



توقف روند صعودی ضریب فزاینده نقدینگی و استمرار روند کاهش ضریب فزاینده پولی

در دو ماهه نخست سال ۱۳۹۵

نقدینگی، پول و شبه پول^۱

از مجموع حدود ۱۰۳۹ هزار میلیارد تومان حجم نقدینگی اردیبهشت ماه سال ۹۵، حدود ۹۱۱ هزار میلیارد تومان (حدود ۸۸ درصد) را سپرده‌های غیردیداری (شبه پول) و ۱۲۸ هزار میلیارد تومان (حدود ۱۲ درصد) را سپرده‌های دیداری و اسکناس و مسکوک در دست مردم (پول) تشکیل می‌دهد.

جدول ۱- وضعیت نقدینگی در اردیبهشت ۱۳۹۵ (هزار میلیارد تومان)

| شرح | مانده در پایان | | | درصد تغییر اردیبهشت ۱۳۹۵ به اردیبهشت ۱۳۹۴ |
|---------|----------------|------------|---------------|---|
| | اردیبهشت ۱۳۹۴ | اسفند ۱۳۹۴ | اردیبهشت ۱۳۹۵ | |
| پول | ۱۱۱ | ۱۳۷ | ۱۲۸ | ۱۴,۸ |
| شبه پول | ۶۸۹ | ۸۸۱ | ۹۱۱ | ۳۲,۲ |
| نقدینگی | ۸۰۰ | ۱۰۱۷ | ۱۰۳۹ | ۲۹,۷ |

منبع: بانک مرکزی ج.ا.ا.

- نقدینگی (مجموع پول و شبه پول) در اردیبهشت ۱۳۹۵ نسبت به اردیبهشت ۱۳۹۴ رشد حدود ۳۰ درصدی داشته که عمدتاً ناشی از افزایش سپرده‌های غیردیداری (شبه پول) بوده است.
- سهم شبه پول از نقدینگی نسبت به اردیبهشت ماه سال قبل افزایش یافته است.
- رشد قابل ملاحظه شبه پول در اردیبهشت ۱۳۹۵ نشان می‌دهد از جذابیت نرخ سود بانکی کاسته نشده است.

^۱ نقدینگی از مجموع پول و شبه پول به دست می‌آید.



پایه پولی، ضریب فزاینده و نقدینگی

جدول ۲- اجزای پایه پولی بر حسب مصارف (هزار میلیارد تومان)

| شرح | اسفند ۱۳۹۰ | اسفند ۱۳۹۱ | اسفند ۱۳۹۲ | اسفند ۱۳۹۳ | اسفند ۱۳۹۴ | اردیبهشت ۱۳۹۴ | اردیبهشت ۱۳۹۵ | درصد تغییر نسبت به اسفند ۱۳۹۴ | درصد تغییر نسبت به اردیبهشت ۱۳۹۴ | سهم در رشد پایه پولی نسبت به اردیبهشت ۱۳۹۴ (واحد درصد) |
|---|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|-------------------------------|----------------------------------|--|
| اسکناس و مسکوک در دست اشخاص | ۲۶.۳ | ۳۳.۰ | ۳۳.۴ | ۳۵.۲ | ۳۷.۲ | ۲۹.۸ | ۳۱.۸ | -۱۴.۴ | ۶.۸ | ۱.۵ |
| سپرده قانونی نزد بانک مرکزی | ۳۵.۷ | ۴۹.۲ | ۶۷.۸ | ۸۵.۰ | ۱۰۱.۹ | ۸۵.۷ | ۱۰۶.۳ | ۴.۳ | ۲۴.۱ | ۱۵.۸ |
| سپرده دیداری بانکها نزد بانک مرکزی ^۲ | ۹.۶ | ۱۱.۳ | ۱۱.۵ | ۳.۹ | ۵.۷ | ۴.۱ | ۹ | ۵۷.۲ | ۱۱۷.۵ | ۳.۸ |
| اسکناس و مسکوک نزد بانکها | ۴.۸ | ۴.۱ | ۵.۸ | ۷.۰ | ۸.۵ | ۱۰.۴ | ۱۱.۸ | ۳۸.۲ | ۱۳.۵ | ۱.۱ |
| پایه پولی | ۷۶.۵ | ۹۷.۶ | ۱۱۸.۵ | ۱۳۱.۲ | ۱۵۳.۳ | ۱۳۰.۰ | ۱۵۸.۹ | ۳.۷ | ۲۲.۲ | ۲۲.۲ |

منبع داده ها : بانک مرکزی ج.ا. و محاسبات کارشناسی

معاونت بررسی های اقتصادی اتاق تهران

- رشد تقریباً ۲۲ درصدی پایه پولی در اردیبهشت ماه ۱۳۹۵ نسبت به اردیبهشت ماه ۱۳۹۴ و رشد ۳.۷ درصدی آن نسبت به اسفند سال ۱۳۹۴
- افزایش سپرده های قانونی بانکها اثرگذارترین عامل رشد پایه پولی در اردیبهشت ماه ۱۳۹۵ (افزایش قابل توجه سپرده های قانونی منجر شده به میزان ۱۵.۸ واحد درصد به پایه پولی در اردیبهشت ماه ۱۳۹۵ نسبت به ماه مشابه سال قبل افزوده شود).
- رشد تقریباً ۱۱۷.۵ درصدی سپرده های دیداری بانکها نزد بانک مرکزی نسبت به اردیبهشت ماه ۱۳۹۴ که منجر به افزایش ۳.۸ واحد درصدی پایه پولی شده است.
- رشد ۶.۸ درصدی حجم اسکناس و مسکوک در دست مردم در نهایت منجر به افزایش ۱.۵ واحد درصدی پایه پولی اردیبهشت ماه ۱۳۹۵ نسبت به ماه مشابه سال قبل شده است.

۲- مجموع سپرده های دیداری و اسکناس و مسکوک نزد بانک ها، ذخایر اضافی (احتیاطی) بانک ها را تشکیل می دهد.



جدول ۳- وضعیت ضریب فزاینده نقدینگی در اردیبهشت ماه ۹۵

| شرح | اسفند ۱۳۹۰ | اسفند ۱۳۹۱ | اسفند ۱۳۹۲ | اسفند ۱۳۹۳ | اسفند ۱۳۹۴ | اردیبهشت ۱۳۹۴ | اردیبهشت ۱۳۹۵ | درصد تغییرنسبت به اسفند ۱۳۹۴ | درصد تغییرنسبت به اردیبهشت ۱۳۹۴ | سهم هریک از اجزاء در تغییرات ضریب اردیبهشت ۱۳۹۵ به اسفند ۱۳۹۴ |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------|------------------------------|---------------------------------|---|
| ضریب فزاینده نقدینگی | ۴.۶۳۴ | ۴.۷۲۱ | ۵.۳۹۸ | ۵.۹۶۶ | ۶.۶۳۵ | ۶.۱۵۷ | ۶.۵۳۶ | ۱.۵ | ۶.۱ | -۰.۱۰ |
| نسبت اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به کل سپرده‌ها | ۰.۰۸ | ۰.۰۸ | ۰.۰۶ | ۰.۰۵ | ۰.۰۴ | ۰.۰۴ | ۰.۰۳ | -۱۶.۸ | -۱۸.۳ | ۰.۲۴ |
| نسبت سپرده قانونی به کل سپرده‌ها | ۰.۱۱ | ۰.۱۱ | ۰.۱۱ | ۰.۱۱ | ۰.۰۱ | ۰.۰۱ | ۰.۰۱ | ۵۳.۷ | ۶۸.۰ | -۰.۱۳ |
| نسبت ذخایر اضافی به کل سپرده‌ها | ۰.۰۴ | ۰.۰۴ | ۰.۰۳ | ۰.۰۱ | ۰.۰۱ | ۰.۱۲ | ۰.۱۲ | ۴.۱ | -۵.۹ | -۰.۱۹ |

منبع داده ها : بانک مرکزی ج.ا.ا و محاسبات کارشناسی

معاونت بررسی های اقتصادی اتاق تهران

- کاهش ۱.۵ درصدی ضریب فزاینده نقدینگی طی دو ماه نخست سال جاری علی رغم رشد ۶.۱ درصدی ضریب فزاینده نقدینگی در اردیبهشت ۱۳۹۵ نسبت به اردیبهشت ۱۳۹۴
- غلبه اثر منفی رشد نسبت ذخایر اضافی به کل سپرده ها و نسبت سپرده قانونی به کل سپرده ها در اردیبهشت ۱۳۹۵؛ بر اثر مثبت رشد نسبت اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به کل سپرده ها در همین مقطع و برآیند اثرات مذکور در کاهش تقریبی ۰.۱ واحد ضریب فزاینده نقدینگی در اردیبهشت ۱۳۹۵ در مقایسه با اسفند ۱۳۹۴
- استمرار روند کاهشی نسبت اسکناس و مسکوک در دست مردم به کل سپرده‌های بانکی
- ادامه روند افزایش نسبت ذخایر اضافی به کل سپرده ها در اردیبهشت ۱۳۹۵ که از اسفند سال ۱۳۹۳ آغاز شده بود
- ذخایر اضافی بانکها در اردیبهشت ۱۳۹۴ حدود ۱۴.۵ هزار میلیارد تومان بود که در اردیبهشت ماه ۱۳۹۵ تقریباً به ۲۱ هزار میلیارد تومان رسیده است.
- در مجموع کاهش نسبت اسکناس و مسکوک به کل سپرده ها و نسبت ذخایر اضافی به کل سپرده ها موجب شده تا ضریب فزاینده نقدینگی در اردیبهشت ۱۳۹۵ به میزان ۰.۵۱ واحد افزایش و در مقابل کاهش نسبت سپرده قانونی به کل سپرده ها باعث شده تا ۰.۱۳ از ضریب فزاینده نقدینگی کاسته شود. برآیند سه عامل مذکور در نهایت افزایش ۰.۳۸ واحدی ضریب فزاینده نقدینگی را در اردیبهشت ماه ۱۳۹۵ در مقایسه با اردیبهشت ماه ۱۳۹۴ بدنبال داشته است.



جدول ۴- مقایسه ضریب فزاینده پولی و ضریب فزاینده نقدینگی در اردیبهشت ۹۵ (هزار میلیارد تومان)

| درصد تغییر اردیبهشت ۱۳۹۵ به | | | | | شرح |
|-----------------------------|---------------|---------------|------------|---------------|----------------------|
| به اسفند ۱۳۹۴ | اردیبهشت ۱۳۹۴ | اردیبهشت ۱۳۹۵ | اسفند ۱۳۹۴ | اردیبهشت ۱۳۹۴ | |
| -۱۰.۱ | -۵.۹ | ۰.۸۰ | ۰.۸۹ | ۰.۸۵ | ضریب فزاینده پولی |
| -۱.۵ | ۶.۱ | ۶.۵۴ | ۶.۶۳ | ۶.۱۶ | ضریب فزاینده نقدینگی |

معاونت بررسی های اقتصادی اتاق تهران

منبع داده ها : بانک مرکزی ج.ا.ا و محاسبات کارشناسی

- طی دو ماه نخست سال جاری هر دو ضریب فزاینده کاهش داشته‌اند، اما ضریب فزاینده پولی که توان خلق پول بانک ها را از طریق سپرده های دیداری و اسکناس و مسکوک در دست مردم نشان می‌دهد، با شیب بیشتری در حال کاهش است. بنابراین به نظر می‌رسد عاملی که مانع کاهش بیشتر ضریب فزاینده نقدینگی در این مدت شده، از محل افزایش سپرده های غیردیداری بوده است.
- اثر رشد مثبت سپرده های غیردیداری در دو ماهه نخست سال جاری به همراه کاهش حجم پول در این مدت، به وضوح در کاهش منفی ۱۰ درصدی ضریب فزاینده پولی و رشد منفی ۱.۵ درصدی ضریب فزاینده نقدینگی قابل مشاهده است.
- رشد ۶.۱ درصدی ضریب فزاینده نقدینگی در اردیبهشت ماه ۱۳۹۵ نسبت به ماه مشابه سال قبل و کاهش ۵.۹ درصدی ضریب فزاینده پولی طی همین مدت
- ضریب فزاینده پولی در اردیبهشت ماه ۹۵ به رقم ۰.۸۰ رسیده است که این رقم کمترین مقدار طی چند سال اخیر است. (کوچک‌تر از یک بودن این عدد، عدم توانایی بانک‌ها را در خلق پول نشان می‌دهد).



جدول ۵- خلاصه وضعیت متغیرهای پولی در اردیبهشت ۱۳۹۵

| شرح | اردیبهشت ۱۳۹۴ | اسفند ۱۳۹۴ | اردیبهشت ۱۳۹۵ | اردیبهشت ۱۳۹۵ به اسفند ۱۳۹۴ | اردیبهشت ۱۳۹۵ به اسفند ۱۳۹۴ |
|--------------------------------|---------------|------------|---------------|-----------------------------|-----------------------------|
| نقدینگی (هزار میلیارد تومان) | ۸۰۰ | ۱۰۱۷ | ۱۰۳۹ | ۲۹.۷ | ۲.۱ |
| پایه پولی (هزار میلیارد تومان) | ۱۳۰.۰ | ۱۵۳.۳ | ۱۵۸.۹ | ۳.۷ | ۲۲.۲ |
| ضریب فزاینده نقدینگی | ۶.۱۵۷ | ۶.۶۳۵ | ۶.۵۳۶ | ۶.۱ | -۱.۵ |
| ضریب فزاینده پولی | ۰.۸۵ | ۰.۸۹ | ۰.۸۰ | -۵.۹ | -۱۰.۱ |

منبع داده ها : بانک مرکزی ج.ا.ا و محاسبات کارشناسی

معاونت بررسی های اقتصادی اتاق تهران

جمع بندی :

✓ توقف افزایش ضریب فزاینده نقدینگی و استمرار روند نزولی و دور تر شدن ضریب فزاینده پولی از عدد یک؛ به همراه استمرار روند افزایش نقدینگی، علائم خوشایندی را از وضعیت نظام پولی کشور نشان نمی دهد.