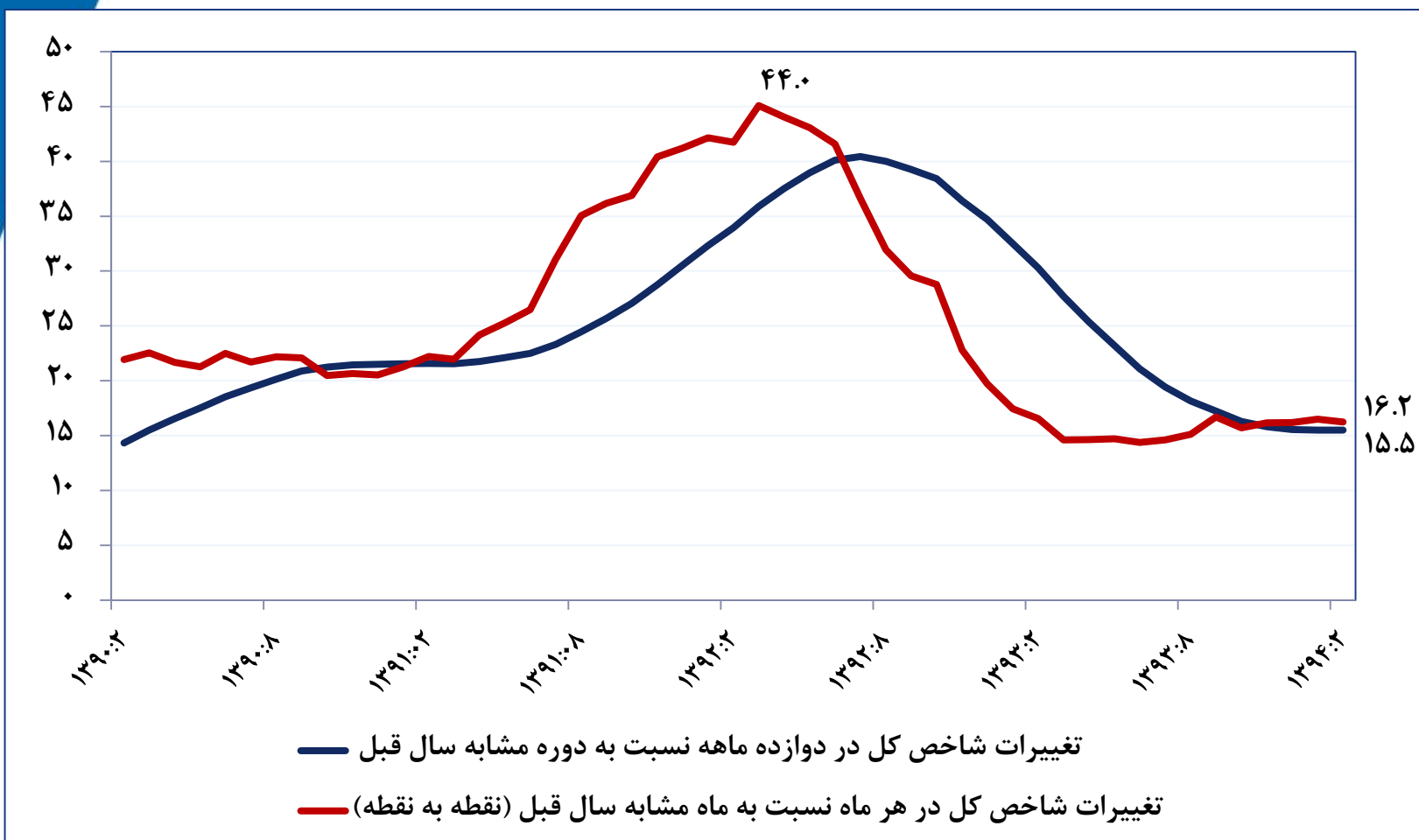
مهرماه ۱۳۹۸





# تغييرات شاخص بهاي کالاها و خدمات مصرفي در هر ماه نسبت به ماه مشابه سال قبل و در دوازده ماهه (۱۰۰=۱۳۹۰)

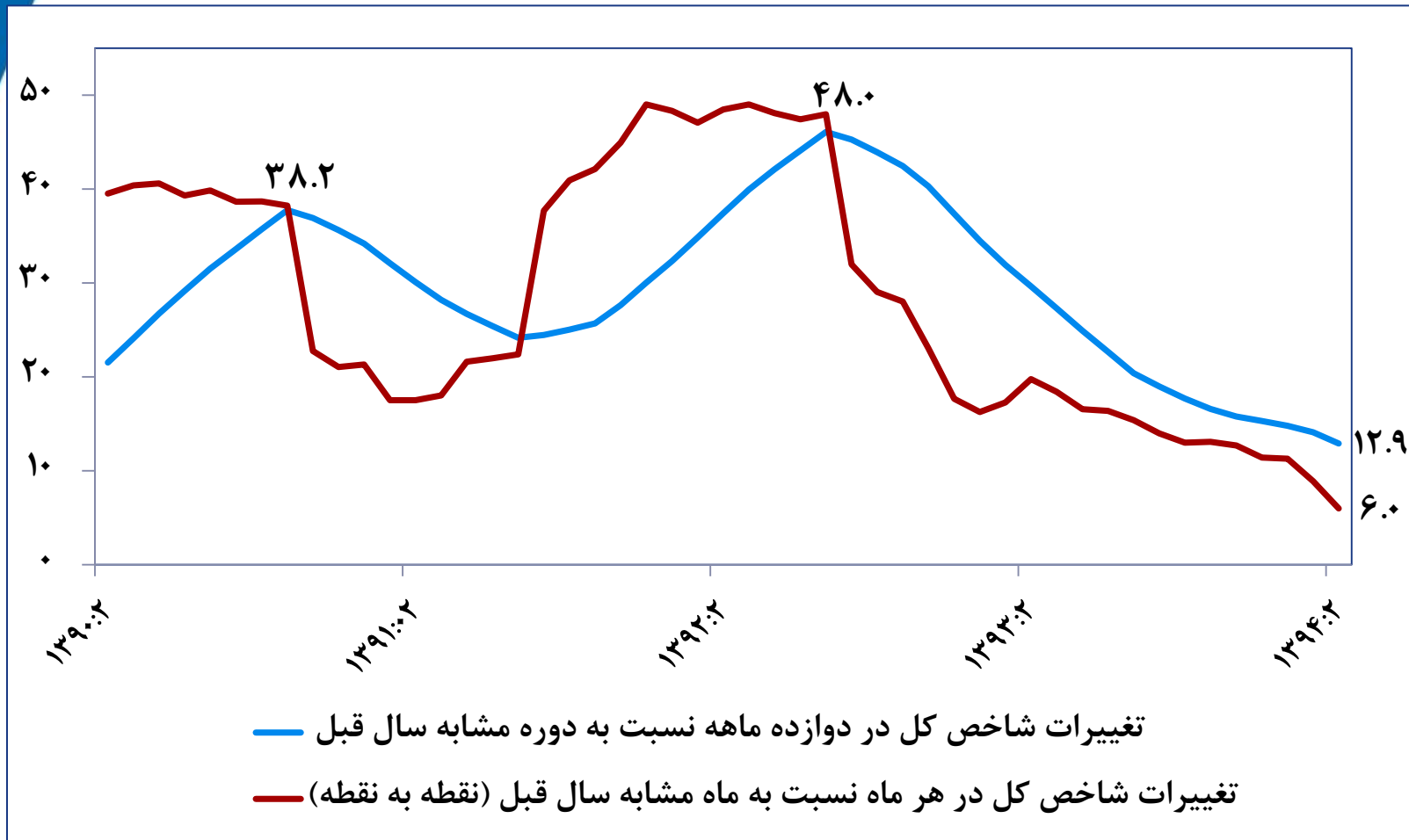
(درصد)





# تغییرات شاخص بهای تولید کننده در هر ماه نسبت به ماه مشابه سال قبل و در دوازده ماهه (۱۰۰=۱۳۹۰)

(درصد)





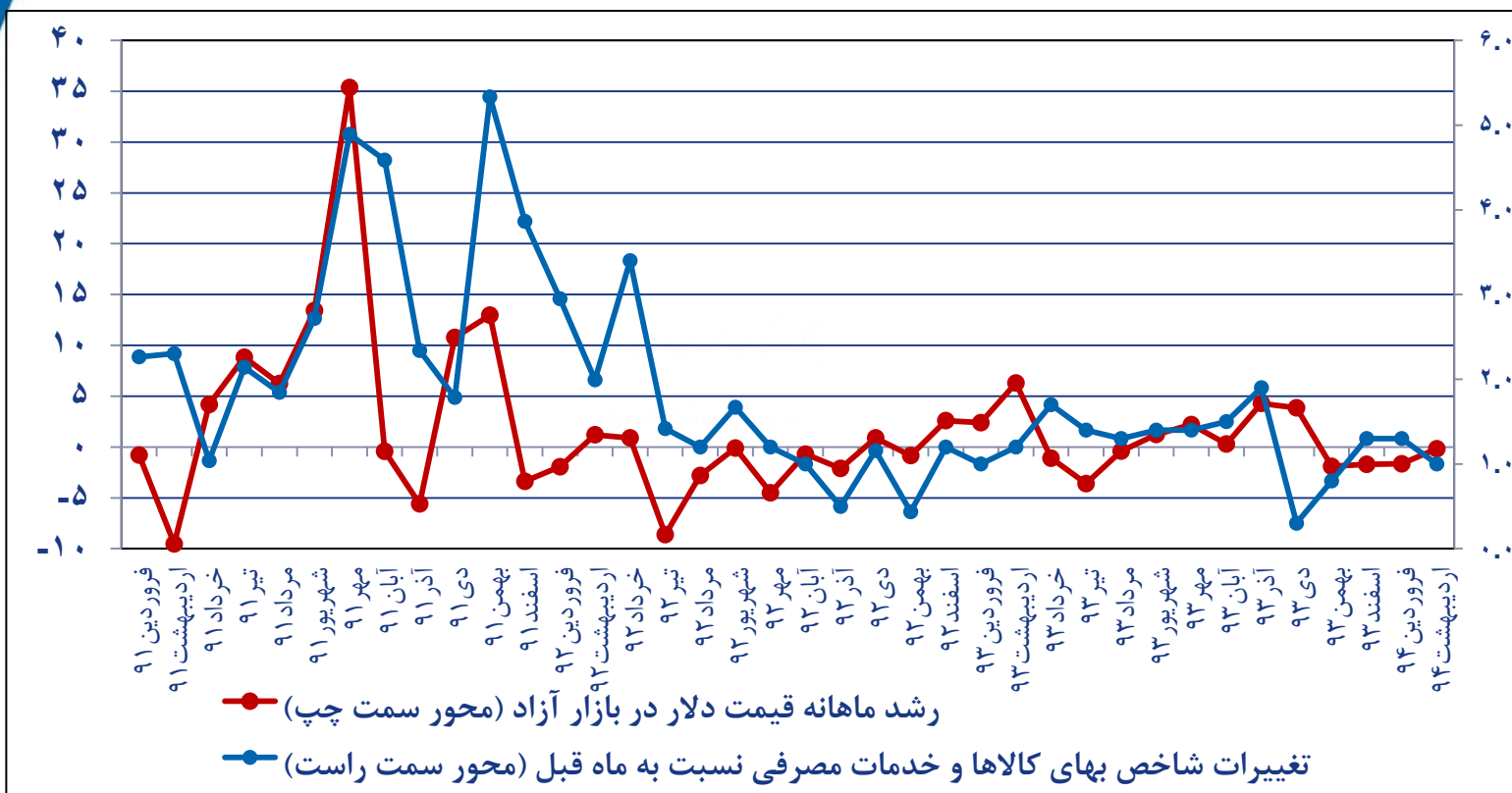
## تحولات نرخ تورم

- پس از تجربه نرخ تورم **۳۴/۷ درصدی** در سال ۱۳۹۲، هدف نرخ تورم سال ۱۳۹۳ معادل **۲۵ درصد** تعیین گردید.
- در شش ماهه اول سال ۱۳۹۳ و پس از کاهش قابل توجه نرخ تورم، هدف نرخ تورم سال ۱۳۹۳ به زیر **۲۰ درصد** بازنگری گردید. با این وجود، نرخ تورم با کاهشی **۱۹/۱ واحد درصدی** نسبت به سال قبل، به **۱۵/۶ درصد** در سال ۱۳۹۳ رسید.
- در حال حاضر نرخ تورم به سطوح ساختاری خود رسیده و تداوم روند کاهشی آن به راحتی امکان پذیر نخواهد بود.
- برای حصول به هدف **تورم تک رقمی** در سال ۱۳۹۵، لازم است نرخ تورم سال جاری در حد **۱۳-۱۴ درصد** هدفگذاری شود. در این صورت لازم است رویکردهای انضباط پولی و مالی با قوت بیشتر پیگیری شود.



# ارتباط متقابل نرخ ارز و نرخ تورم ماهانه

(درصد)



نرخ ارز و تورم در ارتباط متقابل و تنگاتنگ با یکدیگر قرار دارند.

برای ثبات بازار ارز، لازم است نرخ تورم به عنوان یک عامل اختلال در اقتصاد کنترل شود.

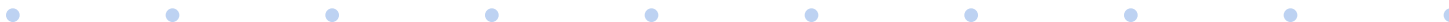


بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

اداره بررسیها و سیاستهای اقتصادی

# جهت‌گیری‌های سیاست‌های پولی و اعتباری

گزارش  
شماره ۱۳۹۸/۱۰۰  
مهرماه ۱۳۹۸





# الزامات پیاده‌سازی اقتصاد مقاومتی در حوزه سیاست‌های پولی و اعتباری

اقتصاد مقاومتی: توانایی اقتصاد جهت **حفظ** یا **بازگشت به** وضعیت اولیه (وضعیت تعادلی

فرضی) پس از بروز **شوک‌های برونزا**.

استقرار و تداوم «**ثبات اقتصاد کلان**» مهم‌ترین خط‌مشی شناخته شده در این ارتباط است.

نیل به این هدف مستلزم برقراری شرایط زیر است:

❖ **پایداری بودجه‌ای**: ایجاد تنوع در منابع درآمدی دولت و افزایش سهم درآمدهای مالیاتی.

❖ **پایداری بخش خارجی**: کاهش سهم نفت در درآمدهای صادراتی و افزایش ذخایر خارجی.

❖ **ثبات مالی**: رفع سلطه مالی دولت و سلامت نظام بانکی کشور.



## سياستگذاري پولي مبتني بر هدفگذاري نرخ تورمي و الزامات آن

◀ هدفگذاري نرخ تورم يك چارچوب اجرايي سياست پولي به منظور تامين و تمرکز بر **ثبات قيمتها** در اقتصاد مي باشد.

◀ رويکرد هدفگذاري نرخ تورم در مقايسه با ساير نظامهاي سياستگذاري پولي که کلهاي پولي و نرخ ارز را هدف مياني کنترل نرخ تورم قرار مي دهند، مشخصاً بر **نرخ تورم** به عنوان **لنگر اسمي** تمرکز دارد.

◀ ثبات قيمتها به دليل کاهش **نااطمينانيهاي فضاى توليد**، نقش معني داري در بهبود وضعيت فعاليتهاي توليدي دارد.

◀ بررسي تجارب اقتصادهاي در حال توسعه حاكي از اين است که هدف ثبات قيمتها، حداقل هزينه به لحاظ رشد اقتصادي را به همراه دارد. بنابراين، ثبات قيمت ها مي تواند به عنوان يك **لنگر اسمي** در سياستهاي پولي و اعتباري مدنظر قرار گيرد.





## الزامات پیاده‌سازی هدفگذاری نرخ تورمی

انضباط و  
استحکام مالی  
دولت

رفع زمینه‌های سلطه مالی ←

مسئولیت‌ها

اهداف

ابزارها

← شفاف‌سازی سیاستگذاری پولی

← استقلال سیاستگذار پولی

← نرخ تورم لنگر اسمی سیاستگذاری پولی ← نظام ارزی شناور ← افزایش ثبات بخش خارجی

← بکارگیری موثر ابزارهای سیاستگذاری پولی ← نظام مالی باثبات ← ارتقای ثبات نظام مالی



## اقتصاد مقاومتي و هدفگذاري نرخ تورم

اقتصاد مقاومتي و هدفگذاري نرخ تورم هم از بابت اهداف اصلي و هم از بُعد الزامات اجرايي خيلي به يکديگر نزديک و مرتبط هستند.

زمينه‌سازي براي پياده‌سازي سياست پولي مبتني بر هدفگذاري نرخ تورم، اقدامي در جهت افزايش مقاومت اقتصادي کشور در مقابل شوک‌هاي وارده محسوب مي‌گردد.



# بازيڻي در نرخهاي سود بانكي

دکتر سید علی حسینی



## تحولات نرخ سود واقعي

- پس از یک دوره طولانی سرکوب مالی، **نرخ سود واقعي** تسهیلات و سپرده‌های بانکی به دلیل تداوم روند کاهشی نرخ تورم، از میانه سال ۱۳۹۳ مثبت شد و به تدریج افزایش یافت.
- در سال ۱۳۹۳، نرخ بازدهی بازار پول با فاصله قابل ملاحظه‌ای بالاتر از بازدهی دیگر دارایی‌ها از جمله مسکن، ارز، طلا و سهام قرار گرفت.
- علیرغم بالا بودن بازدهی بازار پول و روند کاهشی نرخ تورم، نرخ‌های سود بانکی نه تنها کاهش نیافت بلکه فشارهای رو به بالایی را نیز برای نرخ سود بانکی شاهد بودیم:

افزایش ریسک بانکها

سپرده‌های بانکی: تخطی برخی بانکها از سقف نرخ‌های مورد توافق

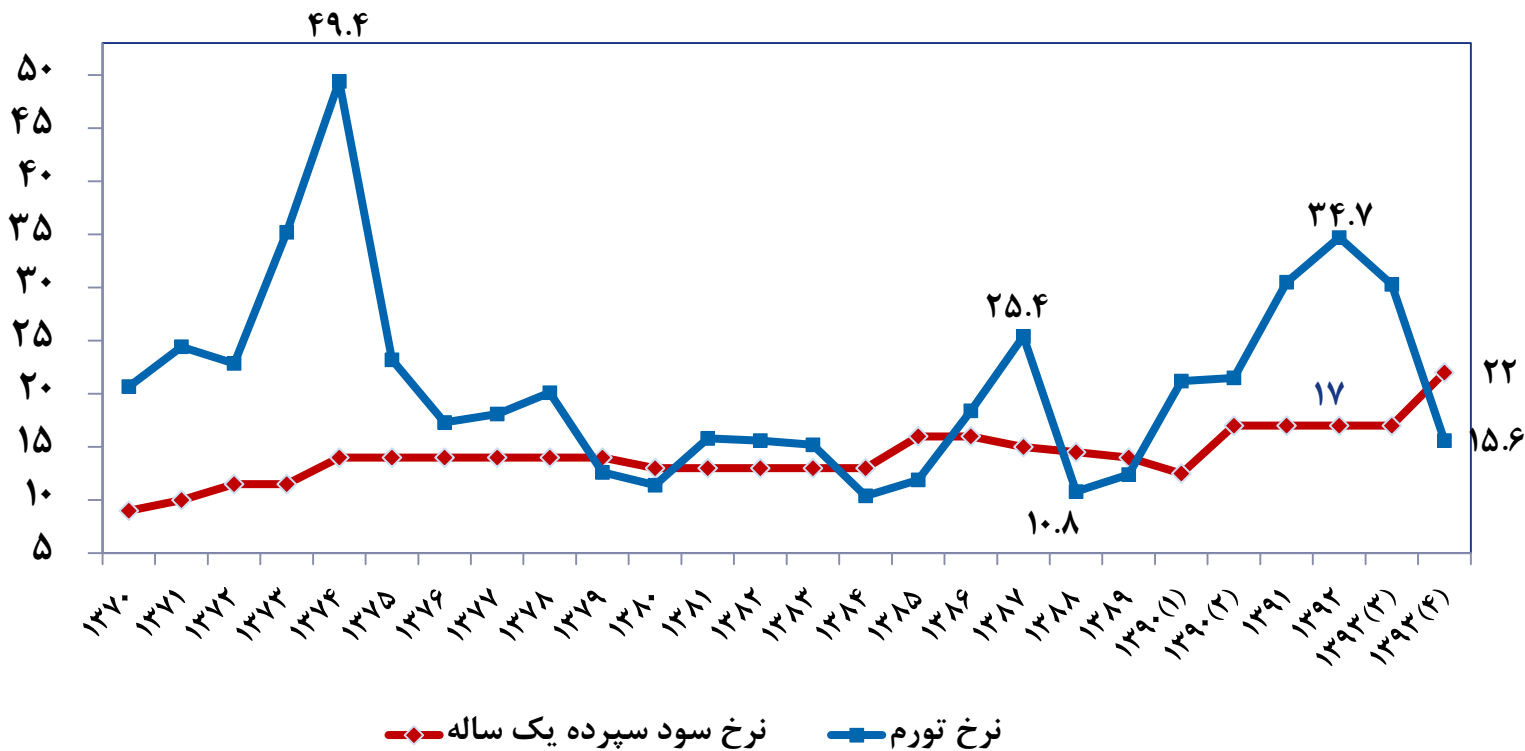
عدم تطابق با شرایط خروج از رکود

تسهیلات بانکی: نرخ‌های سود غیرمتعارف و ناسازگار با بازدهی بخش واقعي



# نرخ سود بانکی (سیاستی) و تورم در سال‌های ۹۳-۱۳۷۰

(درصد)



۱- مربوط به ۱۰ ماهه اول سال ۱۳۹۰ و پیش از بازبینی سیاستهای پولی

۲- مربوط به ۲ ماه پایانی سال و پس از بازبینی سیاستهای پولی

۳- مربوط به ۲ ماهه ابتدایی سال و پیش از توافقات بانکها در اردیبهشت سال ۱۳۹۳

۴- مربوط به اردیبهشت تا پایان سال ۱۳۹۳



# مقایسه بازدهی و ریسک دارایی‌های مختلف در سال ۱۳۹۳

(درصد)

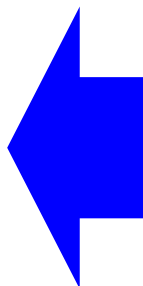
ضریب تغییرات <sup>(۱)</sup>	بازدهی	
۴.۱	۳.۰	دلار (بازار آزاد)
۴.۹	-۰.۹	یورو (بازار آزاد)
۶.۵	-۲۰.۹	بازار سرمایه
۳.۳	-۹.۰	سکه طلا
♦	۲۲.۰	سپرده یک ساله بانکیها

۱- نسبت انحراف معیار به میانگین.



# عدم کاهش نرخ سود بانکی معلول مشکلات نظام بانکی

افزایش  
هزینه  
تجهیز پول



## رقابت ناسالم در بازار پول

- فعالیت موسسات اعتباری غیر مجاز
- نامتوازن بودن شرایط رقابت
- چسبندگی هزینه منابع در بانکها (۱)

## کیفیت پایین دارایی بانکها

- بالا بودن مطالبات غیرجاری
- بدهی انباشته دولت به بانکها
- رسوب اوراق مشارکت دولتی
- نقدشوندگی پایین داراییها

+

◀ بانک مرکزی از اوایل سال ۱۳۹۳ و با وضع ممنوعیت بر افتتاح سپرده با سررسید بیشتر از یک سال در بانکها، در جهت کاهش چسبندگی هزینه تجهیز منابع بانکی اقدام نمود. لیکن، به دلیل وجود سپرده‌های با سررسید بیشتر از یک سال در ترازنامه بانکها، هزینه جذب منابع بانکها دچار نوعی چسبندگی می‌باشد.



# مشكلات بانكها ناشي از سياستگذاري اشتباه اقتصادي در گذشته

◀ آثار منفي **تصميمات اشتباه اقتصادي** سالهاي اخير در ترازنامه بانكها تجمع شده است:

- ✓ کاهش دستوري نرخهاي سود بانكي
- ✓ اخلال در فرايند وثيقه گيري بانكها
- ✓ تكاليف بودجهاي و شبه بودجهاي دولت
- افزايش مطالبات غيرجاري
- بدهي به بانك مركزي (**تخليه نهايي آثار**)
- نقدشوندي پايين داراييها (به ويژه مستغلات)

◀ حجم بدهي بانكها به بانك مركزي از **۲۰/۹ هزار ميليارد ريال** در پايان سال ۱۳۸۴ به

**۸۵۶ هزار ميليارد ريال** در پايان سال ۱۳۹۳ رسيده است.

◀ عليرغم شفافسازيهاي صورت گرفته، از سال ۱۳۹۲ به بعد نيز اقدام موثري در جهت

**تسويه بدهي دولت به بانكها و افزايش سرمايه بانكهاي دولتي** و بهبود اساسي در وضعيت

نظام بانكي کشور صورت نگرفته است.





## دلایل بازبینی در نرخهای سود بانکی

**پرسش:** با توجه به مشکلات موجود در بازار پول، آیا سیاستگذار باید بازبینی نرخهای

سود بانکی را به رفع کامل مشکلات بانکهها موقوف می نمود؟

◀ تداوم نرخهای سود بانکی در سطح قبلی، انگیزه‌های سرمایه‌گذاری و تولید را با

مشکل مواجه می‌ساخت ← تضعیف فرایند خروج از رکود

◀ با توجه به رابطه مستقیم میان ریسک و بازدهی، در نرخهای قبلی صرفاً اعطای

تسهیلات به فعالیتهای پرریسک توجیه‌پذیر بود ← افزایش ریسک بانکهها

◀ اختلاف معنی‌دار نرخ سود واقعی با بازدهی فعالیتهای بخش واقعی حاکی از عدم

تعادل جدی در اقتصاد بود ← احتمال بروز بی‌ثباتی مالی در آینده



## رویکرد کلی مصوبه ۱۳۹۴/۲/۸ شورای پول و اعتبار

◀ **انتظام بخشی** مجدد به بازار پول در راستای کاهش ریسک‌های بازار پول

✓ تعیین سقف برای نرخ‌های سود بانکی (تسهیلات و سپرده‌های بانکی)

✓ برخورد ایجابی با بانکها و موسسات اعتباری متخلف

✓ تبیین ریسک بانکها و موسسات اعتباری برای فعالین اقتصادی

✓ درخواست از دولت در خصوص تسویه بدهی بخش دولتی به نظام بانکی و

زمینه‌سازی برای واگذاری تامین مالی واحدهای بزرگ به بازار سرمایه

◀ کاهش **هزینه تامین مالی** تولید در جهت خروج از رکود اقتصادی

◀ توجه به مشکلات ترازنامه‌ای بانکها



## رئوس تصميمات اتخاذ شده در مصوبه

- سقف نرخ سود علی الحساب سپرده‌های بانکی متناسب با طول دوره سپرده‌گذاری (با حداکثر سررسید یک سال) معادل **۲۰ درصد**.
- حداکثر نرخ سود تسهیلات عقود غیر مشارکتی معادل **۲۱ درصد**.
- سقف نرخ سود مورد انتظار عقود مشارکتی هنگام عقد قرارداد بین بانک‌ها و موسسات اعتباری و مشتری معادل **۲۴ درصد** تعیین شد.
- نرخ‌های سود بانکی متناسب با تحولات کلان اقتصادی کشور در مقاطع زمانی ۳ ماهه مورد بازبینی قرار خواهد گرفت. ← **کاهش تدریجی نرخ‌های سود**
- کاهش نسبت سپرده قانونی بانک‌های تجاری از **۱۳/۵ درصد** به **۱۳/۰ درصد** و تداوم لحاظ موجودی نقد صندوق بانک‌ها به عنوان سپرده قانونی تا سقف **۲ واحد درصد**.



## رئوس تصميمات اتخاذ شده در مصوبه – ادامه

برنامه‌های بانک مرکزی به منظور کاهش مشکلات بانکها و حمايت از نرخ‌های سود تعیین شده:

○ اعطای خطوط اعتباری به بانکها

○ تبديل اضافه برداشت ناشی از تسهیلات تکلیفی بانکها به خط اعتباری

○ سپرده‌گذاری در بازار بین بانکی

سقف نرخ سود علی‌الحساب اوراق مشارکت شرکتهای دولتی و شهرداری‌ها معادل ۲۱ درصد.

تبيين ريسک بانک‌ها و موسسات اعتباری برای فعالين اقتصادی

برخورد ايجابي با مديران عامل بانکها و موسسات اعتباری متخلف (اطلاع‌رسانی و

معرفی به هیئت انتظامی بانکها)



## سياست‌هاي اعتباري بانک مرکزی

اولويت بخشی به **تامین مالی سرمایه** در گردش واحدهای توليدي نقش مؤثری در بهبود رشد اقتصادي داشته است.

در سال ۱۳۹۳ معادل **۶۰/۷ درصد** از تسهیلات پرداختی شبکه بانكي به تامین سرمایه در گردش واحدهای توليدي اختصاص داشته است. این سهم برای تسهیلات پرداختی در بخش صنعت و معدن معادل **۸۰/۹ درصد** بوده است.

افزایش **تقاضا** و تحریک **رشد اقتصادي** {  
بازبینی در سقف تسهیلات خرد  
بازبینی در سیاست‌هاي اعتباري بخش مسکن



◀ نرخ تورم به سطوح ساختاری خود رسیده و تداوم روند کاهشی آن مستلزم پیگیری سیاستهای **انضباط پولی و مالی** است.

◀ با توجه به رابطه معنی دار تغییرات نرخ ارز و تحولات نرخ تورم، رعایت انضباط پولی از حیث الزامات **حفظ ثبات در بازار ارز** نیز حایز اهمیت است.

◀ بانک مرکزی در سال ۱۳۹۳ در پیگیری انضباط پولی موفق بوده است، به طوری که رشد نقدینگی (**۲۲/۳ درصد**) از اهداف ضمنی تعیین شده برای رشد نقدینگی این سال (**۲۳-۲۵**) کمتر بوده است.

◀ تحقق اهداف **اقتصاد مقاومتی** با پیاده سازی سیاست پولی مبتنی بر **هدفگذاری نرخ تورم** هم به لحاظ هدف اصلی و هم از بُعد الزامات اجرایی بسیار به یکدیگر نزدیک هستند.



- ◀ **انتظام بخشی مجدد به بازار پول، بهبود و کاهش هزینه های تامین مالی واحدهای تولیدی و کمک به رفع مشکلات بانکها،** رویکرد اصلی مجموعه سیاستهای پولی و اعتبار مصوب شورای پول و اعتبار (مورخ ۱۳۹۴/۲/۸) را تشکیل می دهند.
- ◀ **بانک مرکزی سیاستهای اعتباری بخش مسکن و سقف تسهیلات خرد** را با هدف حمایت از تولید و انگیزش رشد اقتصادی از ناحیه تقاضای اقتصاد مورد بازبینی قرار داده است.
- ◀ **با توجه به ظرفیتهای خالی اقتصاد کشور، سیاستهای اعتباری بانک مرکزی در سال ۱۳۹۴، کماکان بر تامین مالی سرمایه در گردش واحدهای تولیدی متمرکز خواهد بود.**



بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

اداره بررسيها و سياستهاي اقتصادي

# با تشکر از توجه حضار محترم