

نگاهی به اقتصاد

سردبیر

در پی تداوم سیاست‌های انضباط‌گرایانه پولی و مالی در سال‌های اخیر، همان‌طور که پیش‌بینی می‌شد، اقتصاد ایران توانست در سال ۱۳۹۶ نیز کارنامه قابل قبولی از خود به جا بگذارد و با حرکت در مسیر رونق اقتصادی، تورم تک رقمی را به عنوان مهم‌ترین دستاورد اقتصادی دولت دوازدهم تکرار نماید. این توفیقات در شرایطی حاصل شد که اقتصاد کشور از ابتدای این سال، مدام در معرض تهدیدات سیاسی از جمله کارشکنی‌های ایالات متحده آمریکا در مسیر اجرای برجام و تهدید به خروج از این توافق و بازگشت تحریم‌های اقتصادی قرار داشت. البته، افزایش تنش‌های سیاسی در فضای اقتصاد کلان بی‌تأثیر نبود و موجب ایجاد فضای ناطمینانی در اقتصاد و نوسانات قابل توجه در بازار ارز به‌ویژه در سه‌ماهه پایانی سال شد. با این وجود، بانک مرکزی با افزایش مداخله در بازار ارز و نیز با همکاری شبکه بانکی و اتخاذ راهکارهایی به منظور افزایش جذابیت ابزارهای بازار پول، موفق شد که تا حدودی نوسانات بازار ارز را مهار کرده و مانع از انتقال آثار افزایش نرخ ارز به بازارهای دیگر و افزایش شتابان نرخ تورم شود.

در بخش واقعی اقتصاد، ارقام مقدماتی حساب‌های ملی در سال ۱۳۹۶ نشان‌دهنده رشد تولید ناخالص داخلی با نفت و بدون نفت (برحسب قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰) به ترتیب به میزان ۳/۷ و ۴/۶ درصد است. رشد ارزش افزوده بخش نفت در شش‌ماهه دوم سال ۱۳۹۶ منفی بود و سهم این بخش در تولید ناخالص داخلی در مقایسه با سال ۱۳۹۵ کاهش یافت؛ اما تولید ناخالص داخلی بدون نفت در فصول اول تا چهارم سال ۱۳۹۶ به ترتیب به میزان ۴/۳، ۴/۹، ۴/۲ و ۴/۸ درصد نسبت به ارقام مشابه سال ۱۳۹۵ افزایش داشت و در این دوره، بخش‌های «صنایع و معادن»، «کشاورزی» و «خدمات» به عنوان زیرمجموعه‌های تولید ناخالص داخلی بدون نفت به ترتیب به میزان ۵/۱، ۴/۴ و ۳/۲ رشد داشتند؛ همچنین، به استثنای افت ۳/۵ درصدی تولید زیربخش ساختمان در فصل نخست سال ۱۳۹۶، رشد تمامی زیربخش‌های تولید ناخالص داخلی بدون نفت در تمام فصول سال مثبت بوده که نشان‌دهنده فراگیرشدن رشد در بین تمامی بخش‌های اقتصاد است.

تجزیه و تحلیل سیاست‌های اقتصادی

تعدیل نرخ سود سپرده‌های بانکی متناسب با کاهش نرخ تورم و الزام بانک‌ها به رعایت نرخ‌های مصوب شورای پول و اعتبار، رویکردی بود که در سال ۱۳۹۶ توسط بانک مرکزی با هدف اصلاح نظام بانکی و جلوگیری از تشدید رقابت ناسالم بین بانک‌ها در این حوزه دنبال شد. بانک مرکزی در شهریور ماه سال ۱۳۹۶ با هدف انتظام بخشی به بازار پول، کاهش هزینه تجهیز منابع بانک‌ها و به دنبال آن، کاهش هزینه‌های تأمین مالی اقتصاد، بخشنامه هشت‌بندی نرخ سود بانکی را با تأکید بر آخرین نرخ‌های مصوب شورای پول و اعتبار (نرخ ۱۰ درصد برای سپرده‌های کوتاه‌مدت عادی و ۱۵ درصد برای سپرده‌های سرمایه‌گذاری یک‌ساله) به شبکه بانکی ابلاغ کرد. تا پیش از اجرای سیاست یادشده و تأکید بر رعایت سقف‌های نرخ سود ابلاغی توسط بانک‌ها، به دلیل تنگنای اعتباری موجود در شبکه بانکی، بانک‌ها و مؤسسات اعتباری با هدف کاهش فشارهای نقدینگی به نوعی به رقابت ناسالم قیمتی در بخش تجهیز منابع روی آورده بودند. به مرور دامنه رقابت ناسالم در شبکه بانکی به سپرده‌های کوتاه‌مدت عادی یا روزشمار نیز کشیده شد و نرخ سود این سپرده‌ها به شدت افزایش یافت. افزایش نرخ سود و سیال بودن سپرده‌های کوتاه‌مدت عادی (قابلیت برداشت پیش از سررسید) باعث افزایش جذابیت این سپرده‌ها و اقبال سپرده‌گذاران به این نوع از سپرده‌ها شد؛ به طوری که رشد یک ساله سپرده‌های کوتاه‌مدت و سپرده‌های بلندمدت در پایان مردادماه سال ۱۳۹۶ به ترتیب به ۵۱/۳ و ۵/۶ درصد رسید؛ اما پس از ابلاغ بسته سیاستی پیش‌گفته، سهم سپرده‌های کوتاه‌مدت (عادی و ویژه) از کل سپرده‌های بخش غیردولتی کاهش یافت و از ۴۵/۴ درصد در پایان مردادماه سال ۱۳۹۶ به ۳۰/۴ درصد در پایان بهمن‌ماه ۱۳۹۶ رسید.

در کنار اقدامات بانک مرکزی در زمینه کنترل نرخ سود بانکی در سال ۱۳۹۶، پارامترهای کلیدی اقتصاد نظیر نرخ ارز نیز تا ۹ ماهه نخست سال ۱۳۹۶ از ثبات قابل قبولی برخوردار بود؛ ولی به دلیل برخی از مشکلات که در بیشتر موارد نشأت گرفته از مشکلات بیرونی و انتظارات منفی به وجود آمده ناشی از احتمال عدم تداوم توافق هسته‌ای و خروج آمریکا از برجام بود، نرخ ارز در فصل پایانی سال ۱۳۹۶ با نوساناتی همراه شد که حضور همزمان سفته‌بازان و سوداگران در این بازار نیز به انتظارات دامن

زد و این موضوع، نگرانی‌هایی را برای آحاد مردم و فعالان اقتصادی به وجود آورد. به دنبال این تحولات و به‌منظور اعاده ثبات به بازار ارز، بانک مرکزی با همراهی شبکه بانکی، مجموعه اقداماتی را در قالب یک بسته سیاستی مشتمل بر سه طرح "انتشار اوراق گواهی سپرده مبتنی بر ارز"، "پیش فروش سکه بهار آزادی" و "انتشار اوراق گواهی سپرده ریالی با نرخ سود ۲۰ درصد" در بهمن ماه سال ۱۳۹۶ اجرا کرد.

در حوزه سیاست‌های اعتباری، رویکرد اصلی نظام بانکی بر تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی و نیز حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط متمرکز بود. در این ارتباط، کل تسهیلات پرداختی شبکه بانکی در سال ۱۳۹۶ به بیش از ۶۱۳۹/۱ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به رقم مشابه سال پیشین ۱۲/۰ درصد رشد داشت؛ ضمن آنکه ۶۱/۷ درصد از تسهیلات پرداختی شبکه بانکی در این دوره، به تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی اختصاص داشت. این سهم برای بخش صنعت و معدن برابر با ۸۳/۶ درصد بود.

هم‌راستا با حمایت‌های نظام بانکی از بنگاه‌های تولیدی و فراهم کردن تسهیلات و سرمایه در گردش برای این واحدها، در سال ۱۳۹۶ شاخص‌های بخش حقیقی اقتصاد بهبود قابل ملاحظه‌ای داشت. در این دوره، گروه «صنایع و معادن» بیشترین رشد ارزش افزوده (۵/۱ درصد) را در میان سایر گروه‌ها به خود اختصاص داد و پس از آن، گروه‌های «خدمات»، «کشاورزی» و «نفت» به ترتیب از رشدی برابر ۴/۴، ۳/۲ و ۰/۹ درصد برخوردار بودند. تحولات شاخص‌های بخش مسکن نیز در سال ۱۳۹۶ تداوم روند رشد این بخش را نشان می‌دهد. در این سال، تعداد معاملات و متوسط قیمت خرید و فروش یک مترمربع واحد مسکونی در شهر تهران نسبت به سال پیشین به ترتیب ۱۱/۸ و ۱۱/۵ درصد رشد داشت. افزون بر این، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمان‌های جدید کل مناطق شهری (به قیمت‌های جاری) در سال ۱۳۹۶ نسبت به سال پیشین برابر ۱۴/۹ درصد افزایش داشت. به این ترتیب، ارزش افزوده بخش ساختمان که در ده فصل متوالی متأثر از رکود حاکم بر ساخت و ساز با کاهش مستمر در عملکرد مواجه بود، در فصول دوم، سوم و چهارم سال ۱۳۹۶ به ترتیب از رشد ۳/۱، ۱/۴ و ۲/۰ درصدی برخوردار شد و در مجموع، ارزش افزوده بخش ساختمان در سال ۱۳۹۶ نسبت به سال پیشین، ۱/۲ درصد رشد داشت. افزون بر این، آمار عملکرد مقدماتی تعداد پروانه‌های ساختمانی صادرشده توسط

شهرداری‌ها در کل مناطق شهری به عنوان شاخص استقبال بخش خصوصی از فعالیت‌های ساختمانی در سال ۱۳۹۶ نسبت به سال پیشین ۴/۲ درصد رشد داشت که احتمال تداوم رونق ساخت و ساز مسکن را در فصل‌های آتی تقویت می‌کند.

حمایت‌های نظام بانکی از تولید در سال ۱۳۹۷ نیز ادامه خواهد داشت. در این سال، میزان تسهیلات قابل اعطا توسط شبکه بانکی در قالب طرح تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط به‌منظور تأمین سرمایه در گردش بنگاه‌های اقتصادی کوچک و متوسط، تکمیل طرح‌های نیمه تمام با پیشرفت فیزیکی بالای ۶۰ درصد، تأمین مالی طرح‌های بازرسی و نوسازی و تأمین مالی اصناف در حدود ۳۰۰ هزار میلیارد ریال پیش‌بینی شده که دستورالعمل مربوط تهیه و برای اجرا به شبکه بانکی ابلاغ شد. همچنین، در آیین‌نامه اجرایی بند «الف» تبصره ۱۸ قانون بودجه سال ۱۳۹۷ نیز تخصیص حداکثر ۳۰۰ هزار میلیارد ریال تسهیلات از محل منابع بانکی به‌منظور حمایت از رسته فعالیت‌های منتخب، بازرسی و نوسازی صنایع، تکمیل و راه‌اندازی طرح‌های کشاورزی، صنعتی و معدنی نیمه‌تمام بخش خصوصی با پیشرفت فیزیکی بالای ۶۰ درصد، اجرای طرح‌های صنایع کوچک و حمایت از توسعه خوشه‌های کسب و کار، بافت‌های فرسوده و طرح‌های حمل و نقل عمومی و ریلی از جمله جایگزینی خودروهای عمومی و ماشین‌آلات کشاورزی فرسوده، کارورزی جوانان و طرح‌های اشتغال‌زایی مناطق مرزی، گردشگری، صنایع دستی و میراث فرهنگی در نظر گرفته شده است.

تحولات بخش اسمی اقتصاد

الف) وضعیت متغیرهای حوزه پولی و اعتباری

بر اساس آخرین آمار موجود، حجم نقدینگی در پایان اسفند سال ۱۳۹۶ به ۱۵۲۹۹/۸ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به پایان اسفند سال ۱۳۹۵ به میزان ۲۲/۱ درصد رشد داشت. رشد نقدینگی در سال ۱۳۹۶ در مقایسه با رشد دوره مشابه سال ۱۳۹۵ (۲۳/۲ درصد) برابر ۱/۱ واحد درصد کاهش داشت.

حجم پایه پولی در پایان سال ۱۳۹۶ با ۱۹/۰ درصد رشد نسبت به پایان سال ۱۳۹۵ (۳۴۱/۵) هزار میلیارد ریال افزایش) به ۲۱۳۹/۸ هزار میلیارد ریال رسید. گفتنی است که رشد پایه پولی در سال

۱۳۹۶ نسبت به رشد مشابه در سال ۱۳۹۵ (برابر ۱۷/۳ درصد)، ۱/۷ واحد درصد افزایش نشان می‌دهد. مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها با ۳۲/۴ درصد افزایش نسبت به پایان سال ۱۳۹۵ به ۱۳۲۰/۳ هزار میلیارد ریال رسید که با سهمی فزاینده برابر ۱۸/۰ واحد درصد، مهم‌ترین عامل افزایش رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۶ بوده است. خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی با ۱۲/۲ درصد افزایش نسبت به پایان سال ۱۳۹۵ و با سهمی فزاینده برابر ۱۳/۱ واحد درصد، عامل دیگر فزاینده رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۶ بوده است.

خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی با ۷۱/۴ درصد کاهش نسبت به پایان سال ۱۳۹۵ به ۵۷/۹ هزار میلیارد ریال رسید و با سهمی کاهنده برابر ۸/۰ واحد درصد، مهم‌ترین عامل کاهنده پایه پولی در سال ۱۳۹۶ بود.

در پایان سال ۱۳۹۶، ضریب فزاینده نقدینگی به ۷/۱۵۰ رسید که نسبت به رقم مشابه پایان سال ۱۳۹۵ به میزان ۲/۶ درصد رشد داشت. رشد ضریب فزاینده نقدینگی در سال ۱۳۹۵ برابر ۵/۱ درصد بود. در مجموع، نرخ رشد ضریب فزاینده نقدینگی در سال‌های اخیر، کاهنده بوده و با توجه به پیشرفت‌های به‌دست‌آمده در زمینه توسعه کمی و کیفی بانکداری الکترونیک که به کاهش قابل ملاحظه میل نقدینه خواهی مردم منجر شده و نیز پایین‌بودن نسبت ذخایر اضافی به کل سپرده‌ها، همچنین، الزامات قانونی موجود درباره نرخ سپرده قانونی، چشم‌اندازی برای افزایش قابل توجه ضریب فزاینده نقدینگی در آینده نزدیک متصور نیست.

ب) تحولات بخش خارجی اقتصاد

بر اساس برآوردهای مقدماتی، در سال ۱۳۹۶ مازاد حساب جاری تراز پرداخت‌ها با کاهش ۳/۵ درصدی نسبت به سال ۱۳۹۵، به ۱۵/۸ میلیارد دلار رسید. افزایش کسری حساب خدمات، مهم‌ترین عامل مؤثر در کاهش مازاد حساب جاری در این دوره بود. در سال ۱۳۹۶، ارزش فوب صادرات کالا با ۱۶/۹ درصد افزایش نسبت به دوره مشابه سال پیشین به ۹۸/۱ میلیارد دلار رسید که این افزایش بیشتر ناشی از رشد ۱۸/۱ درصدی صادرات نفتی بود. همچنین، ارزش فوب واردات کالا با ۱۹/۷ درصد افزایش نسبت به رقم سال ۱۳۹۵، به سطح قابل ملاحظه ۷۵/۵ میلیارد دلار رسید. مجموع تعهدات

خارجی کشور در پایان اسفند ۱۳۹۶ به رقم ۳۵/۷ میلیارد دلار رسید که ۶۵/۲ درصد (۲۳/۲ میلیارد دلار) آن را تعهدات بالقوه و ۳۴/۸ درصد (۱۲/۴ میلیارد دلار) آن را تعهدات بالفعل (بدهی‌ها) تشکیل می‌داد. سهم بدهی‌های کوتاه‌مدت از کل بدهی‌های خارجی (تعهدات بالفعل) ۴۵/۹ درصد و سهم بدهی‌های بلندمدت از کل بدهی‌های خارجی (تعهدات بالفعل) در مقطع زمانی یادشده ۵۴/۱ درصد بود.

پ) تحولات بودجه عمومی دولت

منابع و مصارف بودجه دولت در سال ۱۳۹۶ به حدود ۳۲۰۰/۳ هزار میلیارد ریال رسید که نسبت به سال پیشین، ۱۳/۰ درصد افزایش یافت و نسبت به رقم مصوب بودجه، ۹۲/۳ درصد تحقق داشت. درآمدهای عمومی دولت در سال ۱۳۹۶ مبلغ ۱۶۷۵/۷ هزار میلیارد ریال بود که نسبت به سال ۱۳۹۵ حدود ۱۴/۷ درصد افزایش و نسبت به رقم مصوب بودجه، ۹۶/۲ درصد تحقق داشت. درآمدهای مالیاتی و سایر درآمدها به عنوان اجزای اصلی درآمدهای عمومی، در سال مورد بررسی نسبت به سال پیشین به ترتیب با ۱۴/۲ و ۱۶/۰ درصد رشد همراه بودند. سهم درآمدهای مالیاتی از کل منابع بودجه عمومی دولت در این دوره، ۳۶/۲ درصد بود و نسبت درآمدهای مالیاتی به تولید ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۶ با ۰/۲ واحد درصد کاهش به ۷/۸ درصد رسید. در این سال، منابع حاصل از واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای با رشد ۲۴/۲ درصدی نسبت به سال ۱۳۹۵ و عدم تحقق ۲۲/۴ درصدی، به رقم ۹۲۲/۹ هزار میلیارد ریال رسید. سهم منابع حاصل از واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای از کل منابع بودجه عمومی دولت در این دوره، ۲۸/۸ درصد بود. واگذاری دارایی‌های مالی در سال ۱۳۹۶ در مقایسه با سال پیشین با کاهش ۴/۲ درصدی مواجه بود. دلیل اصلی این کاهش، به دلیل کاهش ۱۷/۳ درصدی انتشار اوراق مالی اسلامی نسبت به سال پیشین بود.

پرداخت‌های هزینه‌ای (جاری) در سال ۱۳۹۶ به ۲۴۲۹/۴ هزار میلیارد ریال رسید که در مقایسه با رقم مصوب، ۹۵/۷ درصد تحقق و نسبت به رقم عملکرد سال پیشین، ۱۷/۲ درصد افزایش نشان می‌دهد. سهم پرداخت‌های هزینه‌ای از کل مصارف بودجه عمومی دولت در این سال، ۷۵/۹ درصد بود. پرداخت بابت تملک دارایی‌های سرمایه‌ای (پرداخت‌های عمرانی) با ۱۳/۶ درصد افزایش

نسبت به سال ۱۳۹۵ به ۴۳۹/۲ هزار میلیارد ریال در این سال رسید که نشان‌دهنده تحقق ۶۱/۵ درصدی ارقام مصوب قانون بودجه سال ۱۳۹۶ است. سهم پرداخت‌های عمرانی از کل مصارف بودجه عمومی دولت در این دوره، ۱۳/۷ درصد بود. تملک دارایی‌های مالی در این سال نسبت به سال پیشین با ۱۱/۰ درصد کاهش مواجه شد و به رقم ۳۳۱/۷ هزار میلیارد ریال رسید.

در سال ۱۳۹۶، با توجه به رقم عملکرد درآمدها و پرداخت‌های هزینه‌ای، تراز عملیاتی دولت با ۷۵۳/۷ هزار میلیارد ریال کسری مواجه شد که نسبت به سال پیشین، ۲۳/۲ درصد افزایش داشت. همچنین، خالص واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای با ۴۸۳/۷ هزار میلیارد ریال مازاد روبه‌رو شد؛ بنابراین در مجموع، تراز عملیاتی و سرمایه‌ای بودجه عمومی دولت (کسری بودجه) در سال ۱۳۹۶ با ۲۷۰/۱ هزار میلیارد ریال کسری مواجه شد. بر این اساس، نسبت کسری بودجه دولت به تولید ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۶ با ۰/۲ واحد درصد کاهش نسبت به سال ۱۳۹۵ به ۱/۸ درصد رسید.

ت) تحولات بازار دارایی‌ها

در سال ۱۳۹۶، متوسط نرخ اسمی یورو و دلار در بازار آزاد به ترتیب برابر ۴۸۰۸۰ و ۴۰۴۵۳ ریال بود که نسبت به سال پیشین، ۱۹/۰ و ۱۱/۰ درصد رشد داشت. همچنین، هر یورو و دلار آمریکا در سال ۱۳۹۶ در بازار بین بانکی به ترتیب با نرخ‌های متوسط ۳۹۹۴۹ و ۳۴۲۱۴ ریال در اختیار متقاضیان قرار گرفت. در این سال، تحت تأثیر انتظارات منفی نسبت به آینده اقتصاد کشور، شکاف نسبی نرخ یورو و دلار در بازار آزاد و بین بانکی به ترتیب ۳/۲ و ۲/۱ واحد درصد نسبت به سال ۱۳۹۵ افزایش یافت و به ۲۰/۴ و ۱۸/۲ درصد رسید. در این دوره، انحراف معیار نرخ‌های برابری یورو و دلار مقابل ریال در بازار آزاد نیز به ترتیب حدود ۳۵۱/۴ و ۸۳/۳ درصد و ضریب تغییرات آنها در حدود ۸/۶ و ۳/۱ واحد درصد نسبت به مدت مشابه سال پیشین، افزایش یافت که نشان‌دهنده افزایش نوسانات در این بازار است. قیمت تمامی قطعات سکه طلا نیز در سال ۱۳۹۶ نسبت به سال ۱۳۹۵ افزایش یافت که این افزایش‌ها در بیشتر موارد ناشی از تحولات نرخ دلار در بازار آزاد در نیمه دوم سال بود. در این میان، سکه تمام بهار آزادی با ۱۷/۴ درصد و ربع سکه با ۳۰/۰ درصد به ترتیب کمترین و بیشترین افزایش را به خود اختصاص دادند.

در پایان سال ۱۳۹۶، شاخص کل بورس و ارزش بازاری بورس نسبت به پایان سال ۱۳۹۵ به ترتیب با ۲۴/۷ و ۱۸/۸ درصد رشد همراه بود. در فرابورس نیز شاخص کل و ارزش بازار به ترتیب با ۲۵/۴ و ۴۰/۴ درصد رشد نسبت به پایان سال گذشته همراه شد. مهم‌ترین دلایل رشد شاخص‌های بورس و فرابورس، رشد قیمت نفت، رشد قیمت فلزات اساسی و افزایش نرخ ارز (دلار) (به‌ویژه در سه‌ماهه سوم سال ۱۳۹۶) بود. البته، شایان ذکر است که در دوماهه پایانی سال و تحت تأثیر افت قیمت‌ها در بازارهای جهانی و نزدیک شدن به اعلام نظر رسمی دولت آمریکا در مورد برجام، شاخص‌های بورس با کاهش همراه بودند.

جمع‌بندی

به‌رغم عملکرد مثبت اقتصاد کشور در سال ۱۳۹۶، با اقدام آمریکا در خروج یک‌جانبه از برجام در اردیبهشت ماه ۱۳۹۷ و تعیین مهلت‌های سه‌ماهه و شش‌ماهه برای بازگشت تحریم‌های اقتصادی، جوی از نااطمینانی نسبت به آینده و انتظارات منفی در بین فعالان اقتصادی شکل گرفت و فعالیت‌های سوداگرانه در اقتصاد به‌ویژه در بازار ارز افزایش یافت. تکانه‌های ارزی در حال انتقال به بازارهای دیگر بوده و همان‌طور که آمارهای بانک مرکزی نشان می‌دهد، در ماه‌های ابتدایی سال ۱۳۹۷ شاخص‌های قیمت تولیدکننده و مصرف‌کننده در مقایسه با دوره مشابه سال ۱۳۹۶ افزایش قابل ملاحظه‌ای داشته است. با توجه به تأثیر نقدینگی بر تورم و نرخ ارز، کنترل رشد نقدینگی بایستی از اولویت‌های بانک مرکزی در سال ۱۳۹۷ باشد. همان‌طور که بررسی آمارها نشان داد، عامل مسلط در افزایش نقدینگی و رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۶ افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی بوده و در صورت ادامه این روند، مشکلات تشدید خواهد شد. اصلاح ترازنامه بانک‌ها، شتاب در اصلاحات ساختاری نظام بانکی و فروش اموال مازاد بانک‌ها به بخش خصوصی واقعی، رویکردهایی است که باید در این خصوص دنبال شوند؛ همچنین، با توجه به تحت تأثیر قرارگرفتن عواید ارزی در پی اعمال تحریم‌های نفتی، حفظ ذخایر ارزی به منظور مقابله با شوک‌های احتمالی در آینده اولویت مهم دیگری است که باید در رأس برنامه‌های سیاست‌گذار ارزی قرار گیرد.