



# بررسی روند متغیرهای پولی و بانکی براساس آخرین گزارش بانک مرکزی در ۱۴۰۲/۰۳/۳۱

آبان ۱۴۰۲

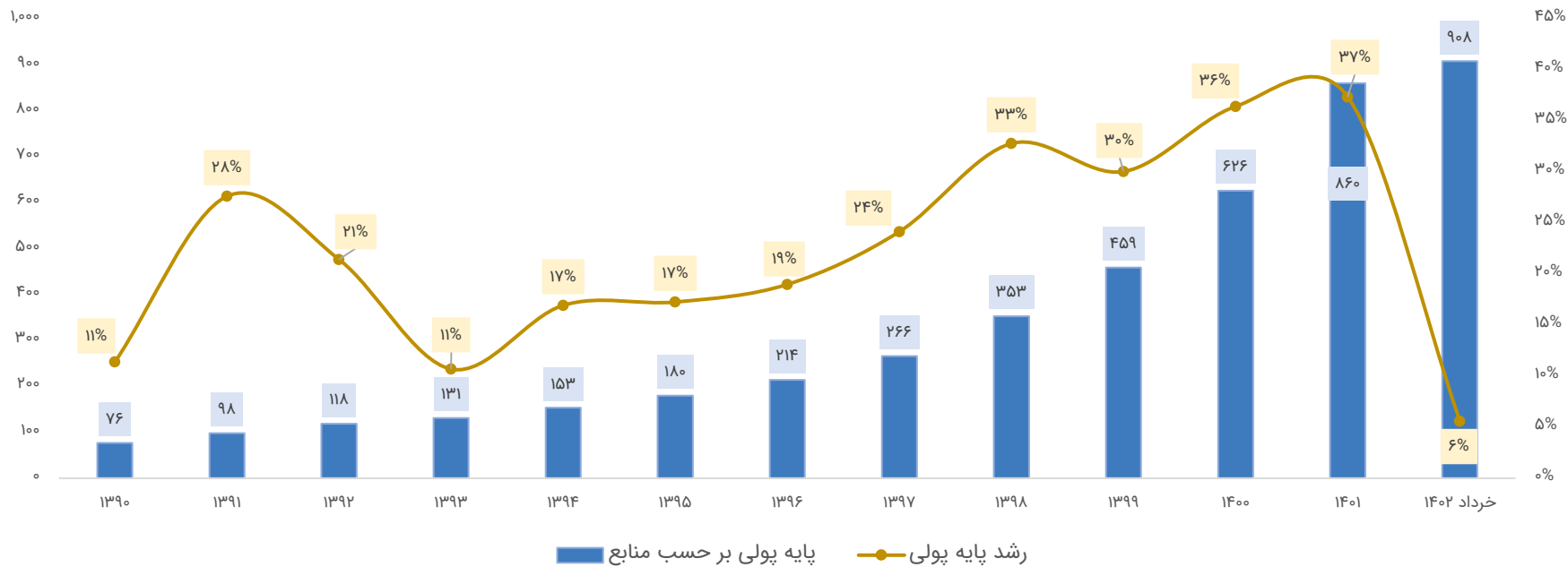
تلفن: ۰۲۱ - ۸۸۲۳۱۴۰۰ - ۴  
تلفن: ۰۲۱ - ۸۸۲۳۱۴۰۹  
تهران، گیشا، خیابان بلوچستان، کوچه البرز، پلاک ۹

aaicco.ir  
aaicco  
www.aaicco.com  
info@aaicco.com



- ❖ پایه پولی (یا پول پر قدرت) مهمترین پارامتر تعیین کننده وضعیت پولی کشور است که باید باتوجه به تمام ویژگی‌های اقتصاد کشور از وضعیت رشد اقتصادی و حساب های ملی گرفته تا تغییرات بازارها و ذخایر ارزی تعیین شود.
- ❖ وظیفه تنظیم پایه پولی برحسب این مولفه‌ها برعهده بانک مرکزی است و عدم توجه به واقعیت‌های اقتصادی می‌تواند آثار بسیار زیانباری بر اقتصاد در نتیجه رشد پایه پولی داشته باشد. معمول‌ترین آسیب پایه پولی بر اکوسیستم اقتصادی کشور آثار تورمی ناشی از چاپ پول است.
- ❖ پایه پولی با تزریق بانک مرکزی بصورت پول نقد یا اعتبار از طریق مجرای بانکی وارد چرخه اقتصادی کشور شده و به دست اشخاص حقیقی (افراد عادی جامعه) و حقوقی (از قبیل دولت و نهادها و شرکت‌های دولتی یا خصوصی سهامی عام و خاص) می‌رسد. در نتیجه اقدامات این اشخاص مانند عملیات واریز و برداشت و پرداخت و تکرار این عملیات، پایه پولی چندین بار به گردش درمی‌آید که به این دفعات گردش ضریب فزاینده می‌گوییم و حاصلضرب پایه پولی در ضریب فزاینده نقدینگی را ایجاد می‌کند.
- ❖ تناسب میزان پایه پولی و تغییرات آن با واقعیت‌های اقتصادی کشور (از قبیل رشد اقتصادی، تورم و رکود، میزان مصرف، تغییرات سرمایه گذاری و ...) نشان دهنده کیفیت و کارآمدی عملیات بانک مرکزی می‌باشد، که البته بنظر نمی‌رسد بانک مرکزی اسران ازین حیث وضعیت مناسبی داشته باشد.
- ❖ باتوجه به آخرین گزارش بانک مرکزی در مورد پارامترهای کلان پولی که در انتهای خرداد ۱۴۰۲ منتشر شده است به بررسی وضعیت این مولفه می‌پردازیم.

## رشد سالانه پایه پولی کشور



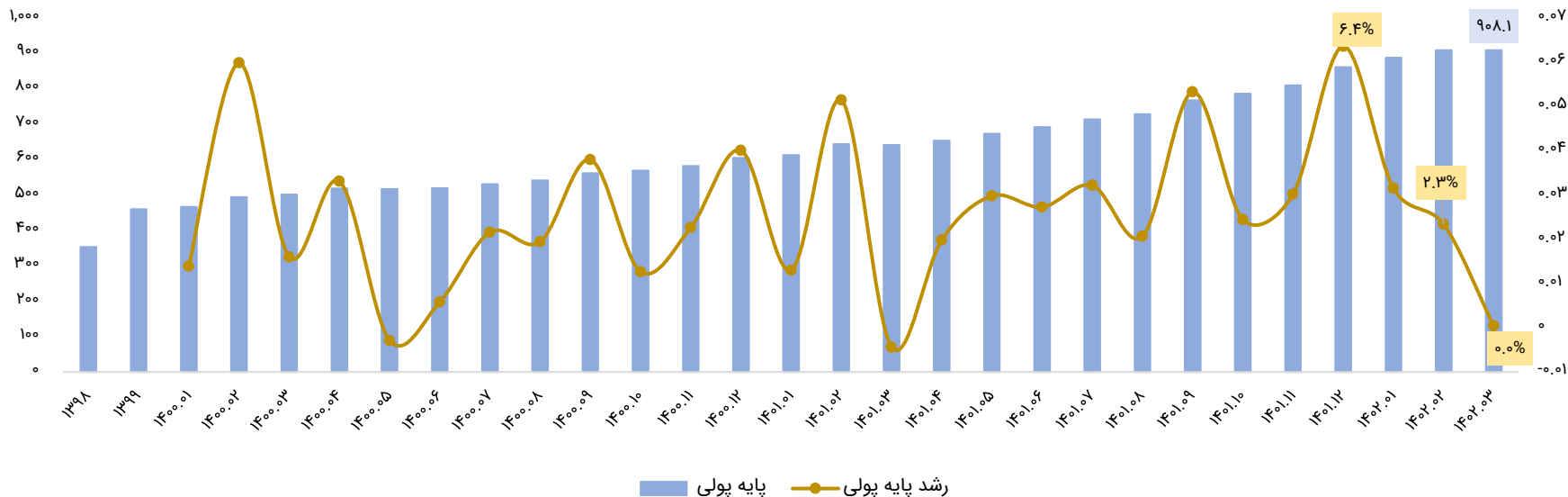
❖ تغییرات سالانه پایه پولی حاکی از رشد شدید و مستمر این پارامتر است.

❖ همانطور که ملاحظه می‌شود پایه پولی در انتهای سال ۱۳۹۰، ۷۶ همت بوده است که با رشد متوسط ۲۴٪ سالانه به ۸۶۰ همت در انتهای سال ۱۴۰۱ رسیده است.

این رقم با رشد ۶٪ در طول سه ماه ابتدایی سال ۱۴۰۲ به رقم ۹۰۸.۱ همت رسیده است.

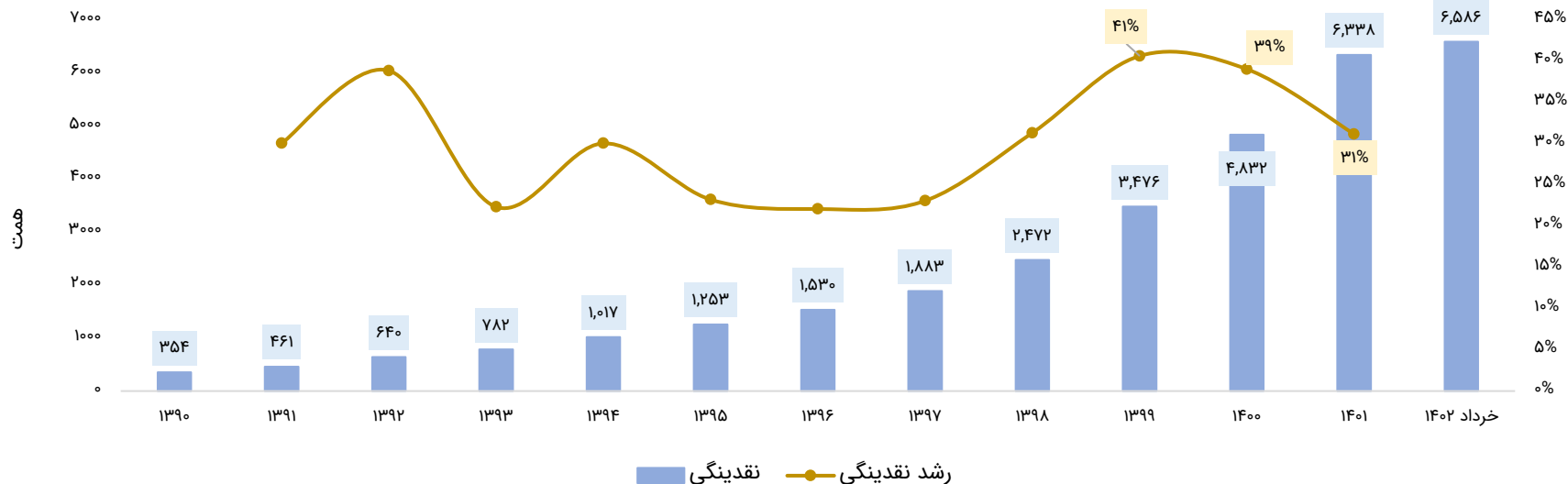
**بافرض تداوم رشد فصلی ۶ الی ۷٪ انتظار می‌رود تا پایان سال جاری پایه پولی به حوالی رقم ۱,۱۰۰ همت برسد.**

## روند پایه پولی (اعداد به همت)



- ❖ برای بررسی بهتر روند پایه پولی تغییرات ماهانه آن را از فروردین سال ۱۴۰۰ تا خرداد ۱۴۰۲ (آخرین گزارش) بررسی می‌کنیم.
- ❖ در انتهای خرداد ۱۴۰۲ پایه پولی به مبلغ ۹۰۸.۱ همت رسیده است که نشان از رشد ۶٪ در طول سه ماهه فصل اول سال ۱۴۰۲ یا بعبارتی رشد ۲٪ ماهانه دارد که تقریباً برابر است با متوسط رشد بلند مدت سالانه.
- ❖ باتوجه به نمودار میزان رشد پایه پولی در ماه خرداد نسبت به اردیبهشت بسیار کم و نزدیک به صفر بوده است، باینکه کلیت این اتفاق مثبت تلقی می‌شود اما باید دید با چه ابزاری رشد پایه پولی کاهش یافته است.
- ❖ با فرض تداوم رشد متوسط ماهانه ۲٪ در پایه پولی انتظار می‌رود تا پایان دوره ۴ ساله دولت جاری، پایه پولی به مبلغ ۱,۵۰۰ همت برسد.
- ❖ در این حالت طبق تئوری مقداری پول و باتوجه به رکود حاکم بر بازارها پیش بینی می‌شود تورم در سطوح بالای ۳۸٪ تثبیت شود.

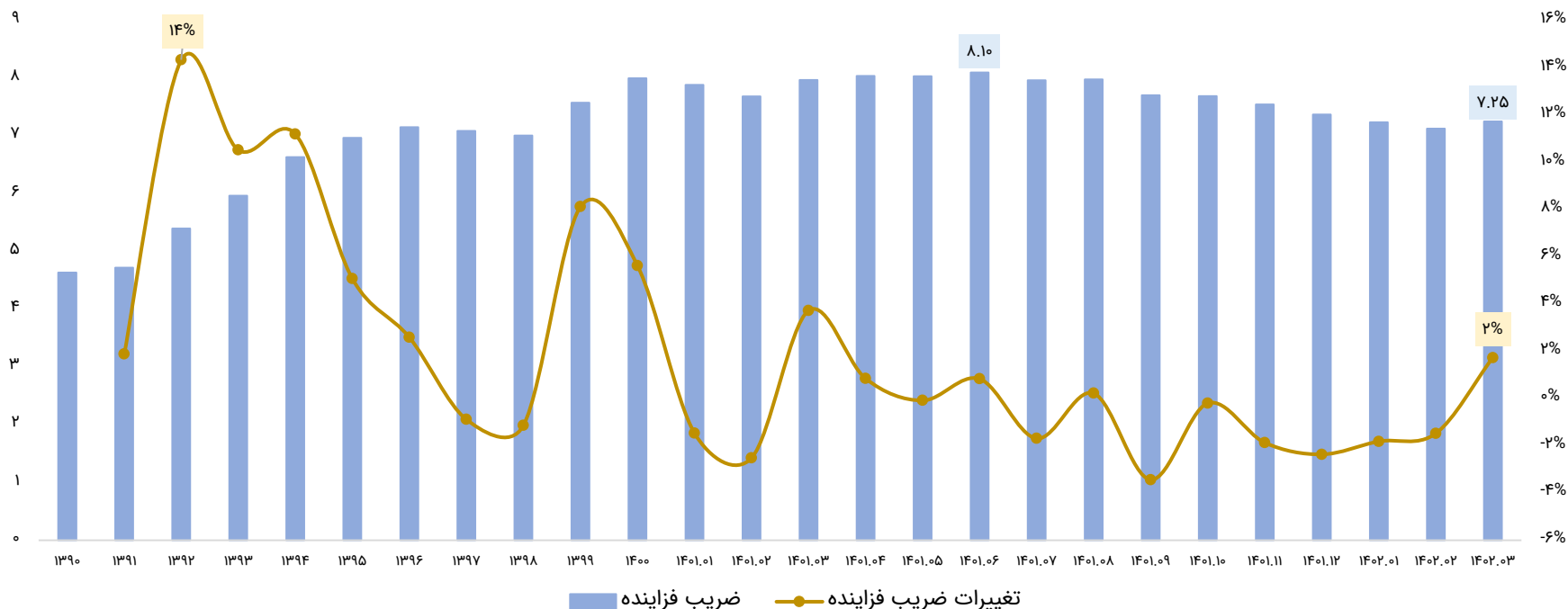
## روند نقدینگی



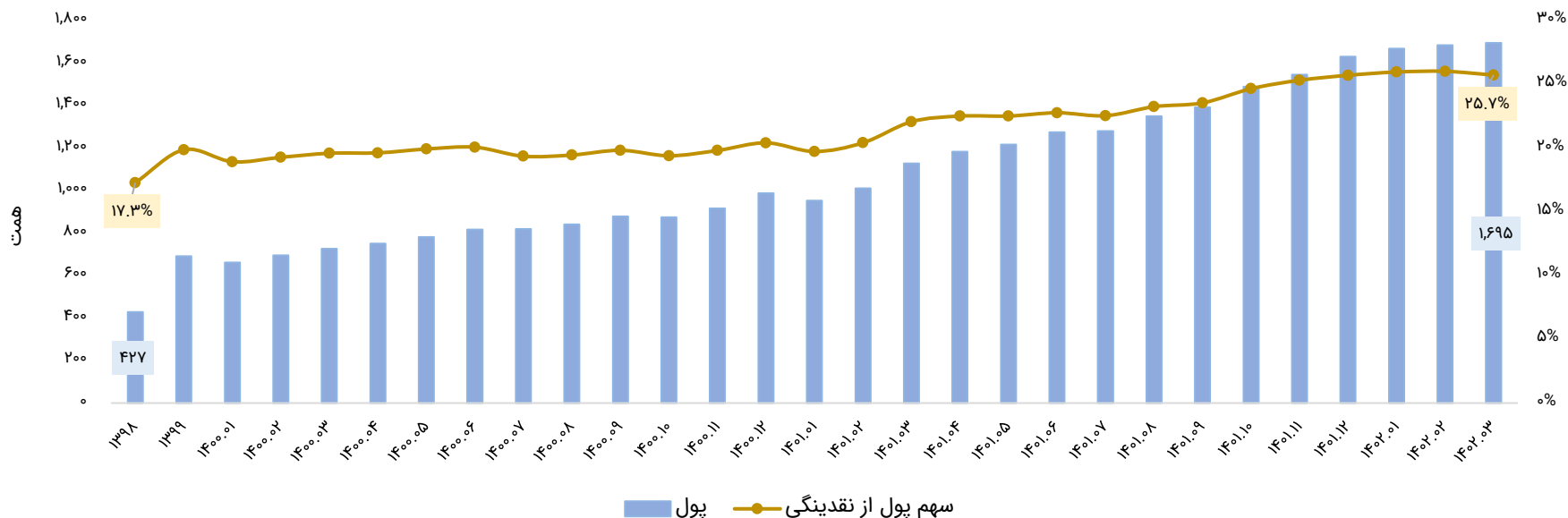
- ❖ همانطور که اشاره شد پایه پولی با گردش در سیستم اقتصادی نقدینگی را ایجاد می‌کند، و دفعات این گردش برابر است با ضریب فزاینده نقدینگی.
- ❖ باتوجه به نمودار می‌توان گفت پایه پولی ۹۰۸ همتی در نهایت منجر به ایجاد نقدینگی ۶,۵۸۶ همتی شده است.
- ❖ بررسی روند نقدینگی در سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۱ نشان می‌دهد که میزان رشد نقدینگی باتوجه به ثبات نسبی و حتی کاهش ضریب فزاینده کاملاً معلول رشد پایه پولی است.
- ❖ نقدینگی در یکسال منتهی به اسفند ۱۴۰۱ از رقم ۴,۸۳۲ همت به ۶,۳۳۸ همت رسیده است که نشان دهنده رشد ۳۱% است.
- ❖ میزان رشد نقدینگی در یک ماهه خرداد ۱۴۰۲، ۱.۷۷% بوده و میزان رشد نقدینگی در انتهای خرداد ۱۴۰۲ نسبت به انتهای خرداد ۱۴۰۱، ۲۹% بوده است.

## ضریب فزاینده

### روند ضریب فزاینده



- ❖ مطابق نمودار فوق ضریب فزاینده از سال ۱۳۹۵ تا بحال در محدوده ۷ الی ۸ در نوسان بوده است و اخیرا با سیاست‌های پولی انقباضی بانک مرکزی مانند محدود کردن اعتبار دهی بانک‌ها و افزایش ذخایر مازاد و ذخایر قانونی، این عدد با طی روند کاهشی به ۷.۲۵۳ رسیده است.
- ❖ لذا می‌توان گفت سیاست بانک مرکزی محدودیت دسترسی به نقدینگی برای جلوگیری از سرعت گرفتن گردش پول است که در نهایت با ایجاد نوعی رکود تعمدی، تورم را کنترل کند.
- ❖ مهمترین پیامد منفی چنین رویکردی سرکوب روند مصرف جامعه است.



- ❖ نقدینگی از دو جز پول و شبه پول تشکیل می‌شود، که پول عبارتست از اسکناس و مسکوک در دست اشخاص بعلاوه سپرده‌های دیداری، و شبه پول عبارتست از سپرده‌های قرض‌الحسنه و بلندمدت بهره‌دار.
- ❖ اصولاً در شرایط عادی بخش بزرگی از نقدینگی را شبه پول تشکیل می‌دهد که نشان دهنده تمایل کمتر مردم به نگهداری پول نقد و چشم‌انداز مثبت پس‌انداز و در نتیجه سرمایه‌گذاری است. در واقع افراد در شرایط عادی علاقه‌مند به پس‌انداز و سرمایه‌گذاری هستند.
- ❖ همانگونه که در نمودار دیده می‌شود طی دوره زمانی ۱۳۹۸ تا خرداد ۱۴۰۲ مقدار پول از ۴۲۷ همت با رشد متوسط ۵۸٪ سالانه به ۱۶۹۵ همت رسیده است و سهم پول نیز با رشد قابل توجهی از ۱۷.۳٪ در سال ۱۳۹۸ به ۲۵.۷٪ در خرداد سال ۱۴۰۲ رسیده است.
- ❖ این امر نشان می‌دهد که افراد با توجه به وضعیت تورمی و جوه نقد بیشتری نزد خود نگهداری می‌کنند تا سریع‌تر بتوانند پول را به نیازهای مصرفی تخصیص دهند که این مورد خود نشان دهنده انتظارات صعودی از تورم است.