

عوامل محرک رشد نقدینگی

اردیبهشت ۱۴۰۲

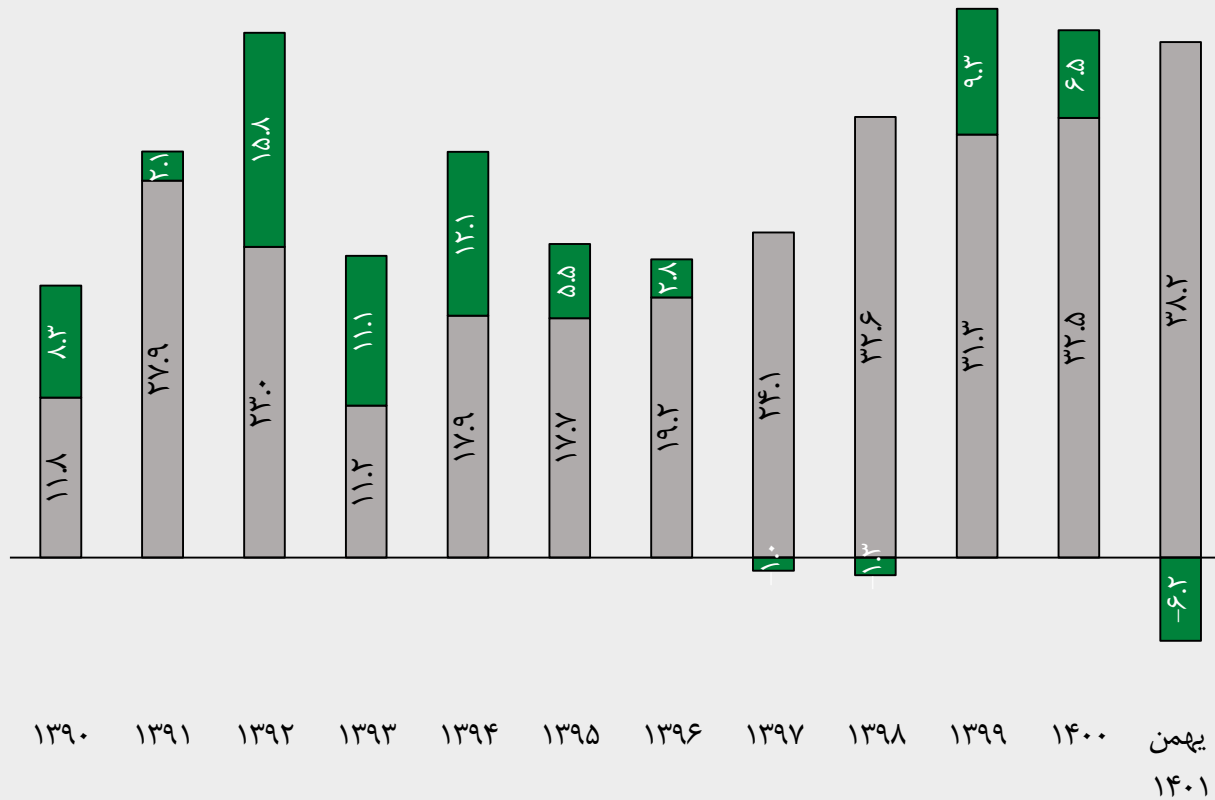
مریم خزاعی

معاونت بررسی های اقتصادی
اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران



عوامل اصلی موثر در رشد نقدینگی - واحد درصد

■ مشارکت ضریب فزاینده نقدینگی ■ مشارکت پایه پولی



نقدینگی در اقتصاد ایران در پایان بهمن ۱۴۰۱ برابر با ۶۱۰۳ هزارمیلیارد تومان اعلام شد که نسبت به ماه مشابه سال قبل، ۳۲ درصد و نسبت به پایان سال ۱۴۰۰، حدود ۲۶ درصد افزایش داشته است. در همین مدت پایه پولی نیز با افزایش قابل توجه ۳۹ درصدی نسبت به بهمن ۱۴۰۰ به ۸۰۹ هزارمیلیارد تومان نزدیک شد.

طی سال‌های اخیر بخش مهمی از افزایش نقدینگی به دلیل افزایش پولی بوده و ضریب فزاینده نقدینگی نیز با استثنای برخی سال‌ها مانند ۱۳۹۷، ۱۳۹۸ و یازده ماهه ۱۴۰۱ در رشد مزبور اثر مثبتی داشته است.

تنها عامل اصلی مسلط در افزایش نقدینگی طی یازده ماهه ۱۴۰۱، افزایش پایه پولی با مشارکت قابل توجه ۳۸ واحد درصدی (بالاترین رقم طی دهه اخیر) بوده که جمع جبری آن با مشارکت منفی ۶ واحد درصدی ضریب فزاینده نقدینگی، منجر به افزایش ۳۲ درصدی نقدینگی شده است.

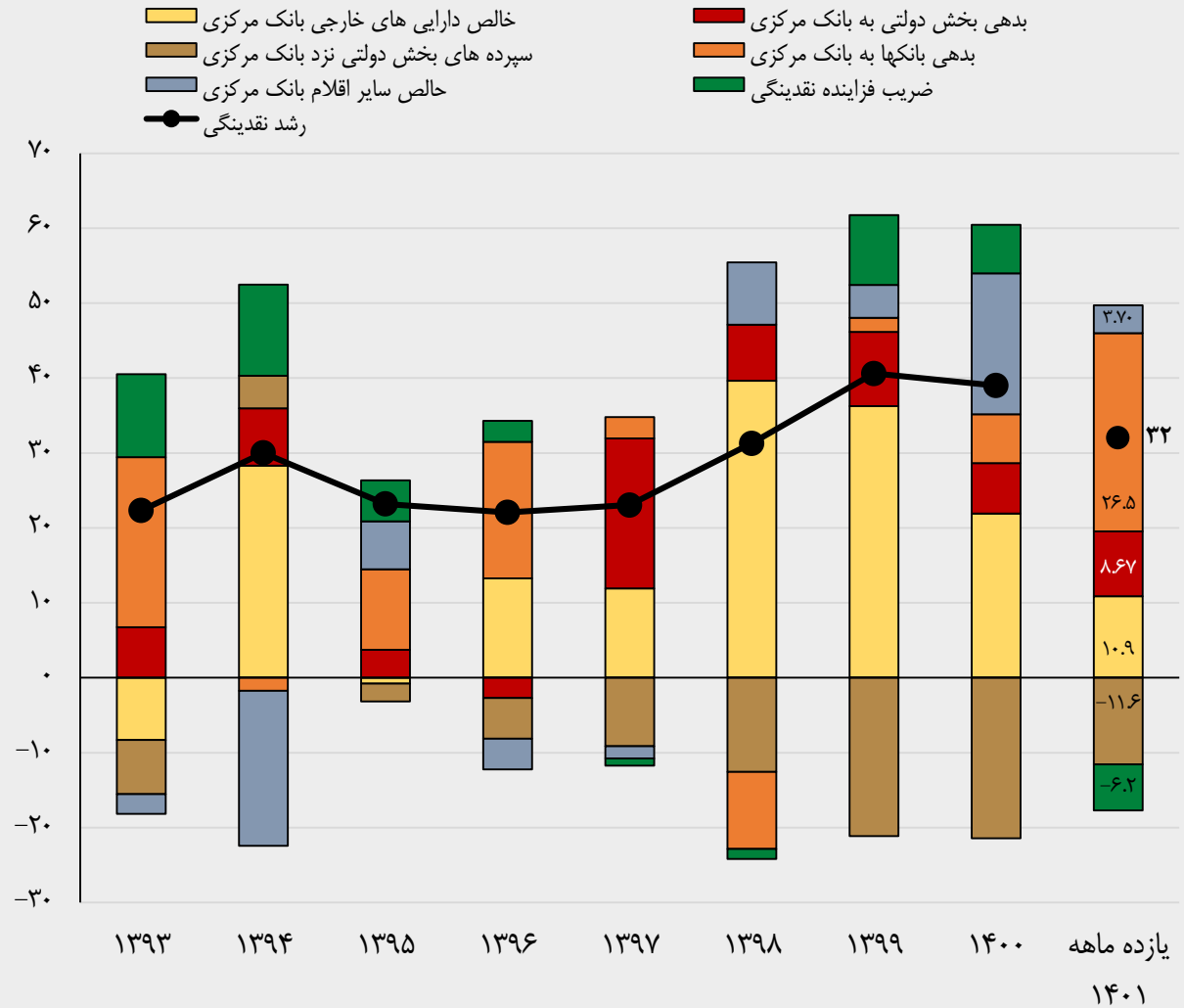
در بهمن ۱۴۰۱ ضریب فزاینده نقدینگی برابر با ۷.۵ بود که علت کاهش ۰.۵ واحدی آن نسبت به ماه مشابه سال ۱۴۰۰ و نقش کاهندگی آن در رشد نقدینگی، افزایش ۴۰ درصدی ذخایر قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی طی مدت مورد بررسی و نزدیک شدن آن به رقم ۶۸۴ هزارمیلیارد تومان است که تقریباً ۱۱.۴ درصد کل سپرده‌های بانکی را تشکیل می‌دهد. افزایش ذخایر قانونی بانک‌ها اگرچه با هدف اعمال کنترل و نظارت بیشتر مقام ناظر پولی بر بانک‌ها صورت می‌گیرد ولی در عین حال بر توان خلق نقدینگی سیستم بانکی و کاهش توان تسهیلات‌دهی آنها نیز اثرگذار است.



روند رشد نقدینگی (درصد) و کلیه عوامل مشارکت کننده در آن (واحد درصد)

بررسی کلیه عوامل مشارکت کننده در رشد نقدینگی با در نظر گرفتن عوامل موثر از سمت پایه پولی طی بازه زمانی ۱۳۹۳ الی یازده ماهه ۱۴۰۱ نشان می دهد که:

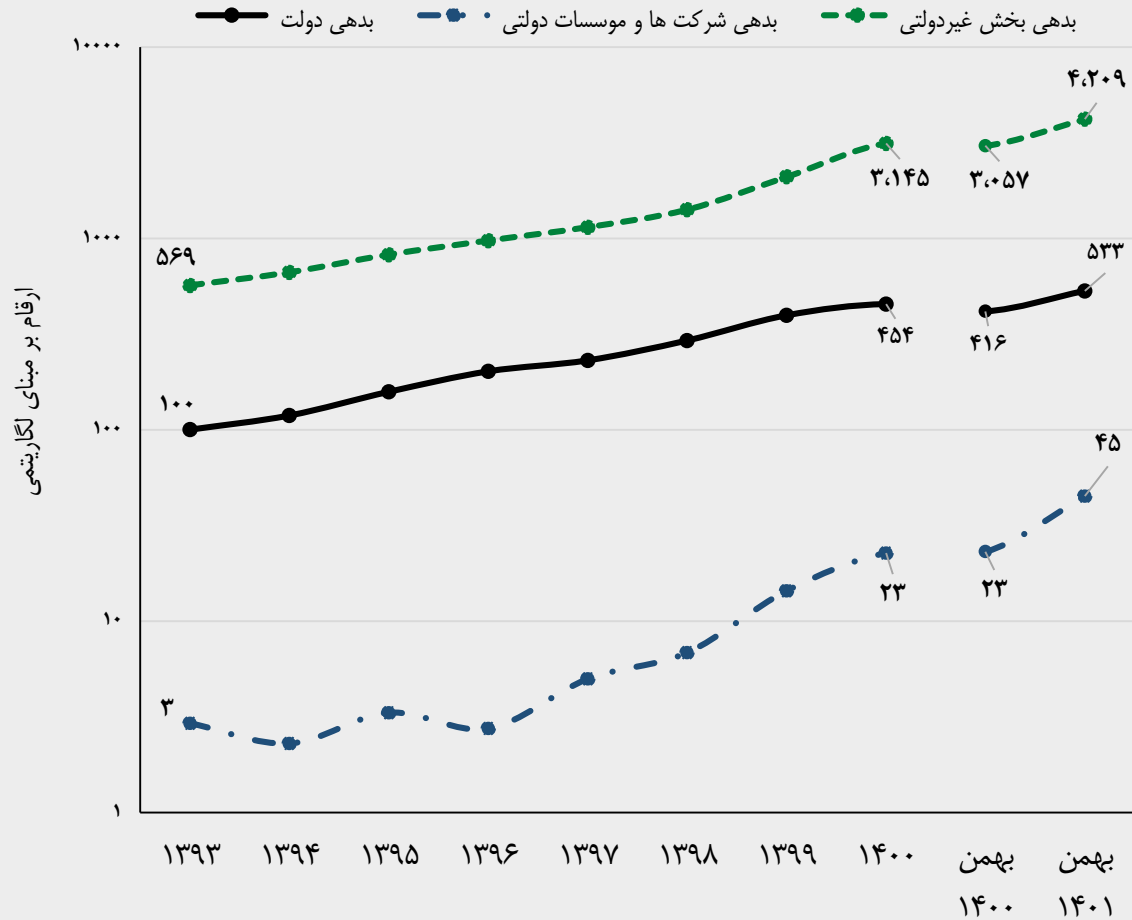
- طی سال های اخیر به دلیل افزایش بدهی بانک ها به بانک مرکزی، سهم بدهی های مزبور در افزایش نقدینگی (از مسیر افزایش پایه پولی) پررنگ تر شده و در پایان بهمن ۱۴۰۱ به عاملی مسلط با مشارکت ۲۶.۵ واحد درصدی در رشد نقدینگی تبدیل شده است. به عبارتی دیگر حدود ۸۳ درصد از رشد نقدینگی در بهمن ۱۴۰۱ به علت افزایش بدهی بانک ها به بانک مرکزی بوده است. بدهی بانک ها به بانک مرکزی در پایان بهمن ۱۴۰۱ تقریباً ۲.۴ برابر رقم مشابه در پایان سال ۱۴۰۰ است که علت افزایش آن به دلیل تشدید ناترازی بانک ها و تشدید نیاز به نقدینگی آنها اتفاق افتاده است. در میان بانک های گوناگون، بانک های تجاری، بانک های تخصصی و بانک های غیردولتی به ترتیب مشارکت ۱۸، ۱۹ و ۴۸ واحد درصدی را در افزایش ۸۵ درصدی بدهی بانک ها به بانک مرکزی در بهمن ۱۴۰۱ داشته اند.
- دومین عامل موثر در رشد نقدینگی در یازده ماهه ۱۴۰۱، افزایش خالص دارایی های خارجی بانک مرکزی با مشارکت حدود ۱۱ واحد درصدی است که اطلاعات دقیقی از دلیل افزایش مزبور نیست ولی ممکن است در نتیجه فروش ارز بیشتر توسط دولت به بانک مرکزی برای تامین کسری تراز عملیاتی بودجه باشد.
- همچنان بدهی بخش دولتی نیز یکی از اجزای موثر در افزایش نقدینگی است با این تفاوت که طی سال های اخیر به تدریج بر میزان سپرده های بخش دولتی نزد بانک مرکزی (از جمله به علت فروش اوراق قرضه) افزوده، و موجب شده تا خالص بدهی این بخش به بانک مرکزی (تفاوت بدهی از سپرده)، مثبت شود و خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی نقشی کاهنده در رشد نقدینگی داشته باشد.





از سمت عوامل موثر بر عرضه، یکی از اجزای مهم نقدینگی، بدهی بخش دولتی و غیردولتی به سیستم بانکی است. بررسی‌ها حاکی از این است که:

ترکیب بدهی بخش‌ها به بانک‌ها - هزارمیلیارد تومان



- به طور متوسط سهم بدهی بخش دولتی (دولت و شرکت‌های دولتی) و بخش غیردولتی طی سالهای ۱۳۹۳ الی ۱۴۰۰ به ترتیب ۱۶ درصد و ۸۴ درصد، همراه با روند افزایشی سهم بدهی بخش غیردولتی و شرکت‌های دولتی (در زیرمجموعه بخش دولتی) به سیستم بانکی بوده است.

- در بهمن ۱۴۰۱ بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی با افزایش ۳۸ درصدی نسبت به ماه مشابه سال ۱۴۰۰ به حدود ۴۲۰۹ هزارمیلیاردتومان رسید که ۸۷ درصد از کل مطالبات سیستم بانکی نیز متعلق به همین بدهی‌هاست. اگرچه بدهی شرکت‌های دولتی به سیستم بانکی سهم کم ۰.۹۴ درصدی را از کل بدهی بخش دولتی و غیردولتی به سیستم بانکی داراست ولی در بهمن ۱۴۰۱ نسبت به ماه مشابه سال قبل از آن، حدود ۹۵ درصد رشد داشته است.

- بررسی مانده تسهیلات اعطایی بانک‌ها در بهمن ۱۴۰۱ نیز نشان می‌دهد که بخش عمده تسهیلات متعلق به عقود مرابحه با سهم ۳۸ درصد، فروش اقساطی با سهم ۱۴ درصد، مشارکت مدنی با سهم ۱۲ درصد و قرض الحسنه با سهم ۱۱ درصد بوده که مهم‌ترین عوامل موثر بر افزایش ۳۸ درصدی مانده تسهیلات اعطایی سیستم بانکی در بهمن ۱۴۰۱ نسبت به ماه مشابه سال قبل، مربوط به افزایش تسهیلات مرابحه با مشارکت ۱۸ واحد درصدی و تسهیلات قرض الحسنه با مشارکت ۷ واحد درصدی بوده است. نرخ سود واقعی منفی تسهیلات مرابحه و عدم تعلق سود به تسهیلات قرض الحسنه به همراه نرخ اسپرد منفی بانکی (تفاوت نرخ سود سپرده از نرخ سود تسهیلات) باعث تشدید فشار بر ناترازی سیستم بانکی شده که آثار آن در رشد نقدینگی قابل مشاهده است. شایان ذکر است متوسط نرخ اسپرد بانکی در جهان مثبت و حدود ۵ واحد درصد است.