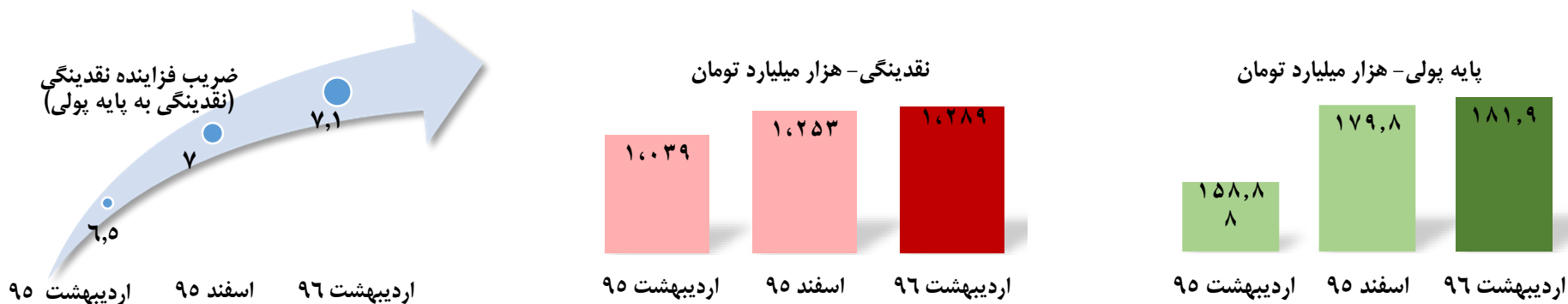
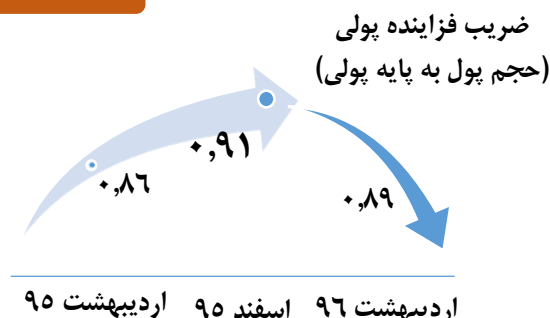
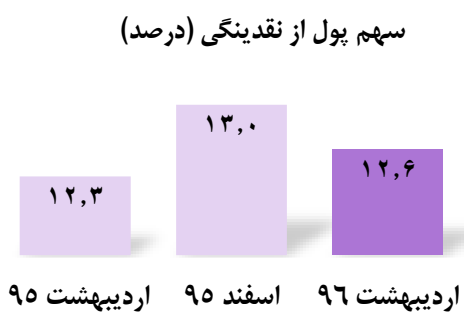
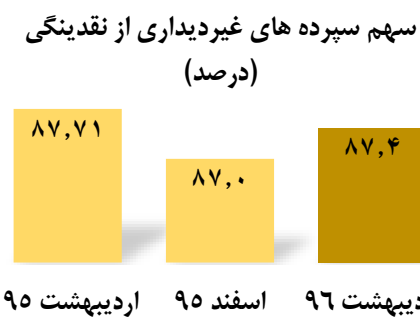




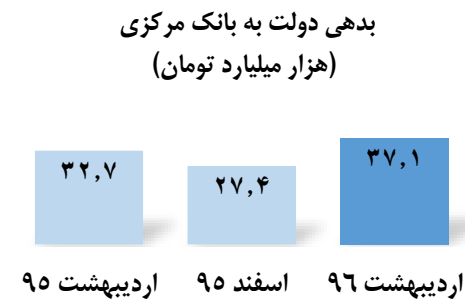
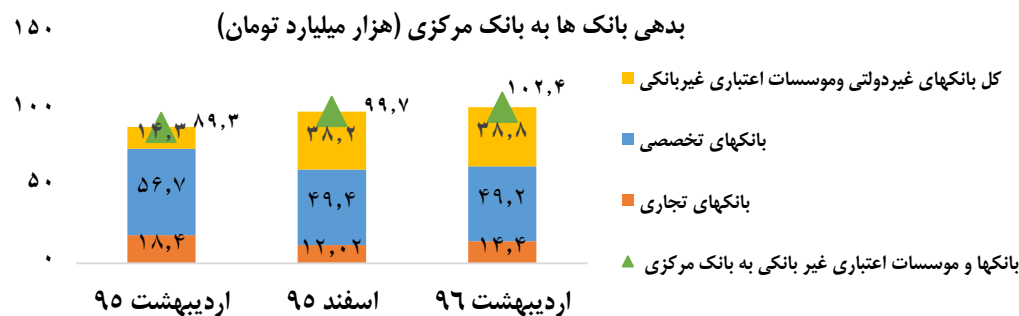
بازار پول در اردیبهشت ۱۳۹۶



افزایش حجم نقدینگی نسبت به اسفند ۱۳۹۵ ناشی از افزایش همزمان پایه پولی و ضریب فزاینده نقدینگی



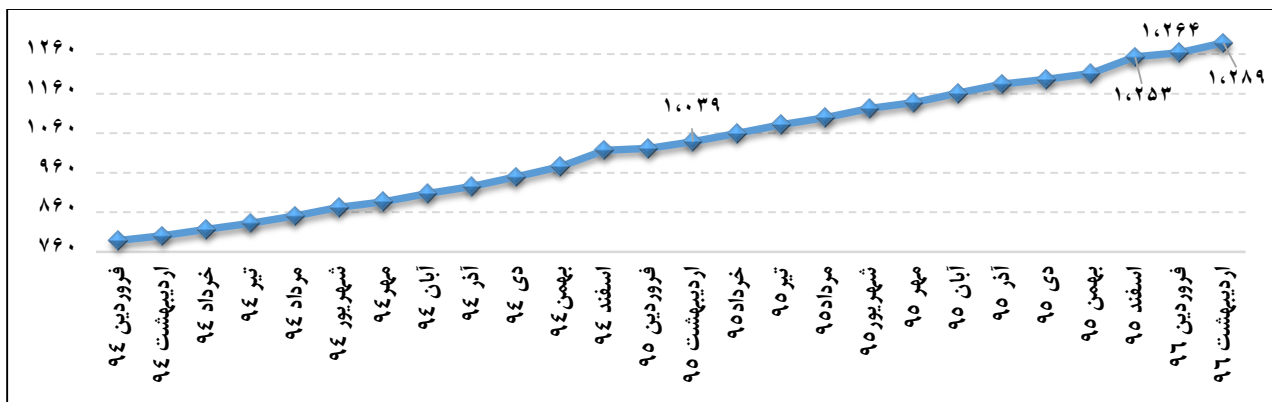
افزایش ضریب فزاینده نقدینگی به همراه کاهش ضریب فزاینده پولی نسبت به اسفند ۱۳۹۵ اثر افزایش سهم سپرده های غیردرداری تاثیر روی توان خلق پول بانک ها



روند نقدینگی و پایه پولی

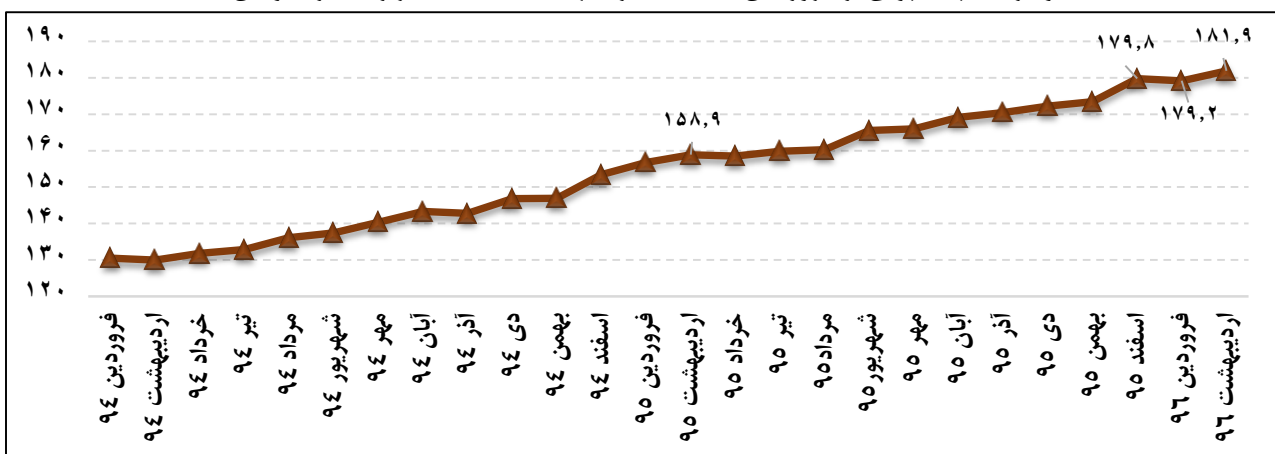
نظام پولی کشور از فروردین سال ۱۳۹۵ تا اردیبهشت سال ۱۳۹۶، به طور مستمر با انبساط پولی همراه بوده است. نمودار ۱، روند حجم نقدینگی کشور طی این بازه زمانی را نشان می دهد. حجم نقدینگی کشور در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۵، حدود ۱۰۳۹ هزار میلیارد تومان بوده و در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶ با رشد مستمر به ۱۲۸۹ هزار میلیارد تومان رسیده است. پایه پولی نیز که به نوعی توان خلق پول توسط بانک مرکزی را نشان می دهد، طی این بازه زمانی به طور متوسط با رشد همراه بوده است و از حدود ۱۵۹ هزار میلیارد تومان در اردیبهشت سال ۱۳۹۵ به حدود ۱۸۲ هزار میلیارد تومان در اردیبهشت سال ۱۳۹۶ رسیده است. (نمودار ۲).

نمودار ۱- حجم نقدینگی از فروردین ۱۳۹۴ تا اردیبهشت ۱۳۹۶- هزار میلیارد تومان



منبع: گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی

نمودار ۲- پایه پولی از فروردین ۱۳۹۴ تا اردیبهشت ۱۳۹۶- هزار میلیارد تومان

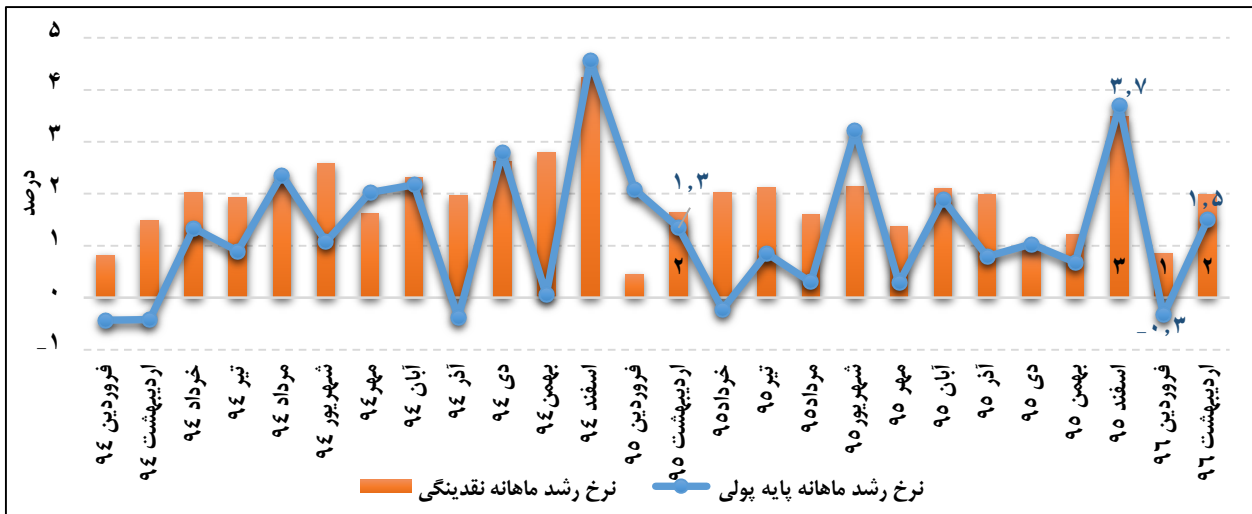


منبع: گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی

معاونت بررسی های اقتصادی

براساس آمارها، حجم نقدینگی در اسفند ماه سال ۱۳۹۶، نسبت به ماه قبل (فروردین ۱۳۹۶) با رشد نزدیک به ۲ درصدی همراه بوده است. در سال ۱۳۹۵ حجم نقدینگی به طور متوسط ماهانه ۲ درصد رشد داشته است. لذا به نظر می‌رسد در اردیبهشت ۱۳۹۶ نقدینگی با سرعت هماهنگ با متوسط رشد سال ۱۳۹۵ افزایش یافته است. از سویی دیگر، در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶ نسبت به فروردین ماه همین سال شاهد افزایش ۱,۵ درصدی پایه پولی بوده‌ایم (نمودار ۳).

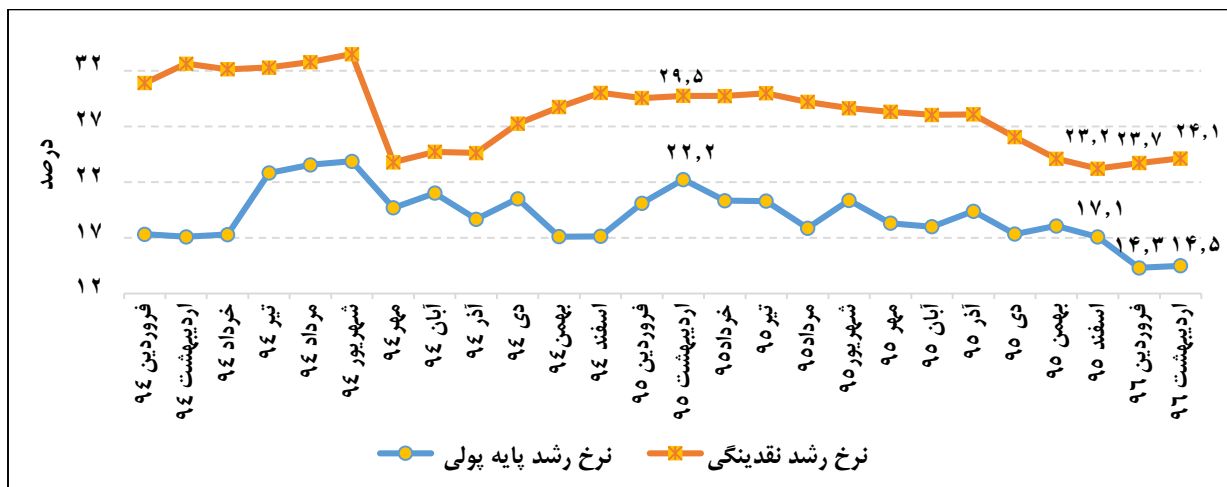
نمودار ۳- نرخ رشد ماهانه نقدینگی و پایه پولی طی فروردین ۱۳۹۴ تا اردیبهشت ۱۳۹۶



منبع: گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی

نمودار ۴ روند رشد نقطه به نقطه حجم نقدینگی و پایه پولی طی فروردین سال ۱۳۹۴ تا اردیبهشت ۱۳۹۶ را نشان می‌دهد. طبق این نمودار، در این مدت، همواره رشد نقدینگی در سطح بالاتری نسبت به رشد پایه پولی قرار داشته است. در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶ نسبت به ماه مشابه سال ۱۳۹۵، حجم نقدینگی با رشد ۲۴,۱ درصدی و پایه پولی با رشد ۱۴,۵ درصدی همراه بوده است. پایه پولی در فروردین و اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶، پایین‌ترین نرخ های رشد نقطه به نقطه طی دو سال اخیر را داشته است.

نمودار ۴- نرخ رشد نقطه به نقطه نقدینگی و پایه پولی طی فروردین ۱۳۹۴ تا اردیبهشت ۱۳۹۶



منبع: گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی

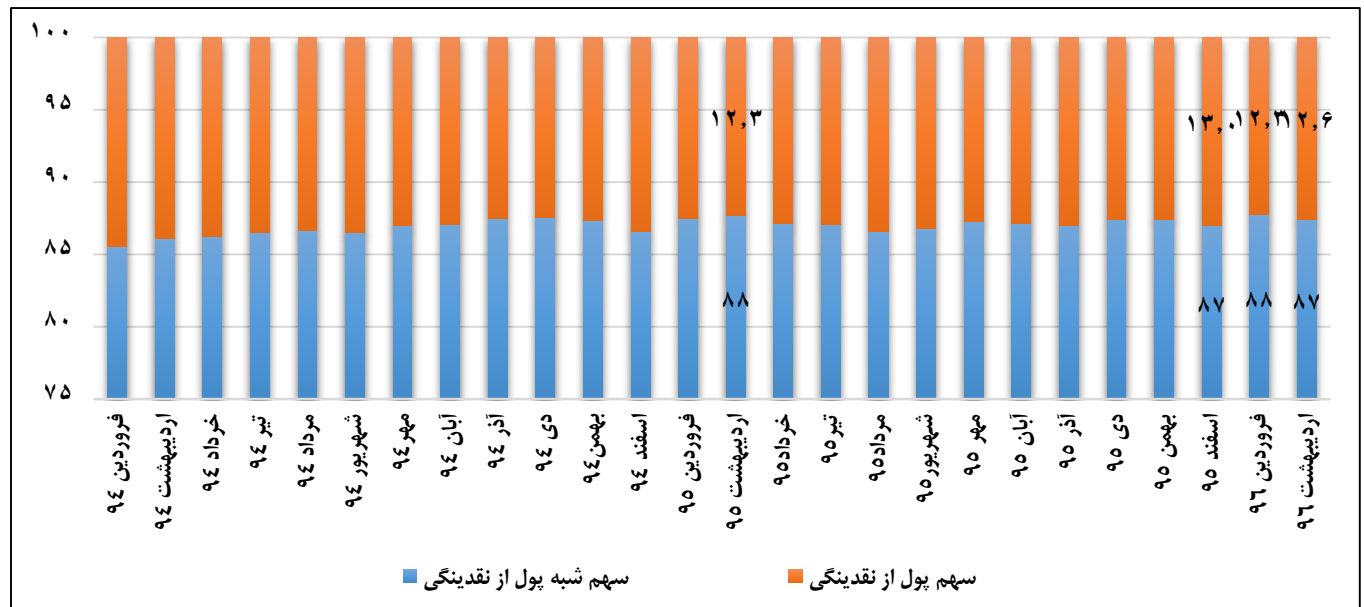
ترکیب نقدینگی

بررسی ها از ترکیب حجم نقدینگی کشور نشان می دهد که طی سال های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۶ سهم شبه پول یا سپرده های غیردیداری در حجم نقدینگی کشور بسیار بیشتر از حجم پول بوده و این ترکیب طی این مدت تقریباً بدون تغییر مانده است. در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶، سهم سپرده های غیردیداری از حجم نقدینگی حدود ۸۷ درصد و سهم حجم پول از حجم نقدینگی معادل ۱۳ درصد بوده است. این ترکیب در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۵ به ترتیب معادل ۸۸ درصد و ۱۲ درصد بوده است (نمودار ۵).

طی فروردین سال ۱۳۹۴ تا اردیبهشت ماه ۱۳۹۶ اگرچه سپرده های دیداری و غیر دیداری هر دو به طور متوسط با رشد همراه بوده اند، اما طی این مدت شبه پول به طور متوسط رشد بالاتری را تجربه کرده است. طبق آمارها طی این مدت، حجم پول با متوسط رشد ماهانه ۱,۴ درصدی و شبه پول با متوسط رشد ۲,۱ درصدی همراه بوده است.

یکی از شاخص هایی که در تحلیل ترکیب نقدینگی کشور می توان به کار برد، شاخص سیالیت نقدینگی است که نسبت پول به شبه پول را نشان می دهد. این شاخص که با افزایش نرخ سود حقیقی بانک ها کاهش می یابد، مطابق نمودار ۶ روند نزولی بلند مدت این شاخص از فروردین سال ۱۳۹۴ تا اردیبهشت سال ۱۳۹۶ نشان می دهد تمایل افراد برای نگهداری وجوه نزد بانک ها به صورت سپرده های غیردیداری نسبت به نگهداری وجه نقد افزایش یافته است.

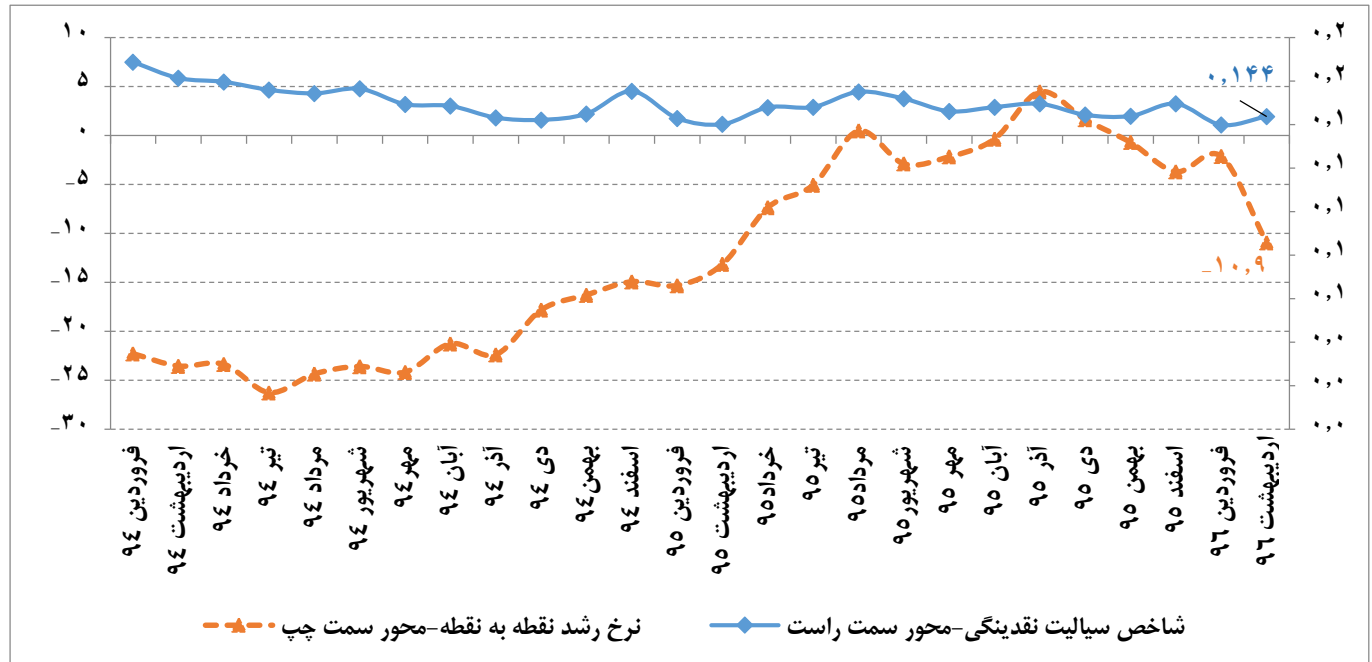
نمودار ۵- ترکیب نقدینگی طی فروردین ۱۳۹۴ تا اردیبهشت ۱۳۹۶ (درصد)



منبع: گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی

معاونت بررسی های اقتصادی

نمودار ۶- شاخص سیالیت نقدینگی و رشد آن نسبت به ماه مشابه سال قبل



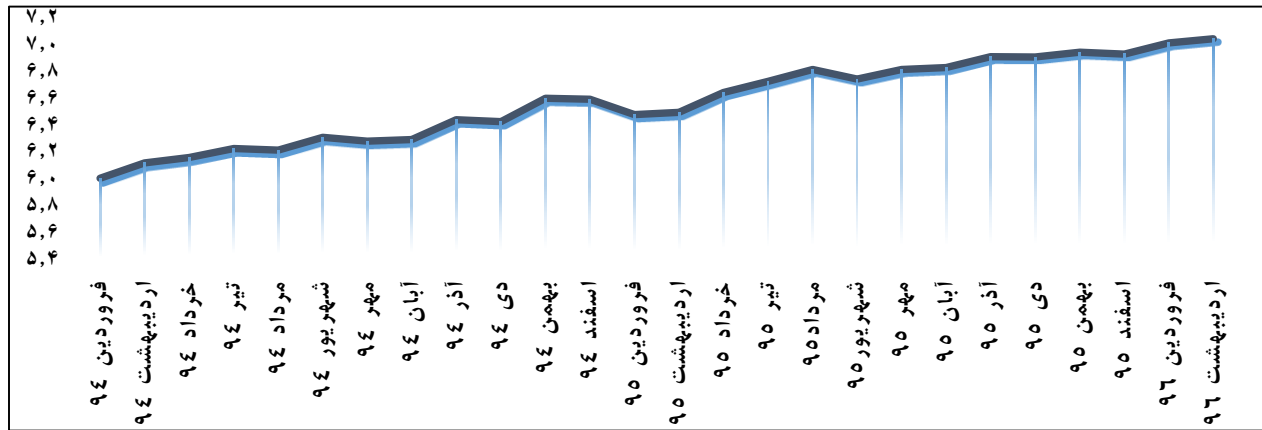
منبع: گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی

ضریب فزاینده پولی و ضریب فزاینده نقدینگی

همانطور که پیش تر اشاره شد، بخشی از افزایش نقدینگی به واسطه رشد پایه پولی بوده است. دلیل دیگر آن را می توان در افزایش ضریب فزاینده نقدینگی جست و جو کرد. این ضریب که نسبت نقدینگی (حجم پول و شبه پول) را به پایه پولی نشان می دهد، در اردیبهشت ۱۳۹۶ نسبت به اسفند ۱۳۹۵ افزایش یافته است (نمودار ۷)، اما نکته قابل توجه این است که در افزایش این ضریب باز هم اثر رشد سپرده های غیردیداری (شبه پول) قابل مشاهده است؛ به گونه ای که علیرغم افزایش ضریب فزاینده نقدینگی در اردیبهشت ۱۳۹۶، مطابق نمودار ۸ ضریب فزاینده پولی که نسبت حجم پول به پایه پولی را نشان می دهد، در مقایسه با اسفند ۱۳۹۵ کاهش یافته است. کاهش این نسبت به نوعی می تواند به معنای کاهش قدرت خلق پول بانک ها باشد.

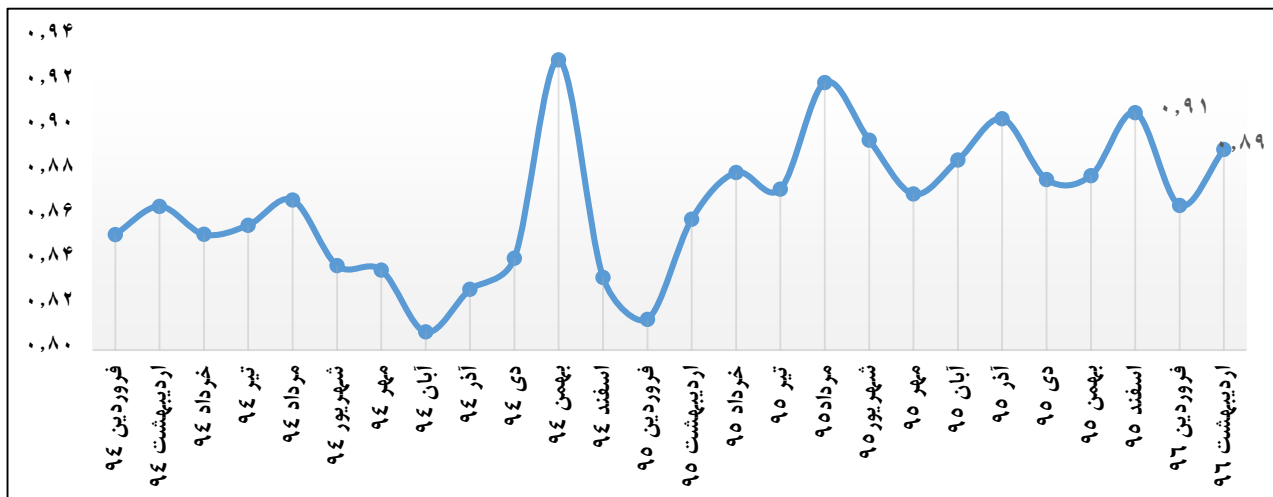
معاونت بررسی های اقتصادی

نمودار ۷- روند ضریب فزاینده نقدینگی طی فروردین سال ۱۳۹۴ تا اردیبهشت ۱۳۹۶



منبع: گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی

نمودار ۸- روند ضریب فزاینده پولی طی فروردین سال ۱۳۹۴ تا اردیبهشت سال ۱۳۹۶



منبع: گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی

ترکیب پایه پولی

در اجزای پایه پولی بر حسب مصارف، بیشترین سهم از پایه پولی به سپرده قانونی نزد بانک مرکزی اختصاص دارد. همچنین این بخش اثرگذارترین عامل در رشد ۱۴,۴۹ درصدی پایه پولی در اردیبهشت ۱۳۹۶ نسبت به اردیبهشت ۱۳۹۵ (با سهم ۱۴,۴۶ واحد درصد) بوده است. اسکناس و مسکوک در دست اشخاص نیز سهم ۱,۴ واحد درصدی داشته و ذخایر اضافی اثر منفی بر رشد پایه پولی داشته است (نمودار ۹).

اما در ارتباط با اجزای پایه پولی بر حسب منابع، می توان گفت از رشد ۱۴,۵ درصدی پایه پولی در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶ نسبت به ماه مشابه سال گذشته، بیشترین تاثیر ناشی از بدهی بانک ها به بانک مرکزی بوده است. در اردیبهشت ماه سال

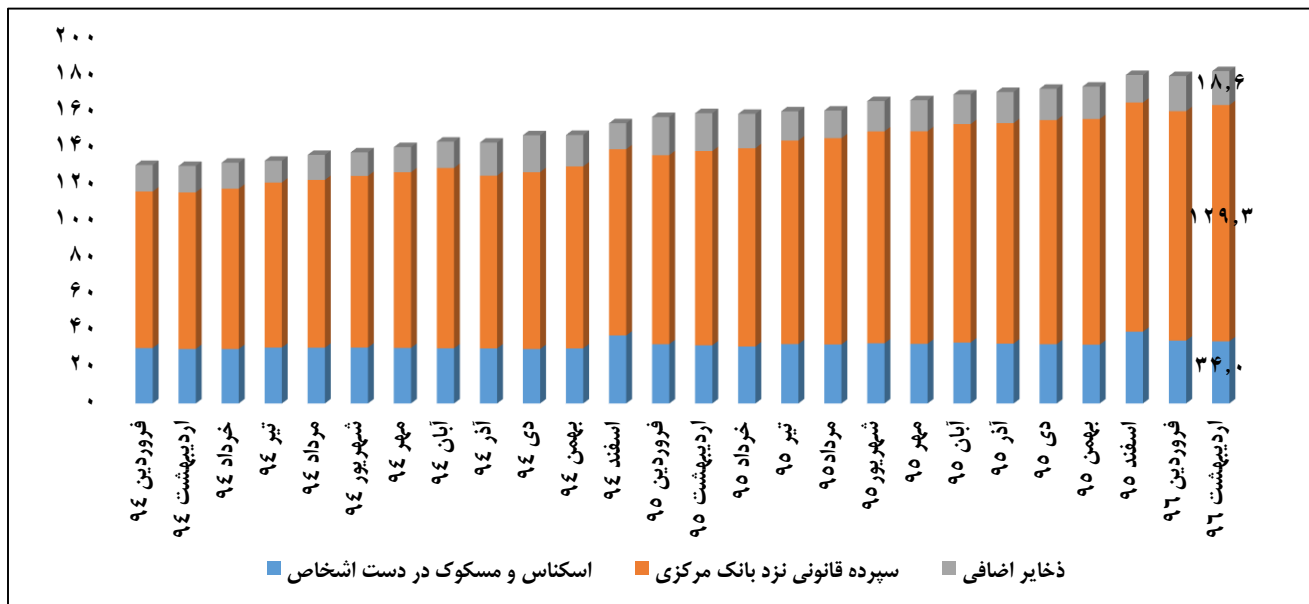
معاونت بررسی های اقتصادی

۱۳۹۵ میزان بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی معادل ۸۹,۳ هزار میلیارد تومان بوده که در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶ به ۱۰۲,۴ هزار میلیارد تومان رسیده که با توجه به این امر سهم این بخش از رشد پایه پولی معادل ۸,۲ واحد درصدی بوده است (نمودار ۱۰).

خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی طی اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶ نسبت به ماه مشابه سال گذشته، کاهش یافته و اثر منفی بر رشد پایه پولی داشته است.

خالص بدهی‌های بخش دولتی به بانک مرکزی طی اردیبهشت سال ۱۳۹۵ تا اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶، از حدود ۲۶,۳ هزار میلیارد تومان به ۲۵,۶ هزار میلیارد تومان رسیده است. در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶ بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی معادل ۶۴,۲ هزار میلیارد تومان بوده که سهمی حدود ۵۸ درصد آن به بدهی دولت اختصاص داشته و سایر آن مربوط به شرکت‌ها و موسسات دولتی بوده است. بدهی دولت به بانک مرکزی در اردیبهشت ۱۳۹۶ بیش از ۳۷ هزار میلیارد تومان که نسبت به اردیبهشت ۱۳۹۵ رشد ۱۴ درصدی داشته است.

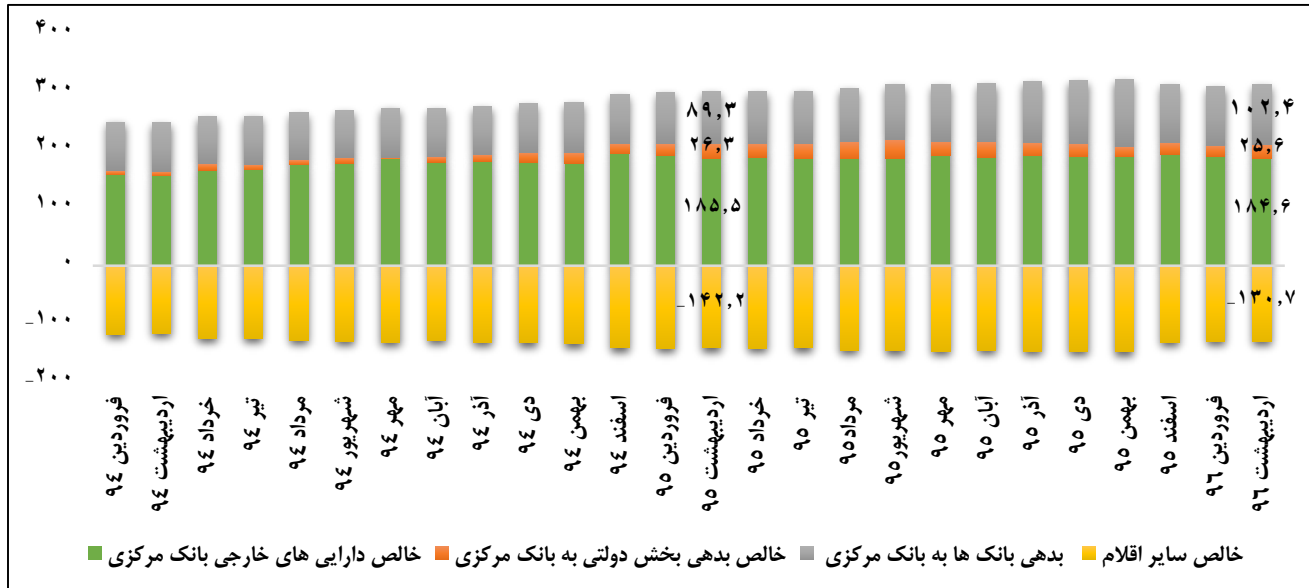
نمودار ۹- اجزای پایه پولی بر حسب مصارف (هزار میلیارد تومان)



منبع: گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی

معاونت بررسی های اقتصادی

نمودار ۱۰- اجزای پایه پولی بر حسب منابع (هزار میلیارد تومان)



منبع: گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی

منبع:

بانک مرکزی، گزیده آمارهای اقتصادی، پولی و بانکی

تهیه شده توسط فروغ کریمی امیرکیاسر

مردادماه ۱۳۹۶