

## نگاهی به اقتصاد

سردبیر

### مقدمه

از دیدگاه اقتصاد، سال ۱۳۸۴ که سال شروع برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی به عنوان اولین برنامه از چهار برنامه سند چشم انداز بیست ساله کشور می‌باشد، دارای اهمیت بسیار است. از همین رو نحوه جهت‌گیری اقتصاد در این سال و میزان کامیابی‌ها در حصول به اهداف (هم سند چشم انداز و هم برنامه چهارم توسعه)، بسیار مهم و تعیین کننده است. از سوی دیگر این سال مصادف با شروع به کار دولت نهم شد که حداقل در پاره ای از موارد، نسبت به دولت‌های قبل دیدگاه‌های اقتصادی متفاوتی دارد.

از تحولات عمده اقتصادی ایران در سال ۱۳۸۴، می‌توان به پذیرش ایران به عنوان عضو ناظر در سازمان تجارت جهانی، کاهش نرخ تورم و حصول میزان قابل توجهی از درآمدهای نفتی اشاره نمود. بی‌تردید نفت برای اقتصاد ایران، کالایی راهبردی است. این ویژگی در سالهای اخیر و همراه با افزایش قیمت‌های جهانی نفت، مسیر حرکت متفاوتی را برای اقتصاد ایران ترسیم نموده است. اما در میان سالهای مورد نظر، سال ۱۳۸۴ از نظر شتاب افزایش در استفاده از درآمدهای نفتی و همچنین ترسیم قانون

بودجه سال ۱۳۸۵ با اتکای بیشتر به درآمدهای نفتی، سالی منحصر بفرد بود.

### شرایط عمومی اقتصاد ایران

میزان رشد اقتصادی که از مهمترین متغیرهای کلان اقتصادی است، در سال ۱۳۸۴ نشان‌دهنده رشدی معادل ۵/۵ درصد بوده است. این درحالی است که میزان رشد این متغیر در سال قبل از آن به ۴/۸ درصد محدود گردیده بود. در سالهای ۱۳۸۲ و ۱۳۸۳ رشد اقتصادی نسبت به سالهای قبل روندی کاهشی داشته و تنها در سال ۱۳۸۴ روند منفی سالهای گذشته را دنبال نکرده و نسبت به سال قبل مسیر صعودی طی کرده است.

بررسی وضعیت رشد در زیربخشهای اقتصادی بیانگر آن است که، در گروه کشاورزی رشدی قابل توجه نسبت به سال گذشته بوجود آمده است. چنانکه رشد این بخش در سال ۱۳۸۳ تنها ۲/۲ درصد و میزان آن در سال ۱۳۸۴ معادل ۷/۱ درصد برآورد شده است. در زیر بخش نفت تحول قابل ملاحظه‌ای صورت پذیرفته و میزان رشد این بخش نسبت به سال گذشته در حد ۲/۶ درصد ثابت باقی مانده است. در این سال رشد گروه صنایع و معادن دچار اندکی افت گردید. در واقع رشد این بخش در سال ۱۳۸۳ رقمی معادل ۸/۴ درصد بود که در سال ۱۳۸۴ به ۷/۱ درصد تنزل یافت.

علیرغم اینکه رشد بخش ساختمان و مسکن در سال ۱۳۸۳ نسبت به سال قبل ۴/۱ درصد کاهش داشت، در سال ۱۳۸۴، رشدی معادل ۲ درصد را تجربه نمود. میزان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمانهای جدید مناطق شهری به قیمتهای جاری و براساس سال پایه (۱۳۸۳)، عمدتاً تحت تاثیر افزایش هزینه‌های ساخت و ساز، با ۱۲/۹ درصد افزایش نسبت به مدت مشابه سال قبل به ۱۰۴/۰ هزار میلیارد ریال بالغ گردید. رکود حاکم بر وضعیت سرمایه‌گذاری در شهرهای بزرگ به رغم رشد نسبی آن

در تهران (۱۶/۳ درصد) و شهرهای کوچک و متوسط (۱۴/۲) در تعدیل رشد رقم سرمایه‌گذاری مسکن در این دوره موثر بوده است. در سال مورد بررسی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ساختمانهای تکمیل شده و شروع شده نسبت به سال قبل به ترتیب ۹۹/۱ درصد افزایش و ۴/۲- درصد کاهش داشته است. رشد چشمگیر سرمایه‌گذاری در ساختمانهای تکمیل شده علاوه بر عامل تغییر سال پایه، عمدتاً ناشی از رشد هزینه‌های مربوط به احداث و تکمیل ساختمانها و تلاش بخش خصوصی برای تکمیل ساختمانهای نیمه تمام، به امید خروج از رکود در سال آینده و کاهش هزینه‌های ناشی از افزایش طول دوران سرمایه‌گذاری و خواب سرمایه می‌باشد.

همچنین رشد زیر بخش گروه خدمات در سال مورد بررسی از ۴/۶ درصد در سال ۱۳۸۳ به ۵/۱ درصد در سال ۱۳۸۴ افزایش یافته است.

### بخش خارجی

تراز پرداختهای خارجی کشور در سال ۱۳۸۴ متأثر از تحولات مثبت بازار جهانی نفت خام و تحولات اخیر در عرصه تجارت خارجی بوده است. تسهیل قابل توجه در مقررات و ضوابط بازرگانی خارجی و ارائه تسهیلات و مشوق‌های گوناگون به فعالین این بخش در سالهای گذشته موجب شد مبادلات این دوره از روند سهل تری نسبت به دوره مشابه سال قبل برخوردار شود. شرایط فوق سبب گردید که ارزش صادرات غیرنفتی (گمرکی و غیرگمرکی) در این سال با ۴۸/۵ درصد افزایش نسبت به دوره مشابه سال قبل به ۱۱۱۸۹ میلیون دلار و واردات کل کشور نیز با ۷/۲ درصد رشد به ۴۰۹۶۹ میلیون دلار بالغ گردد. بنابراین تراز بازرگانی کشور با احتساب صادرات بخش نفت و گاز (۴۸۸۲۳ میلیون دلار) از ۱۹۰۴۳ میلیون دلار مازاد برخوردار شد. این مازاد در تعامل با کسری ۵۸۹۴ میلیون دلاری تراز خدمات خارجی و تراز مثبت ۸۸۸ میلیون دلاری

انتقالات، سبب ثبت مازاد حساب جاری ترازپرداختها به میزان ۱۴۰۳۷ میلیون دلار شد. از سوی دیگر در این دوره خالص حساب سرمایه کشور دارای کسری معادل ۴۱۲ میلیون دلار بود. این کسری عمدتاً ناشی از کاهش مازاد حسابهای بلندمدت و کوتاه مدت در نتیجه بازپرداخت بدهی‌های گذشته و افزایش مانده ارزشهای تهاتری و نیز کاهش مازاد حساب بانکها و سایر به دلیل روند نزولی افزایش در اعتبارات اسنادی و افزایش دارایی‌های خارجی بانکها بوده است. مجموع دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و حساب ذخیره ارزی در این دوره معادل ۱۳۵۷۴ میلیون دلار افزایش نشان می‌دهد.

مانده داراییهای حساب ذخیره ارزی در پایان سال ۱۳۸۳ معادل ۱۳۰۶۰ میلیون دلار بوده که شامل ۹۴۷۷ میلیون دلار موجودی نقدی<sup>۱</sup> و ۳۵۸۲ میلیون دلار مطالبات بابت تسهیلات اعطایی می‌باشد. آمار مقدماتی حساب مذکور در پایان سال ۱۳۸۴ نشان می‌دهد که دارایی (مانده) حساب ذخیره ارزی در اسفند ماه ۱۶۴۰۵ میلیون دلار می‌باشد که نسبت به پایان اسفند ماه سال قبل ۲۵/۶ درصد افزایش داشته است. موجودی نقدی حساب ذخیره ارزی و مطالبات آن بابت تسهیلات اعطایی در پایان سال جاری به ترتیب معادل ۱۰۶۶۷ و ۵۷۳۸ میلیون دلار می‌باشد. ارزش کل طرح‌های مصوب تا پایان اسفندماه سال ۱۳۸۴، ۱۲۷۱۵ میلیون دلار بوده که قرارداد حدود ۸۵۵۱ میلیون دلار آن بین بانکها و متقاضیان تسهیلات منعقد شده و معادل ۷۷۵۷ میلیون دلار آن گشایش اعتبار شده است. ضمن اینکه حدود ۵۸۷۵ میلیون دلار نیز به صورت تسهیلات در اختیار متقاضیان قرار گرفته است. همچنین ارزش طرح‌های تحت بررسی تا پایان اسفندماه ۸۶۵۸ میلیون دلار بوده است. بخش صنعت با اختصاص ۹۷/۰ درصد (۸۲۹۶ میلیون دلار) از قراردادهای منعقد شده تا پایان

۱- ارقام شامل بازنگری در منابع و مصارف حساب مذکور نمی‌باشد.

اسفندماه ۱۳۸۴ (۸۵۵۱ میلیون دلار)، بیشترین سهم را در میان سایر بخشهای اقتصادی دارا بوده است.

براساس آمارهای مقدماتی گمرک، در سال ۱۳۸۴ حدود ۱۸۰۷۷ هزار تن کالا به ارزش ۹۸۸۰ میلیون دلار به خارج از کشور صادر شد که نسبت به عملکرد مدت مشابه در سال قبل به ترتیب  $20/3$  و  $44/3$  درصد رشد در وزن و ارزش را نشان می‌دهد. با احتساب  $39/3$  میلیون دلار تجارت چمدانی و  $575/2$  میلیون دلار صادرات از طریق بازارچه‌های مرزی، ارزش کل صادرات گمرکی غیرنفتی در این سال به ۱۰۴۹۵ میلیون دلار بالغ گردید.

از مجموع ۳۹۶۶۴ میلیون دلار واردات گمرکی کشور در دوره مذکور، واردات کالاهای عمده اساسی (گندم، گوشت، شکر، روغن خوراکی، برنج و کود شیمیایی) با سهمی معادل  $3/1$  درصد از ارزش و  $10/5$  درصد از وزن کل واردات، در مقایسه با دوره مشابه سال قبل از نظر ارزش و وزن به ترتیب  $22/5$  و  $3/3$  درصد کاهش داشته که سبب کاهش ارزش واحد واردات این کالاها به میزان  $19/9$  درصد گردیده است. در گروه کالاهای عمده صنعتی نیز، رشد ارزش واردات لوازم و ماشین‌آلات صنعتی و مواد اولیه و پلاستیک مثبت و رشد محصولات دارویی و شیمیایی و آهن آلات منفی بوده است. در مجموع ارزش واردات گمرکی در سال ۱۳۸۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل به میزان  $12/1$  درصد افزایش داشته است.

طی سال ۱۳۸۴ حجم معاملات بازار بین بانکی ارز با  $30/2$  درصد افزایش در این دوره نسبت به دوره مشابه سال قبل، به حدود ۲۹۵۴۷ میلیون دلار رسید. متوسط نرخ مرجع در اسفند ماه سال ۱۳۸۴ بر حسب دلار ۹۱۳۳ ریال بود. در حالیکه در بازار غیررسمی هر دلار بطور متوسط در مقابل ۹۱۵۲ ریال مورد معامله قرار گرفت.

ارزش قراردادهای بیع متقابل شناسایی شده تا پایان نه ماهه اول سال ۲۰۰۵ میلادی حدود ۲۲۸۶۲ میلیون دلار بود که ۱۷۰۵۱ میلیون دلار از تعهدات پیمانکاران آن محقق شده و ۸۰۸۸ میلیون دلار (شامل ۶۹۵۶ میلیون دلار اصل و ۱۱۳۲ میلیون دلار بهره) از تعهدات قبلی نیز باز پرداخت گردیده است. میزان خالص تعهدات بالقوه و بالفعل از قراردادهای بیع متقابل در مقطع مذکور به ترتیب معادل ۵۸۱۱ و ۱۰۰۹۵ میلیون دلار می‌باشد.

تعهدات خارجی کشور با حدود ۱/۹ درصد تغییر از ۴۲/۷ میلیارد دلار در پایان سال ۱۳۸۳ به ۴۱/۹ میلیارد دلار در پایان سال ۱۳۸۴ کاهش یافت.<sup>۱</sup> در این دوره تعهدات بالقوه خارجی با ۵/۹ درصد کاهش از ۱۸/۷ میلیارد دلار به ۱۷/۵ میلیارد دلار رسید. در حالیکه تعهدات بالفعل در پایان سال جاری معادل ۲۴/۳ میلیارد دلار بود که نسبت به پایان سال گذشته (۲۴/۰ میلیارد دلار) ۱/۲ درصد افزایش یافت.

#### وضعیت بودجه دولت

در بخش درآمدها، درآمدهای مالیاتی و سایر درآمدها (بدون احتساب رقم شفاف سازی قیمت حاملهای انرژی) در سال ۱۳۸۴ با ۹۴/۴ درصد افزایش نسبت به سال قبل به ۲۰۰۳۷۴/۹ میلیارد ریال بالغ گردید که نسبت به رقم مصوب ۹۹/۱ درصد تحقق داشته است. به عبارت بهتر در این سال می‌توان گفت تمام درآمدهای مصوب تحقق یافته و این در حالی است که میزان تحقق درآمدهای دولت در سال قبل از آن (۱۳۸۳) تنها در حدود ۸۷/۳ درصد بوده است.

۱- در طبقه‌بندی جدید تعهدات خارجی، اقلام سایر فاینانس‌ها و وام‌های مستقیم خارج از شبکه بانکی از تعهدات بالقوه به تعهدات بالفعل تغییر ماهیت داده و به عنوان جزئی از تعهدات بالفعل لحاظ گردیده است. لذا رقمی معادل با ۳۵۳/۲ میلیون دلار به تعهدات بالفعل در پایان سال ۱۳۸۴ افزوده شده است. اما در شرایط حاضر محاسبه این تغییر برای پایان سال ۱۳۸۳ امکان پذیر نیست.

با احتساب عملکرد رقم شفاف سازی قیمت حاملهای انرژی به میزان  $۲۶۶۸۷۵/۷$  میلیارد ریال که در قسمت سایر درآمدهای دولت طبقه بندی می گردد، مجموع درآمدهای عمومی دولت در سال ۱۳۸۴ معادل  $۴۶۷۲۵۰/۶$  میلیارد ریال گردید که در مقایسه با رقم مصوب  $۹۹/۶$  درصد تحقق داشته است.

در همین دوره (سال ۱۳۸۴)، واگذاری دارایی های سرمایه ای به رقم  $۱۸۷۲۹۴/۵$  میلیارد ریال رسید که نسبت به سال گذشته  $۲۳/۷$  درصد افزایش نشان می دهد. همچنین این رقم نسبت به رقم مصوب در بودجه،  $۹۴/۹$  درصد تحقق داشته است. واگذاری دارایی های مالی نیز که شامل استفاده از منابع داخلی و خارجی است، با  $۲/۲$  درصد افزایش نسبت به سال قبل به  $۸۳۳۲۰/۷$  میلیارد ریال رسید که در مقایسه با رقم مصوب بودجه در این سال،  $۷۲/۱$  درصد محقق شده است.

بطور کلی سهم درآمدهای مالیاتی از کل درآمدهای دولت در این سال  $۶۷/۲$  درصد و سهم سایر درآمدها  $۳۲/۸$  درصد بوده است. همچنین  $۹۹/۵$  درصد از واگذاری دارایی های سرمایه ای از محل درآمد نفت و  $۰/۵$  درصد نیز از محل منابع حاصل از فروش اموال منقول و غیرمنقول (عمدتاً فروش ساختمانها، اراضی، ماشین آلات و تجهیزات) حاصل گردیده است.

پرداخت های هزینه ای (جاری) در سال ۱۳۸۴ (بدون احتساب رقم یارانه حاملهای انرژی) معادل  $۳۳۰۸۸۴/۱$  میلیارد ریال بود که نسبت به سال قبل  $۴۲/۷$  درصد رشد و در مقایسه با رقم مصوب از  $۹۵/۶$  درصد تحقق برخوردار بود. در همین سال، پرداخت بابت تملک دارایی های سرمایه ای (پرداخت های عمرانی) نیز با  $۶۲/۷$  درصد افزایش نسبت به سال قبل به رقم  $۱۱۷۶۳۸/۷$  میلیارد ریال رسید، که در مقایسه با رقم مصوب  $۸۵$  درصد تحقق داشت.

از نظرتراز عملیاتی (مابه‌التفاوت درآمدها با پرداختهای هزینه‌ای و تنخواه گردان خزانه معین استانها)، دولت با ۱۳۰۵۰۹/۲ میلیارد ریال کسری مواجه گردید. در همین حال خالص واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای معادل ۶۹۶۵۵/۹ میلیارد ریال بود که بدین ترتیب تراز عملیاتی و سرمایه‌ای از ۶۰۸۵۳/۴ میلیارد ریال کسری برخوردار گردید.

طبق قانون اصلاح ماده (۳) و جداول شماره (۴) و (۸) قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران و متمم بودجه سال ۱۳۸۴ کل کشور (مصوب ۱۳۸۴/۱۰/۲۸)، رقم مربوط به وجوه حاصل از فروش نفت خام در سال ۱۳۸۴ معادل ۴۲۴۴۴ میلیارد ریال افزایش یافت. از محل این افزایش، یارانه‌های بنزین، مسکن روستایی، گندم و تامین برق، هر یک به ترتیب به مبلغ ۳۱۸۰، ۵۷۰۰ و ۱۰۰۰۰ میلیارد ریال تامین مالی گردید.

در مجموع طبق متمم اول بودجه سال ۱۳۸۴، کل منابع و مصارف بودجه عمومی دولت به مبلغ ۵۵۵۴۴ میلیارد ریال نسبت به رقم مصوب اولیه افزایش یافت. اما دولت در ماههای پایانی سال ۱۳۸۴ متمم دوم را نیز بر بودجه الحاق نمود. بر طبق این متمم (مصوب ۱۳۸۴/۱۱/۱۲) به منظور تامین کسری اعتبارات هزینه‌ای دستگاههای اجرایی در زمینه پرداخت به هنگام حقوق و مزایا، عیدی پایان سال، دیون سالهای گذشته و سایر هزینه‌های پرسنلی کارکنان شاغل، بازنشسته و موظف و تامین کسری یارانه‌ها، مبلغ ۴۶۸۲۴ میلیارد ریال به درآمدهای مندرج در قانون بودجه کل کشور اضافه شد. با احتساب رقم جمعی - خرجی معادل ۲۰۰۳ میلیارد ریال (موضوع تبصره ۵ متمم دوم قانون بودجه سال ۱۳۸۴) منابع مصوب بودجه در این سال طبق متمم دوم مبلغ ۴۸۸۲۷ میلیارد ریال افزایش یافت.

در همین حال رقم مصارف مصوب نیز طبق همین متمم، ۱۱۵۵۹/۵ میلیارد



ریال بیشتر از مصارف مصوب اولیه افزایش یافت. به عبارت بهتر، مصارف مصوب بودجه سال ۱۳۸۴ طبق متمم دوم به مبلغ ۶۰۳۸۶/۵ میلیارد ریال افزایش یافت. در مجموع، براساس متمم‌های اول و دوم، منابع مصوب بودجه سال ۱۳۸۴ به ۱۰۴۳۷۱ میلیارد ریال و مصارف مصوب به ۱۱۵۹۳۰/۵ میلیارد ریال افزایش یافت. بنابراین رقم ۱۱۵۵۹/۵ میلیارد ریال (مابه‌التفاوت منابع و مصارف بودجه سال ۱۳۸۴) تحت عنوان صرفه‌جویی ضمن اجرای بودجه به جمع منابع مصوب افزوده گردید.

براساس بند (پ) ماده واحده قانون بودجه سال ۱۳۸۴، ایجاد "حساب ذخیره ریالی" برای اولین بار در قانون بودجه پیش بینی گردید. حساب مذکور در واقع محلی برای واريز درآمدهای احتمالی از محل مطالبات مشکوک الوصول بود. بدین ترتیب قرار شد بخشی از درآمدهایی که محقق الوصول نباشند، بدون آنکه محل هزینه‌ای برای آنها پیش‌بینی گردد در این حساب نگهداری شده و در صورت وصول، طبق مصوبه مجلس شورای اسلامی به مصرف برسد. منابع درآمدی "حساب ذخیره ریالی" عبارت از: درآمد حاصل از فروش ساختمان‌ها و امکانات منقول دستگاه‌های اجرایی مستقر در تهران که فعالیت آنان در شهرستان‌ها یا مراکز استانها می‌باشد و درآمد حاصل از واردات خودرو، بود.

### بخش پولی

در سال ۱۳۸۴ مهمترین تحولات بوقوع پیوسته در حوزه سیاست‌های پولی و اعتباری عبارت بود از:

- یکسان‌سازی نرخ‌های سود مورد انتظار تسهیلات بانک‌های دولتی برای کلیه بخش‌های اقتصادی در سطح ۱۶ درصد بدون تغییر در نرخهای سود علی‌الحساب سپرده‌ها،
- حذف سهمیه بخشی برای بانکهای دولتی (به غیر از بخش آب و کشاورزی)

براساس بند (ج) ماده ۱۰ قانون برنامه چهارم توسعه و اعطای تسهیلات با نرخهای کمتر از نرخهای مصوب از طریق تامین یارانه سود یا تخصیص وجوه اداره شده توسط دولت

• صدور مجوز انتشار اوراق مشارکت بانک مرکزی توسط مجلس شورای اسلامی

براساس قانون برنامه چهارم برای اولین بار در تاریخ اقتصادی کشور

براساس آمارهای مقدماتی، در سال ۱۳۸۴ نقدینگی نسبت به سال قبل از آن ۳۴/۳ درصد افزایش داشته که نسبت به رشد دوره مشابه سال قبل (۳۰/۲ درصد) با افزایشی معادل ۴/۱ واحد درصد، مواجه بوده است. از دید عوامل موثر در رشد نقدینگی، آمارها نشان می‌دهند که در سال ۱۳۸۴، مطالبات از بخش غیردولتی با سهمی معادل ۳۰/۵ واحد درصد بالاترین سهم در رشد نقدینگی را از آن خود کرده است. سهم خالص دارایی‌های خارجی در رشد نقدینگی ۱۶/۴ واحد درصد بوده و از بین اجزاء تشکیل‌دهنده خالص دارایی‌های داخلی، خالص مطالبات از دولت عمدتاً به دلیل افزایش سپرده‌های دولت نزد سیستم بانکی سهمی کاهنده و معادل ۱۱/۷ واحد درصد داشته است. خالص سایر عوامل نیز سهمی کاهنده و معادل ۱/۶ واحد درصد در رشد نقدینگی داشته است. در نهایت خالص مطالبات از شرکتهای و موسسات دولتی سهمی کوچک و معادل ۰/۸ واحد درصد در رشد نقدینگی داشته است.

دارایی‌های خارجی بانک مرکزی در سال مورد بررسی عمدتاً به علت خرید ارز از دولت برای تامین منابع ریالی بودجه وعدم فروش کامل آن در بازار افزایش یافت. خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی نیز به دلیل افزایش سپرده‌های دولتی نزد بانک مرکزی به میزان ۴۵۰۶۳/۷ میلیارد ریال، کاهش یافت که بیشترین سهم را در کاهش پایه پولی داشته است. در نهایت، برآیند عوامل مذکور موجب افزایشی معادل ۴۱/۱

درصد در پایه پولی گردیده است.

گفتنی است در اثر سررسید شدن اوراق مشارکت بانک مرکزی در سال ۱۳۸۴ و جایگزین نشدن به موقع آن، موجودی این اوراق از ۲۰۲۵۰/۳ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۸۳ به ۱۰۳۲۷/۶ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۸۴ کاهش یافت. در نتیجه این اقدام و آزاد شدن وجوه اوراق مشارکت بانک مرکزی، جزء خالص سایر ارقام در سال ۱۳۸۴، سهم فزاینده‌ای معادل ۱۳/۳ واحد درصد در افزایش پایه پولی داشته است.

ضریب فزاینده نقدینگی نیز از ۴/۵۳۵ در پایان سال ۱۳۸۳ با ۴/۸ درصد کاهش به ۴/۳۱۶ در پایان سال ۱۳۸۴ کاهش یافت. کاهش فوق عمدتاً ناشی از افزایش نسبت ذخایر اضافی به کل سپرده‌ها به میزان ۱۱۵/۶ درصد است که به لحاظ ارتباط منفی این نسبت با رشد ضریب فزاینده، نهایتاً منجر به ۰/۳۹۱۳ واحد کاهش در ضریب فزاینده شده است. افزایش ذخایر اضافی عمدتاً در شکل سپرده‌های دیداری بانکها نزد بانک مرکزی می‌باشد که از ۱۱۸۵۵ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۸۳ به ۳۴۷۱۴ میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۸۴ افزایش یافت. این امر ناشی از برداشت از حساب ذخیره ارزی و تبدیل کردن آن به ریال بوده که با توجه به وقوع آن در اواخر سال، امکان اعطای تسهیلات وجود نداشته و لاجرم در شکل ذخایر اضافی بانکها ظاهر گردیده است. نسبت اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به کل سپرده‌ها، در پایان سال ۱۳۸۴ نسبت به سال قبل از آن، به میزان ۱۶/۶ درصد کاهش یافت. این امر بخشی از کاهش مربوط به ضریب فزاینده نقدینگی را خنثی نمود. در نهایت کاهش نسبت سپرده‌های قانونی به کل سپرده‌ها به میزان ۰/۳ درصد، موجب افزایش ضریب فزاینده به میزان ۰/۰۰۸۹ واحد شده است.

به هر حال بررسی تحولات پایه پولی و ضریب فزاینده نقدینگی در سال ۱۳۸۴،

بویژه در یک ماه پایانی سال، نشان می‌دهد که پتانسیل افزایش نقدینگی در سال ۱۳۸۵ از ناحیه انبساط پایه پولی بوجود آمده در سال ۱۳۸۴ بسیار قوی است. پایه پولی در اسفند ماه سال ۱۳۸۴ نسبت به بهمن ماه، از رشدی معادل ۲۸/۱ درصد برخوردار گردید که علت عمده این امر کاهش ۲۳/۲ درصدی سپرده‌های بخش دولتی (حدود ۳۵۰۰۰ میلیارد ریال) بوده است. برآیند عوامل فوق در پایان سال ۱۳۸۴ منجر به شتاب گرفتن رشد پایه پولی نسبت به رشد نقدینگی گردید. این فرآیند می‌تواند با توجه به قدرت اعتباردهی بانکها، به رشد فزاینده نقدینگی در کشور طی سال جاری منجر گردد. از سوی دیگر طی اسفند ماه سال ۱۳۸۴ ضریب فزاینده نقدینگی از رشدی منفی معادل ۸/۱ درصد برخوردار گردید که علت عمده آن افزایش نسبت ذخایر اضافی بانکها به کل سپرده می‌باشد. نسبت مذکور در اسفندماه نسبت به ماه گذشته آن معادل ۱۶۹/۴ درصد رشد یافت. بنابراین انتظار می‌رود ضریب فزاینده در سال جاری از رشدی معادل ۲۰/۳ درصد برخوردار گردد.

در مجموع باید گفت که، مجموعه تحولات نقدینگی و اجزای آن در سال ۱۳۸۴، می‌تواند بیانگر فشار مضاعف رشد پایه پولی بر رشد نقدینگی در سال ۱۳۸۵ باشد. زیرا تمامی آثار انبساطی آن در سال ۱۳۸۴ تخلیه نشده و بخش اعظم آن به آینده منتقل شده است. این پتانسیل به علاوه بودجه انبساطی سال جاری، در صورت عدم اعمال سیاستهای پولی و اعتباری مناسب و تلاش در جهت انقباض پولی می‌تواند انتظارات رشد شدید نقدینگی در سال جاری را بدنبال داشته باشد که در مقایسه با روند تاریخی آن رکورد بی‌سابقه‌ای خواهد بود.

### تحولات قیمتی

متوسط شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی، عمده فروشی و تولیدکننده در

سال ۱۳۸۴ نسبت به سال قبل به ترتیب ۱۲/۱، ۹/۵ و ۹/۵ درصد رشد داشته‌اند. مقایسه این ارقام با مقادیر مشابه آن در سال قبل (۱۵/۲، ۱۴/۷ و ۱۶/۸ درصد) نشان‌دهنده آن است که رشد هر سه شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی، تولیدکننده و عمده‌فروشی کاهش یافته است. اگرچه نرخ رشد شاخص CPI از ۱۴/۸ درصد در بهمن ماه ۱۳۸۳ به ۱۵/۷ درصد در خردادماه ۱۳۸۴، افزایش یافته بود، در نهایت و در پایان همین سال به ۱۲/۱ درصد محدود گردید. روند کاهشی مستمر این شاخص در نه ماهه پایان سال اتفاق نادری است که در اقتصاد ایران در سال گذشته (علیرغم فشارهای قیمتی ناشی از تقاضاهای اضافی در پایان سال) بوقوع پیوسته است. به نظر می‌رسد که تغییر جهت روند رشد شاخص CPI که با حدود پنج ماه تاخیر به دنبال کاهش شاخص PPI صورت می‌پذیرد، ناشی از ارتباط متقابل شاخص‌های قیمت باشد. به این ترتیب با تداوم سیاست تثبیت قیمت‌ها و با توجه به تغییر جهت روند رشد شاخص PPI از ابتدای سال ۱۳۸۴ و تداوم آن، انتظار می‌رود رشد کاهنده شاخص CPI در ماه‌های اولیه سال ۱۳۸۵ نیز تداوم یابد.

افزایش شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در سال ۱۳۸۴ نسبت به سال قبل بیشتر ناشی از افزایش شاخص بهای دوگروه اصلی "مسکن، سوخت و روشنایی" و "خوراکیها، آشامیدنیها و دخانیات" بود. بطوری که این دو گروه اصلی به ترتیب ۳۸ و ۲۸/۹ درصد از تغییرات شاخص مذکور را به خود اختصاص دادند.

### بررسی رابطه تورم و رشد نقدینگی

از اواخر سال ۱۳۷۸ نرخ تورم در کشور روند کاهشی یافت به طوریکه از ۱۲/۶ درصد در سال ۱۳۷۹ به ۱۱/۴ درصد در سال ۱۳۸۰ رسیده و مجدداً از سال ۱۳۸۱ روند صعودی ملایمی را آغاز نمود. در سال ۱۳۸۳ و ۱۳۸۴ این روند باز هم نزولی شده و

نهایتاً به ۱۲/۱ درصد رسیده است. این کاهش در نرخ تورم با افزایش رشد نقدینگی طی دوره مذکور همخوانی نداشته و ملاحظه می‌شود که رابطه نقدینگی و تورم دچار گسست و گسیختگی ظاهراً توجیه ناپذیر شده است.

با واگرایی روند رشد نقدینگی و تورم در اقتصاد کشور مباحث و دیدگاههای متفاوتی توسط کارشناسان و سیاستگذاران اقتصادی ارایه شده است. برخی کمبود نقدینگی را یکی از عوامل بازدارنده رشد تولید می‌پندارند و معتقدند که دولت می‌بایست اعتبارات بیشتری را برای افزایش تولید در اختیار تولیدکنندگان قرار دهد زیرا معتقدند رشد نقدینگی منجر به افزایش سطح قیمتها نخواهد شد و افزایش تولید، افزایش تقاضا را جوابگو می‌باشد. برخی دیگر از تحلیلگران معتقدند عامل عمده‌ای که منجر به تورم می‌شود، تغییرات نرخ ارز است و لذا تثبیت نرخ ارز را یکی از مهمترین سیاستهای ضدتورمی معرفی می‌کنند. از سوی دیگر، عده‌ای معتقدند رشد نقدینگی، بویژه اگر ناشی از سیاستهای غیرمنضبط مالی دولت باشد، اثر چندانی بر تولید ندارد و تنها موجب افزایش سطح قیمتها می‌گردد. گروه اخیر افزایش نرخ ارز را معلول فشارهای تورمی ناشی از عدم توازن بودجه دولت می‌دانند. در این میان برخی مقامات تصمیم‌ساز با اعتقاد به موفقیت‌آمیز بودن سیاست تثبیت قیمت همراه با افزایش نقدینگی به اجرای این سیاست دست یازیده‌اند و مقامات پولی در این میان نسبت به اثرات منفی رشد نقدینگی هشدار داده‌اند. در اولین نگاه شاید تجربه کشور حاکی از مقبولیت دیدگاه دسته اول باشد چرا که علی‌رغم رشد نقدینگی، تورم حداقل بر اساس انتظارات تغییر نکرده است. اما در صورتی که نسبت به موضوع دقیقتر شویم علل گسست تورم و نقدینگی به شرح زیر قابل تبیین است

- بررسی اختلاف میان رشد نقدینگی حاصل از رابطه مقداری پول (بافرض ثبات

سرعت گردش پول) و رشد قیمت‌ها نشان می‌دهد این اختلاف فقط مربوط به دوران برنامه سوم توسعه نبوده و در دیگر دورانه‌های اقتصاد کشور نیز مشاهده می‌شود (جدول شماره ۱).

- شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) به دلیل آنکه در برگیرنده تمامی کالاها و خدمات مصرفی ممکن در سطح اقتصاد نبوده و تنها بخشی از کالاها و خدمات (حدود ۳۱۰ قلم) را در برمی‌گیرد؛ به خوبی نمی‌تواند آثار افزایش نقدینگی را بر روی قیمت کالاها و خدمات نشان دهد. در حالی که شاخص ضمنی تعدیل تولید ناخالص داخلی به دلیل آنکه برآمده از ارزش افزوده تمام کالاها و خدمات می‌باشد بهتر می‌تواند آثار قیمتی نقدینگی را بیان کند. در عمل نیز ملاحظه شده با در نظر گرفتن این شاخص گسستی میان تورم و نقدینگی وجود ندارد (جدول شماره ۱).
- در سالهای اخیر رشد واردات و نقدینگی همزمان افزایش یافته‌اند در حالی که رشد نرخ ارز کاهش قابل ملاحظه‌ای را شاهد بوده است. بنابراین یکی از بخش‌هایی که نقدینگی قابل توجهی را جذب نموده فعالیت‌های بازرگانی مربوط به واردات بوده است. از آنجاییکه طی این دوره از یک سو شاهد ثبات نرخ ارز و از سوی دیگر نرخ تورم بسیار پایین جهانی می‌باشیم، لذا حجم نقدینگی سوق یافته به امر واردات، آثار خود را به صورت تورم کالاها و خدمات مورد استفاده در سبد کالایی افراد جامعه نشان نداده یا اثر آن کم بوده است.
- نرخ موثر تعرفه طی برنامه سوم به میزان ۰/۱۳ درصد کاهش یافته است؛ در حالیکه رقم فوق طی برنامه دوم توسعه ۱۳/۲ درصد رشد داشته است. این مساله سبب شده است تا در اثر نرخ ارز با افزایش محدود و نرخ تورم کم کشورهای طرف تجاری ایران، تورم وارداتی بسیار کم باشد. این فرایند از طریق سهم کالاهای قابل

مبادله در سبد خانوارها به صورت رشد کمتر شاخص قیمت مصرف‌کننده تجلی یافته است.

- بررسی ترکیب کالاها و خدمات تشکیل‌دهنده شاخص قیمت CPI و اهمیت نسبی آنها در سال پایه ۱۳۷۶، حاکی از آن است که بخش کالایی با وزن حدود ۶۱ درصد در مقایسه با خدمات، مسکن، سوخت و روشنایی از افزایش شاخص قیمت کمتری برخوردار بوده است. به عبارت دیگر طی سالهای مورد اشاره، شاخص قیمت بخش کالایی CPI، به طور متوسط سالانه ۱۲/۵ درصد افزایش یافته در حالی که رقم مشابه برای قیمت خدمات و نیز شاخص قیمت مسکن، سوخت و روشنایی به ترتیب برابر ۱۸/۸ و ۱۸/۳ درصد بوده است. مقایسه این روند نشان‌دهنده رشد سریعتر دو گروه اخیر نسبت به گروه کالاها است. به عبارت دیگر، افزایش شاخص کالاها که دربرگیرنده کالاهای قابل مبادله می‌باشد، در مقایسه با خدمات و کالاهای غیرقابل مبادله طی سالهای اخیر به طور محسوسی از رشد کمتری برخوردار بوده است. به نظر می‌رسد اثر تورم پایین‌تر کالاهای قابل مبادله وارداتی از دو سو به افزایش شاخص CPI کمک کرده یکی در اثر جایگزین شدن کالاهای وارداتی به جای کالاهای تولید داخلی در سبد مصرفی خانوارها و دیگری رقابتی‌تر شدن فعالیت تولید کالایی در کشور که منجر به کند شدن افزایش قیمت تولیدات داخلی شده است. لذا این شاخص به خوبی نمی‌تواند تمام آثار قیمتی افزایش نقدینگی بی‌رویه در جامعه را تبیین نماید.
- با توجه به عملکرد موفقیت‌آمیز بورس طی سالهای برنامه سوم می‌توان سهمی از گسست نقدینگی و تورم طی این سالها را به نقدینگی جریان یافته در معاملات بورس نسبت داد. بررسی عملکرد این بازار بیانگر رشد متوسط سالانه ۴۲ درصدی



شاخص قیمت بورس و رشد سالانه ۸۴ درصدی معاملات بوده است. بدین ترتیب جذب نقدینگی توسط این بازار طی سالهای اخیر به کاهش تورم در جامعه کمک نموده است. اگرچه در شرایط فعلی این بازار از یک رکود نسبی برخوردار بوده و به نوعی می‌تواند خبر از نرخ‌های تورم بالاتر در آینده بدهد.

- یکی دیگر از متغیرهایی که می‌توان جهت تبیین شکاف تورم و نقدینگی استفاده نمود، سرعت گردش پول است. بطور متوسط سرعت گردش پول طی برنامه سوم توسعه ۳/۴- درصد کاهش پیدا کرده است. به نظر می‌رسد کاهش انتظارات تورمی موجب افزایش تقاضای نگهداری پول طی این برنامه گشته و نتیجتاً موجب کاهش سرعت گردش پول شده است.

- استمرار بهبود قیمت نفت در بازارهای جهانی طی سالهای اجرای برنامه سوم شرایط مناسبی را جهت بهبود بخش خارجی اقتصاد و نیز وضعیت مالی دولت فراهم نمود. از یک سو، بهبود در بازار ارز و ثبات نرخ ارز باعث کاهش انتظارات تورمی جامعه گردید و همراه با تقویت رشد اقتصادی، تورم را با کاهش قابل ملاحظه روبرو ساخت. از سوی دیگر، ایجاد ثبات مالی در بودجه دولت به واسطه عدم استقراض از بانک مرکزی به همراه رشد قابل ملاحظه درآمدهای نفتی و خنثی‌سازی اثر پولی درآمدها به واسطه ایجاد حساب ذخیره ارزی سبب ثبات بازار ارز و نیز تعدیل انتظارات تورمی شده است. گرچه برداشتهای بی‌رویه در سالهای اخیر از حساب ذخیره ارزی و انبساطی بودن سیاستهای مالی منجر به افزایش نقدینگی شده است. علاوه بر موارد فوق استمرار در رشد اقتصادی در سایه اصلاحات اقتصادی و رشد مستمر قیمت نفت، تشکیل حساب ذخیره ارزی و مجموعه ای از اصلاحات در سیاستهای اقتصادی طی سالهای برنامه سوم توسعه نیز

در تعدیل انتظارات تورمی موثر بوده است.

### جدول (۱): برخی شاخصهای مرتبط اقتصادی طی دوره ۱۳۸۴-۱۳۵۴

درصد

شاخصها	سال	۵۴-۵۸	۵۹-۶۳	۶۴-۶۸	۶۹-۷۳	۷۴-۷۸	۷۹-۸۴
رشد تولید ناخالص داخلی	۰/۵	۴/۰	-۲/۶	۴/۴	۳/۳	۵/۶	
رشد نقدینگی	۳۳/۳	۱۵/۳	۲۰/۱	۲۸/۱	۲۲/۷	۲۹/۷	
نرخ تورم	۱۴/۶	۱۸/۲	۲۰/۹	۲۲/۴	۲۵/۶	۱۳/۸	
شاخص ضمنی تولید ناخالص داخلی	۱۶/۲	۱۶/۵	۱۷/۹	۳۳/۹	۱۹/۳	۱۷/۳	

### بورس اوراق بهادار

در سال ۱۳۸۴ فعالیت بورس اوراق بهادار تهران در حالی آغاز شد که در چهار ماهه پایان سال قبل از آن کلیه شاخصهای بورس با کاهش مواجه شده و برخی از دلایل این رکود نسبی مانند پرونده هسته‌ای ایران و انتخابات ریاست جمهوری، همچنان نقش برجسته‌ای در تحولات بازار ایفا می‌نمودند.

در فروردین ماه سال ۱۳۸۴ کلیه شاخصهای قیمت نسبت به پایان سال گذشته با افزایش مواجه شدند که نشان از رونق مجدد بورس تهران داشت. با این حال از اردیبهشت ماه تا پایان شهریور ماه مجدداً بازار رشد منفی شاخصها را تجربه نمود که به نظر می‌رسد این افت را در سه حوزه سازوکارهای داخلی بورس، سیاستهای اقتصادی دولت و شوکهای سیاسی ناشی از سیاستهای بین‌المللی باید جستجو نمود. کاهش مستمر شاخصهای فعالیت بورس با قطعنامه شورای حکام آژانس بین‌المللی انرژی در دوم مهرماه ۱۳۸۴ تشدید و از این تاریخ به بعد، جز یک افزایش مقطعی در آذرماه بازار بورس با کساد فعالیت مواجه شده است.