



مرکز پژوهش‌های اتاق ایران

# گزارش بانکداری و خدمات مالی ایران؛ فصل چهارم ۲۰۲۱ حاوی پیش‌بینی‌های ۱۰ ساله تا ۲۰۳۰

فیچ سلوشنز

ژوئیه ۲۰۲۰



آذر ۱۴۰۰

---

---

مطالب، تحلیل‌ها و پیش‌بینی‌هایی که در این گزارش ارائه شده است، دیدگاه اتاق ایران نیست و صرفاً ترجمه گزارشی از موسسه فیچ سلوشنز است. دلیل ترجمه چنین گزارش‌هایی آشنا شدن فعالان اقتصادی در داخل کشور با پیش‌بینی‌های مؤسسات خارجی درباره روندهای اقتصاد ایران است. علاوه بر این یکی از مبانی تصمیم‌گیری فعالان اقتصادی خارجی برای همکاری با کشورها، چنین گزارش‌هایی است.

---

---

## فهرست مطالب

۳	خلاصه مدیریتی
۷	دیدگاه اصلی
۱۰	شاخص ریسک صنعت بانکداری
۱۳	امتیازات شاخص ریسک صنعت بانکداری
۱۴	تحلیل سوات بانکداری و خدمات مالی
۱۵	بانکداری
۲۸	بیمه
۳۶	مدیریت دارایی
۳۹	بازار بورس
۴۴	پیش‌بینی‌های اقتصاد کلان
۵۰	چشم‌انداز جمعیت‌شناختی ایران
۵۴	روش‌شناسی بانکداری و خدمات مالی
۶۲	منبع

## خلاصه مدیریتی

گزارش حاضر به تحلیل و بررسی صنعت بانکداری و خدمات مالی ایران در فصل چهارم سال ۲۰۲۱ پرداخته و با ارائه تحلیل‌هایی از وضعیت کنونی بازارهای مالی و بانکی و نیز با چشم‌اندازی مثبت از احیای توافق هسته‌ای میان ایران و آمریکا، وضعیت این صنعت را برای یک دوره ۱۰ ساله تا سال ۲۰۳۰ پیش‌بینی نموده است.

صنعت بانکداری و خدمات مالی در ایران، تحت تاثیر تحریم‌های بین‌المللی بسیار محدود شده و وجود یک چارچوب نظارتی ضعیف نیز به چالش‌های پیش‌روی این صنعت دامن زده است. لذا به نظر می‌رسد رشد این صنعت مادامی که تحریم‌ها برقرار باشد، کند و به دور از توسعه‌یافتگی باشد.

**شاخص ریسک صنعت بانکداری:** وجود سطوح بالای ریسک، در نتیجه سال‌ها تحریم شدید بین‌المللی و دخالت شدید دولت در شیوه پرداخت تسهیلات در اقتصاد کلان، سبب آسیب‌پذیری بالای بخش بانکی ایران در مقایسه با اکثر اقتصادهای دنیا است. امتیاز فصل دوم سال ۲۰۲۱ ایران در شاخص ریسک صنعت بانکداری ایران (BIRI)<sup>۱</sup>، از ۱۰۰ امتیاز، معادل ۱۰،۳۵ و رتبه این کشور ۱۱۶ در میان ۱۲۲ بازار مورد ارزیابی است. امتیاز مهم‌ترین مؤلفه‌های تشکیل دهنده این شاخص در فصل دوم سال ۲۰۲۱ از حداکثر ۱۰۰ امتیاز، به صورت زیر است: امتیاز مؤلفه مالی برابر با ۵،۹۱، امتیاز تأمین مالی دولت برابر با ۶۱،۸۵، امتیاز بستر و کیفیت تنظیم مقررات برابر با ۱۷،۵۵، امتیاز استاندارد زندگی<sup>۲</sup> برابر با ۵۹،۸۳، امتیاز پیوندهای بین‌المللی برابر با ۷۱،۷۲ و امتیاز نوسان اقتصادی برابر با ۹،۵۹.

افزایش نسبت اعتبارات بانکی به تولید ناخالص داخلی علی‌رغم سطوح پایین کفایت سرمایه، باقی ماندن ایران در فهرست سیاه کارگروه ویژه اقدام مالی<sup>۳</sup>، کاهش سرانه تولید ناخالص داخلی ایران بر حسب برابری قدرت خرید، محدودیت در صادرات و واردات در نتیجه فشار تحریم‌ها و نهایتاً نوسان شدید تولید ناخالص داخلی و شاخص قیمت مصرف‌کننده، از دلایل عمده امتیازهای پایین ایران در این بخش‌ها است.

**تحلیل سوات<sup>۴</sup>:** در تحلیل سوات، حمایت بخش دولتی از بانک‌های کلیدی، امکان بهبود شاخص بازار بورس در صورت کاهش یا رفع تحریم‌ها، اتکای محدود بانک‌ها و دولت به تأمین مالی خارجی و احتمال اندک برداشت‌های بانکی ناگهانی و گسترده، از نقاط قوت این صنعت در نظر گرفته شده است. در مقابل، عدم دسترسی بخش‌های بیمه و مدیریت دارایی به بازارها و سرمایه‌گذاران خارجی، کنترل شدید دولت بر فرآیند خصوصی‌سازی، محروم بودن ایران از نظام نقل و انتقال بین‌المللی سوئیفت و محدودیت برای استفاده از دلار در مبادلات بین‌المللی، از نقاط ضعف این صنعت محسوب می‌شود. فرصت‌های مهم، شامل امکان بهبود بخش بانکداری با کاهش اثرات بیماری کووید-۱۹ و امید به کاهش یا لغو تحریم‌های آمریکا، رشد فرصت بیمه در بخش‌هایی مانند نفت و انرژی، بیمه آتش‌سوزی و مسئولیت و نیز توافق‌نامه امضا شده میان ایران و چین است. در مقابل، مهم‌ترین تهدیدها نیز شامل افزایش احتمال عدم پرداخت وام‌ها با کاهش درآمدها، افزایش

<sup>۱</sup> Banking Industry Risk Indicator

<sup>۲</sup> سرانه تولید ناخالص داخلی برحسب برابری قدرت خرید به دلار

<sup>۳</sup> Financial Action Task Force

<sup>۴</sup> SWOT

فشارهای فراگیر تورمی با کاهش ارزش ریال و کاهش احتمال رفع تحریم‌های آمریکا به واسطه توافق همکاری ایران با چین است.

**بخش بانکداری:** اگرچه مسائل ساختاری همچنان فعالیت‌های اعتباری را محدود می‌کند، اما پیش‌بینی می‌شود رشد دارایی و وام در بخش بانکداری ایران طی سال‌های آینده ادامه داشته باشد. اعطای وام به بخش‌های مختلف اقتصادی در نظام بانکی در سه ماه اول سال مالی جاری (۳۱ مارس تا ۲۱ ژوئن ۲۰۲۱) ۴،۹۷۶ هزار میلیارد ریال بوده که در مقایسه با دوره مشابه سال مالی گذشته، ۷۱ درصد افزایش داشته است. با وجود پیشرفت کند اصلاحات، ریسک بی‌ثباتی شدید بخش بانکی در ایران با توجه به ساختار نظام مالی کشور محدود است. اما تداوم مشکلات ساختاری ذاتی در بخش مالی ایران باعث می‌شود بانک‌ها تمایلی به افزایش منابع مالی نداشته باشند که این مسئله رشد اعتبارات و در نهایت رشد اقتصادی را متاثر می‌کند.

**چشم‌انداز رقابت در بخش بانکی:** بخش عمده دارایی‌های اصلی بانکی ایران در اختیار مؤسسات دولتی است و تعدادی از بانک‌هایی خصوصی نیز وابسته به نهادهای نیمه‌دولتی هستند. اصلاحات اندکی نیز صورت گرفته و سهام برخی از بانک‌ها پیشتر فروخته شده و قصد دولت برای فروش درصدی از سهام سایر بانک‌ها نیز وجود دارد. در حال حاضر تعداد کمی از مؤسسات خارجی در ایران فعالیت می‌کنند که بعید است تعداد آن‌ها افزایش یابد. توانایی بانک‌های ایرانی برای انجام تجارت برون‌مرزی نیز، تحت تأثیر منفی تعلیق دسترسی برخی از بانک‌های ایرانی به سوئیفت و اقدامات کارگروه ویژه اقدام مالی، کاهش پیدا کرده است.

**بستر تنظیم مقررات بخش بانکی:** تنظیم‌کننده اصلی مقررات بانکی، بانک مرکزی ایران است که چهار هدف عمده حفظ ارزش ریال، حفظ موازنه در تراز پرداخت‌ها، تسهیل معاملات تجارت-محور و بهبود پتانسیل رشد ایران را دنبال می‌کند. نظارت قانونی ضعیف، دخالت شدید دولت، گسترش مؤسسات اعتباری بدون مجوز و ابهام در خصوص قابل اعتماد بودن گزارش‌های مالی، همچنان از چالش‌های اساسی این بخش است.

**بخش بیمه:** بخش بیمه ایران با وجود مشکلات اقتصادی و بانکی احتمالاً با سرعتی بسیار کند به گسترش خود ادامه خواهد داد. بنابر اعلام بیمه مرکزی ایران، درآمد حق بیمه در سال مالی منتهی به مارس ۲۰۲۱ به میزان ۳۷،۸ درصد، با رشد بالای بخش غالب بیمه شخص ثالث وسایل نقلیه، افزایش یافت. برآورد می‌شود حق بیمه عمر در سال ۲۰۲۱ به میزان ۱۲،۶ درصد و حق بیمه غیرعمر در همین سال به طور متوسط ۸،۹ درصد افزایش یابد. انتظار کاهش تحریم‌ها، بهبود قیمت نفت و کاهش فشارهای تورمی، زمینه مساعدی را برای رشد حق بیمه در میان‌مدت فراهم خواهد کرد؛ اما نوسانات ارز و تورم به عنوان نگرانی‌هایی جدی به قوت خود باقی می‌مانند.

**چشم‌انداز رقابتی بخش بیمه:** اندازه کوچک بازار بیمه در ایران، دلالت بر قرار داشتن آن در مراحل اولیه توسعه و تأثیر منفی عدم حضور شرکت‌های بین‌المللی و شرکت‌های وابسته به آن‌ها، بر رشد این صنعت دارد. آزادسازی در بازار نیز در طول ۱۰ سال گذشته، با باز شدن بازار بر روی بازیگران جدید بخش خصوصی، انجام مذاکرات برای کاهش مقررات محدودکننده فعالان سرمایه‌گذاری خارجی و خصوصی‌سازی بخشی از شرکت‌های بیمه انجام شده است. کاهش یا لغو نهایی تحریم‌ها نیز با بهبود چشم‌انداز رقابتی، زمینه‌ساز رشد در میان‌مدت تا بلندمدت خواهد بود. در بخش بیمه

عمر، از سال ۲۰۱۷، رشد قابل توجهی رخ داده است؛ اما مشکلات ساختاری شدید در اقتصاد، از جمله تورم بالا و بیکاری، به کاهش درآمد خانوارها و در نتیجه کاهش تقاضای بیمه عمر دامن می‌زند. چشم‌انداز رشد بخش بیمه غیرعمر نیز تا زمان تداوم فشار اقتصادی به واسطه تحریم‌ها، محدود مانده و بیمه وسایل نقلیه، با فاصله به عنوان بزرگ‌ترین زیر بخش باقی خواهد ماند. رشد بیمه سلامت نیز با افزایش روند تعداد بیماران و مخارج بیمه محتمل خواهد بود.

**بستر تنظیم مقررات در بخش بیمه:** صنعت بیمه ایران تحت نظارت دولت بوده و بیمه مرکزی ایران، همه عملیات بیمه در ایران از جمله فعالیت‌هایی را که در مناطق آزاد تجاری-صنعتی صورت می‌گیرند، در کنترل خود دارد. ورود شرکت‌های خارجی نیز به دلیل نگرانی‌هایی در خصوص کیفیت گزارش‌دهی مالی بازار، ریسک بالای مشارکت و دخالت شدید دولت در این بخش، محدود است.

**بخش مدیریت دارایی:** بخش مدیریت دارایی ایران عمدتاً به واسطه تحریم‌ها و محدودیت برای سرمایه‌گذاری خارجی، در مقایسه با استانداردهای جهانی همچنان کوچک و توسعه‌نیافته باقی مانده است. رشد این بخش تا حد زیادی به ورود شرکت‌های خارجی به بازار بستگی دارد که تا حصول اطمینان بیشتر از کاهش و لغو نهایی تحریم‌ها اتفاق نخواهد افتاد. با این حال، بازار داخلی به واسطه راهبرد خصوصی‌سازی دولت، از جمله فروش سهام دولتی تعدادی از بانک‌ها، به فعالیت خود ادامه داده است.

**چشم‌انداز رقابتی بخش مدیریت دارایی:** در غیاب شرکت‌های خارجی در بازار، انتظار می‌رود همکاری با چین که در اوایل سال ۲۰۲۰ به توافق دو طرف رسید، سرمایه‌گذاری در این بخش را تقویت نماید.

**بستر تنظیم مقررات در بخش مدیریت دارایی:** شرکت‌های مدیریت دارایی تحت نظارت ناظر بازار، یعنی سازمان بورس و اوراق بهادار هستند.

**بازار بورس:** بورس اوراق بهادار و بورس کالای ایران، تا زمان برقراری تحریم‌ها، علی‌رغم تلاش‌های دولت برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی بیشتر، همچنان با موانع رشد و توسعه روبه‌رو خواهند بود. در پایان سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۱ تعداد ۶۸۴ شرکت در فهرست بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران لیست بوده‌اند. شاخص مهم قیمت و بازده نقدی در پایان ماه ژوئن ۲۰۲۱ با رشد ۹٫۷ درصدی به ۱،۲۵۶،۹۷۸ رسید، که البته ۱۰٫۷ درصد پایین‌تر از رقم ۱،۳۹۷،۷۹۷ گزارش شده در پایان سال ۲۰۲۰ است.

**چشم‌انداز رقابتی بازار بورس:** چهار بازار بورس در تهران وجود دارد، بازار بورس تهران، فرابورس ایران، بازار بورس کالای ایران و بازار بورس انرژی ایران. به دلیل برقراری تحریم‌ها و عدم امکان استفاده از دلار آمریکا در معاملات، انجام تجارت بین‌المللی و توافقات بزرگ همچنان بعید خواهد بود. علی‌رغم تلاش‌های دولت برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی بیشتر، این امر نیز به واسطه محیط عملیاتی پیچیده و بروکراسی شدید و نیز نگرانی‌ها در خصوص شدت و کیفیت نظارت قانونی، با مشکل روبرو شده است. با این حال، سرمایه‌گذاران داخلی برای تقابل با تورم شدید به این بازار روی می‌آورند و اقدام دولت برای واگذاری تعدادی از نهادهای مالی و مؤسسات دیگر - به منظور افزایش درآمد مورد نیاز - منجر به سرمایه‌گذاری قوی در بازار بورس شده است.

**بستر تنظیم مقررات بورس:** سازمان بورس و اوراق بهادار ایران با اجرای قوانین بازار سرمایه، مسئولیت هدایت سیاست‌ها و راهبردهای بازاری و نظم‌بخشی به نهادهای مالی، مبادلات و طیف گسترده‌ای از بازارها (مشتقات، صکوک، فرابورس، کالاها) را بر عهده دارد. داد و ستد در بازارهای بورس ایران از طریق کارگزاران خصوصی که در سازمان بورس و اوراق بهادار ایران، به ثبت رسیده‌اند، صورت می‌گیرد. شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه نیز، نهاد ثبت و متولی بازار سرمایه ایران است که علاوه بر تسویه و حل و فصل اختلافات معاملاتی، مسئول حفظ و انتقال اوراق بهادار نیز هست.

**پیش‌بینی‌های اقتصاد کلان:** به دلیل وجود چشم‌انداز مثبت از برقراری مجدد توافق هسته‌ای و افزایش صادرات نفت و سرمایه‌گذاری، برآورد می‌شود که رشد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۲۲ به ۴,۴ درصد برسد. با توجه به این که صادرات نفت، ۶۸,۷ درصد از صادرات کالاهای ایرانی در سال ۲۰۱۸ را به خود اختصاص می‌داد، بهبود در تولید نفت خام، پیشرفت عمده‌ای در بخش تجارت خارجی کشور ایجاد خواهد کرد. لذا پیش‌بینی می‌شود رشد صادرات در سال ۲۰۲۱ به میزان ۲,۵ درصد و در سال ۲۰۲۲ به میزان ۱۵ درصد افزایش می‌یابد. همچنین برآورد می‌شود متوسط نرخ تورم در سال ۲۰۲۲ به حدود ۸ درصد برسد. حذف فشارهای قیمتی به همراه بازگشایی تدریجی اقتصاد، مخارج مصرف‌کنندگان را افزایش خواهد داد و لذا پیش‌بینی می‌شود مصرف خصوصی از ۰,۸ درصد در سال ۲۰۲۱ به ۳,۳ درصد در سال ۲۰۲۲ برسد. در مورد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص واقعی نیز برآوردها حاکی از رشد ۰,۵ درصدی در سال ۲۰۲۱ و رشد ۲,۸ درصدی در سال ۲۰۲۲ است.

در انتهای گزارش همچنین ضمن ارائه چشم‌انداز جمعیت‌شناختی ایران، جزئیات هرم جمعیتی سال ۲۰۱۹، تغییر در ساختار جمعیت بین سال‌های ۲۰۱۹ تا ۲۰۵۰ و جمعیت کل بین سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۵۰ در قالب جداول مجزا آورده شده و نهایتاً روش‌شناسی بانکداری و خدمات مالی، شامل تکنیک‌های مدل‌سازی برای پیش‌بینی و روش‌شناسی شاخص ریسک صنعت بانکداری ارائه شده است.

## دیدگاه اصلی

**دیدگاه اصلی:** فشار تحریم‌های آمریکا با تحدید فعالیت بانکی و ایجاد سایه نگرانی بر فضای سرمایه‌گذاری کشور، همچنان صنعت بانکداری و خدمات مالی ایران را تحت فشار قرار می‌دهد. پیروزی کاندیدای محافظه‌کار، ابراهیم رئیسی در انتخابات ریاست‌جمهوری ژوئن ۲۰۲۱، مؤید چشم‌انداز اقتصادی روشن‌تر و نویدبخش توافق هسته‌ای و کاهش تحریم آمریکا است؛ اگرچه ما معتقدیم محتمل‌تر است که این اتفاق در سال ۲۰۲۲ رخ دهد. این بخش، متأثر از تلاش‌های دولت برای واگذاری بانک‌های دولتی، گسترش نفوذ بیمه و جذاب‌تر کردن بازار سرمایه است، اگرچه وجود یک چارچوب نظارتی ضعیف همچنان به عنوان یک چالش باقی خواهد ماند.

ما پیش‌بینی می‌کنیم که رشد دارایی و وام در بخش بانکداری ایران طی سال‌های آینده ادامه داشته باشد، اگرچه مسائل ساختاری همچنان فعالیت‌های اعتباری را محدود می‌کند. نتیجه انتخابات ریاست‌جمهوری ۱۸ ژوئن احتمال توافق هسته‌ای با ایالات‌متحده را افزایش می‌دهد که احتمالاً منجر به رفع برخی تحریم‌ها علیه بانک‌های ایرانی خواهد شد. با این حال، معتقدیم که وقوع این امر تا سال ۲۰۲۲ محتمل نیست. علاوه بر این، تثبیت قدرت محافظه‌کارها احتمال اصلاحات بانکی بیشتر در طول دوره پیش‌بینی را محدود خواهد کرد.

بخش بیمه توسعه‌یافته نیست، اما با وجود شرایط دشوار اقتصادی و بانکی، به احتمال زیاد به توسعه از مبنای نسبتاً پایین ادامه می‌دهد. مطابق انتظار ما، کاهش و لغو نهایی تحریم‌های آمریکا زمینه مساعدی را برای رشد حق بیمه در میان‌مدت فراهم می‌کند، اگرچه ضعف ریال و تورم همچنان نگرانی‌هایی جدی هستند. بهبود قیمت نفت و کاهش فشارهای تورمی به ظهور پتانسیل رشد چشمگیر بلندمدت این بخش با توجه به بازار بیمه بکر داخلی کمک خواهد کرد.

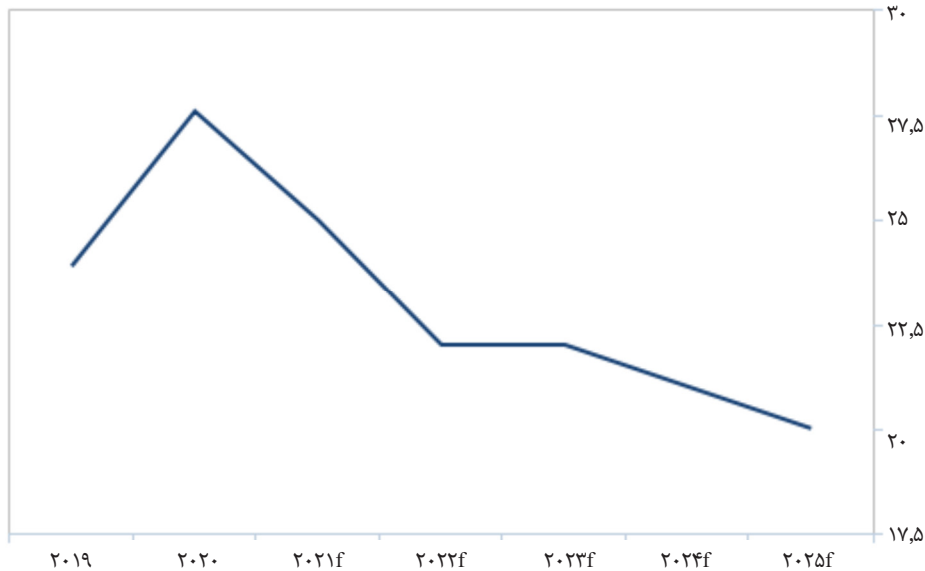
بخش مدیریت دارایی تا حد زیادی به دلیل تحریم‌ها و محدودیت‌های سرمایه‌گذاری خارجی در صنایع کلیدی اقتصادی، کوچک و توسعه‌نیافته باقی می‌ماند. رشد این بخش تا حد زیادی به ورود شرکت‌های خارجی به این بازار وابسته است - چیزی که انتظار نداریم تا حصول اطمینان بیشتر در مورد کاهش و لغو نهایی تحریم‌ها در بخش بانکداری کشور اتفاق بیفتد. با این وجود، بازار داخلی در پی افزایش فعالیت دولت در راستای اجرای استراتژی خصوصی‌سازی، از جمله فروش سهم خود در تعدادی از بانک‌ها، به فعالیت خود ادامه می‌دهد.

بورس اوراق بهادار و کالای ایران تا زمان کاهش و سپس لغو تحریم‌های آمریکا که طبق پیش‌بینی ما قبل از سال ۲۰۲۲ اتفاق نمی‌افتد، به داد و ستد عمدتاً سهام داخلی ادامه خواهد داد. مادامی که تحریم‌ها برقرار هستند، علی‌رغم تلاش‌های دولت برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی بیشتر، بازار سرمایه محلی همچنان با موانع رشد و توسعه رو به رو خواهد بود.



## رشد آرام دارایی

ایران- دارایی کل، درصد رشد سالانه (۲۰۱۹-۲۰۲۵)



f پیش‌بینی فیچ سلوشنز است. منبع: بانک مرکزی ایران و فیچ سلوشنز

## آخرین روندها و تحولات

- بر اساس گزارش خبرگزاری بورس و اوراق بهادار، جریان سرمایه صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ماه منتهی به ۱۱ ژوئیه، به ۱۰۰ هزار میلیارد ریال رسید، که مجموع دارایی‌های تحت مدیریت را به ۵،۱۳۷ تریلیون ریال رساند.
- طبق آخرین گزارش ماهانه موجود، ارزش کل بازار بورس اوراق بهادار تهران طی ژوئن ۲۰۲۱ به میزان ۹،۳ درصد افزایش یافت که این رقم از سطح پایان دسامبر ۲۰۲۰ به میزان ۹،۶ درصد، کمتر بود.
- نظام بانکی ایران در سه ماه اول سال مالی جاری (۳۱ مارس تا ۲۱ ژوئن ۲۰۲۱) ۴،۹۷۶ هزار میلیارد ریال (۱۱۸ میلیارد دلار) تسهیلات بانکی به بخش‌های مختلف اقتصادی اعطا کرد که در مقایسه با دوره مشابه سال مالی گذشته ۷۱ درصد افزایش داشته است.
- با توجه به تنظیم‌کننده شرکت بیمه مرکزی ایران، درآمد حق بیمه کل در سال مالی منتهی به مارس ۲۰۲۱، با رشد قوی در بخش بیمه شخص ثالث وسایل نقلیه غالب، ۳۷،۸ درصد افزایش یافت.
- بر اساس گزارش شرکت تنظیم‌گر بیمه مرکزی ایران، کل درآمد حق بیمه در سال مالی منتهی به مارس ۲۰۲۱، بار رشد چشمگیر زیربخش غالب بیمه شخص ثالث اتومبیل، ۳۷،۸ درصد افزایش یافت.

**پیش‌بینی‌های خدمات مالی (۲۰۱۹-۲۰۲۴ ایران)**

شاخص	۲۰۱۹e	۲۰۲۰e	۲۰۲۱f	۲۰۲۲f	۲۰۲۳f	۲۰۲۴f
ارزش افزوده ناخالص اسمی بخش‌های خدمات مالی، امور عمومی، آموزش و بهداشت، میلیارد دلار	۱۷۶,۴۹	۲۱۴,۱۰	۲۵۷,۰۳	۲۶۹,۹۴	۲۷۶,۹۷	۲۹۳,۱۷
رشد سالانه اسمی بخش‌های خدمات مالی، امور عمومی، آموزش و بهداشت به دلار، درصد	۱۹,۸	۲۱,۳	۲۰,۱	۵,۰	۲,۶	۵,۸
ارزش افزوده ناخالص اسمی بخش‌های خدمات مالی، امور عمومی، آموزش و بهداشت، میلیارد ریال	۷,۴۱۲,۵۶۴,۰۴	۸,۹۹۲,۰۲۲,۹۹	۱۰,۷۹۵,۳۲۵,۲۴	۱۲,۹۵۷,۱۳۱,۵۴	۱۵,۲۳۳,۲۸۶,۰۵	۱۷,۵۸۹,۹۳۱,۴۰
رشد سالانه اسمی بخش‌های خدمات مالی، امور عمومی، آموزش و بهداشت به ریال، درصد	۱۹,۸	۲۱,۳	۲۰,۱	۲۰,۰	۱۷,۶	۱۵,۵

e برآورد و f پیش‌بینی فیچ سلوشنز است. منبع: سازمان ملل، فیچ سلوشنز

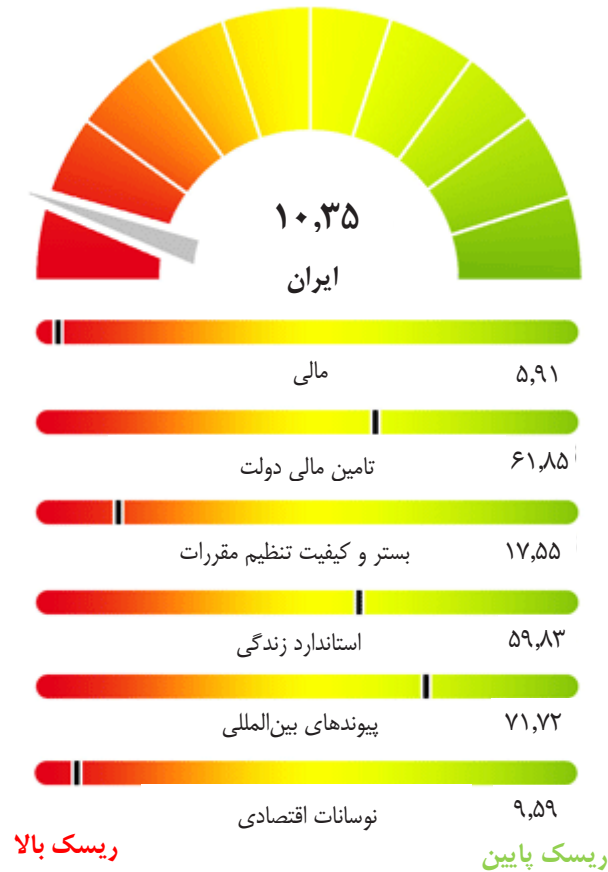
**پیش‌بینی‌های خدمات مالی (۲۰۲۵-۲۰۳۰ ایران)**

شاخص	۲۰۲۵f	۲۰۲۶f	۲۰۲۷f	۲۰۲۸f	۲۰۲۹f	۲۰۳۰f
ارزش افزوده ناخالص اسمی بخش‌های خدمات مالی، امور عمومی، آموزش و بهداشت، میلیارد دلار	۳۲۱,۳۰	۳۵۵,۳۹	۳۸۹,۲۷	۴۳۰,۶۰	۴۷۳,۵۲	۵۱۸,۳۵
رشد سالانه اسمی بخش‌های خدمات مالی، امور عمومی، آموزش و بهداشت به دلار، برحسب درصد	۹,۶	۱۰,۶	۹,۵	۱۰,۶	۱۰,۰	۹,۵
ارزش افزوده ناخالص اسمی بخش‌های خدمات مالی، امور عمومی، آموزش و بهداشت، میلیارد ریال	۱۹,۹۲۰,۴۵۷,۲۵	۲۲,۳۸۹,۶۲۴,۰۰	۲۴,۹۱۳,۳۵۲,۴۸	۲۷,۵۵۸,۲۶۹,۴۴	۳۰,۳۰۵,۱۵۴,۶۴	۳۳,۱۷۴,۴۴۷,۹۵
رشد سالانه اسمی بخش‌های خدمات مالی، امور عمومی، آموزش و بهداشت به ریال، برحسب درصد	۱۳,۲	۱۲,۴	۱۱,۳	۱۰,۶	۱۰,۰	۹,۵

f پیش‌بینی فیچ سلوشنز. منبع: سازمان ملل، فیچ سلوشنز

## شاخص ریسک صنعت بانکداری

### شاخص ریسک صنعت بانکداری



توضیح: امتیازها از ۱۰۰ هستند. امتیازهای بالاتر بیانگر ریسک کمتر هستند. منبع: مؤسسه فیچ

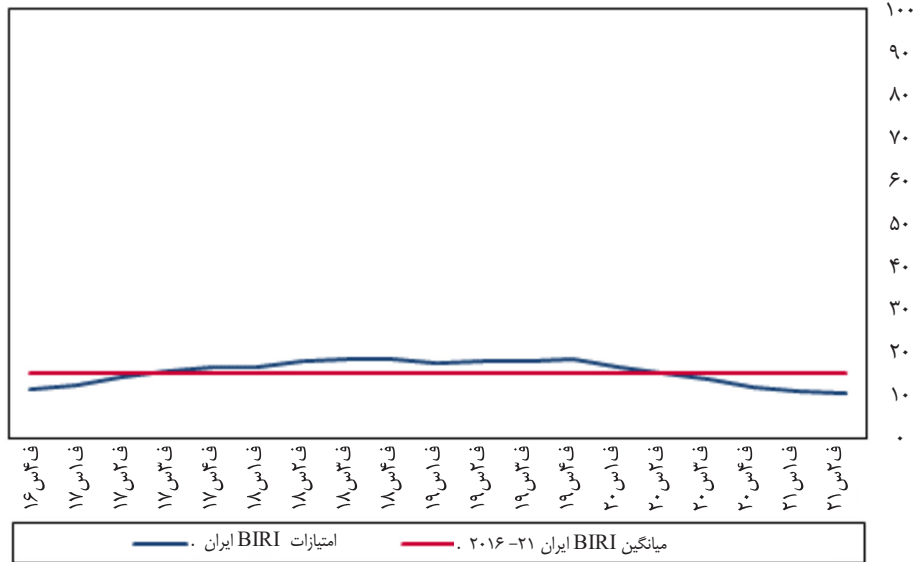
**دیدگاه اصلی:** امتیاز ۱۰,۳۵ (از ۱۰۰) برای شاخص ریسک صنعت بانکداری ایران (BIRI)<sup>۱</sup> بیانگر سطوح بالای ریسک موجود در این بخش است که در آن بانک‌های متعددی با ترازنامه‌های نامناسب دست و پنجه نرم می‌کنند. ما هر بازار را در ۱۲۲ سطح رده‌بندی می‌کنیم که در آن اولین رده دارای کمترین ریسک و رده ۱۲۲ بالاترین میزان ریسک را دارد و در این رده‌بندی ایران در جایگاه ۱۱۶ قرار دارد.

**مرور کلی شاخص ریسک صنعت بانکداری:** امتیاز فصل دوم سال ۲۰۲۱ ایران در شاخص ریسک صنعت بانکداری ۱۰,۳۵ و رتبه این کشور ۱۱۶ از ۱۲۲ بازار مورد ارزیابی ما است که این نشان‌دهنده آسیب‌پذیری بالای بخش بانکی ایران در مقایسه با اکثر اقتصادها است. این نشانه آسیب‌پذیری‌های وسیع‌تر ناشی از سال‌ها تحریم شدید بین‌المللی و دخالت شدید دولت در شیوه پرداخت تسهیلات در اقتصاد کلان است.

<sup>۱</sup> Banking Industry Risk Indicator

## افزایش ریسک‌های بخش بانکداری هم‌زمان با بالا گرفتن فشار تحریم‌ها بر کل اقتصاد ایران

امتیازات شاخص ریسک صنعت بانکداری ایران و میانگین شاخص ریسک صنعت بانکداری در گذشته

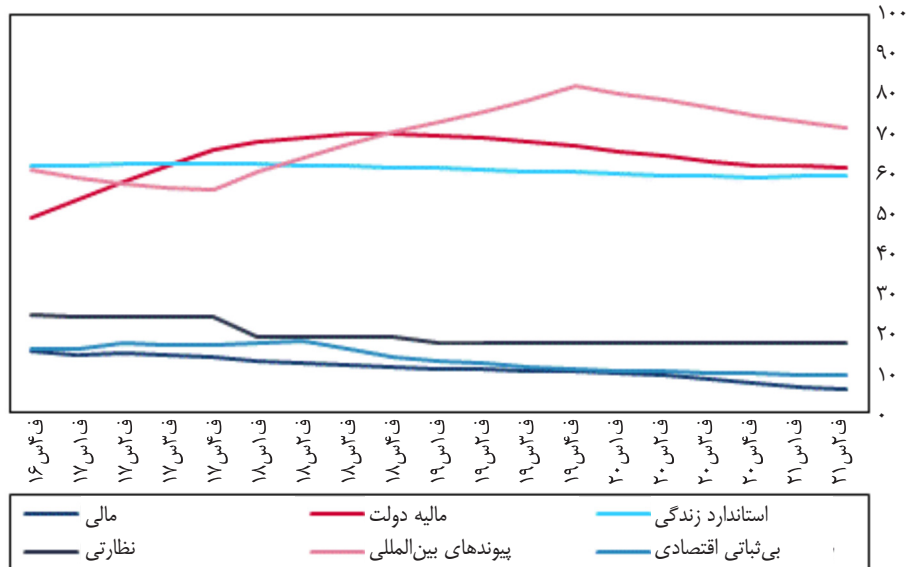


توضیح: امتیازها از ۱۰۰ هستند. امتیازهای بالاتر بیانگر ریسک کمتر هستند. منبع: فیچ سلوشنز

**مالی:** امتیاز مؤلفه مالی در فصل دوم ۲۰۲۱ برابر با ۵,۹۱ است و طی چند سال گذشته کاهش یافته که بیانگر ریسک بالا است. نظارت و قوانین و مقررات ضعیف در این بخش به معنای آن است که نسبت اعتبار بانکی به تولید ناخالص داخلی به رغم سطوح پایین کفایت سرمایه، افزایش پیدا کرده است. گفته می‌شود بانک‌های متعددی در ایران نیازمند تزریق سرمایه‌های کلان هستند، در حالی که به نظر می‌رسد دولت در حال حاضر که تحریم‌های بین‌المللی درآمدهای نفتی آن را محدود کرده است، قادر به تأمین این سرمایه نیست. نسبت وام‌های معوق و مشکوک‌الوصول به کل وام‌ها از ۱۰ درصد در فصل نخست سال ۲۰۱۷ (یک سال پس از برداشته شدن تحریم‌های بین‌المللی مربوط به پرونده هسته‌ای علیه ایران) به ۱۳,۵ درصد رسیده که بیانگر شرایط چالش‌برانگیز اقتصاد کلان است.

## ریسک‌های مالی، نظارتی و نوسان اقتصادی، بالا هستند

امتیازات اجزای شاخص ریسک صنعت بانکداری ایران



توضیح: امتیازها از ۱۰۰ هستند. امتیازهای بالاتر بیانگر ریسک کمتر هستند. منبع: فیچ سلوشنز

**تأمین مالی دولت:** در فصل دوم سال ۲۰۲۱ امتیاز تأمین مالی دولت ۶۱,۸۵ است که نشانه ریسکی متوسط است. دولت ایران در سال‌های اخیر برای کاهش هزینه‌ها و مهار کسری بودجه عمومی دست به یک سری اقدامات زده است، فرآیندی که برداشته شدن تحریم‌های بین‌المللی در سال ۲۰۱۶ و افزایش درآمدهای نفتی متعاقب آن در این زمینه کمک رسان بود. بدهی دولت (درصدی از تولید ناخالص داخلی) در حد نسبتاً پایین ۲۶,۵ درصد در فصل دوم سال ۲۰۲۱ باقی می‌ماند و تقریباً تمام این بدهی در سطح داخلی نگه داشته شده که به محدود کردن ریسک‌ها کمک می‌کند. با وجود این، باید هشدار داد که با بازگشت تحریم‌های ایالات متحده آمریکا در نوامبر سال ۲۰۱۸ فشارهای مالی احتمالاً دوباره بالا خواهند گرفت – روندی که با افزایش مخارج ناشی از بحران کووید-۱۹ تشدید شد. امتیاز ایران در این مؤلفه ممکن است در کوتاه‌مدت کاهش یابد.

**بستر و کیفیت تنظیم مقررات:** ایران برای بستر و کیفیت تنظیم مقررات در فصل دوم سال ۲۰۲۱ امتیاز ۱۷,۵۵ را کسب می‌کند که مبین عملکرد ضعیف این کشور در مقایسه با شاخص‌های حکمرانی و رقابت‌پذیری جهانی است. اخیراً ایران در شاخص سهولت کسب و کار اعلامی از سوی بانک جهانی در میان ۱۹۰ کشور جایگاه ۱۲۷ام را کسب کرده، این در حالی است که در سال ۲۰۱۶ جایگاه این کشور ۱۲۰ام بوده است. در بخش بانکداری به طور خاص، قوانین و مقررات و امور اجرایی به شدت از استانداردهای بین‌المللی عقب است که شاهد آن هم باقی ماندن ایران در فهرست سیاه کارگروه ویژه اقدام مالی<sup>۱</sup> برای کشورهایی است که در مبارزه جهانی علیه پول‌شویی و تأمین مالی تروریسم مشارکت نمی‌کنند.



**استاندارد زندگی:** امتیاز استاندارد زندگی در فصل دوم سال ۲۰۲۱ معادل ۵۹,۸۳ است که بیانگر سرانه تولید ناخالص داخلی متوسط ۱۲,۵۴۸ دلاری ایران بر حسب برابری قدرت خرید است. با این حال، این امتیاز از ۶۲,۲۷ قبلی در فصل نخست سال ۲۰۱۷ کمتر شده و ممکن است در نتیجه تحریم‌های ایالات متحده و شیوع کووید-۱۹ که اقتصاد ایران را به سرایشی رکود برگردانده‌اند، کاهش بیشتری را تجربه کند.

**پیوندهای بین‌المللی:** امتیاز پیوندهای بین‌المللی ایران در فصل دوم سال ۲۰۲۱ برابر با ۷۱,۷۲ است که ریسک‌های نسبتاً متوسط تراز پرداخت را نشان می‌دهد. از قدیم، این مسئله متأثر از بخش وسیع هیدروکربنی ایران و توانایی این کشور در صادرات گسترده نفت است. این امر همچنین نتیجه دوره‌های طولانی تحریم‌های شدید بین‌المللی است که واردات را محدود و جایگزینی واردات با محصولات داخلی را تشویق کرده است. در حالی که تحریم‌های ایالات متحده آمریکا تأثیری منفی در چشم‌انداز صادرات ایران دارد، از سوی دیگر نیز به معنای کاهش احتمالی واردات است که این افت آتی امتیازات پیوندهای بین‌المللی را تا اندازه‌ای محدود خواهد نمود.

**نوسان اقتصادی:** که در طول چند سال اخیر کاهش داشته است. این رقم بیانگر نوسان شدید تولید ناخالص داخلی و نوسان شاخص قیمت مصرف‌کننده است که همراه با تغییرات قیمت‌های نفت و نیز برداشته شدن و وضع مجدد تحریم‌های بین‌المللی نوسان داشته است.

## امتیازات شاخص ریسک صنعت بانکداری

امتیازات شاخص ریسک صنعت بانکداری خاورمیانه و شمال آفریقا							
کشور	شاخص ریسک صنعت بانکداری	مالی	مالیه دولت	استاندارد زندگی	بستر و کیفیت تنظیم مقررات	پیوندهای بین‌المللی	نوسانات اقتصادی
امارات	۶۲,۳۵	۳۸,۸۱	۵۵,۶۱	۹۵,۶۲	۸۲,۰۰	۵۵,۹۰	۴۸,۲۶
قطر	۴۷,۰۶	۲۱,۷۵	۵۹,۷۷	۱۰۰,۰۰	۶۰,۳۴	۴۴,۶۴	۵۹,۴۷
عربستان	۴۰,۶۲	۴۲,۲۶	۴۳,۸۹	۸۶,۹۳	۵۲,۰۴	۴۱,۴۹	۴۴,۷۷
مصر	۳۲,۴۰	۷۸,۵۱	۰,۰۰	۶۰,۲۶	۲۷,۱۴	۵۵,۱۶	۵۸,۲۸
اردن	۳۱,۷۷	۴۴,۳۹	۳۷,۴۰	۵۶,۳۴	۴۸,۳۸	۳۳,۴۵	۵۹,۸۸
بحرین	۲۸,۰۳	۴۵,۸۱	۰,۰۰	۸۵,۶۴	۶۱,۰۱	۴۰,۳۲	۴۸,۳۷
کویت	۲۷,۶۳	۱۷,۶۸	۳۰,۴۷	۸۸,۰۴	۴۶,۲۹	۵۰,۹۵	۶۴,۶۱
عمان	۱۹,۶۲	۲۳,۴۹	۲۰,۰۷	۷۶,۸۷	۵۳,۸۶	۲۷,۳۳	۶۳,۲۰
ایران	۱۰,۳۵	۵,۹۱	۶۱,۸۵	۵۹,۸۳	۱۷,۵۵	۷۱,۷۲	۹,۵۹
الجزایر	۸,۱۷	۴۵,۱۸	۴۳,۵۰	۵۷,۳۱	۱۳,۲۰	۴,۱۱	۴۰,۲۰
لبنان	۰,۰۰	۳۷,۶۴	۱۱,۸۵	۵۷,۶۷	۲۱,۱۷	۰,۰۰	۰,۰۰

توضیح: امتیازها از ۱۰۰ هستند. امتیازهای بالاتر بیانگر ریسک کمتر هستند. منبع: فیچ سلوشنز

## تحلیل سوات بانکداری و خدمات مالی

### نقاط قوت

- بانک‌های کلیدی بخش دولتی همچنان به خوبی از سوی دولت مورد حمایت هستند.
- بازار بورس سهام و اوراق بهادار تهران به خوبی جا افتاده و در صورت کاهش یا رفع تحریم‌ها شاخص اصلی آن بهبود می‌یابد.
- اتکای در حال حاضر محدود بانک‌ها و دولت به تأمین مالی خارجی، ریسک بی‌ثباتی مالی شدید را کاهش می‌دهد.
- گزینه‌های محدود خارج از نظام بانکی بدان معناست که احتمال برداشت‌های بانکی ناگهانی و گسترده کم خواهد بود.

### نقاط ضعف

- بخش‌های بیمه و مدیریت دارایی تا حد زیادی به واسطه سال‌ها عدم دسترسی به بازارها و سرمایه‌گذاران خارجی همچنان کوچک باقی می‌مانند.
- بانک‌ها همچنان گرفتار مشکلات نقدینگی و ورشکستگی هستند که تحت تأثیر همه‌گیری کووید-۱۹ تشدید شده است.
- محدودیت‌ها برای استفاده از دلار در داد و ستدهای مالی و محروم بودن ایران از نظام نقل و انتقال بین‌المللی سوئیفت، همچنان رشد را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

### فرصت‌ها

- بخش بانکداری ایران باید همگام با اقتصاد با کاهش اثرات بیماری همه‌گیر کووید-۱۹ و در میان امید به کاهش یا لغو تحریم‌های آمریکا بهبود یابد، اگرچه این امر تا سال ۲۰۲۲ بعید به نظر می‌رسد.
- کاهش مستمر ارزش ریال فرصت‌های مداومی را برای بازار سهام فراهم می‌کند، زیرا سرمایه‌گذاران به دنبال فرار از فشارهای تورمی هستند.
- با رشد اخیر در بیمه درمانی و عمر و در بخش‌های کم‌تر محبوب قبلی مانند نفت و انرژی، بیمه آتش‌سوزی و مسئولیت، بخش بیمه فرصت‌هایی را برای رشد قابل توجه از خود نشان می‌دهد.
- توافق امنیتی و سرمایه‌گذاری امضا شده با چین در ژوئیه ۲۰۲۰ می‌تواند به کاهش عاجل‌ترین مشکلات مالی ایران و جذب سرمایه به بخش بانکی ایران کمک می‌کند.

### تهدیدها

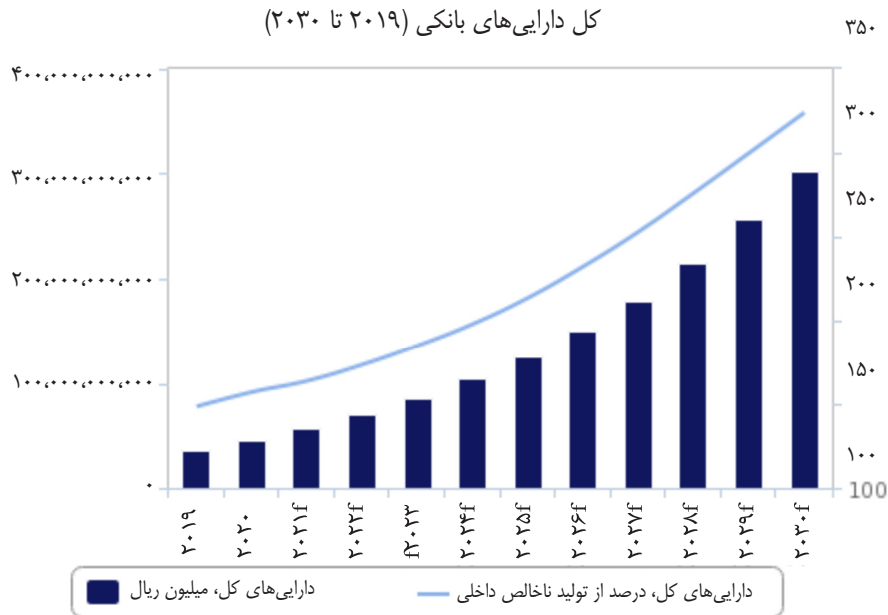
- با کاهش درآمدها احتمال عدم پرداخت وام‌ها بیشتر می‌شود.
- تأثیر همه‌گیری بر ارزش ریال، به زودی فشارهای فراگیر تورمی را افزایش خواهد داد.
- توافق همکاری ایران با چین می‌تواند احتمال کاهش تحریم‌های ایالات متحده را کم کند و موجب تأخیر بیشتر در اعاده اعتبار بین‌المللی کشور شود.

## بانکداری

### نگاهی گذرا بر صنعت بانکداری

**دیدگاه اصلی:** ما پیش‌بینی می‌کنیم که رشد دارایی و وام در بخش بانکداری ایران طی سال‌های آینده ادامه داشته باشد، اگرچه مسائل ساختاری همچنان فعالیت‌های اعتباری را محدود می‌کند. انتخاب ابراهیم رئیسی در انتخابات ریاست‌جمهوری ۱۸ ژوئن، احتمال توافق هسته‌ای با ایالات‌متحده را افزایش می‌دهد که احتمالاً منجر به رفع برخی تحریم‌ها علیه بانک‌های ایرانی خواهد شد. با این حال، معتقدیم که وقوع این امر تا سال ۲۰۲۲ محتمل نیست. علاوه بر این، تثبیت قدرت محافظه‌کاران، احتمال اصلاحات بانکی بیشتر در طول دوره پیش‌بینی را محدود خواهد کرد.

### شرایط نامساعد ساختاری محدودیتی مزمین برای نظام بانکی ایران



ف پیش‌بینی فیچ سلوشنز. منبع: بانک مرکزی ایران و فیچ سلوشنز

### آخرین روندها و تحولات

- نظام بانکی ایران در سه ماه اول سال مالی جاری (۳۱ مارس تا ۲۱ ژوئن ۲۰۲۱) ۴،۹۷۶ هزار میلیارد ریال (۱۱۸ میلیارد دلار) وام‌های بانکی به بخش‌های مختلف اقتصادی اعطا کرد که در مقایسه با دوره مشابه سال مالی گذشته ۷۱ درصد افزایش داشته است.
- در ژوئیه، دولت انتصاب اکبر کمیجانی را به عنوان رئیس جدید بانک مرکزی ایران تصویب کرد. کمیجانی از سال ۲۰۱۴ معاون بانک مرکزی بود.



## سناریوی پیش‌بینی

### دیدگاه اصلی

- ما فکر می‌کنیم که پیروزی کاندیدای محافظه‌کار، ابراهیم رئیسی در انتخابات ریاست‌جمهوری ۱۸ ژوئن احتمالاً منازعات سیاسی داخلی را محدود خواهد کرد و به احتمال زیاد توافقی بین آمریکا و ایران شکل می‌گیرد تا طرفین با پایبندی کامل به توافق هسته‌ای بازگردند.
- قبول توافق منجر به حذف برخی تحریم‌ها علیه ایران خواهد شد که در نهایت باید معاملات بین‌المللی بانک‌های ایران را به رسمیت بشناسد.
- با این حال، بعید به نظر می‌رسد که توافق هسته‌ای تا سال ۲۰۲۲ واقع شود، به این معنی که بانک‌های ایرانی همچنان در آینده نزدیک برای جذب سرمایه خارجی با چالش مواجه هستند.
- همچنین لازم به ذکر است که با تسلط محافظه‌کاران تندرو بر نهادهای کلیدی، مجال اندکی برای اصلاح اساسی بخش بانکداری وجود دارد که این امر تداوم ناترازی‌های طولانی‌مدت و تثبیت موانع موجود بر سر راه معاملات بانک‌های ایرانی را در فصول آتی به همراه دارد.

پیروزی ابراهیم رئیسی در انتخابات ریاست‌جمهوری ۱۸ ژوئن ایران، احتمالاً موجب تشویق موضع سیاسی واقع‌گرایانه‌تر خواهد شد که به احتمال زیاد به شکل‌گیری توافق هسته‌ای با ایالات‌متحده می‌انجامد و منجر به کاهش تحریم‌های مالی خواهد شد. محافظه‌کاران اکنون کنترل همه نهادهای مهم دولتی را در دست دارند. دیدگاه ما این است که این امر، به احتمال زیاد منجر به بازگشت به پایبندی به توافق هسته‌ای با ایالات‌متحده (طرح جامع اقدام مشترک، برجام) خواهد شد چرا که سیاست‌گذاران اصلی، انگیزه سیاسی فردی کمتری برای نقد یا تلاش برای از بین بردن توافق دارند. رئیس‌جمهور آمریکا، جو بایدن نیز به عزم آمریکا برای برگشت به توافق اشاره کرده است.

تفاهم بر سر توافق هسته‌ای جدید احتمالاً به حذف برخی تحریم‌ها علیه ایران منجر خواهد شد که از معاملات بین‌المللی بانک‌های ایران حمایت می‌کند. در میان موارد مطرح، بانک‌های ایرانی باید قادر به دسترسی به جامعه جهانی ارتباطات مالی بین‌بانکی (سوئیفت) باشند. این نظام شبکه‌ای را برای اکثر تراکنش‌های بین‌بانکی در جهان فراهم می‌کند. با این حال، تصمیم سال ۲۰۱۸ آمریکا مبنی بر کناره‌گیری از توافق هسته‌ای و تحریم‌های سریعاً قابل برگشت، سوئیفت را بر آن داشت تا دسترسی مؤسسات مالی ایرانی مورد تحریم ایالات‌متحده را به حالت تعلیق درآورد. بازگشت به توافق به احتمال زیاد منجر به دسترسی مجدد بانک‌های ایرانی به سوئیفت خواهد شد، به این معنا که بخش بانکداری ایران باید قادر به ادغام مجدد در سیستم مالی جهانی باشد. توانایی دسترسی به سرمایه خارجی باید به کاهش آسیب‌پذیری بخش مالی ایران و رشد اعتبار داخلی کمک کند.

با این حال، بعید به نظر می‌رسد که تا سال ۲۰۲۲ توافق هسته‌ای شکل بگیرد. مسلماً، ریسک‌های یک توافق سریع‌تر از یک توافق دیر هنگام، محتمل‌تر است. با این حال، در حال حاضر، ما هنوز بر این باور هستیم که بازگشت کامل به توافق تا پایان سال ۲۰۲۱ نامحتمل است، چرا که دولت بایدن همچنان با فشار سیاسی داخلی برای حفظ فشار بر روی ایران مواجه است که این امر فضا را برای راه‌حلی سریع تنگ می‌کند. بر این اساس، معاملات بین‌المللی بانک‌های ایرانی در چند فصل آینده همچنان بسیار محدود باقی می‌ماند.

اساساً، با این که پیروزی آقای رئیسی ممکن است چشم‌انداز میان‌مدت بانک‌های ایرانی را بهبود ببخشد، اما پیامدهای زیان‌بارتری برای چشم‌انداز بلندمدت به همراه دارد. با تسلط محافظه‌کاران بر نهادهای کلیدی، فضای اندکی برای اصلاح اساسی بخش بانکداری وجود دارد. در سال ۲۰۱۷ رئیس‌جمهور سابق، حسن روحانی -یک اصلاح‌طلب میانه‌رو- برای دوره دوم ریاست جمهوری با وعده سرمایه‌گذاری مجدد و اصلاح بخش بانکی وارد میدان انتخابات شد. بانک‌های ایرانی همواره با نسبت بالای وام‌های معوقه و نسبت پایین کفایت سرمایه دست و پنجه نرم کرده‌اند- وضعیتی که در نتیجه نابسامانی‌های اقتصادی اخیر ناشی از اعمال تحریم‌های آمریکا، تشدید شده است (نمودار زیر را ببینید). هر چند که آقای روحانی در نهایت برای رفع این چالش‌ها نتوانست کار چندانی انجام دهد، اما دست‌کم تمایل سیاسی برای اصلاح بخش بانکی وجود داشت. بعید به نظر می‌رسد که آقای رئیسی اهداف سیاسی مشابهی داشته باشد. محبوبیت اندک روحانی در میان رأی‌دهندگان ایران، احتمالاً جانشین او را به دوری از سیاست‌های اصلاح‌طلبانه یا اقدامات دارای ارتباط نزدیک با رئیس‌جمهور پیشین وادار می‌نماید.

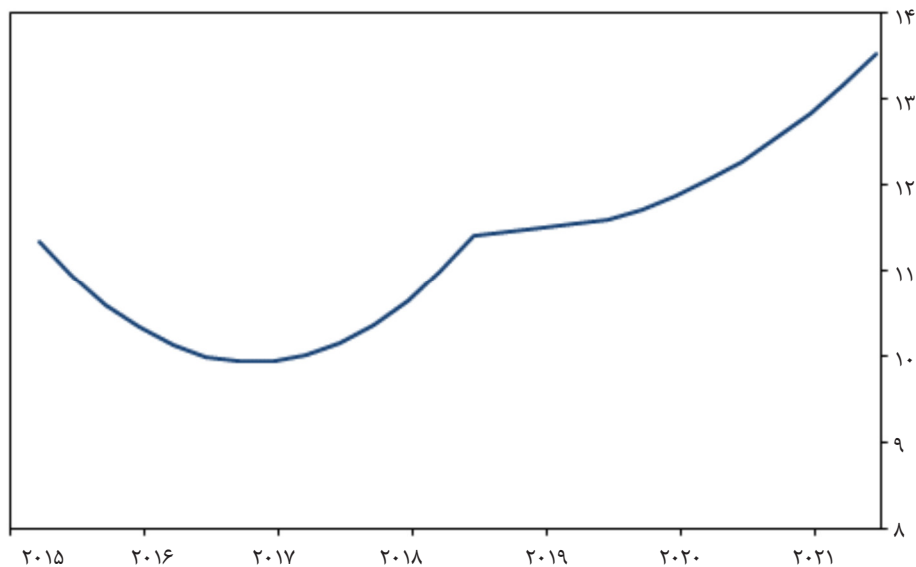
به طور مشابه، ما معتقدیم که پیشرفت برای انطباق ایران با هنجارهای بین‌المللی در زمینه مبارزه با پول‌شویی<sup>۱</sup> و جلوگیری از تأمین مالی تروریسم نیز کند خواهد بود و حتی با کاهش تحریم‌های مالی آمریکا، بانک‌های ایرانی منزوی خواهند ماند. در سال‌های اخیر، محافظه‌کاران مخالفت شدید خود را با تلاش‌های رئیس‌جمهور روحانی برای انطباق با استانداردهای تعیین‌شده توسط گروه ویژه اقدام مالی<sup>۲</sup>، ناظر جهانی پول‌شویی و تأمین مالی تروریسم مستقر در پاریس، اعلام کرده‌اند. در واقع تلاش‌های داخلی برای به تأخیر انداختن یا ممانعت از موارد قانونی لازم (از جمله کوتاهی در تصویب کنوانسیون‌های پالمو و مبارزه با تأمین مالی تروریسم)، منجر به بازگرداندن ایران به لیست سیاه FATF در سال گذشته شد. با این که ما به تمایل احتمالی دولت رئیسی برای اتخاذ سیاست‌های واقع‌گرایانه‌تر در این خصوص اعتقاد داریم، اما پیشرفت در زمینه تحقق استانداردهای جهانی مبارزه با پول‌شویی احتمالاً کند خواهد بود.

<sup>۱</sup> Anti-Money Laundering (AML)

<sup>۲</sup> Financial Action Task Force (FATF)

## تداوم افزایش معوقات بانکی

نسبت وام‌های معوق در ایران (درصد)



منبع: منابع داخلی و فیچ سلوشنز

با این حال، توجه به این نکته ضروری است که با وجود پیشرفت کند اصلاحات، ریسک بی‌ثباتی شدید بخش بانکی در ایران با توجه به ساختار نظام مالی کشور محدود است. ایرانیان گزینه‌های محدودی برای حفظ ثروت خود در خارج از بانک‌ها دارند. این امر برداشت سریع سپرده‌ها را نامحتمل می‌کند. با این وجود، ادامه مشکلات ساختاری ذاتی در بخش مالی ایران باعث می‌شود بانک‌ها تمایلی به افزایش منابع مالی نداشته باشند که این مانع رشد اعتبارات و در نهایت رشد اقتصادی می‌شود.

### جدول پیش‌بینی

پیش‌بینی دارایی‌ها (ایران از سال ۲۰۱۹ تا ۲۰۲۴)

شخص	۲۰۱۹	۲۰۲۰ <sup>e</sup>	۲۰۲۱ <sup>f</sup>	۲۰۲۲ <sup>f</sup>	۲۰۲۳ <sup>f</sup>	۲۰۲۴ <sup>f</sup>
کل دارایی‌ها، میلیون ریال	۳۶،۲۳۴،۶۰۰،۰۰۰	۴۷،۸۱۶،۴۷۲،۰۰۰	۵۹،۷۷۰،۵۹۰،۰۰۰	۷۲،۹۲۰،۱۱۹،۰۰۰	۸۸،۹۶۲،۵۴۶،۱۵۶	۱۰۷،۶۴۴،۶۸۰،۸۴۸
کل دارایی‌ها، میلیون دلار	۸۶۲،۴۹۰	۱،۱۳۸،۴۸۷	۱،۴۲۳،۱۰۹	۱،۵۱۹،۱۶۹	۱،۶۱۷،۵۰۰	۱،۷۹۴،۰۷۸
کل دارایی‌ها، درصد از GDP	۱۵۵،۱	۱۶۹،۴	۱۷۷،۸	۱۸۲،۹	۱۹۲،۵	۲۰۴،۶
کل دارایی‌ها، درصد سالانه	۲۳،۹	۳۲،۰	۲۵،۰	۲۲،۰	۲۲،۰	۲۱،۰
وام‌های مشتری <sup>۱</sup> ، میلیون ریال	۱۳،۱۸۳،۳۰۰،۰۰۰	۱۶،۷۴۲،۷۹۱،۰۰۰	۲۰،۴۲۶،۲۰۵،۰۲۰	۲۴،۵۱۱،۴۴۶،۰۲۴	۲۹،۱۶۸،۶۲۰،۷۶۸	۳۴،۴۱۸،۹۷۲،۵۰۶
وام‌های مشتری، میلیون دلار	۳۱۳،۸۸۸	۳۹۸،۶۳۷	۴۸۶،۳۳۸	۵۱۰،۶۵۵	۵۳۰،۳۳۸	۵۷۳،۶۴۹
وام‌های مشتری، درصد از GDP	۵۶،۴	۵۹،۳	۶۰،۸	۶۱،۵	۶۳،۱	۶۵،۴
وام‌های مشتری، درصد سالانه	۲۰،۴	۲۷،۰	۲۲،۰	۲۰،۰	۱۹،۰	۱۸،۰
سرنانه وام‌های مشتری، دلار	۳،۷۸۵	۴،۷۴۶	۵،۷۱۹	۵،۹۳۶	۶،۰۹۷	۶،۵۲۶
وام‌های مشتری، درصد از کل دارایی‌ها	۳۶،۴	۳۵،۰	۳۴،۲	۳۳،۶	۳۲،۸	۳۲،۰

e برآورد و f پیش‌بینی فیچ سلوشنز است. منبع: بانک مرکزی ایران و فیچ سلوشنز.

<sup>1</sup> Client loans

**پیش‌بینی دارایی‌ها (ایران از سال 2025 تا 2030)**

شخص	۲۰۲۵f	۲۰۲۶f	۲۰۲۷f	۲۰۲۸f	۲۰۲۹f	۲۰۳۰f
کل دارایی‌ها، میلیون ریال	۱۲۹،۱۷۳،۶۱۷،۰۱۸	۱۵۵،۰۰۸،۳۴۰،۴۲۲	۱۸۶،۰۱۰،۰۰۸،۵۰۶	۲۲۳،۲۱۲،۰۱۰،۲۰۷	۲۶۵،۶۲۲،۲۹۲،۱۴۷	۳۱۳،۴۳۴،۳۰۴،۷۳۴
کل دارایی‌ها، میلیون دلار	۲۰،۸۳،۴۴۵	۲،۴۶۰،۴۴۹	۲،۹۰۶،۴۰۶	۳،۴۸۷،۶۸۷	۴،۱۵۰،۳۴۸	۴،۸۹۷،۴۱۱
کل دارایی‌ها، درصد از GDP	۲۱۹،۶	۲۳۶،۵	۲۵۶،۶	۲۷۹،۵	۳۰۳،۰	۳۲۶،۸
کل دارایی، درصد سالانه	۲۰،۰	۲۰،۰	۲۰،۰	۲۰،۰	۱۹،۰	۱۸،۰
وام‌های مشتری، میلیون ریال	۴۰،۶۱۴،۳۸۷،۵۵۸	۴۷،۵۱۸،۸۳۳،۴۴۳	۵۵،۵۹۷،۰۳۵،۱۲۸	۶۵،۰۴۸،۵۳۱،۱۰۰	۷۵،۴۵۶،۲۹۶،۰۷۶	۸۶،۱۷۷،۷۴۰،۴۸۷
وام‌های مشتری، میلیون دلار	۶۵۵،۰۷۰	۷۵۴،۲۶۷	۸۶۸،۷۰۳	۱،۰۱۶،۳۸۳	۱،۱۷۹،۰۰۴	۱،۳۵۵،۸۵۵
وام‌های مشتری، درصد از GDP	۶۹،۰	۷۲،۵	۷۶،۷	۸۱،۴	۸۶،۱	۹۰،۵
وام‌های مشتری، درصد سالانه	۱۸،۰	۱۷،۰	۱۷،۰	۱۷،۰	۱۶،۰	۱۵،۰
سرنه وام‌های مشتری، دلار	۷،۳۷۹	۸،۴۱۶	۹،۶۰۶	۱۱،۱۴۳	۱۲،۸۲۲	۱۴،۶۳۱
وام‌های مشتری، درصد از کل دارایی‌ها	۳۱،۴	۳۰،۷	۲۹،۹	۲۹،۱	۲۸،۴	۲۷،۷

f پیش‌بینی فیچ سلوشنز است. منبع: بانک مرکزی ایران و فیچ سلوشنز.

**پیش‌بینی بدهی‌ها (ایران از سال ۲۰۱۹ تا ۲۰۲۴)**

شخص	۲۰۱۹	۲۰۲۰e	۲۰۲۱f	۲۰۲۲f	۲۰۲۳f	۲۰۲۴f
کل بدهی‌ها و سرمایه، میلیون ریال	۳۶،۲۳۴،۶۰۰،۰۰۰	۴۷،۸۱۶،۴۷۲،۰۰۰	۵۹،۷۷۰،۵۹۰،۰۰۰	۷۲،۹۲۰،۱۱۹،۰۰۰	۸۸،۹۶۲،۵۴۶،۱۵۶	۱۰۷،۶۴۴،۶۸۰،۸۴۸
کل بدهی‌ها و سرمایه، میلیون دلار	۸۶۲،۴۹۰	۱،۱۳۸،۴۸۷	۱،۴۲۳،۱۰۹	۱،۵۱۹،۱۶۹	۱،۶۱۷،۵۰۰	۱،۷۹۴،۰۷۸
کل بدهی‌ها و سرمایه، درصد از GDP	۱۵۵،۱	۱۶۹،۴	۱۷۷،۸	۱۸۲،۹	۱۹۲،۵	۲۰۴،۶
کل بدهی‌ها و سرمایه، درصد رشد سالانه	۲۳،۹	۳۲،۰	۲۵،۰	۲۲،۰	۲۲،۰	۲۱،۰
سپرده‌های مشتریان، میلیون ریال	۱۸،۵۳۱،۱۰۰،۰۰۰	۲۴،۶۴۶،۳۶۳،۰۰۰	۳۱،۰۵۴،۴۱۷،۳۸۰	۳۸،۵۰۷،۴۷۷،۵۵۱	۴۶،۹۷۹،۱۲۲،۶۱۲	۵۶،۸۴۴،۷۳۸،۳۶۱
سپرده‌های مشتریان، دلار	۴۴۱،۲۱۶	۵۸۶،۸۱۸	۷۳۹،۳۹۰	۸۰۲،۲۳۹	۸۵۴،۱۶۵	۹۴۷،۴۱۲
سپرده‌های مشتریان، درصد از GDP	۷۹،۳	۸۷،۳	۹۲،۴	۹۶،۶	۱۰۱،۷	۱۰۸،۱
سپرده‌های مشتریان، درصد سالانه	۲۲،۵	۳۳،۰	۲۶،۰	۲۴،۰	۲۲،۰	۲۱،۰
سرنه سپرده‌های مشتریان، دلار	۵،۳۲۱	۶،۹۸۶	۸،۶۹۵	۹،۳۲۵	۹،۸۲۰	۱۰،۷۷۹
سپرده‌های مشتریان، درصد از کل بدهی‌ها	۵۱،۲	۵۱،۵	۵۲،۰	۵۲،۸	۵۲،۸	۵۲،۸

e برآورد و f پیش‌بینی فیچ سلوشنز است. منبع: بانک مرکزی ایران و فیچ سلوشنز.

**پیش‌بینی بدهی‌ها (ایران از سال ۲۰۲۵ تا ۲۰۳۰)**

شاخص	۲۰۲۵f	۲۰۲۶f	۲۰۲۷f	۲۰۲۸f	۲۰۲۹f	۲۰۳۰f
کل بدهی‌ها و سرمایه، میلیون ریال	۱۲۹،۱۷۳،۶۱۷،۰۱۸	۱۵۵،۰۰۸،۳۴۰،۴۲۲	۱۸۶،۰۱۰،۰۰۸،۵۰۶	۲۲۳،۲۱۲،۰۱۰،۲۰۷	۲۶۵،۶۲۲،۲۹۲،۱۴۷	۳۱۳،۴۳۴،۳۰۴،۷۳۴
کل بدهی‌ها و سرمایه، میلیون دلار	۲،۰۸۳،۴۴۵	۲،۴۶۰،۴۴۹	۲،۹۰۶،۴۰۶	۳،۴۸۷،۶۸۷	۴،۱۵۰،۳۴۸	۴،۸۹۷،۴۱۱
کل بدهی‌ها و سرمایه، درصد از GDP	۲۱۹،۶	۲۳۶،۵	۲۵۶،۶	۲۷۹،۵	۳۰۳،۰	۳۲۶،۸
کل بدهی‌ها و سرمایه، درصد رشد سالانه	۲۰،۰	۲۰،۰	۲۰،۰	۲۰،۰	۱۹،۰	۱۸،۰
سپرده‌های مشتریان، میلیون ریال	۶۷،۶۴۵،۲۳۸،۶۴۹	۷۹،۸۲۱،۳۸۱،۶۰۶	۹۲،۵۹۲،۸۰۲،۶۶۳	۱۰۷،۴۰۷،۶۵۱،۰۸۹	۱۲۲،۴۴۴،۷۲۲،۲۴۲	۱۳۷،۱۳۸،۰۸۸،۹۱۱
سپرده‌های مشتریان، میلیون دلار	۱،۰۹۱،۰۵۲	۱،۲۶۷،۰۰۶	۱،۴۴۶،۷۶۲	۱،۶۷۸،۲۴۴	۱،۹۱۳،۱۹۸	۲،۱۴۲،۷۸۲
سپرده‌های مشتریان، درصد از GDP	۱۱۵،۰	۱۲۱،۸	۱۲۷،۷	۱۳۴،۵	۱۳۹،۷	۱۴۳،۰
سپرده‌های مشتریان، درصد رشد سالانه	۱۹،۰	۱۸،۰	۱۶،۰	۱۶،۰	۱۴،۰	۱۲،۰
سپرده‌های مشتریان، دلار	۱۲،۲۹۰	۱۴،۱۳۷	۱۵،۹۹۸	۱۸،۴۰۰	۲۰،۸۰۶	۲۳،۱۲۴
سپرده‌های مشتریان، درصد از کل بدهی‌ها	۵۲،۴	۵۱،۵	۴۹،۸	۴۸،۱	۴۶،۱	۴۳،۸

f پیش‌بینی فیچ سلوشنز است. منبع: بانک مرکزی ایران و فیچ سلوشنز.

**پیش‌بینی نسبت‌های کلیدی (ایران از سال ۲۰۱۹ تا ۲۰۳۰)**

شاخص	۲۰۱۹	۲۰۲۰e	۲۰۲۱f	۲۰۲۲f	۲۰۲۳f	۲۰۲۴f	۲۰۲۵f	۲۰۲۷f	۲۰۲۸f	۲۰۲۹f	۲۰۳۰f	
نسبت وام/ سپرده	۷۱،۱۴	۶۷،۹۳	۶۵،۷۸	۶۳،۶۵	۶۲،۰۹	۶۰،۵۵	۶۰،۰۴	۵۹،۵۳	۶۰،۰۴	۶۰،۵۶	۶۱،۶۲	۶۳،۲۸
نسبت وام/ دارایی	۳۶،۳۹	۳۵،۰۱	۳۴،۱۷	۳۳،۶۱	۳۲،۷۹	۳۱،۹۷	۳۱،۴۴	۳۰،۶۶	۲۹،۸۹	۲۹،۱۴	۲۸،۴۱	۲۷،۶۹

e برآورد و f پیش‌بینی فیچ سلوشنز است. منبع: بانک مرکزی ایران و فیچ سلوشنز.

**چشم‌انداز رقابت**

مؤسسات دولتی بخش عمده دارایی‌های اصلی بانکی ایران را در اختیار دارند، در حالی که تعدادی از بانک‌هایی که به عنوان مؤسسات خصوصی شناخته می‌شوند وابسته به بنیادهای مذهبی، نظامی و انقلابی، نهادهای نیمه‌دولتی هستند. تلاش‌های اصلاحی در حال انجام هستند گرچه با پیروزی کاندیدای محافظه‌کار، ابراهیم رئیسی در انتخابات ریاست جمهوری ۱۸ ژوئن ۲۰۲۱، احتمال کندی روند پیشرفت وجود دارد. با وجود انتظار ما برای بازگشت ایران به توافق هسته‌ای با آمریکا، انتظار نداریم که این امر تا سال ۲۰۲۲ به وقوع بپیوندد و این دلالت بر آن دارد که تحریم‌ها تا پایان ۲۰۲۱ به قوت خود باقی خواهند ماند. این امر به نوبه خود مؤید انتظارات ما مبنی بر ادامه احتراز بسیاری از بانک‌های خارجی از تماس مستقیم با ایران تا حصول اطمینان بیشتر از رفع بالقوه تحریم‌های آمریکا است.

دولت ایران در قالب بخشی از راهبرد خود برای اصلاحات در بخش خدمات مالی و کاهش نقش خود در بانک‌های دولتی یک سری صندوق‌های قابل معامله در بورس (ETF)<sup>۱</sup> را برای فروش سهام خود در تعدادی از بانک‌ها راه‌اندازی کرده است. این فروش‌ها همچنین بخشی از راهبرد دولت برای ایجاد منابعی جهت کمک به اقتصاد است. بانک ملت، بانک تجارت و بانک صادرات ایران از جمله اولین بانک‌هایی هستند که سهام آنها به فروش گذاشته شده است. دولت یک سهم ۱۷ درصدی از بانک ملت، یک سهم ۱۷ درصدی از بانک تجارت و یک سهم ۱۸ درصدی از بانک صادرات را در اختیار دارد که بنا بر گزارش‌ها قصد فروش آنها را در بورس اوراق بهادار تهران دارد. سهام بانک‌های اقتصاد نوین، پست بانک ایران و بانک توسعه تعاون نیز قرار است در قالب صندوق ای‌تی‌اف سوم عرضه شوند.

## آخرین تحولات

- در ژوئیه ۲۰۲۱، یک دادگاه فدرال ایالات متحده حکم مهمی را در خصوص سه بانک ایرانی - بانک مرکزی، بانک ملی و بانک صادرات صادر کرد.
- آخرین داده‌های بانک مرکزی ایران نشان می‌دهد که بانک‌های ایرانی ۱۲۷ هزار میلیارد ریال (۳ میلیارد دلار) به ۵۵۸ استارت‌آپ و شرکت‌های دانش‌بنیان در سه ماه نخست سال مالی جاری، که از ۲۱ مارس ۲۰۲۱ شروع شده است، وام داده است که این رقم ۲۴۷ درصد بیشتر از وام اعطایی در مدت مشابه سال مالی گذشته است.
- بر اساس اطلاعیه‌های منتشره توسط سازمان خصوصی‌سازی ایران در ژوئن ۲۰۲۱، دولت در نظر دارد تا باقیمانده سهام خود در سه بانک بزرگ ملت، بانک صادرات و بانک تجارت را از طریق بورس اوراق بهادار تهران واگذار کند.

با ادامه تحریم‌های بین‌المللی، بخش بانکی ایران همچنان در سیطره شرکت‌های داخلی باقی می‌ماند و ما انتظار داریم که این تسلط در میان مدت ادامه یابد. تعداد کمی از مؤسسات خارجی در ایران فعالیت می‌کنند، از جمله بانک سرمایه‌گذاری همکاری اسلامی اروپایی - ایرانی مستقر در هامبورگ و بانک سرمایه‌گذاری همکاری اسلامی مستقر در بغداد، و مشارکت خارجی از طریق شرکایی مانند بانک دولتی ایران ونزوئلا وجود دارد. با این حال، بعید است که این تعداد در مواجهه با تحریم‌های آمریکا افزایش یابد. این واقعیت که تعداد قابل توجهی از مؤسسات مالی شامل استاندارد چارترد<sup>۲</sup>، کردیت سوئیس<sup>۳</sup>، اچ‌اس‌بی‌سی<sup>۴</sup>، بی‌ان‌پی پاریباس<sup>۵</sup>، ای‌ان‌جی<sup>۶</sup> و کردیت آگریکول<sup>۷</sup> به خاطر نقض تحریم‌ها با جریمه‌های سخت روبرو شده‌اند، باعث شده که احتمال افزایش مؤسسات خارجی فعال در ایران کم باشد. با آن که ایالات متحده آمریکا به خاطر عدم لغو تحریم‌ها علیه ایران برای کمک به این کشور در مدیریت همه‌گیری ویروس کرونا مورد انتقاد بوده است، برداشته شدن این تحریم‌ها در آینده نزدیک چندان محتمل به نظر نمی‌رسد.

<sup>1</sup> Exchange-Traded Funds

<sup>2</sup> Standard Chartered

<sup>3</sup> Credit Suisse

<sup>4</sup> HSBC

<sup>5</sup> BNP Paribas

<sup>6</sup> ING

<sup>7</sup> Credit Agricole



توانایی بانک‌های ایرانی برای انجام تجارت برون مرزی نیز، تحت تأثیر منفی تصمیم سرویس پیام‌رسان مالی سوئیفت مستقر در بلژیک مبنی بر تعلیق دسترسی برخی از بانک‌های ایرانی به این خدمات و اقدامات کارگروه ویژه اقدام مالی برای افزایش ایمنی معاملات مالی مرتبط با ایران برای همه مؤسسات مالی در سراسر دنیا، کاهش پیدا کرده است.

#### ۱۰ بانک برتر تجاری و خود بر اساس دارایی کل، میلیون ریال

نام بانک	کل دارایی‌ها	کل سهام عادی	تاریخ
بانک ملت (شرکت سهام عام دولتی)	۴,۵۰۴,۱۶۷,۰۰۰	۴۰۷,۹۶۴,۱۰۰	۲۰۲۰/۳/۱۹
بانک صادرات	۲,۵۳۹,۶۳۵,۳۰۰	۱۸۴,۹۶۳,۴۰۰	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک سپه	۲,۱۱۵,۳۸۵,۱۰۰	۱۳۴,۸۶۶,۰۰۰	۲۰۲۰/۳/۲۰
بانک تجارت	۱,۸۹۷,۱۵۸,۲۱۷	۱۱۶,۱۹۷,۷۹۶	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک ملی	۱,۸۰۶,۸۸۰,۹۰۰	۱۳۴,۱۱۹,۶۰۰	۲۰۱۶/۳/۱۹
بانک پاسارگاد	۱,۶۶۰,۲۶۵,۷۰۰	۱۲۷,۲۳۲,۳۰۰	۲۰۲۰/۳/۱۹
بانک کشاورزی	۱,۶۳۷,۰۸۵,۳۳۶	۱۲,۰۲۵,۴۱۴	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک پارسیان	۱,۲۴۱,۳۲۵,۵۰۰	-۱,۷۱۹,۲۰۰	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک مسکن	۱,۱۷۳,۹۹۴,۴۲۰	۵۶,۹۶۷,۹۰۰	۲۰۱۶/۳/۲۰
بانک رفاه	۱,۰۱۶,۹۵۹,۶۴۰	۵۰,۳۹۴,۴۷۱	۲۰۱۹/۳/۲۰

توضیح: داده‌ها بر اساس آخرین اطلاعات موجود است. منبع: فیچ سلوشنز و گزارش شرکت‌ها

بانک ملت به لحاظ کل دارایی‌ها، بزرگ‌ترین بانک ایران به حساب می‌آید. این بانک که در سال ۱۹۸۰ از طریق ادغام ۱۰ بانک خصوصی تأسیس شد، از سال ۲۰۰۹ در بازار بورس تهران فهرست شده و ارزش آن در ۱۹ مارس ۲۰۲۰ مبلغ ۴,۵۰۴,۱۶۷,۰۰۰ میلیون ریال برآورد شده است. این بانک واحدهایی فرعی در انگلستان، مالزی و ارمنستان و شعبه‌هایی هم در ترکیه و کره جنوبی دارد. بخشی از این بانک در تملک دولت ایران است، گرچه بر اساس گزارش‌ها دولت به دنبال واگذاری باقیمانده سهم خود در بازار بورس تهران است.

در آوریل ۲۰۲۱، با بحث بین ایران و کره جنوبی بر سر میلیاردها دلار از پول بلوکه‌شده ایران در بانک‌های کره جنوبی مشخص شد که حدود ۲,۷ میلیارد دلار از سپرده‌های بانک ملت شعبه سئول توسط بانک کره بلوکه شده است. در دسامبر ۲۰۲۰، بانک ملت در بین سه بانک ایرانی خریدار سهام پالایشگاه‌های ایران از دولت قرار داشت.



### کیفیت دارایی‌های ۱۰ بانک برتر

نام بانک	رشد وام ناخالص (درصد)	وام‌های معوقه (درصد از وام ناخالص)	تاریخ
بانک ملت (شرکت سهام عام دولتی)	۳۰,۸	۲,۵	۲۰۲۰/۳/۱۹
بانک صادرات ایران	۳۰,۹	۲,۰	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک سپه	۲۹,۲	۰,۵	۲۰۲۰/۳/۲۰
بانک تجارت	بدون اطلاعات	۱,۸	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک ملی	۱۹,۳	بدون اطلاعات	۲۰۱۶/۳/۱۹
بانک پاسارگاد	۳۰,۳	۱,۲	۲۰۲۰/۳/۱۹
بانک کشاورزی	۲۵,۲	۰,۷	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک پارسیان	۴۳,۱	۰,۴	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک مسکن	۱۱,۱	بدون اطلاعات	۲۰۱۶/۳/۲۰
بانک رفاه	۳۱,۸	۰,۴	۲۰۱۹/۳/۲۰

توضیح: داده‌ها بر اساس آخرین اطلاعات موجود است. منبع: فیچ سلوشنز و گزارش شرکت‌ها

بانک صادرات ایران در سال ۱۹۵۲ با هدف اصلی ارائه بانکداری کارآمد و مدرن تأسیس شد. از آن زمان، بانک صادرات ایران شبکه خود را رشد داده و حدود ۳,۴۰۰ شعبه در سراسر ایران و خارج از کشور ایجاد کرده است و ۳۲,۰۰۰ کارمند برای پشتیبانی از شبکه بانکی گسترده خود استخدام کرده است. بانک صادرات ایران با سردمداری در بخش بانکداری خرد، از توسعه اقتصاد و رشد تولید در صنعت، تجارت، کشاورزی و سایر خدمات هم حمایت می‌کند. تا ۲۰ مارس ۲۰۱۹، مجموع دارایی‌های این بانک ۲,۵۳۹,۶۳۵,۳۰۰ میلیون ریال بود.

در دسامبر ۲۰۲۰، بانک صادرات در میان سه بانک ایرانی بود که با خرید سهام پالایشگاه‌های ایران از دولت موافقت کرد.

### درآمدها و سودآوری ۱۰ بانک برتر

نام بانک	خالص درآمد حاصل از سود (درصد از دارایی‌های به دست آمده)	هزینه‌ها (درصد از درآمدهای ناخالص)	سود عملیاتی (درصد از میانگین دارایی‌ها)	درآمد خالص (درصد از میانگین سهام)	تاریخ
بانک ملت (شرکت سهام عام دولتی)	۲,۹	۴۰,۱	۲,۲	۱۴,۹	۲۰۲۰/۳/۱۹
بانک صادرات ایران	۱,۲	۱۰۳,۴	-۱,۰	-۱۶,۲	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک سپه	۰,۹	۱۲۰,۸	-۰,۶	-۱۴,۸	۲۰۲۰/۳/۲۰
بانک تجارت	۰,۲	۷۳,۰	-۰,۱	-۵,۵	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک ملی	۴,۶	۹۱,۱	۰,۴	۴,۰	۲۰۱۶/۳/۱۹
بانک پاسارگاد	-۲,۳	۷۴,۹	۲,۲	۲۴,۴	۲۰۲۰/۳/۱۹
بانک کشاورزی	۲,۰	۱۸۹,۲	-۱,۹	-۱۰,۶	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک پارسیان	-۳,۷	۶۸,۱	۰,۲	na	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک مسکن	-۲,۰	۲۸۸,۰	۰,۲	۴,۴	۲۰۱۶/۳/۲۰
بانک رفاه	۱,۹	۳۶۸,۱	۱,۶	۲۷,۷	۲۰۱۹/۳/۲۰

توضیح: داده‌ها بر اساس آخرین اطلاعات موجود است. منبع: فیچ سلوشنز و گزارش شرکت‌ها

بانک سپه با دارایی ۲,۱۱۵,۳۸۵,۱۰۰ میلیون ریال در ۲۰ مارس ۲۰۲۰ سومین بانک بزرگ ایران است. بانک سپه، در سال ۱۹۲۵ تأسیس شد و اخیراً انتقال قانونی پنج بانک و موسسه اعتباری وابسته به نیروی‌های مسلح کشور را نهایی



کرد. در ماه مه ۲۰۲۰ دولت با عرضه باقیمانده سهام این بانک در گروه سرمایه‌گذاری امید، بازوی سرمایه‌گذاری بانک در بازار بورس، طرحی را برای واگذاری دارایی‌های غیرمالی به بخش خصوصی به اجرا گذاشت. در فوریه ۲۰۲۱، پس از نهایی شدن ادغام با پنج بانک نظامی، مدیر عامل بانک دولتی سپه گفت که ممکن است حفظ ترازنامه با مشکل مواجه شود. مدیر عامل گفت: «ادغام پنج بانک با بانک سپه بر ترازنامه ما تأثیر گذاشته است. ما امیدواریم قادر به جبران کمبود بالقوه نقدینگی باشیم.»

### سرمایه و سرمایه رهنی ۱۰ بانک برتر

نام بانک	سهام عمومی ملموس (درصد از دارایی‌های ملموس)	درآمد خالص منهای سود سهام نقدی (درصد از کل سهام)	تاریخ
بانک ملت (شرکت سهام عام دولتی)	۸,۷	۲۲,۶	۲۰۲۰/۳/۱۹
بانک صادرات ایران	۶,۸	-۳۱,۷	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک سپه	۶,۱	-۴۹,۴	۲۰۲۰/۳/۲۰
بانک تجارت	۵,۶	na	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک ملی	۶,۹	۴,۹	۲۰۱۶/۳/۱۹
بانک پاسارگاد	۶,۵	۲۸,۴	۲۰۲۰/۳/۱۹
بانک کشاورزی	۰,۷	-۶۷,۶	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک پارسیان	-۱,۰	-۵۵,۷۰	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک مسکن	۳,۵	۳,۴	۲۰۱۶/۳/۲۰
بانک رفاه	۳,۵	۳۰,۲	۲۰۱۹/۳/۲۰

توضیح: داده‌ها بر اساس آخرین اطلاعات موجود است. منبع: فیچ سلوشنز و گزارش شرکت‌ها

بانک تجارت دارایی‌های خود را در مارس ۲۰۱۹ مبلغ ۱,۸۹۷,۱۵۸,۲۱۷ میلیون ریال گزارش کرد که از این حیث به سومین بانک بزرگ ایران تبدیل شد. این بانک کار خود را به عنوان یک امتیاز انحصاری بریتانیایی در قرن نوزده آغاز کرد، و تحت قانون ملی شدن بانک‌های ایران در سال ۱۹۷۹ به بانک تجارت تغییر نام داد. این بانک ۳۶ شعبه در ایران داشته و دفاتر برون‌مرزی آن در کشورهای فرانسه، بریتانیا، چین، امارات متحده عربی، آلمان و تاجیکستان مستقر هستند. در دسامبر ۲۰۲۰، بانک تجارت در میان سه بانک ایرانی بود که توافق کردند تا سهام پالایشگاه‌های ایران را از دولت خریداری کنند. بنا بر گزارش‌ها، دولت قصد دارد تا باقیمانده سهام خود را از طریق بورس اوراق بهادار تهران بفروشد. بانک ملی ایران که در سال ۱۹۲۷ تأسیس شد، اولین بانک تجاری ایران بوده است. بیش از ۴۳ هزار نیرو در استخدام خود دارد و دارای شعبه‌های فعالی در اروپا و خاورمیانه و نیز واحدهای فرعی در بریتانیا، روسیه، افغانستان و بحرین است. بانک نسبتاً تازه‌وارد پاسارگاد در سال ۲۰۰۴ به عنوان یک بانک خصوصی تأسیس شد و ششمین بانک بزرگ از حیث میزان دارایی است. شرکت سرمایه‌گذاری پارس آیرین با ۹,۸۹ درصد سهام در سال ۲۰۱۷ بزرگ‌ترین سهام‌دار این بانک بوده است. سه صندوق بازنشستگی دیگر بانک‌های ایران نیز سهام‌دار این بانک هستند.

**تأمین مالی و نقدینگی ۱۰ بانک برتر**

نام بانک	وام‌ها (درصد از سپرده‌های مشتریان)	دارایی‌های بین‌بانکی (درصد از بدهی‌های بین‌بانکی)	سپرده‌های مشتریان (درصد از کل تأمین مالی)	تاریخ
بانک ملت (شرکت سهام عام دولتی)	۱۱۸,۵	۱۰۴,۰	۸۴,۷	۲۰۲۰/۳/۱۹
بانک صادرات ایران	۷۹,۵	۵۰,۸	۸۱,۹	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک سپه	۸۷,۰	۴۶,۵	۸۵,۴	۲۰۲۰/۳/۲۰
بانک تجارت	۷۶,۶	۴۶,۱	۹۲,۶	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک ملی	۸۲,۹	۳۱,۱	۸۱,۱	۲۰۱۶/۳/۱۹
بانک پاسارگاد	۷۴,۵	۴۴۶,۶	۹۵,۳۰	۲۰۲۰/۳/۱۹
بانک کشاورزی	۷۸,۹	۲,۴	۶۵,۷	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک پارسیان	۸۳,۱	۱۲۷,۷	۸۸,۲	۲۰۱۹/۳/۲۰
بانک مسکن	۲۰۴,۷	۱۰,۴	۴۶,۴	۲۰۱۶/۳/۲۰
بانک رفاه	۷۱,۲	۸۴,۹	۹۶,۴	۲۰۱۹/۳/۲۰

توضیح: داده‌ها بر اساس آخرین اطلاعات موجود است. منبع: فیچ سلوشنز و گزارش شرکت‌ها

بانک بزرگ بعدی، بانک کشاورزی ایران است. این بانک که در سال ۱۹۳۳ تأسیس شده، تنها موسسه مالی تخصصی در بخش کشاورزی با بیش از ۸ دهه تجربه است و در بهره‌گیری از فناوری‌های جدید از جمله پایانه‌های بانکی آنلاین، متمرکز و فراگیر با هدف ارائه خدمات نوین بانکی پیشتاز است.

بانک پارسیان در سال ۲۰۰۱ تأسیس و با گشایش ۴ شعبه در تهران در سال ۲۰۰۲ مجوز فعالیت گرفت. این بانک در اکتبر ۲۰۰۴ در فهرست بورس اوراق بهادار تهران قرار گرفت و دفتر مرکزی آن در تهران، شهرک قدس، بلوار فرحزاد، خیابان زرافشان، شماره ۴ واقع است.

بانک مسکن، دیگر بانک دولتی ایران است که از فعالیتهای مربوط به حوزه ساخت و ساز مسکن در ایران حمایت می‌کند. در آوریل ۲۰۲۱، این بانک از طیف وسیعی از وام‌های جدید مسکن با هدف تحریک بخش مسکن کشور و همچنین کاهش نرخ وام مسکن پرداخت‌شده برای حساب پس‌انداز جوانان رونمایی کرد. بانک رفاه با مجموع دارایی معادل ۱۰,۱۶,۹۵۹,۶۴۰ میلیون ریال در مارس ۲۰۱۹، در جایگاه دهم قرار دارد. این بانک در سال ۱۹۶۰ با هدف تأمین رفاه و امکانات و به منظور پاسخگویی به نیازها و درخواست‌های کارگران تأسیس شد. بانک رفاه یک بانک تجاری مشهور با سابقه‌ای بیش از پنج دهه است که خدمات بانکداری مناسب و پیشرفته را در تمام دوران زندگی به مشتریان ارائه می‌دهد در حالی که از ۹,۹۶۳ کارمند و ۱,۰۵۲ شعبه فعال در سراسر کشور برخوردار است.

**بستر تنظیم مقررات**

ایران اخیراً از طریق خصوصی‌سازی بانک‌ها و اصلاح ساختارهای مدیریت داخلی گام‌هایی برای کاهش نقش دولت در بخش بانکی برداشته است. در تعدادی از بانک‌ها اقداماتی برای فروش سهام از طریق صندوق‌های قابل معامله در بورس یا همان ای‌تی‌اف‌ها و واگذاری دارایی‌های غیرمالی بانک‌ها در جریان است.

واگذاری‌ها بخشی از اولین اصلاحات بانکی عمده‌ای هستند که در سال ۱۹۸۴ آغاز شده و راه را برای تغییرات خیلی ضروری‌تر در ساختار و قوانین و مقررات بخش مالی باز می‌کنند. بخش بانکی ایران در حال حاضر از نظارت قانونی



ضعیف، دخالت شدید دولتی، گسترش مؤسسات اعتباری بدون مجوز و ابهاماتی در خصوص قابل اعتماد بودن گزارش‌های مالی رنج می‌برد. انتظار می‌رود حرکت به سمت اصلاحات بیشتر به کندی پیش رود، چرا که از یک سو این حرکت با مقاومت از جانب سهام‌داران عمده مواجه می‌شود و از سوی دیگر، مورد انتقاد حامیان اصلاحات که احساس می‌کنند اقدامات پیشنهادی به شکل مناسبی عملیاتی نمی‌شوند، قرار دارد.

بنا بر گزارش‌ها، بانک مرکزی ایران، تنظیم‌کننده مقررات بخش بانکی، به دنبال راه‌اندازی بسته نظارتی برای ترویج نوآوری‌های فن‌آوری است.

### مقررات اصلی

در قالب نظارت قانونی، بخش کلیدی قوانین، شامل قانون پولی و بانکی سال ۱۹۶۰ است. قوانین اصلی دیگر شامل موارد زیر می‌شود:

- قانون پولی و بانکی ایران، ۱۹۷۲.
- قانون بانکداری بدون ربا (بهره)، ۱۹۸۳.
- قانون چگونگی اداره مناطق آزاد تجاری- صنعتی جمهوری اسلامی ایران، ۱۹۹۳.

### تنظیم‌کنندگان صنعت

تنظیم‌کننده اصلی مقررات بانکی، بانک مرکزی ایران است که در سال ۱۹۶۰ تأسیس شده است. چنان که در قانون پولی و بانکی سال ۱۹۶۰ تصریح شده، بانک مرکزی ایران مسئولیت تنظیم و اجرای سیاست‌های پولی و اعتباری کشور را با توجه کافی به سیاست اقتصادی کشور (یعنی در چارچوب برنامه توسعه پنج ساله و بودجه سالانه کشور) بر عهده دارد. چهار هدف اصلی بانک مرکزی ایران عبارتند از: حفظ ارزش ریال، حفظ موازنه در تراز پرداخت‌ها، تسهیل معاملات تجارت-محور و بهبود پتانسیل رشد ایران. مسئولیت‌های بانک مرکزی ایران عبارتند از: نظارت بر بانک‌ها، چاپ اسکناس و ضرب سکه و مدیریت ارزهای خارجی، داد و ستد طلا و جریان پول. این نهاد همچنین بانکدار دولت نیز هست. از ژوئیه ۲۰۲۱، بانک مرکزی ایران ۳۶ مؤسسه مالی را تحت نظارت خود فهرست می‌کند: بانک‌های تجاری تحت مالکیت دولت (۳ مورد)؛ بانک‌های خصوصی (۲۰ مورد)؛ بانک‌های تخصصی دولتی (۵ مورد)؛ بانک‌های قرض‌الحسنه (۲ مورد)؛ یک بانک دولتی (۱ مورد) و مؤسسات اعتباری غیربانکی (۵ مورد).

شورای پول و اعتبار، بالاترین نهاد تصمیم‌گیر در بانک مرکزی ایران، متشکل از نمایندگان از بانک مرکزی و وزارت امور اقتصادی و دارایی و نیز برخی قانون‌گذاران دیگر است. وظایف این شورا عبارت است از: همکاری با رئیس بانک مرکزی در مدیریت عمومی بانک مرکزی؛ هدایت و نظارت بر همه امورات بانکی مطابق با آنچه در قانون پولی و بانکی آمده است؛ تعریف آنچه عملیات بانکی را تشکیل می‌دهد؛ و تأیید صدور مجوزهای بانکداری به صورت مورد به مورد. همه بانک‌های فعال در ایران -داخلی و خارجی- باید دستورالعمل‌های شورای پول و اعتبار را اجرا کنند و بدون تأیید این شورا نمی‌توانند در هیچ فعالیت بانکداری یا خدمات جانبی (از قبیل بازاریابی و فعالیت‌های بازاریابی فرامرزی) دخالت داشته باشند. بانک‌های خارجی -طبقه‌بندی شده به این صورت که ۴۰ درصد سرمایه آن در اختیار اشخاص یا نهادهای غیر ایرانی باشد- باید صراحتاً فعالیت‌های پیشنهادی آن نهاد در ایران را در درخواست خود بیاورند. در اینجا باید توجه

داشت که شرکت‌های خارجی با مالکیت ۵۱ درصدی ایرانی به عنوان شرکتی ایرانی محسوب می‌شوند و این که دولت ایران تنها اجازه تأسیس بانک مشترک با طرف‌های خارجی را دارد.

بانک‌هایی که در ایران فعالیت می‌کنند همچنین باید از قوانین اسلامی و وام‌دهی بدون بهره، فارغ از این که وامی اعطایی با چه ارزی باشد، مطابق قانون بانکداری بدون ربا (بهره) مصوب سال ۱۹۸۳، تبعیت کنند (تنها معاملات با ارز خارجی صورت گرفته در مناطق آزاد طبق قوانین تصریح شده در لایحه<sup>۱</sup> مربوط به چگونگی اداره مناطق آزاد تجاری-صنعتی جمهوری اسلامی ایران معاف از این قانون هستند که در این صورت مشمول قوانین و مقررات اداره آن منطقه آزاد خاص خواهند بود). همین قانون به بانک مرکزی ایران اجازه می‌دهد در فعالیت‌های پولی و بانکی در ایران به روش‌های زیر مداخله کند:

- تعیین نسبت حداقلی یا حداکثری سود برای بانک‌ها در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری مشترک و مضاربه آنها (این نسبت‌ها ممکن است برای حوزه‌های کاری مختلف متفاوت باشند).
- تعیین حوزه‌های مختلف برای سرمایه‌گذاری و مشارکت در چارچوب سیاست‌های اقتصادی تصویب شده و تعیین یک حداقل برای نرخ احتمالی سود برای پروژه‌های مختلف سرمایه‌گذاری و مشارکت (حداقل نرخ احتمالی برای سود ممکن است با توجه به حوزه‌های مختلف کاری تفاوت کنند).
- تعیین یک حاشیه سود حداقلی و حداکثری متناسب با هزینه کالاهای معامله شده، برای بانک‌ها در تراکنش‌های اقساطی و اجاره یا خرید.
- مشخص کردن انواع و مقادیر حداقل و حداکثر برای حق‌الزحمه‌های خدمات بانکی و هزینه‌های دریافتی برای به کار انداختن سپرده‌های دریافتی بانک‌ها.
- تعیین نسبت‌های حداقلی و حداکثری در معاملات سرمایه‌گذاری مشترک، مضاربه، سرمایه‌گذاری، اجاره به شرط تملیک<sup>۱</sup>، معاملات اقساطی، خرید یا فروش اعتباری، معاملات آتی و سپرده‌های مشتریان و نیز تعیین حداکثر تسهیلاتی که می‌توان به هر مشتری اعطا کرد.

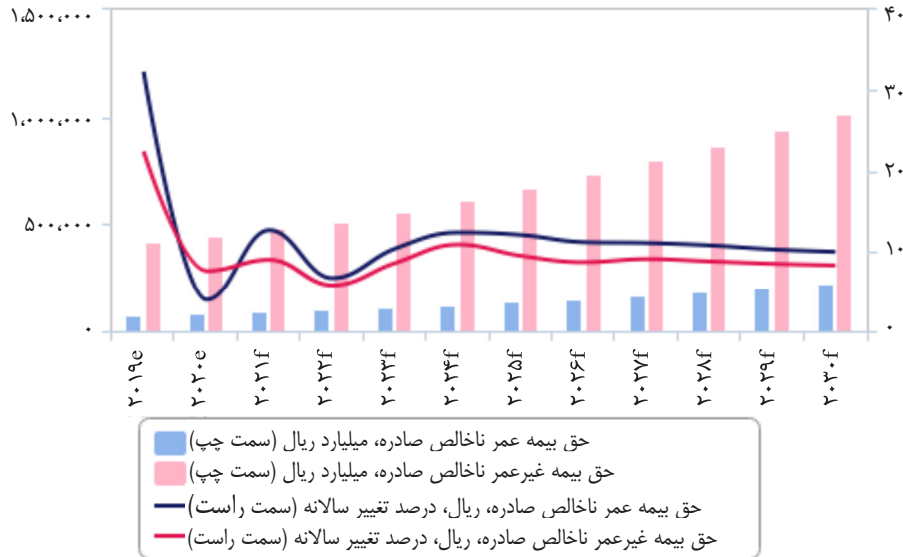
## بیمه

### نگاهی گذرا بر صنعت بیمه

**دیدگاه اصلی:** بخش بیمه ایران با وجود مشکلات اقتصادی و بانکی احتمالاً از مبنایی نسبتاً پایین به گسترش خود ادامه خواهد داد. مطابق با انتظارات ما، کاهش و لغو نهایی تحریم‌های آمریکا، می‌تواند زمینه مساعدی را برای رشد حق بیمه در میان مدت فراهم کند، گرچه نوسانات ارز و تورم به عنوان نگرانی‌هایی جدی به قوت خود باقی می‌مانند. بهبود قیمت نفت و کاهش فشارهای تورمی، به بروز پتانسیل رشد چشمگیر بلندمدت در بازار بکر بیمه ایران کمک خواهد کرد.

### بخش بیمه غیرعمر محرک رشد حق بیمه در صنعت توسعه نیافته بیمه

حق بیمه‌های ایران به تفکیک بخش (از سال ۲۰۱۹ تا ۲۰۳۰)



e برآورد و f پیش‌بینی فیچ سلوشنز. منبع: بیمه مرکزی ایران و فیچ سلوشنز

### آخرین روندها و تحولات

- بنا بر اعلام مقام ناظر شرکت بیمه مرکزی ایران، کل درآمد حق بیمه در سال مالی منتهی به مارس ۲۰۲۱ به میزان ۳۷,۸ درصد، با رشد بالای بخش غالب بیمه شخص ثالث وسایل نقلیه، افزایش یافت.
- رسانه‌های محلی گزارش می‌دهند که شرکت بیمه مرکزی ایران دستور افزایش ۳۷ درصدی نرخ حق بیمه را برای بیمه شخص ثالث وسایل نقلیه در سال مالی جاری که از ۲۱ مارس ۲۰۲۱ آغاز شده، صادر کرده است.
- انتظار داریم حق بیمه عمر در سال ۲۰۲۱ به میزان ۱۲,۶ درصد افزایش یافته و به ۹۱,۸ هزار میلیارد ریال (۲,۲ میلیارد دلار) برسد که این نشان‌دهنده تحرک این بخش است.
- در همین حال، انتظار داریم حق بیمه غیرعمر در سال ۲۰۲۱ با افزایش متوسط ۸,۹ درصدی به ۴۸۵,۷ هزار میلیارد ریال (۱۲ میلیارد دلار) برسد. با این حال، این امر با بی‌ثباتی نرخ ارز مختل شده است، و ما معتقدیم که در واقع رشد در طول سال‌های آینده محدود باقی خواهد ماند.

**حق بیمه‌های ناخالص صادره (ایران از سال ۲۰۱۹ تا ۲۰۲۴)**

شاخص	۲۰۱۹e	۲۰۲۰e	۲۰۲۱f	۲۰۲۲f	۲۰۲۳f	۲۰۲۴f
مجموع حق بیمه‌های ناخالص صادره، میلیارد ریال	۴۹۳،۱۹۲،۹۷	۵۲۷،۳۷۶،۳۴	۵۷۷،۴۰۱،۴۴	۶۱۱،۰۱۶،۰۰	۶۶۴،۵۰۷،۶۳	۷۳۷،۷۲۶،۶۵
مجموع حق بیمه‌های ناخالص صادره، درصد رشد سالانه	۲۳،۹	۶،۹	۹،۵	۵،۸	۸،۸	۱۱،۰
مجموع حق بیمه‌های عمر ناخالص صادره، میلیارد ریال	۷۸،۳۶۶،۰۳	۸۱،۴۵۸،۵۵	۹۱،۷۵۰،۲۶	۹۷،۸۴۹،۰۰	۱۰۷،۹۳۹،۶۴	۱۲۱،۲۵۹،۵۷
مجموع حق بیمه‌های عمر ناخالص صادره، درصد رشد سالانه	۳۲،۳	۳،۹	۱۲،۶	۶،۶	۱۰،۳	۱۲،۳
مجموع حق بیمه‌های غیرعمر ناخالص صادره، میلیارد ریال	۴۱۴،۸۲۶،۹۵	۴۴۵،۹۱۷،۷۹	۴۸۵،۶۵۱،۱۸	۵۱۳،۱۶۷،۰۰	۵۵۶،۵۶۷،۹۹	۶۱۶،۴۶۷،۰۸
مجموع حق بیمه‌های غیرعمر ناخالص صادره، درصد رشد سالانه	۲۲،۴	۷،۵	۸،۹	۵،۷	۸،۵	۱۰،۸

e برآورد و f پیش‌بینی فیچ سلوشنز است. منبع: بیمه مرکزی ایران و فیچ سلوشنز

**حق بیمه‌های ناخالص صادره (ایران از سال ۲۰۲۵ تا ۲۰۳۰)**

شاخص	۲۰۲۵f	۲۰۲۶f	۲۰۲۷f	۲۰۲۸f	۲۰۲۹f	۲۰۳۰f
مجموع حق بیمه‌های ناخالص صادره، میلیارد ریال	۸۱۰،۳۰۷،۹۴	۸۸۳،۴۰۲،۷۰	۹۶۵،۵۲۳،۸۱	۱،۰۵۲،۷۷۷،۰۹	۱،۱۴۴،۴۹۲،۷۸	۱،۲۴۱،۳۹۳،۸۵
مجموع حق بیمه‌های ناخالص صادره، درصد رشد سالانه	۹،۸	۹،۰	۹،۳	۹،۰	۸،۷	۸،۵
مجموع حق بیمه‌های عمر ناخالص صادره، میلیارد ریال	۱۳۵،۸۲۲،۱۷	۱۵۰،۸۷۵،۲۸	۱۶۷،۴۳۵،۱۶	۱۸۵،۲۹۴،۳۳	۲۰۴،۲۶۰،۶۱	۲۲۴،۴۸۶،۶۱
مجموع حق بیمه‌های عمر ناخالص صادره، درصد رشد سالانه	۱۲،۰	۱۱،۱	۱۱،۰	۱۰،۷	۱۰،۲	۹،۹
مجموع حق بیمه‌های غیرعمر ناخالص صادره، میلیارد ریال	۶۷۴،۴۸۵،۷۷	۷۳۲،۵۲۷،۴۲	۷۹۸،۰۸۸،۶۵	۸۶۷،۴۸۲،۷۷	۹۴۰،۲۳۲،۱۷	۱،۰۱۶،۹۰۷،۲۴
مجموع حق بیمه‌های غیرعمر ناخالص صادره، درصد رشد سالانه	۹،۴	۸،۶	۹،۰	۸،۷	۸،۴	۸،۲

f پیش‌بینی فیچ سلوشنز. منبع: بیمه مرکزی ایران و فیچ سلوشنز

**چشم‌انداز رقابتی**

به عنوان یک صنعت در حال توسعه، بخش‌های بیمه عمر و غیرعمر ایران تحت سیطره بازیگران داخلی باقی مانده است. اندازه کوچک بازار این صنعت نیز، نشان دهنده قرار داشتن آن در مراحل اولیه توسعه و اثری است که ادامه تحریم‌ها بر کشور، به واسطه عدم حضور شرکت‌های بین‌المللی و شرکت‌های وابسته به آن‌ها، بر رشد این صنعت دارد. با این حال، کاهش یا لغو نهایی تحریم‌ها، با بهبود چشم‌انداز رقابتی، مبین زمینه مناسب رشد در میان مدت تا بلندمدت است. شایان ذکر است که بازار بیمه اتکائی ایران با ۳۰ درخواست برای مجوز در سال مالی گذشته در حال گسترش است، چرا که تقاضا برای بیمه اتکایی با وجود ادامه تحریم‌ها رو به رشد است. شرکت بیمه مرکزی ایران، اعلام کرده است که از افزایش تعداد شرکت‌های بیمه به عنوان راهی برای افزایش نفوذ و بهبود کیفیت خدمات ارائه شده حمایت می‌کند.



## آخرین تحولات

- در ژوئن ۲۰۲۱، شرکت بیمه مرکزی ایران هفت شرکت را از فروش بیمه شخص ثالث اتومبیل منع کرد، چرا که آن‌ها از آخرین مهلت برای قطع ارتباط با برنامه‌ها و وبسایت‌های غیرمجاز استفاده نکردند.
- در مه ۲۰۲۱، رسانه‌های محلی گزارش دادند که شرکت بیمه دولتی ایران، به عنوان شرکت پیشرو در بازار، به دنبال افزایش سرمایه حدود ۲۰۰ هزار میلیارد ریالی از طریق ارزیابی مجدد دارایی‌های ثابت خود است.
- در فوریه ۲۰۲۱، شرکت بیمه اتکایی تهران، پنجمین شرکت بیمه اتکایی بود که از شرکت بیمه مرکزی ایران مجوز دریافت کرد. شرکت بیمه اتکایی سامان، سومین شرکتی بود که مجوز فعالیت دریافت کرد و انتظار می‌رود کار خود را به زودی شروع کند، در حالی که بیمه اتکایی پارس وابسته به بانک پارسیان، چهارمین شرکتی است که مجوز فعالیت دریافت کرده است.

## بیمه عمر

بیمه عمر به تدریج در حال جا افتادن در ایران است و از سال ۲۰۱۷ بازار آن رشد قابل توجهی داشته است. با این حال، مشکلات ساختاری شدید در اقتصاد، از جمله تورم بالا و بیکاری، به کاهش درآمد خانوارها و در نتیجه کاهش تقاضای بیمه عمر دامن می‌زند. معمولاً محصولات بیمه عمر در درجه اول به کسب و کارها فروخته می‌شوند، زیرا بسیاری از افراد درک درستی از مزایای بیمه عمر ندارند. استقبال فردی از بیمه عمر به طور کلی به جمعیت اندک نخبگان شهری محدود شده است.

### ۱۰ شرکت برتر بیمه عمر بر اساس حق بیمه ناخالص، میلیون دلار

۲۰۱۶	۲۰۱۵	
۱۷۶,۵	۱۵۸,۷	شرکت بیمه ایران
۱۷۳,۶	۱۱۴,۸	پاسارگاد
۱۳۸,۰	۱۲۵,۳	کارآفرین
۹۰,۴	۳۷,۷	شرکت بیمه ایرانی معین <sup>۱</sup>
۷۶,۲	۶۲,۲	دانا
۷۵,۶	۵۸,۵	سپاه
۷۳,۷	۵۹,۹	شرکت بیمه آسیا
۶۷,۶	۶۲,۰	پارسیان
۵۲,۲	۴۷,۰	معلم
۵۰,۳	۴۰,۷	کوثر

منبع: بیمه مرکزی ایران و فیچ سلوشنز

شرکت بیمه ایران، بزرگ‌ترین بازیگر در بخش بیمه ایران است. این شرکت که یک بیمه‌گر مختلط<sup>۲</sup> با مالکیت کاملاً دولتی است، در سال ۱۹۳۵ تأسیس شده و طبق آخرین آمار ۳۴ درصد از سهم بازار داخلی را در اختیار دارد. شرکت بیمه ایران طیف گسترده‌ای از بیمه‌های غیرعمر شخصی و شرکتی از قبیل بیمه خودرو، آتش‌سوزی، پیمانکاران، دارایی، دریایی، هوانوردی، حوادث شخصی، کشتیرانی، مسئولیت و خطرات مهندسی را ارائه می‌کند. این شرکت همچنین پس‌اندازهای طولانی‌مدت برای مشتریان شخصی و نیز بیمه سفر را ارائه و دیگر بیمه‌گران را هم بیمه می‌کند. شرکت



مزبور در خارج از ایران نیز ۱۲ شعبه در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس از جمله در عربستان سعودی، امارات متحده عربی، بحرین و عمان دارد. این شرکت از پشتیبانی قابل توجهی هم در قالب سرمایه و هم دسترسی به قراردادهای عمومی برخوردار است، بدان معنا که بهترین شرایط را برای بهره گرفتن از هرگونه رشد در بازار آینده ایران دارد.

سه شرکت بیمه نیمه خصوصی در ایران عبارتند از: البرز، آسیا و دانا. شرکت بیمه البرز که در سال ۱۹۵۹ تأسیس شده، طیفی از بیمه‌های غیر عمر شرکتی و شخصی از جمله بیمه خودرو، آتش سوزی، حوادث شخصی، مسئولیت و خطرات مهندسی را ارائه می‌کند. این شرکت همچنین پس‌اندازهای طولانی مدت برای مشتریان شخصی خود و نیز بیمه سفر و خدمات درمان گروهی را هم ارائه می‌کند. شرکت البرز دارای ۵۴ شعبه و ۲,۰۰۰ نمایندگی است. این گروه در نظر دارد با تنوع بخشیدن به دامنه خدماتی که در حوزه بیمه غیر عمر ارائه می‌کند، سهم خود از بازار را گسترش دهد. سهامدار اصلی این شرکت گروه توسعه مالی مهر آیندگان (با سهم ۱۹,۹۷ درصد) است و دولت نیز ۱۷,۳۳ درصد سهام آن را در اختیار دارد. بیمه البرز یکی از اولین شرکت‌های بیمه‌ای است که در قالب بخشی از برنامه عرضه سهام ای تی اف دولتی قرار گرفته است.

شرکت بیمه آسیا در سال ۱۹۵۹ تأسیس شده و طیف گسترده‌ای از خدمات بیمه‌ای شخصی و شرکتی غیر عمر از جمله بیمه خودرو، آتش سوزی، حوادث شخصی، کشتیرانی، مسئولیت و خطرات مهندسی و نیز پس‌اندازهای طولانی مدت را برای مشتریان شخصی، بیمه سفر و خدمات درمان گروهی ارائه می‌کند. این شرکت همچنین برای بیمه‌گران دیگر هم بیمه ارائه می‌کند. بیمه آسیا بیش از ۱۰۰ شعبه و ۲,۰۰۰ نمایندگی دارد. بیمه دانا در سال ۱۹۷۴ ابتدا با تمرکز روی سرمایه‌گذاری بخش خصوص تأسیس شد و پنج سال بعد به یک شرکت بیمه تبدیل شد. این شرکت در دو حوزه گسترده فعالیت می‌کند: بیمه‌های شخصی شامل بیمه پوشش حوادث، بیمه سلامت و بیمه عمر؛ و بیمه‌های دارایی شامل آتش سوزی و سرقت، بیمه بار، بیمه خودرو و بیمه خطرات مهندسی و مسئولیت. این شرکت دارای ۵۹ شعبه و ۲,۰۰۰ نمایندگی بوده و ۷ درصد سهام بازار داخلی را در اختیار دارد.

بانک پارسیان به عنوان بزرگ‌ترین شرکت بیمه در بخش خصوصی ایران فعالیت خود را از سال ۲۰۰۳ شروع کرده است. این شرکت یک بیمه‌گر مختلط است که طیفی از بیمه‌های شخصی و شرکتی را در هر دو بخش اصلی به مشتریان بخش خصوصی و دولتی ارائه می‌کند. بیمه پارسیان برای بیمه‌گرهای ایرانی بیمه اتکایی ارائه می‌کند. مهم‌ترین بخش‌های آن عبارتند از بیمه عمر شخصی، بیمه سلامت، مهندسی، مسئولیت، بیمه خودرو، بیمه بار و بیمه آتش سوزی. سهامداران اصلی این شرکت، بانک پارسیان (۲۰ درصد)؛ شرکت گسترش سرمایه‌گذاری ایران خودرو (۱۵,۱۱ درصد) و شرکت سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتگی صنعت نفت (۱۵,۱۱ درصد) هستند. بیمه پارسیان از تضمین مالی بانک پارسیان که حدود ۱۶۰ شعبه فعال در تهران و ۱۳۴ شعبه در سایر شهرها و یک دفتر فرعی در عراق دارد، استفاده می‌کند.

### بیمه غیر عمر

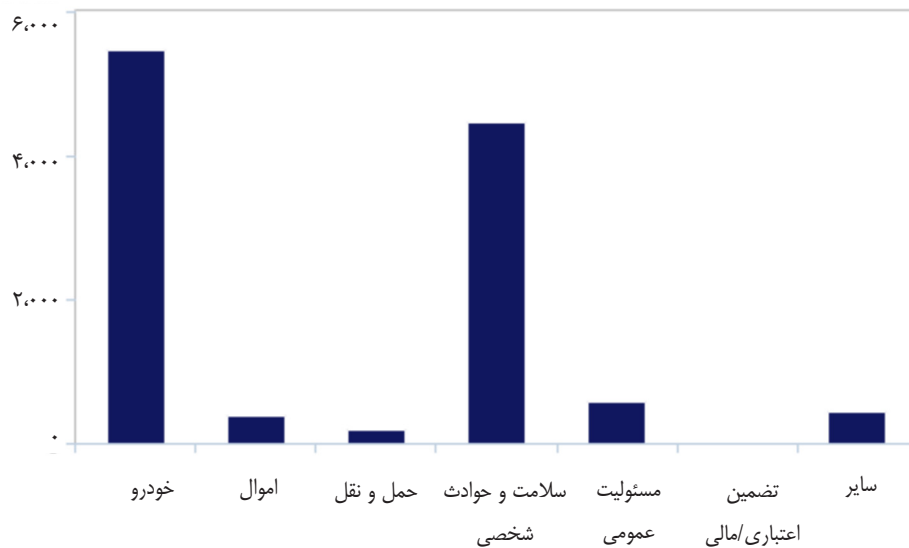
تا زمان تداوم فشار اقتصادی به واسطه تحریم‌های دولت آمریکا و تداوم تورم و نرخ بیکاری دو رقمی، چشم‌انداز رشد بخش بیمه غیر عمر ایران محدود باقی خواهد ماند. شرکت‌های دولتی بر بازار بیمه غیر عمر تسلط دارند، اگرچه ادامه

واگذاری سهام باقی‌مانده دولت در شرکت‌های نیمه‌خصوصی، سطح رقابت در بازار را بهبود می‌بخشد. در نتیجه سهم بازیگران خرد و خصوصی از بازار طی سال‌های اخیر رو به افزایش نهاده است.

بیمه وسایل نقلیه با فاصله به عنوان بزرگ‌ترین زیر بخش باقی خواهد ماند و این وضعیت تا حدی بیشتر هم خواهد شد (با توجه به گسترش ناوگان ملی خودرو). اندازه این زیربخش نیز به موجب ماهیت عمدتاً اجباری آن افزایش می‌یابد. روند جمعیتی تعداد بیماران و مخارج درمانی را افزایش می‌دهد و این امر به نوبه خود باعث رشد بیمه سلامت خواهد شد. سایر زیربخش‌ها به دلیل سطح پایین درآمد بسیاری از خانواده‌ها و محدودیت‌های دیگر همچنان دچار مشکل خواهند بود.

### تنوع اندک خدمات بیمه‌ای غیرعمر

حق بیمه‌های غیرعمر ثبت‌شده به تفکیک زیرگروه، میلیون دلار (۲۰۲۱)



منبع: بیمه مرکزی، فیچ سلوشنز

بیمه ایران که خدمات شخصی و شرکتی آن تمام انواع بیمه غیرعمر را پوشش می‌دهد، همچنان در چشم‌انداز رقابتی دست بالا را دارد. علاوه بر این شرکت اصلی‌ترین بیمه‌گر کشور است و از نیاز دیگر بازیگران کوچک‌تر برای کاهش آسیب‌پذیری در برابر ریسک بهره می‌برد. همچنین برعکس دیگر شرکت‌های بیمه‌گر ایرانی، این گروه تحت تملک دولت در خارج از ایران در برخی از کشورهای شورای همکاری خلیج فارس و بریتانیا فعالیت دارد. شرکت‌های کوچک‌تر بخش خصوصی به قیمت کاهش سهم بیمه ایران و دیگر شرکت‌های نیمه‌دولتی بیمه آسیا و دانا همچنان به پیشرفت خود ادامه می‌دهند.

در طول ۱۰ سال گذشته، آزادسازی در بازار به سه روش انجام شده است. نخست، با باز شدن بازار بر روی بازیگران جدید بخش خصوصی. دوم، وجود مذاکراتی برای کاهش مقررات محدودکننده فعالان سرمایه‌گذاری خارجی. سوم، خصوصی‌سازی بخشی از سه شرکت دولتی سابق. یکی از این گروه‌ها، بیمه آسیا (ملی‌شده در سال ۱۹۸۰) با سهم ۱۰٫۵ درصد از کل حق بیمه غیرعمر است. دانا یکی دیگر از گروه‌های نیمه‌خصوصی در ایران است و بر خلاف برخی دیگر از هم‌تایان خود، حضور ثابت او با مجموعه بیمه حوادث، سلامت، آتش‌سوزی، سرقت، حمل و نقل، اتومبیل و مسئولیت قابل احصا است. در ماه مه سال ۲۰۲۰،

دولت ایران با قرار دادن نام بیمه البرز در لیست سهام قابل معامله در بورس اوراق بهادار تهران، ۱۷,۳ درصد باقیمانده سهام خود را در این شرکت را واگذار کرد.

#### ۱۰ شرکت برتر بیمه غیرعمر بر اساس حق بیمه ناخالص، میلیون دلار

۲۰۱۶	۲۰۱۵	
۳,۲۳۲,۳	۳,۰۱۹,۱	شرکت بیمه ایران
۸۱۱,۵	۷۳۳,۰	شرکت بیمه آسیا
۶۲۵,۵	۴۵۱,۹	دانا
۵۵۵,۴	۵۵۵,۲	البرز
۴۹۳,۶	۴۲۸,۲	پارسیان
۲۷۵,۰	۲۳۷,۶	کوثر
۲۴۸,۷	۲۱۰,۴	معلم
۲۴۳,۱	۱۹۳,۹	رازی
۱۹۰,۹	۱۸۳,۱	پاسارگاد
۱۷۱,۱	۸۷,۵	دی

منبع: بیمه مرکزی ایران و فیچ سلوشنز

الیانز، بیمه زوریخ، هانوفر ری و آر اس ای، از جمله شرکت‌هایی هستند که از زمان لغو نسبی تحریم‌ها در اوایل سال ۲۰۱۶، به فرصت‌های بالقوه در کشور ابراز علاقه کرده‌اند. با این حال، به دلیل تحریم‌های یک‌جانبه ایالات متحده، بیمه گران آمریکایی همچنان از فعالیت در این کشور منع شده‌اند. این تحریم‌ها محیطی از عدم اطمینان را فراهم کرده‌اند و بیمه‌گران اروپایی و آسیایی به دنبال شفاف‌سازی این موضوع هستند که در دادگاه‌های ایالات متحده تحت پیگرد قانونی قرار نخواهند گرفت. مقررات ایالات متحده، اتباع، بانک‌ها و فعالان صنعت بیمه ایالات متحده را از تجارت با ایران منع می‌کند، بنابراین نگرانی در مورد این که آیا سایر بیمه‌گران خارجی می‌توانند بدون خطر مجازات، با ایران معامله کنند یا خیر، همچنان به قوت خود باقی است. ورود شرکت‌های خارجی به این بازار ممکن است به شکل مشارکت با ارائه‌دهندگان داخلی، یا مشارکت با کارگزاران بین‌المللی کمک‌کننده به شرکت‌های خارجی برای انجام تجارت باشد.

#### بستر تنظیم مقررات

همانند بخش بانکداری، صنعت بیمه ایران تحت نظارت دولت است. بیمه مرکزی ایران در سال ۱۹۷۱ توسط دولت تأسیس شد و همه عملیات بیمه در ایران از جمله فعالیت‌هایی را که در مناطق آزاد تجاری-صنعتی صورت می‌گیرند، در کنترل خود دارد. شرکت‌های خارجی مجاز هستند تا ۴۹ درصد کل سهام یک شرکت بیمه ایرانی را خریداری کنند، اگر چه کماکان نگرانی‌هایی در خصوص کیفیت گزارش‌دهی مالی بازار، ریسک بالای مشارکت و دخالت شدید دولت در این بخش وجود دارد.

#### مقررات اصلی

به لحاظ نظارت قانونی بخش اصلی قوانین و مقررات، قانون بیمه مصوب سال ۱۹۳۷ است. سایر قوانین اصلی عبارتند از:



- قانون تأسیس بیمه مرکزی ایران و بیمه‌گری، ۱۹۷۱
- قوانین مربوط به تأسیس و فعالیت مؤسسات بیمه در مناطق آزاد تجاری-صنعتی.

### تنظیم‌کنندگان صنعت

بیمه مرکزی ایران نظارت دولتی را بر صنعت بیمه این کشور پیاده می‌کند و ضمن ارائه رهنمود به شرکت‌های بیمه و محافظت از حقوق بیمه‌شدگان و ذینفعان، مسئول تنظیم مقررات، راهبری و توسعه فعالیت‌های بیمه‌گری در ایران است. بیمه مرکزی ایران همچنین مسئولیت تأمین فعالیت‌های بیمه‌گری اتکایی ملی و بین‌المللی را هم بر عهده دارد. تحت قوانین الزام‌آور بیمه اتکایی ایران، همه شرکت‌های بیمه فعال در ایران ملزم به پرداخت درصد مشخصی از حق بیمه عمر و غیرعمر مستقیم خود به بیمه مرکزی ایران هستند. علاوه بر این، در صورتی که شرکت‌های بیمه به دنبال دریافت پوشش بیمه اتکایی از خارج از کشور باشند، باید تحت همان شرایط و ضوابط فوق‌الذکر، درصد معینی از هر قرارداد بیمه اتکایی خود را به بیمه مرکزی ایران پرداخت کنند.

نهاد تصمیم‌گیرنده در درون بیمه مرکزی ایران، شورای عالی بیمه است که مسئولیت تأیید احکام و آیین‌نامه‌های داخلی را بر عهده دارد. ریاست این شورا بر عهده رئیس بیمه مرکزی ایران است و دیگر اعضای آن از میان وزرا و کارشناسان ارشد بازار بیمه انتخاب می‌شوند. این شورا همه امور بخش بیمه (پیش از ارائه پیشنهادهای لازم به مجمع عمومی) از قبیل تأیید ترازنامه‌هایی که باید از سوی سازمان‌های بیمه‌ای مورد استفاده قرار گیرند؛ تعیین نرخ کمیسیون و حق بیمه برای فعالیت‌های بیمه‌گری و اعلام سیاست‌های بیمه‌ای را هدایت کرده و بر آنها نظارت دارد.

فعالیت‌های بیمه‌گری و بیمه اتکایی در مناطق آزاد تجاری-صنعتی ایران باید از بیمه مرکزی ایران مجوز دریافت کنند و به عنوان سهام مشترک یا شرکت‌های بیمه تعاونی با سهام‌داران حقیقی و/یا حقوقی ایرانی و/یا خارجی، با سهام مسجل، ثبت شوند؛ یا باید به عنوان یک نمایندگی بیمه و یا مؤسسه کارگزاری ثبت گردند. فعالیت‌های بیمه‌گری باید در بازه زمانی شش‌ماهه از کسب مجوز صورت گیرند. چنین فعالیت‌هایی اجازه ارائه بیمه برای اشخاص ساکن و ریسک‌های مربوط به دیگر نقاط کشور، یا ارائه بیمه حمل و نقل برای کالاهای وارداتی برای سایر قسمت‌های کشور (قرارداد خرید که اعتبار آن پایان یافته باشد یا اعتبار اسنادی<sup>۱</sup> آن در ایران گشوده شده) را ندارند.

به عنوان بخشی از اقدامات مربوط به راه‌اندازی حضور برخط بخش بیمه، شرکت بیمه مرکزی چارچوبی برای تنظیم و نظارت بر فعالیت‌های نمایندگی‌های بیمه برخط اعلام کرده است که بر اساس آنها نمایندگان رسمی قادر هستند از طرف شرکت‌های بیمه فعالیت کرده، خدمات مقایسه قیمت ارائه نموده و صورت حساب برخط صادر کنند.

<sup>1</sup> Letter of Credit

## مدیریت دارایی

### نگاهی گذرا بر مدیریت دارایی

**دیدگاه اصلی:** بخش مدیریت دارایی ایران عمدتاً به واسطه تحریم‌ها و محدودیت برای سرمایه‌گذاری خارجی در صنایع اقتصادی اصلی، در مقایسه با استانداردهای جهانی همچنان کوچک و توسعه‌نیافته باقی مانده است. رشد این بخش تا حد زیادی به ورود شرکت‌های خارجی به بازار بستگی دارد - چیزی که انتظار نداریم تا حصول اطمینان بیشتر از کاهش و لغو نهایی تحریم‌ها بر بخش بانکی کشور اتفاق بیفتد. با این حال، بازار داخلی به واسطه راهبرد خصوصی‌سازی دولت، از جمله فروش سهام دولتی تعدادی از بانک‌ها، به فعالیت خود ادامه داده است.

### آخرین روندها و تحولات

- آخرین گزارش ماهانه از بورس اوراق بهادار تهران نشان می‌دهد که در ژوئیه ۲۰۲۱ شرکت‌های سرمایه‌گذاری ۱,۹ درصد از کل ارزش بازار را تشکیل داده‌اند و این سهم از آغاز سال تقویمی تغییر نداشته است.
- بر اساس گزارش خبرگزاری بورس و اوراق بهادار، جریان سرمایه صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ماه منتهی به ۱۱ ژوئیه، به ۱۰۰ هزار میلیارد ریال رسید که مجموع دارایی‌های تحت مدیریت را به ۵,۱۳۷ هزار میلیارد ریال رساند.
- صندوق‌های درآمد ثابت با مدیریت دارایی به ارزش ۳,۶۵۸ هزار میلیارد ریال (۷۱ درصد از کل دارایی) همچنان محبوب‌ترین گزینه هستند و پس از آن صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری (با ۸۷۱ هزار میلیارد ریال) و صندوق‌های سهام (با ۵۶۳ هزار میلیارد ریال) قرار دارند.

### چشم‌انداز رقابتی

در پی سال‌ها سرمایه‌گذاری کم در خلال تحریم‌های ایالات متحده، بخش مدیریت دارایی ایران از حیث ضوابط جهانی عقب مانده است. این بخش تحت سلطه شرکت‌های داخلی است که انتظار داریم این روند لااقل در میان‌مدت حتی در صورت کاهش یا لغو نهایی تحریم‌های ایالات متحده آمریکا، ادامه داشته باشد. با این حال، توافق همکاری با چین که در اوایل سال ۲۰۲۰ به امضاء طرفین رسیده، می‌تواند سرمایه‌گذاری در این بخش را تقویت کند. پس از سال‌ها قطع ارتباط با صنعت خدمات مالی جهانی، به احتمال زیاد مدتی طول می‌کشد تا بانک‌های خارجی و شرکت‌های خدمات مالی اعتماد کافی را برای سرمایه‌گذاری قابل توجه در کشور کسب کنند.

طبق اعلام بانک مرکزی ایران، بخش معاملات املاک - و به طور خاص املاک مسکونی - یک گروه دارایی بسیار مهم برای ایرانیان بوده که با توجه به صاحب‌خانه بودن ۸۱ درصد ایرانیان، نمایانگر تقریباً ۴۰ درصد از سرمایه‌های ملی طی ۳۰ سال گذشته است. با توجه به نرخ تورم بالا، نرخ سود پایین و نبود مالیات‌بندی مؤثر بر املاک، به نظر می‌رسد این بخش محمل خوبی برای سرمایه‌گذاری باشد. همچنین با توجه به دسترسی محدود به بازارهای مالی و ملکی بین‌المللی، پول ملی ضعیف و تحریم‌های بین‌المللی، سرمایه‌گذاری در این بخش نسبت به سایر گروه‌های دارایی آسان‌تر است. بسته



به این که سرمایه‌گذار شهروند یا غیرشهروند باشد، محدودیت‌هایی برای سرمایه‌گذاری خارجی در بخش املاک وجود دارد، در حالی که مالکیت زمین برای افراد خارجی غیرمجاز است. با توجه به این که تحریم‌های ایالات متحده آمریکا همچنان توسعه کسب و کارهای مرتبط با تأمین مالی را محدود می‌کنند، انتظار داریم این وضعیت طی سال‌های آتی بدون تغییر بماند.

## آخرین تحولات

- در ژوئن ۲۰۲۱، سازمان بورس و اوراق بهادار اعلام کرد که در حال تدوین قانون برای تصویب صندوق‌های سرمایه‌گذاری اهرمی<sup>۱</sup> جدیدی است که گفته می‌شود برای هر دو گروه سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیر و ریسک‌گریز مناسب خواهد بود.
- در فوریه ۲۰۲۱، سازمان بورس و اوراق بهادار ایران اعلام کرد که تا آن روز از سال مالی منتهی به مارس ۲۰۲۱، بالغ بر ۲۲ مجوز جدید برای "مدیریت پرتفوی" و دو مجوز برای "مشاوره سرمایه‌گذاری" صادر کرده است. بدین ترتیب تعداد کل شرکت‌های دارای مجوز مدیریت پورتفو در ایران به ۵۷ شرکت رسید.
- در ژانویه ۲۰۲۱، بانک مرکزی ایران از بانک‌ها خواست تا به منظور حمایت از بازار، منابع بیشتری را به صندوق‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌های سرمایه‌گذاری سوق دهند.

شرکت‌های تأمین سرمایه که خدمات مدیریت دارایی ارائه می‌کنند عبارتند از: تأمین سرمایه امین، تأمین سرمایه کاردان، تأمین سرمایه نوین و تأمین سرمایه لوتوس پارسیان. دیگر بازیگران قابل توجه در صنعت مدیریت دارایی عبارتند از:

- گروه مالی فیروزه: این شرکت که در سال ۲۰۰۵ در تهران تأسیس شده است از طریق بخش‌های مدیریت دارایی، بنگاهی و مشاوره‌ای خود طیفی از خدمات و محصولات را ارائه می‌کند و دارایی‌هایی به ارزش بیش از ۲۰۰ میلیون دلار آمریکا را مدیریت می‌کند. این شرکت اولین صندوق سرمایه‌گذاری در سهام<sup>۲</sup> ایرانی را در سال ۲۰۰۶ راه‌اندازی کرد. در فوریه ۲۰۲۰ این شرکت صندوق سرمایه‌گذاری مشترک فیروزه را تأسیس کرد.
- مدیریت دارایی کاریزما: این شرکت از سال ۲۰۱۱ فعالیت خود را آغاز کرده و تخصص آن در مدیریت دارایی و راه‌حل‌های سرمایه‌گذاری در تمامی گروه‌ها است.
- گریفان کپیتال<sup>۳</sup>: این شرکت که دفتر مرکزی آن در جزایر کیمن قرار دارد از طریق سرمایه‌گذاری سرمایه محلی و خارجی در بازوی محلی خود، یعنی گریفان ایران، در ایران فعالیت می‌کند. در سال ۲۰۱۶ صندوق GIF را راه‌اندازی کرد که هدف آن در وهله اول ایجاد ابزاری برای سرمایه‌گذاری در بازار بورس تهران و فرابورس ایران است. شرکت سرمایه‌گذاری مشترک سوئدی پومگرنیت<sup>۴</sup> در سال ۲۰۲۰ اعلام کرد که در گریفان کپیتال سرمایه‌گذاری می‌کند.

<sup>۱</sup> Leveraged Investment Funds

<sup>۲</sup> Equity fund

<sup>۳</sup> Griffon Capital

<sup>۴</sup> Pomegranate

## بستر تنظیم مقررات

شرکت‌های مدیریت دارایی تحت نظارت ناظر بازار، یعنی سازمان بورس و اوراق بهادار هستند. این سازمان به شرکت‌های مدیریت دارایی با حداقل سهم سرمایه‌ای ۱۰۰ میلیون دلار مجوز می‌دهد، اگر شرکت‌های مزبور واجد این شرط نباشند، باز هم می‌توانند مجوزهای مشورتی را دریافت و بیشتر فعالیت‌ها را اجرا کنند.

در خصوص سرمایه‌گذاری در مستغلات، قوانین متعددی برای هدایت سرمایه‌گذاری‌های خارجی وجود دارد از جمله:

- در صورتی که ملک برای استفاده تجاری یا صنعتی یا سکونت شخصی باشد، خارجی‌ها می‌توانند روی ملک سرمایه‌گذاری کنند. اگر محل اقامت شخصی باشد طبیعتاً فرد باید ساکن ایران باشد.
- برای افراد غیر شهروند، هیأت وزیران می‌تواند حق مالکیت یک سکونتگاه به فرد خارجی، که فاقد مجوز اقامت دائم باشد اما به طور منظم برای گردشگری و یا تفریحات فصلی به کشور سفر می‌کند، اعطا کند.
- خارجی‌ها نمی‌توانند مالکیت زمین‌های کشاورزی را در اختیار بگیرند.

## مقررات اصلی

از منظر نظارت قانونی مصوبه کلیدی در این حوزه قانون جدید اوراق بهادار مصوب سال ۲۰۰۵ است.

## تنظیم‌کنندگان صنعت

شرکت‌های مدیریت دارایی در ایران مشمول نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار می‌شوند که قدرت اجرایی خود را از قانون بازار اوراق بهادار می‌گیرد. این نهاد مسئول هدایت سیاست‌ها و راهبردهای بازاری، اعمال قوانین بازار سرمایه و نظارت بر نهادهای مالی، بورس‌ها و طیف وسیعی از بازارها (مشتقات، صکوک، فرابورس، کالا) است.



## بازار بورس

### تصویر کلی بازار بورس

**دیدگاه اصلی:** بورس اوراق بهادار و بورس کالای ایران تا زمان کاهش و سپس لغو تحریم‌های آمریکا، که بنا بر پیش‌بینی ما پیش از سال ۲۰۲۲ رخ نمی‌دهد، همچنان به داد و ستد سهام غالباً داخلی ادامه خواهد داد. تا زمان برقراری تحریم‌ها، علی‌رغم تلاش‌های دولت برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی بیشتر، بازار سرمایه داخلی همچنان با موانع رشد و توسعه رو به رو خواهد بود.

- طبق آخرین گزارش ماهانه موجود، سرمایه کل بازار بورس اوراق بهادار تهران طی ژوئن ۲۰۲۱، به میزان ۹,۳ درصد افزایش یافت، اما همچنان ۹,۶ درصد پایین‌تر از پایان دسامبر ۲۰۲۰ است.
- شاخص مهم قیمت و بازده نقدی در پایان ماه ژوئن ۲۰۲۱ با رشد ۹,۷ درصدی به ۱,۲۵۶,۹۷۸ رسید، اما هنوز ۱۰,۷ درصد پایین‌تر از رقم ۱,۳۹۷,۷۹۷ گزارش شده در پایان سال ۲۰۲۰ است. شاخص سهام مرغوب ۳۰ شرکت فعال، در ژوئن ۲۰۲۱ افزایشی ۱۲ درصدی داشت.
- در پایان سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۱ تعداد ۶۸۴ شرکت در فهرست بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران به چشم می‌خورد.

### چشم‌انداز رقابتی

چهار بورس در تهران وجود دارد، بازار بورس تهران (TSE)، و فرابورس ایران (IFB)؛ و دو بازار کالا، بازار بورس کالای ایران (IME) و بازار بورس انرژی ایران (IRENEX). سال‌ها تحریم، قوانین سخت و سخت‌دولتی و این واقعیت که معامله به دلار آمریکا امکان‌پذیر نیست، منجر به بروز محدودیت مشارکت خارجی در بورس‌های ایران و محدودیت در توسعه آنها شده است، گرچه انتظار داریم این وضعیت در سال‌های آینده به شرط کاهش و سرانجام لغو تحریم‌های آمریکا تغییر نماید.

### آخرین تحولات

- در فاصله مه تا ژوئیه ۲۰۲۱، تعداد ۴ شرکت جدید به فهرست شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار تهران اضافه شدند: شرکت ادغام مرغ گوشتی سپدماکیان، شرکت هولدینگ مالی گروه مدیریت ارزش سرمایه، شرکت لیزینگ کارآفرین، و شرکت صنایع غذایی کوروش.
- در مه ۲۰۲۱، سازمان بورس و اوراق بهادار ایران مجوز اقامت ۵ ساله را برای سرمایه‌گذاران خارجی که سهام، اوراق قرضه و یا صندوق سرمایه‌گذاری را در بازار سرمایه داخلی خریداری می‌کنند، مطرح کرد.

در این بین بازار بورس تهران بزرگ‌ترین بازار است و در پایان ماه ژوئن سال ۲۰۲۱، سرمایه بازاری آن معادل ۱,۱۹ میلیارد دلار بود که این رقم از میزان ۱,۳۲ میلیارد دلار در دسامبر ۲۰۲۰ کمتر است. در حالی که تحریم‌های آمریکا ادامه دارد و هنوز نمی‌توان از دلار آمریکا در معاملات استفاده کرد، امکان انجام تجارت بین‌المللی و توافقات بزرگ همچنان



شدیداً محدود خواهد بود. علیرغم تلاش‌های دولت برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی بیشتر، این امر نیز به واسطه محیط عملیاتی پیچیده و بروکراسی شدید و نیز نگرانی‌ها در خصوص شدت و کیفیت نظارت قانونی در این بخش با مشکل روبرو شده است. با این حال، سرمایه‌گذاران داخلی برای تقابل با تورم شدید به این بازار روی می‌آورند و اقدام دولت برای واگذاری تعدادی از نهادهای مالی و مؤسسات دیگر - به منظور افزایش درآمد مورد نیاز - منجر به سرمایه‌گذاری قوی در بازار بورس شده است.

در آوریل ۲۰۲۰ دولت با فروش ۱۰ درصد از شرکت سرمایه‌گذاری تأمین اجتماعی (شستا)، بازوی سرمایه‌گذاری بزرگ ترین صندوق بازنشستگی کشور، بزرگ‌ترین عرضه اولیه خود را انجام داد و ۴۳۷ میلیون دلار از آن به دست آورد. بازار بورس تهران اولین صندوق قابل معامله در بورس (ETF) از مجموعه سه صندوق ای.تی.اف برنامه‌ریزی شده را در ماه مه ۲۰۲۰ عرضه کرد که شامل سهام سه بانک و دو شرکت بیمه بود. عرضه دومین و سومین صندوق قابل معامله دچار تأخیر شده اما در زمان نوشتن این گزارش در حال پیگیری است.

بازار بورس تهران که در سال ۱۹۶۷ تأسیس شد، اولین و بزرگ‌ترین بازار سهام ایران است که سهام، صکوک، حق تقدم و دیگر اوراق بهادار در آن معامله می‌شود. سی شرکت برتر فهرست‌شده، بیش از ۶۰ درصد از سرمایه بازار بورس تهران را تشکیل می‌دهند و شامل صادرکنندگان برتر فلزات و مواد پتروشیمی، مثل فولاد خوزستان، مبین پتروشیمی و نیز بانک‌های پیشتاز می‌شوند.

فرا بورس ایران نیز فعالیت خود را از سال ۲۰۰۸ آغاز کرده و به عنوان بازار رسمی فرابورس برای اوراق بهادار بورسی و غیربورسی عمل می‌کند. هدف فرابورس ایران تنوع‌بخشی به ابزارهای مالی مورد معامله در بازار اوراق بهادار و هدایت سرمایه به سمت اهداف توسعه‌ای و رشد اقتصادی ایران است. سهامداران فرابورس ایران عبارت هستند از شرکت بورس اوراق بهادار (۲۰ درصد)؛ چندین بانک، شرکت‌های بیمه و دیگر مؤسسات مالی (۶۰ درصد) و سهامداران شخصی و سازمانی (۲۰ درصد). شرکت فرابورس ایران همچنین در حالی که تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار قرار دارد، یک نهاد خود تنظیمی است.

### ۱۰ بخش برتر بورس اوراق بهادار تهران به تفکیک ارزش بازاری (ژوئن ۲۰۲۱)

بخش	ارزش بازار (میلیون دلار)	درصد سهم از ارزش بازار
محصولات شیمیایی و مشتقات	۶۳,۲	۲۲,۴۰
فلزات اساسی	۳۸,۷	۱۳,۷۰
فراورده‌های پالایش شده نفتی	۲۵,۱	۸,۹۰
استخراج کانه‌های فلزی	۲۱,۶	۷,۶۰
واسطه‌های پولی	۲۰,۷	۷,۳۰
چند رشته‌ای صنعتی	۱۴,۴	۵,۱۰
مواد و محصولات دارویی	۱۴,۰	۴,۹۰
مخابرات	۱۲,۳	۴,۴۰
صنعت خودرو و ساخت قطعات	۹,۷	۳,۴۰
رایانه و فعالیت‌های مرتبط	۷,۲	۲,۵۰

منبع: بورس اوراق بهادار تهران، فیچ سلوشنز



بازار بورس کالای ایران در سپتامبر ۲۰۰۷، به عنوان بزرگ‌ترین بازار کالای ایران پس از ادغام بازارهای بورس کشاورزی و فلزات تهران، راه‌اندازی شد. بازار بورس کالای ایران به عنوان یک شرکت سهامی عام در بازار پایه فرابورس ایران ثبت شده است. یکی از اهداف بورس کالای ایران تبدیل شدن به مرجعی برای قیمت کالاها در گروه دارایی‌های نفتی، پتروشیمی، صنعتی و کانی است. این بازار برای بازرگانان و شرکای بین‌المللی در تجارت کالا، به ویژه محصولات فرعی نفت و پتروشیمی دسترسی نامحدود ایجاد می‌کند. بازار بورس انرژی ایران در سال ۲۰۱۲ تأسیس شد و به داد و ستد برق، نفت و محصولات مشتقه نفتی می‌پردازد. همانند بازار بورس کالای ایران این بازار نیز یک شرکت سهامی مشترک دولتی بوده و در بازار پایه فرابورس ایران ثبت شده است.

### بستر تنظیم مقررات

داد و ستد در بازارهای بورس ایران از طریق کارگزاران خصوصی صاحب مجوزی که از سوی سیستم نظارتی بازار، یعنی سازمان بورس و اوراق بهادار ایران، به ثبت رسیده‌اند، صورت می‌گیرد. در ماه ژوئیه ۲۰۲۱، تعداد ۱۰۸ شرکت کارگزاری در بازار بورس ایران فعالیت داشته‌اند، که از این تعداد ۱۰۴ شرکت مشغول انجام معاملات برخط هستند. سازمان بورس و اوراق بهادار ایران با اجرای قوانین بازار سرمایه مسئولیت هدایت سیاست‌ها و راهبردهای بازاری و نظم‌بخشی به نهادهای مالی، مبادلات و طیف گسترده‌ای از بازارها (مشتقات، صکوک، فرابورس، کالاها) را بر عهده دارد. این سازمان در سال ۲۰۰۵ به واسطه قانون سازمان بورس و اوراق بهادار فعال شده است. سازمان بورس و اوراق بهادار برای تشویق شرکت‌ها و کالاها به پیوستن به بورس مشوق‌های زیر را ارائه می‌کند:

- شرکت‌های فهرست‌شده در بازار بورس تهران مشمول ۱۰ درصد معافیت مالیاتی می‌شوند (اگر میزان سهام شناور - آزاد از ۲۰ درصد فراتر رود، این تخفیف دو برابر خواهد شد).
- شرکت‌های فهرست شده در فرابورس ایران مشمول ۵ درصد معافیت مالیاتی می‌شوند (اگر میزان سهام شناور - آزاد از ۱۰ درصد فراتر رود این تخفیف دو برابر خواهد شد).
- درآمدهای فروش کالاها در بازار بورس کالای ایران و بورس انرژی ایران مشمول ۱۰ درصد معافیت مالیاتی می‌شوند.

سرمایه‌گذاران خارجی که به دنبال سرمایه‌گذاری در بازار بورس تهران هستند مشمول قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی (FIPPA) سال ۲۰۰۲ می‌شوند. به موجب این قانون یک سرمایه‌گذار خارجی به عنوان فرد و یا افراد حقوقی غیرایرانی، یا ایرانیانی که از سرمایه‌هایی با منشاء خارجی استفاده می‌کنند، تعریف می‌شود. طرف علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری باید فرم تقاضای خود را به سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران ارسال کند که با تسهیل جریان سرمایه به داخل کشور، امنیت کامل و حفاظت قانونی از سرمایه‌گذاری‌های خارجی را تأمین کرده و عهده‌دار نمایندگی نهاد اصلی تشویق سرمایه‌گذاری از سوی دولت است. این سازمان تنها نهاد در ایران است که مسئولیت ترویج سرمایه‌گذاری خارجی را بر عهده دارد. سرمایه‌گذار خارجی پس از دریافت مجوز باید یک حساب بانکی ارزی باز کند که فقط برای سرمایه‌گذاری در بازار بورس تهران می‌تواند مورد استفاده قرار بگیرد. داد و ستد اوراق بهادار فهرست شده در بازار بورس تهران تنها از طریق کارگزاران ثبت شده بازار بورس تهران امکان‌پذیر خواهد بود.

سرمایه‌گذاران خارجی راهبردی و غیرراهبردی از هم متفاوت هستند:

- سرمایه‌گذار راهبردی، سرمایه‌گذاری خارجی است که قصد تملک بیش از ۱۰ درصد از سهام یک شرکت بورسی در بورس یا فرابورس ایران را دارد؛ یا در پی تملک سهام یک شرکت بورسی در بورس یا فرابورس ایران و به دست آوردن یک کرسی در هیأت مدیره شرکت مزبور است.
- سرمایه‌گذار غیرراهبردی عبارت است از سرمایه‌گذار خارجی منفردی که بیش از ۱۰ درصد از سهام صادر شده یک شرکت بورسی را در اختیار ندارد؛ یا سرمایه‌گذاران خارجی که سرمایه‌گذارهای جمعی آنها از ۲۰ درصد کل سهام منتشره فراتر نرود.

به لحاظ نظارت قانونی، کلیدی‌ترین بخش قانون در این حوزه عبارت است از قانون جدید اوراق بهادار مربوط به سال ۲۰۰۵. سایر قوانین و مقررات عبارتند از:

- قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی، سال ۲۰۰۲.
- قانون ضد پول‌شویی، سال ۲۰۰۸ (به‌علاوه اصلاحات).
- قانون توسعه ابزارها و مؤسسات مالی جدید، ۲۰۰۹.

### تنظیم‌کنندگان صنعت

کل بازار سرمایه ایران تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار ایران است که قدرت اجرایی خود را از قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۲۰۰۵ می‌گیرد. این قانون بازار سرمایه ایران را عوض کرد و منجر به ایجاد سازمان بورس و اوراق بهادار ایران به عنوان یک نهاد نظارتی و بورس اوراق بهادار تهران به عنوان یک بازار سهام شد. این سازمان الزام دارد که تمامی شرکت‌های سهامی عام در این نهاد ثبت شود و شرکت‌های فهرست‌شده در بازارهای بورس باید اطلاعات مالی خود و سایر داده‌های مؤثر را منتشر کنند. بازوی تصمیم‌ساز سازمان بورس و اوراق بهادار ایران، شورای عالی بورس و اوراق بهادار است.

شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه، تنها نهاد ثبت و متولی بازار سرمایه ایران است که علاوه بر تسویه و حل و فصل اختلافات معاملاتی، مسئول حفظ و انتقال اوراق بهادار نیز هست. این نهاد در سال ۲۰۰۵ در قالب یک شرکت سهامی عام تأسیس شد و تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار ایران قرار گرفت.

در سال ۲۰۰۹ قانون توسعه ابزارها و نهادهای جدید برای تسهیل اجرای ماده ۴۴ قانون اساسی تصویب شد که راه را برای شروع فعالیت نهادها (بانک‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های جدید)، ابزارها (اوراق بهادار اسلامی) و بازارهای جدید (فرابورس ایران و بورس انرژی ایران) هموار نمود.

سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران تنها نهاد مسئول در ایران برای تشویق سرمایه‌گذاری‌های خارجی است که در ژوئن ۱۹۷۵ و به منظور تعیین و اجرای مجموعه‌ای از فعالیت‌هایی که تا پیش از آن به نهادهای دولتی گوناگون واگذار می‌شد، تأسیس شده است. این سازمان با تأمین امنیت کامل و محافظت قانونی برای سرمایه‌های خارجی به طور قانونی نماینده دولت برای تشویق سرمایه‌گذاری‌های خارجی در کشور است و تحت قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی تصویب‌شده در سال ۲۰۰۲، جریان سرمایه‌های خارجی به داخل کشور را تسهیل می‌کند.



سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران، تمام تقاضاهای سرمایه‌گذاری را دریافت می‌کند و مسئول صدور مجوزها، پایش روند اجرای امور و تأمین امنیت سرمایه‌گذاری‌های خارجی است. این سازمان همچنین مسئولیت همهٔ نقل و انتقالات و امور برگرداندن سرمایه‌های خارجی به کشور مربوطه و اجرای مذاکرات مرتبط با توافقات دوجانبه و چند جانبه برای ارتقاء و محافظت متقابل از سرمایه‌گذاری‌های مزبور با دولت‌ها و سازمان‌های بین‌المللی را بر عهده دارد.

## پیش‌بینی‌های اقتصاد کلان

### نتیجه انتخابات ایران چشم‌انداز اقتصادی کوتاه‌مدت را بهبود بخشیده است

#### نمای کلی

- پیروزی کاندیدای محافظه‌کار، ابراهیم رئیسی در انتخابات اخیر ریاست جمهوری ایران می‌تواند با کاهش اختلافات سیاسی بین ارکان دولت، توافق برای بازگشت به اجرای تعهدات توافق هسته‌ای، و در نتیجه رفع تحریم‌های آمریکا، احتمال بهبود چشم‌انداز اقتصادی ایران در کوتاه‌مدت را بیشتر نماید.
- به نظر ما رشد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۲۲ به ۴,۴ درصد خواهد رسید - که این میزان از ۲,۱ درصد در سال ۲۰۲۱ و از پیش‌بینی قبلی ما یعنی ۳,۸ درصد بیشتر است - چرا که کاهش تحریم‌ها موجب افزایش صادرات نفت و سرمایه‌گذاری در ایران می‌شود.
- ریسک‌های مربوط به پیش‌بینی ما در مورد سال ۲۰۲۲ افزایشی هستند. اگر توافق هسته‌ای زودتر از آنچه ما در حال حاضر پیش‌بینی می‌کنیم به وقوع بپیوندد، احیای صادراتی نفت از زمانی که ما در پیش‌بینی اصلی مد نظر داریم، زودتر حاصل می‌شود. در این سناریو، اقتصاد ایران به راحتی می‌تواند در سال ۲۰۲۲ بین ۶ تا ۷ درصد رشد را تجربه نماید.

**ما در موسسه فیچ پیش‌بینی می‌کنیم که اقتصاد ایران در سال ۲۰۲۲ رشد کند.** دلیل اصلی این خوش‌بینی کوتاه‌مدت به تحولات سیاسی اخیر بر می‌گردد. انتظار می‌رود پیروزی ابراهیم رئیسی، کاندیدای محافظه‌کار در انتخابات ریاست جمهوری در ۱۸ ژوئن ۲۰۲۱، احتمالاً منازعات سیاسی بین محافظه‌کاران افراطی را محدود نموده و به دیدگاه ما مبنی بر توافق ایالات متحده و ایران برای بازگشت به پایبندی به توافق هسته‌ای و لغو تحریم‌های آمریکا در برخی از حوزه‌های اصلی کمک نماید. دیدگاه ما این است که توافق در سال ۲۰۲۲ حاصل می‌شود، اگرچه ریسک حصول توافق سریع‌تر نیز وجود دارد.

## رشد در سال ۲۰۲۲ نسبتاً می‌گیرد

تولید ناخالص داخلی به تفکیک اجزای هزینه در ایران



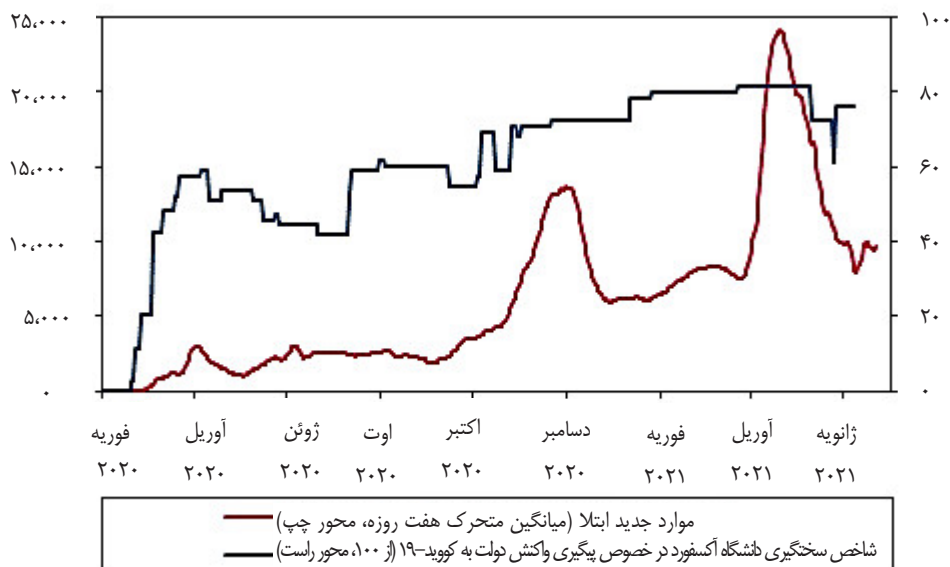
منبع: بانک مرکزی ایران، فیچ سلوشنز؛ e = تخمین‌ها و f = پیش‌بینی‌های فیچ سلوشنز

ما همچنان انتظار رشد اقتصادی ملایم را برای سال ۲۰۲۱ داریم. در پی انقباض ۶ درصدی برآورد شده برای سال ۲۰۲۰، ما همچنان پیش‌بینی خود برای رشد حدود ۲٫۱ درصد در سال ۲۰۲۱ پابرجا مانده‌ایم. به دنبال کاهش شدید تولید نفت در پی اعمال مجدد تحریم‌های آمریکا در سال ۲۰۱۸ و سقوط بیشتر آن در سال ۲۰۲۰ با توجه به اختلالات مربوط به کووید و کاهش تولید به رقم تاریخی ۲٫۵ میلیون بشکه در روز، در سال ۲۰۲۱ شاهد بازگشت مقدار نسبتاً کمی از کاهش تولید نفت خواهیم بود. مادامی که توافق هسته‌ای جدیدی صورت نگیرد شاهد بازبایی قابل توجه تولید و صادرات نفت نخواهیم بود. این امر همچنان بر کل صادرات طی ماه‌های آینده تأثیر خواهد گذاشت.

در همین حال، محدودیت‌های جلوگیری از گسترش کووید-۱۹، از جمله مقررات منع رفت و آمد شبانه و بسته شدن گذرگاه مرزی با عراق، کم و بیش جدی اعمال می‌شوند. شاخص سخت‌گیری دانشگاه آکسفورد در خصوص پیگیری واکنش دولت به کووید-۱۹ برای ایران ۷۶٫۴ است که این کشور را در جایگاه شانزدهم در بین برترین کشورهای جهان در این زمینه قرار می‌دهد. علاوه بر این، چشم‌انداز ضعیفی از کاهش سریع اقدامات پیشگیرانه وجود دارد. اگرچه موارد جدید ابتلا به کووید-۱۹ از اوج ۲۴٫۱۰۲ نفر (بر مبنای میانگین متحرک هفت روزه) در اواخر آوریل ۲۰۲۱ کاهش یافته است، اما همچنان میزان چشمگیر ۹٫۶۷۰ نفر را حفظ نموده است (از ۲۲ ژوئن ۲۰۲۱). تلاش برای انجام واکسیناسیون نیز کند بوده است؛ تا ۱۴ ژوئن ۲۰۲۱ تنها ۴٫۸ درصد از جمعیت حداقل یک دوز واکسن کووید-۱۹ را دریافت کردند. محدودیت‌های مداوم کووید-۱۹، همراه با تورم بالا، اثر منفی خود را بر هزینه مصرف‌کنندگان بر جای می‌گذارد.

### موارد ابتلا به کووید-۱۹ بالا است، اقدامات پیشگیرانه سخت همچنان اعمال می‌شود

شاخص سختگیری دانشگاه آکسفورد در خصوص پیگیری واکنش دولت به کووید-۱۹ و موارد جدید ابتلا

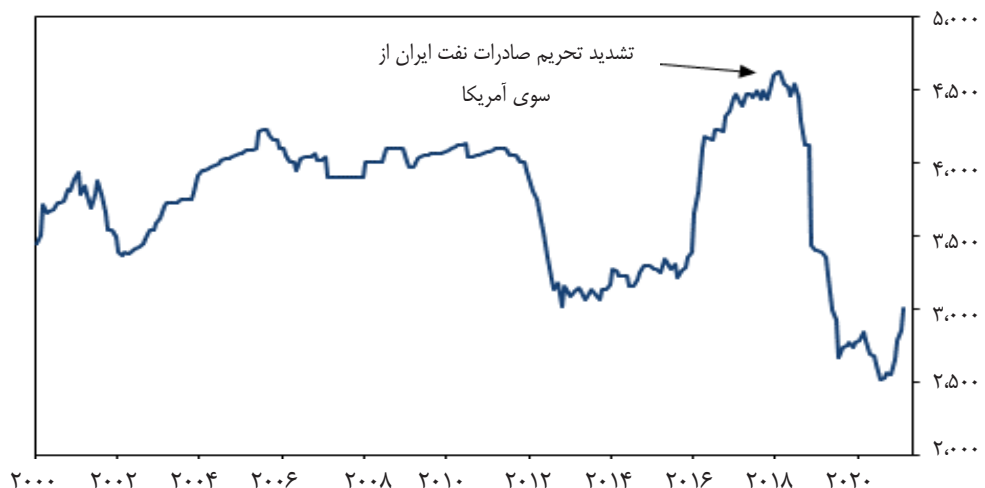


منبع: دانشگاه آکسفورد، جهان در آینه آمار؛ موسسه فیچ

با این حال، ما برای سال ۲۰۲۲ پیش‌بینی رشد واقعی تولید ناخالص داخلی خود را از ۳,۸ درصد به ۴,۴ درصد افزایش داده‌ایم. زمانی که پایداری کامل به توافق هسته‌ای مورد موافقت قرار گیرد، تحریم‌های آمریکا بر صادرات نفت ایران کاهش خواهد یافت. این بدان معنا است که هم تولید نفت و هم صادرات به افزایش خود ادامه می‌دهند (اگرچه ما انتظار داریم که توافق باعث افزایش بیشتر تولید نفت خام در سال ۲۰۲۳، به جای ۲۰۲۲ شود). با توجه به این که صادرات نفت، ۶۸,۷ درصد از صادرات کالاهای ایرانی در سال ۲۰۱۸ را به خود اختصاص می‌داد، بهبود در تولید نفت خام، پیشرفت عمده‌ای در بخش تجارت خارجی کشور ایجاد خواهد کرد. پیش‌بینی ما این است که رشد صادرات در سال ۲۰۲۱ به میزان ۲,۵ درصد و در سال ۲۰۲۲ به میزان ۱۵ درصد افزایش می‌یابد.

## کاهش شدید تولید نفت از سال ۲۰۱۸

تولید نفت خام ایران (هزار بشکه در روز)



منبع: آژانس بین‌المللی انرژی، فیچ سلوشنز

**بهبود چشم‌انداز صادرات باعث تقویت تقاضای داخلی نیز خواهد شد.** با کاهش تحریم‌ها و ترمیم تولید و صادرات نفت، احتمال کاهش فشار بر ارزش ریال ایران وجود دارد. یک نتیجه مهم این است که تورم به شدت کاهش خواهد یافت. پس از پیش‌بینی میانگین تورم ۴۰ درصدی برای سال ۲۰۲۱، که بیش‌ترین نرخ تورم از سال ۱۹۹۵ است، متوسط تورم در سال ۲۰۲۲ به حدود ۸ درصد خواهد رسید. حذف فشارهای قیمتی، قدرت خرید خانواده‌ها را افزایش خواهد داد. این امر، به همراه بازگشایی تدریجی اقتصاد در پی افزایش تلاش برای عرضه واکسن، مخارج مصرف‌کنندگان را افزایش خواهد داد. ما شاهد تقویت رشد مصرفی از ۰٫۸ درصد در سال ۲۰۲۱ به ۳٫۳ درصد در سال ۲۰۲۲ هستیم.

**آزادسازی تحریم‌ها زمینه مساعدی را برای سرمایه‌گذاری ثابت نیز فراهم می‌نماید.** با این حال، ما تنها پیشرفت متوسطی را در رشد سرمایه‌گذاری انتظار داریم. پس از آخرین توافق هسته‌ای، خطر بازگشت تحریم‌ها و حوزه‌های خاکستری قانونی فراوان ایجادشده توسط این توافق، شرکت‌های غربی را بر آن داشت تا سرمایه‌گذاری خود را متوقف کنند. علاوه بر این، ایران باید به عنوان بخشی از تعهد دولت چین برای سرمایه‌گذاری ۴۰۰ میلیارد دلاری در ۲۵ سال آینده، ورود سرمایه‌گذاری به داخل کشور را آغاز نموده و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص را افزایش دهد. پیش‌بینی ما این است که تشکیل سرمایه ثابت ناخالص واقعی در سال ۲۰۲۲ تا ۲٫۸ درصد رشد خواهد کرد که بیشتر از افزایش ۰٫۵ درصدی پیش‌بینی‌شده برای سال ۲۰۲۱ خواهد بود.

**ریسک اصلی مثبت در مورد پیش‌بینی ما این است که رشد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۲۲ بیشتر از چیزی باشد که ما در حال حاضر تصور می‌کنیم.** در حالی که دیدگاه اصلی ما این است که یک توافق جدید، و برداشتن تحریم‌ها تنها در اواسط سال ۲۰۲۲ رخ خواهد داد، ما افزایش ریسکی را مشاهده می‌کنیم که این امر



بتواند در نیمه دوم ۲۰۲۱ یا در اوایل سال ۲۰۲۲ رخ دهد. تغییر لحن سیاست‌گذاران ایرانی هنگام صحبت در مورد توافق با مخاطبان داخلی می‌تواند توافقی زودتر از حد انتظار را نشان دهد. ما در نگاه به بیانیه اخیر آقای رئیسی در تلویزیون می‌بینیم که او قصد دارد «منافع ملی را در اولویت قرار دهد» و معتقد است که «از هیچ تلاشی نباید دریغ کرد» تا زمینه رفع تحریم‌ها فراهم شود؛ که این‌ها به روشنی نشان می‌دهد او به دنبال بازگرداندن مؤثر توافق هسته‌ای است و توافق‌نامه جدید را به نفع ایران می‌داند. در این سناریو، بازگشت تولید و صادرات نفت سریع‌تر از آنچه پیش‌بینی می‌کنیم اتفاق خواهد افتاد. ما به راحتی می‌توانیم بازگشت تولید نفت به اوج تولید اخیر در سال ۲۰۱۸ یعنی حدود ۴,۵ میلیون بشکه در روز را در سال ۲۰۲۲ ببینیم. این امر موجب افزایش شدید سطح تولید به میزان حدود ۳ میلیون بشکه در روز خواهد شد. در این صورت، اقتصاد ایران احتمالاً بیش از نرخ ۴,۴ درصد افزایش مورد پیش‌بینی فعلی ما برای سال ۲۰۲۲، رشد خواهد کرد.

**با این حال، شایان توجه است که همسویی قدرت تندروها ممکن است در بلندمدت موجب افت چشم‌انداز رشد شود.** با نگاهی به فراتر از ۱۸ ماه آینده، ایدئولوژی رئیس‌جمهور جدید به معنای احتمال تداوم روابط تیره آمریکا و ایران است. دست‌کم این امر می‌تواند جریان سرمایه‌گذاری را در بلندمدت کاهش دهد. ما همچنین افزایش خطر ازهم‌پاشی هرگونه توافق هسته‌ای جدید را خاطر نشان می‌کنیم که می‌تواند بر چشم‌انداز اقتصادی ایران تأثیر زیادی بگذارد.

پیش‌بینی‌های اقتصاد کلان  
داده‌ها و پیش‌بینی‌های اقتصاد کلان (ایران ۲۰۳۰-۲۰۲۰)

۲۰۳۰f	۲۰۲۹f	۲۰۲۸f	۲۰۲۷f	۲۰۲۶f	۲۰۲۵f	۲۰۲۴f	۲۰۲۳f	۲۰۲۲f	۲۰۲۱f	۲۰۲۰e
۱۳۸۸,۲	۱,۳۷۷,۶	۱,۱۷۲,۵	۱,۰۷۶,۱	۹۸۹,۰	۹۱۵,۲	۸۶۹,۶	۸۵۳,۱	۸۴۶,۶	۸۰۳,۵	۶۶۲,۶
۱,۱۱۹,۵	۱,۰۳۰,۳	۹۴۵,۶	۸۶۷,۹	۷۹۷,۶	۷۳۸,۱	۷۰۷,۰	۶۹۳,۶	۶۸۸,۳	۶۶۴,۱	۵۸۱,۲
۴,۱	۴,۱	۴,۰	۴,۴	۴,۲	۴,۲	۵,۲	۵,۶	۴,۴	۴,۱	-۶,۰
۱۴۹۸۰,۰	۱۳۸۹۴,۰	۱۲۸۵۵,۰	۱۱۸۹۹,۰	۱۱۰۰۳۵,۰	۱۰۰۳۰۹,۰	۹۸۹۴,۰	۹۸۰۸,۰	۹۸۴۹,۰	۹۸۴۹,۰	۷۸۸۸,۰
۱۲,۰۸۱,۰	۱۱,۲۰۵,۰	۱۰,۳۶۷,۰	۹,۵۹۶,۰	۸,۸۹۹,۰	۸,۳۱۴,۰	۸,۰۴۴,۰	۷,۹۷۴,۰	۸,۰۰۱,۰	۷,۸۰۹,۰	۶,۹۱۹,۰
۹۲۶۶	۹۱,۹۵	۹۱,۲۱	۹۰,۴۳	۸۹,۶۲	۸۸,۷۷	۸۷,۸۹	۸۶,۹۸	۸۶,۰۲	۸۵,۰۳	۸۳,۹۹
۶,۰	۶,۵	۷,۰	۷,۰	۸,۰	۸,۰	۷,۰	۶,۰	۶,۰	۴,۰	۳۴,۰
۷,۰	۷,۰	۷,۰	۷,۰	۷,۰	۷,۰	۸,۰	۸,۰	۸,۰	۱۰,۰	۱۳,۰
۵۲,۱	۵۲,۳	۵۲,۴	۵۲,۶	۵۲,۳	۵۲,۲	۵۲,۳	۵۳,۴	۵۳,۸	۵۵,۵	۵۵,۸
۲,۰	۲,۰	۲,۰	۲,۰	۲,۰	۲,۰	۲,۰	۲,۴	۲,۳	۰,۸	-۶,۰
۱۳,۳	۱۲,۰	۱۲,۸	۱۲,۷	۱۲,۶	۱۲,۶	۱۲,۷	۱۳,۰	۱۳,۴	۱۳,۷	۱۳,۴
۵,۵	۵,۰	۴,۵	۴,۰	۳,۵	۳,۵	۴,۰	۳,۵	۳,۰	۴,۰	-۲,۸
۴,۵	۴,۷	۴,۹	۵,۱	۵,۳	۵,۵	۵,۹	۶,۳	۶,۷	۷,۲	۸,۴
۴,۰	۴,۰	۴,۰	۵,۰	۵,۰	۵,۰	۵,۰	۵,۵	۶,۸	۰,۵	-۱۴,۹
۶۵,۲۵,۰	۶۴,۷۵,۰	۶۴,۲۵,۰	۶۳,۵۰,۰	۶۲,۵۰,۰	۶۱,۰۰,۰	۵۷,۵۰,۰	۵۱,۵۰,۰	۴۵,۰۰,۰	۴۲,۰۰,۰	۴۲,۰۰,۰
۸۰,۹۱۰,۰	۸۰,۲۹۰,۰	۷۹,۶۷۰,۰	۷۸,۷۴۰,۰	۷۷,۵۰۰,۰	۷۵,۶۴۰,۰	۷۰,۷۲۵,۰	۶۳,۳۴۵,۰	۵۵,۳۵۰,۰	۵۰,۸۲۰,۰	۴۷,۸۸۰,۰
-۶۷,۶	-۶۲,۹	-۵۸,۴	-۵۴,۲	-۵۰,۷	-۴۷,۸	-۴۶,۹	-۴۷,۷	-۴۹,۳	-۴۸,۷	-۴۳,۶
-۴,۹	-۴,۹	-۵,۰	-۵,۰	-۵,۱	-۵,۲	-۵,۴	-۵,۶	-۵,۸	-۶,۱	-۶,۶
۱۴۴,۲	۱۲۸,۲	۱۲۳,۵	۱۲۷,۰	۱۲۱,۸	۱۱۵,۷	۱۰۹,۳	۱۰۳,۳	۷۸,۵	۶۶,۵	۵۵,۸
۱۰,۸,۳	۱۰,۵,۳	۱۰,۲,۵	۹,۹,۷	۹,۶,۲	۹,۲,۹	۸,۸,۸	۸,۴,۹	۷,۶,۱	۶,۸,۴	۵,۹,۷
۳,۵,۹	۳,۲,۹	۳,۰,۰	۲,۷,۴	۲,۵,۶	۲,۲,۹	۲,۰,۵	۱,۸,۴	۲,۴	-۱,۹	-۳,۹
۲,۶	۲,۶	۲,۶	۲,۵	۲,۶	۲,۵	۲,۴	۲,۲	۰,۳	-۰,۲	-۰,۶
۳,۶	۳,۳	۳,۰,۷	۲,۸,۰	۲,۶,۲	۲,۳,۵	۲,۱,۱	۱,۸,۹	۲,۹	-۱,۴	-۳,۵
۲,۶	۲,۶	۲,۶	۲,۶	۲,۷	۲,۶	۲,۴	۲,۲	۰,۳	-۰,۲	-۰,۵
۱۲۵,۱	۱۲۰,۳	۱۱۵,۶	۱۱۱,۲	۱۰۶,۹	۱۰۲,۸	۹۸,۸	۹۵,۰	۹۱,۴	۸۷,۹	۹۰,۶
۰,۰	۱۴,۲	۱۴,۱	۱۳,۹	۱۳,۹	۱۳,۸	۱۳,۹	۱۴,۰	۱۵,۰	۱۶,۰	۱۷,۷

تولید ناخالص داخلی اسمی، میلیارد دلار  
 تولید ناخالص داخلی اسمی، میلیارد یورو  
 رشد تولید ناخالص داخلی واقعی، درصد  
 سرانه تولید ناخالص داخلی، دلار  
 سرانه تولید ناخالص داخلی، یورو  
 جمعیت، میلیون نفر  
 تورم مصرف کننده، میانگین  
 نرخ وام، درصد  
 مصرف نهایی خصوصی، درصد از تولید ناخالص داخلی  
 مصرف نهایی خصوصی، رشد واقعی، درصد  
 مصرف نهایی دولت، درصد از تولید ناخالص داخلی  
 مصرف نهایی دولت، رشد واقعی، درصد  
 تشکیل سرمایه ثابت، درصد از تولید ناخالص داخلی  
 تشکیل سرمایه ثابت، رشد واقعی، درصد  
 نرخ برابری ریال به دلار آمریکا، میانگین  
 نرخ برابری ریال به یورو، میانگین  
 نرخ بودجه، میلیارد دلار  
 تراز بودجه، درصد از تولید ناخالص داخلی  
 صادرات کالاها و خدمات، میلیارد دلار  
 واردات کالاها و خدمات، میلیارد دلار  
 تراز تجاری در کالاها و خدمات، میلیارد دلار  
 تراز تجاری در کالاها و خدمات، درصد از تولید ناخالص داخلی  
 تراز تجاری جاری، میلیارد دلار  
 تراز حساب جاری، درصد از تولید ناخالص داخلی  
 ذخایر خارجی به غیر از حلال، میلیارد دلار  
 پوشش واردات، ماه  
 منبع: سازمان ملل متحد، بانک مرکزی ایران، فیچ سلوشنز

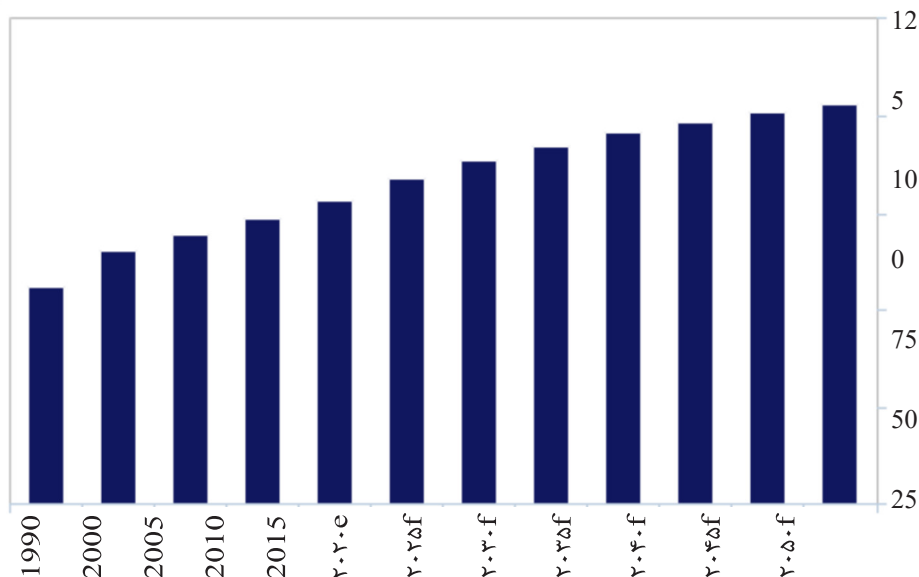


## چشم‌انداز جمعیت‌شناختی ایران

تجزیه و تحلیل جمعیت‌شناختی برای الگوی پیش‌بینی‌های اقتصاد کلان و صنعتی ما یک محور کلیدی است. نه تنها جمعیت کل یک کشور متغیری کلیدی برای تقاضای مصرف‌کننده است، بلکه درک نیمرخ جمعیت‌شناختی برای درک مسائلی آتی روندهای جمعیتی برای رشد بهره‌وری تا ملزومات هزینه‌ای دولت یک ضرورت به حساب می‌آید. نمودارهای زیر جزئیات هرم جمعیتی سال ۲۰۱۹، تغییر در ساختار جمعیت بین سال‌های ۲۰۱۹ تا ۲۰۵۰ و جمعیت کل بین سال‌های ۱۹۹۰ تا ۲۰۵۰ را نشان می‌دهند. جدول‌های زیر شاخص‌هایی از همه این نمودارها به همراه معیارهای کلیدی همچون نسبت‌های جمعیتی، شکاف جمعیت شهری و روستایی و امید به زندگی را نشان می‌دهند.

### جمعیت

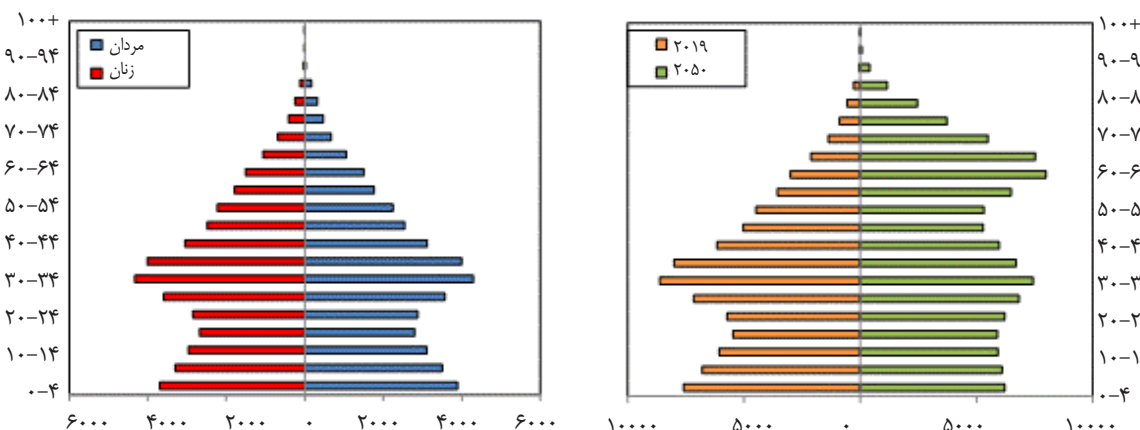
جمعیت ایران، میلیون نفر (از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۵۰)



e و f برآورد و پیش‌بینی فیچ سلوشنز. منبع: بانک جهانی، سازمان ملل و فیچ سلوشنز

### هرم جمعیتی ایران

مقایسه جمعیت مردان و زنان در سال ۲۰۱۹، هزار نفر (سمت چپ) و مقایسه جمعیت در سال‌های ۲۰۱۹ و ۲۰۵۰، هزار نفر (سمت راست)



منبع: بانک جهانی، سازمان ملل و فیچ سلوشنز

**شاخص‌های اصلی جمعیتی (ایران از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۲۵)**

شاخص	۱۹۹۰	۲۰۰۰	۲۰۰۵	۲۰۱۰	۲۰۱۵	۲۰۲۰e	۲۰۲۵f
رشد جمعیت (درصد)	۱,۲۷	۱,۱۸	۱,۱۵	۱,۳۳	۱,۳۰	۱,۰۰	۱,۰۰
کل جمعیت مردان (هزار نفر)	۲۸,۷۴۴,۶	۳۳,۳۸۷,۶	۳۵,۴۸۹,۶	۳۷,۱۸۰,۲	۳۹,۷۳۰,۱	۴۲,۴۰۸,۴	۴۴,۷۴۹,۶
کل جمعیت زنان (هزار نفر)	۲۷,۶۲۱,۶	۳۲,۲۳۵,۸	۳۴,۲۷۲,۷	۳۶,۵۸۲,۳	۳۸,۷۶۲,۱	۴۱,۵۸۴,۵	۴۴,۰۲۵,۲
کل جمعیت (هزار نفر)	۵۶,۳۶۶,۲	۶۵,۶۲۳,۴	۶۹,۷۶۲,۳	۷۳,۷۶۲,۵	۷۸,۴۹۲,۲	۸۳,۹۹۲,۹	۸۸,۷۷۴,۸
نسبت جمعیتی (مرد به زن)	۱,۰۴	۱,۰۴	۱,۰۴	۱,۰۲	۱,۰۲	۱,۰۲	۱,۰۲

e و f برآورد و پیش‌بینی فیچ سلوشنز. منبع: بانک جهانی، سازمان ملل و فیچ سلوشنز

**نسبت‌های کلیدی جمعیتی (ایران از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۲۵)**

شاخص	۱۹۹۰	۲۰۰۰	۲۰۰۵	۲۰۱۰	۲۰۱۵	۲۰۲۰e	۲۰۲۵f
نسبت وابستگی (درصد از کل جمعیت در سن کار)	۹۵,۵	۶۲,۲	۴۶,۳	۴۱,۲	۴۲,۲	۴۵,۶	۴۷,۵
کل جمعیت وابسته (هزار نفر)	۲۷,۵۳۱,۰	۲۵,۱۶۲,۵	۲۲,۰۸۴,۶	۲۱,۵۳۲,۷	۲۳,۳۰۲,۹	۲۶,۲۹۷,۴	۲۸,۵۸۳,۱
جمعیت فعال (درصد از کل جمعیت)	۵۱,۲	۶۱,۷	۶۸,۳	۷۰,۸	۷۰,۳	۶۸,۷	۶۷,۸
کل جمعیت فعال (هزار نفر)	۲۸,۸۳۵,۳	۴۰,۴۶۰,۹	۴۷,۶۷۷,۸	۵۲,۲۲۹,۸	۵۵,۱۸۹,۳	۵۷,۶۹۵,۶	۶۰,۱۹۱,۶
جمعیت جوان (درصد از کل جمعیت در سن کار)	۸۹,۰	۵۵,۱	۳۹,۴	۳۴,۰	۳۴,۰	۳۶,۰	۳۵,۷
کل جمعیت جوان (هزار نفر)	۲۵,۶۷۶,۱	۲۲,۲۸۷,۹	۱۸,۷۶۱,۹	۱۷,۷۳۵,۷	۱۸,۷۴۴,۳	۲۰,۷۸۳,۸	۲۱,۵۱۱,۹
جمعیت مستمری‌بگیر (درصد از کل جمعیت در سن کار)	۶,۴	۷,۱	۷,۰	۷,۳	۸,۳	۹,۶	۱۱,۷
جمعیت مستمری‌بگیر (هزار نفر)	۱,۸۵۴,۹	۲,۸۷۴,۶	۳,۳۳۲,۷	۳,۷۹۷,۰	۴,۵۵۸,۶	۵,۵۱۳,۶	۷,۰۷۱,۲

e و f برآورد و پیش‌بینی فیچ سلوشنز. منبع: بانک جهانی، سازمان ملل و فیچ سلوشنز

**جمعیت شهری / روستایی و امید به زندگی (ایران از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۲۵)**

شاخص	۱۹۹۰	۲۰۰۰	۲۰۰۵	۲۰۱۰	۲۰۱۵	۲۰۲۰e	۲۰۲۵f
جمعیت شهری (درصد از کل جمعیت)	۵۶,۳	۶۴,۰	۶۷,۶	۷۰,۶	۷۳,۴	۷۵,۹	۷۸,۱
جمعیت روستایی (درصد از کل جمعیت)	۴۳,۷	۳۶,۰	۳۲,۴	۲۹,۴	۲۶,۶	۲۴,۱	۲۱,۹
جمعیت شهری (هزار نفر)	۳۱,۷۵۱,۱	۴۲,۰۲۶,۵	۴۷,۱۳۰,۰	۵۲,۰۹۵,۵	۵۷,۵۸۰,۳	۶۳,۷۲۸,۸	۶۹,۳۵۸,۰
جمعیت روستایی (هزار نفر)	۲۴,۶۱۵,۱	۲۳,۵۹۶,۹	۲۲,۶۳۲,۳	۲۱,۶۶۷,۰	۲۰,۹۱۱,۹	۲۰,۲۶۴,۱	۱۹,۴۱۶,۸
امید به زندگی در بدو تولد (مرد، سال)	۶۱,۷	۶۹,۳	۷۰,۴	۷۲,۵	۷۴,۸	۷۵,۸	۷۶,۷
امید به زندگی در بدو تولد (زن، سال)	۶۶,۳	۷۱,۱	۷۳,۵	۷۵,۴	۷۶,۹	۷۸,۱	۷۹,۰
امید به زندگی در بدو تولد (میانگین، سال)	۶۳,۸	۷۰,۲	۷۱,۹	۷۳,۹	۷۵,۸	۷۶,۹	۷۷,۸

e و f برآورد و پیش‌بینی فیچ سلوشنز. منبع: بانک جهانی، سازمان ملل و فیچ سلوشنز

**جمعیت به تفکیک گروه سنی (ایران از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۲۵)**

۲۰۲۵f	۲۰۲۰e	۲۰۱۵	۲۰۱۰	۲۰۰۵	۲۰۰۰	۱۹۹۰	شاخص
۶.۹۷۱,۱	۷.۶۳۷,۶	۶.۹۴۶,۶	۶.۲۵۲,۶	۵.۷۱۱,۷	۵.۸۴۵,۰	۹.۳۱۷,۸	کل جمعیت ۰ تا ۴ سال (هزار نفر)
۷.۶۲۲,۰	۶.۹۲۸,۳	۶.۲۲۹,۱	۵.۶۸۹,۱	۵.۸۰۹,۸	۷.۲۷۷,۳	۹.۰۰۲,۶	کل جمعیت ۵ تا ۹ سال (هزار نفر)
۶.۹۱۸,۸	۶.۲۱۷,۹	۵.۵۶۸,۶	۵.۷۹۴,۰	۷.۲۴۰,۴	۹.۱۶۵,۶	۷.۳۵۵,۸	کل جمعیت ۱۰ تا ۱۴ سال (هزار نفر)
۶.۱۸۷,۸	۵.۵۳۰,۰	۵.۶۲۹,۷	۷.۱۰۵,۲	۸.۹۵۷,۲	۸.۸۷۱,۰	۵.۷۰۱,۶	کل جمعیت ۱۵ تا ۱۹ سال (هزار نفر)
۵.۴۷۳,۸	۵.۵۵۶,۲	۶.۸۶۳,۸	۸.۷۵۱,۷	۸.۶۷۵,۰	۷.۱۰۸,۳	۴.۸۲۰,۱	کل جمعیت ۲۰ تا ۲۴ سال (هزار نفر)
۵.۴۹۹,۹	۶.۷۸۶,۷	۸.۵۳۳,۰	۸.۳۸۶,۶	۶.۸۳۸,۵	۵.۳۷۵,۷	۳.۹۹۹,۶	کل جمعیت ۲۵ تا ۲۹ سال (هزار نفر)
۶.۷۳۸,۵	۸.۴۶۶,۷	۸.۳۲۸,۴	۶.۵۹۹,۱	۵.۲۹۶,۷	۴.۵۲۳,۹	۳.۵۱۱,۸	کل جمعیت ۳۰ تا ۳۴ سال (هزار نفر)
۸.۴۲۰,۶	۸.۲۷۲,۷	۶.۵۳۶,۳	۵.۱۹۹,۷	۴.۶۸۶,۴	۳.۷۶۶,۹	۲.۹۳۴,۹	کل جمعیت ۳۵ تا ۳۹ سال (هزار نفر)
۸.۲۲۸,۱	۶.۴۹۱,۳	۵.۲۱۰,۶	۴.۶۵۹,۲	۳.۹۶۳,۳	۳.۳۲۱,۲	۲.۰۸۴,۶	کل جمعیت ۴۰ تا ۴۴ سال (هزار نفر)
۶.۴۴۳,۱	۵.۱۶۴,۳	۴.۶۸۲,۸	۳.۹۰۶,۱	۳.۴۲۱,۱	۲.۷۶۷,۴	۱.۵۷۷,۷	کل جمعیت ۴۵ تا ۴۹ سال (هزار نفر)
۵.۱۰۱,۴	۴.۶۱۸,۵	۳.۷۵۵,۷	۳.۳۳۵,۸	۲.۶۳۱,۸	۱.۹۳۶,۰	۱.۵۴۷,۲	کل جمعیت ۵۰ تا ۵۴ سال (هزار نفر)
۴.۵۳۱,۷	۳.۶۷۶,۹	۳.۲۳۸,۹	۲.۵۲۴,۸	۱.۸۵۸,۵	۱.۴۳۱,۵	۱.۴۶۴,۴	کل جمعیت ۵۵ تا ۵۹ سال (هزار نفر)
۳.۵۶۶,۷	۳.۱۳۳,۳	۲.۴۱۰,۱	۱.۷۶۱,۷	۱.۳۴۹,۲	۱.۳۵۹,۱	۱.۱۹۳,۳	کل جمعیت ۶۰ تا ۶۴ سال (هزار نفر)
۲.۹۶۰,۰	۲.۲۶۴,۶	۱.۶۳۶,۵	۱.۳۰۳,۹	۱.۲۳۷,۴	۱.۲۱۰,۲	۹۰۳,۸	کل جمعیت ۶۵ تا ۶۹ سال (هزار نفر)
۲.۰۲۵,۶	۱.۴۴۸,۰	۱.۱۸۴,۴	۱.۱۳۷,۲	۱.۰۱۹,۶	۸۶۶,۶	۴۸۵,۰	کل جمعیت ۷۰ تا ۷۴ سال (هزار نفر)
۱.۱۳۵,۰	۹۰۶,۶	۸۹۷,۵	۷۶۱,۱	۶۳۲,۴	۵۱۲,۷	۲۶۷,۲	کل جمعیت ۷۵ تا ۷۹ سال (هزار نفر)
۵۸۰,۱	۵۵۱,۶	۵۹۷,۹	۳۹۹,۱	۳۱۲,۳	۱۹۵,۱	۱۳۶,۳	کل جمعیت ۸۰ تا ۸۴ سال (هزار نفر)
۲۷۰,۹	۲۷۷,۵	۱۸۷,۱	۱۵۶,۸	۹۳,۵	۶۸,۲	۴۹,۵	کل جمعیت ۸۵ تا ۸۹ سال (هزار نفر)
۸۸,۹	۵۶,۷	۴۸,۷	۳۳,۲	۲۳,۰	۱۸,۶	۱۱,۲	کل جمعیت ۹۰ تا ۹۴ سال (هزار نفر)
۱۰,۱	۸,۱	۵,۹	۵,۳	۴,۰	۳,۰	۱,۷	کل جمعیت ۹۵ تا ۹۹ سال (هزار نفر)
۰,۷	۰,۵	۰,۵	۰,۶	۰,۴	۰,۳	۰,۲	کل جمعیت بالای ۱۰۰ سال (هزار نفر)

e و f برآورد و پیش‌بینی فیچ سلوشنز. منبع: بانک جهانی، سازمان ملل و فیچ سلوشنز



## جمعیت به گروه سنی درصد (ایران از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۲۵)

شخص	۱۹۹۰	۲۰۰۰	۲۰۰۵	۲۰۱۰	۲۰۱۵	۲۰۲۰e	۲۰۲۵f
کل جمعیت ۰ تا ۴ سال (درصد از کل)	۱۶,۵۳	۸,۹۱	۸,۱۹	۸,۴۸	۸,۸۵	۹,۰۹	۷,۸۵
کل جمعیت ۵ تا ۹ سال (درصد از کل)	۱۵,۹۷	۱۱,۰۹	۸,۳۳	۷,۷۱	۷,۹۴	۸,۲۵	۸,۵۹
کل جمعیت ۱۰ تا ۱۴ سال (درصد از کل)	۱۳,۰۵	۱۳,۹۷	۱۰,۳۸	۷,۸۵	۷,۰۹	۷,۴۰	۷,۷۹
کل جمعیت ۱۵ تا ۱۹ سال (درصد از کل)	۱۰,۱۲	۱۳,۵۲	۱۲,۸۴	۹,۶۳	۷,۱۷	۶,۵۸	۶,۹۷
کل جمعیت ۲۰ تا ۲۴ سال (درصد از کل)	۸,۵۵	۱۰,۸۳	۱۲,۴۴	۱۱,۸۶	۸,۷۴	۶,۶۲	۶,۱۷
کل جمعیت ۲۵ تا ۲۹ سال (درصد از کل)	۷,۱۰	۸,۱۹	۹,۸۰	۱۱,۳۷	۱۰,۸۷	۸,۰۸	۶,۲۰
کل جمعیت ۳۰ تا ۳۴ سال (درصد از کل)	۶,۲۳	۶,۸۹	۷,۵۹	۸,۹۵	۱۰,۶۱	۱۰,۰۸	۷,۵۹
کل جمعیت ۳۵ تا ۳۹ سال (درصد از کل)	۵,۲۱	۵,۷۴	۶,۷۲	۷,۰۵	۸,۳۳	۹,۸۵	۹,۴۹
کل جمعیت ۴۰ تا ۴۴ سال (درصد از کل)	۳,۷۰	۵,۰۶	۵,۶۸	۶,۳۲	۶,۶۴	۷,۷۳	۹,۲۷
کل جمعیت ۴۵ تا ۴۹ سال (درصد از کل)	۲,۸۰	۴,۲۲	۴,۹۰	۵,۳۰	۵,۹۷	۶,۱۵	۷,۲۶
کل جمعیت ۵۰ تا ۵۴ سال (درصد از کل)	۲,۷۴	۲,۹۵	۳,۷۷	۴,۵۲	۴,۷۸	۵,۵۰	۵,۷۵
کل جمعیت ۵۵ تا ۵۹ سال (درصد از کل)	۲,۶۰	۲,۱۸	۲,۶۶	۳,۴۲	۴,۱۳	۴,۳۸	۵,۱۰
کل جمعیت ۶۰ تا ۶۴ سال (درصد از کل)	۲,۱۲	۲,۰۷	۱,۹۳	۲,۳۹	۳,۰۷	۳,۷۳	۴,۰۲
کل جمعیت ۶۵ تا ۶۹ سال (درصد از کل)	۱,۶۰	۱,۸۴	۱,۷۷	۱,۷۷	۲,۰۸	۲,۷۰	۳,۳۳
کل جمعیت ۷۰ تا ۷۴ سال (درصد از کل)	۰,۸۶	۱,۳۲	۱,۴۶	۱,۵۴	۱,۵۱	۱,۷۲	۲,۲۸
کل جمعیت ۷۵ تا ۷۹ سال (درصد از کل)	۰,۴۷	۰,۷۸	۰,۹۱	۱,۰۳	۱,۱۴	۱,۰۸	۱,۲۸
کل جمعیت ۸۰ تا ۸۴ سال (درصد از کل)	۰,۲۴	۰,۳۰	۰,۴۵	۰,۵۴	۰,۷۶	۰,۶۶	۰,۶۵
کل جمعیت ۸۵ تا ۸۹ سال (درصد از کل)	۰,۰۹	۰,۱۰	۰,۱۳	۰,۲۱	۰,۲۴	۰,۳۳	۰,۳۱
کل جمعیت ۹۰ تا ۹۴ سال (درصد از کل)	۰,۰۲	۰,۰۳	۰,۰۳	۰,۰۵	۰,۰۶	۰,۰۷	۰,۱۰
کل جمعیت ۹۵ تا ۹۹ سال (درصد از کل)	۰,۰۰	۰,۰۰	۰,۰۱	۰,۰۱	۰,۰۱	۰,۰۱	۰,۰۱
کل جمعیت بالای ۱۰۰ سال (درصد از کل)	۰,۰۰	۰,۰۰	۰,۰۰	۰,۰۰	۰,۰۰	۰,۰۰	۰,۰۰

e و f برآورد و پیش‌بینی فیچ سلوشنز. منبع: بانک جهانی، سازمان ملل و فیچ سلوشنز

## روش‌شناسی بانکداری و خدمات مالی

### روش‌شناسی پیش‌بینی صنعت

پیش‌بینی‌های صنعت ما با استفاده از تکنیک‌های بهینه مدل‌سازی سری‌های زمانی و الگوهای تصادفی / اقتصادسنجی به دست می‌آیند. شکل دقیق الگویی که ما به کار می‌بریم برای هر صنعت با صنعت دیگر متفاوت است، یعنی برای هر مورد بر اساس استاندارد کاری مربوطه و از طریق بررسی مشخصه‌های غالب داده‌های صنعت مورد نظر تعیین شده است. نقطه مشترک تحلیل‌های همه صنایع استفاده از مدل خودتوضیح برداری<sup>۱</sup> است که به ما اجازه می‌دهد متغیری را با استفاده بیش از سابقه خود متغیر به عنوان اطلاعات توضیحی پیش‌بینی کنیم. برای مثال، وقتی قیمت‌های نفت را پیش‌بینی می‌کنیم می‌توانیم اطلاعاتی راجع به مصرف نفت، عرضه و ظرفیت را نیز مد نظر قرار دهیم.

به هر حال، هنگام پیش‌بینی برای برخی از متغیرهای زیرمؤلفه‌ای یک صنعت، استفاده از سابقه خود متغیر اغلب مطلوب‌ترین روش تجزیه و تحلیل است. چنین تحلیل تک متغیره‌ای، الگوی تک متغیره نامیده می‌شود. از رایج‌ترین و چندکاره‌ترین شکل الگوهای تک متغیره استفاده می‌کنیم: الگوی میانگین متحرک خودتوضیح (ARMA)<sup>۲</sup>.

در برخی موارد، تکنیک‌های الگوی آرما (ARMA) برای کار مناسب نیستند، زیرا داده‌های تاریخی کافی در دسترس نبوده یا کیفیت داده‌ها پایین است. در چنین مواردی، یا از الگوهای تحلیلی سنتی یا از روش‌های هموارسازی<sup>۳</sup> برای تجزیه و تحلیل و پیش‌بینی کردن استفاده می‌کنیم.

عمدتاً از برآوردهای حداقل مربعات (OLS)<sup>۴</sup> استفاده می‌کنیم و به منظور پرهیز از اتکا به دیدگاه‌های ذهنی و تشویق به استفاده از دیدگاه‌های عینی از یک روش «کل به جز» بهره می‌گیریم. ما عمدتاً از یک الگوی خطی استفاده می‌کنیم، اما الگوهای غیرخطی ساده مثل الگوی لگاریتمی - خطی نیز در صورت نیاز به کار گرفته می‌شوند. مثلاً در طول دوره‌های «شوک صنعت» که شرایط آب و هوایی نامناسب برون‌داد کشاورزی را با مشکل روبرو می‌کند، برای تعیین میزان تأثیر از متغیرهای مجازی استفاده می‌کنیم.

پیش‌بینی مؤثر بستگی به استفاده مناسب از الگوهای رگرسیونی منتخب دارد. متناسب با معیارهای مختلف و آزمون‌های گوناگون بهترین الگو را انتخاب می‌کنیم. از جمله موارد زیر (البته انتخاب‌ها صرفاً به این موارد محدود نمی‌شوند):

- قدرت توضیح‌دهندگی: آزمون‌های قدرت توضیح‌دهندگی  $2R$ ؛  $2R$  تعدیل شده که درجه آزادی را لحاظ می‌کند؛
- آزمون حرکت راستایی و اندازه ضرایب؛
- آزمون فرضیه برای کسب اطمینان از معنادار بودن ضرایب (به طور عادی با استفاده از آزمون  $t$  و یا مقدار  $P$ )؛
- به منظور کم کردن تأثیرات مربوط به خودهمبستگی<sup>۵</sup> و چندهم‌خطی<sup>۶</sup> همه نتایج مورد ارزیابی دقیق قرار می‌گیرند.

<sup>1</sup> Vector Autoregression

<sup>2</sup> Autoregressive Moving Average Model

<sup>3</sup> Smoothing Methods

<sup>4</sup> Least Squares Estimators

<sup>5</sup> Auto-Correlation

<sup>6</sup> Multi-Collinearity

مداخله انسانی نقشی ضروری و مطلوبی در همهٔ پیش‌بینی‌های صنعتی ما ایفا می‌کند. داشتن تجربه، تخصص و دانش نسبت به داده‌ها و روندهای صنعت تضمین می‌کنند که تحلیل‌گران شکست‌های ساختاری، داده‌های ناهنجار، نقاط عطف و مشخصه‌های فصلی را که از توان یک تحلیل مکانیکی خارج است، مشخص می‌کنند.

## روشن‌شناسی خدمات بانکی و مالی

مجموعه گزارش‌های بانکداری و خدمات مالی ما پیوند نزدیکی با تجزیه و تحلیل ریسک کشور، روندهای اقتصاد کلان و بازارهای مالی دارند. این گزارش‌ها به شدت بر مجموعه داده‌های اقتصادی فشردهٔ ما که شامل ۵۵۰ شاخص برای هر کشور و نیز دیدگاه ژرف‌نگر ما درباره هر یک از بازارهای محلی می‌شود، مبتنی هستند. تا جایی که امکان داشته باشد داده‌های بانکی خود را از منابع رسمی (از جمله بانک‌های مرکزی و ناظرین) دریافت می‌کنیم و تنها در صورتی که همهٔ تلاش‌ها برای به دست آوردن اطلاعات دست اول با شکست روبرو شوند، به منابع دست دوم رجوع خواهیم کرد. داده‌های شرکتی در وهلهٔ اول از گزارش‌های شرکت استخراج شده و داده‌های بانک‌های مرکزی، ناظرین یا انجمن‌ها تنها به عنوان پشتیبانی استفاده می‌شوند.

- سناریوی پیش‌بینی بانکداری روی دارایی‌های کل، وام‌های مشتریان و سپرده‌های آنها تمرکز می‌کند.
- دارایی‌های کل معادل دارایی‌های ترازنامه‌ای مرکب همهٔ بانک‌های تجاری در یک کشور خاص هستند. این دارایی‌ها ترازنامهٔ بانک مرکزی کشور مورد نظر را شامل نمی‌شوند.
- وام‌های مشتری عبارتند از وام‌هایی که به مشتریان غیربانکی داده می‌شوند. این وام‌ها شامل وام‌هایی به بخش دولتی و بنگاه‌های تحت مالکیت دولت می‌شوند. با این حال، وام‌های مزبور عموماً وام‌های اعطایی به دولت‌ها، اوراق دولتی (یا غیردولتی) یا وام‌های اعطایی به بانک‌های مرکزی را شامل نمی‌شوند.
- سپرده‌های مشتری عبارتند از سپرده‌های بخش دولتی غیربانکی. این سپرده‌ها عموماً سپرده‌هایی از بخش دولتی و بنگاه‌های تحت مالکیت دولت را شامل می‌شوند. به هر حال، سپرده‌های مزبور سپرده‌های دولتی را تنها در صورتی که قابل توجه باشند در بر می‌گیرند.
- مؤلفه‌های سرمایه‌ای و پورتهوهای اوراق قرضه را در نظر می‌گیریم. مؤلفه‌های سرمایه‌ای صندوق‌های سهامداران و بدهی مربوطهٔ آنها را که ممکن است به عنوان سرمایه تلقی شود، شامل می‌شوند.

در کمیت‌سنجی ترازنامه‌های جمعی یک کشور خاص فرض را بر این می‌گذاریم که این سه معادله درست هستند:

- دارایی‌های کل = کل بدهی‌ها و سرمایه؛

- دارایی‌های کل = وام‌های مشتری + پورتهوی اوراق قرضه + سایر دارایی‌ها

- کل بدهی‌ها و سرمایه = مؤلفه‌های سرمایه‌ای + سپرده‌های مشتری + سایر بدهی‌ها.

در قالب معادلات فوق، سایر دارایی‌ها و سایر بدهی‌ها مؤلفه‌های ایجاد توازن هستند که تضمین می‌کنند معادلات دو و سه را بتوان با معادلهٔ یکم تطبیق داد. در عمل سایر دارایی‌ها و سایر بدهی‌ها معادل معاملات بین بانکی هستند. در برخی موارد معاملاتی از این دست عموماً با بانک‌های خارجی انجام می‌شوند.



در بیشتر کشورهای که ما اقدام به جمع‌آوری اعداد و ارقام کردیم، تعاونی‌های مسکن / صرفه‌جویی‌ها، بخش ناچیزی از چشم‌انداز بانکی است و این بخش‌ها را در اعداد و ارقام لحاظ نمی‌کنیم. ایالات متحده آمریکا در این مورد استثناء است. در برخی موارد، دارایی‌های کل و وام‌های مشتری شامل مقادیر قابل توجهی می‌شوند که در مالکیت مشتری‌هایی از کشورهای دیگر بوده یا به آنها قرض داده می‌شوند. در برخی موارد دیگر، سپرده‌های مشتری شامل مقادیر قابل توجهی می‌شوند که توسط شهروندان کشور دیگری سپرده‌گذاری شده‌اند. چنین کسب و کارهای فرامرزی در مراکز مهم مالی مثل سنگاپور و هنگ کنگ، کشورهای ثروتمندتر عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی<sup>۱</sup> و کشورهای خاصی در اروپای مرکزی و شرقی از اهمیت خاصی برخوردار هستند.

## روش‌شناسی شاخص ریسک صنعت بانکداری

### روش‌شناسی شاخص ریسک صنعت بانکداری

شاخص ریسک صنعت بانکداری فیچ سلوشنز (BIRI)<sup>۲</sup> یک عدد ترکیبی است که میزان آسیب‌پذیری نظام بانکداری کشور در مقابل فشار پیش‌بینی نشده و نامشهود مالی را برآورد می‌کند. شاخص ریسک صنعت بانکداری یک مقدار کمی و داده-محور در مقیاس ۰ تا ۱۰۰ است که عدد ۱۰۰ بیانگر کمترین میزان ریسک بوده و عدد ۰ بالاترین ریسک را نشان می‌دهد. شاخص ریسک صنعت بانکداری به طور فصلی به‌روزرسانی می‌شود و یک مقدار نقطه در زمان است. این شاخص عناصر صنعت بانکداری را با اقتصاد کلان در هم می‌آمیزد و کمیتی است در سطح کشوری که داده‌های بنیادین (مشاهدات تاریخی و برآوردهای الگو-بنیان) را به عدد ریسک صنعت بانکداری نرمال شده تبدیل می‌کند.

روش محاسبه شاخص ریسک صنعت بانکداری شامل مراحل زیر است:

۱. **گردآوری فصلی داده‌ها.** مجموعه‌های فصلی صندوق بین‌المللی پول (شاخص‌های سلامت مالی و آمار و ارقام مالی بین‌المللی) و منابع ملی مثل بانک‌های مرکزی یا مجموعه‌های سالانه منابع ملی یا بین‌المللی (همچون بانک جهانی) که به تناوب فصلی درون‌یابی می‌شوند را گردآوری می‌کنیم. انتخاب شاخص‌های بنیادین بر اساس پژوهش دانشگاهی و در دسترس بودن صورت می‌گیرد. برای محاسبه مقادیر شاخص ریسک صنعت بانکداری برای یک کشور باید همه شاخص‌های بنیادین انتخاب شده در دسترس باشند. جدول داده‌های زیر سطح بالایی از اطلاعات شامل توصیفات و منابع را ارائه می‌کنند:

<sup>۱</sup> Organisation for Economic Co-operation and Development

<sup>۲</sup> Banking Industry Risk Indicator



شاخص	رابطه با ریسک	مؤلفه شاخص ریسک صنعت بانکداری	توصیف داده‌ها	منابع داده‌ها
سرمایه تنظیمی به دارایی‌های وزن‌دهی شده با ریسک	-	مالی (سرمایه‌گذاری و بدهی)	نسبت	شاخص‌های سلامت مالی صندوق بین‌المللی پول، فیچ سلوشنز
اعتبارات بانکی (بخش خصوصی) به تولید ناخالص داخلی	+	مالی (توسعه اعتباری)	نسبت، مقدار اضافه: تفاوت بین مقدار در دوره جاری و میانگین متحرک ۱۲ فصلی	بانک جهانی، فیچ سلوشنز
وام به سپرده‌ها	+	مالی (تأمین مالی)	نسبت	فیچ سلوشنز
وام‌های غیرجاری به کل وام‌ها	+	مالی (کیفیت دارایی)	نسبت	شاخص‌های سلامت مالی صندوق بین‌المللی پول، فیچ سلوشنز
بدهی‌های کوتاه‌مدت به کل دارایی‌ها	+	مالی (نقدشوندگی)	نسبت	شاخص‌های سلامت مالی صندوق بین‌المللی پول و آمار مالی بین‌المللی
دارایی‌های نقد به کل دارایی‌ها	-	مالی (نقدشوندگی)	نسبت	شاخص‌های سلامت مالی صندوق بین‌المللی پول و آمار مالی بین‌المللی
دارایی‌های نقد به بدهی‌های کوتاه‌مدت	-	مالی (نقدشوندگی)	نسبت	شاخص‌های سلامت مالی صندوق بین‌المللی پول و آمار مالی بین‌المللی
بدهی دولتی (درصد از تولید ناخالص داخلی)	+	تأمین مالی دولت	نسبت، مقدار اضافه: تفاوت بین مقدار دوره جاری و میانگین متحرک ۱۲ فصلی	بانک جهانی، فیچ سلوشنز
پرداخت سود دولت (درصد از درآمد)	+	تأمین مالی دولت	نسبت	بانک جهانی، فیچ سلوشنز
تراز دولت (درصد از تولید ناخالص داخلی)	-	تأمین مالی دولت	نسبت	بانک جهانی، فیچ سلوشنز
سرانه تولید ناخالص داخلی برحسب برابری قدرت خرید، دلار	-	استاندارد زندگی	نسبت	فیچ سلوشنز
سهولت کسب و کار	+	کیفیت قانونی و محیط	شاخص	بانک جهانی
شاخص‌های حکمرانی بانک جهانی: کارآمدی دولت	-	کیفیت قانونی و محیط	شاخص	بانک جهانی
شاخص‌های حکمرانی بانک جهانی: کیفیت قانونی	-	کیفیت قانونی و محیط	شاخص	بانک جهانی
بدهی ناخالص خارجی	+	پیوندهای بین‌المللی	نسبت، مقادیر اضافه: تفاوت بین مقدار دوره جاری و میانگین متحرک ۱۲ فصلی	فیچ سلوشنز
تراز حساب جاری (درصد از تولید ناخالص داخلی)	-	پیوندهای بین‌المللی	نسبت	بانک جهانی، فیچ سلوشنز
نوسانات تولید ناخالص داخلی واقعی	+	نوسانات اقتصادی	درصد انحراف معیار فصلی	شاخص‌های سلامت مالی صندوق بین‌المللی پول و آمار مالی بین‌المللی
نوسانات شاخص قیمت مصرف‌کننده	+	نوسانات اقتصادی	درصد از انحراف معیار فصلی	شاخص‌های سلامت مالی صندوق بین‌المللی پول و آمار مالی بین‌المللی

توضیح: در ستون ریسک، منظور از «+» این است که مقدار بالاتر شاخص به معنی ریسک بیشتر است و منظور از علامت «-» این است که مقدار بالاتر به معنی ریسک کمتر است. منبع: مؤسسه فیچ

**۲. تبدیل داده‌ها.** شاخص ریسک صنعت بانکداری از نمایه‌هایی تشکیل شده است که مقدار بالای آنها به معنی ریسک بالاتر / آسیب‌پذیری بیشتر است و نمایه‌هایی که مقدار بالای آنها به معنی ریسک پایین‌تر / آسیب‌پذیری کمتر است.

نمایه‌هایی که مقدار بالاتر آنها به معنی ریسک بیشتر است می‌باشد در منفی پیش ضرب می‌شوند تا وقتی جمع شدند همه نمایه‌ها تفسیر یکسانی داشته باشند (ارزش بالاتر به معنی ریسک کمتر است).

**۳. برآورد داده‌ها.** روش دستیابی به شاخص ریسک صنعت بانکداری مبتنی بر استانداردسازی و تجمیع داده‌های تاریخی فصلی است. وقتی نقاط داده‌های تاریخی فصلی در دسترس نباشند این اطلاعات تخمین زده می‌شوند. در سه مورد داده‌های گم شده وجود دارد: (۱) داده‌های تاریخی وجود دارند اما به صورت سالانه و نه به تناوب فصلی؛ (۲) داده‌های فصلی تاریخی وجود دارند، اما شکاف‌هایی بین مقادیر تاریخی موجود وجود دارد؛ (۳) داده‌های تاریخی در دسترس هستند اما تا فصل قبلی و نه تا آخرین فصل.

در دو مورد اول داده‌های گم‌شده از طریق درون‌یابی‌های خطی تخمین زده می‌شوند. درون‌یابی خطی یک روش برازش منحنی است که در آن برآوردهای نقطه داده جدید در درون طیفی از داده‌های تاریخی شناخته شده ساخته می‌شود. به این ترتیب، وقتی که تنها داده‌های سالانه در دسترس هستند، ضمن حفظ دست نخوردگی مقدار پایان سال و میانگین سال، از تناوب سالانه به تناوب فصلی درون‌یابی می‌کنیم. وقتی شکاف‌هایی بین مقادیر تاریخی موجود وجود دارد، داده‌های به طور خطی درون‌یابی شده در درون طیفی از این مقادیر ساخته می‌شوند.

هنگامی که آخرین مشاهدات در دسترس نیستند، آنها را با استفاده از داده‌های برازش شده از الگوی آرما فیچ سلوشنز تخمین می‌زنیم. این الگو سه مرحله از روش باکس-جنکینز<sup>۱</sup> را اجرا می‌کند: (۱) شناسایی (آزمون پایایی دیکی فولر)<sup>۲</sup>؛ (۲) تخمین زدن (تخمین حداکثر درست‌نمایی)؛ (۳) آزمون پسماندها (آزمون نرمال بودن<sup>۳</sup>، آزمون خودهمبستگی<sup>۴</sup>) و نیز آزمون‌های اضافی دیگر مثل ناهمسانی واریانس پسماندها.<sup>۳۲۱</sup>

<sup>۱</sup> از تکنیک‌های درون‌یابی برای پر کردن مقادیر گم‌شده پرهیز می‌کنیم، زیرا این تکنیک‌ها اغلب برآوردهای غیردقیقی تولید می‌کنند.

<sup>۲</sup> نمایه‌های سالانه پیمایش محور را برآورد نمی‌کنیم. داده‌ها را به جلو کشیده و مقادیر فصلی را با مقدار سالانه قبلی که در دسترس است پر می‌کنیم.

<sup>۳</sup> موارد بسیار معدودی وجود دارند که نمی‌توان یک برآورد الگو-محور ایجاد کرد (برای مثال، زیرا نتیجه یکی از آزمون‌های فرضیه مربوطه در روش باکس-جنکینز مطلوب نیست). در مواردی از این دست هر گونه مقدار تاریخی گم‌شده اخیر با برآوردهای مبتنی بر تحلیل روند پر می‌شود.

**۴. نرمال کردن شاخص‌های بنیادی.** از آنجا که شاخص‌های بنیادی از یک جنس نیستند، آنها را با استفاده از رویکرد کمینه-بیشینه نرمال می‌کنیم. این رویکرد داده‌های بنیادی را در بازه ۰ تا ۱۰۰ تنظیم می‌کند. حدهای بالایی و پایینی غیروابسته به زمان (زمان ثابت) به توزیع‌ها تحمیل شده‌اند تا مطمئن شویم که مقادیری را به دست خواهیم آورد که در طول زمان تغییر نخواهند کرد، به همین خاطر مقادیر شاخص با یکدیگر قابل مقایسه هستند. حدهای بالایی و پایینی به ترتیب بر مبنای اولین و نود و نهمین صدک از توزیع داده‌های بنیادی تاریخی موجود تعیین شده‌اند.

<sup>1</sup> Box-Jenkins Methodology

<sup>2</sup> Augmented Dickey Fuller Stationarity Test

<sup>3</sup> Normality Test

<sup>4</sup> Autocorrelation Test



رویکرد کمینه-بیشینه برای شاخص بنیادی X عبارت است از:

$$X_{\text{normal}_t} = [(X_t - \min(X)) / (\max(X) - \min(X))] * 100$$

که در آن  $X_{\text{normal}_t}$  عبارت است از مقدار نرمال شده در زمان t و  $X_t$  مقدار واقعی شاخص بنیادی در زمان t و  $\min(X)$  و  $\max(X)$  مقادیر کمینه و بیشینه (یعنی، به ترتیب حدهای پایینی و بالایی زمان- ثابت) شاخص بنیادی مربوطه هستند.

**۵. تجزیه مؤلفه‌های اصلی.** شاخص ریسک صنعت بانکداری شامل شش مؤلفه است که از شاخص‌های بنیادی تشکیل شده‌اند. وزن مشخص شده در هر یک از این ترکیب‌های خطی مؤلفه‌ها یا شاخص‌ها مبتنی بر تجزیه مؤلفه‌های اصلی (PCA)<sup>۱</sup> است. این یک رویه آماری است که مؤلفه‌ها/شاخص‌ها را به صورت خطی ترکیب و به مهم‌ترین متغیرها تبدیل می‌کند که به این ترکیب‌های خطی مؤلفه‌های اصلی گفته می‌شود. مؤلفه‌های اصلی بیشترین میزان واریانس را توضیح می‌دهند و اکثر اطلاعات موجود در داده‌ها را خلاصه می‌نمایند. نخست، تجزیه مؤلفه‌های اصلی را به صورت مجزا برای نمایه‌های بنیادی که از هر یک از مؤلفه‌های شاخص ریسک صنعت بانکداری به دست می‌آید به کار می‌گیریم. سپس این تحلیل را برای شش مؤلفه شاخص ریسک صنعت بانکداری اجرا می‌کنیم. وزن‌ها را انتخاب می‌کنیم و بعد ترکیبات خطی می‌سازیم که ضریب همبستگی پیرسون بسیار بالایی با اولین (مهم‌ترین) مؤلفه اصلی حساب شده در تحلیل مربوطه دارند.

شاخص‌های مزبور پیش از آن که در تجزیه مؤلفه‌های اصلی به کار گرفته شوند، استاندارد می‌شوند. استاندارد سازی با رویکرد کمینه-بیشینه که پیش از این ذکر شد، تفاوت دارد. داده‌های بنیادی به کار رفته در تجزیه مؤلفه‌های اصلی از طریق کم کردن میانگین نمونه و تقسیم بر انحراف معیار، استاندارد سازی می‌شوند. روند استاندارد سازی تضمین می‌کند که همه مؤلفه‌ها از یک جنس هستند. برای تجزیه مؤلفه‌های اصلی، از مجموعه داده‌های تاریخی موجود تا فصل دوم سال ۲۰۱۹ استفاده می‌کنیم که در برگیرنده ۱۲۱ کشور است.

**۶. تجمیع شاخص‌های بنیادی نرمال شده در مؤلفه‌ها.** ابتدا شاخص‌های بنیادی نرمال شده را در مؤلفه‌ها جمع می‌کنیم.

در ادامه خلاصه‌ای از زیرگروه‌های مؤلفه مالی و نیز اولین مرحله تجمیع آورده شده است.

#### زیرگروه‌های مؤلفه مالی:

- سرمایه‌گذاری و بدهی: سرمایه تنظیمی به دارایی‌های وزن‌دهی شده با ریسک
- توسعه اعتباری: اعتبارات بانکی به شکاف تولید ناخالص داخلی (مقدار اضافه: تفاوت بین مقدار در دوره جاری و میانگین متحرک ۱۲ فصلی)
- کیفیت دارایی: وام‌های غیرجاری به کل وام‌ها.
- تأمین مالی: وام‌ها به سپرده‌ها

<sup>1</sup> Principal Component Analysis

- **نقدشوندگی:** میانگین موزون دارایی‌های نقد به کل دارایی‌ها، دارایی‌های نقد به بدهی‌های کوتاه‌مدت، بدهی‌های کوتاه‌مدت به کل دارایی‌ها

### مرحله ۱ تجمیع - از نمایه‌های بنیادین نرمال شده به مؤلفه‌ها

- **مؤلفه مالی** = میانگین وزنی سرمایه‌گذاری و بدهی، کیفیت دارایی، تأمین مالی، توسعه اعتبار، نقدشوندگی.
- **مؤلفه مالیه دولتی** = میانگین وزنی بدهی دولت (درصد از تولید ناخالص داخلی)، پرداخت بهره‌ای دولت (درصد از درآمد)، تراز دولت (درصد از تولید ناخالص داخلی)
- **مؤلفه کیفیت قانونی و محیط** = میانگین وزنی سهولت انجام کسب و کار، کارآمدی دولت، کیفیت قانونی
- **مؤلفه استاندارد زندگی** = سرانه تولید ناخالص داخلی برحسب برابری قدرت خرید به دلار آمریکا
- **مؤلفه پیوندهای بین‌المللی** = میانگین وزنی بدهی ناخالص خارجی (درصد از تولید ناخالص داخلی)، تراز حساب جاری (درصد از تولید ناخالص داخلی)
- **مؤلفه نوسانات اقتصادی** = میانگین وزنی نوسانات تولید ناخالص داخلی واقعی و نوسانات شاخص قیمت مصرف‌کننده.

۷. **نرمال‌سازی مؤلفه‌ها:** پس از اولین مرحله تجمیع، شش مؤلفه مورد اشاره با استفاده از رویکرد کمینه-بیشینه توصیف شده در مرحله ۴ در بالا نرمال‌سازی می‌شوند. حدهای بالایی و پایینی غیروابسته به زمان مورد استفاده به ترتیب مبتنی بر اولین و نود و نهمین صدک توزیع ارقام مؤلفه تاریخی موجود تا فصل نخست ۲۰۲۰ هستند.

۸. **تجمیع مؤلفه‌های نرمال شده در شاخص ریسک صنعت بانکداری.** مرحله دوم تجمیع عبارت است از ترکیب شش مؤلفه نرمال شده به صورت خطی برای محاسبه شاخص ریسک صنعت بانکداری.

### مرحله ۲ تجمیع - از مؤلفه‌های نرمال شده به شاخص ریسک صنعت بانکداری:

شاخص ریسک صنعت بانکداری (BIRI) = میانگین وزنی مؤلفه مالی نرمال شده، مؤلفه مالی نرمال شده دولتی، مؤلفه کیفیت قانونی و محیط نرمال شده، مؤلفه استاندارد زندگی نرمال شده، مؤلفه پیوندهای بین‌المللی نرمال شده، مؤلفه نوسانات اقتصادی نرمال شده.

۹. **نرمال‌سازی شاخص ریسک صنعت بانکداری.** میانگین موزون شش مؤلفه نرمال شده (BIRI)، به منظور کسب اطمینان از این که در یک مقیاس ۰ تا ۱۰۰ بیان شوند، نرمال‌سازی می‌شوند.

روش تجمیع



منبع: فیچ سلوشنز

منبع

**Iran; Banking & Financial Services Report**  
**Includes 10-year forecasts to 2030**  
**Fitch Solutions**  
**July, 2021**