



بانک کارآفرین
KARAFARIN BANK



عملکرد اقتصاد ایران در بهار سال ۱۴۰۰

(بر اساس آخرین اطلاعات منتشره رسمی)

مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی

اداره مطالعات اقتصادی و بانکی

آبان ۱۴۰۰

خلاصه مدیریتی

اقتصاد ایران در سال های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ جمعاً ۱۱ درصد نسبت به سال ۱۳۹۶ کوچکتر شده است. هرچند اواخر سال ۱۳۹۸ نشانه هایی از بهبود وضعیت رشد اقتصادی و تخلیه شوک های منفی بروز کرده بود، اما شیوع ویروس کرونا شوک جدیدی به اقتصاد ایران تحمیل کرد. با کاهش اثرات ویروس کرونا و کاهش اندک تحریم ها در ۶ ماهه دوم ۹۹ و سه ماهه اول ۱۴۰۰، اوضاع اقتصادی کشور بهبود پیدا کرد و رشد اقتصادی کشور در سال ۹۹ مثبت شد. اما ساختاری شدن بحران های کشور از جمله بحران بانکی، بحران مصرف، بحران آب و ... منجر به این شده است که رشد بلندمدت کشور در هاله ای از ابهام قرار گیرد.

در بخش تولید هنوز آثار منفی سال های گذشته ملاحظه می گردد، به طوری که تنها طی سه سال اخیر، بخش خدمات ۰٫۸ درصد، ساختمان ۲۰٫۳ درصد و بخش نفت ۵۸٫۴ درصد کوچکتر شده اند. تولید نفت ایران به زیر ۲ میلیون بشکه در روز رسیده و آثار کاهش شدید قیمت نفت با افزایش های اخیر به نزدیک ۷۵ دلار در حال جبران است.

بخش کشاورزی به لطف بارندگی و شرایط آب و هوایی مناسب، عملکرد مناسبی بر جای گذاشته است. البته در بخش غلات، به دلیل تخصیص ارز ترجیحی به ذرت، جو، گندم و سایر نهاده های دامی منجر به سرکوب قیمت و انگیزه پایین کاشت این محصولات شده که رشد این بخش را منفی کرده است. هرچند بارش های بسیار کم در شش ماهه سال ۹۹ و ۳ ماهه سال ۱۴۰۰ افق یکساله پیش روی این بخش را نیز منفی کرده است به طوری که پیش بینی می شود که بخش کشاورزی در سال ۱۴۰۰ حداقل با رشد مثبت مواجه نباشد.

بخش صنعت و معدن نیز هرچند با رشد جزئی مواجه بوده، اما ایجاد واحدهای جدید صنعتی (پروانه بهره برداری) رشد چندانی نداشته، بلکه با کاهش نیز مواجه بوده است. شیوع ویروس کرونا از یک سو و نوسانات شدید ارزی به ویژه در تابستان ۹۹، دو عامل کلیدی موثر بر عملکرد ضعیف این بخش بوده است. در بخش مسکن شاهد کاهش شدید تولید هستیم. دلیل این مسئله افزایش شدید هزینه های ساخت و ساز از یک سو و کاهش قدرت خرید از سوی دیگر است. عقب ماندگی مداوم رشد قیمت مسکن از هزینه های ساخت، موجب کاهش تولید

مسکن در کنار افت کیفیت ساخت و در نتیجه کاهش عمر واحدهای ساخته شده است. البته باید توجه داشت که به دلیل اینکه نرخ ارز کوتاه مدت کمی از نرخ ارز بلندمدت پیشی گرفته است، همین امر باعث شده تا صادرات با صرفه بیشتری همراه باشد و در نتیجه تولیدکنندگان صنعتی، تولید خود را در ماههای اولیه ۱۴۰۰ افزایش دهند (دقیقا برخلاف وضعیت ۴۰ سال گذشته که همیشه به دلیل سرکوب نرخ ارز، نرخهای کوتاه مدت کمتر از نرخ ارز بلندمدت بوده است). باید توجه داشت که در صورت کاهش تحریمها مجدداً بانک مرکزی اقدام به سرکوب نرخ ارز نکند.

رشد بخش خدمات وابستگی بالایی به رشد سایر بخشهای اقتصادی دارد. رشد این بخش از پاییز ۹۷ تا اسفند ۹۹ (به جز پاییز ۹۸ و تابستان و پاییز ۹۹) منفی بوده است. عمدهترین زیربخشهای منفی کننده این بخش مربوط به عمده فروشی و خرده فروشی و امور عمومی بوده اند که می تواند ناشی از کاهش قدرت خرید خانوارها، کاهش مصرف خصوصی و رشد منفی هزینه های جاری دولت (به قیمت ثابت) به دلیل کاهش درآمدهای نفتی دولت بوده است. علاوه بر بخش بازرگانی (بازرگانی داخلی عمدتاً شامل اصناف)، دومین زیربخش خدمات یعنی حمل و نقل بیشترین آسیب را از شیوع ویروس کرونا دیده است؛ به طوری که رشد ۰٫۷ درصدی این زیربخش در پایان سال ۱۳۹۸ به رشد ۰٫۴ درصدی در پایان سال ۹۹ کاهش یافته است. همچنین خدمات موسسات مالی و پولی نیز رشد معناداری را در یکساله گذشته نداشته اند. اما به صورت کلی و با بهبود وضعیت کرونا در ماهها اخیر، بخش خدمات نیز از رکود سال ۹۹ خارج شده و در صورت ایجاد ثبات نسبی در اقتصاد کلان پیش بینی می شود که نرخ رشد اقتصادی این بخش در سال ۱۴۰۰ مثبت باشد.

از منظر هزینه کرد، تقریباً تمامی بخشهای هزینه کردی از اواخر سال ۱۳۹۶ و خروج ترامپ از برجام، شاهد رشد منفی بوده اند. البته بخش سرمایه گذاری رشد منفی خود را از سالهای قبل شروع کرده بود. حدود ۷۰ درصد از سرمایه گذاری توسط بخش خصوصی انجام می شود که ۶۰ درصد از آن در بخش ساختمان است و سهم سرمایه گذاری در ماشین آلات روز به روز در حال کاهش است. این موضوع نشانگر وضعیت نامناسب صنعت و عدم سوددهی قابل قبول در این بخش است؛ لذا باید در ارایه تسهیلات به بخش سرمایه گذاری، به ویژه سرمایه گذاری در بخش ماشین آلات دقت بالایی صورت گیرد.

ب

افزایش مداوم هزینه‌های جاری (بدلیل افزایش کارکنان و افزایش سالانه دستمزد ایشان) از یک سو و کاهش درآمدهای نفتی از سوی دیگر، سبب شده مخارج دولت طی سال‌های اخیر منقبض شود. بودجه دولت به نرخ ثابت (حقیقی) تنها طی دو سال ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ قریب ۱۰ درصد کوچکتر شده است. انتشار اوراق به اصلی‌ترین منبع درآمدی دولت تبدیل شده است، به طوری که در سال ۱۳۹۹ به میزان ۳۸,۷ درصد از کل منابع درآمدی دولت تبدیل شده است که فرصت خوبی برای بانک‌ها جهت تأمین مالی دولت، با سودی معقول و با حداقل ریسک می‌باشد. هرچند در بودجه ۱۴۰۰، منابع حاصل از فروش نفت و میعانات گازی بیشتر از درآمد مالیاتی در نظر گرفته شده که با توجه به این مسئله که احتمالاً عمده این منبع قابل دستیابی نیست، با کسری بودجه بسیار گسترده و در نتیجه تورم بالا در سال‌های ۱۴۰۰ و سال‌های بعد از آن مواجه خواهیم بود. پیش‌بینی می‌شود که در صورتی که تغییرات اساسی توسط دولت جدید صورت نگیرد، کسری بودجه سال ۱۴۰۰ به حدود ۳۰۷ هزار میلیارد تومان برسد.

وضعیت سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران به شدت نگران‌کننده است. طی یک دهه اخیر، میزان سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران همواره رشد منفی داشته است. فرار سرمایه از کشور، نامساعد بودن فضای کسب و کار، نااطمینانی از نرخ ارز و تورم بالا از عمده‌ترین دلایل کاهش سرمایه‌گذاری در کشور است. کاهش سرمایه‌گذاری به حدی رسیده که حتی کفاف پوشش استهلاک سرمایه را نمی‌دهد؛ به طوری که در سال ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹، موجودی سرمایه برای نخستین بار در اقتصاد ایران کاهش پیدا کرده است. در واقع در اقتصاد ایران برای اولین بار در سال‌های ۹۸ و ۹۹ نرخ استهلاک سرمایه‌های ثابت از نرخ تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بیشتر شده است؛ در واقع برای دو سال خالص تشکیل سرمایه ثابت منفی بوده است. از این حالت به اسم تله فقر یاد می‌کنند که نشان می‌دهد سرمایه کشور در حال کاهش و روند فرسایشی را در پیش گرفته است. این نسبت از آنجا مهم است که نشان می‌دهد افق بلندمدت رشد اقتصادی کشور در سال‌های آتی منفی خواهد بود؛ به عبارت دیگر کشور سرمایه‌جدیدی ندارد که از قبل آن در آینده رشد اقتصادی داشته باشد. عمده کاهش موجودی سرمایه در بخش صنعت و معدن و در بخش نفت بوده است. البته در سال ۱۴۰۰ و با بهبود شرایط اقتصاد کلان و همچنین واقعی شدن نرخ ارز، از میزان خروج سرمایه کاسته شده و تشکیل سرمایه ثابت بهبود پیدا کرده است.

با توجه به اینکه کلیه کسب و کارها از پیامدهای نامساعد اقتصادی کرونا به صورت نسبی رهایی یافته‌اند به نظر می‌رسد ریسک نکول در شبکه بانکی طی سال ۱۴۰۰ کاهش اندکی داشته باشد.

متغیرهای پولی و بانکی اقتصاد کشور کماکان در حالت هشدار قرار دارند. رشد ۴۰,۶ درصدی نقدینگی در سال ۹۹ (که در سقف ۴۰ ساله خود قرار داشت) و حفظ نرخ رشد آن در سطوح بالای ۳۹ درصدی در پنج‌ماهه اول سال ۱۴۰۰ علیرغم توقف روند افزایشی رشد نقدینگی، نشان‌دهنده تداوم نرخ‌های تورم بالاست. افزایش سهم پول از نقدینگی در شش ماهه منتهی به مرداد ۱۴۰۰ که بعد از یک روند کاهشی موقت طی ماه‌های آبان ۹۹ تا بهمن ۹۹ رخ داده، نشان‌دهنده توقف روند کاهشی این متغیر و رشد خزنده سهم پول از نقدینگی هستند که دیگر مؤید چشم‌انداز تورمی پیش رو هستند. داده‌های مربوط به نرخ رشد پول و شبه‌پول در مردادماه ۱۴۰۰ نیز نشان می‌دهند که بعد از روند افزایشی نرخ رشد شبه‌پول و روند کاهشی نرخ رشد پول از مهرماه ۹۹ تا تیرماه ۱۴۰۰ که نوید فروکش کردن انتظارات تورمی را می‌داد، در مردادماه ۱۴۰۰ شاهد یک تغییر روند جزئی مبنی بر افزایش جزئی نرخ رشد پول و کاهش جزئی نرخ رشد شبه‌پول هستیم که در صورت ادامه‌دار شدن این امر در ماه‌های آتی می‌توان نتیجه گرفت که پس از فروکش کردن انتظارات تورمی در یک ساله اخیر، دوباره آلارم رشد انتظارات تورمی فعال شده است.

دیگر عامل نگران‌کننده در مورد تداوم نرخ‌های بالا برای تورم در ماه‌های آتی رشد پایه پولی در پنج‌ماهه اول سال ۱۴۰۰ است که بعد از نوسان نه ماهه حول نرخ ۳۰ درصد (تیر ۹۹ تا اسفند ۹۹)، دوباره در بهار ۱۴۰۰ روند افزایشی‌اش را از سر گرفته و در تیرماه ۱۴۰۰ رکورد ۴۲,۶٪ را ثبت کرده که در دهه اخیر بی‌سابقه است. یک علت مهم رشد پایه پولی در سال جاری اعطای وجوه تنخواه گردان خزانه توسط بانک مرکزی به دولت و افزایش سقف مجاز استفاده از تنخواه از ۳ درصد به ۴ درصد بوده است که منجر به استفاده دولت از تنخواه گردان خزانه به مبلغ ۵۶ هزار میلیارد تومان و رشد بیش از ۲۰۰ درصدی خالص بدهی دولت به بانک مرکزی و به تبع رشد پایه پولی از محل خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی شده است.

البته کماکان عامل مسلط در رشد پایه پولی خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی است که عمدتاً ناشی از تسعیر نرخ ارزیابی دارایی‌های خارجی و آثار پولی تفاوت ریالی بهای تمام شده ارز غیر نرخ‌نامه‌ای بوده است. نسبت سرمایه به دارایی شبکه بانکی کشور با وجود بهبود نسبی در نیمه دوم سال ۹۹ و پنج‌ماهه اول سال ۱۴۰۰ همچنان در وضعیت نامطلوبی قرار دارد و زیر ۱ درصد است. این نسبت برای بانک‌های غیردولتی در تمامی ۲۹ ماه مورد بررسی منفی بوده و برای بانک‌های تجاری نیز تنها به کمک روش‌هایی مانند افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها به ویژه از محل تسعیر دارایی‌های خارجی به صورت مقطعی مثبت شده و دوباره روند کاهشی داشته است و از طریق این راه‌حل‌های مقطعی زیان‌ده بودن بانک‌ها پنهان شده است.



فهرست مطالب

مقدمه.....	۱
۱- رشد اقتصادی.....	۲
۱-۱- رشد اقتصادی از منظر تولید.....	۶
۱-۱-۱- بخش نفت.....	۹
۱-۱-۲- بخش کشاورزی.....	۱۱
۱-۱-۳- بخش صنعت و معدن.....	۱۴
۱-۱-۴- بخش ساختمان.....	۱۹
۱-۱-۵- بخش خدمات.....	۲۱
۲-۱- رشد اقتصادی از منظر هزینه کرد.....	۲۳
۲-۱-۱- مصرف.....	۲۶
۲-۱-۲- سرمایه گذاری.....	۲۸
۲-۱-۳- مخارج دولت.....	۳۴
۲-۱-۴- تراز تجاری.....	۴۰
۲- بخش پولی و اعتباری.....	۴۳
۲-۱- رشد پایه پولی (مصارف).....	۴۳
۲-۲- رشد پایه پولی (منابع).....	۴۴
۲-۲-۱- روند اجزای پایه پولی.....	۴۶
۲-۳- رشد نقدینگی.....	۴۸
۲-۴- رشد پول.....	۴۹
۲-۵- نسبت سرمایه به دارایی.....	۵۱
۲-۶- بدهی بانک ها به بانک مرکزی.....	۵۴
۳- جمع بندی.....	۵۶



فهرست جداول

- جدول ۱- رشد اقتصادی با و بدون نفت طی ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹..... ۳
- جدول ۲- رشد اقتصادی با و بدون نفت به تفکیک فصول طی ۱۳۹۷-۱۳۹۹..... ۴
- جدول ۳- رشد اقتصادی بخش های کلیدی اقتصاد ایران طی دوره ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹..... ۸
- جدول ۴- تعداد پروانه های ساختمانی صادر شده در مناطق شهری (هزار فقره) طی ۱۳۹۵ الی نه ماهه ۱۳۹۹- درصد تغییر..... ۱۹
- جدول ۵- رشد تولید ناخالص داخلی بخش خدمات به تفکیک فعالیتهای اقتصادی طی ۱۳۹۸-۱۳۹۹..... ۲۲
- جدول ۶- تولید ناخالص داخلی بر حسب هزینه نهایی (به قیمت ثابت ۱۳۹۵) طی ۱۳۹۶ الی ۱۳۹۹..... ۲۴
- جدول ۷- رشد بخش های مختلف مخارج اقتصاد- درصد..... ۲۵
- جدول ۸- قانون بودجه ۱۴۰۰..... ۳۷
- جدول ۹- حجم اوراق بدهی به تفکیک نوع اوراق و نهاد منتشر کننده تا پایان خردادماه ۱۴۰۰- میلیارد ریال..... ۳۹

فهرست نمودار

- نمودار ۱- رشد اقتصادی ایران طی دوره ۱۳۸۹ الی فصل اول ۱۴۰۰..... ۶
- نمودار ۲- سهم بخشهای کلیدی اقتصاد ایران- سال ۱۳۹۹..... ۷
- نمودار ۳- رشد اقتصادی فصلی طی ۱۳۹۷ الی ۱۳۹۹ به تفکیک بخشهای اقتصادی..... ۹
- نمودار ۴- مقدار تولید نفت خام ایران- هزار بشکه در روز..... ۱۰
- نمودار ۵- میانگین جهانی بهای نفت خام - دلار در هر بشکه..... ۱۱
- نمودار ۶- رشد حجمی محصولات مختلف بخش کشاورزی..... ۱۳
- نمودار ۷- روند قیمت برخی از مهمترین اقلام کشاورزی وارداتی ایران طی ۲۰۱۹ الی ژانویه ۲۰۲۱..... ۱۴
- نمودار ۸- شاخص تولید کارگاه های صنعتی (بیشتر از ۱۰۰ نفر) و پروانه بهره برداری صنعتی طی ۱۳۹۵-۱۳۹۹..... ۱۵
- نمودار ۹- تغییر تولید کالاهای منتخب صنعتی و معدنی طی فرودین ۱۴۰۰ نسبت به فروردین ۹۹- درصد..... ۱۶
- نمودار ۱۰- روند شاخص مدیران خرید..... ۱۷
- نمودار ۱۱- قیمت منتخبی از فلزات اساسی طی سالهای ۲۰۱۹ الی ژانویه ۲۰۲۱ (دی ماه ۱۳۹۹)..... ۱۸
- نمودار ۱۲- متوسط قیمت مسکن و تعداد معاملات در شهر تهران..... ۲۰
- نمودار ۱۳- سهم بخش ساختمان و مسکن از تسهیلات جدید شبکه بانکی..... ۲۱
- نمودار ۱۴- سهم عمدهترین هزینه کرد ها در اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۹..... ۲۳
- نمودار ۱۵- رشد تولید ناخالص داخلی بر حسب هزینه نهایی (به قیمت ثابت)..... ۲۶



نمودار ۱۶- سرانه مصرف مردم ایران (دلار)- تا ۲۰۲۰ و پیش‌بینی ۲۰۲۱.....	۲۷
نمودار ۱۷- حداقل دستمزد و مزایای قانونی نیروی کار بر حسب دلار (حقیقی).....	۲۸
نمودار ۱۸- تشکیل سرمایه ثابت ناخالص به قیمت ثابت سال ۱۳۹۰- هزار میلیارد ریال.....	۲۹
نمودار ۱۹- موجودی سرمایه به قیمت ثابت طی یک دهه اخیر- هزار میلیارد ریال.....	۳۰
نمودار ۲۰- استهلاک و تشکیل سرمایه ثابت.....	۳۱
نمودار ۲۱- موجودی سرمایه به قیمت ثابت سال ۱۳۹۰ به تفکیک بخشهای اقتصادی- هزار میلیارد ریال.....	۳۲
نمودار ۲۲- سرمایه‌گذاری به تفکیک بخش خصوصی و دولتی در سال ۱۳۹۹.....	۳۳
نمودار ۲۳- سرمایه‌گذاری به تفکیک بخش خصوصی و دولتی طی سالهای ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۸.....	۳۴
نمودار ۲۴- سهم اجزای هزینه دولت براساس قانون بودجه ۱۴۰۰.....	۳۵
نمودار ۲۵- سهم اجزای هزینه دولت در سال ۱۳۸۰.....	۳۵
نمودار ۲۶- سهم اجزای درآمدی دولت در بودجه در سال ۱۳۹۹.....	۳۶
نمودار ۲۷- سهم اجزای درآمدی دولت در بودجه در سال ۱۳۸۰.....	۳۶
نمودار ۲۸- روند یکساله ارزش مانده اوراق بدهی منتشره به تفکیک ماهیت ناشر.....	۳۸
نمودار ۲۹- روند یکساله اوراق بدهی سررسید شده به تفکیک ناشر طی بهمن ۱۳۹۸ الی بهمن ۱۳۹۹.....	۴۰
نمودار ۳۰- روند ماهانه تجارت کالایی ایران با اتحادیه اروپا (۲۷ کشور)- میلیون یورو.....	۴۱
نمودار ۳۱- عمده کشورهای طرف تجاری ایران در سه ماهه اول ۱۴۰۰- درصد.....	۴۲
نمودار ۳۲- رشد پایه پولی - مصارف - هزار میلیارد ریال.....	۴۴
نمودار ۳۳- رشد پایه پولی به تفکیک سهم اجزای تشکیل دهنده آن- منابع- هزار میلیارد ریال.....	۴۶
نمودار ۳۴- روند اجزای تشکیل دهنده پایه پولی.....	۴۸
نمودار ۳۵- رشد نقدینگی.....	۴۹
نمودار ۳۶- رشد پول و شبه پول و نسبت پول به نقدینگی.....	۵۱
نمودار ۳۷- نسبت سرمایه به دارایی شبکه بانکی کشور به تفکیک انواع بانک‌ها.....	۵۴
نمودار ۳۸- بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی- هزار میلیارد ریال.....	۵۵

مقدمه

تحولات کلان اقتصاد یکی از عوامل کلیدی است که مستقیماً بر فعالیت موسسات مالی و بانکی موثر باشد. به همین دلیل گزارش حاضر تلاش کرده است با تشریح کلی وضعیت اقتصاد ایران در سه ماهه اول ۱۴۰۰، دید کلی به کلیه بخش‌های فعال در بانک و زیرمجموعه‌های آن ارایه دهد تا با دیدی بهتر، فعالیت تجهیز و تخصیص منابع را مدیریت نمایند. این گزارش مشتمل بر سه بخش کلی به شرح زیر است:

- رشد اقتصادی: ارایه تصویری کلان از وضعیت رشد اقتصادی ایران
- رشد اقتصادی از منظر تولید: بررسی وضعیت اقتصادی از منظر بخش‌های تولیدی شامل نفت، کشاورزی، صنعت-معدن، ساختمان و خدمات
- رشد اقتصادی از منظر هزینه کرد: بررسی وضعیت اقتصادی از نگاه هزینه‌ای شامل مصرف، سرمایه-گذاری، مخارج دولت و تراز تجاری
- بخش پولی و اعتباری: وضعیت نقدینگی، رشد پول، وضعیت بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و نسبت‌های ترازنامه‌ای بانک‌ها

آمارهای رسمی اقتصاد ایران از سوی بانک مرکزی و مرکز آمار ایران تا پایان ۱۳۹۹ و بعضاً سه ماهه اول ۱۴۰۰ منتشر شده است، اما برای ارایه دیدی جامع از ماه‌های ابتدایی سال ۱۴۰۰، تلاش شده است از پیش‌بینی نهادها و موسسات داخلی و خارجی در کنار آمارهای غیررسمی منتشره از سوی نهادهای رسمی کشور نیز استفاده شود.

۱- رشد اقتصادی

اقتصاد ایران در سال های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ جمعاً ۱۱ درصد نسبت به سال ۱۳۹۶ کوچکتر شده است. هرچند اواخر سال ۱۳۹۸ نشانه هایی از بهبود وضعیت رشد اقتصادی و تخلیه شوک های منفی بروز کرده بود، اما شیوع ویروس کرونا شوک جدیدی به اقتصاد ایران تحمیل کرد و رشد جزئی ۱,۷ درصد پدیدار شده در فصل سوم سال ۱۳۹۸ را به رشد منفی ۶,۴ درصد در فصل چهارم ۱۳۹۸ و رشد منفی ۲,۹ درصد در فصل اول ۱۳۹۹ تبدیل کرد. با اینکه رشد اقتصادی سال ۱۳۹۹ با ارقام منفی شروع شد، اما در فصل دوم ۱۳۹۹ رشد مثبت ۵,۴ درصدی پدیدار شد؛ ادامه این رشد مثبت در سه ماهه سوم و چهارم نیز ادامه پیدا کرد به گونه ای که رشد سه ماهه سوم ۳,۸ درصد و رشد سه ماهه چهارم عدد ۷,۷ درصد را ثبت کرده است که عمده رشد سه ماهه آخر ناشی از رشد فروش بخش نفت و گاز بوده است. این رشد در سه ماهه اول سال ۱۴۰۰ نیز ادامه پیدا کرده است؛ به گونه ای که فصل بهار ۱۴۰۰ با رشد ۶,۲ درصدی مواجه بوده است. البته باید توجه داشت که رشد اقتصادی زیربخش ها به جز نفت از ابتدای سال ۱۳۹۸ مثبت بوده و این رشد منفی بخش نفت بوده که نمای اقتصاد ایران را از سال ۱۳۹۸ منفی کرده است؛ بنابراین وضعیت بخش کشاورزی، صنعت و معدن، ساختمان و بخش خدمات عمدتاً از سال ۱۳۹۸ تا فصل چهارم ۱۳۹۹ با رشد مواجه بوده است (به استثنا بازه شروع و تشدید کرونا در آخر سال ۹۸ و اوایل سال ۹۹)، این درحالی است که در سال ۱۳۹۷ تمامی بخش های مذکور دچار رشد منفی بودند. تغییر مهمی که در سه ماهه اول سال ۱۴۰۰ رقم خورده، منفی شدن شدید بخش ساختمان است؛ بخش ساختمان با رشد منفی ۱۲,۳ درصدی مواجه بوده است و علت آن نیز رکود شدید در بازار به دلیل افزایش قیمت مسکن و کاهش شدید قدرت خرید مردم در خرید مسکن بوده است.

در مجموع به نظر می رسد بخش غیرنفتی در حال تطبیق خود با شرایط سخت تحریمی و تلاش برای رشد در چنین شرایطی است؛ لذا امید به بهبود رشد اقتصادی در ادامه سه فصل دیگر سال ۱۴۰۰ تقویت می گردد تا اقتصاد ایران چشم انداز به نسبت بهتری را در سال آینده تجربه کند. از سوی دیگر در صورت کاهش تحریم ها در ادامه

سال فعلی، علاوه بر رشد بخش نفت (به جهت تسهیل صادرات نفت)، سایر بخش‌های اقتصادی نیز می‌توانند از دو جنبه بهبود اقتصاد داخل و بهبود تجارت بین‌المللی، شاهد رشدی به مراتب بهتر از سال ۱۳۹۹ باشند. بهبود وضعیت واکسیناسیون کشور نیز خود را در رشد بخش خدمات نشان داده است.

البته باید این نکته مهم را افزود که مهم‌ترین مسئله‌ای که افق رشد اقتصادی ۱۴۰۰ را با مشکل روبه‌رو می‌کند، مسئله کسری بودجه گسترده دولت است. کسری بودجه گسترده برای سال ۱۴۰۰ به همراه خرج‌تراشی گسترده دولت که در ادامه گزارش به آن پرداخته می‌شود، چشم‌انداز مثبت اقتصاد ۱۴۰۰ ایران را کم‌رنگ کرده است. البته باید توجه داشت که تلاش دولت برای بهبود روابط بین‌الملل از جمله عضویت ایران در پیمان شانگهای و همچنین کنترل وضعیت ناترازی بانک‌ها و کاهش کسری بودجه دولت، می‌تواند شرایط را بهبود ببخشد.

جدول ۱- رشد اقتصادی با و بدون نفت طی ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹

سال	رشد اقتصادی	رشد اقتصادی بدون نفت
۱۳۹۵	۱۲,۵	۳,۳
۱۳۹۶	۳,۷	۴,۶
۱۳۹۷	-۵,۴	-۱,۸
۱۳۹۸	-۶,۵	-۱,۱
۱۳۹۹	۳,۶	۲,۵
فصل اول ۱۴۰۰	۶,۲	۴,۷
۱۴۰۰ (پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول)	۲,۵	-
۱۴۰۰ (پیش‌بینی بانک جهانی)	۱,۷	-

مأخذ: بانک مرکزی، بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول

البته همانطور که مشخص است رشد اقتصادی نمی‌توانست در سال ۹۹ جهش چندانی داشته باشد؛ چرا که در سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸، اقتصاد ایران عمدتاً درگیر تحریم‌ها بود و این تحریم‌ها عمدتاً بخش نفت و صنایع بزرگ مثل خودروسازی را متأثر کرده بود. در حالی که در سال ۱۳۹۹، اقتصاد ایران درگیر شیوع ویروس کرونا بود که عمدتاً بر بخش‌های خدماتی و صنایع کوچک موثر بود. با توجه به سهم زیاد بخش‌های خدماتی و صنایع کوچک در اشتغال کشور، هرچند انتظار نمی‌رفت شیوع ویروس کرونا ارزش افزوده اقتصاد را با کاهش شدید مواجه کند، با این حال آثار رفاهی آن بسیار قابل توجه بود و در نتیجه اثر رشد اقتصادی به دلیل کاهش فشار تحریم‌ها (به وسیله اقدامات مختلفی که در کشور صورت گرفت) را کم‌تر کرده است. همانطور که بیان شد بهبود شرایط واکسیناسیون کشور و برگشت کشور به شرایط قبل از شروع کرونا وضعیت بخش خدمات را بهتر کرده است.

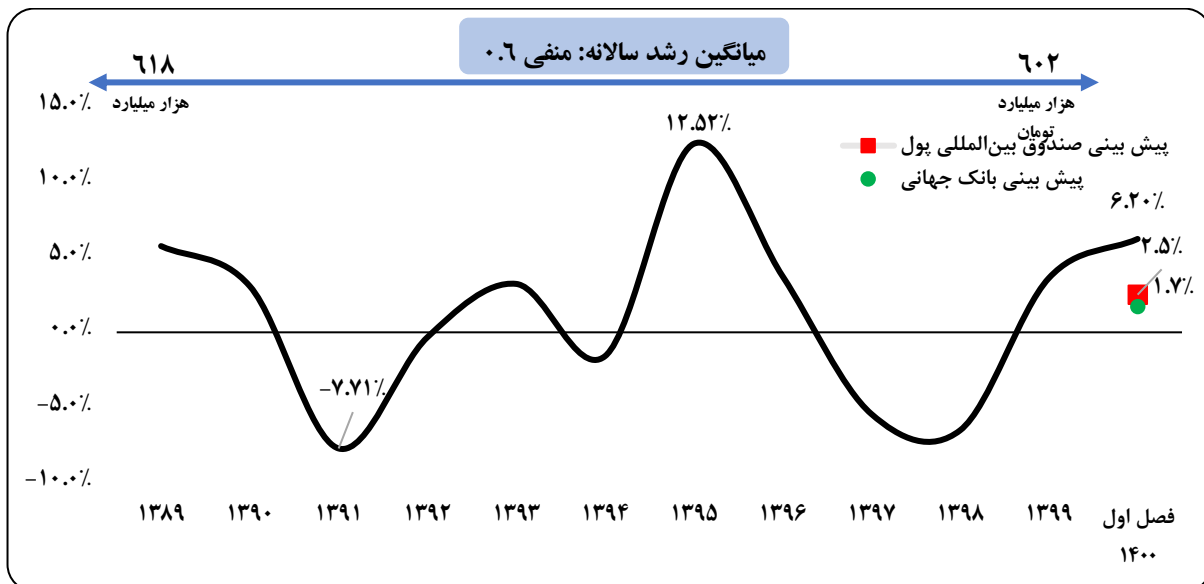
جدول ۲- رشد اقتصادی با و بدون نفت به تفکیک فصول طی ۱۳۹۷-۱۳۹۹

فصل	رشد اقتصادی	رشد اقتصادی بدون نفت	رشد اقتصادی (مرکز آمار)	رشد اقتصادی بدون نفت (مرکز آمار)
۱۳۹۷-۳	-۱۱,۴	-۳,۲	-۱۱,۵	-۵,۹
۱۳۹۷-۴	-۱۰,۱	-۶,۴	-۸,۲	-۳,۹
۱۳۹۸-۱	-۱۱,۰	۰,۴	-۹,۲	-۰,۲
۱۳۹۸-۲	-۹,۱	۰,۵	-۹,۷	۰,۴
۱۳۹۸-۳	۱,۷	۳,۸	-۰,۱	۲,۷
۱۳۹۸-۴	-۶,۴	۰,۱	-۴,۶	-۰,۵
۱۳۹۹-۱	-۲,۹	-۰,۶	-۴,۴	-۲,۷
۱۳۹۹-۲	۵,۱	۳,۲	-۰,۲	-۰,۷
۱۳۹۹-۳	۱,۲	۱,۴	۰,۸	۰,۲
۱۳۹۹-۴	۷,۷	۳,۶	۶,۸	۳,۳
۱۴۰۰-۱	۶,۲	۴,۷	۷,۶	۴,۶

مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا- مرکز آمار ایران

همانطور که در جدول پیشین مطرح شد، صندوق بین المللی پول و بانک جهانی رشد اقتصادی سال ۲۰۲۱ (۱۴۰۰) ایران را به ترتیب ۲,۵ و ۱,۷ درصد پیش بینی کرده‌اند. (البته پیش از این، صندوق بین المللی پول و بانک جهانی رشد اقتصادی سال ۲۰۲۰ (۱۳۹۹) ایران را به ترتیب ۴,۵- و ۵,۵- درصد پیش بینی کرده بودند. نشریه اکونومیست نیز رشد اقتصاد ایران را در سال ۱۳۹۹ منفی ۱۲ درصد پیش بینی کرده بود. به نظر می‌رسد این موسسات، با فرض شیوع گسترده ویروس کرونا، دچار بیش برآورد شده بودند؛ چراکه در پیش‌بینی اخیر خود میزان رشد منفی اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۹ را به منفی ۱,۵ درصد (صندوق بین المللی پول) و منفی ۳,۷ درصد (بانک جهانی) بهبود داده و به ترتیب رشد ۳ و ۱,۵ درصدی را برای سال ۱۴۰۰ پیش‌بینی کردند). بهبود وضعیت رشد اقتصادی از پیش‌بینی‌های صندوق بین المللی پول و بانک جهانی، نشان از عملکرد نسبی کشور در کاهش فشار تحریم‌هاست. البته نباید فراموش کرد که با وجود این بهبود در پیش‌بینی، اقتصاد ایران طی یک دهه اخیر نه تنها رشد نکرده، بلکه کوچکتر هم شده است؛ چراکه تولید ناخالص داخلی ایران به قیمت ثابت از ۶۱۸ هزار میلیارد تومان در سال ۱۳۸۹ به ۶۰۲ هزار میلیارد تومان در سال ۱۳۹۹ کاهش یافته است که به معنای متوسط رشد منفی ۰,۶ درصدی طی این دوره است.

نمودار ۱- رشد اقتصادی ایران طی دوره ۱۳۸۹ الی فصل اول ۱۴۰۰

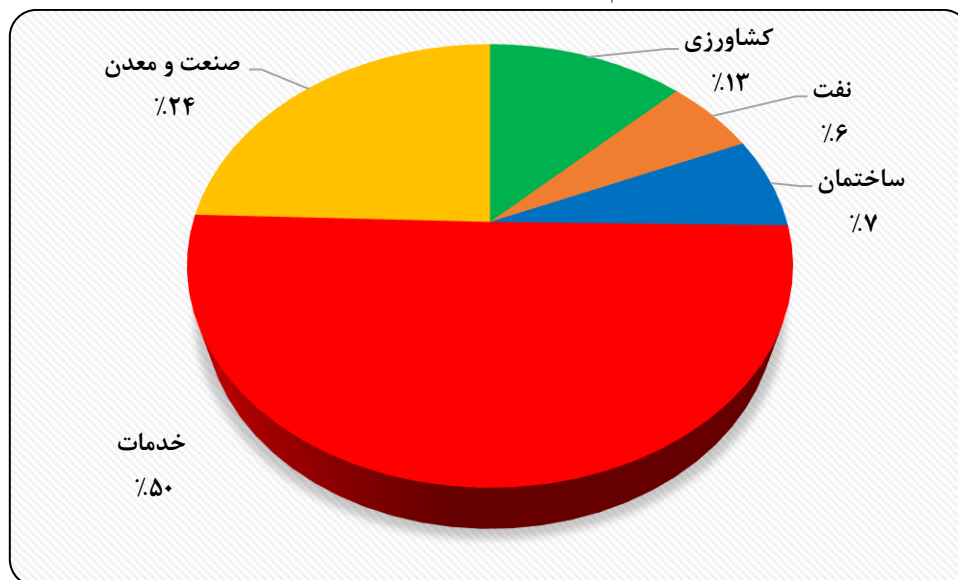


مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا - صندوق بین المللی پول - بانک جهانی

۱-۱- رشد اقتصادی از منظر تولید

اقتصاد ایران از منظر بخش های تولیدی به پنج قسمت کلیدی قابل تقسیم است که در این میان بخش خدمات ۵۷ درصد از کل اقتصاد ایران را تشکیل می دهد که بخش بانکداری نیز جزوی از این دسته است. پس از آن، بخش صنعت-معدن با ۱۶ درصد، کشاورزی با ۱۲,۵ درصد، نفت با ۷,۵ درصد و ساختمان با سهم ۵,۸ درصد، عمده ترین بخش های اقتصاد ایران هستند. سهم های مذکور طی ۴۰ سال اخیر تغییر چندانی نداشته و قدری از سهم بخش کشاورزی و صنعت-معدن کاسته شده و به بخش خدمات اضافه شده است.

نمودار ۲- سهم بخش‌های کلیدی اقتصاد ایران- سال ۱۳۹۹



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

در یک نگاه کلان می‌توان گفت که به جز بخش کشاورزی، سایر بخش‌ها وضعیت مناسبی را از سال ۱۳۹۷ تجربه نکرده‌اند. در سه سال اخیر، بخش خدمات، ساختمان و بخش نفت در مجموع کوچکتر شده‌اند. البته بخش صنعت-معدن نیز وضعیت قابل توجهی نداشته است، هرچند این بخش طی دو سال اخیر (به ویژه سال ۱۳۹۹) وضعیت رو به بهبودی داشته است. تنها بخش کشاورزی است که به لطف بارندگی مناسب، رشد مداوم اقتصادی (به جز سال ۱۳۹۷) را طی سال‌های اخیر کسب کرده است که البته این بخش نیز با توجه به کاهش محسوس بارندگی در نیمه دوم سال ۹۹ و ۴ ماهه سال ۱۴۰۰، با مخاطرات جدای‌ای روبه‌رو خواهد شد و احتمال رشد منفی در سال ۱۴۰۰ برای این بخش دور از انتظار نیست.

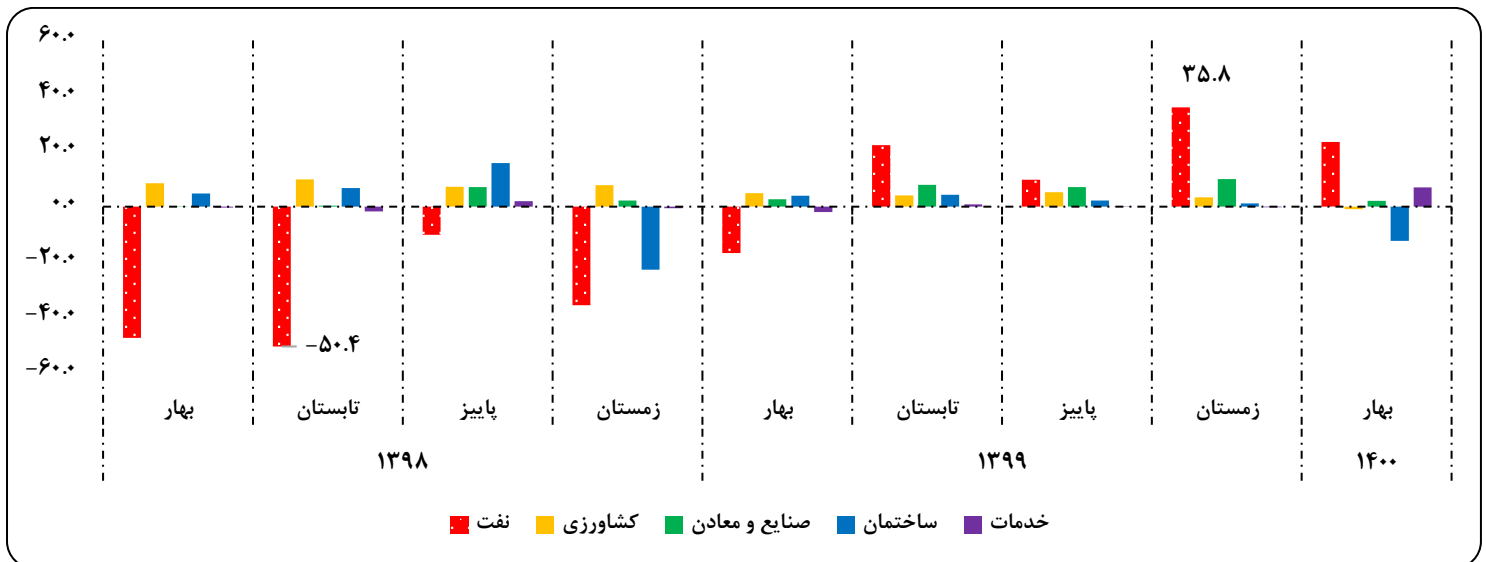
جدول ۳- رشد اقتصادی بخش های کلیدی اقتصاد ایران طی دوره ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۹

سال / بخش	نفت	کشاورزی	صنعت-معدن	ساختمان	خدمات
۱۳۹۵	۶۱,۶	۴,۲	۶,۶	-۱۳,۱	۳,۶
۱۳۹۶	۰,۹	۳,۲	۵,۲	۱,۲	۴,۴
۱۳۹۷	-۱۸,۱	-۰,۹	-۷,۵	-۵,۵	-۰,۶
۱۳۹۸	-۳۸,۷	۸,۸	۲,۱	-۰,۲	-۰,۲
۱۳۹۹	۱۱,۲	۴,۵	۶,۵	۰,۶	۰,۰
فصل اول ۱۴۰۰	۲۳,۳	-۰,۹	۲,۱	-۱۲,۳	۷,۰

مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

نمودار ۳ نشان می دهد که بخش نفت نوسان بسیاری دارد که عمدتاً منفی بوده است. البته باید توجه داشت که وضعیت رشد اقتصادی در این بخش در سال ۱۳۹۹ بهتر شده به گونه ای که رشد بخش نفت در چهارماهه سال ۹۹ به ۳۵,۸ درصد رسیده است؛ این رشد در فصل اول سال ۱۴۰۰ نیز ادامه پیدا کرده است (رشد ۲۳,۳ درصد بخش نفت). رشد فصلی بخش صنعت و معدن در فصول سال ۱۳۹۷ اغلب منفی بوده که از نیمه سال ۱۳۹۸ به تدریج مثبت شده است. همچنین همانطور که بیان شد رشد بخش کشاورزی تقریباً همیشه مثبت بوده و با شیب بسیار کم در حال افزایش است. نکته قابل توجه در فصل اول ۱۴۰۰ رشد منفی ۱۲ درصدی بخش ساختمان است که در بخش های بعدی بیشتر به آن پرداخته می شود.

نمودار ۳- رشد اقتصادی فصلی طی ۱۳۹۷ الی ۱۳۹۹ به تفکیک بخش های اقتصادی



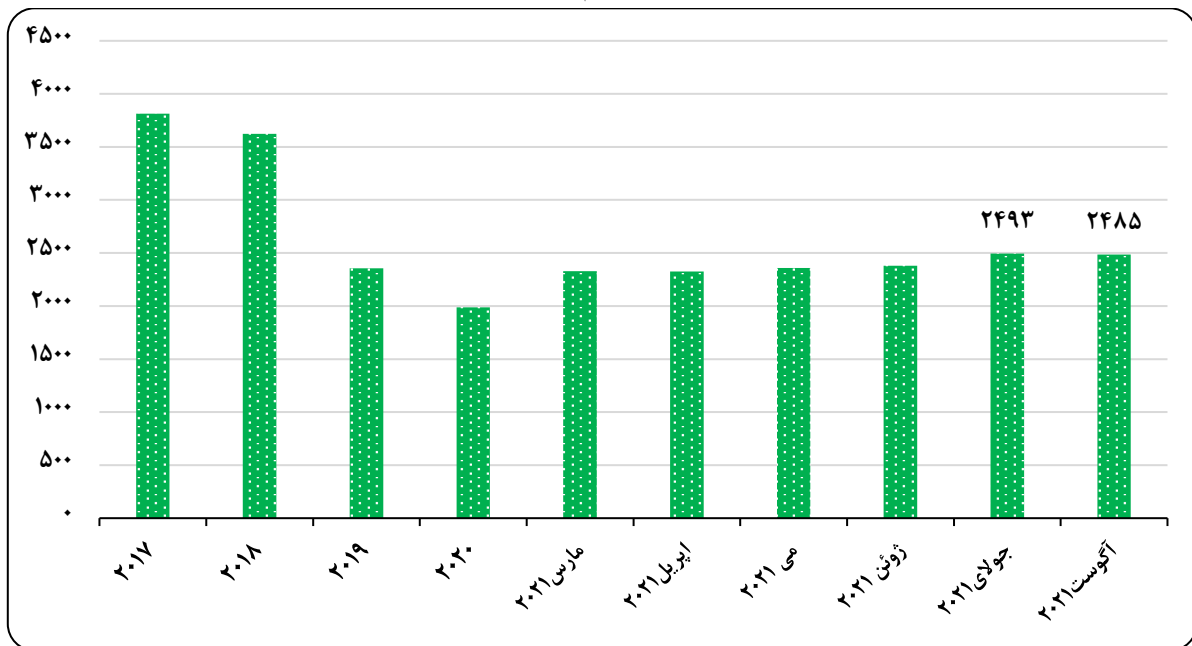
مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

۱-۱-۱- بخش نفت

بخش نفت به دلیل تحریم ها، رشد منفی مستمری را از زمان خروج آمریکا در برجام در سال ۱۳۹۷ تجربه کرده است به همین جهت وضعیت تمامی بخش هایی که به صورت مستقیم با بخش نفت و گاز مرتبط هستند، وخیم گزارش می شود. بسیاری از پالایشگاه ها و پتروشیمی ها به شدت با معضل پر بودن مخازن نگهداری محصولات خود مواجه هستند. نفت شناور ایران روی دریا به بالاترین میزان تجربه شده رسیده است. شرکت های فعال در زمینه تجهیزات نفتی به دلیل کاهش سرمایه گذاری در جایگزینی قطعات جدید و همچنین ایجاد واحدهای جدید، با مشکل بازاریابی و فروش مواجه هستند. کاهش تولید نفت ایران به زیر ۲٫۵ میلیون بشکه در روز از سال ۲۰۱۹، خود گویای این قبیل مشکلات است؛ آمارهای رسمی نیز حاکی از رشد اندک، در نفت خام تولیدی ایران بوده است، به طوری که میانگین تولید روزانه نفت ایران در ژانویه ۲۰۲۱ رشد ۳ درصدی نسبت به ماه قبل از آن نشان می دهد. البته با توجه به تدابیر اتخاذ شده در ماه های آخر سال ۹۹، میزان فروش نفت رشد داشته است به گونه ای

که نهایتاً رشد بخش نفت به ۲۳,۳ درصد در فصل اول ۱۴۰۰ رسیده است. همچنین براساس آمار اوپک نیز شاهد رشد اندک در تولید نفت خام ایران در ماه‌های گذشته بوده‌ایم.

نمودار ۴- مقدار تولید نفت خام ایران- هزار بشکه در روز

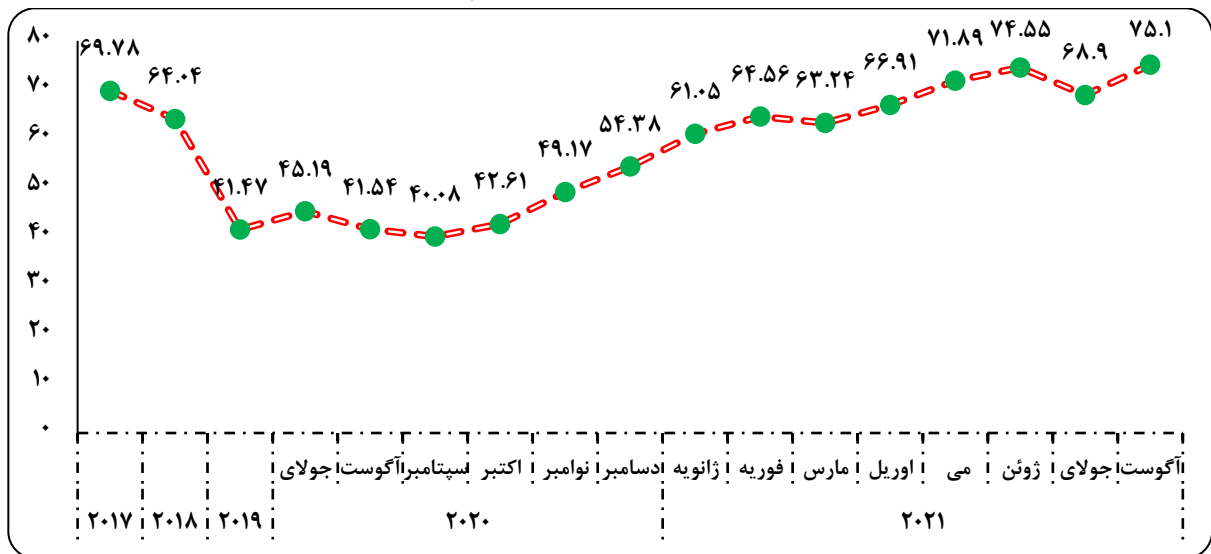


مأخذ: اوپک

در کنار کاهش مقداری تولید نفت، یکی از عواملی که رشد ارزش افزوده بخش نفت ایران در سال ۱۳۹۹ را با مشکل مواجه نمود، کاهش شدید قیمت نفت جهانی بود که البته از نیمه دوم سال ۹۹ وضعیت، بهبود پیدا کرد و قیمت‌های جهانی نفت نیز روند صعودی در پیش گرفت این روند افزایشی در نیمه اول سال ۱۴۰۰ نیز ادامه پیدا کرد. میانگین قیمت نفت خام طی سال‌های ۲۰۱۸ تا ۲۰۲۰ میلادی به ترتیب ۶۸,۴ دلار، ۶۱,۴ دلار و ۴۱,۳ دلار بوده و اخیراً با بهبود جزئی وضعیت اقتصاد جهانی، قیمت نفت به بالای ۶۰ دلار رسیده است به گونه‌ای که در ژوئن ۲۰۲۱ قیمت هر بشکه نفت به ۷۴,۵۵ دلار رسیده این روند با یک کاهش موقت مجدداً رشد کرده و قیمت

نفت خام به بالای ۷۵ دلار صعود کرد که همین امر منجر به تاثیر زیاد نفت در رشد اقتصادی سه ماهه اول سال ۱۴۰۰ شده است.

نمودار ۵- میانگین جهانی بهای نفت خام - دلار در هر بشکه



مأخذ: اوپک

البته بر مبنای آمارهای غیررسمی از ابتدای زمستان سال ۱۳۹۹ نفت ایران با تحولات مثبتی همراه بوده است. چین مشتری سنتی نفت ایران، اخیراً خریدهای خود را از ایران افزایش داده است. گروه‌های رصد نفتکش‌ها (مانند کپلر، پترولجستیک و اس وی بی اینترنشنال) گزارش کرده‌اند صادرات هفتگی نفت ایران حتی پیش از پایان سال میلادی گذشته بیش از یک میلیون بشکه در روز بوده است. هرچند با توجه به عملکرد چهار و نیم ماهه بودجه ۱۴۰۰ که توسط مرکز پژوهش‌های مجلس منتشر شده، به نظر می‌رسد که صادرات نفت خام هنوز نتوانسته است به بیش از یک میلیون برسد.

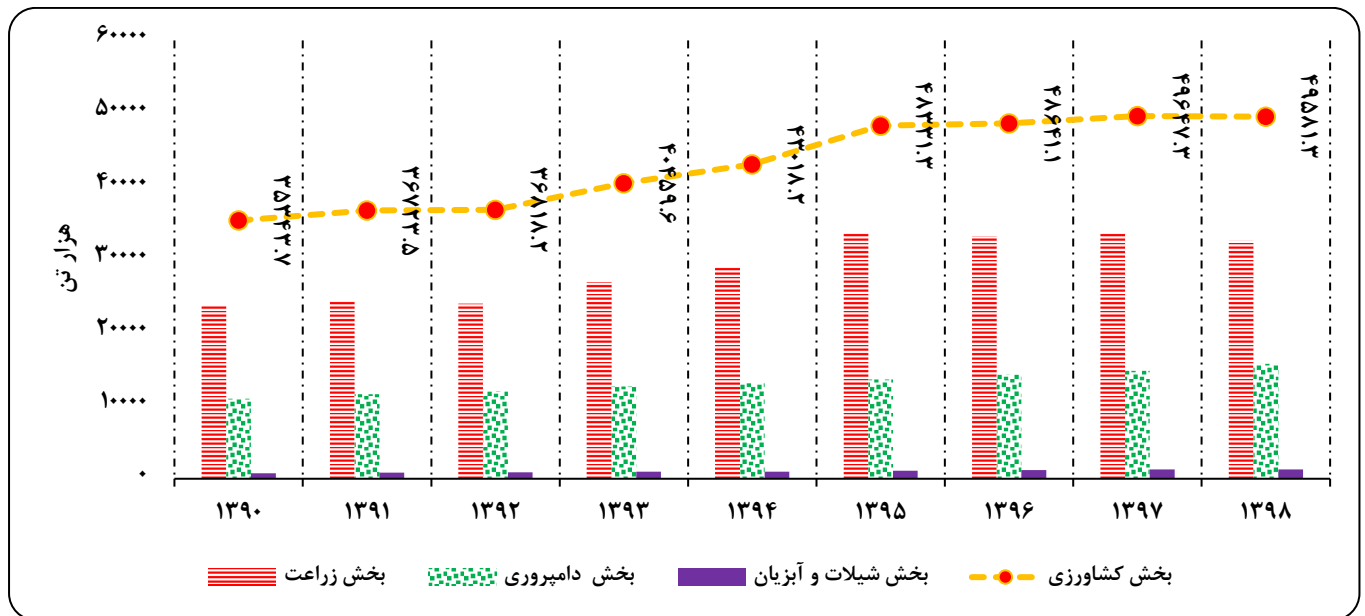
۱-۲- بخش کشاورزی

با وجود آنکه در سال‌های اخیر اقتصاد ایران نوسان‌های بسیاری را تجربه کرده، اما بخش کشاورزی به لطف بارندگی و شرایط آب و هوایی مناسب، عملکرد مناسبی بر جای گذاشته است. از سال ۱۳۹۰، این بخش برخلاف

سایر بخش‌ها، همواره شاهد رشد بوده، هرچند که در سال ۱۳۹۷ به رشد منفی ۰,۹ مواجه بوده که ناشی از کاهش بارش در این سال بوده است. بخش کشاورزی در سال ۹۹ نیز با رشد ۴,۵ درصد مواجه بوده است. کاهش بارش‌ها در سال گذشته و کاهش این بارش در چند ماه ابتدایی سال ۱۴۰۰، کاهش تولیدات کشاورزی در سال‌های آتی را محتمل کرده است. نکته مهم آن است که در بخش غلات، به دلیل تخصیص ارز ترجیحی به ذرت، جو، گندم و سایر نهاده‌های دامی در سال‌های اخیر منجر به سرکوب قیمت و انگیزه پایین کاشت این محصولات شده که پیش‌بینی می‌شود رشد این بخش در ادامه سال ۱۴۰۰ نیز منفی باشد.

براساس نمودار زیر بخش کشاورزی در هر سه بخش زراعت (شامل: گندم، جو، برنج، چغندر قند، چای، دانه‌های روغنی، توتون و تنباکو، حبوبات، سیب‌زمینی و پسته)، دامپروری (شامل: گوشت قرمز، شیر، گوشت مرغ، تخم‌مرغ و عسل) و شیلات و آبزیان از سال ۹۰ دائماً رشد پیدا کرده هرچند روند رشد از سال ۹۵ بسیار کم شده است. متأسفانه هنوز آمار سال ۹۹ توسط بانک مرکزی منتشر نشده است. نکته مهم در مورد بخش کشاورزی کاهش شدید بارش در سال گذشته و همچنین کاهش منابع آب زیرزمینی است به گونه‌ای که بحران آب در سال‌های اخیر جدی و به یکی از معضلات جدی کشور تبدیل شده است؛ کمبود منابع آبی یقیناً آینده بخش کشاورزی را با مخاطره همراه خواهد کرد.

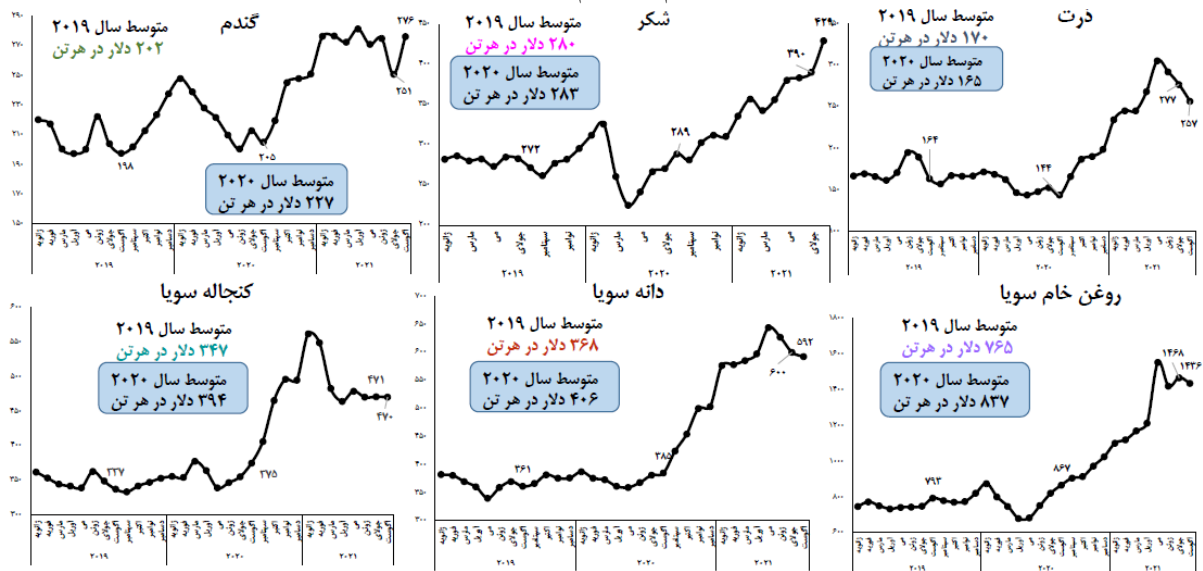
نمودار ۶- رشد حجمی محصولات مختلف بخش کشاورزی



ماخذ: مرکز آمار، جهاد کشاورزی

به سبب شیوع ویروس کرونا در جهان، کشورها سخت گیری های زیادی بر روی واردات به ویژه اقلام غذایی اعمال می نمایند تا مانع ورود این ویروس به کشور شوند. همین موضوع سبب افزایش شدید قیمت مواد غذایی در سطح جهان شده است. نمودار زیر خلاصه ای از روند قیمت برخی از مهم ترین اقلام کشاورزی وارداتی ایران را نشان می دهد. علاوه بر عامل کرونا، برخی اقلام دلایل خاص افزایش قیمتی دارند؛ به عنوان مثال، نگرانی از تکافوی عرضه شکر و تضعیف چشم انداز تولید در اروپا و روسیه به همراه رشد بالای تقاضای جهانی، عامل رشد شدید بهای شکر بوده که پیش بینی می شود در آینده نیز ادامه داشته باشد. افزایش بهای ذرت و روغن سویا و آفتابگردان نیز به دلیل کاهش صادرات از سوی آرژانتین بوده است. البته با توجه به واکنش های جهانی در برابر ویروس کرونا و کاهش مخاطرات این ویروس در سطح جهانی، از ماه ۴ سال ۲۰۲۱، قیمت های اقلام کشاورزی روند کاهشی در پیش گرفته است.

نمودار ۷- روند قیمت برخی از مهم ترین اقلام کشاورزی وارداتی ایران طی ۲۰۱۹ الی ژانویه ۲۰۲۱



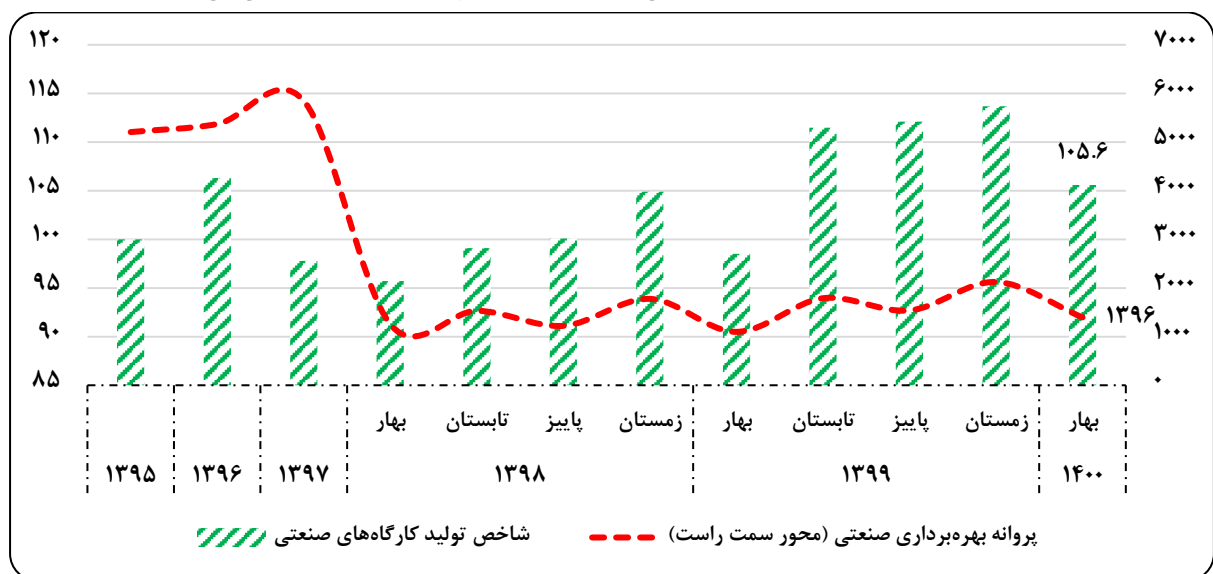
منبع: اتاق بازرگانی ج.ا.ا

۱-۱-۳- بخش صنعت و معدن

طی یک دهه اخیر، بخش صنعت با چالش های متنوعی روبرو بوده است. در سال های ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲، تحریم های اقتصادی و ایجاد محدودیت در واردات مواد اولیه، کالاهای سرمایه ای و واسطه ای، تولید را با مشکل مواجه کرد. پس از آن به رغم بهبودهایی در بهره برداری از ظرفیت های تولید بسیاری از صنایع به خصوص صنایع عمده نظیر خودروسازی، پتروشیمی و غیره، تا سال ۱۳۹۶ کمبود تقاضای موثر و رکود زنجیره های پیشینی صنعت نظیر بخش ساختمان، چالش اصلی بسیاری از صنایع بود. از سال ۱۳۹۷ نیز محدودیت های تجاری و برخی اختلالات در نظام قیمت گذاری و تخصیص ارز به صنایع وابسته به واردات و صادرات، مشکلات عدیده ای برای بخش صنعت ایجاد کرد. در این میان، بخش صنعت-معدن بدترین دوره خود را در سال های اخیر از تابستان ۹۷ تا تابستان ۹۸ سپری کرده است. شاخص تولید کارگاه های بزرگ صنعتی از پاییز ۹۸ شاهد رشد مثبت بوده و در تابستان ۹۹ رشد ۱۱,۹ درصدی را تجربه کرده است؛ این رشد تا پایان سال ۹۹ ادامه پیدا کرده است اما مجدداً در بهار ۱۴۰۰ با رشد این

شاخص روبه‌رو هستیم. این درحالی است که ایجاد واحدهای جدید صنعتی (پروانه بهره‌برداری) رشد چندانی نداشته، بلکه با کاهش نیز مواجه بوده است. شیوع ویروس کرونا از یک سو و نوسانات شدید ارزی به ویژه در تابستان ۹۹، دو عامل کلیدی موثر بر عملکرد ضعیف این بخش بوده است. تعداد پروانه بهره‌برداری صنعتی در سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰، ۱۳۹۶ واحد است که کاهش بیش از ۵۰ درصدی نسبت به سال ۹۷ را تجربه کرده است.

نمودار ۸- شاخص تولید کارگاه‌های صنعتی (بیشتر از ۱۰۰ نفر) و پروانه بهره‌برداری صنعتی طی ۱۳۹۵-۱۳۹۹

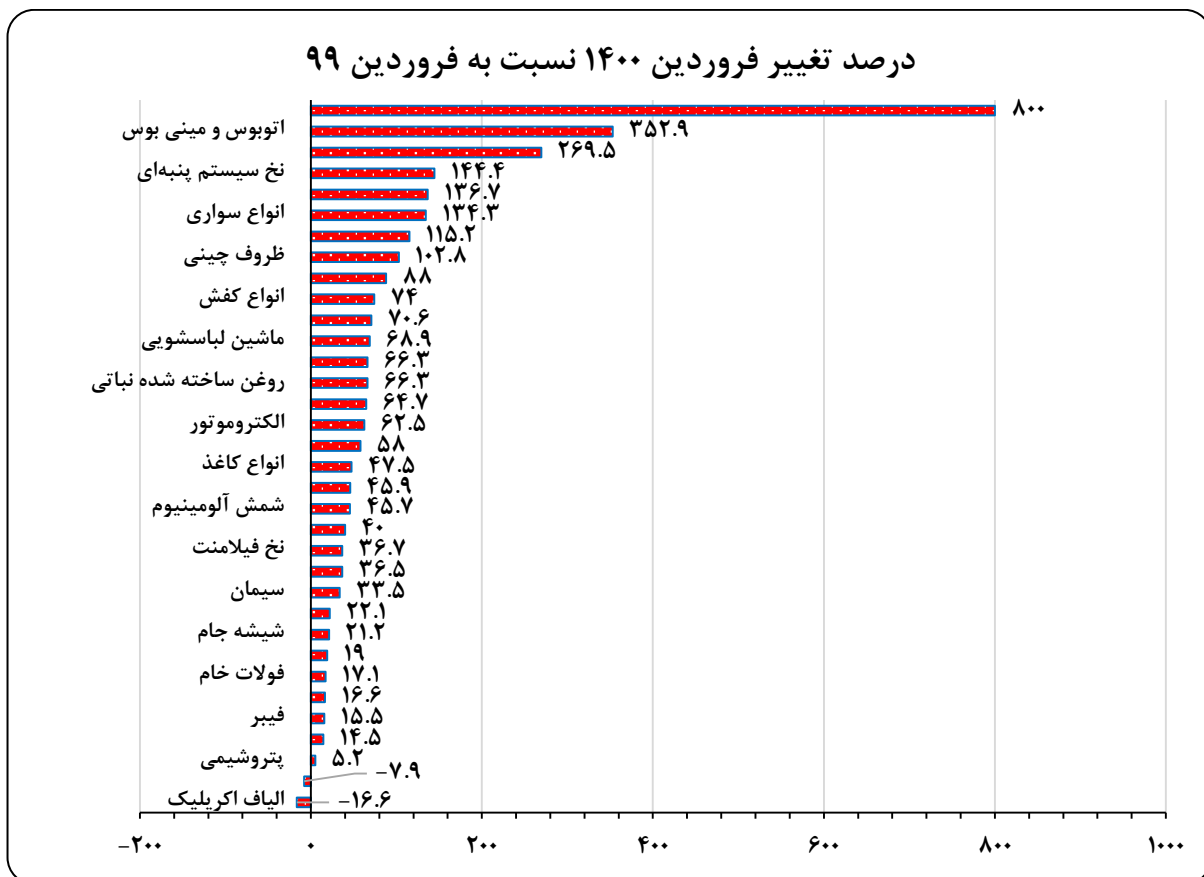


مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

شیوع ویروس کرونا عمدتاً بر بخش‌های تولیدی کوچک مقیاس موثر بوده است. در این میان صنایع مختلف، صنعت منسوجات، چوب، کک و پالایش همچنان رشد منفی خود در سال ۱۳۹۸ را در شش ماهه نخست ۱۳۹۹ نیز ادامه داده‌اند. البته در شش ماهه دوم سال ۹۹ و با توجه به بهبود تقاضای جهانی به دلیل افزایش واکسیناسیون، رشد صنایع مذکور بهبود یافته و بعضاً مثبت و سودده گردیده است.

نمودار ۹ نشان می‌دهد که ۳۲ کالای صنعتی و معدنی با رشد تولید مثبت و ۲ کالا دارای رشد منفی طی بازه یکساله فروردین ۱۴۰۰ نسبت به فروردین ۹۹ بوده‌اند. رشد ۸۰۰ درصدی تولید کمباین، ۳۵۲ درصدی تولید اتوبوس و مینی بوس و رشد منفی الیاف کرلیک و آلومینا ... از مهم‌ترین نکات این نمودار است.

نمودار ۹- تغییر تولید کالاهای منتخب صنعتی و معدنی طی فروردین ۱۴۰۰ نسبت به فروردین ۹۹- درصد

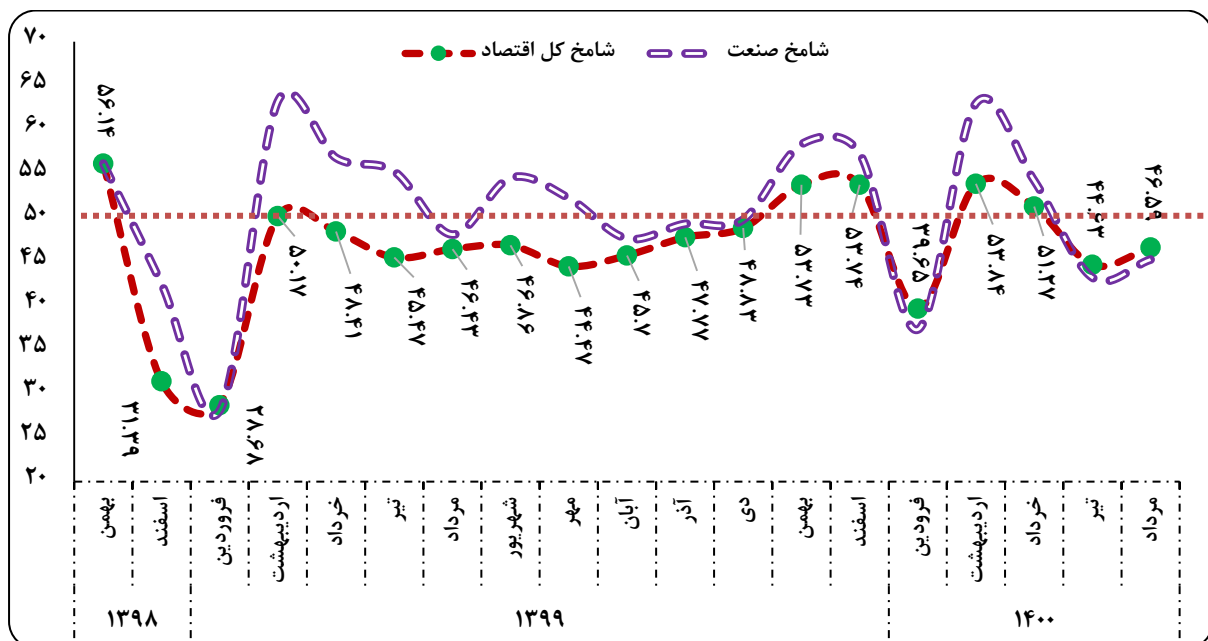


مأخذ: وزارت صمت

یکی از شاخص‌های مناسب برای سنجش وضعیت صنعت در یک کشور، شاخص مدیران خرید (PMI) است که به صورت ماهانه گزارش می‌شود. عدد بالای ۵۰ نشانه بهبود وضعیت صنعت نسبت به ماه قبل و عدد کمتر از ۵۰ به معنای بدتر شدن وضعیت نسبت به ماه قبل است. این شاخص در بهمن ۹۸ و فروردین ۹۹ با افت شدید هم در

صنعت و هم در کل اقتصاد به دلیل شیوع ویروس کرونا همراه است؛ پس از آن با بهبود خوبی در اردیبهشت ۹۹ مواجه است؛ در نهایت پس از افت اندک و کاهش شامخ صنعت در فصل پاییز این شاخص مجدد در بهمن و اسفند ۹۹ به بالای ۵۰ افزایش پیدا می کند. همچنین به جز فروردین ماه و به دلیل شرایط نوروز، شامخ صنعت در اردیبهشت و خرداد ۱۴۰۰ بالای ۵۰ بوده است اما مجدداً در تیر و مرداد ۱۴۰۰ شامخ صنعت مجدد زیر ۵۰ می رسد. در مورد شامخ کل اقتصاد نیز باید بیان داشت که این شاخص به جز اردیبهشت، بهمن و اسفند در بقیه سال ۱۳۹۹ زیر ۵۰ بوده است که در مجموع نشان دهنده وضعیت رکودی کل اقتصاد در عمده سال ۹۹ است. این شاخص برای اردیبهشت و خرداد ۱۴۰۰ با بهبود مناسبی همراه شده است و مجدداً مانند شامخ صنعت در تیر و مرداد ۱۴۰۰ شامخ کل اقتصاد نیز به زیر ۵۰ بازگشته است.

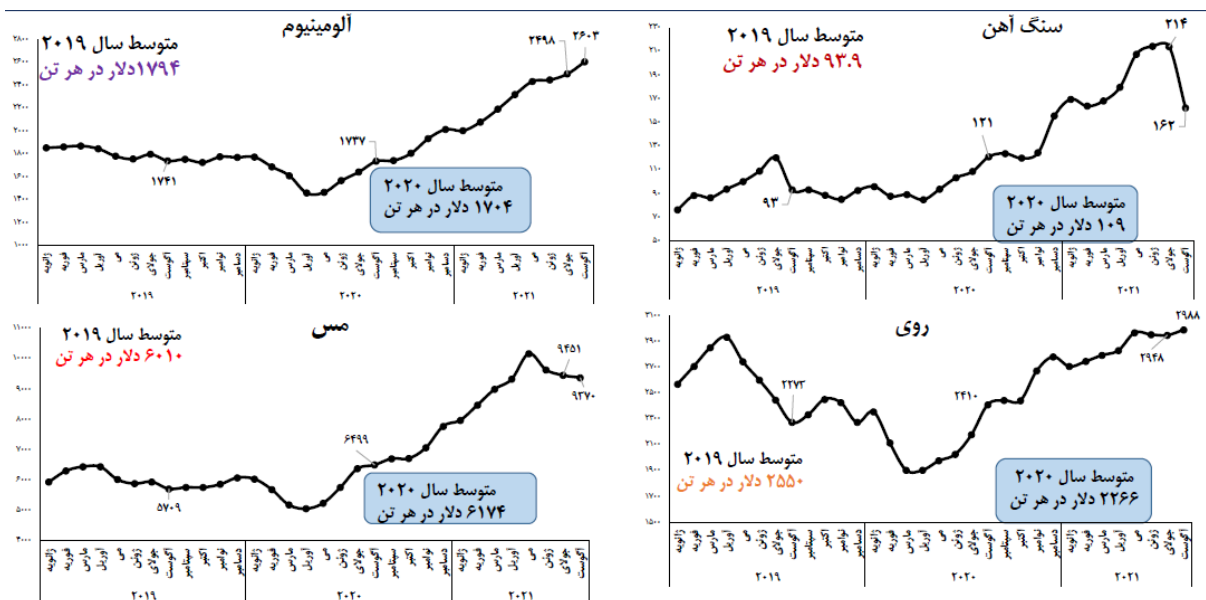
نمودار ۱۰- روند شاخص مدیران خرید



مأخذ: اتاق بازرگانی ایران

همچون کالاهای کشاورزی، قیمت فلزات اساسی نیز به دلیل محدودیت‌های تجاری ناشی از شیوع ویروس کرونا، افزایش قابل توجهی در سطح جهانی داشته است. به عنوان مثال، سنگ آهن، آلومینیوم و مس همگی از اوایل سال ۲۰۲۰ (همزمان با شیوع ویروس کرونا) افزایش قیمت را تجربه کرده‌اند. البته با موثر واقع شدن واکسن‌های کرونا، نشانه‌های کاهش قیمت در اغلب فلزات اساسی دیده می‌شود (به صورت خاص نزولی شدن روند قیمت مس). پیش‌بینی می‌شود قیمت این کالاها در کوتاه‌مدت روند نزولی اندکی را در پیش بگیرند.

نمودار ۱۱- قیمت منتخبی از فلزات اساسی طی سال‌های ۲۰۱۹ الی ژانویه ۲۰۲۱ (دی ماه ۱۳۹۹)



مأخذ: اتاق بازرگانی

۱-۱-۴- بخش ساختمان

این بخش به صورت مستمر شاهد افت شدید در ارزش افزوده تولیدی بوده است. عمده رشد منفی در این بخش به جهت کاهش ساخت و ساز در شهر تهران و شهرهای بزرگ است.

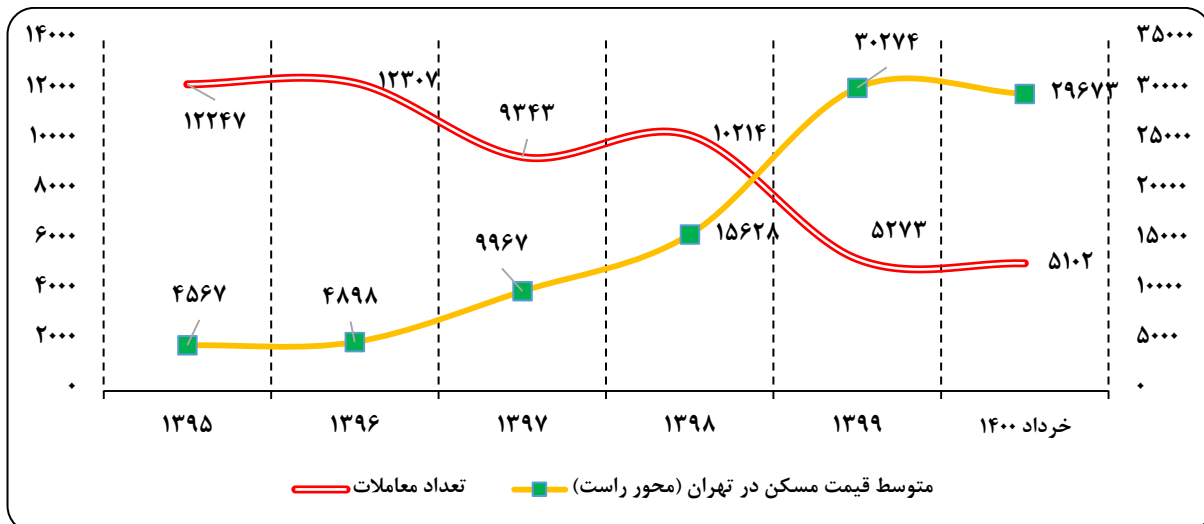
جدول ۴- تعداد پروانه‌های ساختمانی صادر شده در مناطق شهری (هزار فقره) طی ۱۳۹۵ الی نه ماهه ۱۳۹۹- درصد تغییر

سال	تهران	شهرهای بزرگ	سایر مناطق شهری	کل مناطق شهری
۱۳۹۵	۶,۷	-۶,۴	۲۰,۴	۱۲,۱
۱۳۹۶	۱۹,۲	-۵,۹	۵,۹	۴,۳
۱۳۹۷	۶,۷	۲۳,۱	۲۱,۸	۲۰,۸
۱۳۹۸	-۱۴,۷	-۴,۷	۲,۳	-۰,۵
۱۳۹۸-۱	-۲۷,۶	۱۷,۴	۲۲,۳	۱۶,۷
۱۳۹۸-۲	-۱۵,۵	۲۱,۱	۱۶,۱	۱۴,۴
۱۳۹۸-۳	-۱,۸	-۳۲,۳	۱۳,۱	۱,۵
۱۳۹۸-۴	-۱۰,۳	-۲۲,۳	-۲۴,۱	-۲۳
۱۳۹۹-۱	-۲۱	-۱	-۴,۸	-۵
۱۳۹۹-۲	-۲۰,۷	-۴۱,۶	۱۷,۹	۲۰,۹
۱۳۹۹-۳	-۲۷,۱	۴۵,۵	۷,۵	۱۳,۴
۱۳۹۹-۴	-۲۳	۴۵,۶	۱۴,۶	۱۸,۵
۱۴۰۰-۱	-۱۴,۸	۱۲,۲	-۹,۳	-۴,۹

مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.

دلیل این کاهش افزایش شدید هزینه‌های ساخت و ساز از یک سو و کاهش قدرت خرید از سوی دیگر است. این مسئله سبب کاهش حاشیه سود ساخت برای سازنده‌ها و افزایش مدت انتظار فروش واحدهای ساخته شده است. این موضوع انگیزه بسیاری از سازنده‌ها برای ساخت را کاهش داده است. به عنوان مثال، ۳ ماهه ابتدای سال ۱۴۰۰، شاخص قیمت مصالح ساختمانی ۱۰۰,۹ درصد و شاخص قیمت خدمات ساختمانی ۸۰,۷ درصد رشد کرده است.

نمودار ۱۲- متوسط قیمت مسکن و تعداد معاملات در شهر تهران

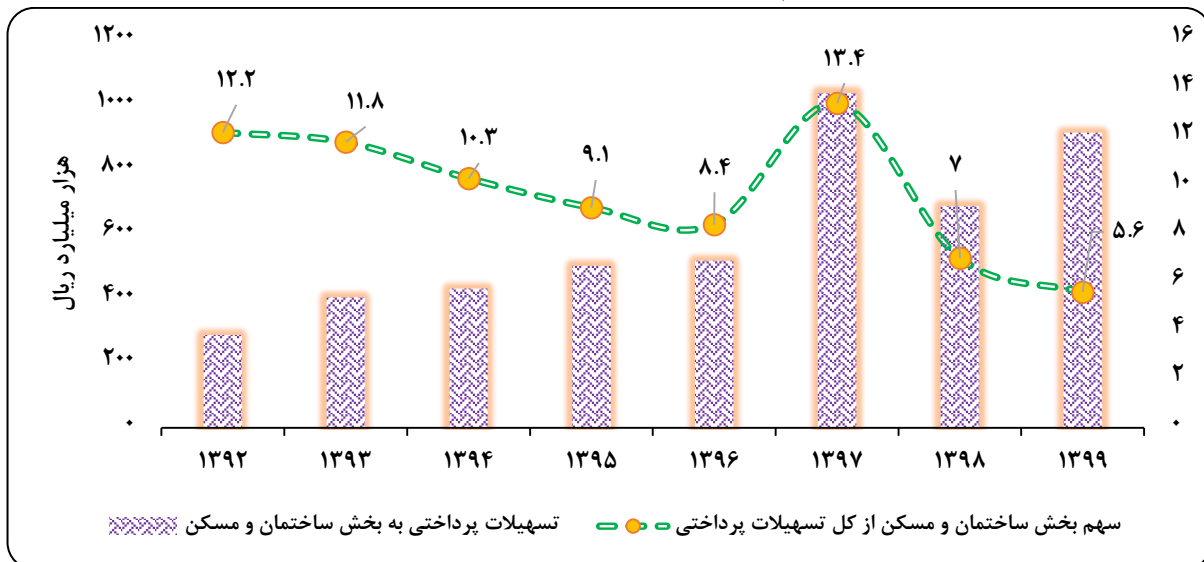


مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

عقب ماندگی مداوم رشد قیمت مسکن از هزینه های ساخت، موجب کاهش تولید مسکن در کنار افت کیفیت ساخت و در نتیجه کاهش عمر واحدهای ساخته شده است.

با توجه به نمودار زیر، سهم بخش ساختمان و مسکن از کل تسهیلات پرداختی در طول سال های اخیر به جز سال ۹۷ همواره روند نزولی داشته است به گونه ای که این نسبت از ۱۲٫۲ درصد در سال ۹۲ به ۵٫۶ درصد در سال ۹۹ کاهش پیدا کرده است.

نمودار ۱۳- سهم بخش ساختمان و مسکن از تسهیلات جدید شبکه بانکی



ماخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

۱-۱-۵- بخش خدمات

رشد این بخش وابستگی بالایی به رشد سایر بخش‌های اقتصادی دارد. رشد این بخش از پاییز ۹۷ تا اسفند ۹۹ (به جز پاییز ۹۸ و تابستان و پاییز ۹۹) منفی بوده است. عمده‌ترین زیربخش‌های منفی کننده این بخش مربوط به عمده فروشی و خرده فروشی و امور عمومی بوده‌اند که می‌تواند ناشی از کاهش قدرت خرید خانوارها، کاهش مصرف خصوصی و رشد منفی هزینه‌های جاری دولت (به قیمت ثابت) به دلیل کاهش درآمدهای نفتی دولت بوده است. نکته‌ای که باید در این بخش بیان شود مثبت شدن رشد بخش بازرگانی، رستوران و هتلداری به دلیل کاهش اثرات کرونا در بخش خدمات است.

جدول ۵- رشد تولید ناخالص داخلی بخش خدمات به تفکیک فعالیت‌های اقتصادی طی ۱۳۹۸-۱۳۹۹

فعالیت‌های اقتصادی	۱۳۹۸	۱۳۹۹	سهم از کل اقتصاد
بازرگانی، رستوران و هتلداری	-۰,۳	۰,۲	۱۵,۷
حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات	۰,۷	۰,۴	۱۳,۲
خدمات موسسات پولی و مالی	۰,۱	۰,۱	۳,۵
خدمات مستغلات، حرفه‌ای و تخصصی	۰,۳	۰,۳	۱۲,۳
خدمات عمومی	-۰,۸	-۰,۸	۸,۵
خدمات اجتماعی، شخصی و خانگی	-۰,۲	-۰,۲	۲,۵

مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

رشد بخش بازرگانی طی تابستان ۹۷ تا تابستان ۹۹ منفی بوده است. بخش بازرگانی بیشترین سهم را در بخش خدمات دارد؛ به طوری که ۱۵,۷ درصد از کل اقتصاد ایران را شکل می‌دهد که حتی بیشتر از کل بخش ساختمان و بخش نفت می‌باشد. دو عامل کلیدی موثر بر اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۹ (ویروس کرونا و تحریم‌ها) بر این بخش موثر هستند، به طوری که شیوع ویروس کرونا منجر به کاهش فعالیت رستوران‌ها و هتل‌ها شده و تحریم‌ها نیز در کنار شیوع ویروس کرونا، منجر به کاهش فعالیت‌های بازرگانی شده است. البته همانطور که اشاره شد با کاهش محدودیت‌های ناشی از کرونا و عادی شدن آن در میان مردم، به تدریج شاهد رشد مثبت در این بخش بوده‌ایم.

ملاحظه می‌گردد که علاوه بر بخش بازرگانی (بازرگانی داخلی عمدتاً شامل اصناف)، دومین زیربخش خدمات یعنی حمل و نقل بیشترین آسیب را از شیوع ویروس کرونا دیده است؛ به طوری که رشد ۰,۷ درصدی این زیربخش در پایان سال ۱۳۹۸ به رشد ۰,۴ درصدی در پایان سال ۹۹ کاهش یافته است.

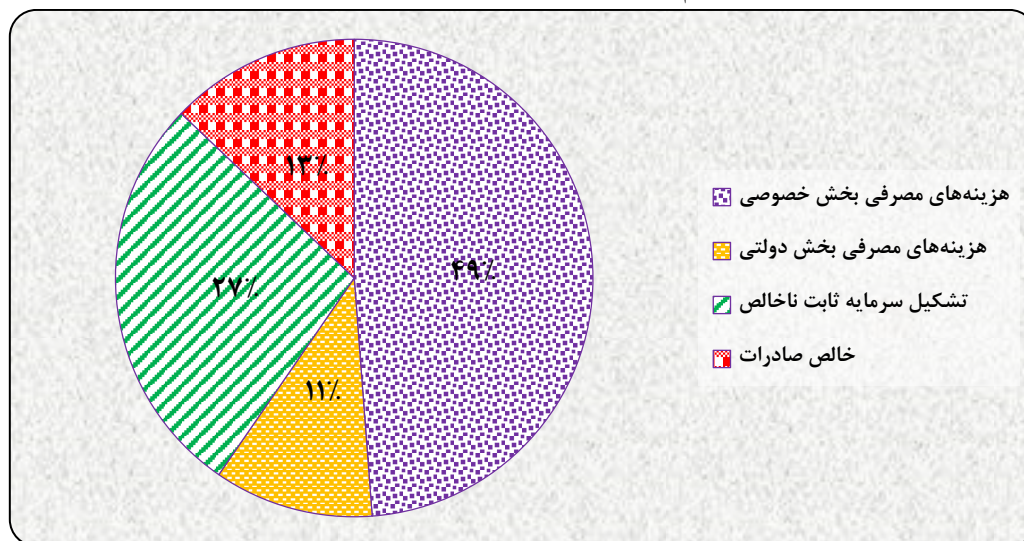
خدمات موسسات مالی و پولی نیز رشد معناداری را در یکساله گذشته نداشته‌اند. همچنین خدمات عمومی دربرگیرنده مجموعه خدمات شامل امور عمومی، دفاع، امنیت و نظم عمومی، آموزش و پرورش، بهداشت و غیره

است. این زیربخش در پایان هر دو سال ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ با رشد ۰٫۸- روبه‌رو بوده است. عمده این خدمات از ناحیه بودجه دولت تأمین می‌گردد؛ لذا به نظر می‌رسد به دلیل محدودیت‌های بودجه، ارایه خدمات در این بخش‌ها نیز با مشکل مواجه شده است.

۱-۲- رشد اقتصادی از منظر هزینه کرد

تولیدی که در اقتصاد شکل می‌گیرد، در نهایت منجر به درآمد برای عوامل تولید می‌شود و عوامل تولید نیز این درآمد را هزینه می‌کنند. این هزینه کرد را می‌توان در چهار دسته اصلی مصرف، سرمایه‌گذاری، مخارج دولت و خالص صادرات طبقه‌بندی کرد. در اقتصاد ایران، عمده هزینه کرد (قریب ۵۰ درصد) مربوط به بخش مصرف و است. مصرف توسط بخش خصوصی انجام می‌شود و ۷۰ درصد سرمایه‌گذاری نیز توسط بخش خصوصی صورت می‌گیرد. متأسفانه آمار سال ۱۴۰۰ هنوز توسط بانک مرکزی منتشر نشده است.

نمودار ۱۴- سهم عمده‌ترین هزینه‌کردها در اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۹



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

تقریباً تمامی بخش‌های هزینه‌کردی از اواخر سال ۱۳۹۶ و خروج ترامپ از برجام، شاهد رشد منفی بوده‌اند. البته بخش سرمایه‌گذاری رشد منفی خود را از سال‌های قبل شروع کرده بود. حدود ۷۰ درصد از سرمایه‌گذاری توسط

بخش خصوصی انجام می‌شود که ۶۰ درصد از آن در بخش ساختمان است و سهم سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات روز به روز در حال کاهش است. این موضوع نشانگر وضعیت نامناسب صنعت و عدم سوددهی قابل قبول در این بخش است؛ لذا باید در ارایه تسهیلات به بخش سرمایه‌گذاری، به ویژه سرمایه‌گذاری در بخش ماشین‌آلات دقت بالایی صورت گیرد. همچنین بدلیل رفتار بی‌ثبات ارقام فصلی در بخش سرمایه‌گذاری، ریسک تسهیلات‌دهی به این بخش بالا ارزیابی می‌گردد. البته سرمایه‌گذاری دولت در بخش ساختمان نیز در سال‌های اخیر (پس از ۱۳۹۷) به شدت کاهش داشته است.

جدول ۶- تولید ناخالص داخلی بر حسب هزینه نهایی (به قیمت ثابت ۱۳۹۵) طی ۱۳۹۶ الی ۱۳۹۹

سال/بخش	مصرف	سرمایه‌گذاری			مخارج دولت	خالص صادرات
		خصوصی	دولتی	کل		
۱۳۹۶	۷۴۶۸	۲۲۵۷	۷۹۱	۳۱۷۳	۲۲۵۵	۱۰۶
۱۳۹۷	۱۴۴۷۳	۲۰۰۶	۵۹۴	۲۶۸۶	۲۲۱۶	۷۴۹
۱۳۹۸	۱۴۲۷۹	۱۹۵۲	۴۶۷	۲۴۹۵	۲۰۸۹	۹۱۵
۱۳۹۹	۱۴۵۳۰	۲۱۹۳	۳۵۹	۲۶۱۹	۲۰۶۶	۱۰۸۸

مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

کاهش مصرف بخش خصوصی، ناشی از کاهش قدرت خرید جامعه است؛ چراکه افزایش هزینه به نسبت بیشتر از افزایش حقوق و دستمزد بوده است. ارایه تسهیلات به بخش خرید از این جنبه که این بخش رفتار سینوسی نداشته و به نسبت ثبات بیشتری دارد، می‌تواند مورد توجه قرار گیرد، ولی باید در نظر داشت که قدرت خرید جامعه روز به روز در حال کاهش است.

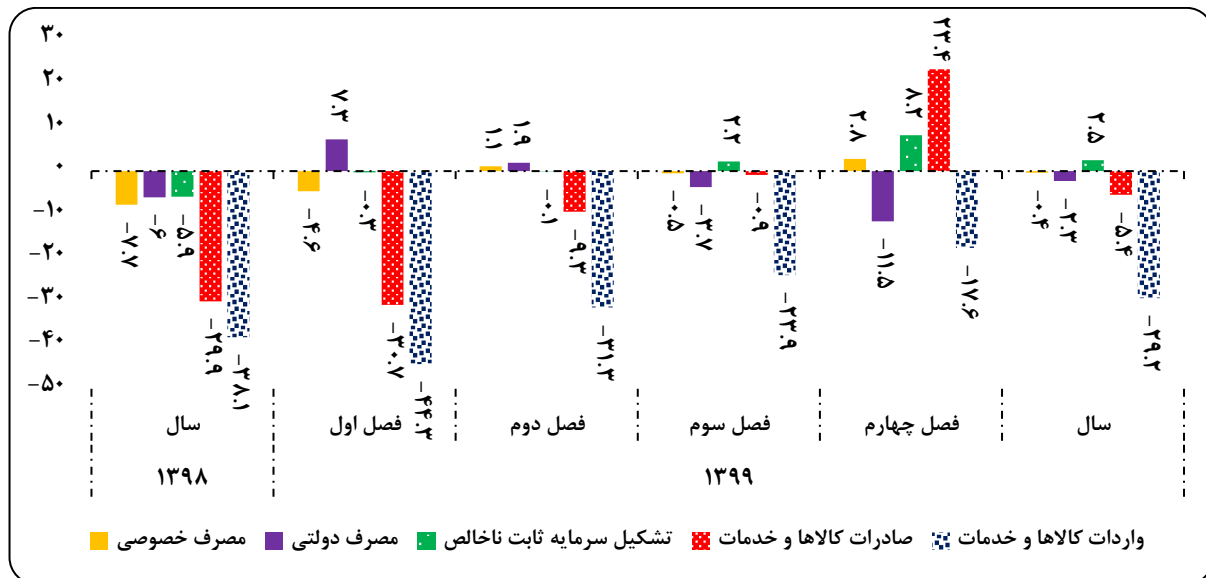
جدول ۷- رشد بخش‌های مختلف مخارج اقتصاد- درصد

۱۳۹۹					۱۳۹۸	به قیمت‌های ثابت سال ۹۰
سال	فصل چهارم	فصل سوم	فصل دوم	فصل اول	سال	
-۰,۴	۲,۸	-۰,۵	۱,۱	-۴,۶	-۷,۷	مصرف خصوصی
-۲,۳	-۱۱,۵	-۳,۷	۱,۹	۷,۳	-۶	مصرف دولتی
۲,۵	۸,۲	۲,۲	-۰,۱	-۰,۳	-۵,۹	تشکیل سرمایه ثابت ناخالص
-۵,۴	۲۳,۴	-۰,۹	-۹,۳	-۳۰,۷	-۲۹,۹	صادرات کالاها و خدمات
-۲۹,۲	-۱۷,۶	-۲۳,۹	-۳۱,۳	-۴۴,۳	-۳۸,۱	واردات کالاها و خدمات

ماخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

مخارج دولت از پاییز ۹۷ تا انتهای ۹۸ رشد منفی را تجربه کرده، ولی در دو فصل ابتدایی ۹۹ رشد مثبت داشته اما مجدداً در دو فصل پایانی ۹۹، رشد مخارج دولت منفی شده است. این درحالی است که صادرات و واردات از اواخر ۱۳۹۶ و همزمان با خروج ترامپ از برجام، رشد منفی خود را آغاز کرده و تا شش ماهه ۹۹ رشد منفی را تجربه کرده است؛ در فصل چهارم سال ۹۹ صادرات کالا و خدمات رشد مثبت شدید را تجربه کرده که همین امر باعث تقلیل رشد شدید منفی صادرات در سال ۹۹ شده است. با توجه به موانع صادرات، ارایه تسهیلات به این بخش بسیار پرریسک ارزیابی می‌شود و توصیه می‌شود تنها در صورت ارایه ضمانت‌نامه‌های صادراتی، تسهیلات به این بخش تخصیص یابد.

نمودار ۱۵- رشد تولید ناخالص داخلی بر حسب هزینه نهایی (به قیمت ثابت)

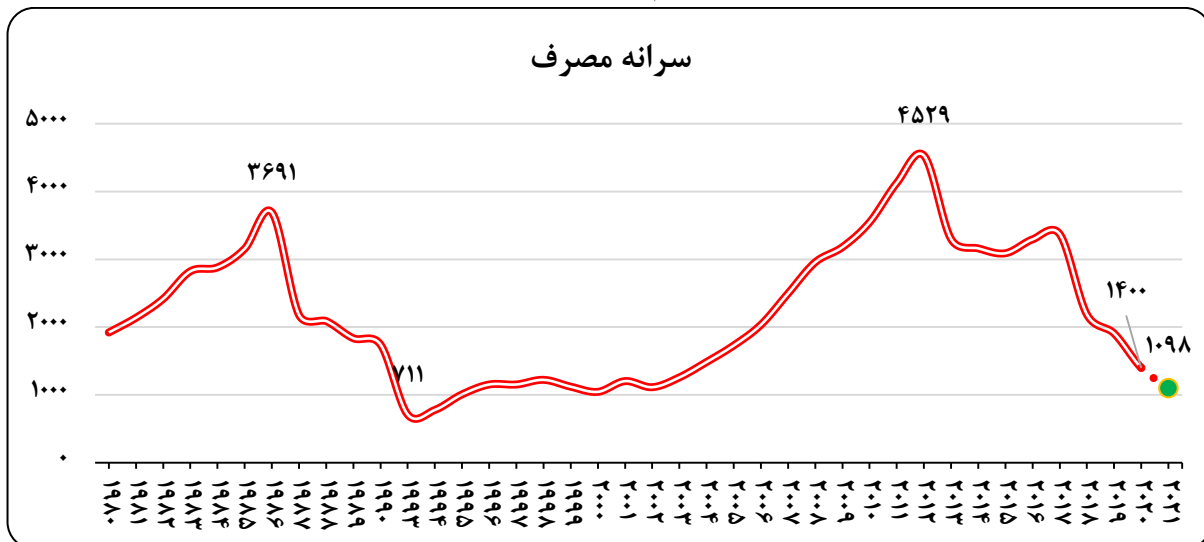


مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

۱-۲-۱- مصرف

کاهش قدرت خرید مردم ایران در نمودار ۱۷ کاملاً مشهود است. این کاهش شدید از سال ۲۰۱۱ شروع شد و تا ۲۰۲۰ با شیب تندی ادامه داشته است؛ هرچند که در برهه‌ای طی سال‌های ۱۳۹۳ الی ۱۳۹۶ (دوره مذاکرات و اجرای برجام) قدری بهبود یافت. این افت به حدی بوده که سرانه مصرف ایران به سطوح دوران جنگ تحمیلی رسیده است. تنها در سه سال اخیر، سرانه مصرف خانوار با کاهش ۶۹ درصدی از ۳۳۷۰ دلار به ۱۴۰۰ دلار تنزل یافته است. همچنین پیش‌بینی می‌شود که این عدد برای سال ۲۰۲۱ به ۱۰۹۸ دلار کاهش یابد.

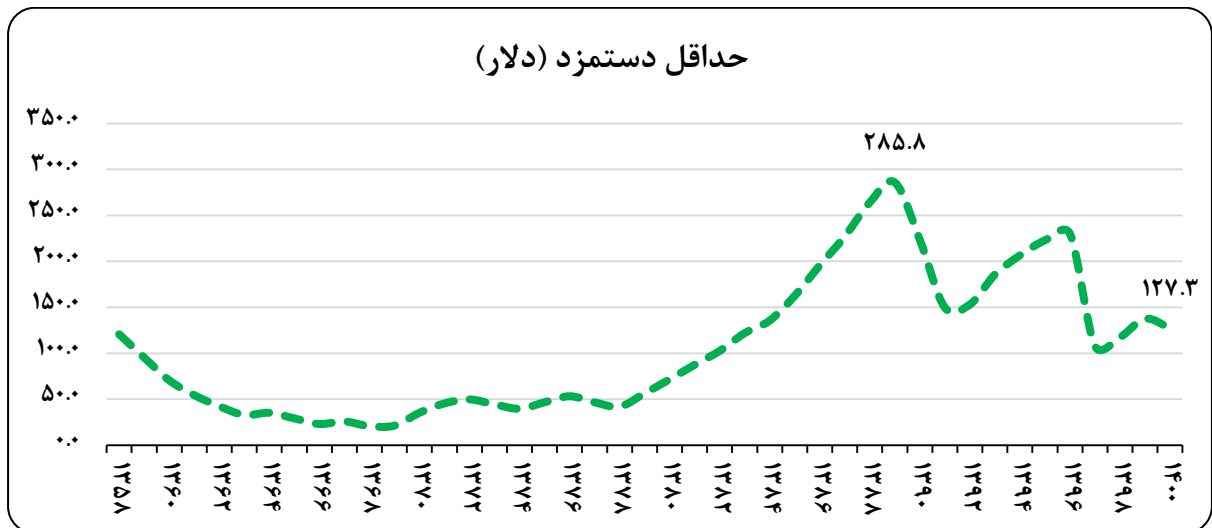
نمودار ۱۶- سرانه مصرف مردم ایران (دلار) - تا ۲۰۲۰ و پیش‌بینی ۲۰۲۱



مأخذ: بانک جهانی

یکی از علل اصلی این امر، کاهش دستمزد حقیقی است که منجر به کاهش قدرت خرید شده است. نمودار ۱۸ نشان می‌دهد که دستمزد واقعی نیروی کار (بر حسب دلار) در سال ۱۳۹۹ به کمتر از ۱۰۰ دلار در ماه رسیده که این میزان کاهش ۶۸ درصدی نسبت به سال ۱۳۹۵ و کاهش ۷۸ درصدی نسبت به سال ۱۳۸۹ است و پایین‌ترین عدد تجربه شده در سه دهه اخیر در اقتصاد ایران است. باید در نظر داشت که دستمزد بسیاری از کارگران غیررسمی از این میزان هم کمتر است. سطح حقوق واقعی در سال ۱۳۹۹ حتی به کمتر از سطح تجربه شده در دوران جنگ تحمیلی رسیده است. این موضوع نشان می‌دهد که تا چه حد باید در ارایه تسهیلات دقت داشت؛ چرا که توان بازپرداخت تسهیلات به شدت کاهش یافته است. با توجه به تداوم تورم در ۵ ماهه اول سال ۱۴۰۰ وضعیت دستمزد واقعی از سال ۹۹ نیز بدتر شده است.

نمودار ۱۷- حداقل دستمزد و مزایای قانونی نیروی کار بر حسب دلار (حقیقی)

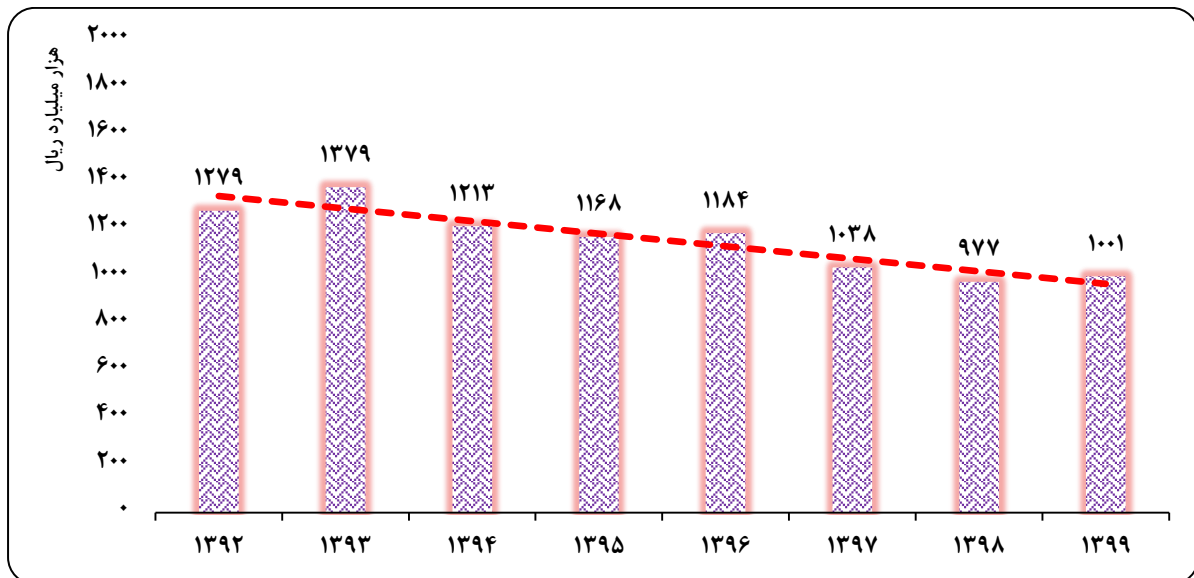


مأخذ: بر اساس تحلیل روی داده‌های بانک مرکزی ج.ا.ا.

۱-۲-۲- سرمایه گذاری

وضعیت سرمایه گذاری در اقتصاد ایران به شدت نگران کننده است. نمودار ۱۸ نشان می‌دهد که طی یک دهه اخیر، میزان سرمایه گذاری در اقتصاد ایران همواره رشد منفی داشته است. فرار سرمایه از کشور، نامساعد بودن فضای کسب و کار، نااطمینانی از نرخ ارز و تورم بالا از عمده ترین دلایل کاهش سرمایه گذاری در کشور است. کاهش تشکیل سرمایه ثابت در سه ماهه ابتدایی سال ۱۴۰۰ نیز ادامه پیدا کرده است؛ رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در این سه ماه ۳,۵- درصد بوده است.

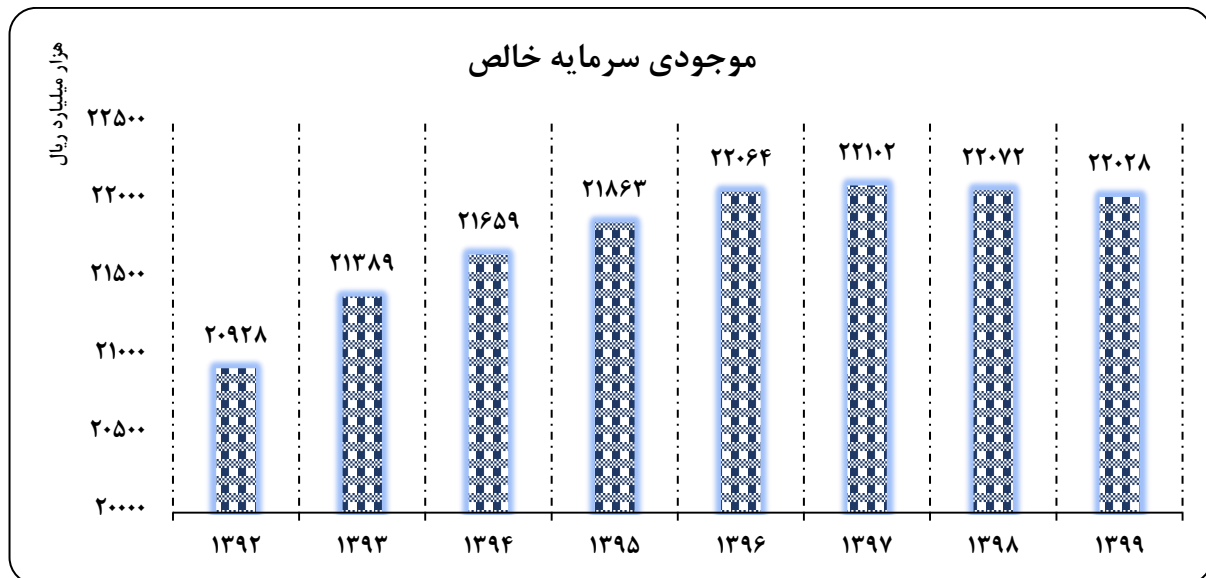
نمودار ۱۸- تشکیل سرمایه ثابت ناخالص به قیمت ثابت سال ۱۳۹۰ - هزار میلیارد ریال



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

نمودار ۱۹ نشان می‌دهد که کاهش سرمایه‌گذاری به حدی رسیده که حتی کفاف پوشش استهلاک سرمایه را نمی‌دهد؛ به طوری که در سال ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹، موجودی سرمایه برای نخستین بار در اقتصاد ایران کاهش پیدا کرده است.

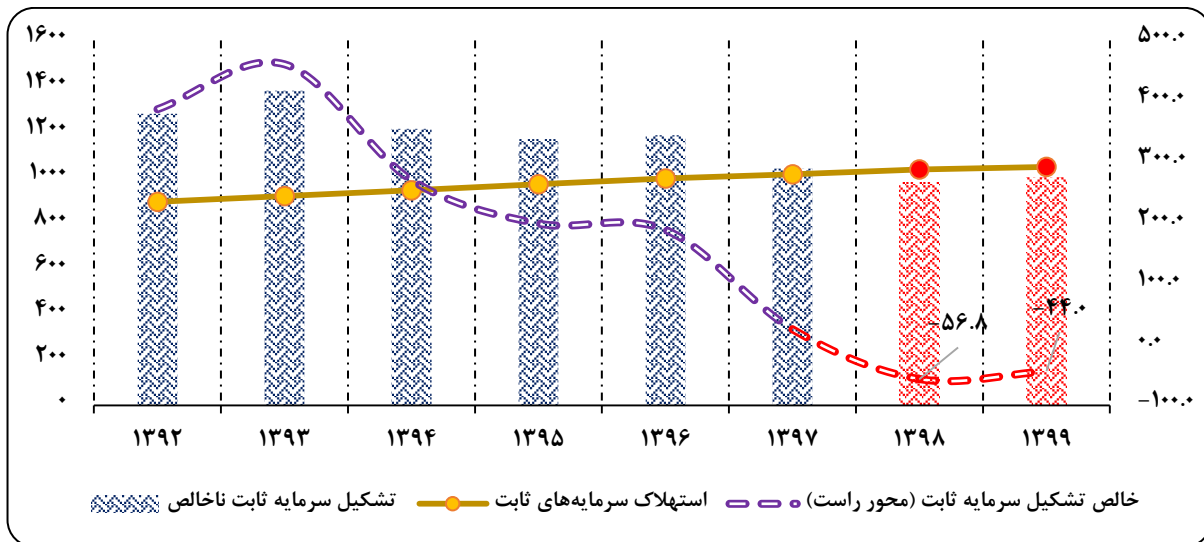
نمودار ۱۹- موجودی سرمایه به قیمت ثابت طی یک دهه اخیر- هزار میلیارد ریال



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

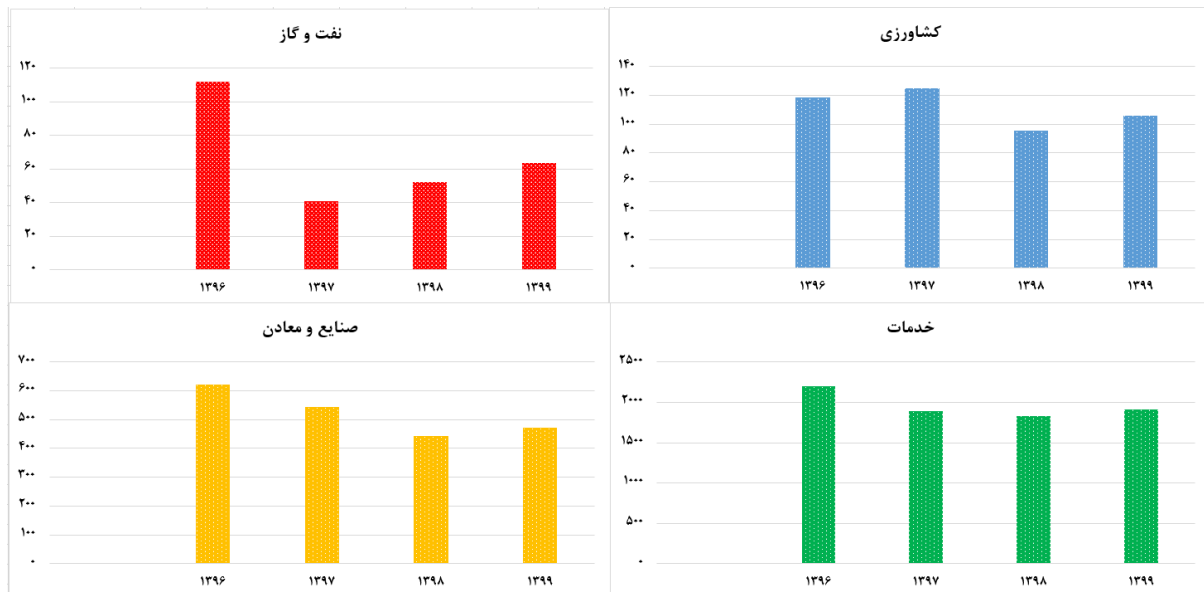
براساس نمودار ۲۰، در اقتصاد ایران برای اولین بار در سال‌های ۹۸ و ۹۹ نرخ استهلاک سرمایه‌های ثابت از نرخ تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بیشتر شده است؛ در واقع برای دو سال خالص تشکیل سرمایه ثابت منفی بوده است. از این حالت به اسم تله فقر یاد می‌کنند که نشان می‌دهد سرمایه کشور در حال کاهش و روند فرسایشی را در پیش گرفته است. این نسبت از آنجا مهم است که نشان می‌دهد افق بلندمدت رشد اقتصادی کشور در سال‌های آتی منفی خواهد بود؛ به عبارت دیگر کشور سرمایه جدیدی ندارد که از قبل آن در آینده رشد اقتصادی داشته باشد.

نمودار ۲۰- استهلاک و تشکیل سرمایه ثابت



بخش نفت با کاهش شدید در سال ۹۷ روبه رو شده است و در ادامه با بهبود اندک وضعیت فروش روند صعودی داشته است. بخش‌های صنایع، کشاورزی و خدمات از سال ۹۷ با کاهش روبه‌رو شده‌اند و در سال ۹۸ نیز این کاهش ادامه‌دار بوده است، اما در سال ۹۹ با بهبود وضعیت کرونا روند نزولی تشکیل سرمایه ثابت متوقف و صعودی شده است.

نمودار ۲۱- موجودی سرمایه به قیمت ثابت سال ۱۳۹۰ به تفکیک بخش های اقتصادی- هزار میلیارد ریال



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

هرچند بخش سرمایه گذاری سهمی کمتر از ۲۰ درصد از ارقام هزینه نهایی را دارد، اما باید توجه داشت که بخش سرمایه گذاری علاوه بر اینکه یکی از مولفه های رشد اقتصادی در وضعیت حال اقتصاد است، زمینه ساز رشد اقتصادی در ادوار آتی نیز خواهد بود. از این منظر، به شدت باید نگران رشدهای مستمر منفی این بخش از سال ۱۳۸۹ بود.

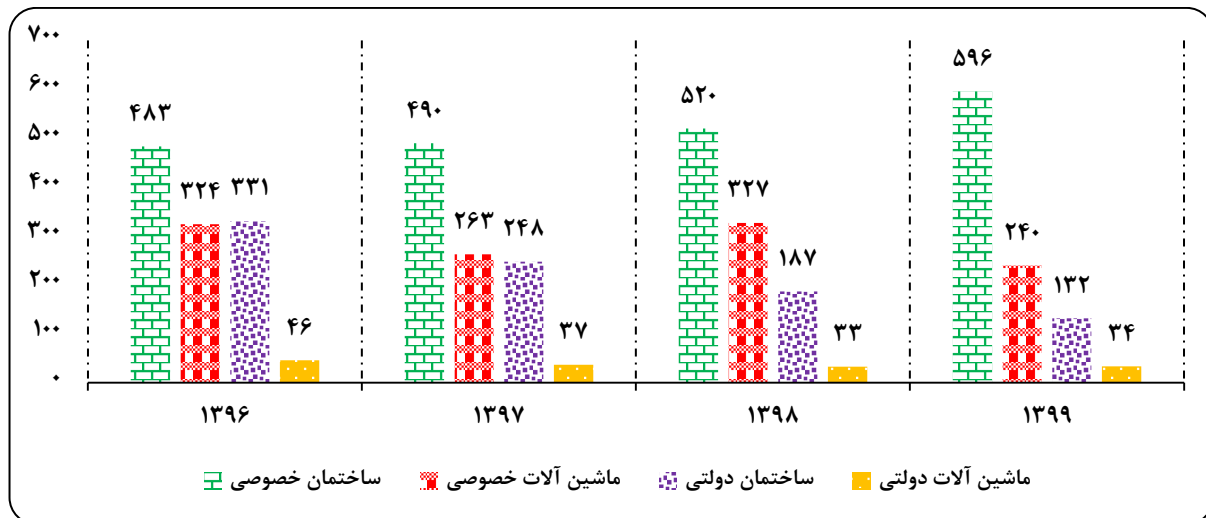
نمودار ۲۲- سرمایه گذاری به تفکیک بخش خصوصی و دولتی در سال ۱۳۹۹



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

نمودار ۲۳ نشان می دهد که قریب ۸۳ درصد سرمایه گذاری توسط بخش خصوصی انجام می گیرد؛ البته پیش از این سهم سرمایه گذاری دولت بیشتر بود، اما با کاهش منابع مالی دولت پس از تحریم ها این سهم روز به روز در حال کاهش است. همچنین عمده سرمایه گذاری چه در بخش خصوصی و چه در بخش دولتی، مربوط به بخش ساختمان است که روز به روز در حال افزایش است.

نمودار ۲۳- سرمایه گذاری به تفکیک بخش خصوصی و دولتی طی سال های ۱۳۹۵ الی ۱۳۹۸



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

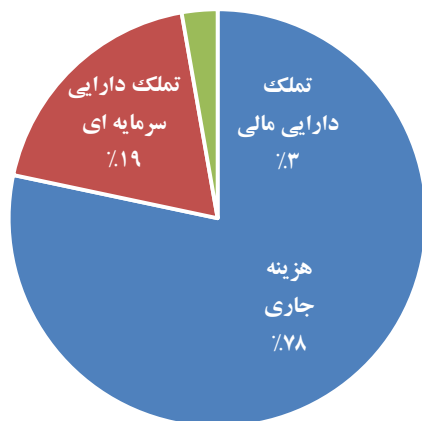
نمودار ۲۴ نشان می دهد که تنها سرمایه گذاری بخش خصوصی در بخش ساختمان در سال های اخیر رشد واقعی تجربه کرده است، الباقی بخش ها همگی با رشد منفی مستمر مواجه بوده اند. عمده سرمایه گذاری در بخش ساختمان (بیش از ۹۰ درصد) در حوزه خدمات انجام می گیرد. همچنین ۵۰ درصد از سرمایه گذاری در ماشین-آلات در بخش خدمات و ۴۰ درصد در بخش صنایع و معادن انجام می گیرد.

۱-۲-۳- مخارج دولت

مخارج دولت در سه بخش کلی هزینه های جاری (عمدتاً حقوق و دستمزد کارکنان)، تملک دارایی های سرمایه-ای (خرید زمین، ساختمان، ماشین آلات و غیره) و تملک دارایی های مالی (پرداخت تعهدات اوراق سرسید شده) قابل دسته بندی است. نمودار ۲۴ نشان می دهد که ۷۲ درصد از هزینه های دولت، مربوط به هزینه های جاری است که عمدتاً حقوق و دستمزد کارکنان دولت و کمک به صندوق های بازنشستگی می باشد که طی یک روند صعودی و تدریجی در حال افزایش است. همچنین تملک دارایی های مالی که عمده قلم آن بازخرید اوراق است بیش از هزینه عمرانی بودجه می باشد. مقایسه بودجه با سال ۱۳۸۰ نشان می دهد که بخش بیشتری از هزینه های

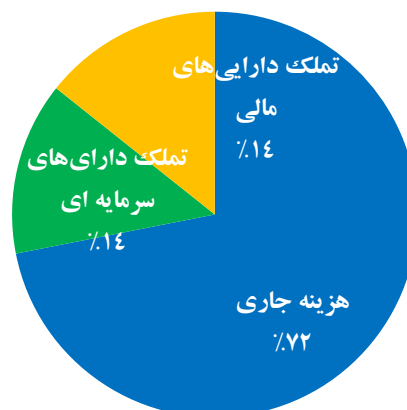
غیر جاری صرف اوراق سررسید شده می شود، چرا که در گذشته به دلیل کفایت بودجه نفت، دولت اوراق چندانی منتشر نکرده بود، اما در سال های اخیر دولت مجبور به انتشار گسترده اوراق شده، به طوری که سهم کسب درآمد از این اوراق از فروش نفت نیز بیشتر شده است. این امر سبب شده هر ساله سهم بیشتری از هزینه های غیر جاری صرف تملک این اوراق شود.

نمودار ۲۵- سهم اجزای هزینه دولت در سال ۱۳۸۰



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

نمودار ۲۴- سهم اجزای هزینه دولت براساس قانون بودجه ۱۴۰۰



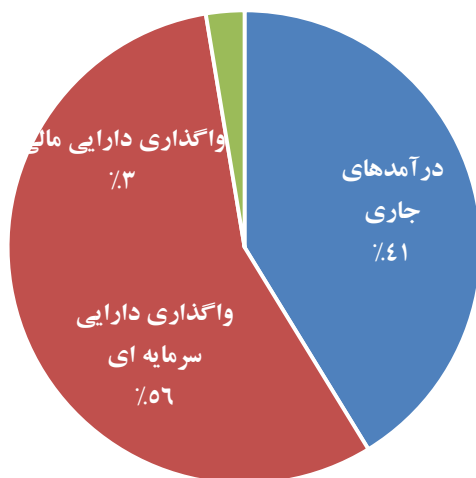
مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

افزایش مداوم هزینه های جاری (بدلیل افزایش کارکنان و افزایش سالانه دستمزد ایشان) از یک سو و کاهش درآمدهای نفتی از سوی دیگر، سبب شده مخارج دولت طی سال های اخیر منقبض شود. بودجه دولت به نرخ ثابت (حقیقی) تنها طی دو سال ۱۳۹۷ و ۱۳۹۸ قریب ۱۰ درصد کوچکتر شده است. اثر این کاهش هزینه کرد دولت در تمامی بخش های اقتصادی به ویژه بخش های مرتبط با پیمانکاری و ساخت راه، جاده و ابنیه عمومی قابل مشاهده است. البته بر طبق گزارش های ۱۳۹۹، شاهد رشد جزئی در هزینه کردهای دولت هستیم.

بررسی بخش درآمدی بودجه نشان می دهد که در آینده نیز مخارج دولت با کاهش مواجه خواهد شد. سهم درآمدی دولت از واگذاری دارایی های سرمایه ای (فروش نفت، سهام و غیره) از ۵۶ درصد در سال ۱۳۸۰ به ۶،۹ درصد در سال ۹۹ کاهش یافته است. دولت تلاش کرده بخشی از این کاهش را با افزایش سهم فروش دارایی های

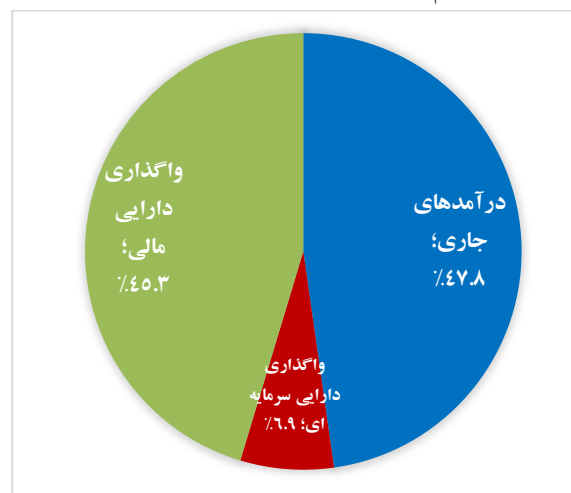
مالی (انتشار اوراق) از ۳ درصد در سال ۱۳۸۰ به ۴۵٫۳ درصد در سال ۱۳۹۹ جبران نماید. همچنین فشار دولت بر کسب و کارها برای افزایش درآمدهای مالیاتی بیشتر شده است. از این تحلیل می توان نتیجه گرفت که در صورت تداوم وضع موجود، دولت هر ساله مجبور به انتشار حجم بیشتری از اوراق خواهد شد و در برخی اوقات همچون اواخر سال که نیازمند منابع عظیمی جهت پرداخت عیدی به کارکنان دولتی است، حراج های قابل توجهی در این اوراق خواهد داشت که فرصت مناسبی برای بانک خواهد بود. لذا توصیه می شود دستور خریدهای اوراق بیشتر با رویکرد رصد وضعیت مالی دولت و بر اساس حراج های آخر سال تنظیم شود. طرح های تشویقی تجهیز منابع در پایان سال با هدف شرکت در این حراج های جذاب یکی از راهکارهای مناسب برای افزایش سودآوری بانک هاست.

نمودار ۲۶- سهم اجزای درآمدی دولت در بودجه در سال ۱۳۸۰



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

نمودار ۲۶- سهم اجزای درآمدی دولت در بودجه در سال ۱۳۹۹



مأخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

جدول ۸ تصویری از وضعیت مالی دولت در سال ۱۴۰۰ را نشان می دهد. ملاحظه می شود که انتشار اوراق به یکی از اصلی ترین منابع درآمدی دولت تبدیل شده است. نکته قابل توجه در بودجه ۱۴۰۰ افزایش منابع حاصل از نفت

و فرآورده‌های نفتی بیش از درآمد مالیاتی است که با توجه به وضعیت تحریم‌ها، تامین این منبع دور از انتظار است و احتمالاً تبدیل به کسری بودجه و پولی شدن آن می‌شود.

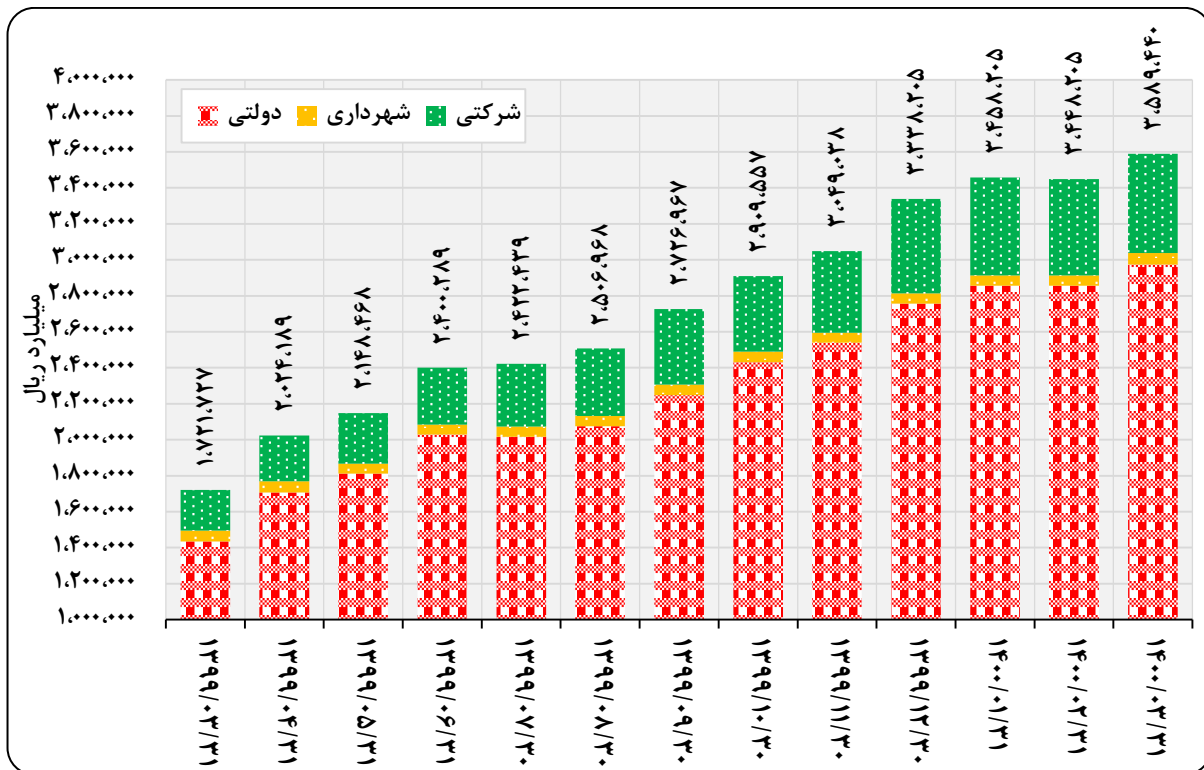
جدول ۸- قانون بودجه ۱۴۰۰

بودجه ۱۴۰۰	مصارف (پرداخت‌ها) (هزار میلیارد تومان)	بودجه ۱۴۰۰	منابع (دریافت‌ها) (هزار میلیارد تومان)
۹۱۸	اعتبارات هزینه‌ای	۳۲۵	سازمان امور مالیاتی
۱۷۶	تملك دارایی‌های سرمایه‌ای	۵۵	سایر درآمدها
۱۸۲	تملك دارایی‌های مالی	۳۴۹	منابع حاصل از نفت و فرآورده‌های نفتی
۱۲۷۷	جمع منابع	۴۵	اموال دولتی (مولدسازی)
		۱۳۲	اسناد خزانه
		۲۵۵	خصوصی‌سازی
		۳۶	صندوق توسعه ملی
		۱۲۷۷	جمع منابع

ماخذ: قانون بودجه ۱۴۰۰

با توجه به اهمیت بحث واگذاری دارایی‌های مالی برای بانک‌ها، نمودار ۲۸ وضعیت انتشار این اوراق را نشان می‌دهد. دولت توانسته است تا خرداد ۱۴۰۰ جمعاً بیش از ۲۹۷ هزار میلیارد تومان اوراق منتشر نماید (رشد بیش از ۱۰۰ درصد نسبت به سال ۱۳۹۸).

نمودار ۲۸- روند یکساله ارزش مانده اوراق بدهی منتشره به تفکیک ماهیت ناشر



مأخذ: اداره نظارت بر انتشار و ثبت اوراق بدهی سازمان بورس

از میزان اوراق منتشره براساس جدول ۹ در خردادماه ۱۴۰۰ قریب ۱۰ هزار میلیارد تومان اسناد خزانه اسلامی و حدود ۲,۷ هزار میلیارد تومان هم اوراق مرابحه فروخته شده است. در کنار این، شهرداری‌ها در خردادماه سال ۱۴۰۰ حدود ۶۱۰ میلیارد تومان اوراق مشارکت منتشر کرده‌اند. در مجموع در خرداد ۱۴۰۰ حدود ۱۵ هزار میلیارد تومان اوراق مختلف فروخته شده است.

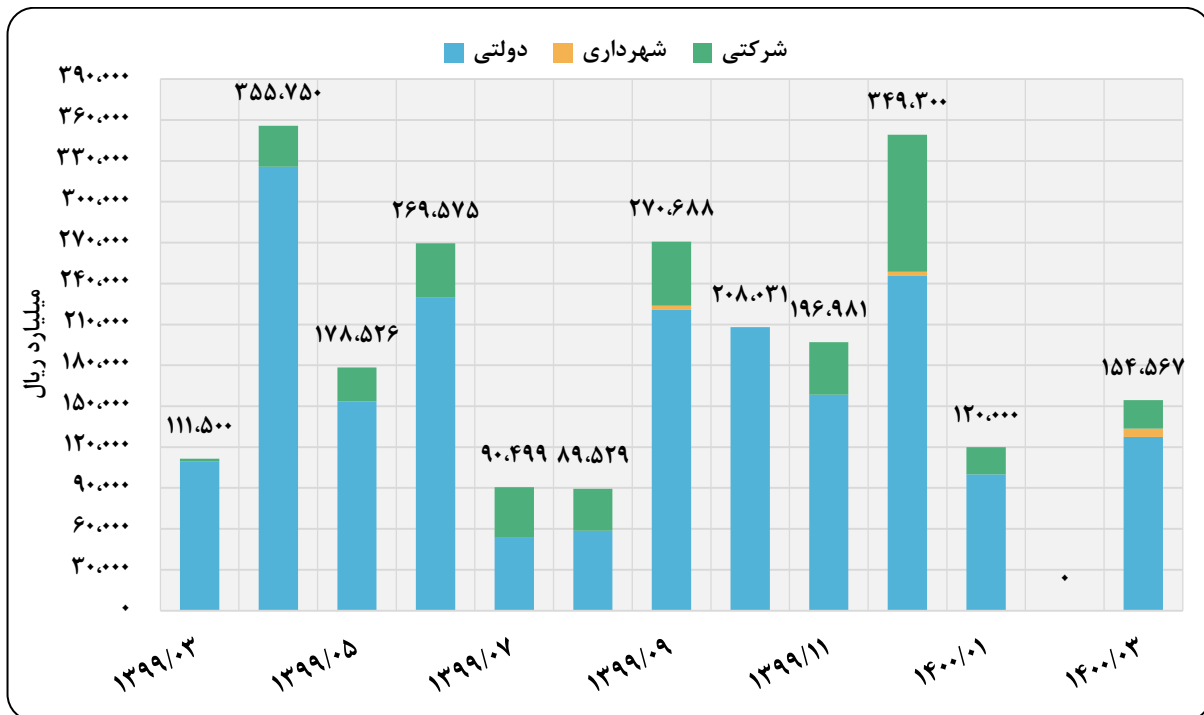
جدول ۹- حجم اوراق بدهی به تفکیک نوع اوراق و نهاد منتشر کننده تا پایان خردادماه ۱۴۰۰- میلیارد ریال

۱۴۰۰/۰۳	۱۴۰۰/۰۲	۱۴۰۰/۰۱	۱۳۹۹/۱۲	۱۳۹۹/۱۱	۱۳۹۹/۱۰	
۱۲۷,۴۶۷	۰	۱۰۰,۰۰۰	۲۴۵,۶۶۰	۱۵۸,۴۸۱	۲۰۸,۰۳۱	دولتی
۱۰۰,۰۰۰		۱۰۰,۰۰۰		۵۰,۰۰۰	۹۰,۰۰۰	اسناد خزانه اسلامی
			۲۲,۰۰۰		۶,۵۷۹	اوراق سلف موازی استاندارد
						اوراق مشارکت
۲۷,۴۶۷			۱۷۳,۶۶۰	۱۰۸,۴۸۱	۱۱۱,۴۵۲	اوراق مربحه
			۵۰,۰۰۰			اوراق منفعت
۶,۱۰۰	۰	۰	۳,۰۰۰	۰	۰	شهرداری
۶,۱۰۰			۳,۰۰۰			اوراق مشارکت
۲۱,۰۰۰	۰	۲۰,۰۰۰	۱۰۰,۶۴۰	۳۸,۵۰۰	۰	غیر دولتی
۱۳,۵۰۰		۱۰,۰۰۰	۳۰,۶۴۰	۳۷,۰۰۰		اوراق اجاره
۱,۰۰۰						اوراق خرید دین
						اوراق رهنی
۱,۵۰۰			۷۰,۰۰۰	۵۰۰		اوراق سلف موازی استاندارد
۵,۰۰۰		۱۰,۰۰۰		۱,۰۰۰		اوراق مربحه
						اوراق مشارکت
						اوراق منفعت
۱۵۴,۵۶۷	۰	۱۲۰,۰۰۰	۳۴۹,۳۰۰	۱۹۶,۹۸۱	۲۰۸,۰۳۱	مجموع

مأخذ: اداره نظارت بر انتشار و ثبت اوراق بدهی سازمان بورس

البته اخیراً دولت با توجه به ناهمترای سررسید اوراق منتشره قبلی، تلاش دارد انتشار اوراق در ماه‌های میانی سال را به نحوی تنظیم کند که این ناترازی از بین برود. به عنوان مثال، در نمودار ۲۹ مشخص می‌شود دلیل این امر، انتشار اوراق جدید برای تأمین مالی اوراق سررسید شده در تیرماه ۱۳۹۹ بوده که بیشتر از ماه‌های دیگر سال بوده است.

نمودار ۲۹- روند یکساله اوراق بدهی سررسید شده به تفکیک ناشر طی بهمن ۱۳۹۸ الی بهمن ۱۳۹۹



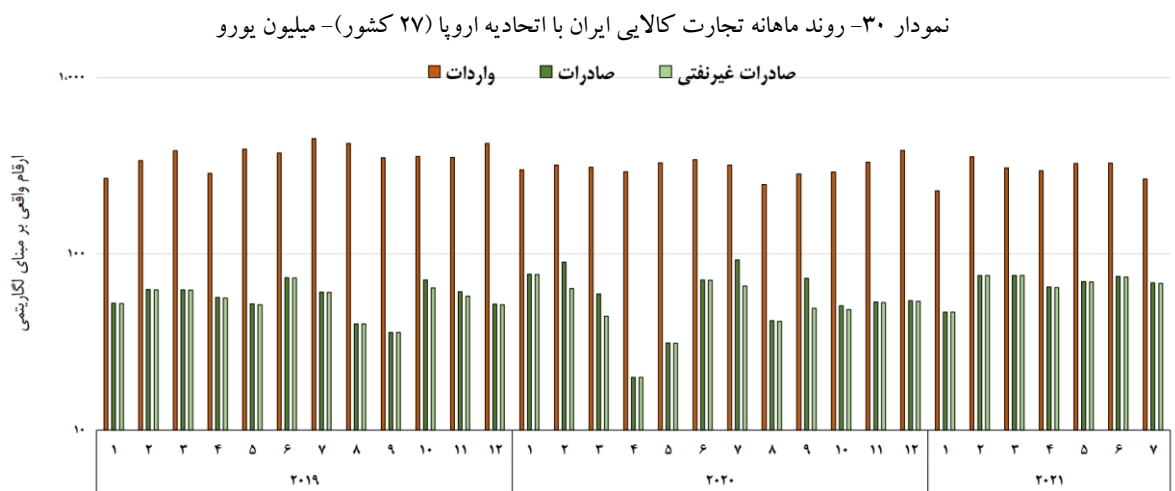
مأخذ: اداره نظارت بر انتشار و ثبت اوراق بدهی سازمان بورس

۴-۲-۱- تراز تجاری

در مجموع ۴ سال اخیر، خالص حساب جاری ایران (تفاضل صادرات کالا و خدمات از واردات آن) کمتر از یک دهم شده است. تنها در سال ۱۳۹۸، تراز این حساب یک هشتم شده است. در شش ماهه ۱۳۹۹ برای نخستین بار در سال‌های اخیر، تراز حساب جاری ایران منفی شده است؛ به طوری که خالص صادرات کالا که همواره مثبت بوده (بدلیل صادرات نفتی) به صفر میل کرده و نتوانسته خالص حساب خدمات را که اغلب منفی بوده، جبران نماید. هرچند با توجه به بهبود شرایط در نیمه دوم سال ۹۹ خالص حساب کالا مجدداً مثبت می‌شود. در سال ۱۴۰۰ نیز شاهد بهبود در وضعیت تراز تجاری در سمت کالا هستیم به گونه‌ای که ۳ ماهه اول سال ۱۴۰۰

نسبت به سه ماهه اول سال ۹۹ بیش از ۴۰ درصد رشد داشته است. همچنین باید توجه داشت که خالص حساب خدمات نیز از مقادیر منفی به نزدیک صفر میل کرده که البته ناشی از موانع ارتباط با جهان (ناشی از تحریم‌ها) و کاهش نیاز به واردات خدمات (به ویژه خدمات فنی و مهندسی به دلیل رکود در صنعت) بوده است. در سه ماهه اول ۱۴۰۰ مجدداً خالص حساب خدمات منفی می‌شود.

وضعیت تجارت کالایی با شرکای دست دوم ایران همچون اتحادیه اروپا، اندکی افزایش یافته است. در ماه جولای ۲۰۲۱، واردات ایران از اتحادیه اروپا ۲۶۶ میلیون یورو و صادرات به این منطقه تنها ۶۹ میلیون یورو بوده است.

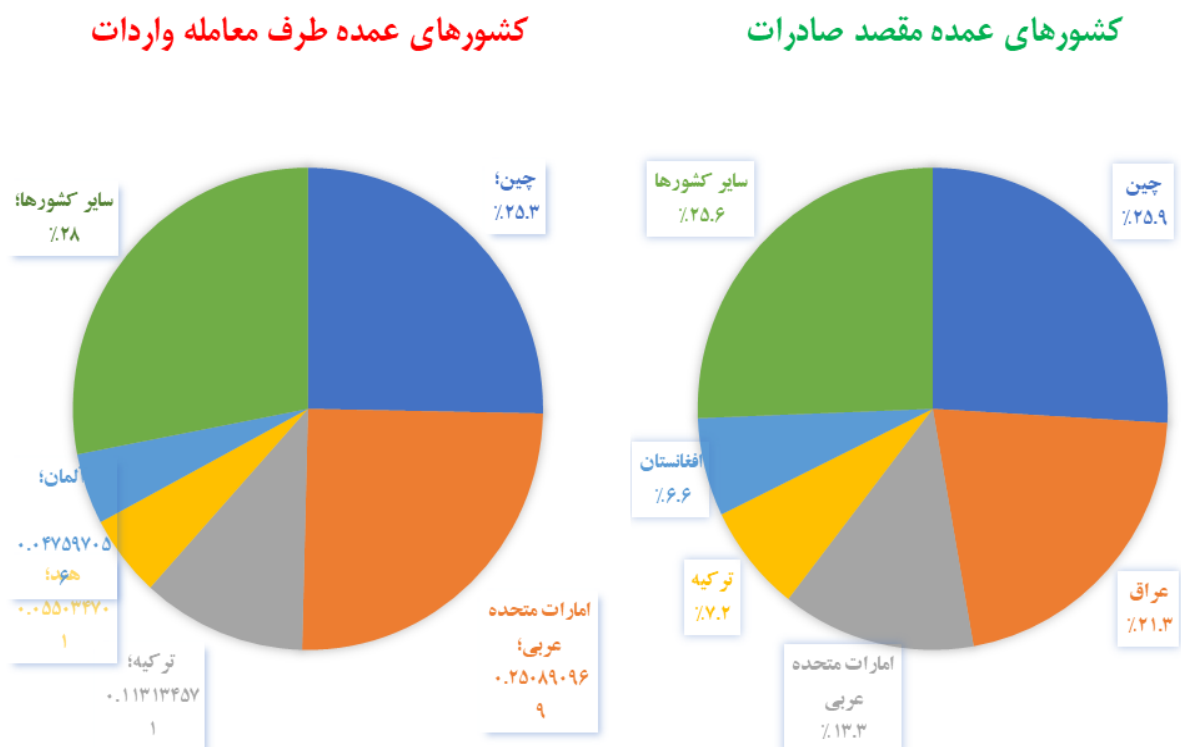


مأخذ: بانک جهانی

نکته قابل توجه آن است که ماهانه تا ۵۰۰ صادرکننده جدید به چرخه تجارت کشور اضافه شده است. می‌توان تحلیل کرد که کاهش ریسک‌های اقتصادی باعث شده تا تجار جدید پا به عرصه صادرات بگذارند. بیش از ۷۰ درصد تجارت کشورهای با چند کشور محدود چین، عراق، ترکیه، امارات، هند و افغانستان است. اقلام عمده وارداتی ایران ذرت دامی، برنج و گوشت همراه است. عمده اقلام صادراتی نیز گاز طبیعی، روغن‌های سبک و

فرآورده‌های نفتی است. قریب به ۷۰ درصد واردات نیز مربوط به کالاهای واسطه‌ای است که نشان از وابستگی بالای تولید داخلی به اقلام وارداتی دارد و دلیل اصلی این امر، تکمیل نبودن زنجیره‌های ارزش در ایران است.

نمودار ۳۱- عمده کشورهای طرف تجاری ایران در سه ماهه اول ۱۴۰۰- درصد



مأخذ: گمرک ج.ا.ا

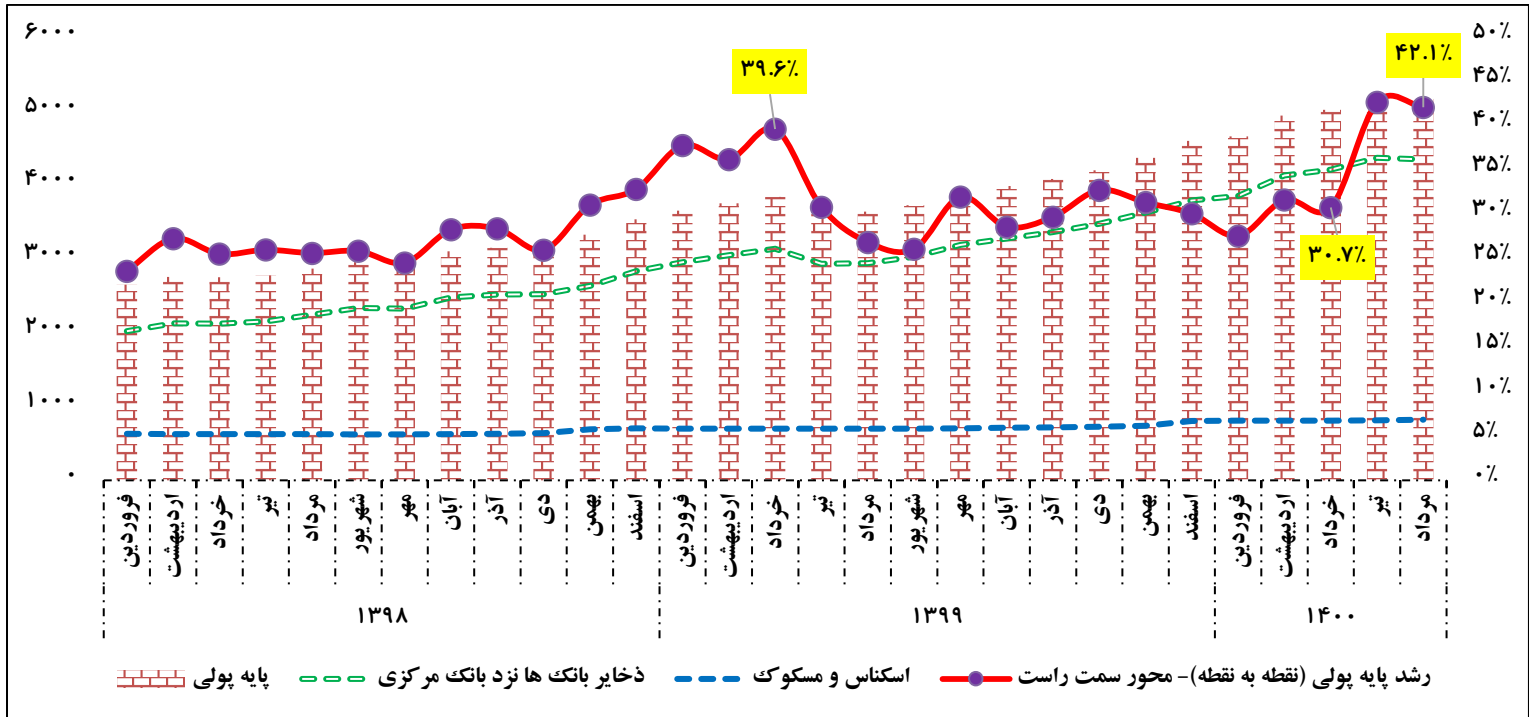
۲- بخش پولی و اعتباری

۲-۱- رشد پایه پولی (مصارف)

همان‌طور که در نمودار ۳۲ مشهود است، در دو ماهه تیر و مرداد ۱۴۰۰ پایه پولی رکورد رشد را در دهه اخیر ثبت کرده است. بعد از رشد بسیار بالای پایه پولی در سه ماهه اول سال ۹۹ (رشد بالای ۳۵ درصد در سه ماه متوالی فصل بهار)، از تیرماه ۹۹ رشد این متغیر تا حدودی کاهش یافته بود، به طوری که در انتهای سال ۹۹ رشد پایه پولی به ۳۰٫۱ درصد رسیده که از رشد ۳۲٫۸ درصدی پایه پولی در سال ۹۸، ۲٫۷ درصد کمتر بود. اما در سال جاری بعد از رشد ۳۰ درصدی پایه پولی در سه ماهه اول، در تیرماه و مردادماه سال ۱۴۰۰ رشد پایه پولی به بالای ۴۲ درصد رسیده که بالاترین مقدار در دهه اخیر است. این رکوردشکنی عمدتاً متأثر از تنخواه ۵۶ هزار میلیارد تومانی دولت است که با افزایش بیش از ۲۰۰ درصدی خالص بدهی دولت در پنج ماهه سال جاری منجر به رشد بی‌سابقه پایه پولی شده است. شایان ذکر است که در بازه مورد بررسی، رشد اسکناس و مسکوک تقریباً ثابت بوده و بنابراین عمده رشد پایه پولی (براساس تحلیل سمت مصارف پایه پولی) ناشی از رشد ذخایر بانک‌ها (بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی) بوده است. علاوه بر این باید توجه داشت که از اسفند ۹۸ نسبت اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به کل سپرده‌های بانکی با شیب بسیار ملایمی همواره رو به کاهش بوده، به استثنای اسفند ۹۹، که دلیل اصلی آن را باید در شیوع ویروس کرونا و کاهش استفاده مردم از اسکناس دانست.



نمودار ۳۲- رشد پایه پولی - مصارف - هزار میلیارد ریال



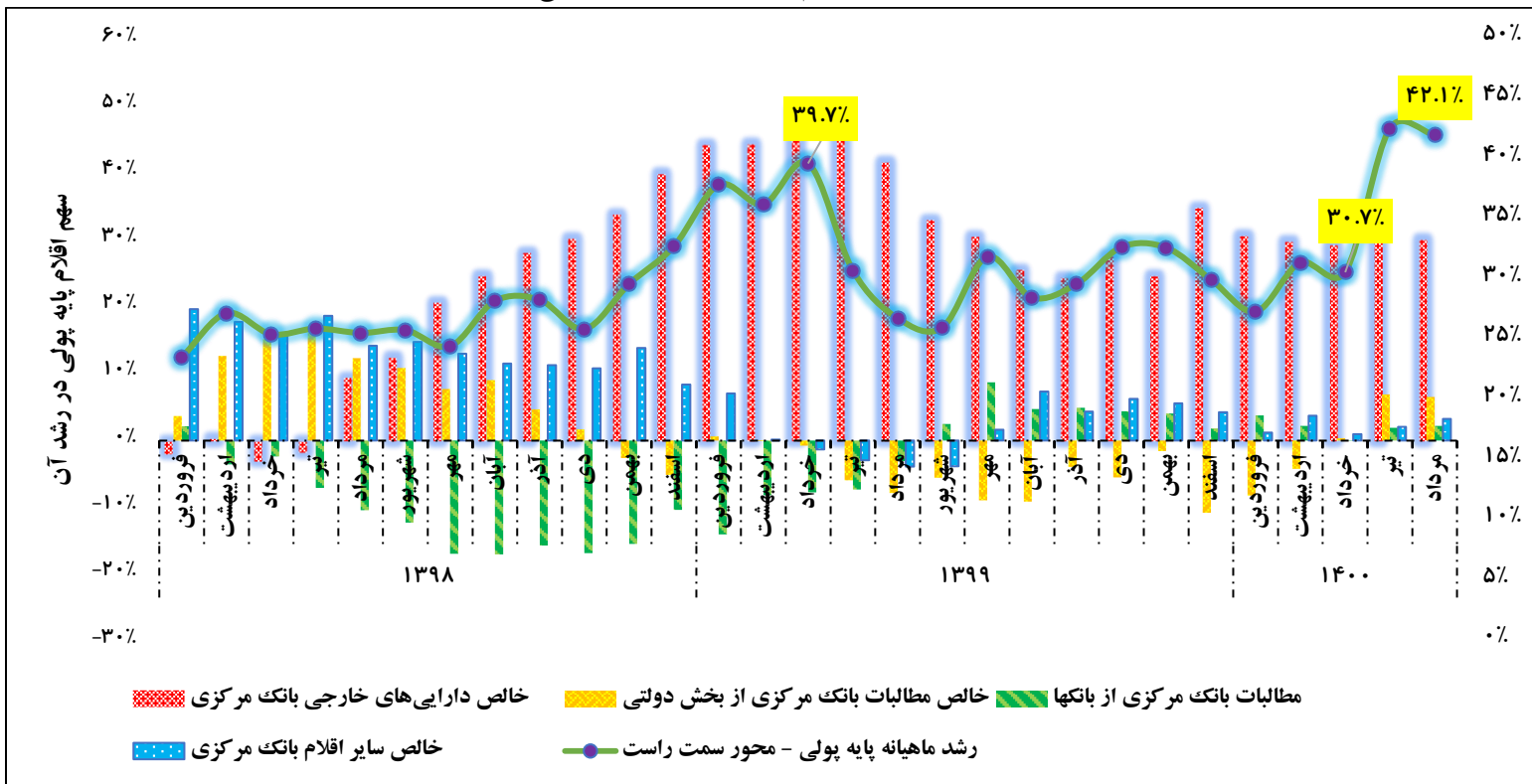
منبع: گزیده آمارهای بانک مرکزی

۲-۲- رشد پایه پولی (منابع)

سمت منابع پایه پولی شامل دارایی های خارجی بانک مرکزی، خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی، خالص سایر دارایی ها و ناخالص مطالبات بانک مرکزی از بانک ها است. همان طور که در نمودار ۳۳ قابل مشاهده است، تا شهریورماه سال ۹۸ عامل مسلط در رشد پایه پولی خالص سایر اقلام بانک مرکزی بوده، اما از مهرماه همان سال تاکنون خالص دارایی های خارجی بانک مرکزی به طور مشهودی به عامل مسلط در رشد پایه پولی تبدیل شده است. این تغییر عامل مسلط در رشد پایه پولی را می توان ناشی از تامین منابع دولت از طریق صندوق توسعه ملی بدون دسترسی به منابع ارزی و تغییر نرخ تسعیر ارز توسط بانک مرکزی و لحاظ آثار پولی

تفاوت ریالی بهای تمام شده ارز غیر نرخ نامه ای دانست. این عوامل منجر به افزایش قابل توجهی در قلم خالص دارایی های خارجی بانک مرکزی و به تبع افزایش سهم آن در رشد پایه پولی شد. اما در سال ۱۴۰۰ با دریافت تنخواه ۵۶ هزار میلیارد تومانی دولت از بانک مرکزی نقش عامل خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی نیز در رشد پایه پولی پررنگ شده است. بنابراین می توان نتیجه گرفت که موتور رشد پایه پولی در سال ۱۳۹۹ رشد دارایی های خارجی بانک مرکزی و در سال ۱۴۰۰ رشد مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی بوده است. شایان ذکر است که بانک مرکزی در ۲۴ ماهه منتهی به اسفند ۹۹ در سه مرحله نرخ تسعیر دارایی های ارزی را تغییر داده است. این نرخ برای گزارشگری مالی پایان سال مالی ۹۷ معادل با ۷۵۰۰ تومان بوده که در مرحله اول برای پایان سال ۹۸ به ۹۰۰۰ تومان افزایش می یابد. پس از آن در شهریورماه سال ۹۹ برای گزارشگری مالی میان دوره ای نرخ مذکور به ۱۱۰۰۰ تومان افزایش پیدا می کند و در نهایت برای انتهای سال ۹۹ برای بار سوم مورد تجدیدنظر قرار می گیرد و معادل با ۱۵۹۰۰ تومان تصویب می شود. لازم به ذکر است که حسب مصوبه هیأت عامل بانک مرکزی این نرخ برای گزارشگری مالی میان دوره ای منتهی به شهریور ۱۴۰۰ تغییر نکرده و همان ۱۵۹۰۰ تومان تصویب شده است.

نمودار ۳۳- رشد پایه پولی به تفکیک سهم اجزای تشکیل دهنده آن- منابع- هزار میلیارد ریال



منبع: گزیده آمارهای بانک مرکزی

۲-۲-۱- روند اجرای پایه پولی

نمودار ۳۴ روند اجزای تشکیل دهنده پایه پولی را نشان می‌دهد. مشاهده می‌شود که خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی روندی صعودی داشته و در سال ۹۹ حدود ۱۲۳ هزار میلیارد تومان افزایش یافته است. علت اصلی این افزایش آثار پولی تفاوت ریالی بهای تمام شده ارز غیر نرخ‌نامه‌ای از ۱۱۵٫۱ هزار میلیارد تومان در سال ۹۸ به ۲۲۲٫۴ هزار میلیارد تومان در پایان سال ۹۹ بوده که بخش عمده افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی

را توضیح می‌دهد. با ثابت ماندن نرخ تسعیر در سال ۱۴۰۰ مشاهده می‌شود که در پنج‌ماهه اول این سال خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی رشد چندانی نداشته است.

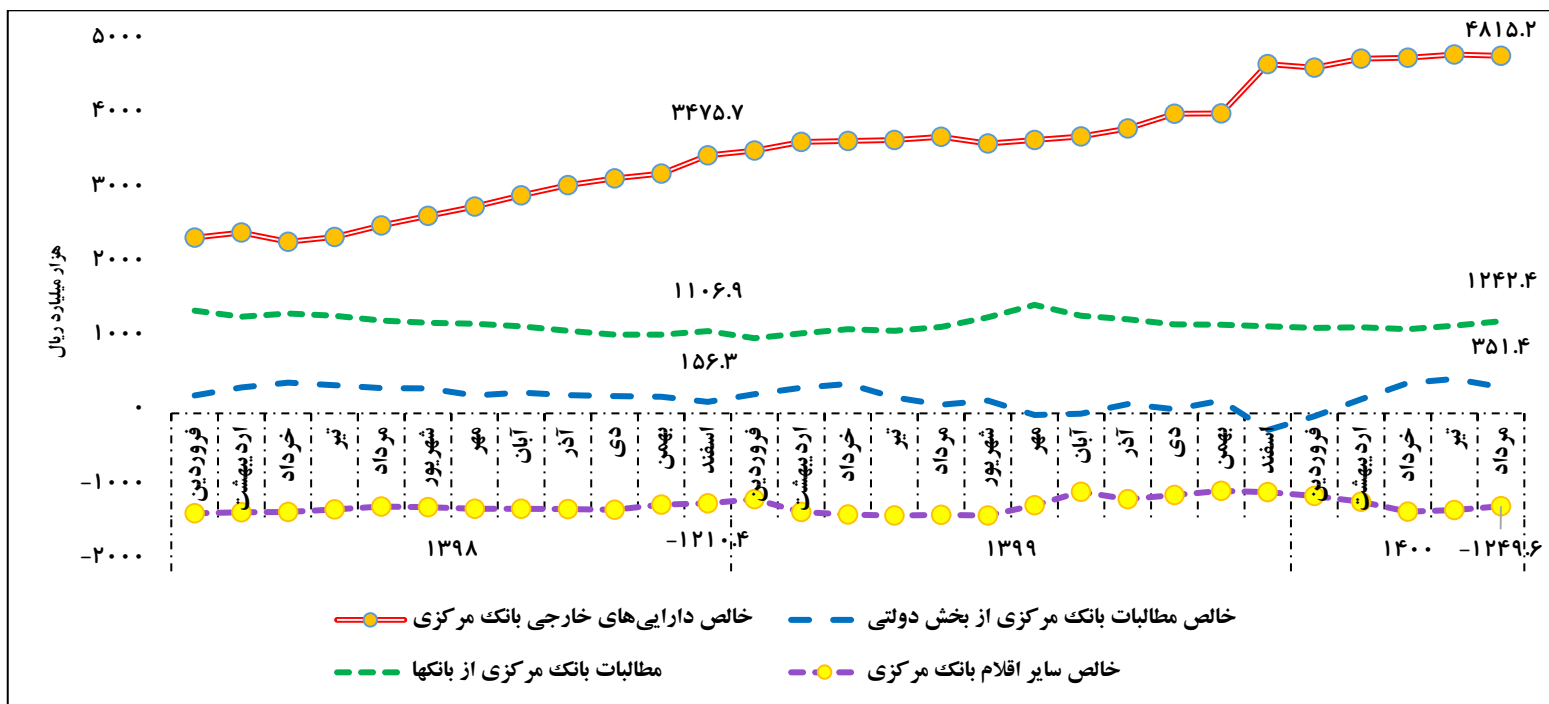
متغیر خالص مطالبات بانک مرکزی از دولت در نیمه اول سال ۱۴۰۰ یک روند افزایشی جدی را نشان می‌دهد، به‌طوری‌که از ۲۲,۱- هزار میلیارد تومان در اسفند ۹۹ با افزایش چشمگیر به ۳۵,۱ هزار میلیارد تومان در مردادماه ۱۴۰۰ رسیده که این افزایش عمدتاً ناشی از استفاده دولت از تنخواه گردان عمومی ۵۶ هزار میلیارد تومانی است. با بررسی روند تاریخی این متغیر می‌توان مشاهده کرد که خالص مطالبات بانک مرکزی از دولت پس از یک افزایش نسبی در بهار سال ۹۹، در ادامه روندی نزولی را نشان می‌دهد، به‌طوری‌که در اسفند ۹۹ مانده آن منفی می‌شود. این روند کاهشی در مطالبات بانک مرکزی از دولت را می‌توان حاصل فروش گسترده اوراق توسط دولت (واگذاری دارایی‌های مالی توسط دولت در سال ۹۹ معادل با رقم بی‌سابقه ۲۶۵,۱ همت بوده است که عملکرد آن ۵۱ درصد بیش از مقدار تصویب شده در قانون بودجه بوده) دانست که بخشی از درآمد حاصله صرف افزایش حساب‌های تمرکز وجوه خزانه نزد بانک مرکزی و به تبع کاهش متغیر مطالبات بانک مرکزی از دولت شد. اما در سال ۱۴۰۰ با دریافت تنخواه سنگین ۵۶ هزار میلیارد تومانی توسط دولت از بانک مرکزی این قلم با رشدی جدی نقش ویژه‌ای در رشد بی‌سابقه پایه پولی ایفا کرد.

قلم مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها بعد از بعد از تجربه یک روند کاهشی ملایم در سال ۹۸، در سال ۹۹ به‌طور نسبی با افزایش رو به رو شده که بخشی از این افزایش می‌تواند ناشی از اعطای خط اعتباری به بانک‌ها توسط بانک مرکزی بابت تسهیلات اعطایی به خانوارهای آسیب‌دیده از کرونا باشد. در نیمه اول سال ۱۴۰۰ این قلم تقریباً ثابت بوده است.

خالص سایر اقلام بانک مرکزی نیز در سال ۹۹ نسبت به سال ۹۸ معادل با ۱۴۹ هزار میلیارد تومان افزایش یافته که دلیل عمده آن افزایش مانده اوراق بهادار عملیات بازار باز بانک مرکزی معادل با ۳۳,۳ هزار میلیارد تومان در سال ۹۹ بوده است. شایان ذکر است که در سال ۹۸ مانده اوراق بهادار عملیات بازار باز معادل با صفر بوده و در سال

۹۹ این عملیات توسط بانک مرکزی کلید خورده است. در پنج ماهه اول سال ۱۴۰۰ این قلم کاهشی ۱۹۰ هزار میلیارد تومانی را تجربه کرده است.

نمودار ۳۴- روند اجزای تشکیل دهنده پایه پولی



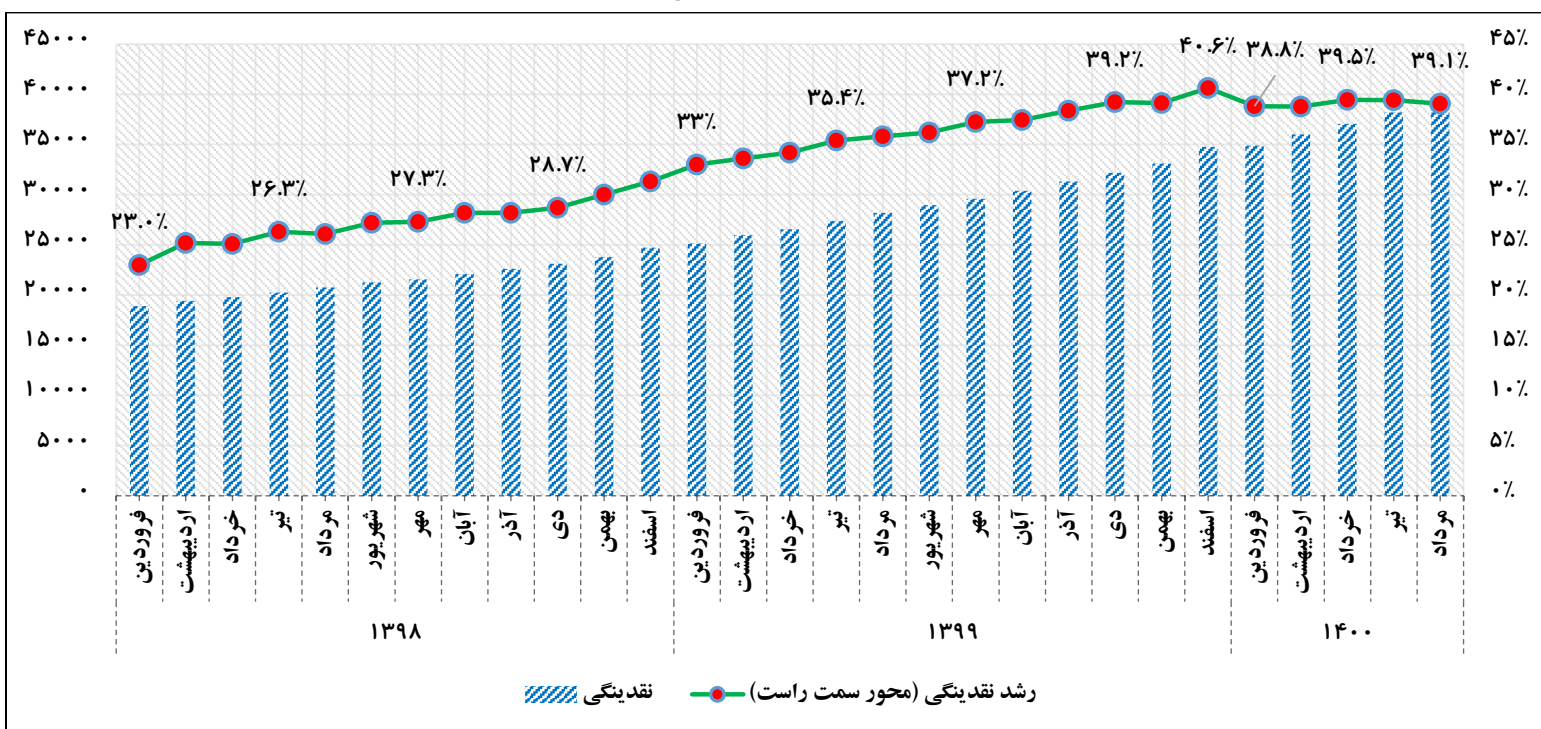
منبع: گزیده آمارهای بانک مرکزی

۳-۲- رشد نقدینگی

نمودار ۳۵- روند نقدینگی در سه ساله اخیر و رشد آن را نشان می‌دهد که حاکی از آن است که بعد از افزایش مداوم نرخ رشد نقدینگی در سال‌های ۹۸ و ۹۹ و رکوردشکنی آن در اسفندماه ۹۹، در پنج ماهه اخیر روند افزایشی نرخ رشد این متغیر تا حدودی متوقف شده، اما کماکان در سطوح بالای ۳۹ درصدی قرار داشته است که می‌تواند دلالت بر تداوم نرخ تورم بالا در سال آینده داشته باشد. بر اساس نمودار، نرخ رشد نقدینگی بعد از ثبت رکورد ۴۰٫۶٪ در اسفندماه ۹۹، در پنج ماهه اول سال ۱۴۰۰ حول نرخ ۳۹ درصد در نوسان بوده و در مردادماه ۱۴۰۰ به ۳۹٫۱٪ رسید. در واقع از فروردین ماه سال ۹۸ رشد نقدینگی به تدریج از میانگین بلندمدت ۴۰ ساله که حدود ۲۵

درصد است، فاصله می گیرد و با تداوم روند افزایشی خود به نرخ بی سابقه ۴۰,۶٪ درصد می رسد که بالاترین نرخ رشد نقدینگی در ۴۵ سال اخیر است. همان طور که اشاره شد، با وجود توقف نسبی روند افزایشی نرخ رشد نقدینگی در پنج ماهه اخیر کماکان نرخ رشد این متغیر در سطوح بالای ۳۹ درصدی حفظ شده است. روشن است که تداوم نرخ رشد نقدینگی در ارقام فعلی منجر به وخیم تر شدن وضعیت تورمی خواهد شد.

نمودار ۳۵- رشد نقدینگی



منبع: گزیده آمارهای بانک مرکزی

۲-۴- رشد پول

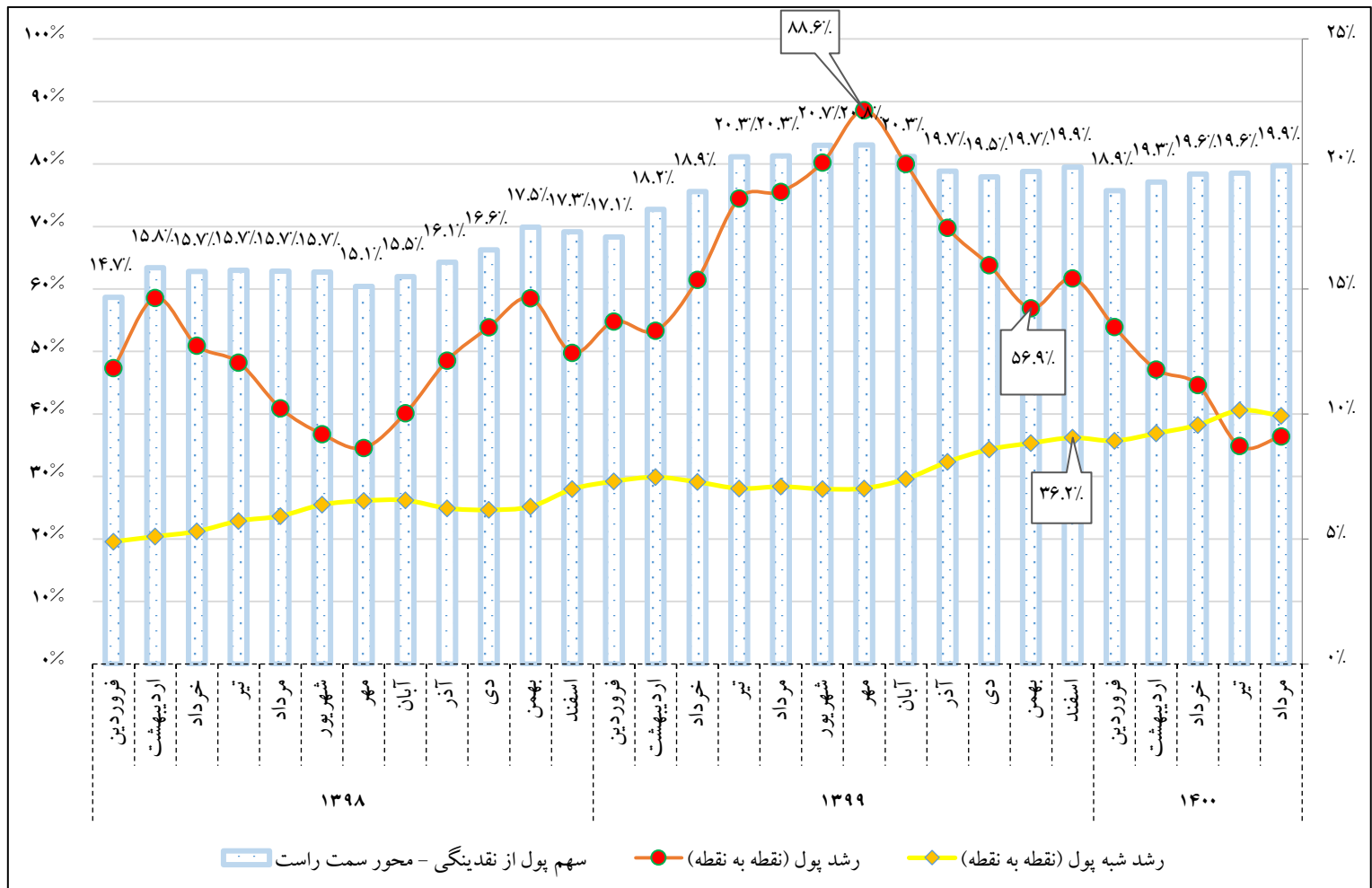
نرخ رشد پول و نسبت پول به نقدینگی دو متغیری هستند که به خوبی می توانند روند سرعت گردش پول را نشان دهند. سرعت گردش پول نیز یکی از مؤلفه های اساسی نشان دهنده انتظارات تورمی عموم به ویژه در کوتاه مدت می باشد. همان طور که در نمودار ۳۶ مشهود است، از مهرماه سال ۹۸ نرخ رشد پول و نسبت پول به نقدینگی

روندی رو به رشد پیدا می کنند که نقطه اوج آن در مهرماه سال ۹۹ است که نرخ رشد پول به ۸۸,۶٪ می رسد. از آبان ماه سال ۹۹ روند افزایشی نسبت پول به نقدینگی و نرخ رشد پول متوقف می شود و با کاهش نسبی نسبت پول به نقدینگی و کاهش قابل توجه نرخ رشد پول نسبت به سقف آن در مهرماه همان سال مواجه هستیم. این روند شش ماهه دوم سال ۹۹ حاکی از فروکش کردن نسبی انتظارات شدید تورمی در نیمه دوم سال ۹۹ است که افزایش ملایم رشد شبه پول در نیمه دوم سال ۹۹ نیز مؤید آن است.

در چهارماهه اول سال ۱۴۰۰ نیز روند افزایشی نرخ رشد شبه پول و روند کاهشی نرخ رشد پول تداوم داشته و برای اولین بار از سال ۹۸ در تیرماه سال جاری نرخ رشد شبه پول از نرخ رشد پول پیشی گرفته است. اما در مردادماه ۱۴۰۰ شاهد یک تغییر روند جزئی، افزایش جزئی نرخ رشد پول و کاهش جزئی نرخ رشد شبه پول، هستیم که در صورت ادامه دار شدن این امر در ماه های آتی می توان نتیجه گرفت که پس از فروکش کردن انتظارات تورمی در یک ساله اخیر، دوباره آلارم رشد انتظارات تورمی فعال شده است.



نمودار ۳۶- رشد پول و شبه پول و نسبت پول به نقدینگی



منبع: گزیده آمارهای بانک مرکزی

۲-۵- نسبت سرمایه به دارایی

نسبت سرمایه به دارایی شبکه بانکی با وضعیت مناسبی مواجه نیست. با وجود روند رو به بهبود این نسبت در خلال سال ۹۹ و پنج ماهه اول سال ۱۴۰۰ کماکان نسبت مذکور زیر ۱ درصد قرار دارد. البته باید توجه داشت که این نسبت در سال ۹۹ و پنج ماهه اول سال ۱۴۰۰ بهبود یافته و بعد از تجربه سطوح منفی در سال ۹۸ و نیمه اول سال ۹۹، در شهریورماه ۹۹ با افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی ها به ویژه تجدید ارزیابی دارایی های ارزی

از محل تغییر نرخ تسعیر مثبت شده و در پنج ماهه اول ۱۴۰۰ نیز از ۰,۰۸٪ در اسفندماه ۹۹ به ۰,۵۳٪ در مردادماه ۱۴۰۰ رسیده است که این بهبود عمدتاً ناشی از کاهش نسبت منفی سرمایه به دارایی بانک‌های غیردولتی به واسطه افزایش سرمایه این بانک‌ها از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها و به طور خاص تسعیر دارایی‌های خارجی بوده است. البته همان‌طور که اشاره شد، با وجود این بهبود نسبی نسبت مذکور همچنان زیر ۱ درصد قرار دارد که نسبت بسیار پایینی برای شبکه بانکی است.

بانک‌های غیردولتی در ۲۹ ماه گذشته همواره با نسبت سرمایه به دارایی منفی مواجه بوده‌اند. در واقع باید گفت که بانک‌های غیردولتی کشور زیان‌ده هستند و میزان زیان آن‌ها به شدت منفی است (باید به این نکته مهم توجه داشت که میزان زیان شناسایی شده فارغ از زیان پنهانی است که بانک‌ها در این سال‌ها به وسیله امهال‌های غیررسمی در ترازنامه خود پنهان کرده‌اند). نسبت سرمایه به دارایی این بانک‌ها تا فروردین ۹۹ به صورت منفی افزایش پیدا کرده و میزان زیان انباشته این بانک‌ها بیشتر شده است؛ بعد از آن یعنی از اردیبهشت ۹۹ تا مرداد ۱۴۰۰ میزان زیان انباشته بانک‌های غیردولتی با شیبی ملایم کاهش یافته که عمدتاً ناشی از افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها به‌ویژه از محل تسعیر ارزهای خارجی بوده است.

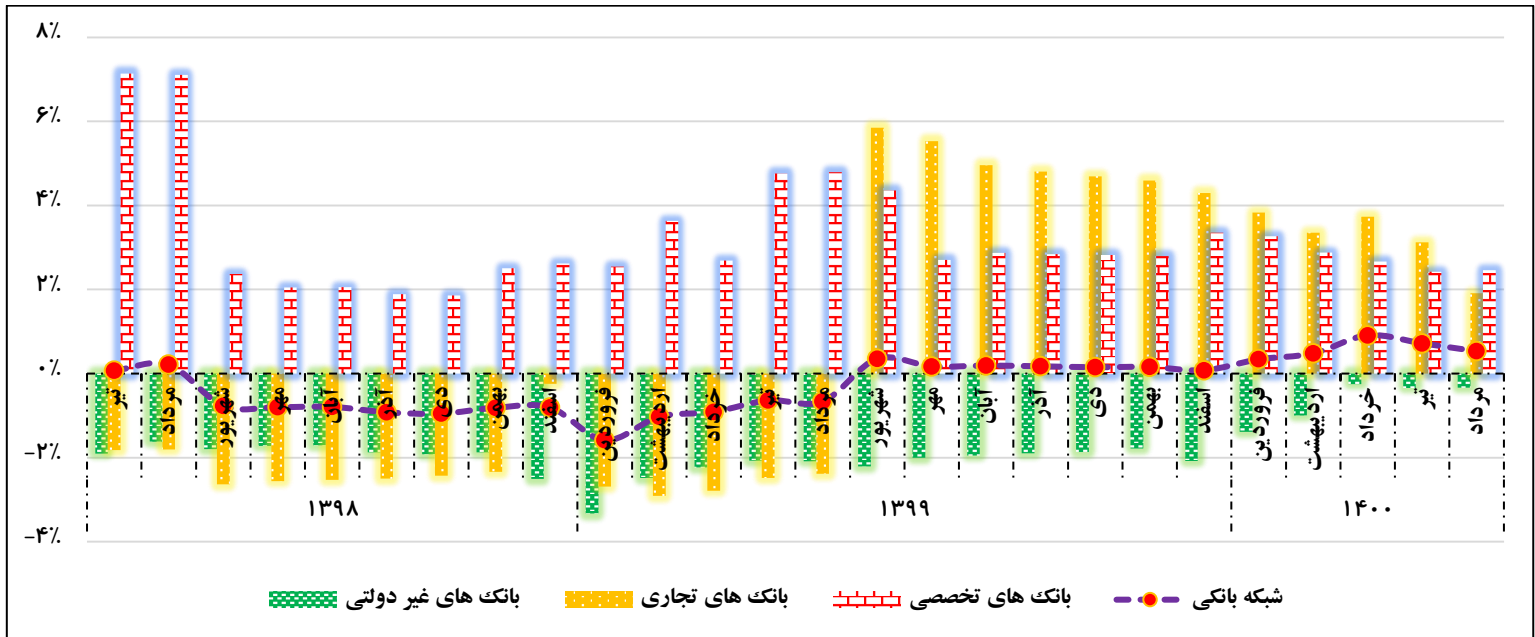
در مورد بانک‌های تجاری بعد از افزایش سرمایه این بانک‌ها از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها و تسعیر در شهریورماه ۱۳۹۹ که به صورت مقطعی اتفاق افتاد و نسبت سرمایه به دارایی این بانک‌ها را از -۲,۳۹٪ در مردادماه ۹۹ به +۵,۸۵٪ در شهریور ۹۹ رساند، این نسبت برای بانک‌های تجاری روندی کاهشی را تجربه کرده است. همان‌طور که در نمودار ۳۷ مشخص است، بانک‌های تجاری تا شهریور ۹۹ با نسبت سرمایه به دارایی منفی مواجه بوده و دارای زیان انباشته بزرگی بوده‌اند، به طوری که نسبت سرمایه به دارایی این بانک‌ها تا قبل از شهریور ۹۹ از بانک‌های غیردولتی نیز بدتر بوده است. اما از شهریور ۹۹ حجم بالای زیان انباشته این بانک‌ها از بین رفته و سرمایه مجموع بانک‌های تجاری از شهریور ۹۹ به شدت مثبت می‌شود به گونه‌ای که نسبت سرمایه به دارایی این بانک‌ها در شهریور به بیش از ۵ درصد افزایش یافته است. این اتفاق عمدتاً از طریق افزایش سرمایه از محل

تجدیدارزیابی دارایی‌ها و سایر انواع افزایش سرمایه و به خصوص از محل تسعیر ارزهای خارجی اتفاق افتاده است. روند نسبت سرمایه به دارایی این بانک‌ها بعد از شهریور ۹۹ روندی کاهشی است که مؤیدی بر این مطلب است که سودده کردن بانک‌های زیان‌ده از طریق افزایش سرمایه و تسعیر ارزهای خارجی، تنها می‌تواند به صورت مقطعی و موردی رخ دهد و ماهیت زیان‌ده بودن این بانک‌ها را نمی‌تواند تغییر دهد.

در بین بانک‌های مختلف شبکه بانکی کشور تنها بانک‌های تخصصی هستند که همواره نسبت سرمایه به دارایی مثبت داشته‌اند. نسبت سرمایه به دارایی برای این بانک‌ها در شهریور ۹۸ به صورت محسوس کاهش پیدا کرده و در ادامه روند افزایشی در پیش گرفته است. در پنج‌ماهه اول سال ۱۴۰۰ این نسبت برای بانک‌های تخصصی با شیب ملایمی کاهش یافته است.

همان‌طور که در مقدمه این بخش هم اشاره شد، در مجموع شبکه بانکی، نسبت سرمایه به دارایی از مرداد ۹۸ منفی شده و همواره منفی بوده است تا این که به کمک افزایش سرمایه شبکه بانکی در شهریور ۹۹، این نسبت مجدداً مثبت شده است. نمودار ذیل نشان‌دهنده وضعیت بحرانی بانک‌های کشور است که به لطف تورم و در نتیجه افزایش سرمایه بانک‌ها در برخی زمان‌ها بهبود پیدا کرده است. در نهایت در پنج‌ماهه اول ۱۴۰۰ این نسبت با بهبودی نسبی به ۰٫۵۳٪ رسیده که کماکان نسبت بسیار پایینی است و وضعیت بانک‌های کشور از حیث این متغیر همچنان در شرایط بحرانی قرار دارد.

نمودار ۳۷- نسبت سرمایه به دارایی شبکه بانکی کشور به تفکیک انواع بانک‌ها



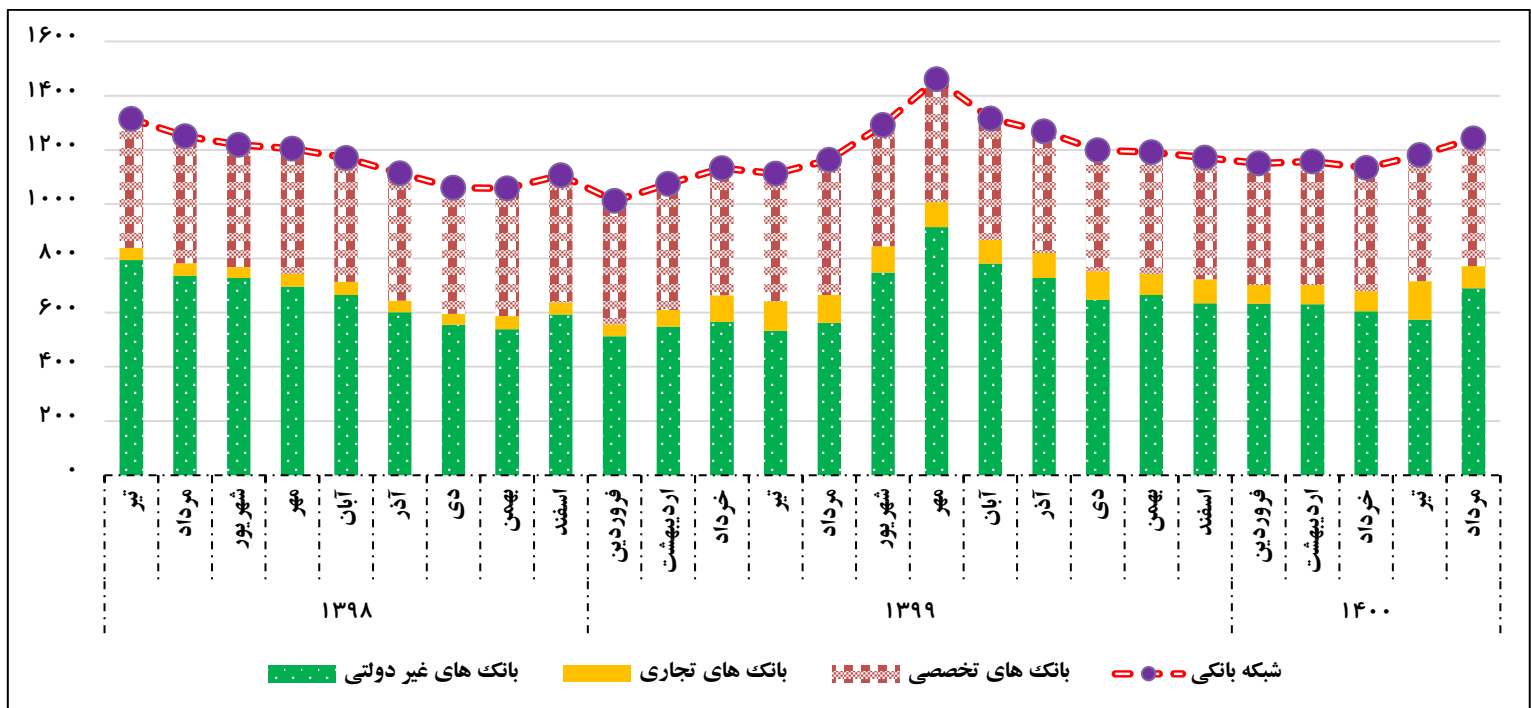
منبع: گزیده آمارهای بانک مرکزی

۲-۶- بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی

در نمودار ۳۸ بدهی بانک‌ها به تفکیک تخصصی، تجاری و غیردولتی از فروردین ۹۸ تا مرداد ۱۴۰۰ نشان داده شده است. همان‌طور که این نمودار نشان می‌دهد، بدهی بانک‌های تخصصی به بانک مرکزی در طول مدت ۲۹ ماهه مورد بررسی تقریباً ثابت بوده و تغییرات قابل توجهی را نداشته است. بررسی روند بدهی بانک‌های تجاری در بازه مذکور نشان‌دهنده افزایش بدهی بانک‌های تجاری به بانک مرکزی از اردیبهشت‌ماه ۹۹ است که در خردادماه همان سال نسبت به فروردین ۹۹ حدود دو برابر شده و در ادامه تا اسفند ۹۹ تقریباً در همان سطح حفظ شده است. در پنج‌ماهه اول سال ۱۴۰۰ نیز به جز یک افزایش مقطعی در تیرماه ۱۴۰۰ بدهی بانک‌های تجاری به بانک مرکزی تغییر محسوسی نداشته است. در مورد بدهی بانک‌های غیردولتی به بانک مرکزی نمودار ۷ نشان می‌دهد که تا فروردین‌ماه ۹۹ این متغیر با روند کاهشی همراه بوده اما از فروردین ۹۹ بدهی بانک‌های غیردولتی

روند صعودی در پیش گرفته و در مهر ۹۹ به اوج خود رسیده و در ادامه دوباره تا اسفند ۹۹ روندی کاهشی داشته است. در پنج ماهه اول ۱۴۰۰ نیز مقدار بدهی این نوع از بانک‌ها نیز همچون بانک‌های تخصصی و تجاری با تغییر محسوسی همراه نبوده است.

نمودار ۳۸- بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی - هزار میلیارد ریال



منبع: گزیده آمارهای بانک مرکزی

۳- جمع‌بندی

متغیرهای پولی و بانکی اقتصاد کشور کماکان در حالت هشدار قرار دارند. رشد ۴۰,۶ درصدی نقدینگی در سال ۹۹ (که در سقف ۴۰ ساله خود قرار داشت) و حفظ نرخ رشد آن در سطوح بالای ۳۹ درصدی در پنج‌ماهه اول سال ۱۴۰۰ علیرغم توقف روند افزایشی رشد نقدینگی، نشان‌دهنده تداوم نرخ‌های تورم بالاست. افزایش سهم پول از نقدینگی در شش ماهه منتهی به مرداد ۱۴۰۰ که بعد از یک روند کاهشی موقت طی ماه‌های آبان ۹۹ تا بهمن ۹۹ رخ داده، نشان‌دهنده توقف روند کاهشی این متغیر و رشد خزنده سهم پول از نقدینگی هستند که دیگر مؤید چشم‌انداز تورمی پیش رو هستند. داده‌های مربوط به نرخ رشد پول و شبه‌پول در مردادماه ۱۴۰۰ نیز نشان می‌دهند که بعد از روند افزایشی نرخ رشد شبه‌پول و روند کاهشی نرخ رشد پول از مهرماه ۹۹ تا تیرماه ۱۴۰۰ که نوید فروکش کردن انتظارات تورمی را می‌داد، در مردادماه ۱۴۰۰ شاهد یک تغییر روند جزئی مبنی بر افزایش جزئی نرخ رشد پول و کاهش جزئی نرخ رشد شبه‌پول هستیم که در صورت ادامه‌دار شدن این امر در ماه‌های آتی می‌توان نتیجه گرفت که پس از فروکش کردن انتظارات تورمی در یک ساله اخیر، دوباره آلام رشد انتظارات تورمی فعال شده است.

دیگر عامل نگران‌کننده در مورد تداوم نرخ‌های بالا برای تورم در ماه‌های آتی رشد پایه پولی در پنج‌ماهه اول سال ۱۴۰۰ است که بعد از نوسان نه ماهه حول نرخ ۳۰ درصد (تیر ۹۹ تا اسفند ۹۹)، دوباره در بهار ۱۴۰۰ روند افزایشی‌اش را از سر گرفته و در تیرماه ۱۴۰۰ رکورد ۴۲,۶٪ را ثبت کرده که در دهه اخیر بی‌سابقه است. یک علت مهم رشد پایه پولی در سال جاری اعطای وجوه تنخواه‌گردان خزانه توسط بانک مرکزی به دولت و افزایش سقف مجاز استفاده از تنخواه از ۳ درصد به ۴ درصد بوده است که منجر به استفاده دولت از تنخواه‌گردان خزانه به مبلغ ۵۶ هزار میلیارد تومان و رشد بیش از ۲۰۰ درصدی خالص بدهی دولت به بانک مرکزی و به تبع رشد پایه پولی از محل خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی شده است.

البته کماکان عامل مسلط در رشد پایه پولی خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی است که عمدتاً ناشی از تسعیر نرخ ارزیابی دارایی‌های خارجی و آثار پولی تفاوت ریالی بهای تمام شده ارز غیر نرخ‌نامه‌ای بوده است. نسبت سرمایه به دارایی شبکه بانکی کشور با وجود بهبود نسبی در نیمه دوم سال ۹۹ و پنج‌ماهه اول سال ۱۴۰۰ همچنان در وضعیت نامطلوبی قرار دارد و زیر ۱ درصد است. این نسبت برای بانک‌های غیردولتی در تمامی ۲۹ ماه مورد بررسی منفی بوده و برای بانک‌های تجاری نیز تنها به کمک روش‌هایی مانند افزایش سرمایه از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها به ویژه از محل تسعیر دارایی‌های خارجی به صورت مقطعی مثبت شده و دوباره روند کاهشی داشته است و از طریق این راه‌حل‌های مقطعی زیان‌ده بودن بانک‌ها پنهان شده است.



مدیریت ریسک و مطالعات اقتصادی

تهران، خیابان ولیعصر، خیابان امین گاج آبادی، شماره ۷۵
تلفن: ۰۲۱-۲۶۳۱۵۰۰۰-۵ نمایر: ۰۲۱-۲۶۳۱۴۹۹۹

ER@karafarinbank.ir www.karafarinbank.ir