

تحلیل وضعیت بازار پول و اعتبار



مرکز پژوهش‌های اتاق ایران



شورای پژوهشی اتاق ایران

تدوین کنندگان : امینہ محمودزادہ، لیلا رشنوادی (مرکز تحلیل داده شریف)



شناسنامه گزارش



عنوان گزارش:

تحلیل وضعیت بازار پول و اعتبار

شورای پژوهشی اتاق ایران
تدوین کنندگان: امینه محمودزاده، لیلا رشنوادی (مرکز تحلیل داده شریف)
درخواست کننده: مرکز پژوهش‌های اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران
ناظران علمی: محمد وصال، سید علی مدنی‌زاده، احمدرضا جلالی نایینی
تاریخ انتشار: زمستان ۱۴۰۲

واژه‌های کلیدی: کل‌های پولی، بانک مرکزی، تورم، ترازنامه بانک، شبکه بانکی، تامین مالی

نشانی: تهران، خیابان طالقانی، نبش خیابان شهید موسوی (فرصت)، پلاک ۱۷۵

پیش درآمد

کسب و کارها برای تولید نهاده می‌خواهند و نهاده اثرگذار عصر ما «داده» است. اطلاعات پراکنده‌ای که از قسمت‌های مختلف به شرکت‌ها می‌رسد برای اثرگذار بودن لازم است به صورت منظم رصد و پالایش شود و در قالب مناسبی به گزاره‌های روشن برسد تا به نهاده مناسبی برای تصمیم‌گیری تبدیل شود. در دوره‌ای که اولین و دومین مانع کسب و کار از سمت فعالان اقتصادی به ترتیب «غیرقابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات» و «دشواری تامین مالی از بانک‌ها» شناخته می‌شود، درک مناسبات اقتصاد کلان به ویژه در حوزه پول و اعتبار عامل مهمی برای انتخاب میان گزینه‌های مختلف خواهد بود.

بخش اسمی اقتصاد ایران، به رغم سکون بخش حقیقی، تغییرات سریع و پرنوسانی را تجربه می‌کند. به یمن سیاست‌گذاری انجام شده روی کل‌های پولی، هم‌حرکتی معمول بین آن‌ها از بین رفته است و این موضوع اقتصاد ایران را با سوالی جدی در مورد پایداری سیاست اتخاذ شده قرار داده است. ترکیب اجزای کل‌های پولی هم همچنان در حال تغییر هستند و شاخص‌های پولی کشور را به سمت سیالی بیشتر می‌برند. تحولات آتی تورم و میزان موفقیت نسبی بانک مرکزی در دستیابی به ثبات قیمتی، مهم‌ترین سوالی است که در این حیطه وجود دارد.

عملکرد شبکه بانکی کشور نیز در حوزه‌های فراگیری و ثبات مالی نیازمند رصد و تحلیل مستمر است. شاخص‌های فراگیری مالی در سطوح خرد و کلان علامت‌های متناقضی می‌دهند. از یک سو، شرکت‌ها از دشوارتر شدن تامین مالی از بانک‌ها می‌گویند و از سمت دیگر نسبت تسهیلات به سپرده در حال افزایش است. شاخص‌های ثبات مالی نیز هم‌جهت حرکت نمی‌کنند و به نظر می‌رسد ناهمگنی زیادی میان بانک‌های فعال ایجاد شده است.

مرکز تحلیل داده ذیل پژوهشکده مطالعات اقتصادی و صنعتی شریف با هدف توسعه فرآیند «تصمیم‌سازی مبتنی بر شواهد» طراحی این گزارش را بر عهده گرفت. اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران به عنوان نماینده بخش خصوصی در گفتگو با حاکمیت، پشتیبان مالی انجام این تحقیق بوده است. از جناب آقای دکتر محمد قاسمی، رئیس محترم مرکز پژوهش‌های اتاق ایران و سرکار خانم دکتر منیره امیرخانلو معاون محترم پژوهشی این مرکز، بابت طرح و پیگیری موضوع سپاس‌گزارم.

پژوهش حاضر تلاشی است برای تحلیل ادواری وضعیت بازار پول و اعتبار. نسخه اول این گزارش که بر تحولات مهم بازه زمانی ۳ سال گذشته در بازار پول و اعتبار متمرکز شده، با هدف به اشتراک‌گذاری چارچوب رصدهای آتی و گرفتن بازخورد روی این چارچوب تدوین شده است.

گزارش از ۲ بخش اصلی تشکیل شده است. بخش اول با مقدمه‌ای موجز از شرایط اقتصاد کلان کشور آغاز می‌شود و اهمیت تحلیل بخش پولی و مالی را در این چارچوب طرح می‌کند. سپس تحلیل



تحولات پولی در قالب بررسی کل‌ای پولی، سیاست‌های پولی، قواعد پولی جدید و چشم‌انداز بخش پولی بررسی می‌شوند، بخش دوم فراگیری و ثبات مالی شبکه بانکی کشور را پوشش می‌دهد. علاوه بر مطالبی که در پیشنهادیه تهیه گزارش ارائه شده بود، این گزارش به یک پرونده ویژه هم پرداخته است، با این هدف که پاسخ به یک سوال مشخص را با استفاده از داده‌ها تبیین کند. قابل تصور است که در دوره‌های آتی بخش پرونده ویژه با هماهنگی و بر اساس اظهار نیاز اتاق ایران طراحی و اجرا شود.

تلاش شده از همه اطلاعاتی که به صورت عمومی در مورد بازارهای پول و اعتبار کشور در دسترس است استفاده شود، بنابراین اطلاعات منتشره توسط بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، موسسه عالی بانکداری، بورس اوراق بهادار تهران و همچنین بخش‌های مرتبط از داده‌های مرکز آمار ایران جمع‌آوری و تحلیل شدند. تلاش شده تمرکز در متاخیرترین اتفاقات از سال ۱۴۰۱ به بعد باشد، با این حال، هر جا که لازم بود روایت از سال‌های گذشته شروع شده تا تصویر قابل درکی از آنچه که در حال تحقق است ارائه شود.

بخش اصلی کار را سرکار خانم لیلا رشوادی، به‌رغم شرایط ویژه‌ای که در این دوران داشتند پیش بردند. تسلط ایشان به داده‌ها، پشتکار و توان ایشان در مراحل انجام کار بسیار اثرگذار بوده است، از ایشان بابت وقتی که صرف کردند صمیمانه تشکر می‌کنم. داده‌های بانک‌های فهرست شده توسط جناب آقای محمد امین اخوت علویان در مرکز تحلیل داده جمع‌آوری شد و در اختیار گروه تحقیق گرفت که از ایشان بابت همراهی‌شان تشکر می‌شود.

امید است یافته‌های این مطالعه بتواند فرآیندهای تصمیم‌گیری و تصمیم‌سازی را تسهیل و امکان اجماع روی انتخاب‌های نهایی را فراهم کند.

امینه محمودزاده

شهریور ۱۴۰۲

خلاصه مدیریتی

تحولات بخش پولی

- **استمرار ناترازی بانکی و بودجه‌ای رشد پایه پولی را فزاینده کرده است:** از سال ۱۳۹۷ و با اعمال دور جدید تحریم‌های اقتصادی ناترازی بودجه‌ای و فرابودجه‌ای دولت افزایش پیدا کرد که از مسیرهای مختلف به پایه پولی منتقل شد. از طرف دیگر، ادامه فعالیت بانک‌های ناسالم سبب شد تا مشکلات ناترازی آنها عمیق‌تر شده و به افزایش اضافه برداشت از بانک مرکزی بیانجامد. در نتیجه، نرخ رشد پایه پولی که در سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۶ در محدوده ۱۸ درصد قرار داشت صعودی شد و در مرداد ۱۴۰۲ رقم ۴۱ درصد را ثبت کرد.
- **از سال ۱۳۹۹ و به دنبال یکپارچه‌سازی حساب‌های دولت نزد بانک مرکزی، افزایش سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی عامل رشد پایه پولی بوده است:** با اجرای انتقال حساب‌های بخش دولتی به بانک مرکزی سرفصل سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی افزایش قابل ملاحظه‌ای پیدا کرده که در مقطعی عامل اصلی مهار رشد پایه پولی بوده است.
- **با تشدید تحریم‌های اقتصادی، نرخ رشد نقدینگی نیز همانند رشد پایه پولی صعودی شد، سپس از اواسط سال ۱۴۰۰ و به دنبال اجرای سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها در حال نزول است:** شرایط نامساعد اقتصادی کشور از اوایل سال ۱۳۹۷ و با اعمال تحریم‌های اقتصادی ایجاد شد، سبب شد رشد نقدینگی صعودی شود و از ۲۲/۱ درصد در اسفند ۱۳۹۶ به ۴۲/۸ درصد در مهر ۱۴۰۰ برسد. وضعیت نابه‌سامان تورم و رقم بالای رشد نقدینگی سبب شد سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها توسط بانک مرکزی اجرا شود که در نتیجه آن رشد نقدینگی نزولی شد و در مرداد ۱۴۰۲ رقم ۲۶/۹ درصد را ثبت کرد.
- **واگرایی رشد پایه پولی و نقدینگی، پایداری رشد نقدینگی در سطوح هدف‌گذاری شده را با چالش روبرو کرده است:** با توجه به اینکه کاهش رشد نقدینگی از کاهش در تقاضای اجزای آن نشأت نگرفته و با اعمال محدودیت مقداری بر بانک‌ها حاصل شده است، پایداری این کاهش دور از ذهن است. در کوتاه‌مدت بخشی از کاهش رشد نقدینگی از طریق افزایش رشد پایه پولی دارد جبران می‌شود. دستیابی به رشد پایین و پایدار قیمت‌ها در بلندمدت متأثر از ناترازی بانکی و بودجه‌ای کشور است و تا زمانی که بخش بانکی و بودجه‌ای اصلاح نگردد کاهش ماندگار در رشد قیمت‌ها امکان‌پذیر نیست.
- **در سال ۱۴۰۱، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی با ۱۶۷ درصد رشد نسبت به سال قبل مهم‌ترین عامل افزایش رشد پایه پولی بوده است:** شدت گرفتن افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی را به عوامل زیر می‌توان نسبت داد: (۱) اعمال فشار بانک مرکزی بر بانک‌ها برای افزایش تسهیلات دهی بانک‌ها بدون در نظر گرفتن ظرفیت تسهیلات‌دهی بانک (۲) استمرار و تشدید

ناترازی بانک‌های ناسالم و تأمین بخشی از این ناترازی از طریق اضافه برداشت (۳) تجمع حساب‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی (۴) انتقال بخشی از ناترازی بودجه‌ای و فرابودجه‌ای دولت به ترانزنامه بانک‌ها (۵) افزایش نسبت سپرده قانونی (سیاست کنترل رشد ترانزنامه بانک‌ها)

تحولات بخش بانکی

- در سال ۱۴۰۱ سهم بنگاه و خانوار از بازار اعتبار به ترتیب ۸۴/۶ درصد و ۱۵/۴ درصد بوده است: تسهیلات پرداختی (جدید و امهالی) در سال ۱۴۰۱ معادل ۴۴۴۸ م.م.ت بوده که نسبت به سال قبل ۵۰ درصد افزایش داشته است. به‌رغم اینکه عمده تسهیلات بانکی به صاحبان کسب و کار پرداخت می‌شود، فعالان اقتصادی دشواری تأمین مالی را یکی از اصلی‌ترین مشکلات خود می‌دانند. یک توضیح محتمل برای این پدیده تمرکز بالای اعتبار در کشور است. بدین مفهوم که شمار اندکی از بنگاه‌ها سهم بزرگی از تسهیلات را دریافت می‌کنند و سایرین از دسترسی به بازار اعتبار محروم مانده و یا مبلغ وام دریافتی متناسب با نیاز مالی آنها نیست.
- بیش از ۷۰ درصد اعتبارات اعطایی به بنگاه‌ها صرف تأمین سرمایه در گردش می‌شود: کاهش تأمین مالی داخلی بنگاه ناشی از توقف رشد در سطح اقتصاد کلان، دسترسی نداشتن شمار زیادی از بنگاه‌ها به بازار اعتبار، کم بودن تسهیلات دریافتی به نسبت هزینه‌های بنگاه در کنار بالا بودن نیاز به سرمایه در گردش و عدم توسعه بازار بدهی در کشور سبب شده تا بخش عمده منابع بانکی صرف تأمین مالی سرمایه در گردش بنگاه‌های متوسط و بزرگ گردد و سایر بنگاه‌ها محروم باشند.
- سهم خانوار از تسهیلات بانکی از ۱۱/۱ درصد در سال ۱۳۹۰ به ۱۵/۴ درصد در سال ۱۴۰۱ افزایش پیدا کرده است: به نظر می‌رسد این اتفاق ریشه در سیاست‌های دولت داشته باشد. از یک‌طرف، تورم‌های بالای سال‌های اخیر افزایش سیاست‌های حمایت از خانوار را اجتناب ناپذیر کرده که بخشی از آن در قالب افزایش سیاست‌های اعتباری (مانند تسهیلات ودیعه مسکن، طرح مسکن ملی) متبلور شده است. از طرف دیگر، برنامه‌های کلان کشور در تشویق ازدواج و فرزندآوری منجر به افزایش وام‌دهی در این حوزه‌ها شده است. به‌رغم افزایش دسترسی خانوارها به تسهیلات بانکی، شواهد نشان می‌دهد از منظر وفور وضعیت چندان مطلوب نیست و تأمین مالی از مجاری غیررسمی نیز بالا و درخور توجه است.
- دسترسی حقیقی به اعتبار کمتر شده است: در سال‌های اخیر به‌رغم اینکه بانک‌ها سهم بیشتری از وجوه دریافتی را به اعطای اعتبار تخصیص داده‌اند این افزایش متناسب با رشد قیمت‌ها و تولید نبوده است. در نتیجه دسترسی حقیقی به بازار اعتبار نزولی و پرنوسان بوده است.
- سرکوب مالی ویژگی دائم بازار اعتبار است: استمرار تورم‌های بالا و تعیین دستوری نرخ‌های سود با هدف حمایت از تولید سبب شده که پدیده سرکوب مالی وضعیت غالی بازار اعتبار ایران باشد. سرکوب مالی در کنار بانک‌محور بودن تأمین مالی در کشور سبب شده تا بازار اعتبار با



مازاد تقاضا روبرو باشد که دسترسی آحاد غیرمتصل را با دشواری همراه کرده است. سرکوب مالی همچنین ترکیب وجوه بانکی را به سمت سپرده‌های سیال‌تر سوق داده است. عرضه اعتبار از محل وجوه سیال ریسک نقدینگی شبکه بانکی را افزایش داده است.

- اثر بیرون‌رانی در شبکه بانکی در همه گروه‌های بانکی دیده می‌شود. استقراض دولت از بانک‌های تجاری دولتی بیش از سایر گروه‌های بانکی است: بدهی دولت به بانک‌های تجاری دولتی نوعی وام‌دهی ارتباطی است. سهامداری دولت در بانک‌های تجاری دولتی سبب شده تا دولت بتواند اعمال نفوذ بیشتری در این گروه بانکی داشته باشد و استقراض از این گروه بانکی با سهولت بیشتری همراه باشد.

- حقوق صاحبان سهام به دارایی (به عنوان نشانگری از کفایت سرمایه) در همه گروه‌های بانکی پایین و دارای فاصله زیاد با استانداردهای بین‌المللی است: وضعیت حقوق صاحبان در بانک‌های غیردولتی به مراتب نگران‌کننده‌تر است و در برخی بانک‌ها با پدیده منفی بودن حقوق صاحبان سهام مواجه هستند که به دلیل افزایش زیان انباشته رخ داده است. بر اساس اطلاعات منتشره در سایت کدال در خرداد ۱۴۰۲ مجموعه زیان انباشته بانک‌های خصوصی که صورت‌های مالی آنها منتشر شده معادل ۲۵۵ ه.م.ت بوده است. این رقم معادل ۲۹ درصد پایه پولی کشور است. حقوق صاحبان منفی بدین مفهوم است که بانک توسط سهامداران تأمین مالی نشده و در حقیقت سهامدارها از طریق بانک تأمین مالی شده‌اند. منفی بودن حقوق صاحبان سهام منجر به افزایش گزمنشی و کژکزیبی در شبکه بانکی می‌شود که بدین مفهوم است که اعتبارات بانکی به شایسته‌ترین متقاضیان پرداخت نمی‌شود.

- ترکیب سپرده‌های بانکی به نفع سپرده‌های سیال‌تر تغییر کرده است: افزایش تورم انتظاری و جاماندن نرخ‌های بانکی از تورم سبب شده تا نگهداری دارایی‌های نقدپذیر (برای امکان بهره‌برداری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری) جذابیت بیشتری داشته باشد. با توجه به نبود جایگزین فراگیر برای سیستم پرداخت بانکی، ترکیب سپرده‌ها به سمت سپرده‌های جاری تغییر کرده که منجر به افزایش تورمزایی نقدینگی در سطح کلان و افزایش ریسک در سطح بانکی می‌شود.

- نسبت مطالبات غیرجاری ریالی در حال کاهش و نسبت مطالبات غیرجاری ارزی در حال افزایش است: در اسفند ۱۴۰۱ نسبت مطالبات غیرجاری ریالی ۴/۴ درصد بوده است. وضعیت کاهشی این گروه از مطالبات نتیجه افزایش نظارت بانکی مرکزی، افزایش ارزش نسبی وثایق و استفاده از قراردادهای لازم‌الاجرا برای وثایق به دست آمده است. با این حال در بخش تسهیلات ارزی نرخ نکول ۱۶/۶ درصد بوده و در حال تبدیل شدن به مخاطره‌ای جدی برای سلامت شبکه بانکی است.

- ریسک نکول متوجه بانک‌های تخصصی بیش از سایر بانک‌ها است: سهم بالای مطالبات ارزی در بانک‌های تخصصی در کنار نکول بالای این نوع از اعتبارات، وضعیت بانک‌های

تخصصی را در شرایط ویژه‌ای قرار داده که نیازمند توجه فوری و جدی به این مقوله است. با توجه به اینکه بانک‌های تخصصی عمدتاً تأمین مالی شرکت‌های سهامی خاص را انجام می‌دهند، ایجاد چالش در وضعیت این بانک‌ها عملکرد شرکت‌های سهامی خاص نیز با مشکل مواجه خواهد شد. همچنین، تعویق در ساماندهی این وضعیت بار مالی دولت را بیشتر خواهد کرد.

- **افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در حال تبدیل شدن به مسئله اول ترازنامه بانک‌ها و ترازنامه بانک مرکزی است:** افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی از یک طرف سلامت بانکی را با مخاطره مواجه کرده و ریسک شبکه بانکی را افزایش می‌دهد و از طرف دیگر، با اثرگذاری بر ترازنامه بانک مرکزی منجر به رشد پایه پولی می‌شود که در سطح کلان افزایش تورم را در پی دارد. در اسفند ۱۴۰۱ بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی با ۱۶۷ درصد افزایش نسبت به ماه مشابه سال قبل رقم بی‌سابقه ۳۹۱ م.م.ه را ثبت کرد. اگرچه بر اساس آخرین آمار منتشره بانک مرکزی در فروردین ۱۴۰۲ این رقم با ۳۶ م.م.ه کاهش به ۳۵۵ م.م.ه رسیده، افزایش ۲۶ م.م.ه مانده اجرای عملیات سیاست پولی نشان می‌دهد که مسئله کسری نقدینگی بانک‌ها مرتفع نشده بلکه و همچنان از طریق بانک مرکزی تأمین شده است.

- **نسبت تسهیلات به سپرده افزایش پیدا کرده است:** به‌رغم کاهش ظرفیت تسهیلات‌دهی شبکه بانکی (افزایش سیالیت سپرده‌ها) و افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی نسبت تسهیلات به سپرده در شبکه بانکی کشور وضعیت صعودی داشته است. به نظر می‌رسد که این موضوع ریشه در سیاست‌های بانک مرکزی جهت تسهیلات‌دهی داشته باشد و کمتر به خواست و اراده بانک انجام شده باشد.

فهرست مطالب

۳	پیش درآمد
۵	خلاصه مدیریتی
۹	فهرست مطالب
۱۳	فهرست جداول
۱۷	۱- تصویر موجز اقتصاد کلان
۱۸	۲- کل های پولی
۱۸	۲-۱- پایه پولی
۱۸	۲-۱-۱- رشد پایه پولی
۲۱	۲-۱-۲- ترکیب پایه پولی
۲۲	بدهی بانکها به بانک مرکزی
۲۶	۲-۲- نقدینگی
۲۶	۲-۲-۱- رشد نقدینگی
۲۷	۲-۲-۲- ترکیب نقدینگی
۲۸	۲-۲-۳- ضریب فزاینده نقدینگی
۲۹	۳- سیاست پولی
۲۹	۳-۱- بازار بین بانکی
۳۲	۳-۲- عملیات بازار باز
۳۴	۴- قواعد پولی جدید
۳۴	۴-۱- تجمیع حسابهای بخش دولتی نزد بانک مرکزی
۳۵	۴-۲- کنترل رشد ترانزنامه
۳۷	۴-۳- افزایش تسهیلاتدهی
۳۷	۵- جمع بندی و چشمانداز بخش پولی کشور
۴۲	۶- اهمیت توسعه متوازن بانکی
۴۳	۷- فراگیری مالی
۴۳	۷-۱- دسترسی مالی
۴۳	۷-۱-۱- دسترسی مالی بنگاه
۴۵	۷-۱-۲- دسترسی مالی خانوار
۴۷	۷-۲- عمق مالی
۴۷	۷-۲-۱- تسهیلات به تولید



- ۴۹..... ۷-۲-۲ تسهیلات به شاخص قیمت
- ۴۹..... ۷-۲-۳ تسهیلات به سپرده
- ۵۰..... ۷-۲-۴ نسبت تسهیلات به سپرده به تفکیک استان
- ۵۱..... ۷-۲-۵ تسهیلات پرداختی به بخشهای اقتصادی
- ۵۱..... ۷-۳ استطاعت مالی
- ۵۲..... ۸-۱ تحلیل ترازنامه شبکه بانکی
- ۵۲..... ۸-۱ شاخص های رقابت پذیری و ترکیب بازار
- ۵۳..... ۸-۲ دارایی های شبکه بانکی
- ۵۷..... ۸-۳ بدهی ها و سرمایه شبکه بانکی
- ۵۹..... ۸-۳-۱ ترکیب سپرده ها
- ۶۱..... ۸-۳-۲ ترکیب تسهیلات
- ۶۲..... ۹- سلامت بانکی
- ۶۲..... ۹-۱ مطالبات غیر جاری
- ۶۶..... ۹-۲ نسبت تسهیلات به خالص سپرده
- ۶۸..... ۹-۳ حقوق صاحبان سهام
- ۷۰..... ۹-۴ بدهی بانکها به بانک مرکزی
- ۷۱..... ۹-۵ سلامت شبکه بانکی کشور
- ۷۱..... ۱۰ جمع بندی
- ۷۴..... ۱۱ بررسی عوامل اثرگذار بر افزایش بدهی بانکها به بانک مرکزی
- ۷۴..... ۱۰-۱ فشار بانک مرکزی بر بانکها جهت افزایش تسهیلات بدهی
- ۷۵..... ۱۰-۲ تداوم و تشدید زیاندهی بانکهای ناسالم
- ۷۵..... ۱۰-۳ تجمیع حسابهای بخش دولتی نزد بانک مرکزی
- ۷۵..... ۱۰-۴ ناترازی بودجهای و فرابودجهای دولت
- ۷۷..... ۱۰-۵ افزایش نسبت سپرده قانونی (سیاست کنترل رشد ترازنامه بانکها)

فهرست نمودارها

- نمودار ۱-۲: نرخ رشد نقطه به نقطه پایه پولی..... ۱۹
- نمودار ۲-۲: سپرده‌های دولت نزد بانک مرکزی..... ۲۰
- نمودار ۲-۳: حجم اوراق بدهی دولتی در ترازنامه بانک مرکزی..... ۲۰
- نمودار ۲-۴: سهم در رشد اجزای پایه پولی..... ۲۱
- نمودار ۲-۵: بدهی بانکها به بانک مرکزی..... ۲۳
- نمودار ۲-۶: سهم بدهی بانکها به بانک مرکزی از پایه پولی..... ۲۳
- نمودار ۲-۷: بدهی بانکها به بانک مرکزی به تفکیک گروه بانکی..... ۲۴
- نمودار ۲-۸: نرخ رشد نقطه به نقطه نقدینگی..... ۲۷
- نمودار ۲-۹: سهم پول از نقدینگی..... ۲۸
- نمودار ۲-۱۰: ضریب فزاینده نقدینگی..... ۲۹
- نمودار ۳-۱: متوسط حجم روزانه معاملات در بازار بین بانکی..... ۲۹
- نمودار ۳-۲: نرخ سود موزون بازار بین بانکی..... ۳۱
- نمودار ۳-۳: متوسط حجم عملیات بازار باز هفتگی..... ۳۳
- نمودار ۳-۴: نرخهای سود در بازار بین بانکی و عملیات بازار باز..... ۳۳
- نمودار ۴-۱: سپرده‌های بخش دولتی نزد بانکها (% دارایی بانک) و سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی (% پایه پولی)..... ۳۴
- نمودار ۷-۱: تسهیلات پرداختی به صاحبان کسب و کار در سال ۱۴۰۱..... ۴۴
- نمودار ۷-۲: تسهیلات پرداختی به خانوار در سال ۱۴۰۱..... ۴۶
- نمودار ۷-۳: درصد افراد بالای ۱۵ سال که از موسسات مالی و فامیل و دوستان وام دریافت کرده‌اند..... ۴۶
- نمودار ۷-۴: نسبت وام به ارزش مسکن..... ۴۶
- نمودار ۷-۵: مانده تسهیلات به تولید ناخالص داخلی..... ۴۸
- نمودار ۷-۶: مانده تسهیلات به شاخص قیمت..... ۴۸
- نمودار ۷-۷: مانده تسهیلات به خالص مانده سپرده..... ۴۹
- نمودار ۷-۸: نسبت تسهیلات به خالص سپرده به تفکیک استان (اسفند ۱۴۰۱)..... ۵۰
- نمودار ۷-۹: سهم بخشهای مختلف اقتصادی از تسهیلات و ارزش افزوده (سال ۱۴۰۱)..... ۵۰
- نمودار ۷-۱۰: نرخ سود تسهیلات پرداختی به بخشهای مختلف اقتصادی و نرخ تورم..... ۵۱
- نمودار ۸-۱: سهم گروههای بانکی مختلف از تسهیلات، سپرده و تعداد شعب در سال ۱۴۰۱..... ۵۳
- نمودار ۸-۲: ترکیب دارایی در بانکهای تجاری دولتی..... ۵۴
- نمودار ۸-۳: ترکیب دارایی در بانکهای تخصصی..... ۵۵
- نمودار ۸-۴: سهم اجزای مختلف دارایی در بانکهای غیردولتی (خصوصی و خصوصیشده)..... ۵۵
- نمودار ۸-۵: ترکیب بدهی‌ها و سرمایه در بانکهای تجاری دولتی..... ۵۷

نمودار ۶-۸: ترکیب بدهی‌ها و سرمایه در بانکهای تخصصی..... ۵۸

نمودار ۷-۸: ترکیب بدهی‌ها و سرمایه در بانکهای غیر دولتی (خصوصی و خصوصیشده)..... ۵۸

نمودار ۸-۸: سهم انواع سپرده در شبکه بانکی کشور..... ۵۹

نمودار ۹-۸: سهم سپرده‌های مدتدار از کل سپرده به تفکیک گروه بانکی..... ۶۰

نمودار ۱۰-۸: سهم انواع عقود بانکی..... ۶۱

نمودار ۱۱-۸: سهم عقود مبادله‌ای و مشارکتی..... ۶۱

نمودار ۱-۹: نسبت مطالبات غیرجاری ارزی و ریالی شبکه بانکی کشور..... ۶۳

نمودار ۲-۹: نسبت مطالبات غیرجاری ایران و سایر کشورها..... ۶۳

نمودار ۳-۹: نسبت مطالبات غیرجاری (ارزی و ریالی) به تفکیک گروه بانکی..... ۶۴

نمودار ۴-۹: نسبت چکهای برگشتی به مبادله‌ای..... ۶۵

نمودار ۵-۹: نسبت تسهیلات ریالی به خالص سپرده ریالی..... ۶۶

نمودار ۶-۹: نسبت تسهیلات ریالی به خالص سپرده ریالی به تفکیک گروه بانکی..... ۶۷

نمودار ۷-۹: حقوق صاحبان سهام شبکه بانکی کشور..... ۶۸

نمودار ۸-۹: حقوق صاحبان سهام به تفکیک شبکه بانکی کشور..... ۶۸

نمودار ۹-۹: حقوق صاحبان سهام به دارایی به تفکیک شبکه بانکی کشور..... ۶۹

نمودار ۱۰-۹: بدهی بانکها به بانک مرکزی..... ۶۹

نمودار ۱-۱۰: سلامت شبکه بانکی..... ۷۲

نمودار ۱-۱۱: بانکهای تجاری دولتی..... ۷۴

نمودار ۲-۱۱: بانکهای تخصصی..... ۷۴

نمودار ۳-۱۱: بانکهای خصوصی و خصوصیشده..... ۷۵

نمودار ۴-۱۱: زیان انباشته بانکهای خصوصی..... ۷۶

نمودار ۵-۱۱: زیان انباشته به دارایی بانکهای خصوصی زیانده در سال ۱۴۰۱..... ۷۶

نمودار ۶-۱۱: سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی..... ۷۷

نمودار ۷-۱۱: بدهی بخش دولتی به شبکه بانکی..... ۷۷

نمودار ۸-۱۱: نسبت سپرده قانونی شبکه بانکی..... ۷۸

فهرست جداول

جدول ۱-۱: نرخ رشد متغیرهای اصلی اقتصادی..... ۱۷

جدول ۱-۷: سهم خانوارها از تسهیلات پرداختی..... ۴۵

بخش اول

تحوالات بخش پولی

۱- تصویر موجز اقتصاد کلان

در سال ۱۴۰۱ نرخ رشد تولید ناخالص داخلی ایران برای سومین سال پیاپی مثبت بود، اگرچه از سرعت رشد کاسته شد. رشد ۳/۸ درصدی اقتصاد در سال ۱۴۰۱ به مدد رشد در بخش صنعت و خدمات حاصل شد. وضعیت مساعد اقلیمی نیز سبب شد بخش کشاورزی سرانجام رشد کند. به رغم تداوم تحریم‌های اقتصادی، صادرات نفتی به دلیل تنگنای بازارهای جهانی و در پس‌زمینه مذاکرات هسته‌ای بهبود یافت. در سمت تقاضا، بهبود در مصرف خصوصی مهم‌ترین عامل ایجاد رشد بوده است. در همین حال، صادرات و واردات افزایش یافتند و افزایش سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات منجر به افزایش سرمایه‌گذاری شد. در مقابل، مصرف دولتی کاهش پیدا کرد.

استمرار رشد اقتصادی برای سومین سال پیاپی، منجر به رفع چالش‌های بازار کار نشد و با وجود رشد متوسط اشتغال در سال ۱۴۰۱، سطح اشتغال همچنان ۰/۷ میلیون شغل کمتر از آغاز همه‌گیری کرونا است. نرخ پایین مشارکت نیروی کار همچنان چالش اصلی بازار کار است.

روند نامطلوب بخش حقیقی اقتصاد، با تلاطم‌ها و نرخ رشدهای کم‌سابقه در بخش اسمی همراه شده است. در سال ۱۴۰۱، نرخ تورم برای چهارمین سال پیاپی فراتر از ۴۰ درصد بود. حذف یارانه واردات کالای اساسی، افزایش نرخ ارز و انتظارات تورمی بر شتاب تورم افزود، به طوری که در اسفند ۱۴۰۱ نرخ تورم نقطه به نقطه رقم ۶۳/۹ درصد را ثبت کرد. در اسفند ۱۴۰۱، نرخ رشد پایه پولی و نقدینگی به ترتیب به ۴۲/۴ درصد و ۳۱/۳ درصد رسیدند. در این شرایط، وضعیت نامساعد شاخص‌های پولی و تورم به عنوان یکی از بزرگترین چالش‌های اقتصادی کشور توسط بسیاری از اقتصاددانان مطرح شده است.

توام شدن توقف رشد بخش حقیقی با رشدهای بالا و کم‌سابقه در بخش اسمی سبب شده انتفاع بنگاه‌ها کاهش یابد. تداوم وضعیت تورمی موجود می‌تواند اختلال ایجاد شده در فرایند رشد شرکت‌ها را تشدید و اندک رشد اقتصادی به دست‌آمده در سال‌های اخیر را متوقف کند. بر این اساس و در این چارچوب، بررسی بخش اسمی از دو منظر پولی و اعتباری دارای اهمیت ویژه‌ای است. بررسی تحولات بخش پولی سبب می‌شود ادارک کسب و کارها از ناطمینانی‌های موجود افزایش یابد. تحلیل بخش اعتباری نیز نشان می‌دهد که مختصات تأمین مالی در اقتصاد به چه صورت خواهد بود و به چه سمت و سویی می‌رود.

جدول ۱-۱: نرخ رشد متغیرهای اصلی اقتصادی

متغیر	متوسط ۲۰ سال اخیر	متوسط ۵ سال اخیر	سال ۱۴۰۱
رشد اقتصادی	۱.۲۲ درصد	۱.۲۶ درصد	۳.۸ درصد
نرخ تورم	۲۳.۴ درصد	۴۲.۸ درصد	۶۳.۹ درصد
رشد پایه پولی	۲۴.۴ درصد	۲۹.۸ درصد	۴۲.۴ درصد
رشد نقدینگی	۲۸.۸ درصد	۳۲.۱ درصد	۳۱.۱ درصد

منبع: بانک مرکزی

۲- کل‌های پولی

در سال‌های ابتدایی و انتهای دهه ۱۳۹۰ که اقتصاد ایران با تشدید تحریم‌های بین‌المللی مواجه شد، قاعده پولی مشخصی برای ثبات بخشی پی گرفته نشد و بخش پولی و اعتباری کشور به شدت تحت تأثیر تکانه‌های منفی خارجی قرار گرفت. متوسط رشد پایه پولی در دوره اول تحریم (۱۳۹۱ و ۱۳۹۲) معادل ۲۰/۳ درصد بود، در دوره برجام و پس‌برجام (۱۳۹۳ تا ۱۳۹۶) به ۱۸/۸ درصد کاهش و در دوره دوم تحریم (۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱) به ۲۹/۳ درصد افزایش یافت. بر اساس آخرین آمار منتشره بانک مرکزی در مرداد ۱۴۰۲ نرخ رشد پایه پولی ۴۱ درصد بوده که بیش از متوسط بلندمدت در دوران تحریم و غیرتحریم است.

آثار تحولات بخش پولی بر نرخ تورم و تولید ناخالص داخلی باعث می‌شود بررسی تحولات پولی و اعتباری از اهمیت ویژه‌ای برخوردار باشد. در این بخش تلاش می‌شود ابتدا در فصل‌های ۲ و ۳ به ترتیب تحولات کل‌های پولی و اجزای آنها بررسی شود و تصویر بخش پولی کشور در سال‌های اخیر ترسیم گردد. بر اساس تصویر به دست آمده چشم‌انداز بخش پولی کشور به دست خواهد آمد. در ادامه در فصل ۴ به قواعد پولی جدید و پیامد آنها بر اقتصاد کشور پرداخته می‌شود. در نهایت فصل ۵ به جمع‌بندی می‌پردازد.

۲-۱- پایه پولی

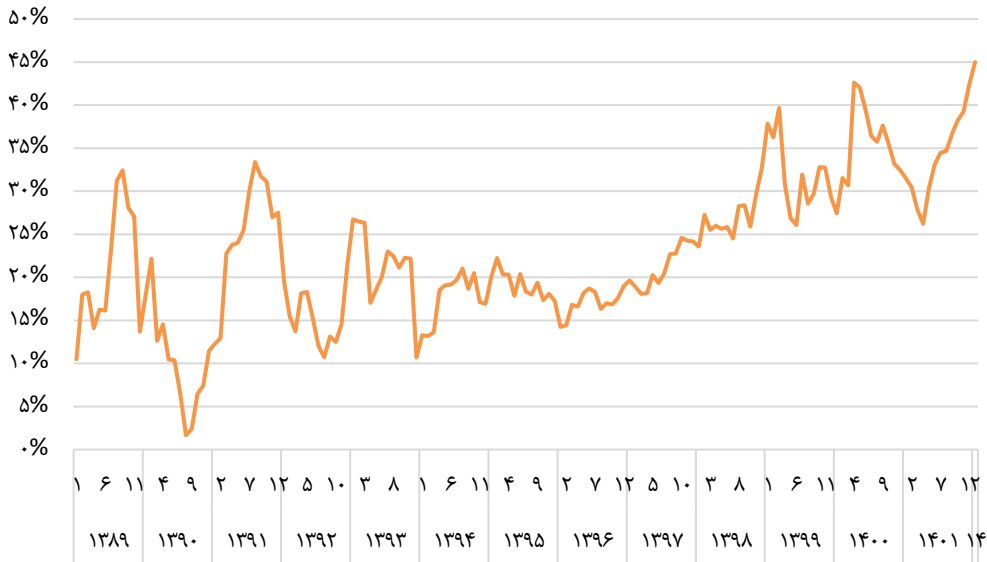
در این فصل تحولات پایه پولی و نقدینگی از منظر رشد و ترکیب اجزا بررسی می‌شود. ابتدا تحولات پایه پولی بر اساس سه مقطع قابل مشاهده در رشد نقطه به نقطه تحلیل می‌شود، سپس ترکیب اجزای پایه پولی و عوامل موثر بر رشد در هر دو دوره معرفی می‌شوند. بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی به صورت ویژه مورد توجه قرار گرفته است.

۲-۱-۱- رشد پایه پولی

نرخ رشد پایه پولی در بازه زمانی ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۶ معادل ۱۸/۳ درصد بوده و در سال‌های متأخر دوره مذکور (دوره پس‌برجام) وضعیت نسبتاً باثباتی داشته است. از سال ۱۳۹۷ و با آغاز دور جدید تحریم‌های اقتصادی، درآمدهای ارزی دولت کاهش و کسری بودجه افزایش یافت؛ همانند دوره‌های پیشین بخشی از کسری بودجه به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم به پایه پولی منتقل شد. با توجه به افزایش ابعاد کسری بودجه، اثر عملیات مالی دولت بر متغیرهای پولی بیشتر از قبل شد و رشد پایه پولی را زیاد کرد، به‌گونه‌ای که از ۱۹ درصد در اسفند ۱۳۹۶ به ۳۹/۷ درصد در خرداد ۱۳۹۹ رسید.

پس از این مقطع، تجمیع حساب‌های دولتی نزد بانک مرکزی به‌عنوان عامل مهارکننده رشد پایه پولی، و انتقال بخشی از کسری بودجه و فرابودجه و همچنین ناترازی شبکه بانکی به‌عنوان عوامل فزاینده پایه پولی عمل کردند، در نتیجه، نرخ رشد پایه پولی با افت و خیز زیادی همراه شد.

نمودار ۱- ۲: نرخ رشد نقطه به نقطه پایه پولی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

رشد پرنوسان پایه پولی در سال ۱۳۹۹ و پس از آن، از تقابل عامل کاهنده (افزایش سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی) و عامل فزاینده (افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی) نشأت گرفته است. از اواخر سال ۱۳۹۸ بانک مرکزی سیاست یکپارچه‌سازی حساب‌های بخش دولتی را فعال کرد و کلیه دستگاه‌های اجرایی مکلف به مسدودسازی حساب نزد بانک‌ها و افتتاح حساب ریالی نزد بانک مرکزی شدند. در نتیجه، به تدریج بر حساب سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی افزوده شد که به عنوان عاملی در جهت کنترل رشد پایه پولی عمل کرد. به طوری که در سال‌های ۱۳۹۹، ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ تنها عامل کاهنده رشد پایه پولی، افزایش سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی بود. در مقابل، در سال‌های مورد بررسی، افزایش ابعاد کسری بودجه و فرابودجه در کنار ضعف حاکمیت شرکتی و مدیریت ریسک در بانک‌ها سبب شد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی زیاد شود و عامل اصلی افزایش رشد پایه پولی شود. تقابل این دو عامل سبب شد تا در هر مقطع یکی از این دو متغیر بر دیگری غالب شود و رشد پایه پولی افت و خیز زیادی داشته باشد.

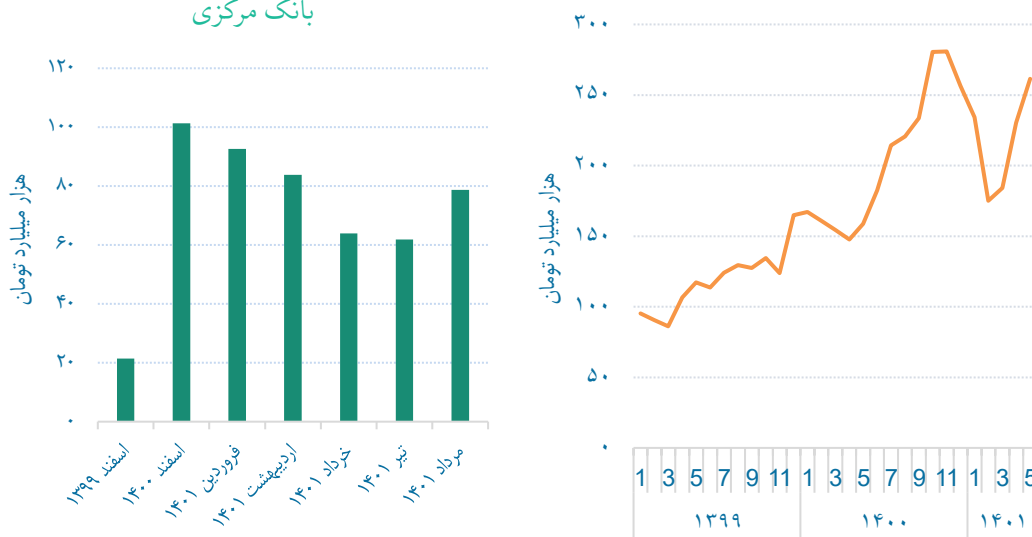
نرخ رشد نقطه به نقطه پایه پولی که در خرداد ۱۳۹۹ به بالاترین رقم خود در آن سال‌ها (۳۹/۷ درصد) رسیده بود، ابتدا در مرداد ۱۳۹۹ به سطح ۲۶/۸ درصد کاهش پیدا کرد و مجدداً در اسفند ۱۳۹۹ افزایش یافت (۲۹/۳ درصد). کاهش ۱۲/۹ واحد درصدی رشد پایه پولی حاصل افزایش سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی است؛ این قلم در مرداد ۱۳۹۹ نسبت به خرداد همان سال ۳۱ هزار میلیارد تومان (م.م.ه) افزایش (معادل ۳۴ درصد رشد) داشته است. در نیمه دوم سال، اگرچه

همچنان مانده سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی ۱ زیاده می‌شد، افزایش سایر اجزای پایه پولی به ویژه خالص دارایی‌های خارجی سبب شد تا رشد پایه پولی صعودی باشد. یکی از دلایل افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی تأمین ارز مورد نیاز برای واردات کالاهای اساسی بود.

در ماه‌های نخست ۱۴۰۰ رشد فزاینده پایه پولی ادامه یافت و در تیرماه به ۴۲/۶ درصد رسید. در این دوره افزایش مانده بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی در کنار کاهش مانده سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی و تداوم افزایش خالص دارایی‌های خارجی سبب شد تا نرخ رشد پایه پولی به بالاترین رقم تجربه‌شده در سال‌های اخیر برسد.

نرخ رشد پایه پولی کشور از تیر ۱۴۰۰ تا تیر ۱۴۰۱ کاهشده بود و به ۲۶/۲ درصد در اسفند رسید. در این دوره، افزایش سپرده‌های دولت نزد بانک مرکزی و افزایش فروش اوراق بهادار دولتی سبب شد نرخ رشد پایه پولی کاهشده باشد.

نمودار ۲-۲: سپرده‌های دولت نزد بانک مرکزی نمودار ۳-۲: حجم اوراق بدهی دولتی در ترازنامه بانک مرکزی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

نرخ رشد پایه پولی از ۲۶/۲ درصد در تیر ۱۴۰۱ به ۴۲/۴ درصد در اسفند ۱۴۰۱ رسید. در این دوره اگرچه افزایش سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی همچنان به‌عنوان عامل مهارکننده

^۱ در اسفند ۱۳۹۹ در مقایسه با شهریور ۱۳۹۹ پایه پولی کشور ۹۲ ه.م.ت افزایش پیدا کرده است. در این دوره خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی، بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی و خالص سایر اقلام به ترتیب ۹۸، ۴، ۱۵ و ۲۴ ه.م.ت افزایش داشته‌اند. سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی نیز ۴۹ ه.م.ت. افزایش یافت که در جهت مهار رشد پایه پولی عمل کرده است.

رشد پایه پولی ادامه داشت، افزایش شدید بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی سبب شد تا رشد پایه پولی بار دیگر رکورد بزند.

رشد پایه پولی در فروردین ۱۴۰۲ به رقم بی‌سابقه ۴۵ درصد رسید که کاهش سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی مهم‌ترین عامل آن بوده است. بر اساس اخبار منتشره در سایت بانک مرکزی^۲ نرخ رشد پایه پولی در مردادماه به ۴۱ درصد کاهش پیدا کرده است. به‌رغم این کاهش، رشد پایه پولی همچنان از متوسط بلندمدت خود فاصله زیادی دارد.

۲-۱-۲- ترکیب پایه پولی

از ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۰، خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی مهم‌ترین عامل فزاینده رشد پایه پولی بوده است.^۳

یکی از عوامل اثرگذار در توضیح تغییرات خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، تسعیر نرخ ارز است. تسعیر نرخ ارز موجب افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی شده و به همان میزان خالص سایر اقلام را کاهش می‌دهد. بنابراین فاقد آثار پولی است.

در سال‌های ۱۳۹۸، ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ رشد پایه پولی به ترتیب ۳۲/۷، ۲۹/۳ و ۳۲/۵ درصد بوده و خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی با سهم در رشدی به ترتیب معادل ۴۵/۲، ۳۰/۸ و ۲۱/۴ واحد درصد مهم‌ترین عامل فزاینده این کل پولی بوده است. در این سال‌ها با وجود کاهش درآمدهای ارزی دولت و انتظار کاهش در خالص دارایی خارجی بانک مرکزی، تأمین ارز لازم برای واردات کالای اساسی مهم‌ترین عامل افزایش در خالص دارایی خارجی بانک مرکزی بود.^۴

بررسی تاریخی اقتصاد ایران نشان می‌دهد^۵ کسری بودجه دولت در ادوار مختلف با اثرگذاری بر اجزای مختلف پایه پولی منجر به رشد آن شده است، بنابراین با نگاه بلندمدت تأمین مالی کسری دولت مهم‌ترین عامل توضیح‌دهنده رشد پایه پولی است، هر چند تشدید استقراض بانک‌ها از بانک مرکزی در مقاطعی عامل اصلی رشد پول پر قدرت در کشور بوده است.

^۲ <https://www.cbi.ir/showitem/28135.aspx>

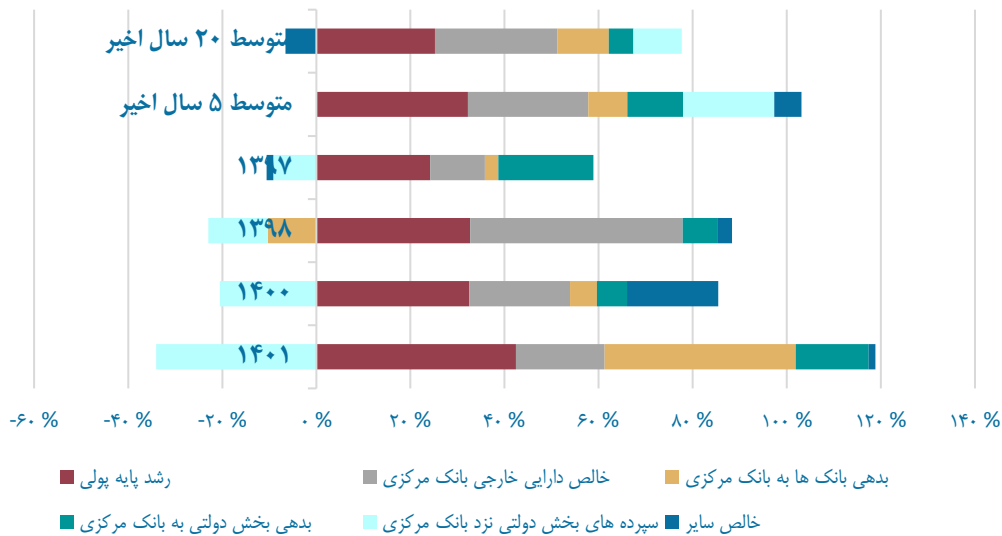
^۳ با توجه به اینکه دولت مکلف است ارزهای حاصل از فروش نفت را به بانک مرکزی بفروشد، افزایش خالص دارایی‌های خارجی می‌تواند منعکس‌کننده بهبود در درآمدهای نفتی دولت باشد. از آنجاکه کسری بودجه دولت در وضعیت بهبود درآمدها کمتر می‌شود، سایر اجزای پایه پولی اثرپذیری کمتری از بخش مالی خواهند داشت. در این حالت، وضعیت بهتر درآمدی دولت با افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و افزایش رشد پایه پولی همراه می‌شود. در مقابل، در شرایطی که درآمدهای ارزی دولت کاهش پیدا کند. در این شرایط خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی تغییر قابل ملاحظه‌ای پیدا نمی‌کند. اما به دلیل افزایش کسری بودجه و انتقال مستقیم یا غیرمستقیم آن به ترازنامه بانک مرکزی سایر اجزای پایه پولی مانند بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی افزایش پیدا می‌کنند.

^۴ <https://rc.majlis.ir/fa/report/show/1634241>

^۵ به کتاب «اقتصاد ایران»، نویسنده: مسعود نیلی، انتشارات موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی مراجعه شود.

در سال ۱۴۰۱، افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی عامل مسلط رشد پایه پولی بوده است. رشد پایه پولی در سال ۱۴۰۱، معادل ۴۲/۲ درصد؛ و بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی با سهم در رشدی معادل ۴۰/۶ واحد درصد مهم‌ترین عامل افزایش پایه پولی بوده‌اند. خالص دارایی خارجی بانک مرکزی، بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی و خالص سایر اقلام به ترتیب با سهم در رشدی معادل ۱۸/۹، ۱۵/۵ و ۱/۴ واحد درصد دیگر عوامل فزاینده رشد پایه پولی هستند. سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی با سهم در رشد ۳۴/۱ واحد درصدی تنها عامل کاهنده پایه پولی بوده است.

نمودار ۴-۲: سهم در رشد اجزای پایه پولی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی

با توجه به اینکه بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در سال ۱۴۰۱ مهم‌ترین عامل فزاینده پایه پولی بوده و به نظر می‌رسد در صورت ادامه سیاست‌های کنونی، مسیر افزایشی آن در سال ۱۴۰۲ ادامه یابد، در این بخش به تفصیل به مبحث بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی پرداخته می‌شود.

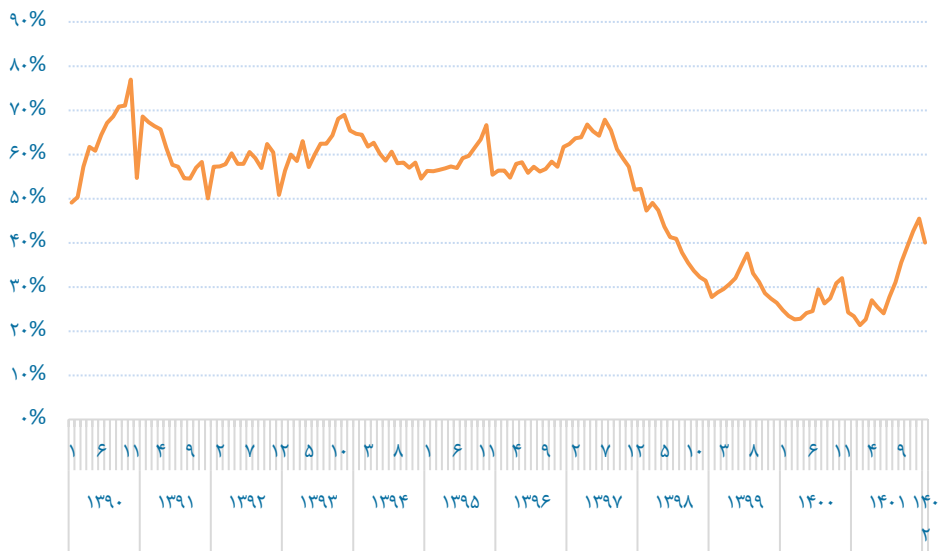
تعمیق و تشدید مشکلات شبکه بانکی و تداوم ناترازی صورت‌های مالی از یک طرف، و استقراض بازارپذیر و بازارناپذیر دولت از بانک‌ها از طرف دیگر سبب شد در دهه ۱۳۹۰ بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی شدید افزایش یابد و به یکی از مهم‌ترین عوامل رشد پایه پولی تبدیل شود. بر اساس آمارهای پولی، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی از ۴۸ ت.م.ه در پایان سال ۱۳۹۱ با صعود مستمر به ۱۶۰ ت.م.ه در مهر ۱۳۹۷ رسیده است. سهم بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی از پایه پولی در همین دوره از ۵۰ درصد به ۶۸ درصد افزایش پیدا کرده؛ که نشان می‌دهد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی به عامل اثرگذارتری در رشد پایه پولی تبدیل شده است.

نمودار ۵-۲: بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

نمودار ۶-۲: سهم بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی از پایه پولی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

پس از سال‌ها افزایش مستمر بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی سرانجام این متغیر توانست از آبان ۱۳۹۷ تا پایان سال ۱۳۹۸ روندی کاهشی را تجربه کند. روند کاهنده به دو دلیل رخ داده است:

- نیمه انتهای سال ۱۳۹۷: اجرای بند (و) تبصره (۵) قانون بودجه^۶ از طریق تهاتر بدهی دولت به بانکها و بدهی بانکها به بانک مرکزی منجر به بازپرداخت بخشی از خطوط اعتباری بانکها شد؛ که در نتیجه آن بدهی بانکها به بانک مرکزی از ۱۶۰ م.م.ت در مهر ۱۳۹۷ به ۱۳۸ م.م.ت در اسفند ۱۳۹۷ کاهش یافت. در صورتی که این تبصره اجرایی نمی شد بدهی بانکها به بانک مرکزی در پایان سال ۱۳۹۷ به ۱۷۱ م.م.ت می رسید.
- سال ۱۳۹۸: بهبود در وضعیت برخی بانکها، به ویژه گروه بانکهای خصوصی شده، در کنار متمایل نبودن بانکها به پرداخت اعتبار^۷ سبب شد منابع مازاد بانکها به سمت بازارهای کم ریسکی مانند بازار بین بانکی روانه شود؛ که منجر به افزایش عرضه منابع در این بازار شد (نمودار ۱-۳). در شرایطی که سخت گیری بانک مرکزی در خصوص اضافه برداشت افزایش پیدا کرده بود، بانکهای بدهکار به بانک مرکزی با مراجعه به بازار بین بانکی توانستند منابع لازم برای بازپرداخت اضافه برداشت را کسب کنند. افزون بر این، تشدید نظارت بانک مرکزی سبب شد برخی بانکهای خصوصی ناتراز، سپرده های جدید جذب شده را به جای اعطای تسهیلات صرف بازپرداخت اضافه برداشت کنند که سبب تشدید روند کاهنده نسبت تسهیلات به سپرده در این بانکها شد.

با توجه به اینکه ریشه های موجد مشکلات شبکه بانکی به صورت ریشه ای حل نشده بود، همراه با نامساعد شدن شرایط اقتصاد کلان، روند کاهنده بدهی بانکها به بانک مرکزی از سال ۱۳۹۹ متوقف شد اما در سال ۱۴۰۱ با شدت بیشتری افزایش پیدا کرد. در اسفند ۱۴۰۱، بدهی بانکها به بانک مرکزی رقم ۳۹۱ م.م.ت را ثبت کرد که نسبت به پایان سال قبل ۲۴۵ م.م.ت افزایش (معادل ۱۶۷ درصد رشد) پیدا کرده است. سهم بدهی بانکها به بانک مرکزی از پایه پولی در اسفند ۱۳۹۷ معادل ۵۲ درصد بوده که با انجام سیاست های اصلاحی تا اسفند ۱۴۰۰ به ۲۴ درصد کاهش پیدا کرد. افزایش سهم بدهی بانکها به بانک مرکزی به ۴۵ درصد در اسفند ۱۴۰۱، بدین مفهوم است که بخش زیادی از دستاوردی که طی سه سال قبل حاصل شده بود از بین رفته است.

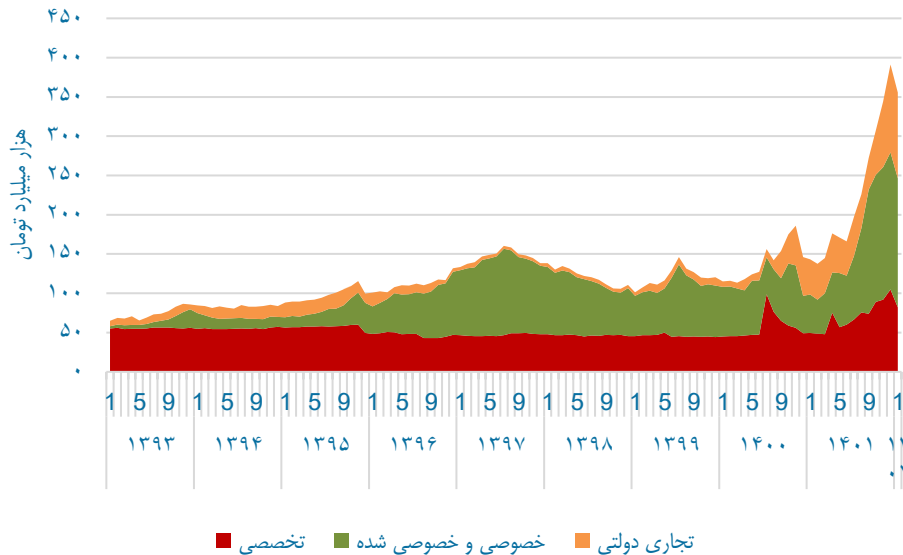
در فروردین ۱۴۰۲، بدهی بانکها به بانک مرکزی رقم ۳۵۵ م.م.ت را ثبت کرد که نسبت به پایان سال ۳۶ م.م.ت کاهش یافته است. افزایش ۲۶ م.م.ت مانده عملیات بازار باز در پایان فروردین نشان می دهد نیاز به نقدینگی بانکها کاهش نیافته و از کانال دیگری تأمین شده است. همچنین، بر اساس شواهد وضعیت افزایشی بدهی بانکها به بانک مرکزی تا شهریور ۱۴۰۲ ادامه دارد.

^۶ بر اساس این بند، مطالبات قطعی دولت از اشخاص حقیقی و حقوقی تعاونی و خصوصی با بدهی دولت به شرکت های مذکور، مطالبات اشخاص حقیقی و حقوقی خصوصی و تعاونی از دولت بابت طرح های تملک دارایی سرمایه ای با بدهی اشخاص یاد شده به بانکها از طریق تسویه بدهی بانکها به دولت تسویه می شود. بانک مرکزی مجاز است به منظور استفاده حداکثری بانکها از فرآیند تعریف شده در این بند، امکان نقل و انتقال مطالبات بانکها از دولت را در بازار بین بانکی فراهم نماید.

^۷ به دلیل سرکوب مالی و نااطمینانی بالای بانک در مورد میزان نکول نشات گرفته از ریسک های سطح اقتصاد کلان کشور



نمودار ۷-۲: بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی به تفکیک گروه بانکی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

افزایش اخیر بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی دو ویژگی متفاوت دارد.

- در حالی که تا پیش از سال ۱۴۰۱ افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی تنها در بانک‌های خصوصی مشاهده می‌شد، در سال ۱۴۰۱ این عارضه به پدیده‌ای فراگیر تبدیل شده و همه گروه‌های بانکی را درگیر کرده است. در اسفند ۱۴۰۰ بدهی بانک‌های تخصصی، غیردولتی (خصوصی و خصوصی شده) و تجاری دولتی به بانک مرکزی به ترتیب ۴۹ هزار میلیارد تومان، ۴۷ هزار میلیارد تومان و ۵۰ هزار میلیارد تومان بوده که این ارقام در پایان سال ۱۴۰۱ به ترتیب به ۱۰۵ هزار میلیارد تومان، ۱۷۵ هزار میلیارد تومان و ۱۱۲ هزار میلیارد تومان بوده است.
- عمده افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در سال ۱۴۰۱ مربوط به اضافه برداشت بوده است. بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی متشکل از دو جزء خط اعتباری و اضافه برداشت است. خط اعتباری وامی است که بانک مرکزی برای انجام مقاصد خاص در اختیار بانک‌ها قرار می‌دهد. در مقابل، در مقام نظر، اضافه برداشت مختص زمانی است که بانک به صورت موقت با چالش نقدینگی مواجه است و به هر دلیلی امکان استفاده از سایر گزینه‌ها مانند بازار بین بانکی را ندارد. با توجه به اینکه در تامین اضافه برداشت عملاً بانک مرکزی در مقام انفعال قرار می‌گیرد، برای آن جریمه تعیین کرده تا متضمن استفاده از این گزینه به عنوان آخرین راهکار جهت تأمین کسری نقدینگی کوتاه‌مدت باشد. با این حال، به دلیل مشکلات ترازنامه‌ای، بانک‌های ناسالم کسری نقدینگی ساختاری را نیز مستمراً از طریق اضافه برداشت تأمین می‌کنند که خود منجر به افزایش هزینه بانک و تعمیق ناترازی در بخش بانکی و رشد پایه پولی در بُعد کلان شده است.



اساس اظهارات بانک مرکزی^۸ عمده افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی به دلیل افزایش اضافه برداشت بوده که متأثر از عواملی همچون مشکلات ترازنامه‌ای و حاکمیت شرکتی ضعیف آنها است.

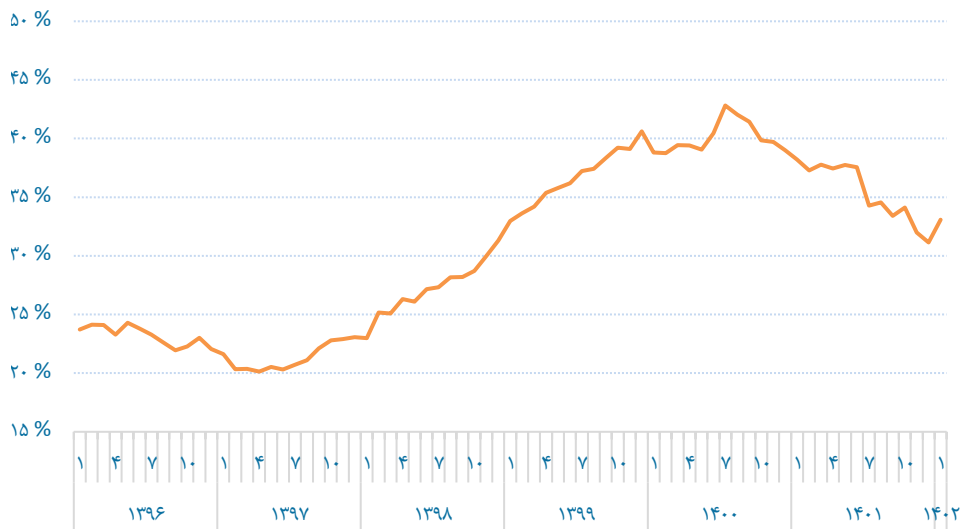
۲-۲- نقدینگی

۲-۲-۱- رشد نقدینگی

با تشدید تحریم‌های اقتصادی و همراه با تشدید ناترازی دولت و بانک‌ها، نرخ رشد نقدینگی نیز افزایش یافت و از ۲۲/۱ درصد در اسفند ۱۳۹۶ به ۴۲/۸ درصد در مهر ۱۴۰۰ رسید. پس از این مقطع نرخ رشد نقدینگی تا اسفند ۱۴۰۱ کاهش یافت. نرخ رشد نقدینگی در اسفند ۱۴۰۱ معادل ۳۱/۱ درصد بود که ۱۱/۳ واحد کمتر از نرخ رشد پایه پولی در همین ماه (۴۲/۴ درصد) است. نرخ رشد نقدینگی در فروردین و مرداد ۱۴۰۲ به ترتیب ۳۳/۱ و ۲۶/۹ درصد بوده است.

کاهش نرخ رشد نقدینگی به مدد اجرای سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها به دست آمده است. به نظر می‌رسد بانک مرکزی با تداوم اجرای این سیاست خواهد توانست نرخ رشد نقدینگی را به محدوده هدف گذاری شده (۲۵ درصد تا پایان سال ۱۴۰۲) برساند. با این حال در خصوص پایداری این دستاورد تردید جدی وجود دارد:

نمودار ۸-۲: نرخ رشد نقطه به نقطه نقدینگی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

^۸ <https://www.cbi.ir/showitem/27166.aspx>



- شکاف ایجاد شده بین نرخ رشد نقدینگی و پایه پولی میزان پایداری رشد نقدینگی در سطوح هدف گذاری شده را دور از ذهن می کند: رشد نقدینگی در شرایطی نزولی شده که رشد پایه پولی و سهم پول از نقدینگی در حال افزایش است. در اسفند ۱۴۰۱ و مرداد ۱۴۰۲ شکاف بین رشد پایه پولی و نقدینگی به ترتیب ۱۱/۳، و ۱۴/۱ واحد درصد بوده که نشان می دهد به رغم تداوم کاهش رشد نقدینگی، اختلاف آن با پایه پولی کشور بیشتر شده است. در حالی که کاهش نرخ رشد نقدینگی بیانگر اجرای سیاست پولی انقباضی است، افزایش رشد پایه پولی حاکی از انبساط در بخش پولی است. این ناسازگاری سبب می شود از یک طرف، سیاست پولی در مدیریت انتظارات تورم ناموفق باشد؛ و از طرف دیگر، در میان مدت نرخ رشد نقدینگی از رشد اجزای آن متأثر شود و میل به افزایش داشته باشد.
- رقم هدف گذاری شده برای رشد نقدینگی متناسب با شرایط تحریمی کشور نیست: در یک دهه اخیر، متوسط نرخ رشد نقدینگی در دوره های تحریم و غیرتحریم ۳۲/۵ و ۲۵/۵ درصد بوده است^۹. پایدار ماندن رشد نقدینگی در مقادیر پایین تر از میانگین سال های تحریم مستلزم پیاده سازی مجموعه ای از سیاست های اصلاحی در بخش پولی و اعتباری کشور است و با تک سیاست کنترل رشد ترازنامه محقق پذیر نیست. به بیان دیگر، تمرکز بر کاهش نرخ رشد نقدینگی به ارقام زیر ۳۰ درصد، در شرایطی که نرخ رشد پایه پولی بیش از ۴۰ درصد است، اگرچه دست یافتنی است، اما پایدار نیست. در این وضعیت پیشنهاد می شود بانک مرکزی سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک ها را با انعطاف بیشتری دنبال کند و تمرکز و توجه را بر کنترل رشد پایه پولی، پول و نحوه تخصیص اعتبار داشته باشد.
- به رغم کاهش رشد نقدینگی، سهم پول از نقدینگی افزایش پیدا کرده است: این بدان مفهوم است که سیالیت و قدرت تورم زایی نقدینگی افزایش یافته است. اگر هدف سیاست گذار از کنترل رشد نقدینگی مهار تورم است، بایستی تحولات اجزای نقدینگی نیز متناسب با هدف مذکور باشد.

۲-۲-۲- ترکیب نقدینگی

به رغم تداوم مسیر کاهنده رشد نقدینگی^{۱۰}، سهم پول از نقدینگی از ابتدای سال ۱۴۰۱ صعودی شده و از ۲۰/۴ درصد در اسفند ۱۴۰۰ به ۲۵/۷ درصد در اسفند ۱۴۰۱ رسیده است. افزایش سیالیت

^۹ <https://www.magiran.com/article/4444608>

^{۱۰} رشد نقدینگی از ۳۹ درصد در اسفند ۱۴۰۰ به ۳۳/۱ درصد در اسفند ۱۴۰۱ کاهش پیدا کرده است.

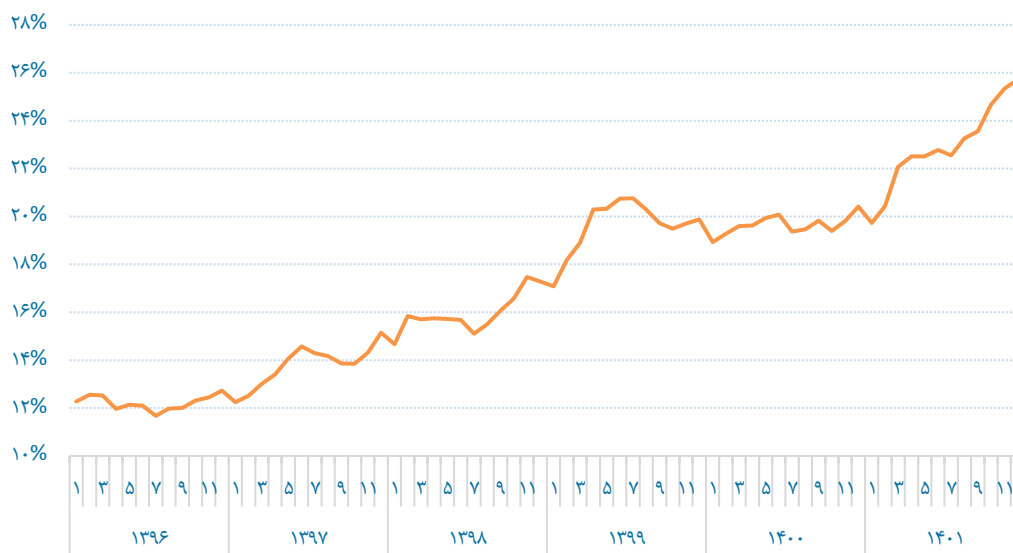
نقدینگی در سطح کلان به مفهوم بیشتر شدن قدرت تورمزایی نقدینگی و در سطح شبکه بانکی به مفهوم تشدید مشکلات ناترازی است.^{۱۱}

۳-۲-۲- ضریب فزاینده نقدینگی

ضریب فزاینده نقدینگی متغیر درون‌زایی است که بر اساس تعامل بانک‌ها، بانک مرکزی و فعالان اقتصادی تعیین می‌شود و مقدار عددی آن از تقسیم نقدینگی بر پایه پولی به دست می‌آید. این متغیر از ابتدای سال ۱۴۰۰ تا اواسط سال ۱۴۰۱ از ۷/۶ در اسفند ۱۳۹۹ به ۸/۱ در مهر ۱۴۰۱ افزایش پیدا کرد. پس از این مقطع تداوم مسیر کاهنده نقدینگی و مسیر فزاینده پایه پولی سبب شد تا ضریب فزاینده کاهش یابد و در اسفند ۱۴۰۱ رقم ۷/۴ را ثبت کند.

در سال‌های اخیر، بانک مرکزی با کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها توانسته رشد نقدینگی را نزولی کند. با این حال، نرخ رشد پایه پولی به دلیل انتقال ناترازی بانک‌های ناسالم و ناترازی بودجه‌ای و فرابودجه‌ای دولت به ترازنامه بانک مرکزی صعودی است. مجموعه این اتفاقات سبب شده که رشد صورت کسر ضریب فزاینده (نقدینگی) کمتر از رشد مخرج (پایه پولی) باشد و بنابراین ضریب فزاینده وضعیت کاهشی داشته باشد.

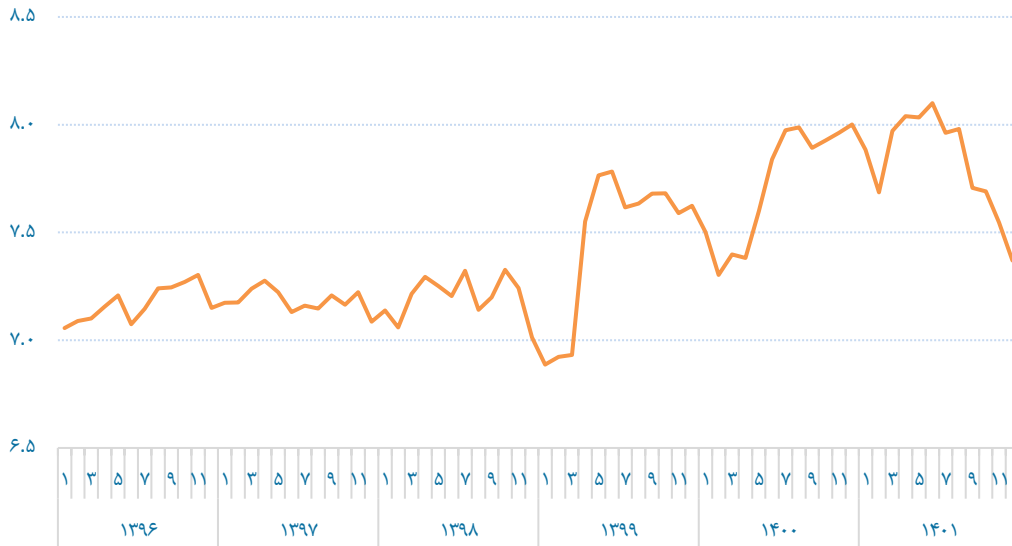
نمودار ۹-۲: سهم پول از نقدینگی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

^{۱۱} هنگامی که مشتریان بانک‌های ناسالم سپرده‌های مدت‌دار خود را به سپرده جاری تبدیل می‌کنند، با توجه به مشابه بودن خدمات پرداخت در بانک‌های مختلف، ترجیح می‌دهند سپرده جاری را نزد بانک‌های سالم داشته باشند. در این شرایط، بانک‌های ناسالم در رقابت برای جذب سپرده ناچار به افزایش نرخ سود سپرده می‌شوند و چنانچه بانک مرکزی تلاش کند نرخ سود سپرده را به شکل دستوری تعیین کند، ناترازی بانک‌های ناسالم از طریق بزرگ شدن ترازنامه بانک مرکزی جبران می‌شود.

نمودار ۱۰ - ۲: ضریب فزاینده نقدینگی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

۳- سیاست پولی

تحولات بازار بین بانکی از منظر شدت فعالیت، نرخ و اثرپذیری و اثرگذاری بر سایر بازارهای مالی در این بخش بررسی شده است. همچنین عملیات بازار باز، شدت و اهمیت آن نیز تحلیل شده است.

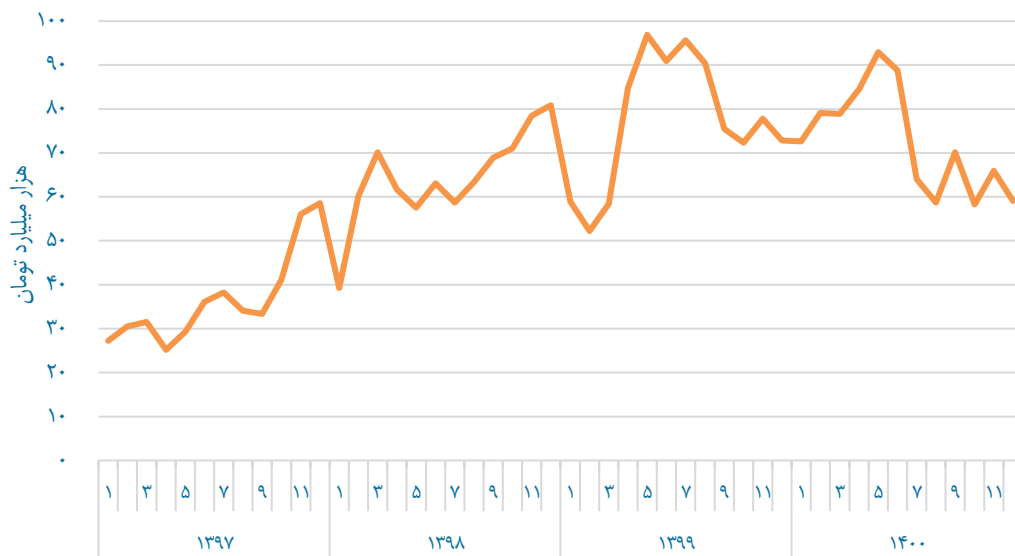
۳-۱- بازار بین بانکی

تحولات بازار بین بانکی در سال ۱۳۹۸: از بهمن ۱۳۹۷ معیار محاسبه سود سپرده‌های کوتاه-مدت عادی از روزشمار به ماهشمار تغییر کرد که منجر به کاهش سود موثر پرداختی به سپرده‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت شد. این رخداد در کنار افزایش بازده در بازارهای جایگزین (به ویژه در ماه‌های پایانی سال ۱۳۹۸) از عوامل افزایش سهم سپرده‌های دیداری بانک‌ها بود. در این شرایط بانک‌های خصوصی شده با معرفی محصولات جدید توانستند سپرده‌های دیداری را به سمت خود بکشانند. با توجه به فضای نامطمئن اقتصاد کلان کشور این مازاد وجوه منجر به افزایش عرضه اعتبار نشد و به بازار بین بانکی سرریز کرد. افزایش عرضه در بازار بین بانکی نرخ سود این بازار را به سمت مقادیر پایین‌تر متمایل کرد. در این وضعیت، با توجه به افزایش سخت‌گیری بانک مرکزی در خصوص اضافه برداشت، از طرف بانک‌های ناسالم برای این منابع تقاضا ایجاد شد. بنابراین حجم معاملات بازار بین بانکی در سال ۱۳۹۸ افزایش پیدا کرد.

تحولات بازار بین بانکی در سال ۱۳۹۹: به طور معمول در ماه‌های آغازین سال، کاهش اعطای اعتبار توسط شبکه بانکی به افراد حقیقی و حقوقی عرضه وجوه در بازار بین بانکی را زیاد می‌کند. در سال ۱۳۹۹، مازاد عرضه منابع در بازار بین بانکی به اندازه‌ای زیاد بود که نرخ سود در این بازار در اواخر اردیبهشت و اوایل خرداد به زیر ۱۰ درصد رسید. در نتیجه، بانک مرکزی با افزایش نرخ سود

سپرده گذاری بانک ها نزد بانک مرکزی، کف دالان نرخ سود را افزایش داد. در اواخر مرداد ۱۳۹۹ نرخ سود بازار بین بانکی به حدود ۱۷ درصد رسید. افزایش مستمر کف دالان (در ماه های تیر و مرداد)، الزام بانک ها به نگهداری اوراق بهادار دولتی به میزان ۳ درصد از سپرده (در اواخر مرداد ۱۳۹۹) و افزایش تسهیلات دهی در جهت حمایت از بازار سرمایه و حمایت از آسیب دیدگان کرونا (در نیمه دوم سال ۱۳۹۹) سبب شد عرضه و جوه در بازار بین بانکی رفته رفته کاهش پیدا کند. تصویر این اتفاق در نرخ سود بازار بین بانکی منعکس شد، به طوری که در اواخر مهر ماه نرخ سود در این بازار به فراتر از سقف دالان نرخ سود (۲۲ درصد) رسید. از آبان ۱۳۹۹، بانک مرکزی با تزریق در بازار بین بانکی در قالب عملیات بازار باز منابع مورد نیاز شبکه بانکی را تأمین و با کاهش فشار بر بازار بین بانکی، نرخ سود این بازار را به محدوده دالان برگرداند.

نمودار ۱-۳: متوسط حجم روزانه معاملات در بازار بین بانکی^{۱۲}



منبع: گزارش عملکرد بازار بین بانکی، بانک مرکزی

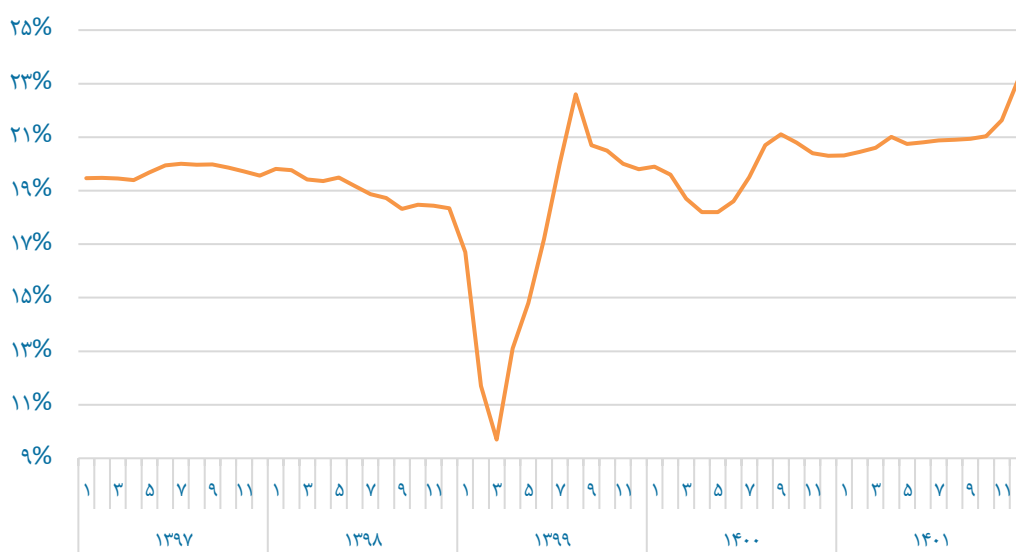
تحولات بازار بین بانکی در سال ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱: در ماه های نخست سال ۱۴۰۰، مطابق با الگوی رفتاری این متغیر، حجم معاملات در بازار بین بانکی افزایش پیدا کرد. از نیمه دوم سال ۱۴۰۰ مداخله دستوری در نرخ سود بازار بین بانکی و فشار بر منابع بانک ها سبب شد توان و تمایل بانک ها برای عرضه منابع در این بازار کمتر شود. این وضعیت تا پایان سال ۱۴۰۱ ادامه داشته است^{۱۳}. در سال ۱۴۰۱، برخلاف سال های پیش، در ماه های نخست سال عرضه منابع در بازار بین بانکی کاهش

^{۱۲} آخرین آمار منتشره از حجم عملیات در بازار بین بانکی مربوط به سال ۱۴۰۰ است و در خصوص سال ۱۴۰۱ اطلاعات منتشر نشده است.

^{۱۳} آمارهای رسمی بازار بین بانکی در سال ۱۴۰۱ منتشر نشده، با این حال گزارش های حاکی از کاهش حجم معاملات در این سال است.

پیدا کرده است^{۱۴}. با وجود کاهش تسهیلات دهی بانکها در ماههای نخست سال ۱۴۰۱ (همانند سالهای قبل با توجه به عدم تحقق درآمدهای دولت در ماههای اولیه سال)، فشار بودجه‌ای و فرابودجه‌ای دولت از ابتدای سال بر شبکه بانکی وارد شد و محدودیت منابع بانکها از ابتدای سال آشکار شد. افزایش فشار بر بازار بین بانکی به اندازه‌ای بود که بانک مرکزی در اواسط بهمن ۱۴۰۱ سقف دالان نرخ سود (نمودار ۳-۴) را از ۲۲ درصد به ۲۴ درصد و کف دالان را از ۱۴ درصد به ۱۷ درصد افزایش داد.

نمودار ۳-۲: نرخ سود موزون بازار بین بانکی



منبع: گزارش عملکرد بازار بین بانکی، بانک مرکزی

در خصوص عملکرد بازار بین بانکی ذکر دو نکته ضروری است:

- وجود بانک‌های ناسالم و ناترازی آنها سبب شده تا این بانکها از منابع عرضه شده در بازار بین بانکی برای پوشش کسری نقدینگی ساختاری بهره گیرند. این در حالی است که نقش اصلی بازار بین بانکی تأمین کسری نقدینگی کوتاه‌مدت است.
- تداوم فعالیت بانک‌های ناسالم در شبکه بانکی سبب شده در عمل بخشی از وجوه بانک‌های سالم صرف پوشش ناترازی بانک‌های ناسالم شود و بنابراین قدرت تسهیلات‌دهی بانک‌های سالم محدودتر شود. به بیان دیگر، وجود تقاضای بانک‌های ناسالم برای منابع، در وضعیتی که ریسک اعطای اعتبار بالا است، سبب شده بانک‌های سالم ترجیح دهند وجوه مازاد را (به جای اعطای وام) در اختیار بانک‌های ناسالم قرار دهند.

^{۱۴} در ماه‌های نخست سال ۱۴۰۱، با وجود عملیات سنگین ریپو توسط بانک مرکزی وضعیت افزایشی نرخ سود بازار بین بانکی متوقف نشد که نشان می‌دهد عرضه منابع در بازار بین بانکی محدود بوده است.

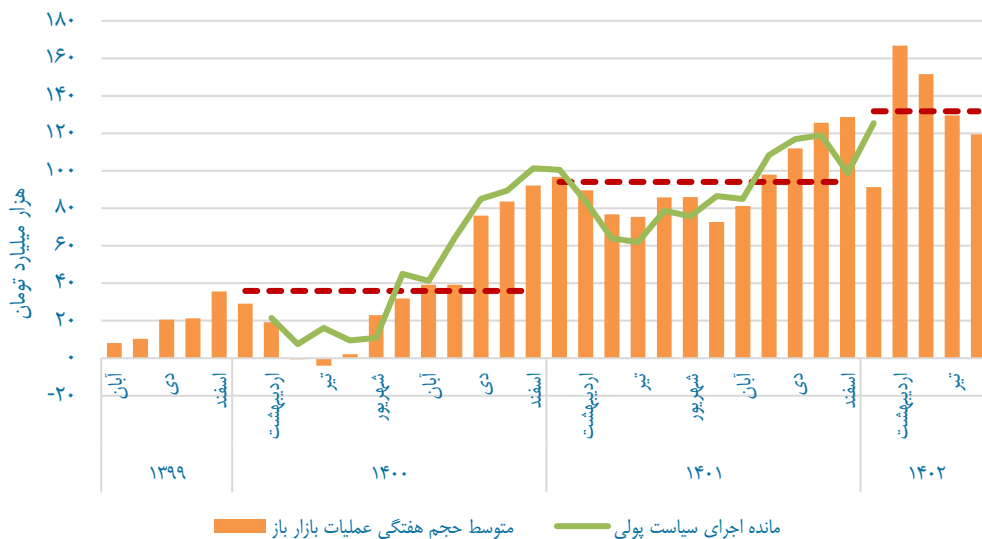
۳-۲- عملیات بازار باز

عملیات بازار باز در سال ۱۳۹۸ راه اندازی شد، با این حال، به دلیل مازاد نقدینگی در بازار بین بانکی و احتمالاً حجم پایین اوراق بهادار دولتی موجود در ترازنامه بانکها این بازار نقش فعالی در تأمین نقدینگی کوتاه مدت بانکها نداشت. از آبان ۱۳۹۹ و با محدود شدن عرضه در بازار بین بانکی و بالا رفتن نرخ سود این بازار، اعتبارگیری از طریق عملیات بازار باز جذاب شد و بنابراین به تدریج بانکها برای تأمین نقدینگی کوتاه مدت از عملیات بازار باز استقبال کردند.

بانک مرکزی از طریق قرارداد توافق با خرید (ریپو) و اعتبارگیری قاعده مند به انجام عملیات بازار باز می پردازد. در توافق با خرید (ریپو) بانک مرکزی به پشتوانه اوراق بدهی دولتی منابعی کوتاه مدت (عمدتاً با سرسید هفت روزه) با نرخ پایینی تر از نرخ بازار بین بانکی در اختیار بانکهای متقاضی قرار می دهد. در روش اعتبارگیری قاعده مند دریافت اعتبار با وثیقه از بانک مرکزی در قالب توافق با خرید با نرخ سود سقف دالان است.

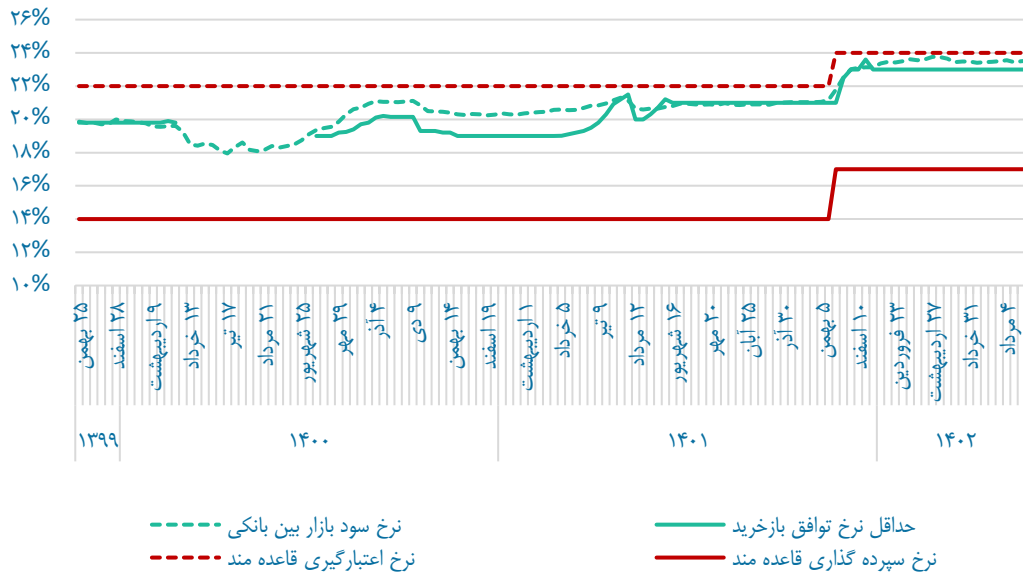
از آبان ۱۳۹۹ تأمین نقدینگی بانکها توسط عملیات بازار باز انجام شد و متوسط حجم عملیات بازار باز هفتگی از ۸ م.م.ه در آبان به ۳۶ م.م.ه در اسفند ۱۳۹۹ افزایش پیدا کرد. در ماههای نخست سال ۱۴۰۰، مازاد عرضه منابع در بازار بین بانکی (و به دنبال آن کاهش شدید نرخ سود بازار بین بانکی) سبب شد تا بانک مرکزی از طریق عملیات ریپوی معکوس تلاش کند بخشی از منابع مازاد بانکها را جذب و مانع از کاهش بیشتر نرخ سود در بازار بین بانکی شود.

نمودار ۳-۳: متوسط حجم عملیات بازار باز هفتگی



منبع: بانک مرکزی

نمودار ۴-۳: نرخ‌های سود در بازار بین بانکی و عملیات بازار باز^{۱۵}



منبع: بانک مرکزی

از نیمه دوم سال ۱۴۰۰، عواملی چون تجمیع حساب‌های دولتی نزد بانک مرکزی و کنترل رشد ترازنامه در کنار تداوم زیان‌دهی بانک‌ها ناسالم، عرضه منابع در بازار بین بانکی را محدود کرد. بنابراین بانک مرکزی با افزایش حجم عملیات بازار باز بخشی از نیاز به نقدینگی بانک‌ها را تأمین نمود.

۴- قواعد پولی جدید

سه اقدام متاخر بانک مرکزی شامل تجمیع حساب‌های دولتی نیز نزد بانک مرکزی، کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها و فشار برای افزایش تسهیلات‌دهی آن‌ها در این بخش توصیف و پیامد آن‌ها بر بخش پولی کشور تبیین شده است.

۴-۱- تجمیع حساب‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی

از اواخر سال ۱۳۹۸ بانک مرکزی سیاست یکپارچه‌سازی حساب‌های دستگاه‌های اجرایی نزد بانک مرکزی را اجرا کرد و دستگاه‌های اجرایی ملزم به انتقال حساب‌های خود از نزد سایر بانک‌ها به نزد بانک مرکزی شدند. بر اساس قانون، بانک‌ها ملزم به نگهداری سپرده قانونی ۸۵ درصدی بوده‌اند که آن را رعایت نمی‌کردند، تخلف از این قانون و استفاده از این وجوه سبب شده بود قدرت سیاست‌گذاری پولی بانک مرکزی و شفافیت حساب‌های دولتی کاهش یابد. بر این اساس، بانک مرکزی اقدام به تجمیع حساب‌های بخش دولتی نمود. با این حال، حساب سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک

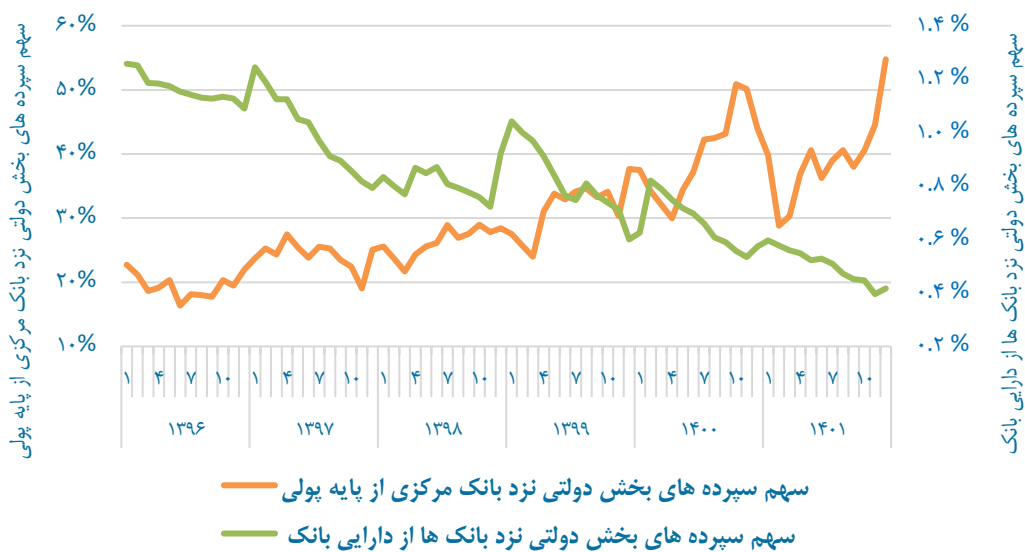
^{۱۵} از اردیبهشت تا شهریور ۱۴۰۰ بانک مرکزی ریویوی معکوس انجام داده، بنابراین در این دوره حداقل نرخ توافق با خرید وجود ندارد.



مرکزی افزایش یافته که در مقاطعی نقش موثری در کنترل رشد پایه پولی داشته است. تجمیع حساب‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی دو اثر مهم بر بخش پولی و بانکی کشور داشته است:

- از سال ۱۳۹۹ و به دنبال تجمیع حساب‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی حساب سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی با افزایش درخوری مواجه شده و نقش مهمی در مهار رشد پایه پولی داشته است. در این وضعیت، کاهش خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی به معنای کاهش اثرپذیری بخش پولی از بخش مالی نیست. بلکه افزون بر بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی، سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی نیز به کانالی برای انتقال تحولات بخش مالی به بخش پولی تبدیل شده است. در نتیجه، از یک طرف پیش‌بینی‌پذیری پایه پولی دشوارتر و از طرف دیگر مقایسه رشد پایه پولی در طی زمان مخدوش شده است.

نمودار ۱-۴: سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک‌ها (% دارایی بانک) و سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی (% پایه پولی)



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

- انتقال حساب دستگاه‌های اجرایی به بانک مرکزی کاهش وجوه در دسترس بانک‌ها را در پی داشته و محدودیت نقدینگی بانک‌ها را تشدید کرده است. در نتیجه، تنگنای نقدینگی بانک‌ها تشدید شد که بخشی از آن به شکل اضافه برداشت به ترازنامه بانک مرکزی منتقل شده است.
- در مجموع، تجمیع حساب‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی با کاهش خالص بدهی بخش دولتی نزد بانک مرکزی نقش کاهنده در رشد پایه پولی داشته (اثر مستقیم) و با افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی اثر فزاینده بر پایه پولی (اثر غیرمستقیم) داشته است. نقش مهارکنندگی این سیاست در رشد پایه پولی دارای اهمیت بیشتری است. با



این حال، این سیاست یکی از عواملی است که رشد بالای بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی را توضیح می‌دهد.

۲-۴- کنترل رشد ترازنامه

با افزایش سریع تورم و احساس خطر وقوع تورم‌های فزاینده بانک مرکزی از اواسط سال ۱۴۰۰ سیاست کنترل رشد ترازنامه را در پیش گرفت با این هدف که با مهار رشد نقدینگی، تورم مهار کند. اگر ارزیابی سیاست بر اساس بررسی نرخ رشد نقدینگی ارزیابی شود، می‌توان گفت اقدام برای کاهش نرخ رشد نقدینگی موفقیت آمیز بود، به طوری که در پایان سال ۱۴۰۱ نرخ رشد نقطه به نقطه نقدینگی به محدوده هدف گذاری شده ۳۰ درصد نزدیک شد (۳۱/۱ درصد). در نتیجه این اقدام و سایر اقدامات دولت و تغییر شرایط بین‌المللی، روند فزاینده تورم متوقف شد، با این حال، نرخ تورم از محدوده ۲۵ درصد در محدوده ۴۵ درصد ماندگار شده است. بنابراین، درک این موضوع که آیا سیاست در پیش گرفته شده پایدار هست یا نه، برای دیدن تصویر آینده بخش پولی کشور الزامی است.

این سیاست ابتدا با اعمال محدودیت بر سمت دارایی‌های بانک انجام شد، که کاهش تسهیلات-دهی بانک‌ها را در پی داشت. از اواسط سال ۱۴۰۱ (با توجه به افزایش تکالیف بانک‌ها) بانک مرکزی با محدودیت بر سمت بدهی ترازنامه این سیاست را دنبال کرد. بدین منظور بانک مرکزی نسبت سپرده قانونی را برای بانک‌های خاکی افزایش داد و از این طریق برای جذب سپرده (در بانک‌هایی که نرخ رشد ترازنامه آنها از محدوده تعیین شده توسط بانک مرکزی فراتر بود) محدودیت ایجاد کرد.

بانک مرکزی نسبت سپرده قانونی که قبلاً در دامنه ۱۰ تا ۱۳ درصد تعیین می‌شد را تا سقف ۱۵ درصد افزایش داد. بدین ترتیب نسبت سپرده قانونی موثر بانک‌ها از ۱۰/۴ درصد در پایان سال ۱۴۰۰ به ۱۱/۴ درصد در پایان سال ۱۴۰۱ افزایش یافت^{۱۶}.

کاهش رشد نقدینگی کشور به مدد سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها در حالی انجام شده که رشد پایه پولی و نسبت پول به شبه پول مسیر افزایشی داشته‌اند. در این وضعیت پایدار بودن کاهش رشد نقدینگی دور از ذهن است. همچنین، نرخ رشد هدف گذاری شده برای نقدینگی (۲۵ درصد) متناسب با سایر سیاست‌گذاری‌ها در حوزه مالیه بخش عمومی و شبکه بانکی و در نتیجه رفتار این متغیر در سال‌های تحریم نیست. در حالی که چشم‌اندازی برای کاهش کسری بودجه و کاهش ناترازی شبکه بانکی تصویر نشده است، نمی‌توان انتظار داشت کاهش نرخ رشد ترازنامه پایدار بماند. بر اساس آمارهای موجود، متوسط نرخ رشد نقدینگی در سال‌های تحریمی ابتدا و انتهای دهه ۱۳۹۰ معادل ۳۲/۵ درصد بوده که بیش از رقم هدف‌گذاری شده برای سال ۱۴۰۲ (۲۵ درصد) است. اگرچه در کوتاه‌مدت رسیدن به این هدف امکان‌پذیر است، پایداری این دستاورد با تردید مواجه است. ناسازگاری

^{۱۶} ارجاع به خبر مورخ ۱۴۰۲/۶/۲۲ بانک مرکزی با عنوان «کاهش رشد پایه پولی به ۴۱ درصد در مردادماه / رشد نقدینگی در دولت سیزدهم

۱۶ واحد درصد کاهش یافت.»

رشد نقدینگی با اجزای آن دیگر موردی است که ناپایداری کاهش رشد نقدینگی را محتمل می‌کند. کاهش رشد نقدینگی در حالی که رشد پایه پولی به بالاترین سطوح تجربه شده خود رسیده، شکاف این دو را افزایش داده که حاکی از عدم تعادل در بخش پولی و نشان‌دهنده ناسازگاری رویه بانک مرکزی برای کنترل بخش پولی است. در واقع عوامل اصلی چاپ پول در اقتصاد، ناترازی دولت و ناترازی بانک‌ها، بهبود قابل ملاحظه نیافته‌اند، بنابراین نمی‌توانیم انتظار داشته باشیم، کاهش رشد نقدینگی ادامه پیدا کند و تورم به صورت پایدار کاهش یابد.

توصیه به استفاده از مهار کل‌های پولی برای مهار تورم، مکمل‌هایی از جنس اصلاح کسری بودجه مزمن و همچنین بهبود چشم‌انداز ناتراز بانک‌ها دارد. می‌توان برای اطمینان دادن به آحاد اقتصادی در زمینه اهمیت کاهش تورم و همچنین با هدف مهار کوتاه‌مدت تورم تنها از مهار رشد کل‌های پولی استفاده کرد، اما تا زمانی که موتور رشد منشاهاى اصلی تورم در گردشند، اثر بلندمدتی نخواهیم داشت. در مجموع، به‌رغم ممانعت از افزایش بیشتر تورم، سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها، علاوه بر کنترل رشد نقدینگی، نتایج زیر را در پی داشته است:

- **افزایش اضافه برداشت:** به تعویق انداختن ساماندهی بانک‌های ناسالم در شرایط کنترل رشد ترازنامه باعث شد تا این بانک‌ها نتوانند از طریق جذب سپرده بیشتر ناترازی‌های مالی را پوشش دهند و بنابراین اضافه برداشت آنها افزایش پیدا کند. همچنین، افزایش تکالیف بانک‌ها همزمان با کنترل رشد ترازنامه نیز منجر به افزایش اضافه برداشت شده است. نکته قابل ذکر آن است که آنچه بر کل‌های پولی موثر است، نه مطلق نرخ سپرده قانونی، بلکه مقدار خالص حاصل از سپرده قانونی و استقراض از بانک مرکزی است. بنابراین لازم است این دو با هم دیده شوند. با لحاظ این نکته و افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی، در عمل نرخ سپرده قانونی موثر افزایش نیافته است.
- **افزایش نسبت تسهیلات به خالص سپرده^{۱۷}:** افزایش نسبت سپرده قانونی منجر به کاهش خالص سپرده‌های بانکی شده، و از طریق کاهش در مخرج کسر تسهیلات به خالص سپرده سبب افزایش در نسبت تسهیلات به خالص سپرده شده است.
- **کاهش عمق بازار بین بانکی:** با افزایش نسبت سپرده قانونی، ذخایر مازاد بانک‌ها کاهش پیدا کرده است. ذخایر مازاد منابعی است که توسط بانک‌ها در بازار بین بانکی عرضه می‌شود. این موضوع یکی از عواملی است که کاهش عرضه در بازار بین بانکی در سال ۱۴۰۱ را توضیح می‌دهد.

^{۱۷} منظور از خالص سپرده، مجموع سپرده‌های بانکی پس از کسر سپرده قانونی نزد بانک مرکزی است.

۳-۴- افزایش تسهیلات دهی

در سال ۱۴۰۱ و به ویژه از نیمه دوم سال، بانک مرکزی تکالیف زیادی به شبکه بانکی محول کرده است. تکالیفی که برخی در جهت حمایت از صاحبان کسب و کار (مانند اعطای تسهیلات به شرکت‌های دانش بنیان)، برخی در جهت حمایت از خانوار (مانند قانون جهش تولید مسکن، وام ودیعه مسکن و وام ازدواج) و برخی در راستای پیشبرد سیاست‌های دولت (تسهیلات مرتبط با اشتغال‌زایی و فرزندآوری) است. بر اساس آمارهای پولی بانک مرکزی نسبت تسهیلات به خالص سپرده در پایان سال ۱۴۰۱ معادل ۹۲/۵ درصد بوده که نسبت به پایان سال قبل ۸/۴ واحد درصد افزایش پیدا کرده است. افزایش تکالیف بانک‌ها در شرایطی که سیاست کنترل ترازنامه بانک‌ها در حال اجرا است سبب شده محدودیت نقدینگی بانک‌ها تشدید و بخشی از منابع لازم برای اعطای تسهیلات از محل اضافه برداشت تأمین شود.

۵- جمع‌بندی و چشم‌انداز بخش پولی کشور

در سال‌های ۱۳۹۳ تا ۱۳۹۶ ثبات نسبی موجود در اقتصاد کشور در بخش پولی نیز مشاهده می‌شد و نرخ رشد پایه پولی در محدوده ۱۸ درصد قرار داشت. با آغاز تحریم‌های اقتصادی از سال ۱۳۹۷ بخش پولی کشور نیز از این تکانه منفی بی‌بهره نماند و افزایش ناترازی بودجه‌ای و فرابودجه‌ای دولت به پایه پولی منتقل شد. از طرف دیگر، انجام نشدن اصلاحات نظام بانکی منجر به تشدید ناترازی بانک‌ها شد که این موضوع نیز به افزایش رشد پایه پولی دامن زد. در این وضعیت، اجرای سیاست یکپارچه‌سازی حساب‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی (با افزایش حساب سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی) از فشار وارد شده بر پایه پولی کشور کاست و در مقطعی نیز منجر به کاهش رشد پایه پولی شد. بر اساس آخرین آمار منتشره بانک مرکزی در مرداد ۱۴۰۲ نرخ رشد نقطه به نقطه پایه پولی ۴۱ درصد بوده است.

با اجرایی شدن تحریم‌های اقتصادی از سال ۱۳۹۷ و افزایش ناترازی بودجه‌ای و فرابودجه‌ای دولت و همچنین تداوم ناترازی بانک‌ها رشد پایه پولی و نقدینگی کشور افزایشی شد. با افزایش رشد پایه پولی، نرخ رشد نقدینگی نیز به تاسی از آن افزایش پیدا کرد، به طوری که در مهر ۱۴۰۰ با ثبت رقم ۴۲/۸ درصد بالاترین رقم در ۲۰ سال اخیر تجربه شد. اجرای سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها سبب شد نرخ رشد نقدینگی در مسیر نزولی قرار گیرد و در مرداد ۱۴۰۲ به ۲۶/۹ درصد کاهش یابد. به رغم کاهش نقدینگی، نسبت پول به شبه پول پیدا کرده که به مفهوم افزایش سیالیت نقدینگی و بنابراین افزایش قدرت تورم‌زایی نقدینگی است.



اگرچه کاهش رشد نقدینگی، در مهار تورم اثرگذار^{۱۸} بوده است، پایین بودن هم‌حرکتی رشد پایه پولی و نقدینگی اثرگذاری ماندگاری دستاورد مهار تورم توسط این سیاست را با تردید مواجه کرده و انتظار می‌رود در صورت انجام نشدن سیاست‌های اصلاحی بودجه‌ای و بانکی شکننده و در بلندمدت ناپایدار باشد. به بیان دیگر، بانک مرکزی در کوتاه‌مدت و میان‌مدت می‌تواند با کنترل ترازنامه بانک‌ها رشد نقدینگی را به سطوح هدف‌گذاری شده برساند، اما این وضعیت پایدار نخواهد بود. با توجه به تداوم کسری ناترازی بخش بودجه‌ای و بخش بانکی کشور کاهنده شدن مسیر پایه پولی در صورت ادامه سیاست‌گذاری‌های کنونی میسر نیست.

از طرف دیگر، سیاست‌گذاری نامناسب نرخ سود بانکی در وضعیتی که بازارهای دارایی بازدهی بالاتر دارند سبب شده آحاد اقتصادی با هدف بهره‌گیری از فرصت‌های موجود، به جای سپرده‌مدت‌دار بانکی، دارایی‌های با بازده بالاتر (مانند ارز و طلا) را در سبد دارایی خود نگهداری کنند. نتیجه این تصمیم آحاد اقتصادی بر ترازنامه بانک‌ها افزایش سهم سپرده‌های دیداری است که به مفهوم افزایش سیالیت نقدینگی است. با سیال‌تر شدن نقدینگی قدرت تورمزایی آن بیشتر می‌شود.

در این بستر، کاهش ناپایدار نرخ رشد نقدینگی (درکنار افزایش رشد پایه پولی و افزایش سیالیت نقدینگی) نمی‌تواند منجر به کاهش ماندگار در نرخ تورم گردد. کاهش پایدار نرخ رشد قیمت‌ها الزامات سیاست‌گذاری همچون اصلاح بودجه‌ای و اصلاح نظام بانکی را می‌طلبد.

^{۱۸} همزمانی این اتفاق با تحولات مثبتی که در شرایط بین‌المللی اتفاق افتاده امکان تفکیک اثر هر یک را مشکل می‌کند، با این حال به نظر می‌رسد کاهش رشد نرخ ارز عامل موثری در کاهش تورم بوده است.

بخش سوم

تحوالات بخش بانکی

۶- اهمیت توسعه متوازن بانکی

رونق محیط کسب و کار در گرو دسترسی کافی و مناسب به منابع مالی است. در یک سیستم مالی کارآمد امکان دسترسی به منابع مالی برای همه آحاد اقتصادی امکان پذیر است و همه افراد این فرصت را دارند که مشارکت فعال در فضای اقتصاد داشته باشند. در اقتصاد ایران دشواری تأمین مالی یکی از اصلی ترین محدودیت‌هایی است که توسط فعالان اقتصادی عنوان می‌شود^{۱۹}. این در حالی است که سرکوب مالی برای سال‌های متمادی از طرف سیاست‌گذار اعمال است. بنابراین این سؤال مطرح است که چرا در شرایطی که هزینه تأمین مالی بانکی به شدت پایین است، فعالان اقتصادی از دشواری تأمین مالی گلایه می‌کنند؟

در پاسخ به این سؤال توجه به این موضوع مطرح می‌شود که نظام تأمین مالی در ایران بانک‌محور است و امکان تأمین مالی از سایر مجاری بسیار محدود است. در این وضعیت خانوار، بنگاه و بخش دولتی برای تأمین مالی به شبکه بانکی وابسته هستند و دسترسی بالاتر به اعتبار برای هر یک به معنی برون‌رانی^{۲۰} دیگری است. در داخل این سه دسته نیز، دسترسی همگن نیست، به‌عنوان مثال بنگاه‌های بزرگ در مقایسه با بنگاه‌های خرد و کوچک دسترسی بسیار متفاوتی به بخش مالی رسمی دارند.

به دلیل سرکوب نرخ در بازار اعتبار، هزینه تأمین مالی برای آحادی که موفق به اخذ اعتبار شده‌اند پایین است. در مقابل، گروه‌هایی که از بازار اعتبار بیرون مانده‌اند ناچار به پرداخت هزینه‌های گزاف تأمین مالی غیررسمی خواهند بود. اختلاف بالا بین هزینه تأمین مالی رسمی و غیررسمی منجر به شکل‌گیری رانت در بازار اعتبار شده که امکان تخصیص اعتبار بر اساس کارآیی را محدود کرده است. افزون بر این، به نظر می‌رسد حتی در صورت دسترسی به اعتبار به دلیل تورم‌های بالای سال‌های اخیر، رقم وام دریافتی نمی‌تواند دغدغه نیاز به منابع مالی را پوشش دهد. به بیان دیگر، مبلغ اعتبار در مقایسه با رقم مورد نیاز برای تأمین مالی اندک است.

با توجه به اهمیت موضوعات مطروحه در این گزارش نقش بازار اعتبار در تأمین مالی از سه منظر دسترسی مالی، عمق مالی و استطاعت مالی با استفاده از داده‌های در دسترس مورد بحث و بررسی قرار می‌گیرد. این سه تصویری از فراگیری مالی در کشور را در اختیار می‌گذارند. در ادامه وضعیت شبکه بانکی از طریق تحلیل ترازنامه و بررسی شاخص‌های سلامت بررسی خواهد شد. فصل آخر به جمع‌بندی می‌پردازد.

^{۱۹} گزارش‌های «پیمایش ملی محیط کسب و کار ایران»، اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران

^{۲۰} Crowding out

۷- فراگیری مالی

۷-۱- دسترسی مالی

دسترسی مالی بدین مفهوم است که آحاد اقتصادی به سادگی و با هزینه پایین بتوانند از خدمات و محصولات بانکی استفاده کنند. افزایش دسترسی آحاد اقتصادی به تسهیلات مالی می‌تواند منجر به کاهش فقر و افزایش رشد اقتصادی گردد. در بُعد کسب و کار، تسهیل دسترسی به اعتبار منجر به افزایش فعالیت‌های کارآفرینانه، اشتغال و بهره‌وری می‌شود. با بهبود دسترسی خانوارها به اعتبارات بانکی، هموارسازی مصرف تسهیل و پوشش خانوارها در برابر ریسک‌های اقتصادی تقویت می‌شود.

۷-۱-۱- دسترسی مالی بنگاه

افراد دارای ایده‌های کارآفرینانه به دلیل هزینه بالای شروع فعالیت در پی تأمین مالی بیرونی^{۲۱} هستند. از طرف دیگر، بنگاه‌های موجود در اقتصاد نیز برای توسعه کار یا تأمین سرمایه در گردش نیازمند دریافت اعتبار هستند. با توجه به سطح پایین توسعه‌یافتگی بازار بدهی در ایران عمده تأمین مالی بنگاه‌ها از طریق شبکه بانکی انجام می‌شود.

در سال ۱۴۰۱، تسهیلات پرداختی^{۲۲} شبکه بانکی کشور ۴۴۴۸ هزار میلیارد تومان (م.ت) (۷۰/۲ درصد نقدینگی کشور) بوده که از این رقم ۳۷۶۳ م.ت (۸۴/۶ درصد از تسهیلات پرداختی) به صاحبان کسب و کار و ۶۸۵ م.ت (۱۵/۴ درصد از تسهیلات پرداختی) به خانوارها پرداخت شده است. تسهیلات پرداختی بانک‌ها در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال قبل ۵۰ درصد افزایش داشته، که در مقایسه با تورم^{۲۳} افزایش تسهیلات حقیقی پرداختی را نشان می‌دهد.

به‌رغم آن‌که حدود ۸۵ درصد تسهیلات بانکی کشور به صاحبان کسب و کار پرداخت شده، آنها همواره دشواری تأمین مالی را به عنوان یکی از مشکلات اصلی خود مطرح می‌کنند^{۲۴}. این پدیده را می‌توان به بالا بودن تمرکز تسهیلات اعطایی در کشور نسبت داد. یک شاهد برای این ادعا آن است که مجموع تسهیلات کلان شبکه بانکی تا پایان آذر ۱۴۰۱، حدود ۱۵۰۰ م.ت (۳۰ درصد مانده تسهیلات بخش‌های دولتی و غیردولتی) بوده که به ۱۷۰۰ ذی‌نفع واحد اعطا شده است. به‌علاوه،

^{۲۱} تأمین مالی شرکت‌ها از دو طریق درونی و بیرونی امکان‌پذیر است. تأمین مالی دورنی بدین مفهوم است که منابع مورد نیاز شرکت از عوامل داخل شرکت تأمین شود که از سه طریق انجام می‌شود: ۱- افزایش سرمایه ۲- فروش دارایی ۳- مجموعه‌های وابسته به شرکت. تأمین مالی از هر محلی خارج از شرکت را تأمین مالی بیرونی گویند.

^{۲۲} این رقم شامل تسهیلات پرداختی جدید و امهالی است.

^{۲۳} مرکز آمار ایران نرخ تورم سال ۱۴۰۱ را ۴۵/۸ درصد اعلام کرده است.

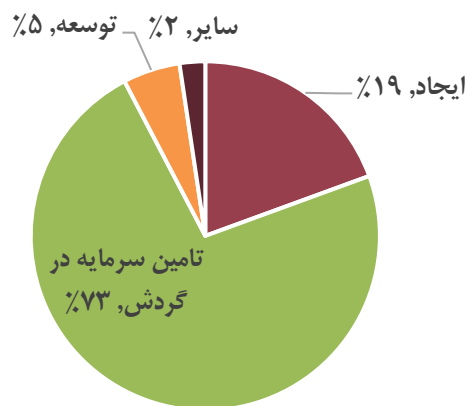
^{۲۴} گزارش‌های فصلی پایش ملی محیط کسب و کار ایران، اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران

حدود ۲۵۰ م.م.ت آن غیرجاری شده است. یعنی نرخ تسهیلات غیرجاری کلان تقریباً ۱۷ درصد و معادل تقریباً سه برابر نرخ ۵/۲ درصدی نکول در کل شبکه بانکی است.^{۲۵}

بررسی سهم انواع تسهیلات پرداختی به صاحبان کسب و کار (نمودار ۱-۷) نشان می‌دهد ۷۳ درصد از تسهیلات پرداختی به بنگاه‌ها بابت تأمین سرمایه در گردش بوده و تنها ۵ درصد از اعتبارات بانکی صرف تقاضای توسعه‌ای بنگاه می‌گردد. مطالعات نشان می‌دهند تقاضای بنگاه‌های کشور برای سرمایه در گردش بیش از متوسط جهانی و کشورهای منطقه است. عواملی چون رویه‌های مالیات-ستانی، فقدان ابزارهای پوشش ریسک و فروش نسبه، جهش ارزی و تورم تولیدکننده تقاضای بیشتر به سرمایه در گردش را توضیح می‌دهند.^{۲۶}

در مجموع به نظر می‌رسد کاهش تأمین مالی داخلی بنگاه ناشی از توقف رشد در سطح اقتصاد کلان، دسترسی نداشتن بخش بزرگی از بنگاه‌ها به شبکه بانکی رسمی، کم بودن تسهیلات دریافتی به نسبت هزینه‌های بنگاه در کنار بالا بودن نیاز به سرمایه در گردش و عدم توسعه بازار بدهی در کشور سبب شده تا بخش عمده منابع بانکی صرف تأمین مالی سرمایه در گردش بنگاه‌های متوسط و بزرگ گردد و سایر بنگاه‌ها محروم باشند. این موضوع سبب شده تا منابع بانکی نتوانند نیاز اقتصاد کشور برای بنگاه‌های خرد و کوچک را پاسخگو باشند. حاکم بودن سرکوب مالی تقریباً در همه سال‌ها نیز باعث شده تا تأمین مالی از طریق بانک به مطلوب‌ترین گزینه تبدیل شود و خود را در قالب مازاد تقاضای دائم در شبکه بانکی نشان دهد.

نمودار ۱-۷: تسهیلات پرداختی به صاحبان کسب و کار در سال ۱۴۰۱



منبع: آمارهای بانکی بانک مرکزی

^{۲۵} گزارش تسهیلات غیرجاری کلان، اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران
^{۲۶} گزارش «درباره جهش تولید: تأمین مالی سرمایه در گردش بنگاه‌ها»، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی

۲-۱-۷- دسترسی مالی خانوار

بررسی منابع مختلف آماری نشان می‌دهد کمتر از ۱۵ درصد اعتبارات بانکی به خانوارها پرداخت می‌شود. عینیان و همکاران (۱۳۹۸)^{۲۷} در مطالعه‌ای با استفاده از آمارهای منتشره بانک مرکزی و طرح پیمایش هزینه و درآمد برای سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۳ سهم خانوار از تسهیلات پرداختی را در محدوده ۹ درصد تا ۱۳ درصد محاسبه کرده‌اند. بر اساس آمار بانک مرکزی که از آذر ۱۴۰۱ منتشر می‌شود، در سال ۱۴۰۱ سهم خانوارها از تسهیلات پرداختی ۱۵/۴ درصد بوده است. افزایش سهم خانوار از تسهیلات پرداختی در سال ۱۴۰۱ در مقایسه با سال‌های ابتدایی دهه ۱۳۹۰ را می‌توان به افزایش سیاست‌های حمایتی دولت (مانند تسهیلات فرزندآوری و تسهیلات ودیعه مسکن) مرتبط دانست، اگرچه بخشی از این تغییر را می‌توان به استفاده از منابع آماری متفاوت نسبت داد.

در نمودار ۲-۷ سهم انواع تسهیلات پرداختی به خانوار در سال ۱۴۰۱ نشان داده شده است. مشاهده می‌شود ۴۴ درصد از تسهیلات پرداختی به خانوار در قالب خرید کالای شخصی، ۱۸ درصد در قالب قرض الحسنه ضروری، ۱۴ درصد قرض الحسنه ازدواج و ۱۳ درصد تسهیلات مرتبط با تعمیر، خرید یا ودیعه مسکن بوده است.

برای قضاوت در خصوص میزان دسترسی خانوارها به اعتبارات بانکی می‌توان از شاخص‌های گروه فیندکس^{۲۸} استفاده کرد. بر اساس شاخص «درصد افراد بالای ۱۵ سال است که در سال گذشته حداقل یک وام جاری از بانک‌ها یا مؤسسات مالی رسمی دریافت کرده‌اند» در سال ۲۰۱۷ ایران با ثبت رقم ۲۴ درصد رتبه نهم را میان ۱۴۶ کشور به خود اختصاص داده است. نمودار ۳-۷ وضعیت ایران را در این شاخص در مقایسه با دنیا نشان می‌دهد که حاکی از وضعیت مطلوب ایران در مقایسه با سایر کشورها است. در شاخص «درصد افراد بالای ۱۵ سال که از طریق خانواده و دوستان وام دریافت کرده‌اند» نیز در سال ۲۰۱۷ برای ایران ۵۲ درصد بوده و ایران رتبه سوم دنیا را داشته است. این دو رقم در کنار هم نشان می‌دهند درصد قابل ملاحظه‌ای از خانوارهای ایرانی «تسهیلات» دریافت کرده‌اند، اما مقدار آن برای تامین هدف‌شان کم بوده و مجبور به استقراض از آشنایان هم بوده‌اند.

جدول ۱-۷: سهم خانوارها از تسهیلات پرداختی

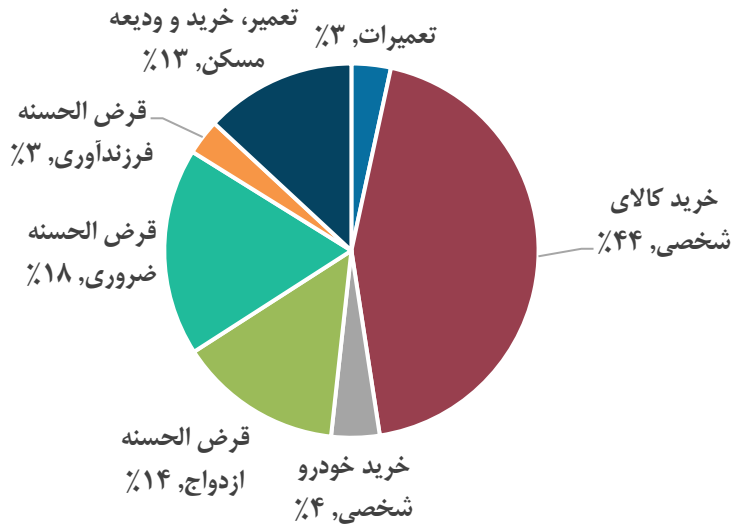
سال	۱۳۹۰	۱۳۹۱	۱۳۹۲	۱۳۹۳	۱۴۰۱
سهم خانوار از تسهیلات پرداختی	۱۱.۱٪	۱۲.۳٪	۱۲.۹٪	۹.۳٪	۱۵.۴٪

منبع: عینیان و همکاران (۱۳۹۸)، آمارهای بانکی بانک مرکزی

^{۲۷} چرخه‌های اعتباری اقتصاد ایران، عینیان و همکاران (۱۳۹۸)، فصلنامه پژوهش‌های پولی- بانکی

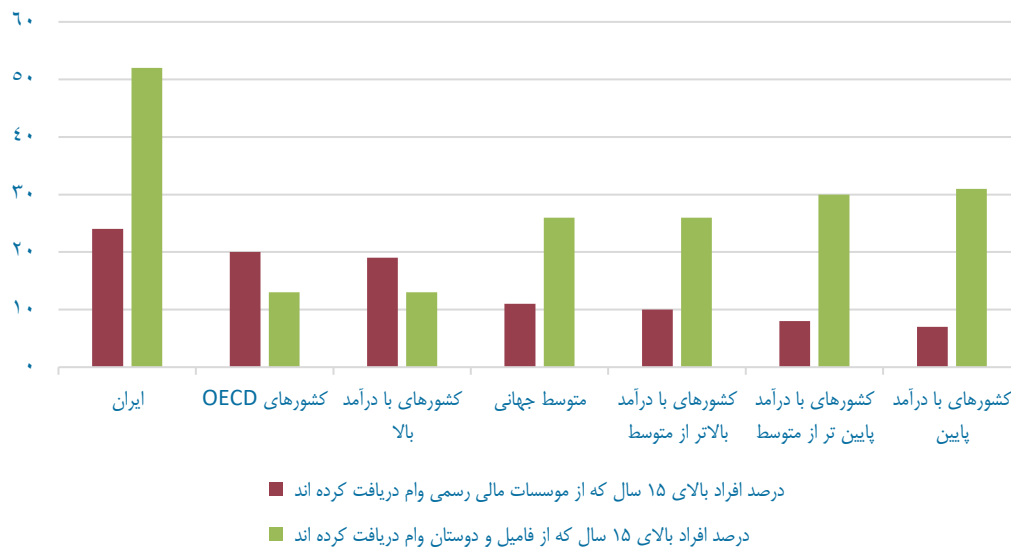


نمودار ۲-۷: تسهیلات پرداختی به خانوار در سال ۱۴۰۱



منبع: آمارهای بانکی بانک مرکزی

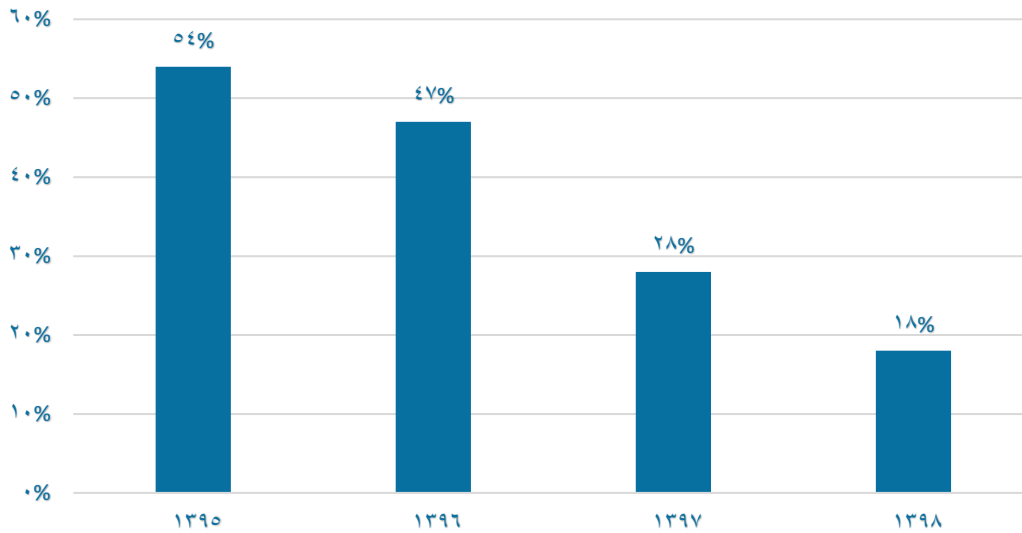
نمودار ۳-۷: درصد افراد بالای ۱۵ سال که از موسسات مالی و فامیل و دوستان وام دریافت کرده‌اند



منبع: بانک جهانی (۲۰۱۷)

از مهم‌ترین دلایل نیاز خانوارها به منابع مالی، خرید مسکن است. با توجه به قیمت بالای مسکن انتظار می‌رود تسهیلات پرداختی بابت خرید مسکن بتواند بخش درخور توجهی از قیمت مسکن را پوشش دهد. بر اساس نمودار ۴-۷ در سال ۱۳۹۸ تنها ۱۸ درصد از ارزش مسکن توسط وام مسکن پوشش داده شده است.

نمودار ۴-۷: نسبت وام به ارزش مسکن



منبع: وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی، گزارش فقر استفاده از خدمات مالی در ایران^{۲۹}

بنابراین در مجموع می‌توان گفت در حالی که به نظر می‌رسد افراد در دریافت اعتبارات بانکی با مشکل جدی مواجه نیستند، به دلیل رقم پایین تسهیلات پرداختی در صورت موفق شدن به دریافت وام همچنان نیاز به دریافت منابع مالی دارند.

۷-۲- عمق مالی

عمق مالی بدین مفهوم است که عرضه منابع در اقتصاد به میزان کافی و مورد نیاز آحاد اقتصادی صورت می‌گیرد. با توجه به گسترده نبودن بازار بدهی در کشور، اعتبارات بانکی مهم‌ترین منبع تأمین مالی بیرونی بنگاه‌های اقتصادی است. بنابراین انتظار می‌رود بانک‌ها بخش عمده‌ای از سبد دارایی خود را به تسهیلات اختصاص دهند. بررسی‌ها نشان می‌دهد رسوب دارایی‌های منجمد و مسموم در ترازنامه بانک‌ها، پایین بودن نرخ سود تسهیلات در مقایسه با بازده دارایی‌های جایگزین و ریسک‌ها و نااطمینانی‌های موجود در اقتصاد از جمله عواملی هستند که ظرفیت و انگیزه بانک‌ها برای اعطای اعتبار را کاهش می‌دهند. در ادامه بر اساس شاخص‌های مختلف به بررسی عمق مالی در اقتصاد ایران پرداخته می‌شود.

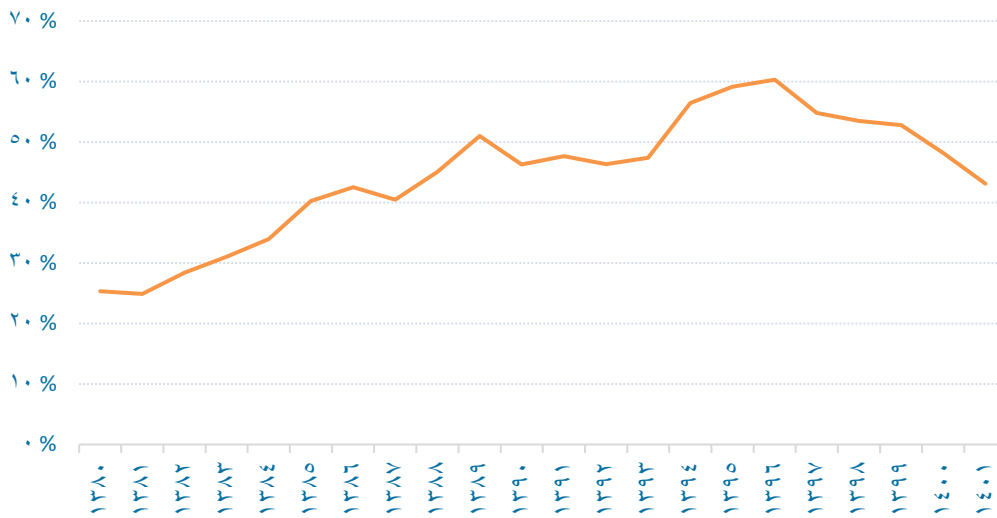
۷-۲-۱- تسهیلات به تولید

نسبت تسهیلات به تولید شناخته‌ترین شاخص برای بررسی عمق مالی است. این شاخص توسعه کمی نظام بانکی را نشان می‌دهد و بدین مفهوم است که به ازای هر واحد ارزش افزوده دسترسی بخش

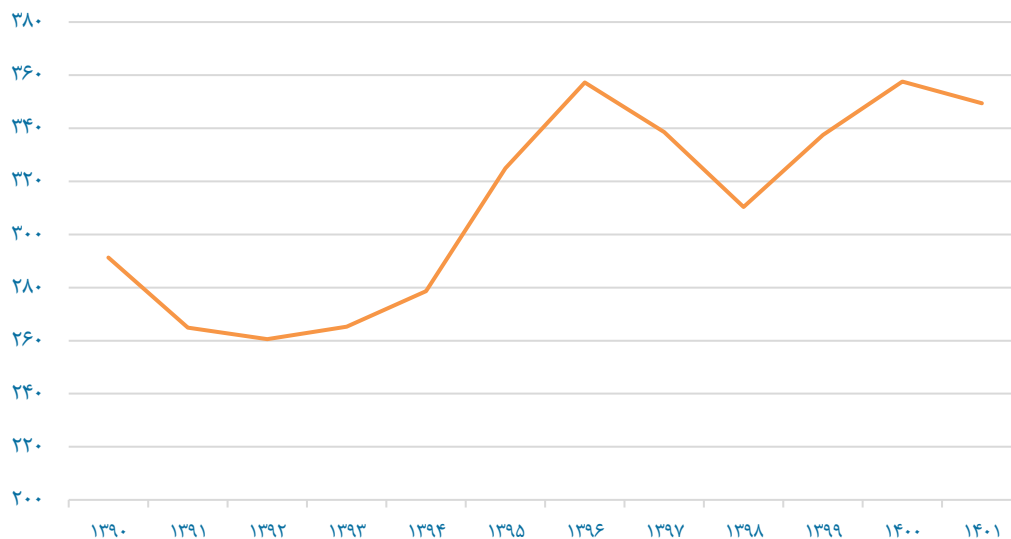
²⁹ <https://poverty-research.ir/blog/study-reports/5457/>

خصوصی به منابع بانکی چقدر بوده است. این نسبت از سال ۱۳۹۷ تا سال ۱۴۰۱ مستمراً نزول داشته است. در حالی که نسبت تسهیلات به تولید در سال ۱۳۹۶ معادل ۶۰ درصد بوده، این نسبت در سال ۱۴۰۱ به ۴۳ درصد کاهش پیدا کرده است. از آنجا که رشد بخش حقیقی متوقف شده، کاهش نسبت تسهیلات به تولید نشان می‌دهد رشد صورت کسر (تسهیلات) به صورت نسبی کم شده و در واقع دسترسی بخش خصوصی به منابع بانکی متناسب با تغییرات ارزش افزوده نبوده است.

نمودار ۵-۷: مانده تسهیلات به تولید ناخالص داخلی



منبع: بانک مرکزی
نمودار ۶-۷: مانده تسهیلات به شاخص قیمت مصرف کننده



منبع: بانک مرکزی، مرکز آمار ایران

۲-۲-۷- تسهیلات به شاخص قیمت مصرف کننده

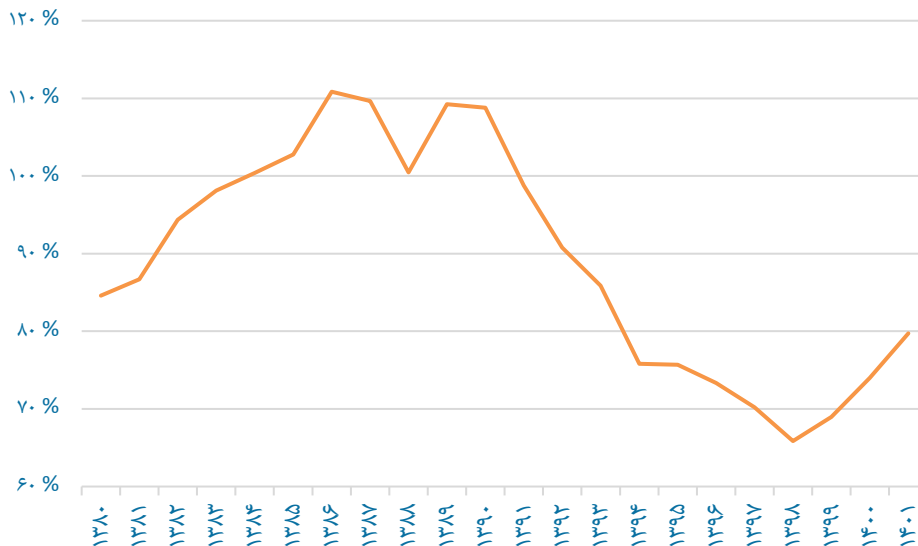
نسبت تسهیلات به شاخص قیمت مصرف کننده در سال ۱۳۹۶ بالاترین رقم خود را در دهه اخیر تجربه کرد و پس از آن رفتار پرنوسانی داشته است. در سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ نسبت تسهیلات به شاخص قیمت (برخلاف نسبت تسهیلات به تولید) افزایشی بوده و در سال ۱۴۰۱ وضعیت کاهشی پیدا کرده است.

۳-۲-۷- تسهیلات به خالص سپرده

نسبت تسهیلات به خالص سپرده نشان می‌دهد بانک‌ها چه میزان از سپرده‌های دریافتی را به اعطای تسهیلات اختصاص داده‌اند. حجم بالای دارایی‌های منجمد و مسموم در ترازنامه بانک‌ها سبب شد تا از ابتدای دهه ۱۳۹۰ این نسبت وضعیت کاهنده داشته باشد که این شرایط تا سال ۱۳۹۹ ادامه داشته است. در سال ۱۳۹۹ با بهبود نسبی در وضعیت سلامت برخی بانک‌ها نسبت تسهیلات به خالص سپرده افزایش پیدا کرد. در سال‌های ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ به نظر می‌رسد الزام بانک‌ها به انجام تکالیف مختلف عامل مهمی در افزایش نسبت تسهیلات به خالص سپرده بوده است.

مقایسه نمودار ۷-۵، نمودار ۶-۷ و نمودار ۷-۷ نشان می‌دهد در سال‌های اخیر به‌رغم اینکه بانک‌ها بخش فزاینده‌ای از منابع خود را به اعطای اعتبار تخصیص داده‌اند این افزایش متناسب با رشد قیمت‌ها و تولید نبوده، در نتیجه دسترسی آحاد اقتصادی به منابع بانکی نزولی و پرنوسان بوده است.

نمودار ۷-۷: مانده تسهیلات به خالص مانده سپرده

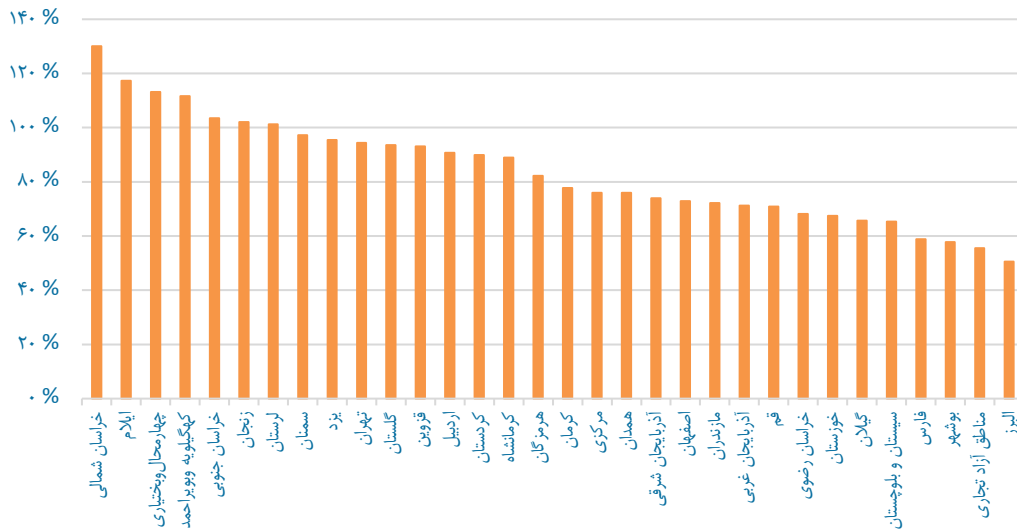


منبع: بانک مرکزی

۴-۲-۷- نسبت تسهیلات به سپرده به تفکیک استان

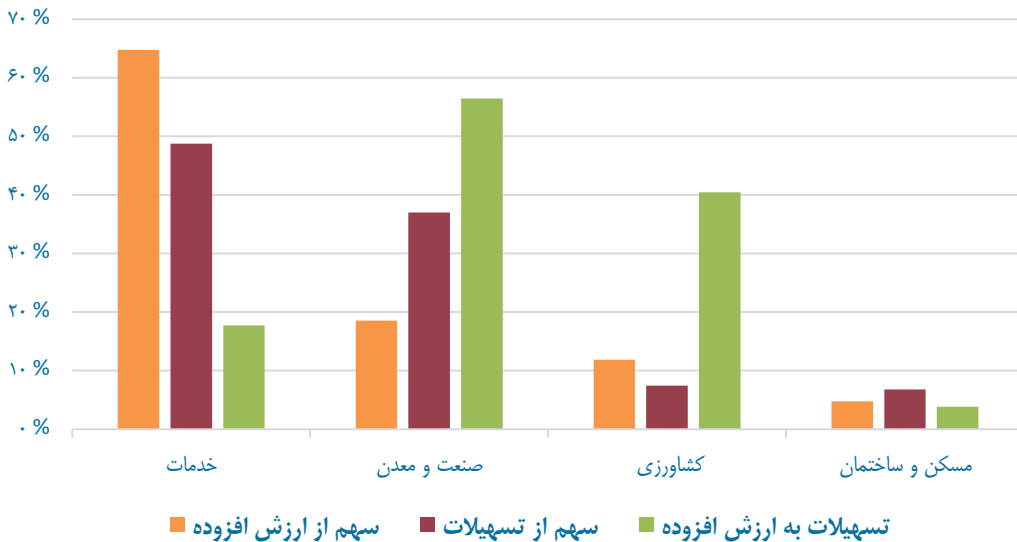
نسبت تسهیلات به خالص سپرده به تفکیک استان عمق مالی در استان‌های مختلف نشان می‌دهد. در اسفند ۱۴۰۱ این نسبت از ۱۳۰ درصد در استان خراسان شمالی تا ۵۰ درصد در استان البرز متغیر بوده که حاکی از نابرابری بالا در دسترسی به خدمات مالی در سطح کشور است.

نمودار ۸-۷: نسبت تسهیلات به خالص سپرده به تفکیک استان (اسفند ۱۴۰۱)



منبع: بانک مرکزی

نمودار ۹-۷: سهم بخش‌های مختلف اقتصادی از تسهیلات و ارزش افزوده (سال ۱۴۰۱)



منبع: بانک مرکزی

۵-۲-۷- تسهیلات پرداختی به بخش‌های اقتصادی

در این بخش به مقایسه عمق مالی بین بخش‌های اقتصادی پرداخته می‌شود. طبق نمودار ۹-۷ عمق مالی در بخش صنعت و معدن بیش از سایر بخش‌های اقتصادی است. در حالی که سهم از ارزش افزوده بخش صنعت و معدن ۱۹ درصد است، ۳۷ درصد از تسهیلات پرداختی شبکه بانکی را به خود اختصاص داده است. در مقابل، بخش خدمات که ۶۵ درصد از ارزش افزوده اقتصاد را تشکیل داده، ۴۹ درصد از تسهیلات بانکی را دریافت کرده است. بخش کشاورزی نیز وضعیتی مشابه با بخش خدمات دارد و سهم از ارزش افزوده آن بیش از سهم از تسهیلات است. سهم بالاتر بخش صنعت از تسهیلات در مقایسه با ارزش افزوده این بخش می‌تواند به دلیل (۱) وجود پرتعدادتر مشتریان مرتبط با شبکه بانکی (۲) نیاز بالاتر این بخش به سرمایه در گردش و تأمین مالی بانکی (۳) توجه بیشتر سیاست‌گذار به بخش صنعت و قدرت چانه‌زنی بالاتر در دریافت اعتبار در مقایسه با سایر بخش‌های اقتصادی باشد.

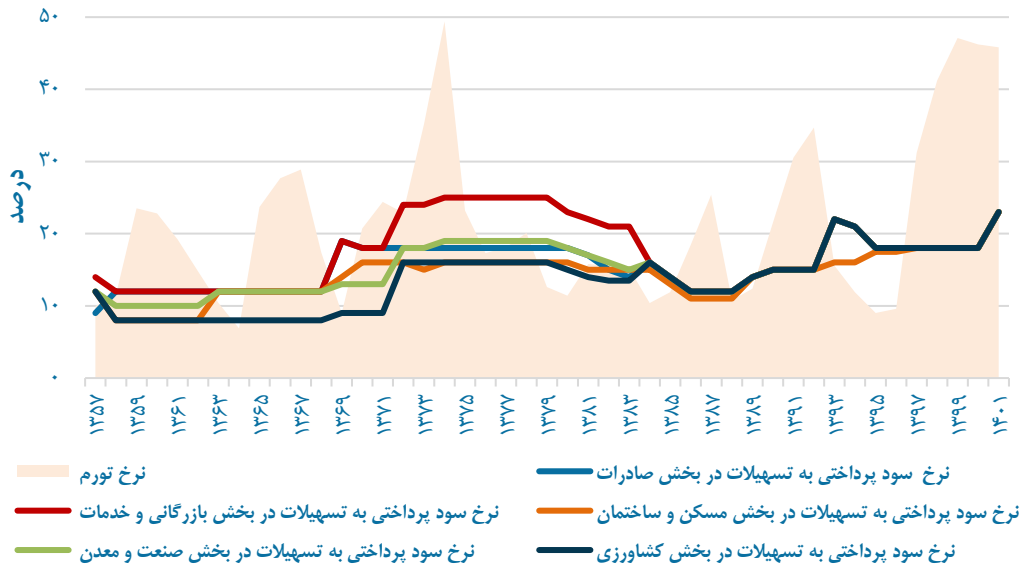
۳-۷- استطاعت مالی

این بخش به بررسی هزینه تأمین مالی از طریق شبکه بانکی می‌پردازد. در نمودار ۱۰-۷ نرخ سود تسهیلات پرداختی به بخش‌های مختلف اقتصادی و نرخ تورم ترسیم شده است. مشاهده می‌شود از سال ۱۳۵۷ تا ۱۴۰۱ جز در مقاطعی کوتاه، نرخ سود تسهیلات بانکی همواره پایین‌تر از نرخ تورم بوده است. تحلیل نادرست تورم و راه‌های کاهش آن یکی از عواملی است که منجر به سرکوب نرخ سود در اقتصاد ایران شده است. سرکوب مالی سبب شده تأمین مالی بانکی ارزان‌تر از سایر روش‌های تأمین مالی باشد و بنابراین بازار اعتبار با مازاد تقاضا مواجه باشد. سرکوب مالی همچنین ترکیب وجوه بانکی را به نفع سپرده‌های سیال‌تر تغییر می‌دهد. با کاهش ماندگاری سپرده، ظرفیت تسهیلات‌دهی شبکه بانکی محدود می‌شود. بنابراین عرضه اعتبار نیز متأثر از سرکوب نرخ سود کاهش می‌یابد.

با وجودی که شکاف بین نرخ تورم و نرخ سود تسهیلات همواره وجود داشته، این شکاف در سال‌های اخیر به بالاترین سطح خود رسیده است. بانک مرکزی در بهمن ۱۴۰۱ نرخ سود تسهیلات بانکی را از ۱۸ درصد به ۲۳ درصد افزایش داد. به‌رغم این افزایش و کاهش نرخ تورم در سال ۱۴۰۱، شکاف بین نرخ سود تسهیلات و نرخ تورم همچنان درخور توجه است که این وضعیت نمی‌تواند پایدار باشد؛ و در صورت عدم بازگشت نرخ تورم به مقادیر بلندمدت گذشته (محدوده تورم ۲۰ درصدی) تمایل نرخ سود به تغییر به سمت نرخ تورم گریز ناپذیر خواهد بود.

این موضوع سبب شده تا شبکه بانکی با مازاد تقاضای قابل ملاحظه‌ای مواجه باشد. به نظر می‌رسد در این شرایط بانک‌ها تمایل داشته باشند منابع خود را در اختیار افراد و بنگاه‌های وابسته قرار دهند و بنابراین مشتریان غیروابسته از دریافت اعتبار محروم می‌شوند. برنده این وضعیت، افراد و بنگاه‌هایی است که دسترسی به اعتبار بانکی پیدا می‌کنند و هزینه بسیار پایینی برای تأمین مالی پرداخت می‌کنند. اما گروه‌هایی که از دسترسی به تأمین مالی بانکی محروم می‌شوند ناچار به پرداخت نرخ‌های بالا خواهند بود و بازندگان این وضعیت خواهند بود.

نمودار ۱۰-۷: نرخ سود تسهیلات پرداختی به بخش‌های مختلف اقتصادی و نرخ تورم



منبع: بانک مرکزی

۸- تحلیل ترانزنامه شبکه بانکی

۸-۱- شاخص‌های رقابت‌پذیری و ترکیب بازار

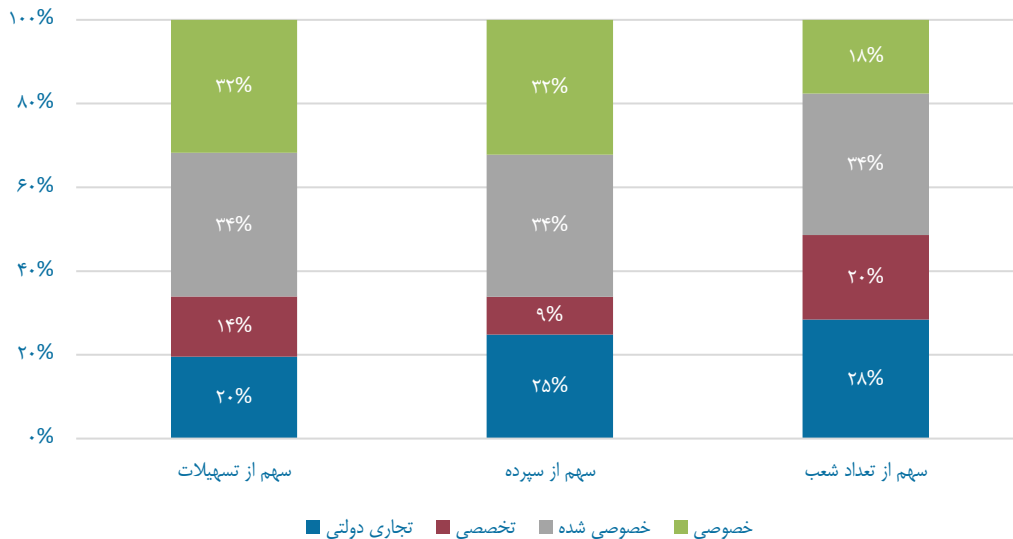
بررسی سهم گروه‌های مختلف بانکی از تسهیلات نشان می‌دهد ۲۰ درصد از تسهیلات شبکه بانکی در سال ۱۴۰۱ توسط بانک‌های تجاری دولتی پرداخت شده است. سهم بانک‌های تخصصی، خصوصی شده و خصوصی از تسهیلات پرداختی به ترتیب ۱۴، ۳۴ و ۳۲ درصد بوده که نشان می‌دهد حدود ۶۶ درصد از تسهیلات شبکه بانکی توسط بانک‌های غیردولتی پرداخت شده است. همچنین، سهم گروه‌های بانکی مختلف از سپرده به تفکیک تجاری دولتی، تخصصی، خصوصی شده و خصوصی به ترتیب ۲۵، ۹، ۳۴ و ۳۲ درصد بوده است.

از بررسی نمودار ۱-۸ نتایج زیر حاصل می‌شود:

- حدود یک سوم از بازار بانکی (سهم از تسهیلات، سپرده و تعداد شعب) در اختیار بانک‌های خصوصی شده قرار دارد،
- سهم بانک‌های خصوصی از سپرده و تسهیلات ۳۲ درصد و از تعداد شعب ۱۸ درصد است؛ در مقایسه با سایر گروه‌های بانکی، بانک‌های خصوصی با تعداد شعب کمتر موفق به جذب سهم بیشتری از بازار سپرده شده‌اند.
- برای این پدیده دو توضیح محتمل است: (۱) بانک‌های خصوصی سود بالاتری به سپرده‌های بانکی می‌پردازند. (۲) سپرده‌گذاران کلان را جذب کرده‌اند. در مجموع، کارآیی

شعب در بانک‌های خصوصی بیش از سایر گروه‌های است. این موضوع منجر به کمتر بودن نسبی هزینه‌های اداری در این بانک‌ها می‌شود که بر سودآوری بانک اثرگذار است.

نمودار ۱-۸: سهم گروه‌های بانکی مختلف از تسهیلات، سپرده و تعداد شعب^{۳۰} در سال ۱۴۰۱



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی، موسسه عالی بانکداری، سایت کدال

- بانک‌های تجاری دولتی با در اختیار داشتن ۲۵ درصد از سپرده‌های بانکی، ۲۰ درصد از بازار اعتبار را به خود اختصاص داده‌اند. در مقابل، بانک‌های تخصصی با در اختیار داشتن ۹ درصد سپرده‌ها حدود ۱۴ درصد از تسهیلات را پرداخت کرده‌اند.
- بانک‌های تخصصی با در اختیار داشتن ۳۰ درصد از شعب، تنها ۹ درصد از سپرده‌های بانکی را جذب کرده‌اند. این موضوع نشان از کارآیی پایین این گروه بانکی است.

۸-۲- دارایی‌های شبکه بانکی

سمت راست ترازنامه شبکه بانکی دارایی‌های بانک است که بر اساس آمارهای پولی بانک مرکزی دارایی ارقام دارایی‌های خارجی، اسکناس و مسکوک، سپرده نزد بانک مرکزی (سپرده قانونی نزد بانک مرکزی و سپرده دیداری نزد بانک مرکزی)، بدهی بخش دولتی به بانک، بدهی بخش غیردولتی به بانک (تسهیلات) و سایر دارایی‌ها قابل رصد است. در ادامه ترکیب دارایی‌ها در گروه بانک‌های تجاری دولتی، تخصصی و بانک‌های غیردولتی^{۳۱} بررسی می‌شود.

^{۳۰} اطلاعات مربوط به تعداد شعب از اطلاعات منتشره موسسه عالی بانکداری در سال ۱۴۰۰ استخراج شده است.
^{۳۱} بانک‌های غیردولتی شامل بانک‌های خصوصی شده و خصوصی است. در آمارهای پولی بانک مرکزی اطلاعات این دو به تفکیک ارائه نمی‌شود و امکان بررسی جداگانه اجزای ترازنامه این دو گروه بانکی از این منبع داده امکان‌پذیر نیست.

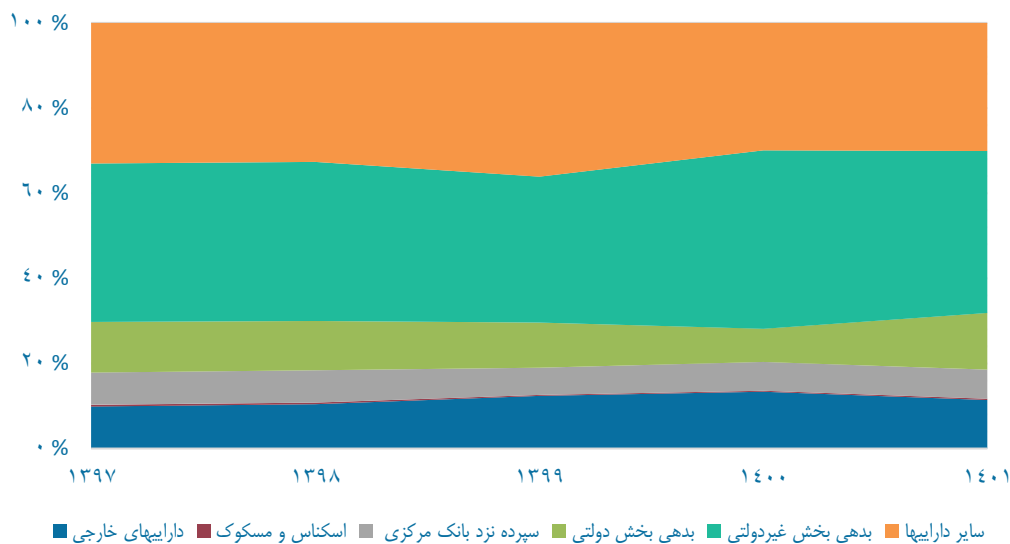


از بررسی نمودار ۲-۸، نمودار ۳-۸ و نمودار ۴-۸ مشاهده می‌شود در پایان سال ۱۴۰۱:

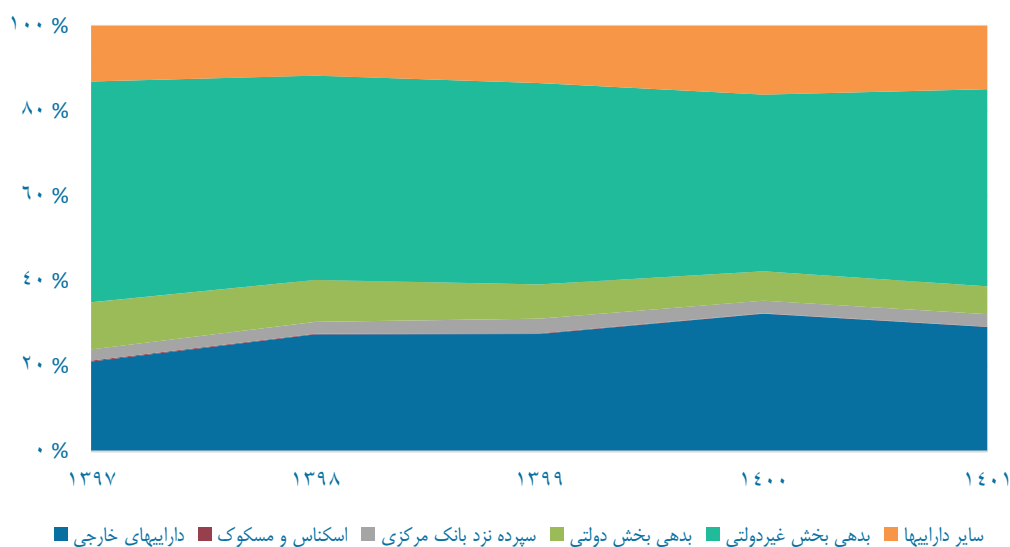
- سپرده بانک‌ها نزد بانک مرکزی از مجموع سپرده‌های قانونی و سپرده‌های دیداری بانک‌ها نزد بانک مرکزی تشکیل می‌شود. سهم سپرده بانک‌ها از دارایی در بانک‌های دولتی، تخصصی و غیردولتی به ترتیب ۷، ۳ و ۷ درصد بوده است. در سال ۱۴۰۱ سقف نسبت سپرده قانونی از ۱۳ به ۱۵ درصد و با هدف کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها افزایش پیدا کرد. سپرده‌های دیداری نزد بانک مرکزی منابعی است که توسط بانک‌ها در بازار بین بانکی قابل تزریق است. بنابراین افزایش این قلم منجر به افزایش عمق بازار بین بانکی خواهد شد. سهم سپرده‌های دیداری نزد بانک مرکزی از دارایی در همه گروه‌های بانکی ۰/۱ درصد بوده است. سهم این قلم متأثر از نرخ سود بازار بین بانکی در مقایسه با سایر اقلام قابل نگهداری در سبد دارایی بانک است. بنابراین با افزایش نسبی نرخ بازار بین بانکی، سپرده‌های دیداری بانک‌ها نزد بانک مرکزی افزایش می‌یابد که منجر به افزایش عرضه منابع در بازار بین بانکی می‌شود و نیاز بانک‌ها به اضافه برداشت را کاهش می‌دهد.
- سهم بدهی بخش دولتی از دارایی در بانک‌های دولتی، تخصصی و غیردولتی به ترتیب ۱۳، ۷ و ۵ درصد است که نشان می‌دهد در بانک‌های تجاری دولتی اثر برون‌رانی^{۳۲} بخش خصوصی توسط بخش دولتی بیش از سایر گروه‌های بانکی است. همچنین، با توجه به انجماد بالای بدهی بخش دولتی به بانک‌ها آسیب‌پذیری بانک‌های تجاری دولتی از این کانال بیش از سایر گروه‌های بانکی است. در دوره مورد بررسی سهم بدهی بخش دولتی از دارایی در بانک‌های تخصصی و غیردولتی کاهشی و در بانک‌های تجاری دولتی افزایشی بوده است. بدهی بخش دولتی به شبکه بانکی در حقیقت نوعی وام‌دهی ارتباطی است و در بانک‌هایی که سهامداری دولت بیشتر است این متغیر نیست سهم بالاتری دارد.
- سهم بدهی بخش غیردولتی از دارایی در بانک‌های تجاری دولتی، تخصصی و غیردولتی به ترتیب ۳۸، ۴۶ و ۴۹ درصد بوده است. بنابراین در همه گروه‌های بانکی کمتر از ۵۰ درصد دارایی‌ها به صورت تسهیلات به بخش خصوصی اعطا شده است.
- سهم سایر دارایی‌ها از کل دارایی بانک در بانک‌های تجاری دولتی، تخصصی و غیردولتی به ترتیب ۳۰، ۱۵ و ۲۰ درصد بوده است. وضعیت کاهنده این متغیر در بانک‌های تجاری دولتی و بانک‌های غیردولتی در دوره مورد بررسی قابل مشاهده است.

³² Crowding out

نمودار ۲-۸: ترکیب دارایی در بانک‌های تجاری دولتی^{۳۳}



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی
نمودار ۳-۸: ترکیب دارایی در بانک‌های تخصصی



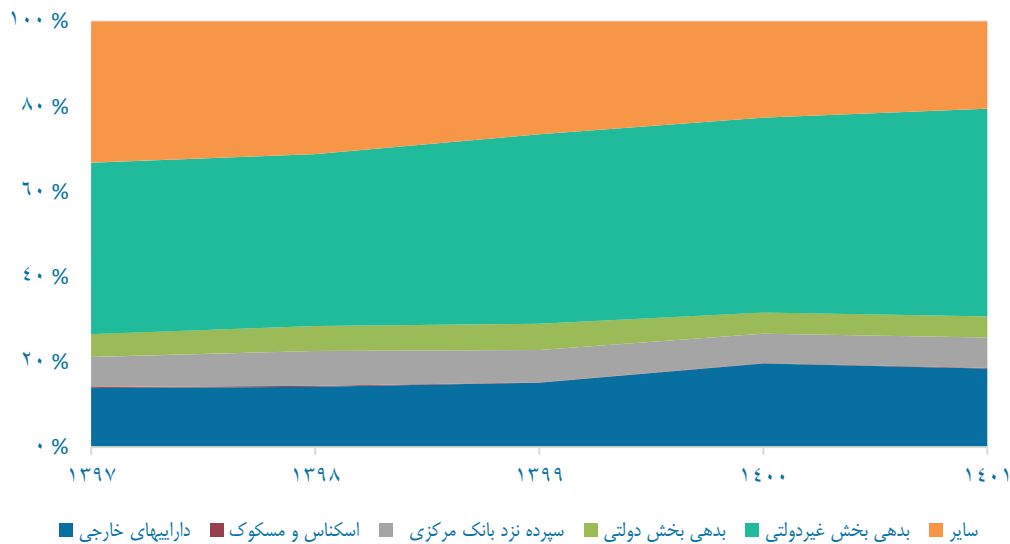
منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

- سهم دارایی‌های خارجی در بانک‌های تجاری دولتی و غیردولتی به ترتیب ۱۱ و ۱۸ درصد و برای بانک‌های تخصصی ۲۹ درصد است، که نشان می‌دهد تسهیلات ارزی پرداختی توسط این گروه بانکی بیش از سایر بانک‌ها است. بنابراین ریسک‌های ارزی

^{۳۳} سهم اسکناس و مسکوک از دارایی در هر سه گروه بانکی بسیار کوچک است.

متوجه بانک‌های تخصصی بیش از سایر بانک‌ها است. توجه به این پدیده زمانی اهمیت بیشتری پیدا می‌کند که بدانیم نرخ نکول در مطالبات ارزی بیش از مطالبات ریالی است (نمودار ۱-۹). این مسئله می‌تواند تداوم فعالیت بانک‌های تخصصی را با چالش جدی مواجه کند. با توجه به اینکه بانک‌های تخصصی عمدتاً با شرکت‌های سهامی خاص کار می‌کنند^{۳۴}، در صورت بروز مشکل تأمین مالی این دسته از بنگاه‌ها با دشواری مواجه خواهد شد. همچنین، تعمیق مشکلات و به تعویق انداختن ساماندهی وضعیت مطالبات غیرجاری ارزی در بانک‌های تخصصی سبب خواهد شد بار مالی هزینه‌های اصلاح (که بر عهده دولت است) افزایش یابد.

نمودار ۴-۸: سهم اجزای مختلف دارایی در بانک‌های غیردولتی (خصوصی و خصوصی شده)



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

۸-۳- بدهی‌ها و سرمایه شبکه بانکی

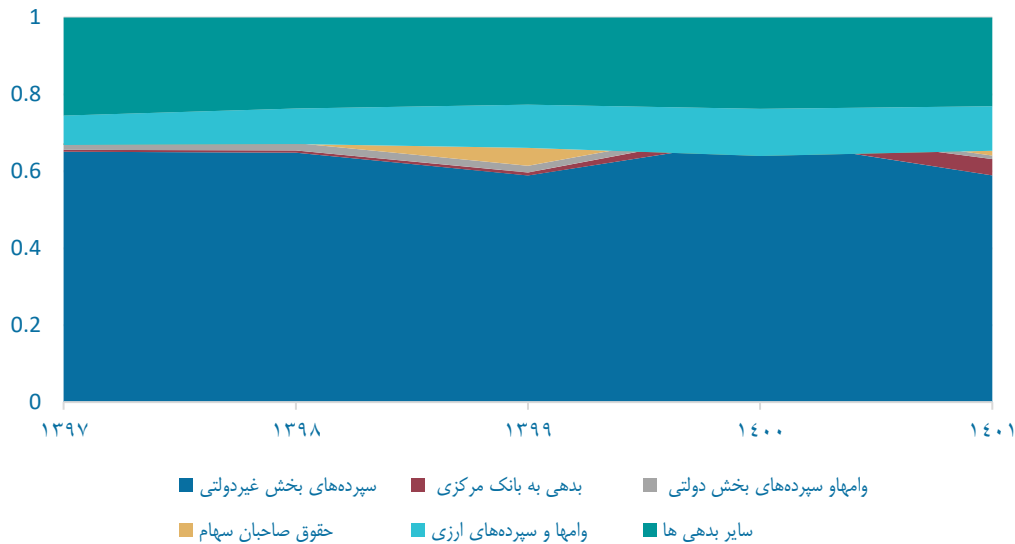
سمت چپ ترازنامه بانک شامل بدهی‌ها و سرمایه بانک است و متشکل از اقلام سپرده‌های بخش غیردولتی، بدهی به بانک مرکزی، وام‌ها و سپرده‌های بخش دولتی، حقوق صاحبان سهام، وام‌ها و سپرده‌های ارزی^{۳۵} و سایر بدهی‌ها است.

از بررسی نمودار ۵-۸، نمودار ۶-۸ و نمودار ۷-۸ نتایج زیر برای سال ۱۴۰۱ به دست می‌آید:

^{۳۴} گزارش تسهیلات غیرجاری کلان، اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران
^{۳۵} در بانک‌های تخصصی سهم بالای وام‌ها و سپرده‌های ارزی (در سمت چپ ترازنامه) و دارایی‌های خارجی (در سمت راست ترازنامه) قابل مشاهده است که بخشی از آن منعکس کننده اعطای منابع ارزی صندوق ملی توسعه از طریق این گروه بانکی است.

- سهم سپرده‌های بخش غیردولتی در تامین مالی دارایی در بانک‌های دولتی، غیردولتی و تخصصی به ترتیب ۵۹، ۶۰ و ۳۶ درصد بوده است. سهم پایین سپرده بخش غیردولتی در بانک‌های تخصصی با سهم بالای وام‌ها و سپرده‌های ارزی جبران می‌شود.
- مانده بدهی به بانک مرکزی به دارایی در بانک‌های دولتی، غیردولتی و تخصصی به ترتیب ۴، ۳ و ۷ درصد دارایی‌ها بوده است. در بانک‌های تخصصی، سهم بالای تسهیلات به دارایی و بدهی به بانک مرکزی به دارایی در کنار سهم پایین سپرده‌های بخش غیردولتی به دارایی در مقایسه با سایر گروه‌های بانکی نشان می‌دهد اعطای تسهیلات به پشتوانه منابع بانک مرکزی در بانک‌های تخصصی بیش از سایر گروه‌های بانکی انجام می‌شود.

نمودار ۵-۸: ترکیب بدهی‌ها و سرمایه در بانک‌های تجاری دولتی



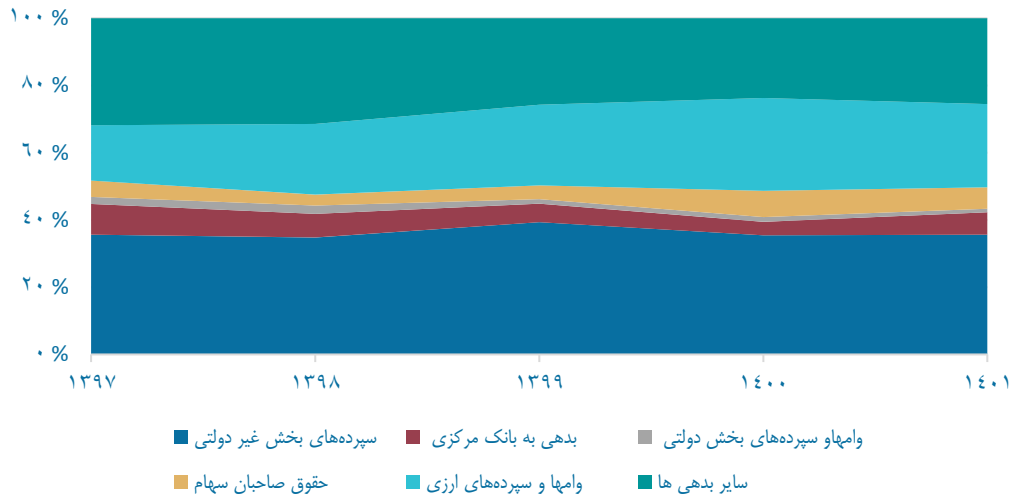
منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

- حقوق صاحبان سهام به دارایی در بانک‌های تجاری دولتی، غیردولتی و تخصصی به ترتیب ۱، ۲ و ۶ درصد بوده است. رقم پایین نسبت حقوق صاحبان سهام به دارایی و منفی بودن آن در برخی سال‌های در بانک‌های دولتی و غیردولتی حاکی از وضعیت نامساعدتر حقوق صاحبان سهام در این بانک‌ها است. بر اساس اطلاعات منتشره در سایت کدال، می‌توان گفت سطح پایین نسبت حقوق صاحبان سهام به دارایی در بانک‌های غیردولتی مربوط به بانک‌های خصوصی است و بانک‌های خصوصی شده وضعیت مساعدتری دارند. بر اساس آمار منتشره در سایت کدال در خرداد ۱۴۰۲، مجموع زیان انباشته بانک‌هایی که صورت‌های مالی آنها منتشر می‌شود ۲۵۵ م.م.ت بوده که نسبت

^{۳۶} شامل بانک‌های آینده، سرمایه، ایران زمین، شهر، دی و پارسیان

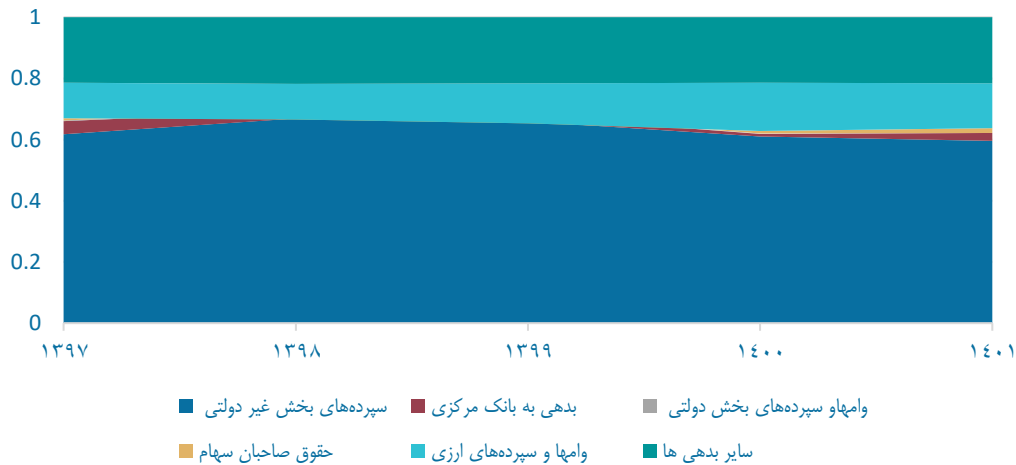
به پایان سال قبل ۱۵ م.م.ه (۶ درصد رشد) افزایش داشته است. این رقم معادل ۲۹ درصد از پایه پولی کشور در فروردین ۱۴۰۲ است. این رقم آخرین عدد منتشر شده از پایه پولی کشور است.

نمودار ۶-۸: ترکیب بدهی‌ها و سرمایه در بانک‌های تخصصی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

نمودار ۷-۸: ترکیب بدهی‌ها و سرمایه در بانک‌های غیر دولتی (خصوصی و خصوصی شده)



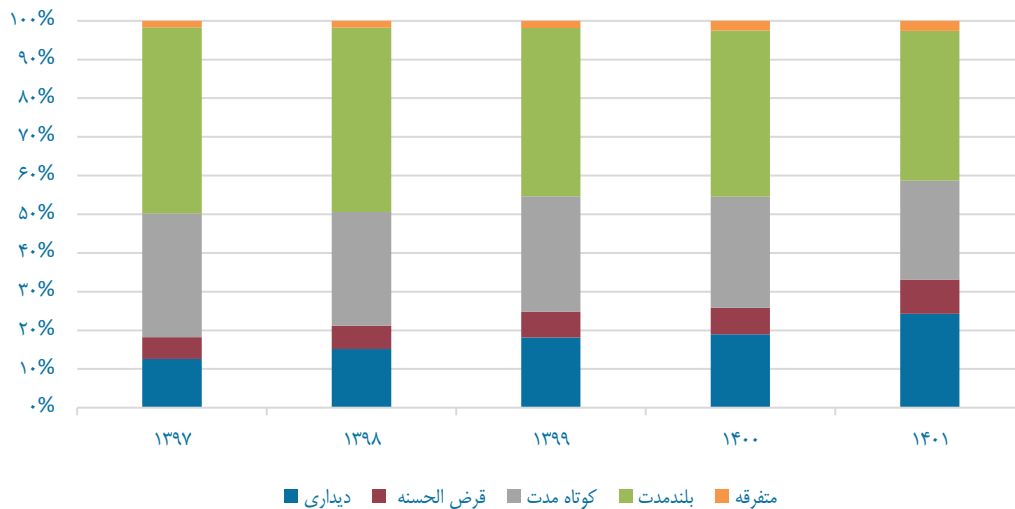
منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

۱-۳-۸- ترکیب سپرده‌ها

از نسبت‌هایی که در تحلیل دارایی بدهی بانک‌ها از اهمیت بالایی برخوردار است ترکیب سپرده‌های بانکی است. سهم بالاتر سپرده‌های مدت‌دار^{۳۷} از کل سپرده^{۳۸} به مفهوم ماندگاری بیشتر سپرده‌های بانکی و قابل اتکاتر بودن منابع سپرده‌ای برای اعطای اعتبار است. سپرده مدت‌دار از دو نوع سپرده کوتاه‌مدت و بلندمدت تشکیل می‌شود. سپرده‌های کوتاه‌مدت دارای سررسید کمتر از یک‌سال و بیشتر از سه ماه هستند. سپرده‌هایی که سررسید آنها یک‌سال و بیشتر باشد را سپرده بلندمدت گویند. همانطور که در نمودار ۸-۸ مشاهده می‌شود طی دوره ۱۳۹۷ تا ۱۴۰۱ سهم سپرده‌های دیداری افزایش و سهم سپرده‌های مدت‌دار کاهش پیدا کرده است.

در نمودار ۸-۹ مشاهده می‌شود در سال ۱۴۰۱ سهم سپرده‌های مدت‌دار از کل سپرده در همه گروه‌های بانکی کاهش پیدا کرده، با این حال نسبت تسهیلات به سپرده (نمودار ۷-۷) افزایش پیدا کرده است. با لحاظ ترکیب تسهیلات که نشان می‌دهد بیش از ۷۰٪ صرف وام‌های سرمایه در گردش شده، در این وضعیت به نظر می‌رسد ریسک نقدینگی شبکه بانکی در حال افزایش است.

نمودار ۸-۸: سهم انواع سپرده در شبکه بانکی کشور

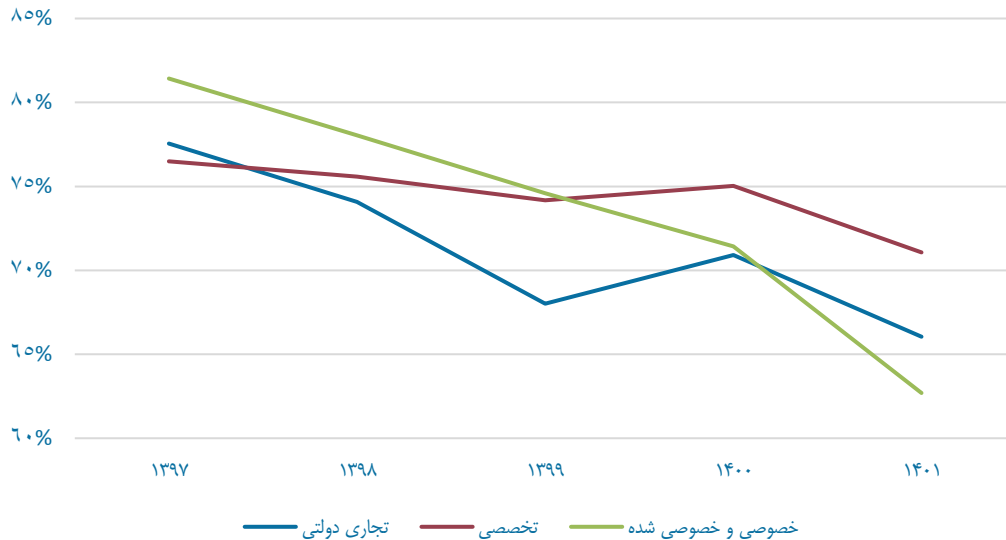


منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

نمودار ۸-۹: سهم سپرده‌های مدت‌دار از کل سپرده به تفکیک گروه بانکی

^{۳۷} سپرده‌های مدت‌دار گونه‌ای سرمایه‌گذاری به شمار می‌آیند که فرد با سپردن پول به یک مؤسسه بانکی، در طول مدتی مشخص، سود دریافت خواهد کرد، که پس از پایان دوره، اصل پول نیز توسط بانک بازپرداخت می‌شود یا برای یک مدت مشخص دیگر، سپرده مدت‌دار تمدید خواهد شد.

^{۳۸} در یک تقسیم‌بندی عام، سپرده‌های بانکی شامل چهار گروه سپرده است: سپرده دیداری، سپرده قرض‌الحسنه، سپرده مدت‌دار و سایر سپرده‌ها.



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

افزایش تورم انتظاری و فاصله گرفتن نرخ‌های بانکی از تورم سبب شده تا افراد ترجیح دهند دارایی‌های با نقدپذیری بالاتر نگهداری کنند تا بتوانند از فرصت‌های پیش‌رو برای حفظ قدرت خرید بهره بگیرند. از طرف دیگر، جایگزین فراگیری برای سیستم پرداخت بانکی وجود ندارد. بنابراین افراد سپرده‌های مدت‌دار را به سپرده جاری تبدیل می‌کنند که از یک طرف با افزایش سیالیت نقدینگی قدرت ایجاد تورم توسط نقدینگی را افزایش می‌دهد و از طرف دیگر، ریسک فعالیت‌های بانکی را افزایش می‌دهد. زیرا در این وضعیت بانک به پشتوانه سپرده‌های با ماندگاری کمتر اقدام به اعطای اعتبار می‌کند.

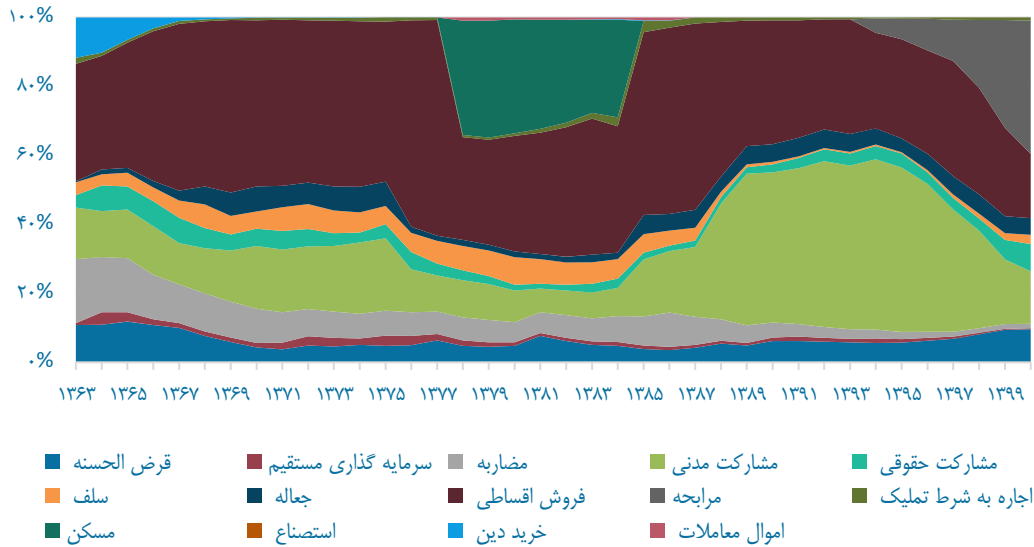
۲-۳-۸- ترکیب تسهیلات

در نمودار ۱۰-۸ سهم انواع سهم انواع عقود اسلامی نمایش داده شده است. پیش از معرفی عقد مباحه عمده تسهیلات بانکی تحت عقود فروش اقساطی و مشارکت مدنی پرداخت می‌شد. عقد مباحه^{۳۹} پس از معرفی به سرعت توانست جایگزین سایر عقود شود.

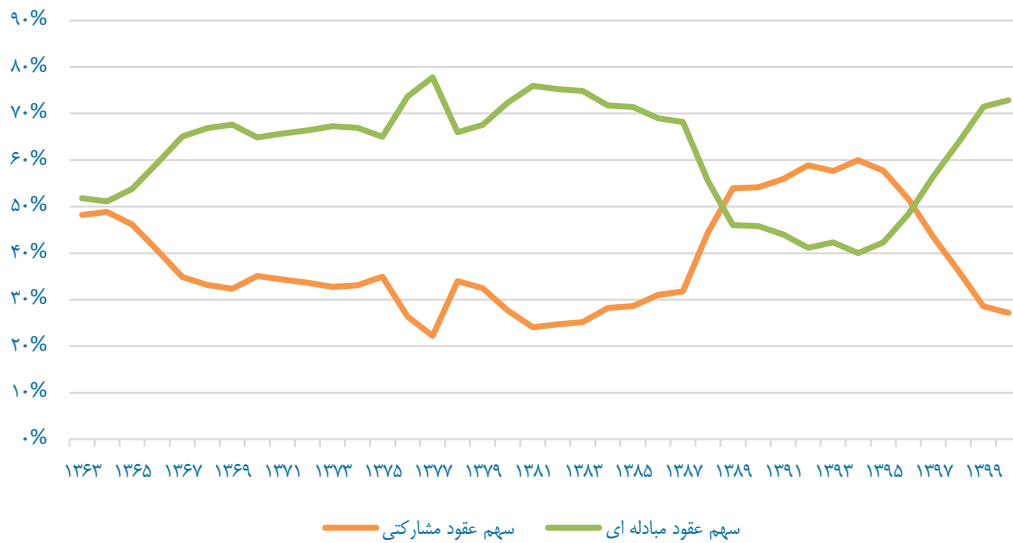
در سال‌های اخیر با معرفی عقود مبادله‌ای جدید (مانند مباحه) بیش از ۷۰ درصد تسهیلات بانکی در قالب عقود مبادله‌ای پرداخت شده است. این در حالی است که در اواسط دهه ۱۳۹۰ سهم عقود مبادله‌ای در محدوده ۴۰ درصد بوده است.

نمودار ۱۰-۸: سهم انواع عقود بانکی

^{۳۹} عقد مباحه برای خرید کالاها مورد استفاده قرار می‌گیرد. از آنجاکه بخش قابل ملاحظه‌ای از نیاز به منابع مالی خانوار و بنگاه بابت خرید کالا می‌باشد، معرفی این عقد تأمین مالی برای خرید کالا را تسهیل کرده است.



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی
نمودار ۱۱-۸: سهم عقود مبادله‌ای و مشارکتی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

۹- سلامت بانکی

سهامداران و واحدهای نظارت کننده از طریق بررسی سلامت بانکی می‌توانند ثبات مالی و اثربخشی عملیات بانکی را ارزیابی کنند. از طرف دیگر، با بررسی سلامت بانکی رگولاتورها می‌توانند ریسک‌ها و آسیب‌های احتمالی شبکه بانکی را شناسایی کنند و برای کاهش مخاطرات تدبیر بیاندیشند. سلامت

شبکه بانکی عموماً توسط شاخص‌های کاملز^۴ سنجیده می‌شود. شاخص کاملز دارای شش بعد به شرح زیر است: کفایت سرمایه، کیفیت دارایی‌ها، توانایی مدیریت، سوآوری، نقدینگی و حساسیت به ریسک بازار. با توجه به داده‌های در دسترس در این بخش از چها شاخص نسبت مطالبات غیرجاری (برای سنجش کیفیت دارایی‌ها)، حقوق صاحبان سهام به دارایی (برای سنجش کفایت سرمایه)، نسبت تسهیلات به سپرده (برای سنجش توانایی مدیریت) و بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی (برای سنجش مدیریت نقدینگی) استفاده می‌شود و سلامت بانکی در ابعاد مذکور مورد بحث و بررسی قرار می‌گیرد.

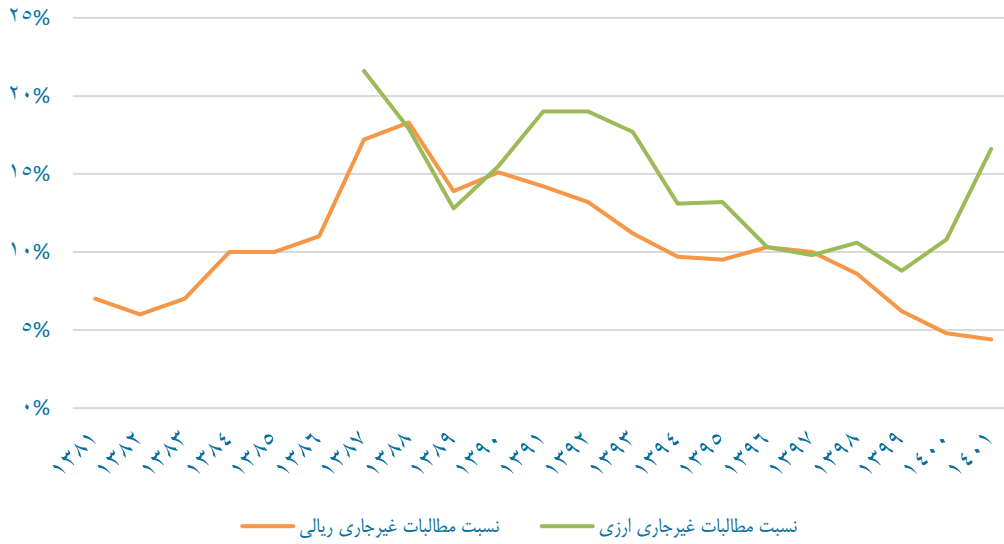
۹-۱- مطالبات غیرجاری

از ابتدای دهه ۱۳۹۰ سطح بالای نسبت مطالبات غیرجاری به‌عنوان یکی از مشکلات عمده نظام بانکی آشکار شد. سطح بالای مطالبات غیرجاری در ترازنامه بانک بدین مفهوم است که سهم بالایی از اعتبارات بانکی بازپرداخت نمی‌شوند و بنابراین ظرفیت اعتباردهی شبکه بانکی کاهش پیدا می‌کند. در سال ۱۳۹۱ نسبت مطالبات غیرجاری ریالی رقم ۱۴/۲ درصد را ثبت کرد. با مشخص شدن ابعاد این مشکل با افزایش نظارت بانکی مرکزی، افزایش ارزش نسبی وثایق و استفاده از قراردادهای لازم-الاجرا برای وثایق این نسبت در مسیر نزولی قرار گرفت. در اسفند ۱۴۰۱ نسبت مطالبات غیرجاری شبکه بانکی کشور رقم ۴/۴ درصد را ثبت کرد.

نسبت مطالبات غیرجاری ارزی نیز از ۱۹ درصد در سال ۱۳۹۱ به ۹/۸ درصد در سال ۱۳۹۷ کاهش پیدا کرد. با اجرایی شدن تحریم‌های جدید اقتصادی در سال‌های اخیر و متلاطم شدن بازار ارز، مسیر کاهنده نسبت مطالبات غیرجاری ارزی متوقف شد. این نسبت در سال ۱۴۰۱ به ۱۶/۶ درصد افزایش پیدا کرده و در حال تبدیل شدن به مخاطره‌ای جدی است که سلامت بانکی را تهدید می‌کند.

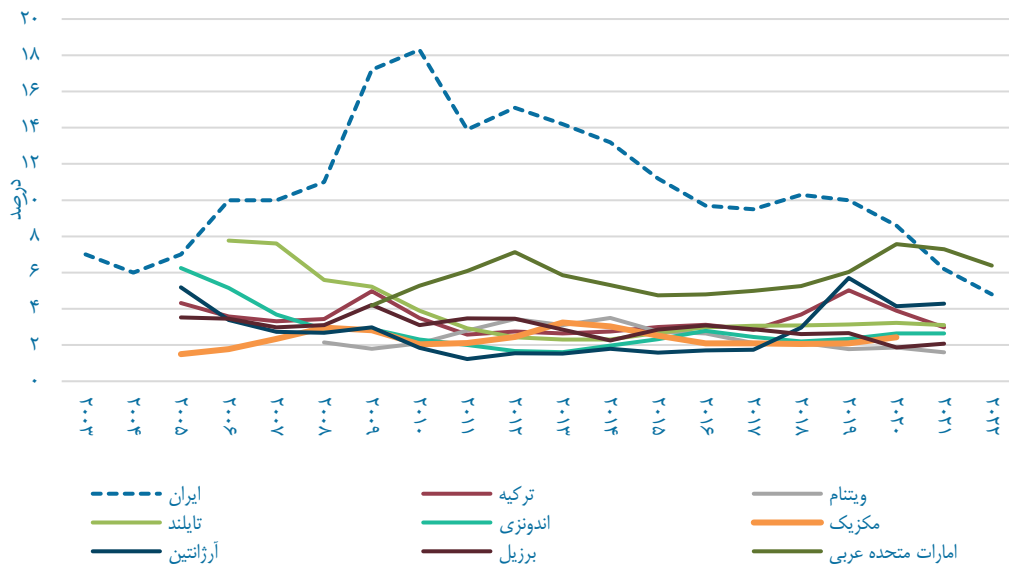
مقایسه نسبت مطالبات غیرجاری ایران با کشورهای منتخب نشان می‌دهد در بیست سال گذشته این نسبت تفاوت زیادی با کشورهای منتخب داشته است و در سال‌های اخیر به محدوده قابل قبول رسیده است. نبود قوانین ورشکستگی، سرکوب مالی، ضعف در قوانین نظارتی بانک مرکزی، ضعف در فرآیندهای مدیریت ریسک، ضعف نظام اخذ و ارزش‌گذاری وثایق، ضعف نظام قضایی در پیگیری پرونده‌های نکول از جمله مواردی است که بالا بودن این نسبت در ایران را در مقایسه با سایر کشورها توضیح می‌دهد.

نمودار ۱-۹: نسبت مطالبات غیرجاری ارزی و ریالی شبکه بانکی کشور



نسبت مطالبات غیرجاری ریالی نسبت مطالبات غیرجاری ارزی

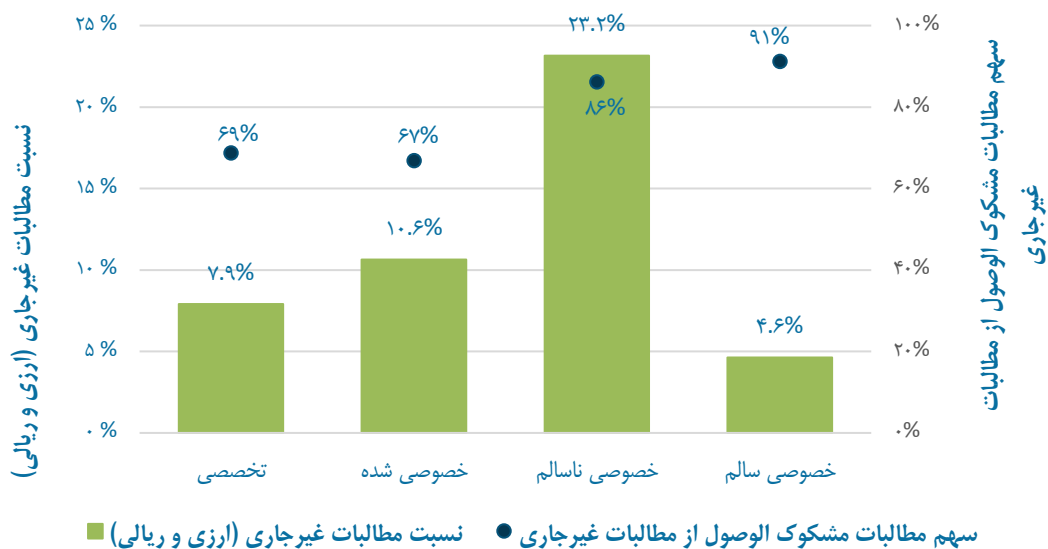
منبع: بانک مرکزی
نمودار ۲-۹: نسبت مطالبات غیرجاری ایران و سایر کشورها



منبع: بانک جهانی، بانک مرکزی

نسبت کل مطالبات غیرجاری (ارزی و ریالی) ^{۴۱} در سال ۱۴۰۰ در بانک‌های تخصصی، خصوصی شده، خصوصی ناسالم ^{۴۲} و خصوصی سالم به ترتیب ۷/۹، ۱۰/۶، ۲۳/۲ و ۴/۶ درصد است. رقم بالای نسبت مطالبات غیرجاری در بانک‌های خصوصی ناسالم حاکی از عملکرد نامطلوب این بانک‌ها در شیوه اعتبارسنجی مشتری است. همچنین، سهم مطالبات مشکوک‌الوصول از مطالبات غیرجاری در بانک‌های تخصصی، خصوصی شده، خصوصی ناسالم و خصوصی سالم به ترتیب ۶۹، ۶۷، ۸۶ و ۹۱ درصد است. در بانک‌های خصوصی سالم به‌رغم رقم پایین‌تر نسبت مطالبات غیرجاری، بخش بیشتری از مطالبات غیرجاری را سرفصل مشکوک‌الوصول تشکیل می‌دهد. امکان باریادخت مطالبات مشکوک‌الوصول کمتر از مطالبات معوق و سررسید گذشته است.

نمودار ۳-۹: نسبت مطالبات غیرجاری (ارزی و ریالی) به تفکیک گروه بانکی



منبع: موسسه عالی بانکداری

سهم بالای مطالبات مشکوک‌الوصول حاکی از موارد زیر است:

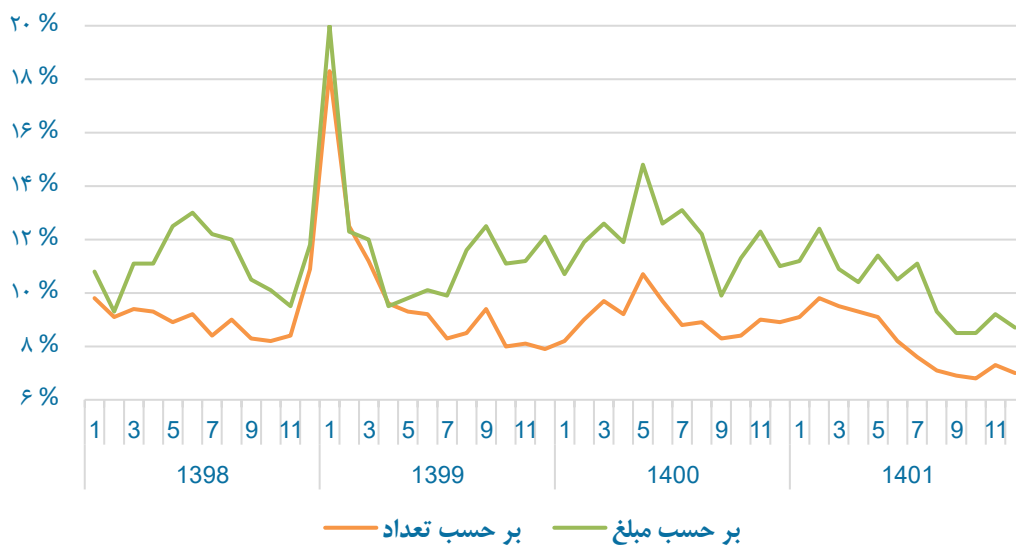
^{۴۱} با توجه به اینکه بررسی نسبت مطالبات غیرجاری با استفاده از داده‌های منتشره بانک مرکزی امکان‌پذیر نیست، برای بررسی این متغیر از داده‌های موسسه عالی بانکداری استفاده شده که آخرین اطلاعات منتشره آن مربوط به سال ۱۴۰۰ است. بانک ملی از سال ۱۳۹۷ و بانک سپه از سال ۱۳۹۸ صورت‌های مالی را منتشر نکرده‌اند. بنابراین نسبت مطالبات غیرجاری برای گروه بانک‌های تجاری دولتی قابل محاسبه نیست.

^{۴۲} بانک خصوصی ناسالم بانکی است که یکی از سه ویژگی زیر را دارا باشد: (۱) زیان‌ده باشد. (۲) دارای زیان انباشته باشد. (۳) اضافه برداشت بالایی داشته باشد. بر این اساس بانک‌های سرمایه، ایران‌زمین، آینده، دی، گردشگری و شهر بانک خصوصی ناسالم هستند. سایر بانک‌های خصوصی که اطلاعات آنها در دسترس بوده و با چالش‌های مذکور مواجه نیستند در دسته بانک خصوصی سالم قرار گرفته‌اند. شامل بانک‌های: اقتصاد نوین، مهر ایران، کارآفرین، خاورمیانه، پاسارگاد، سامان و سینا. بانک‌هایی که اطلاعات صورت‌های مالی آنها در دست نیست در این گروه‌بندی قرار نگرفته‌اند.



- بالا بودن سهم مطالبات مشکوک الوصول از مطالبات غیرجاری بدین مفهوم است که بخش زیادی از مطالبات غیرجاری شبکه بانکی احتمالاً بازپرداخت نخواهد شد.
- با توجه به اینکه بیش از ۷۰ درصد مطالبات غیرجاری شبکه بانکی از نوع مشکوک الوصول است، می‌توان گفت مسئله مطالبات غیرجاری را نمی‌توان به رکود موقت یا شوک‌های ویژه بانک‌ها و بنگاه‌ها نسبت داد. به نظر می‌رسد نکول بانکی عمدتاً از نوع ارادی بوده و ریشه در بهره‌مندی شمار محدودی از تسهیلات گیرندگان از منابع ارزان بانکی و عدم بازپرداخت آن دارد. ۳۰ درصد از تسهیلات پرداختی بانک‌ها از نوع تسهیلات کلان است که نرخ نکول آن ۱۷ درصد است که به مراتب بیش از نرخ نکول در کل شبکه بانکی است. در صورتی که سهم مطالبات مشکوک الوصول در بخش تسهیلات کلان مشابه با متوسط شبکه بانکی باشد، می‌توان گفت بخش بزرگی از دارایی‌های منجمد شبکه بانکی در اختیار تعداد محدودی ذی‌نفع قرار گرفته است.^{۴۳}

نمودار ۴-۹: نسبت چک‌های برگشتی به مبادله‌ای



منبع: بانک مرکزی

با توجه به شباهتی که در خصوص کاهش نسبت نرخ مطالبات غیرجاری اظهار شده توسط بانک‌ها وجود دارد (به دلیل مشخص نبودن رقم تسهیلات امهالی)، نسبت چک‌های برگشتی به مبادله‌ای شاخص دیگری که با استفاده از آن می‌توان در خصوص مسیر نسبت مطالبات غیرجاری اظهار نظر کرد بررسی می‌شود. بررسی نسبت چک‌های برگشتی به مبادله‌ای نشان می‌دهد که این نسبت نیز در سال‌های اخیر مسیر نزولی داشته که تا پایان سال ۱۴۰۱ ادامه پیدا کرده و مسیر حرکت آن با مسیر

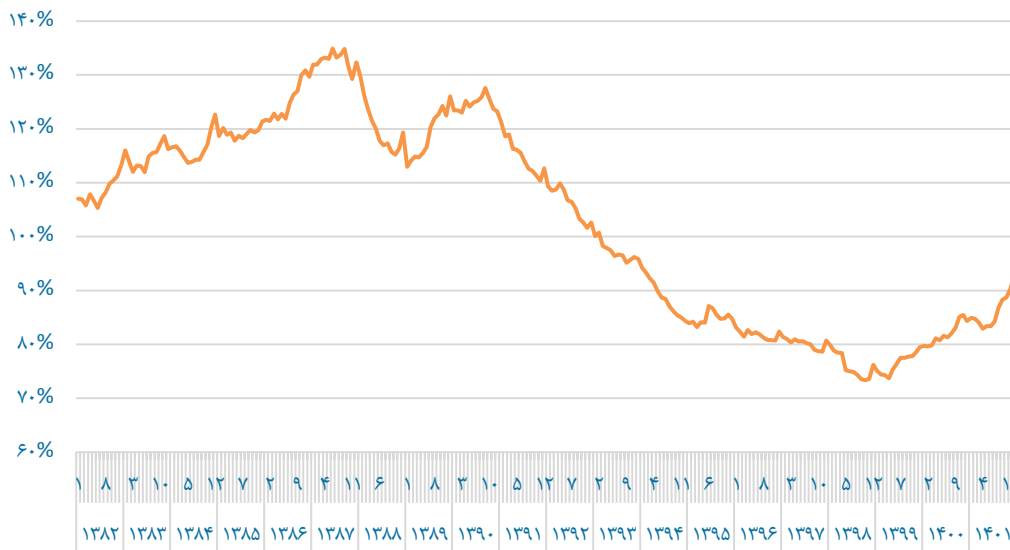
^{۴۳} به گزارش «تسهیلات کلان بانکی»، اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران مراجعه شود.

نسبت مطالبات غیرجاری ریالی هم جهت است. بنابراین مسیر کاهنده مطالبات غیرجاری در سال-های اخیر غیرقابل انکار است، اگرچه بخشی از این کاهش می تواند به دلایل حسابداری رخ داده باشد و در حقیقت شدت کاهش می تواند کمتر از آنچه باشد که در داده ها مشاهده می شود

۹-۲- نسبت تسهیلات به خالص سپرده

در اواخر دهه ۱۳۸۰، نسبت تسهیلات ریالی به خالص سپرده ریالی به رقمی فراتر از ۱۰۰ درصد رسید که حاکی از استفاده از منابعی فراتر از سپرده های جذب شده برای اعطای تسهیلات است. اعطای بی ضابطه تسهیلات در آن دوران، یکی از عواملی است که نسبت بالای مطالبات غیرجاری را توضیح می دهد. با تشدید مشکلات شبکه بانکی در سال های ابتدایی دهه ۱۳۹۰ توان تسهیلات دهی بانک ها نیز تضعیف شد. تشدید وخامت اوضاع بانک ها که در افزایش زیان انباشته شبکه بانکی و افزوده شدن بر تعداد بانک های زیان ده انعکاس پیدا کرد، بانک ها را در شرایطی قرار داد که به جای اعطای تسهیلات، ناگزیر به استفاده از سپرده های بانکی برای رفع ناترازی های موجود گشتند و بنابراین نسبت تسهیلات به خالص سپرده رو به کاهش گذاشت که این وضعیت تا سال ۱۳۹۸ ادامه پیدا کرد.

نمودار ۵-۹: نسبت تسهیلات ریالی به خالص سپرده ریالی



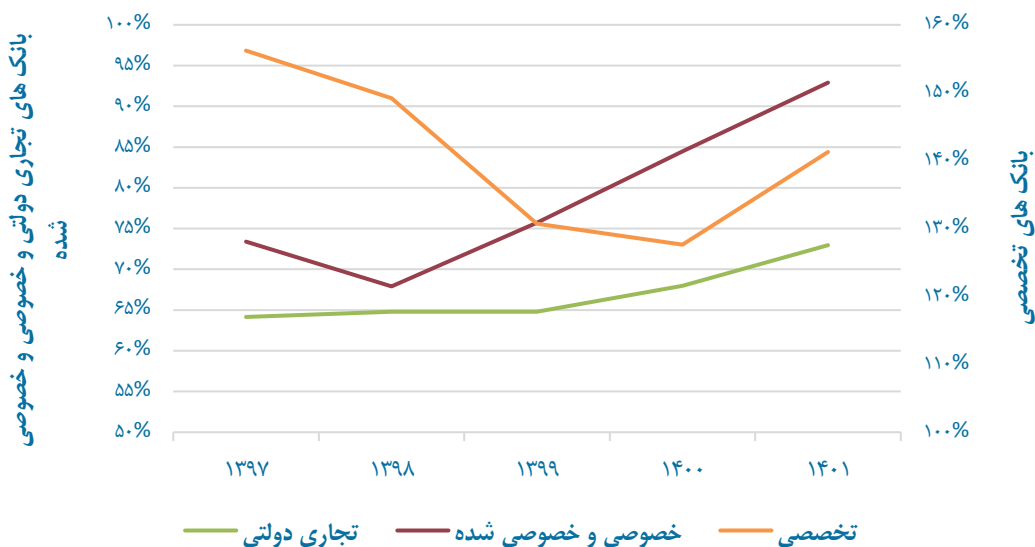
منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

در سال های ۱۳۹۹، ۱۴۰۰ و ۱۴۰۱ نسبت تسهیلات به خالص سپرده به ۸۰ درصد، ۸۴ درصد و ۹۳ درصد افزایش پیدا کرد. در خصوص عوامل موثر بر افزایش نسبت تسهیلات به خالص سپرده در سه سال اخیر نکات زیر قابل ذکر است:

- سال ۱۳۹۹: افزایش منابع بانک ها و موسسات اعتباری (به دلیل رشد نقدینگی و کاهش مطالبات غیرجاری)، کاهش مقطعی نرخ ذخیره قانونی برای پرداخت تسهیلات به اقشار آسیب دیده از کرونا، مکلف کردن بانک ها به پرداخت تسهیلات ودیعه مسکن مستأجران

و حمایت از بازار بورس از طریق پرداخت تسهیلات به شرکت‌های کارگزاری فعال در بازار سرمایه

نمودار ۶-۹: نسبت تسهیلات ریالی به خالص سپرده ریالی به تفکیک گروه بانکی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

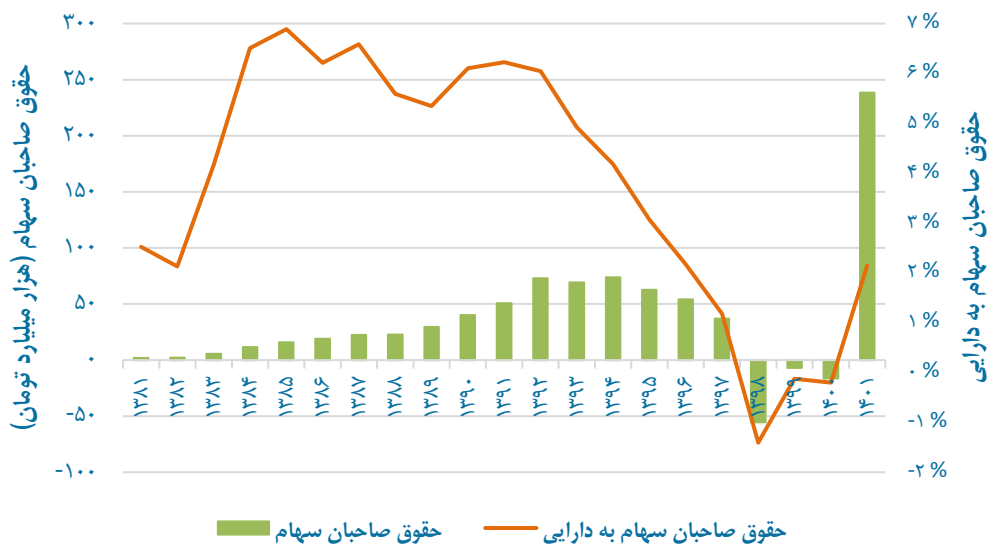
- سال ۱۴۰۰: به نظر می‌رسد کاهش نسبت مطالبات غیرجاری نقش موثری در بهبود جریان نقد بانک‌ها داشته است. از طرف دیگر، سیاست‌های بانک مرکزی در خصوص حمایت از رشد و بهبود سرمایه در گردش بنگاه‌ها نقش بسزایی در این رخداد داشته است.
- سال ۱۴۰۱: افزایش نسبت تسهیلات به خالص سپرده در حالی رخ داد که بانک‌ها در مضیقه نقدینگی قرار داشتند و اضافه برداشت بانک‌ها با افزایش زیادی روبرو بود. به نظر می‌رسد افزایش تسهیلات‌دهی بانک‌ها در این سال بیش از هر چیز ریشه در سیاست بانک مرکزی در جهت افزایش تسهیلات‌دهی بانک‌ها دارد که از طریق افزایش تکالیف محوله بانک‌ها انجام شد. محاسبه نسبت تسهیلات به خالص سپرده به تفکیک گروه بانکی نشان می‌دهد در پایان سال ۱۴۰۱ این نسبت در بانک‌های تجاری دولتی، تخصصی و غیردولتی به ترتیب ۷۳، ۱۴۱ و ۹۳ درصد بوده است.

۹-۳- حقوق صاحبان سهام

وضعیت کاهنده حقوق صاحبان سهام و منفی شدن آن از مواردی است که سلامت شبکه بانکی را با مخاطره مواجه کرده است و از یک سو ریشه در سرکوب مالی و نکول مطالبات و از سوی دیگر عدم پایش و نظارت دقیق مقام پولی دارد. منفی بودن سود عملیاتی بانک‌ها و شدت گرفتن این وضعیت سبب شد رفته‌رفته بانک‌ها زیان‌ده شوند. با استمرار این وضعیت، زیان انباشته افزایش یافت و منجر به مستهلک شدن سرمایه شد. سطح پایین سرمایه و وضعیت افزایشی زیان انباشته تا جایی ادامه پیدا

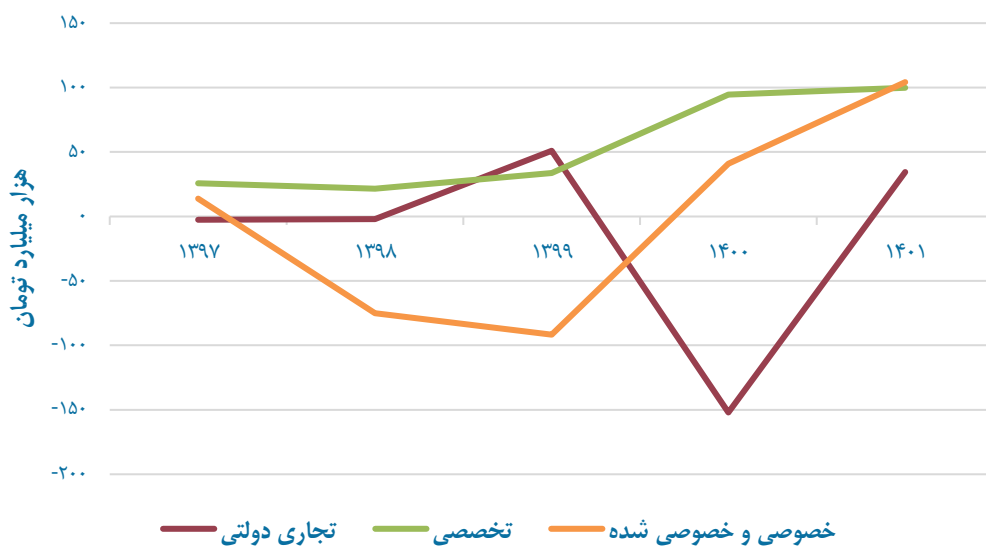
کرد که از اواسط سال ۱۳۹۸ حقوق صاحبان سهام شبکه بانکی کشور منفی شد. با وجودی که در مقاطعی افزایش سرمایه، تجدید ارزیابی دارایی‌های ثابت و عواملی از این قبیل سبب شد در برخی ماه‌ها حقوق صاحبان سهام مثبت شود، تداوم وضعیت افزایشی زیان انباشته همچنان حقوق صاحبان سهام را با مخاطره روبرو کرده است.

نمودار ۷-۹: حقوق صاحبان سهام شبکه بانکی کشور



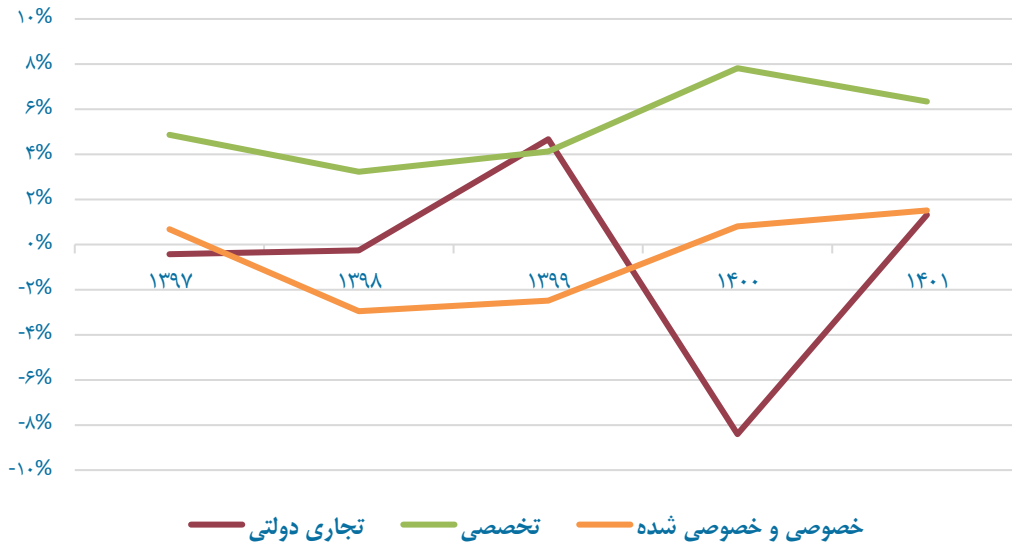
منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

نمودار ۸-۹: حقوق صاحبان سهام به تفکیک شبکه بانکی کشور



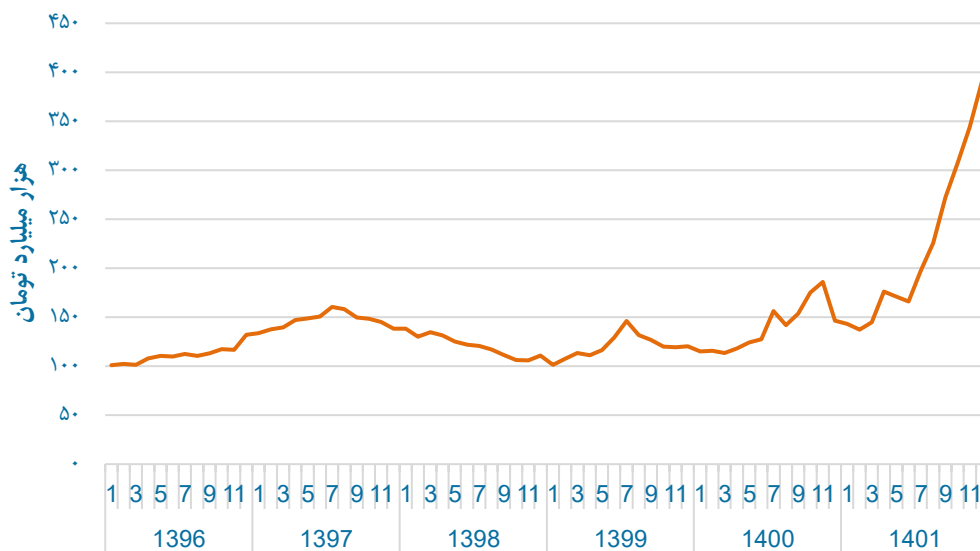
منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

نمودار ۹-۹: حقوق صاحبان سهام به دارایی به تفکیک شبکه بانکی کشور



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

نمودار ۱۰-۹: بدهی بانکها به بانک مرکزی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

حقوق صاحبان منفی بدین مفهوم است که بانک توسط سهامداران تأمین مالی نشده است و در حقیقت سهامدارها از طریق بانک تأمین مالی شده‌اند. به بیان دیگر، منفی بودن حقوق صاحبان سهام بدین مفهوم است که منابع بانک از محل سپرده تأمین می‌شود. در چنین وضعیتی، ریسک تصمیمات اشتباه سهامدار متوجه سپرده‌گذاران خواهد شد و سهامداران متضرر نمی‌گردند. بنابراین گزینشی و

کژگزینی در شبکه بانکی افزایش پیدا می‌کند که یکی از تبعات آن پرداخت نشدن اعتبارات بانکی به شایسته‌ترین متقاضیان است.

بررسی حقوق صاحبان سهام به تفکیک گروه بانکی (نمودار ۸-۹) نشان می‌دهد این نسبت در بانک‌های غیردولتی هم‌چنان منفی است. بررسی حقوق صاحبان سهام بانک‌های غیردولتی به تفکیک خصوصی شده و خصوصی با استفاده از صورت‌های مالی منتشره در سایت کدال نشان می‌دهد در گروه بانک‌های خصوصی حقوق صاحبان سهام منفی است و بانک‌های خصوصی شده در این متغیر وضعیت نسبتاً مطلوبی دارند. به‌رغم مثبت بودن حقوق صاحبان سهام در برخی گروه‌های بانکی، نسبت کفایت سرمایه در همه گروه‌های بانکی با استانداردهای بین‌المللی فاصله دارد و بنابراین سلامت بانکی از منظر این شاخص مطلوب نیست.

۹-۴- بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی^{۴۴}

از ابتدای دهه ۱۳۹۰ و با رسوب دارایی‌های منجمد و مسموم در ترازنامه بانک‌ها بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی رو به افزایش گذاشت که این وضعیت تا اواسط سال ۱۳۹۷ ادامه پیدا کرد. پس از این مقطع اجرای پاره‌ای سیاست‌های اصلاحی سبب شد وضعیت افزایشی این متغیر متوقف و در مقطعی کاهنده شود. با این حال، از ابتدای سال ۱۴۰۱ بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی رو به افزایش گذاشت و با ۱۶۷ درصد رشد نسبت به پایان سال قبل رقم ۳۹۱ هزار میلیارد تومان را ثبت کرد. در بخش پرونده ویژه این گزارش به بررسی عوامل اثرگذار بر افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی پرداخته است.

بر اساس آخرین آمار منتشره بانک مرکزی در فروردین ۱۴۰۲، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی رقم ۳۵۵ م.م.ه.ت را ثبت کرده که نسبت به ماه قبل ۳۶ م.م.ه.ت کاهش پیدا کرده است. بررسی سایر اجزای پایه پولی نشان می‌دهد مانده اجرای عملیات سیاست پولی ۲۶ م.م.ه.ت افزایش داشته است. یعنی مسئله محدودیت نقدینگی در شبکه بانکی همچنان وجود داشته و از طریق افزایش پایه پولی تأمین می‌شود.

۹-۵- سلامت شبکه بانکی کشور

در این بخش سلامت شبکه بانکی با چهار شاخص نسبت تسهیلات به خالص سپرده، حقوق صاحبان سهام به دارایی، بدهی به دارایی و نسبت مطالبات غیرجاری مورد بررسی قرار می‌گیرد.

در نمودار عنکبوتی برای مقایسه‌پذیر شدن شاخص‌ها همه متغیرها به شکل شاخص مطلوب نمایش داده شده‌اند. بنابراین به جای نسبت مطالبات غیرجاری از نسبت مطالبات جاری و به جای بدهی به بانک مرکزی به دارایی از بدهی به غیربانک مرکزی به دارایی استفاده شده است. حرکت به سمت نقطه مرکزی به مفهوم نامساعد شدن وضعیت شاخص و حرکت به سمت اضلاع چهارضلعی به معنی بهبود در وضعیت است. مشاهده می‌شود که از سال ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۱ در شاخص‌های نسبت مطالبات جاری،

^{۴۴} در بخش بررسی اجزای پایه پولی گزارش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی با تفصیل بیشتری بررسی شده است.

حقوق صاحبان سهام به دارایی و نسبت تسهیلات به سپرده وضعیت مطلوب‌تر و در شاخص بدهی به بانک مرکزی وضعیت نامساعدتر شده است. بهبود در حقوق صاحبان سهام عمدتاً از طریق تجدید ارزیابی دارایی‌ها و افزایش سرمایه ایجاد شده است و موتور تولید زیان در شبکه بانکی همچنان فعال است. تا زمانی که عوامل ایجاد کننده زیان انباشته در شبکه بانکی شناسایی و مدیریت نشوند نمی‌توان به بهبود پایدار در حقوق صاحبان سهام امیدوار بود. همچنین، افزایش نسبت تسهیلات به سپرده با هزینه گزاف افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و افزایش نرخ نکول به دست آمده است. در این وضعیت به نظر نمی‌رسد افزایش تسهیلات دهی انتخاب بهینه بانک‌ها باشد و بیشتر به خواست بانک مرکزی ایجاد شده است. در صورتی که عزم خود را برای کنترل بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی جزم کند، نسبت تسهیلات به سپرده نیز مسیر کنونی ادامه نخواهد داد.

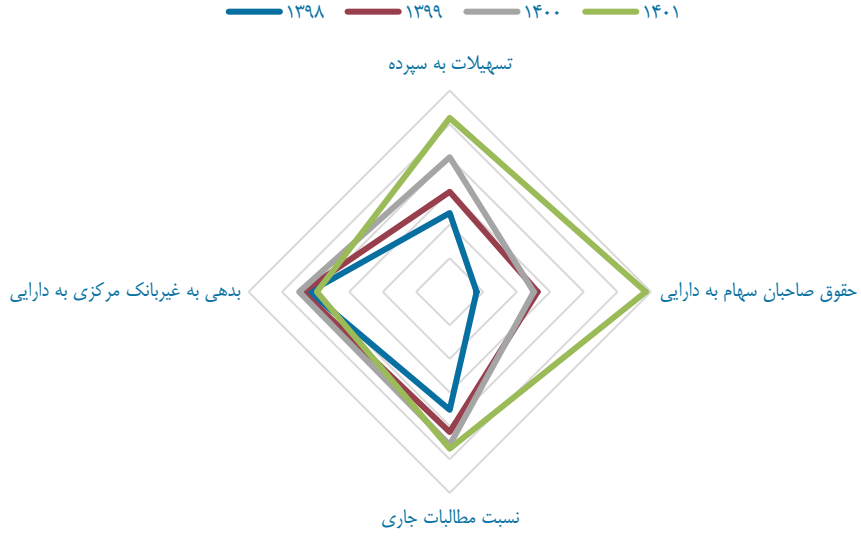
۱۰- جمع‌بندی

در این بخش فراگیری مالی از سه منظر دسترسی مالی، وفور مالی و استطاعت مالی مورد بررسی قرار گرفت. بررسی‌ها نشان می‌دهد حدود ۸۵ درصد منابع بانکی در اختیار بنگاه‌ها و حدود ۱۵ درصد در اختیار خانوارها قرار می‌گیرد و تمرکز و توجه شبکه بانکی بر تأمین مالی صاحبان کسب و کار است. با این حال، داده‌ها نشان می‌دهد که نحوه تخصیص اعتبار عادلانه نیست و از درجه تمرکز بالای برخوردار است. شمار اندکی از بنگاه‌های متوسط و بزرگ سهم بزرگی از اعتبارات بانکی را دریافت کرده‌اند و بنگاه‌های کوچک در دسترسی مالی وضعیت مطلوبی ندارند. در بخش خانوار، به‌رغم امکان بالای دسترسی به منابع بانکی و بهتر شدن این وضعیت در طول زمان، از منظر وفور منابع مالی وضعیت مساعد نیست، بدین مفهوم که مقدار تسهیلات برای تأمین هدف‌شان کم بوده و مجبور به استقراض از آشنایان هم بوده‌اند. تعیین دستوری نرخ‌های سود بانکی در وضعیتی که نرخ تورم به سمت رژیم‌های تورمی بالاتر در حرکت است، نرخ سود حقیقی بانکی را به شدت منفی کرده است. پدیده‌ای که از آن تحت عنوان سرکوب مالی یاد می‌شود و بیانگر پایین‌تر بودن نرخ سود بانکی در مقایسه با سایر بازارها است. این وضعیت سبب شده تا هزینه تأمین مالی برای گروه‌هایی که دسترسی به اعتبار بانکی دارند به شدت پایین باشند. گروه‌های محروم از بازار اعتبار مجبور به پرداخت نرخ سود بازارهای غیررسمی هستند که به مراتب بیش از نرخ سود بانکی است.

در ادامه وضعیت شبکه بانکی کشور مورد بررسی و تحلیل قرار گرفت. نتایج نشان می‌دهد که نکول بالای اعتبارات ارزی، استقراض بالای دولت از شبکه بانکی، افزایش زیان انباشته و سطح پایین و گاه منفی حقوق صاحبان سهام، سطح بالا و مسیر افزایشی بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی مهمترین نکاتی است که در صورت‌های مالی بانک‌ها قابل مشاهده است. تداوم سرکوب مالی و عدم پیگیری برنامه اصلاح نظام بانکی منجر به تداوم این وضعیت و تشدید ناترازی بانکی خواهد شد.



تحلیل وضعیت بازار پول و اعتبار



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

بخش چهارم

پرونده ویژه

عوامل سیاستی اثرگذار بر افزایش

بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی

۱۱ - بررسی عوامل اثرگذار بر افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی

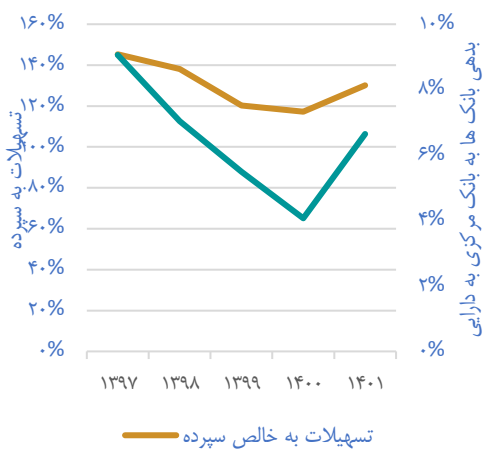
استمرار مشکلات ناترازی بانک‌ها در کنار تشدید استقراض دولت از بانک‌ها سبب شد تا در سال ۱۴۰۱ بدهی بانک‌ها مرکزی نسبت به سال قبل ۱۶۷ درصد افزایش یابد و در اسفندماه رقم بی‌سابقه ۳۹۱ هزار میلیارد تومان را ثبت کند. در اسفند ۱۴۰۱، سهم در رشد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در ایجاد رشد ۴۲/۲ درصدی پایه پولی معادل ۴۰/۶ واحد درصد بوده است. با توجه به اهمیت ویژه این قلم در رشد پایه پولی، این بخش به بررسی عوامل اثرگذار بر آن در سال ۱۴۰۱ پرداخته شد:

۱۱-۱ - فشار بانک مرکزی بر بانک‌ها جهت افزایش تسهیلات دهی

بر اساس آمارهای پولی بانک مرکزی، نسبت بدهی بخش غیردولتی به خالص سپرده در پایان سال ۱۴۰۱ معادل ۹۲.۵ درصد بوده که نسبت به پایان سال قبل ۸.۴ درصد افزایش داشته است. در سال ۱۴۰۱ تکالیف تحمیلی بانکی با هدف حمایت از سیاست‌های دولت افزایش یافت. از جمله این تکالیف می‌توان به قانون جهش تولید مسکن، حمایت از شرکت‌های دانش‌بنیان، تسهیلات ودیعه مسکن، تسهیلات ازدواج و فرزندآوری اشاره کرد. از ابتدای سال ۱۴۰۱، حجم بالای عملیات ریپو توسط بانک مرکزی و افزایش نرخ سود بین‌بانکی شواهدی مبنی بر کسری نقدینگی بانک‌ها را آشکار کرد که منجر به کاهش تسهیلات دهی بانک‌ها شد. در نیمه دوم سال، با فشار بر بانک‌ها جهت ایفای تکالیف محوله بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی نیز رو به افزایش گذاشت.

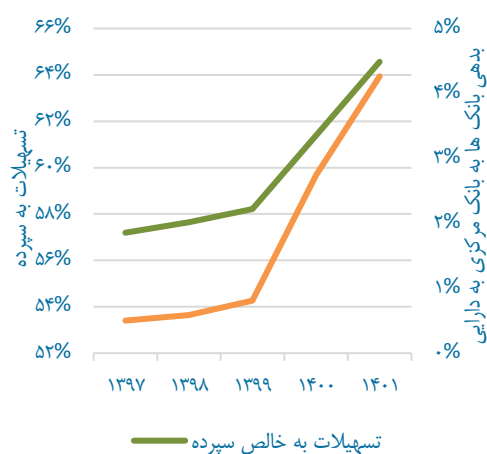
در سال ۱۴۰۱، به صورت توأمان بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و نسبت تسهیلات به سپرده در همه گروه‌های بانکی افزایش پیدا کرده است و می‌تواند حاکی از این باشد که بخشی از منابع مورد نیاز برای اعطای تسهیلات از طریق استقراض از بانک مرکزی تأمین شده است.

نمودار ۲-۱۱: بانک‌های تخصصی



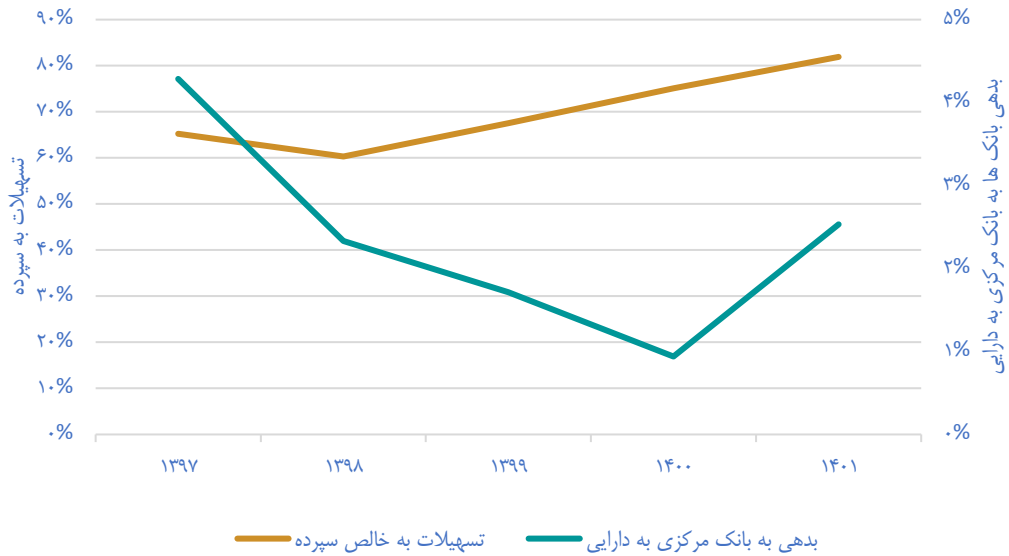
منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

نمودار ۱-۱۱: بانک‌های تجاری دولتی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

نمودار ۳-۱۱: بانک‌های خصوصی و خصوصی‌شده

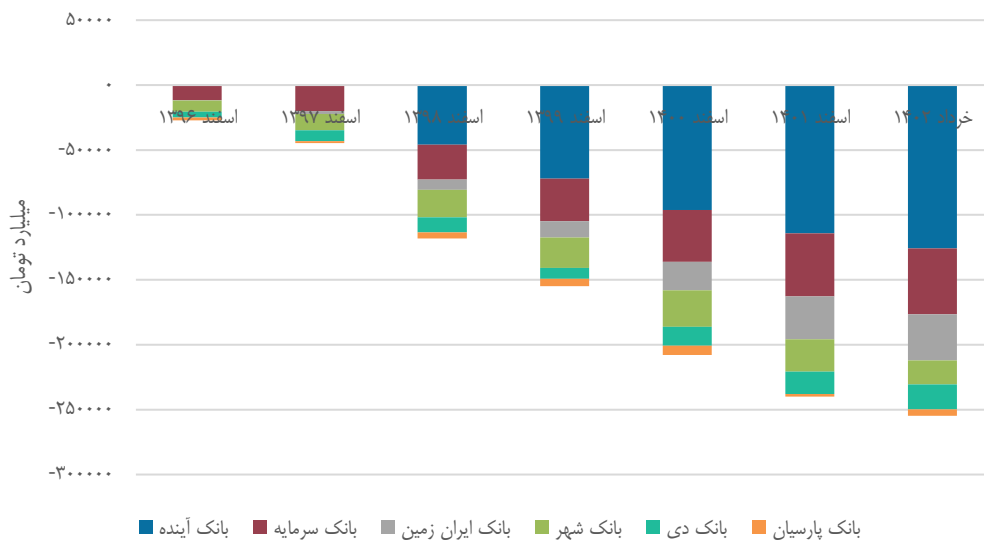


منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

۱۱-۲- تداوم و تشدید زیان‌دهی بانک‌های ناسالم

مشکلات ناترازی بانک‌ها سبب شده که بخشی از این ناترازی از محل استقراض از بانک مرکزی تأمین شود. تشدید ناترازی بانک‌ها ناسالم و پیگیری نکردن برنامه اصلاح نظام بانکی سبب شد موتور تولید زیان شبکه بانکی همچنان فعال باشد.

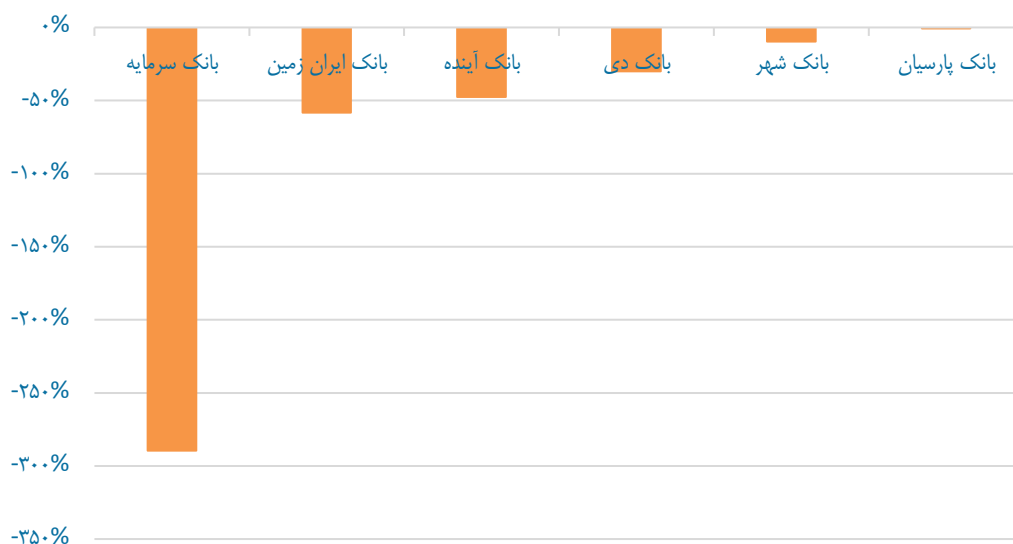
نمودار ۴-۱۱: زیان انباشته بانک‌های خصوصی



منبع: سایت کدال

بر اساس صورت‌های مالی منتشره در سایت کدال، در پایان سال ۱۴۰۱ مجموع زیان انباشته بانک‌های خصوصی ناسالم ۲۴۰ ت.م.ه بوده که نسبت به پایان سال قبل ۳۲ ت.م.ه (رشد ۱۵ درصدی) افزایش پیدا کرده است.^{۴۵} در خرداد ۱۴۰۲ این رقم به ۲۵۵ ت.م.ه رسیده است. به نظر می‌رسد این بانک‌ها برای پوشش بخشی از ناترازی ناگزیر به اضافه برداشت بوده‌اند. به طور مشخص، زیان انباشته یکی از بانک‌های خصوصی در خرداد ۱۴۰۲ معادل ۱۲۶ ت.م.ه بوده که نیمی از زیان انباشته بانک‌های خصوصی است. اضافه برداشت این بانک در خرداد ۱۴۰۲ معادل ۸۰ ت.م.ه بوده است. رقم بالای اضافه برداشت در بانک‌های خصوصی دارای زیان انباشته نشان می‌دهد که این بانک‌ها برای پوشش بخشی از ناترازی به استقراض از بانک مرکزی روی آورده‌اند.

نمودار ۵-۱۱: زیان انباشته به دارایی بانک‌های خصوصی زیان‌ده در سال ۱۴۰۱



منبع: سایت کدال

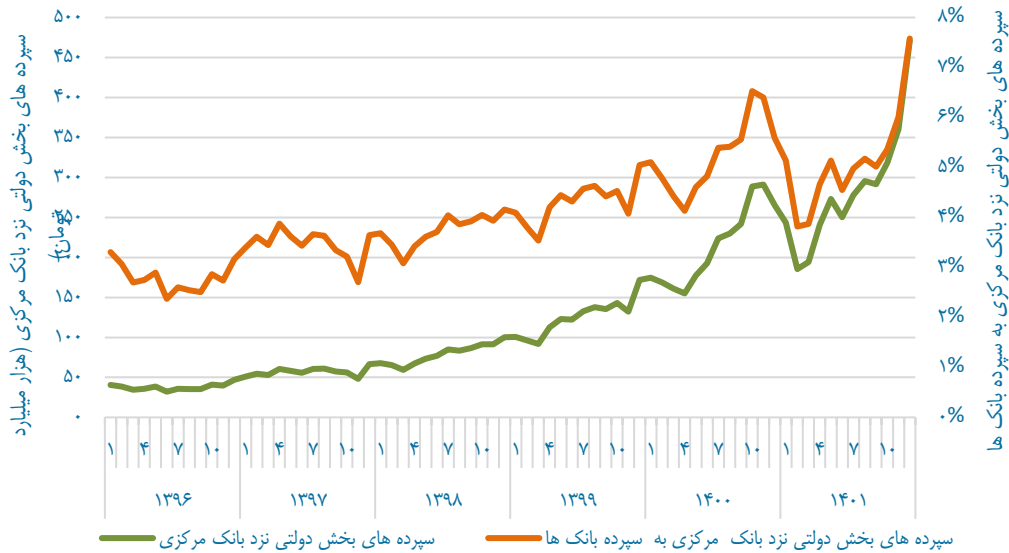
۳-۱۱- تجمیع حساب‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی

از سال ۱۳۹۸ قانون تجمیع حساب‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی انجام شد و دستگاه‌های اجرایی به مرور سپرده‌های خود نزد بانک‌ها را به بانک مرکزی منتقل کردند. طبق قانون بانک‌ها موظف هستند ۸۵ درصد از سپرده‌های دولت را تحت عنوان ذخیره قانونی نزد بانک مرکزی نگهداری کنند. اما بانک‌ها همواره از این قانون تخلف کرده‌اند و بنابراین با یکپارچه‌سازی حساب‌ها نزد بانک مرکزی، بخشی از وجوه از دست بانک‌ها خارج شد و بر فشار نقدینگی بانک‌ها افزوده شد. در فاصله فروردین ۱۳۹۸ تا فروردین ۱۴۰۲ حدود ۳۰۰ ت.م.ه به سپرده‌های دولت نزد بانک مرکزی افزوده شده است.

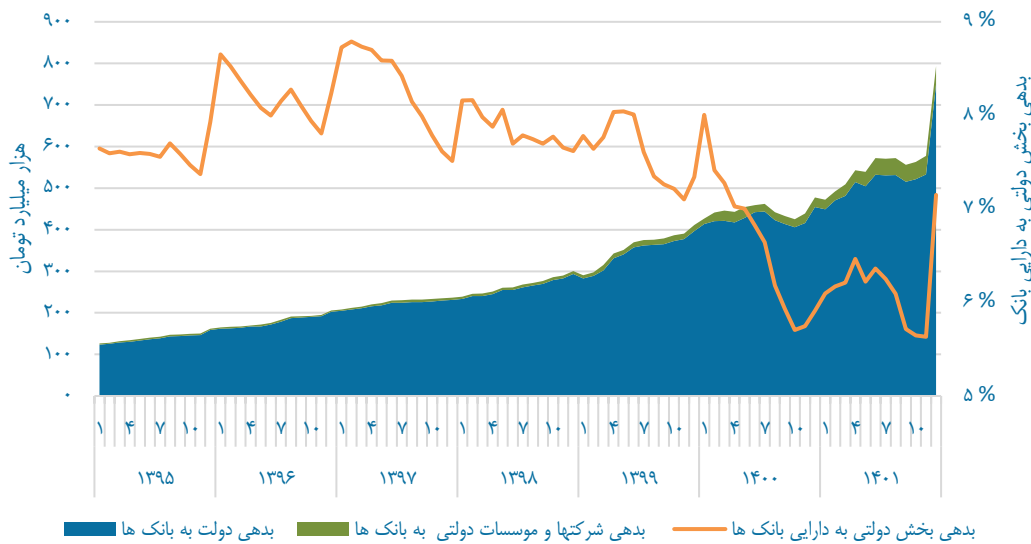
^{۴۵} با اطلاعات در دسترس در خصوص تغییرات زیان انباشته در سایر گروه‌های بانکی نمی‌توان قضاوت کرد.

بنابراین انتظار می‌رود معادل رقم فوق، از منابع سپرده‌ای شبکه بانکی کاسته شده باشد. این رقم معادل ۴/۸ درصد مانده سپرده‌های بخش غیردولتی در فروردین ۱۴۰۲ است.

نمودار ۶-۱۱: سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی
نمودار ۷-۱۱: بدهی بخش دولتی به شبکه بانکی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی

۱۱-۴ - ناترازی بودجه‌ای و فرابودجه‌ای دولت

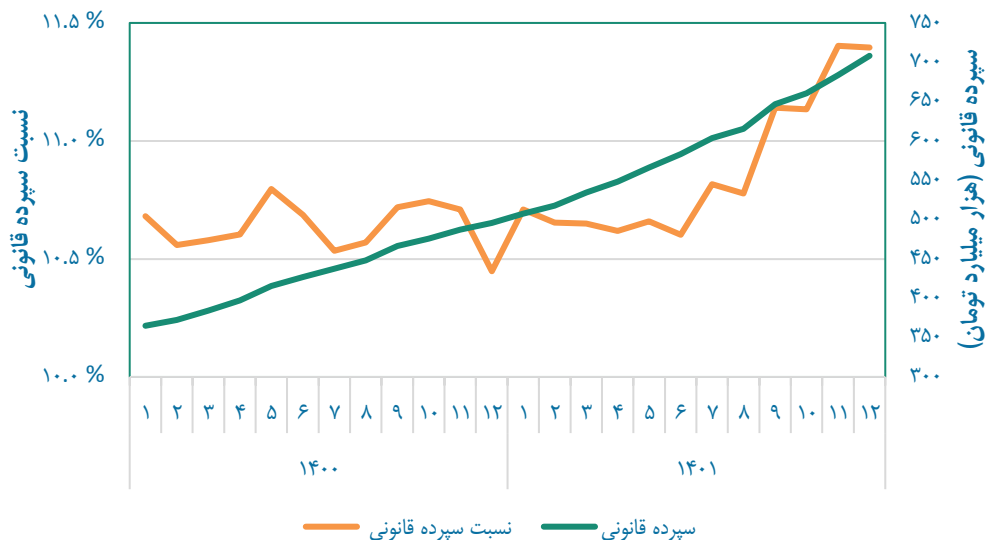
در سال ۱۴۰۱، استقراض دولت از شبکه بانکی شتاب زیادی پیدا کرد، به طوری که سهم بدهی بخش دولتی از دارایی بانک‌ها از ۶/۱ درصد در پایان سال ۱۴۰۰ به ۷/۲ درصد در پایان سال ۱۴۰۱

رسیده است. در اسفند ۱۴۰۱، بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی ۷۹۳ هزار میلیارد تومان بوده که نسبت به پایان سال قبل ۳۱۶ هزار میلیارد تومان (رشد ۶۶ درصدی) و نسبت به ماه قبل ۲۱۷ هزار میلیارد تومان (رشد ۴۱ درصد) افزایش داشته است که نشان می‌دهد عمده افزایش استقراض بخش دولتی از شبکه بانکی در ماه پایانی سال به وقوع پیوسته است. بنابراین این گمانه را تقویت می‌کند کسری بودجه‌ای یا شبه‌بودجه‌ای دولت به ترازنامه بانک‌ها منتقل شده است.

۵-۱۱- افزایش نسبت سپرده قانونی (سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها)

در سال ۱۴۰۱، بانک مرکزی سیاست کنترل رشد ترازنامه بانک‌ها را از طریق افزایش نسبت قانونی دنبال کرد و سقف نسبت سپرده قانونی از ۱۳ درصد به ۱۵ درصد افزایش داد. بدین منظور در بانک‌هایی که رشد ترازنامه آنها از محدوده تعیین‌شده توسط بانک مرکزی بیشتر بود نسبت سپرده قانونی افزایش پیدا کرد. افزایش نسبت سپرده قانونی سبب شده تا بخشی از منابع آزاد بانک از دست برود. افزایش جریمه سپرده قانونی در شرایطی رخ داده که بانک‌ها به دلایل متعددی مانند افزایش تسهیلات-دهی، تشدید ناترازی (در بانک‌های ناسالم) و کاهش عمق بازار بین بانکی با محدودیت جدی نقدینگی مواجه بوده‌اند، بانک مرکزی از یک سو با سیاست کنترل رشد ترازنامه رشد منابع سپرده‌ای بانک‌ها را محدود کرد و از طرف دیگر تکالیف تسهیلاتی بانک‌ها را افزایش داد و همزمان برای بانک‌ها جریمه سپرده قانونی تعیین کرد. برآیند همه این اتفاقات سبب شده برخی بانک‌ها منابع سپرده‌ای کافی برای پرداخت این جریمه در اختیار نداشته باشند و با استقراض از بانک مرکزی منابع لازم برای پرداخت سپرده قانونی را فراهم نمایند.

نمودار ۸-۱۱: نسبت سپرده قانونی شبکه بانکی



منبع: آمارهای پولی بانک مرکزی