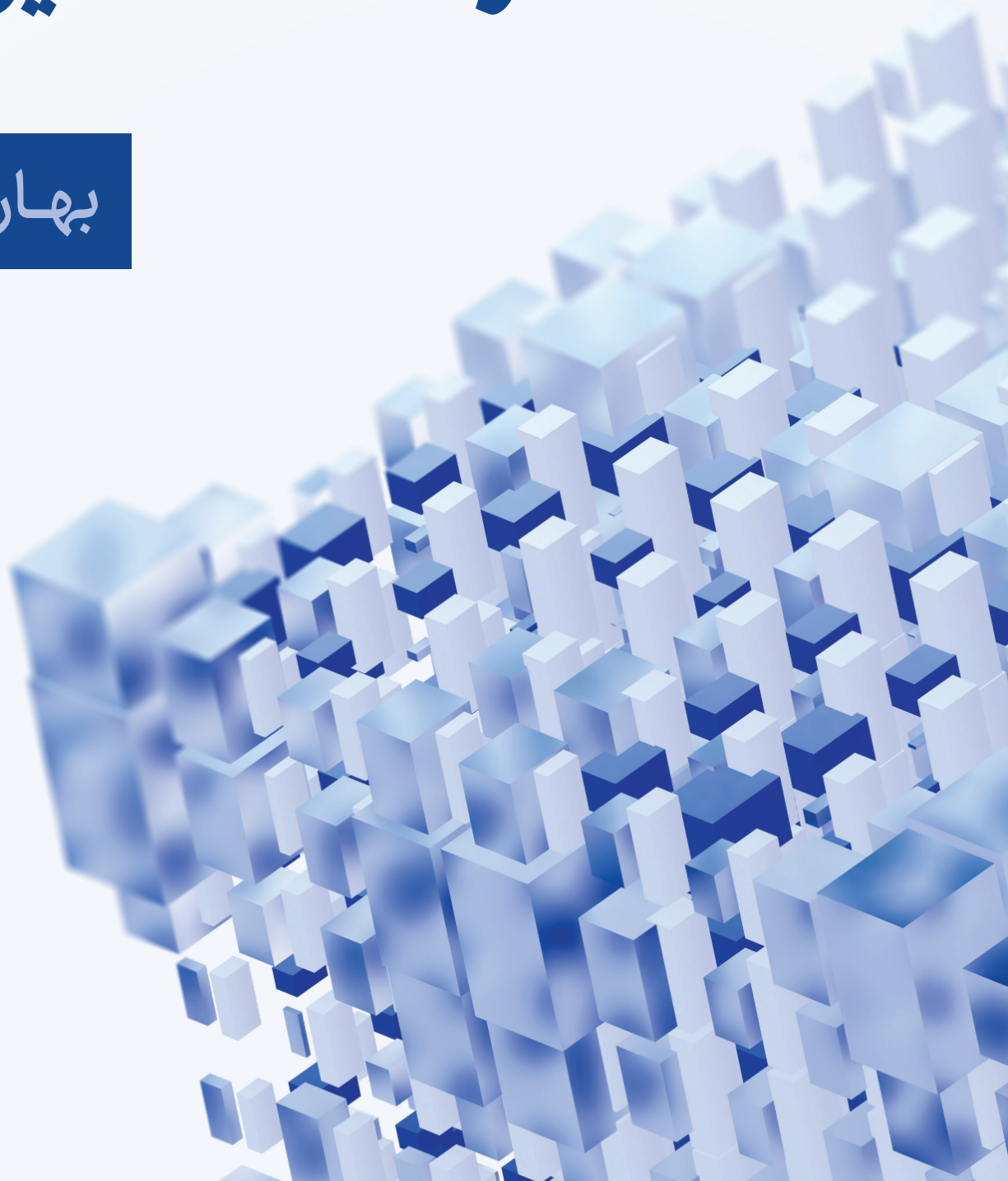


بانک خاورمیانه
Middle East Bank



گزارش فصلی تحولات اقتصاد ایران

بهار ۱۴۰۵



بانک خاورمیانه
Middle East Bank



گزارش فصلی
تحولات اقتصاد ایران

بهار ۱۴۰۵

یادآوری:

آمار و اطلاعات استفاده شده در این گزارش بر مبنای داده‌هایی است که در زمان انتشار آن (۲۳ تیر ۱۴۰۵) از منابع معتبری که در متن یا زیرنویس‌ها ذکر شده‌اند، قابل دسترسی بوده است. آمار، اطلاعات و تحلیل‌های ارائه شده در این گزارش صرفاً جنبه اطلاع‌رسانی داشته و هیچ مسئولیت یا تعهدی را از سوی بانک خاورمیانه و سازمان‌ها و افراد وابسته به آن ایجاد نمی‌کند.

یادداشت: در این گزارش هر جا نرخ رشد متغیری ارائه شده، منظور درصد تغییر آن متغیر در دوره یا مقطع مورد بحث نسبت به دوره یا مقطع مشابه در سال قبل از آن است، مگر این که خلاف آن ذکر شده باشد. برای مثال، منظور از «رشد درآمدهای نفتی در بهار ۱۴۰۵»، درصد تغییر این درآمدها در بهار ۱۴۰۵ نسبت به بهار ۱۴۰۴ است.

* نسخه الکترونیکی این گزارش و شماره‌های قبل از آن در آدرس زیر قابل دسترسی است:

<http://middleeastbank.ir/page/EconomicReports>



با اسکن کیو-آر کد روبه‌رو امکان شرکت در نظرسنجی مربوط به این گزارش فراهم می‌شود.

https://apiucheck.middleeastbank.ir/short_link/Research/

فهرست

۴	اقتصاد ایران در یک نگاه
۵	مقدمه
۶	۱. تحولات اثرگذار بین‌المللی
۷	۲. بخش واقعی
۹	۲-۱. نفت
۱۱	۳. بازار نیروی کار
۱۳	۴. قیمت‌ها و تورم
۱۶	۵. تراز پرداخت‌ها
۱۷	۶. بازار ارز
۱۹	۷. بازار پول
۱۹	۷-۱. متغیرهای پولی و اعتباری
۲۲	۷-۲. تحلیل سیاست پولی
۲۳	۸. عملکرد مالی دولت
۲۶	۹. بازار سرمایه
۲۶	۹-۱. بازدهی
۲۸	۹-۲. ارزش بازار
۲۹	۹-۳. ارزش معاملات
۲۹	۹-۴. تأمین مالی
۳۰	۱۰. سایر تحولات
۳۱	نکات کلیدی

اقتصاد ایران در یک نگاه

شاخص	زمستان ۱۴۰۳	سال ۱۴۰۳	بهار ۱۴۰۴	تابستان ۱۴۰۴	پاییز ۱۴۰۴	زمستان ۱۴۰۴	سال ۱۴۰۴	بهار ۱۴۰۵
مشارکت و بیکاری (درصد)								
نرخ مشارکت جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر	۴۰/۱	۴۱/۰	۴۱/۲	۴۰/۸	۴۰/۷	۳۹/۷	۴۰/۶	-
نرخ بیکاری جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر	۷/۸	۷/۶	۷/۳	۷/۴	۷/۸	۷/۶	۷/۵	-
نرخ بیکاری جوانان ۱۵ تا ۲۴ ساله	۲۱/۰	۲۰/۱	۱۹/۷	۱۹/۰	۲۱/۵	۲۱/۲	۲۰/۳	-
نرخ رشد تولید ناخالص داخلی و زیربخش‌های آن به قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۰ (درصد)								
تولید ناخالص داخلی	۳/۲	۳/۱	-۲/۴	۰/۳	۲/۵	-۳/۶	-۰/۷	-
صنایع و معادن	۲/۰	۲/۴	-۷/۰	۰/۰	۱/۰	-۶/۷	-۳/۲	-
نفت و گاز	۴/۶	۴/۶	۰/۱	۲/۱	۸/۹	۱/۷	۳/۱	-
کشاورزی	۲/۸	۳/۶	-۴/۱	-۴/۳	-۳/۹	-۳/۸	-۴/۲	-
خدمات	۳/۹	۳/۳	۰/۹	۲/۱	۴/۱	-۲/۲	۱/۲	-
تولید ناخالص داخلی بدون نفت	۳/۱	۳/۰	-۲/۶	۰/۱	۲/۰	-۴/۱	-۱/۱	-
تشکیل سرمایه ثابت ناخالص (به قیمت بازار)	۴/۵	۳/۸	-۱۳/۹	-۹/۱	-۱۳/۸	-۱۱/۶	-۱۱/۹	-
نفت (هزار بشکه در روز)								
متوسط تولید*	۳,۳۱۱	۳,۲۸۶	۳,۲۸۳	۳,۲۴۰	۳,۲۲۴	۳,۱۴۶	۳,۲۲۳	۲,۵۳۴
نرخ تورم نقطه به نقطه (درصد)								
رشد شاخص بهای مصرف‌کننده (۱۴۰۰=۱۰۰)	۳۷/۴	۳۵/۸	۴۰/۶	۴۲/۰	۴۸/۲	۵۹/۸	۵۷/۷	۷۵/۹
رشد شاخص بهای تولیدکننده (۱۴۰۰=۱۰۰)	۳۳/۳	۲۷/۶	۳۷/۱	۴۴/۹	۵۷/۵	-	-	-
تراز پرداخت‌ها (میلیون دلار)								
صادرات نفتی	۱۵,۷۲۸	۶۵,۸۴۱	۱۵,۲۲۵	۱۵,۵۲۱	۱۳,۳۰۴	-	-	-
صادرات غیرنفتی	۱۳,۴۶۶	۴۹,۵۸۰	۱۰,۶۹۹	۱۳,۳۲۳	۱۳,۳۷۵	-	-	-
واردات کالا	۲۷,۷۸۷	۸۸,۵۶۷	۱۷,۲۶۳	۱۹,۱۶۴	۱۹,۳۴۷	-	-	-
تراز حساب کالا	۱,۴۰۷	۲۶,۸۵۴	۸,۶۶۱	۹,۶۸۱	۷,۳۳۲	-	-	-
تراز بازرگانی غیرنفتی	-۱۲,۹۱۷	-۳۶,۳۰۸	-۶,۲۶۲	-۵,۶۳۸	-۵,۵۹۵	-	-	-
تراز حساب جاری	-۲,۹۱۶	۱۳,۲۳۲	۶,۳۶۹	۵,۲۱۱	۲,۳۱۹	-	-	-
تراز حساب سرمایه	-۶,۵۹۲	-۲۰,۷۱۴	-۸,۷۴۶	-۶,۱۲۷	-۴,۳۱۲	-	-	-
تغییر در ذخایر بین‌المللی	۹۲	۸۰۴	۹۶۵	۴۵	-۸۹۵	-	-	-
نرخ برابری دلار آمریکا با ریال (متوسط طی دوره)								
بازار آزاد (اسکناس)	۸۶۲,۰۹۶	۶۸۴,۲۶۹	۸۸۳,۳۵۴	۹۳۶,۷۳۰	۱,۱۴۴,۲۶۱	۱,۵۴۷,۸۰۴	۱,۱۲۳,۳۲۷	۱,۶۶۸,۹۷۶
مرکز مبادله ارز و طلا** (حواله)	۶۶۹,۴۷۰	۵۰۷,۱۸۳	۶۹۱,۷۷۴	۶۹۷,۱۴۷	۷۱۰,۸۵۸	۱,۲۵۳,۳۲۱	۸۳۴,۷۸۰	۱,۴۳۴,۲۹۰
متغیرهای پولی و اعتباری (هزار میلیارد ریال - در انتهای دوره)								
پایه پولی	۱۳,۵۹۴	۱۳,۵۹۴	۱۴,۴۴۴	۱۶,۱۲۴	۱۸,۲۵۸	۲۱,۹۵۹	۲۱,۹۵۹	-
بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی	۱۱,۷۰۲	۱۱,۷۰۲	۷,۳۱۵	۹,۳۷۸	۱۲,۶۴۵	۶,۴۴۹	۶,۴۴۹	-
خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی	-۳,۵۴۶	-۳,۵۴۶	-۱,۰۲۶	-۵۵۱	-۶۱۹	-۳,۰۶۶	-۳,۰۶۶	-
خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی	۳۱,۸۸۶	۳۱,۸۸۶	۳۳,۵۹۱	۳۴,۵۵۲	۳۶,۳۴۲	۶۱,۴۱۸	۶۱,۴۱۸	-
نقدینگی	۱۰۱,۶۶۰	۱۰۱,۶۶۰	۱۱۰,۵۸۸	۱۲۴,۰۸۷	۱۳۵,۳۴۵	۱۵۵,۸۱۲	۱۵۵,۸۱۲	-
حجم پول	۲۶,۳۱۷	۲۶,۳۱۷	۲۶,۴۹۶	۳۰,۳۰۳	۳۳,۸۵۴	۳۹,۹۴۸	۳۹,۹۴۸	-
سپرده‌های دیداری	۲۴,۵۲۶	۲۴,۵۲۶	۲۴,۵۸۱	۲۸,۱۵۱	۳۱,۶۲۴	۳۷,۱۳۴	۳۷,۱۳۴	-
شبه پول (سپرده‌های غیردیداری)	۷۵,۳۴۲	۷۵,۳۴۲	۸۴,۰۹۲	۹۳,۷۸۴	۱۰۱,۴۹۰	۱۱۵,۸۶۴	۱۱۵,۸۶۴	-
ضریب فزاینده نقدینگی	۷/۴۸	۷/۴۸	۷/۶۶	۷/۷۰	۷/۴۱	۷/۱۰	۷/۱۰	-
وضعیت مالی دولت (هزار میلیارد ریال)								
داده‌های این بخش در دسترس نیست								
بورس اوراق بهادار تهران (در آخرین روز دوره)								
شاخص کل	۲,۷۱۰,۰۸۸	۲,۷۱۰,۰۸۸	۲,۹۸۴,۶۰۵	۲,۵۴۰,۱۷۴	۳,۸۹۸,۲۳۵	۳,۷۱۳,۹۵۶	۳,۷۱۳,۹۵۶	۵,۱۲۵,۹۷۶
شاخص مالی	۲,۳۱۱,۲۰۶	۲,۳۱۱,۲۰۶	۲,۸۱۰,۵۱۸	۲,۵۷۴,۰۶۲	۳,۳۹۱,۸۶۳	۳,۰۸۷,۶۷۰	۳,۰۸۷,۶۷۰	۴,۴۸۳,۰۴۴
شاخص صنعت	۲,۵۸۹,۶۰۶	۲,۵۸۹,۶۰۶	۲,۸۰۴,۵۵۴	۲,۳۵۴,۱۹۵	۳,۷۱۶,۴۰۰	۳,۵۶۸,۳۸۶	۳,۵۶۸,۳۸۶	۴,۸۸۴,۷۹۹
ارزش بازار (هزار میلیارد ریال)	۱۲۰,۵۸۳	۱۲۰,۵۸۳	۱۳۲,۱۷۴	۱۱۴,۳۱۳	۱۶۵,۷۹۲	۱۶۰,۸۶۰	۱۶۰,۸۶۰	۲۱۳,۱۷۷

مأخذ: گزارش‌های مختلف بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، مرکز آمار ایران و بورس اوراق بهادار تهران
 * بر اساس گزارش‌های اوپک (منابع ثانویه)
 ** از ۱ بهمن ۱۴۰۳ به بعد بازار ارز تجاری جایگزین ارز نیما شد و از ۲۶ آذر ۱۴۰۴ تالار دوم (حواله و اسکناس) به آن افزوده شد و در نهایت از ۱۵ دی ۱۴۰۴ یکسان‌سازی نرخ ارز صورت گرفت و تالارهای اول و دوم برچیده شدند.

مقدمه

گزارش حاضر همگام با بررسی آخرین تحولات اقتصاد ایران به تفکیک بخش‌های مختلف، در آغاز به تحلیل اثرات ناشی از جنگ ۴۰ روزه آمریکا و اسرائیل علیه ایران بر رشد اقتصادی جهان، رویکرد احتمالی بانک مرکزی آمریکا در مورد تعیین نرخ بهره و تاثیر احتمالی موارد یادشده بر اقتصاد ایران پرداخته است. در بخش واقعی، رشد و تغییرات تولید ناخالص داخلی در سال ۱۴۰۴ بر اساس گزارش‌های بانک مرکزی ایران و مرکز آمار ایران مورد بررسی قرار گرفته و در ادامه این بخش آمار صادرات، تولید و قیمت نفت خام سنگین ایران در بهار ۱۴۰۵ ارائه شده است. شاخص‌های بازار کار ایران در زمستان ۱۴۰۴ در بخش سوم گزارش پوشش داده شده است.

تغییرات شاخص‌های قیمت مصرف‌کننده بر اساس گزارش‌های بانک مرکزی ایران و مرکز آمار ایران به صورت ماهانه، نقطه به نقطه و سالانه در بهار ۱۴۰۵ همچنین روند تحولات شاخص قیمت تولیدکننده بر اساس آمار بانک مرکزی تا پاییز ۱۴۰۴ و بر اساس گزارش مرکز آمار ایران تا زمستان ۱۴۰۴ در بخش چهارم مورد توجه قرار گرفته است.

بخش پنجم گزارش، تحولات احتمالی بخش خارجی اقتصاد در پی جنگ ۴۰ روزه را پوشش داده است. در بخش ششم گزارش به تحولات روزانه قیمت دلار آمریکا در برابر ریال ایران در بهار ۱۴۰۵ در بازار آزاد و مرکز مبادله ارز و طلای ایران پرداخته شده است.

بخش هفتم گزارش، تحولات متغیرهای پولی و اعتباری را به تفکیک پایه پولی، حجم پول، شبه پول و نقدینگی، خلاصه وضعیت دارایی‌ها و بدهی‌های سیستم بانکی و تسهیلات اعطایی سیستم بانکی به تفکیک بخش‌های مختلف اقتصاد تا پایان سال ۱۴۰۴ و مانده سپرده‌ها و تسهیلات بانکی را در فروردین ۱۴۰۵ نشان می‌دهد.

در هشتمین بخش گزارش عملکرد درآمدهای مالیاتی در دو ماهه نخست ۱۴۰۵ به همراه فروش اوراق بدهی دولتی در سه ماهه نخست امسال مورد بررسی قرار گرفته است. تحولات متغیرهای اصلی بازار سرمایه از جمله بازدهی، ارزش بازار، ارزش معاملات و انواع تأمین مالی تا پایان بهار ۱۴۰۵ در بخش نهم گزارش نشان داده شده و گزارش در قسمت سایر تحولات به تحلیل استراتژی‌های جنگ ایران و آمریکا در قالب نظریه بازی‌ها پرداخته است.

۱. تحولات اثرگذار بین‌المللی

بی‌تردید جنگ ۴۰ روزه آمریکا و اسرائیل علیه ایران را می‌توان یکی از اثرگذارترین رویدادهای چند سال اخیر دانست که در مدت نسبتاً کوتاهی توانست اثر قابل توجهی بر اقتصاد جهان بگذارد. به عنوان نمونه، در آخرین گزارش منتشرشده از سوی صندوق بین‌المللی پول در ژوئیه ۲۰۲۶، نرخ رشد اقتصادی جهان برای سال جاری میلادی معادل ۳/۰ درصد پیش‌بینی شده که از نرخ رشد ۳/۵ درصدی محقق‌شده در سال‌های ۲۰۲۴ و ۲۰۲۵ کمتر است.

نسبت به کاهش نرخ بهره را تعدیل کند که این امر حاکی از احتمال اتخاذ سیاست پولی انقباضی این نهاد پولی مهم در سال جاری میلادی است - اگرچه در آخرین جلسه فدرال رزرو به صراحت از افزایش نرخ بهره سخنی به میان نیامد. در مجموع کاهش رشد اقتصادی چین به عنوان یکی از مهمترین شرکای تجاری ایران از یک سو و احتمال افزایش نرخ بهره در آمریکا (که موجب افزایش ارزش دلار و کاهش ارزش دلاری سایر دارایی‌ها از جمله نفت خواهد شد)، در کنار تنش‌های سیاسی و نظامی، به تضعیف رشد اقتصادی ایران در سال پیش رو کمک خواهند کرد. بر اساس گزارش صندوق بین‌المللی پول، نرخ رشد اقتصادی ایران در سال ۲۰۲۶ معادل منفی ۵/۴ درصد پیش‌بینی شده که به دلیل افزایش فروش نفت در پی تعلیق موقت تحریم نفتی قیدشده در تفاهم‌نامه بین ایران و آمریکا اندکی رو به بالا تعدیل شده است. البته با توجه به شکنندگی بسیار زیاد تفاهم‌نامه یادشده و تحرکات نظامی اخیر در خلیج فارس، ممکن است نرخ‌های رشد اقتصادی جهان و ایران باز هم دستخوش تجدید نظر شوند.

به گزارش صندوق بین‌المللی پول، پیش‌بینی کاهش سرعت رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۲۶ عمدتاً به دلیل درگیری‌های نظامی در خاورمیانه بوده که البته این پیش‌بینی کاهش تا حدی به دلیل پیشرفت‌های شتابان در حوزه فناوری، به ویژه در هوش مصنوعی تعدیل شده است. شایان ذکر است که تأثیر این جنگ بر کشورهای مختلف متفاوت بوده و بیشترین آسیب از این ناحیه متوجه کشورهای واردکننده انرژی به دلیل افزایش قیمت نفت در پی اختلال عبور و مرور در تنگه هرمز بوده است. از سوی دیگر جنگ ۴۰ روزه بر اقتصادهای بزرگ نیز اثر معنی‌داری داشته که از جمله آنها می‌توان به کشور چین که از شرکای اصلی تجاری ایران است اشاره کرد. صندوق بین‌المللی پول کاهش رشد اقتصادی چین به ۴/۶ درصد را برای سال ۲۰۲۶ پیش‌بینی کرده که افزایش قیمت نفت به عنوان یکی از دلایل اصلی آن برشمرد شده است. از سوی دیگر، افزایش هزینه انرژی منجر به عدم تحقق نرخ تورم هدف‌گذاری‌شده در آمریکا شده و در این راستا، بانک مرکزی آمریکا (فدرال رزرو) را بر آن داشته تا موضع قبلی خود

۲. بخش واقعی

آخرین گزارش بانک مرکزی از تحولات بخش واقعی اقتصاد ایران نشان می‌دهد که نرخ رشد اقتصادی در زمستان ۱۴۰۴ معادل منفی ۳/۶ درصد بوده است، رقمی که در مقایسه با رشد ۲/۵ درصدی پاییز ۱۴۰۴ و رشد ۳/۲ درصدی زمستان ۱۴۰۳، افتی چشمگیر و در واقع ضعیف‌ترین عملکرد فصلی اقتصاد ایران در کل سال ۱۴۰۴ محسوب می‌شود. مرکز آمار ایران نیز با شدتی کمتر، انقباض اقتصاد ایران در فصل زمستان ۱۴۰۴ را ۲/۲ درصد گزارش کرده است. تفاوت میان ارقام این دو نهاد مانند دوره‌های پیشین ریشه در تفاوت روش‌های دسته‌بندی فعالیت‌ها، وزن‌دهی و منابع آماری دارد، اما هر دو بر یک واقعیت مشترک تأکید می‌کنند که اقتصاد ایران در فصل پایانی سال ۱۴۰۴ درگیر رکود بوده است. رشد اقتصادی کل سال ۱۴۰۴ به روایت بانک مرکزی منفی ۰/۷ درصد و به روایت مرکز آمار مثبت ۰/۲ درصد برآورد شده است.

گروه، زیرگروه «صنعت» با انقباض ۷/۶ درصدی (سهم از رشد منفی ۲/۱ واحد درصدی) و زیرگروه «ساختمان» با رشد منفی ۷/۴ درصدی، بیشترین نقش را در رشد اقتصادی منفی این فصل داشته‌اند. زیرگروه «استخراج معدن» رشد مثبت ۰/۶ درصدی را در این فصل تجربه کرده و در مقابل، زیرگروه‌های «تأمین برق، گاز، بخار و تهوویه هوا» و «آبرسانی، مدیریت پسماند، فاضلاب و فعالیت‌های تصفیه» به ترتیب ۲/۷ درصد و ۷/۹ درصد منقبض شده‌اند. مرکز آمار نیز رشد گروه اصلی صنایع و معادن را در زمستان منفی ۱/۹ درصد و رشد زیربخش صنعت در این گروه را منفی ۴/۲ درصد گزارش کرده است. تداوم ناترازی انرژی در حوزه برق و گاز، قیمت‌گذاری دستوری، ضعف تقاضا و در نهایت شوک جنگ در پایان فصل، از مهمترین دلایل این انقباض به شمار می‌روند.

طبق گزارش بانک مرکزی، گروه خدمات که در سه فصل نخست سال ۱۴۰۴ رشد مثبت داشت، در زمستان با رشد منفی ۲/۲ درصدی (به روایت بانک مرکزی) مواجه شد تا سهم منفی ۱/۱ واحد درصدی در رشد اقتصادی داشته و عنوان دومین گروه ایجادکننده رکود را از آن خود کند. آشکارترین رد پای جنگ را می‌توان در همین گروه دید. زیربخش‌های «فعالیت‌های مربوط به تأمین جا و غذا» با انقباض شدید ۲۰/۳ درصدی، «حمل و نقل و انبارداری» با رشد منفی ۷/۳ درصدی و «عمده‌فروشی و خرده‌فروشی و تعمیر وسایل نقلیه موتوری» با انقباض ۷/۱ درصدی، بیشترین آسیب را دیدند - فعالیت‌هایی که به تحرک، گردشگری و امنیت وابسته‌اند. در نقطه مقابل، «فعالیت‌های مالی و بیمه» با رشد ۱/۷ درصدی، «بهداشت و مددکاری اجتماعی» با رشد ۹/۰ درصدی و «آموزش» با رشد ۴/۹ درصدی، همچنان در مسیر رونق ماندند. روایت مرکز آمار نیز مشابه است و رشد گروه خدمات را در زمستان منفی ۲/۶ درصد گزارش کرده است. بر اساس گزارش این نهاد آماری، زیرگروه «عمده و خرده‌فروشی، هتل و رستوران» رشد منفی ۵/۸ درصدی و زیرگروه «حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات» رشد منفی ۶/۹ درصدی را تجربه کرده‌اند. نرخ رشد تولید ناخالص داخلی و اجزای آن در سال ۱۴۰۴ به قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۰ به همراه سهم از رشد این بخش‌ها در زمستان ۱۴۰۴ به روایت بانک مرکزی در جدول ۱ نمایش داده شده است.

مهمترین تفاوت شرایط زمستان ۱۴۰۴ با سایر فصول سال، آغاز جنگ دوم آمریکا و اسرائیل علیه ایران در نهم اسفند ۱۴۰۴ است. اگرچه این رویداد تنها حدود سه هفته پایانی سال را در بر گرفت و بخش عمده آثار اقتصادی آن به سال ۱۴۰۵ منتقل خواهد شد، اما اثر انتظارات در روزهای پیش از آغاز جنگ نیز مشهود بود. اختلال در تردد کالا، بسته‌شدن تنگه هرمز در روزهای پایانی اسفند، افزایش شدید نااطمینانی و توقف بخشی از فعالیت‌های اقتصادی، همگی به تعمیق انقباض این فصل دامن زدند.

در زمستان ۱۴۰۴، رشد ارزش افزوده گروه کشاورزی، جنگلداری و ماهیگیری به قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۰ و به روایت بانک مرکزی معادل منفی ۳/۸ درصد و به روایت مرکز آمار معادل منفی ۲/۶ درصد بوده است. این انقباض ادامه روند نزولی این بخش در تمام فصول سال ۱۴۰۴ است و بیش از آن که به جنگ مربوط باشد، ریشه در خشکسالی مستمر، کاهش تولید محصولات کلیدی همچون گندم، جو، پسته و خرما و مدیریت ناکارآمد منابع آب دارد. با این حال به روایت بانک مرکزی و به دلیل وزن نسبتاً محدود این بخش، سهم آن از رشد منفی زمستان ناچیز برآورد شده است.

در نقطه مقابل، گروه نفت و گاز تنها بخشی بوده که در زمستان ۱۴۰۴ توانسته رشد مثبت خود را حفظ کند. بانک مرکزی برای این گروه رشد ۱/۷ درصدی را گزارش کرده که با سهم مثبت ۰/۱ واحد درصدی از رشد اقتصادی کل، تنها تکیه‌گاه اقتصاد در این فصل بوده است. به طور متناقض، مرکز آمار برای زیربخش استخراج نفت و گاز طبیعی در زمستان رشد منفی ۲/۲ درصدی را گزارش کرده است. با این حال با توجه به مقاومت صادرات نفت ایران در ماه‌های پایانی سال و تداوم عبور نفت‌کش‌های ایرانی از تنگه هرمز و کاهش تخفیف‌های صادراتی، می‌توان روایت بانک مرکزی را به واقعیت نزدیک‌تر دانست. البته باید توجه داشت که در بهار ۱۴۰۵ و با آغاز محاصره دریایی آمریکا علیه ایران، صادرات نفت کشور تقریباً به صفر رسید.

سنگین‌ترین فشار بر رشد اقتصادی در زمستان ۱۴۰۴ از سوی گروه صنایع و معادن وارد شد. بانک مرکزی برای این گروه رشد منفی ۶/۷ درصدی را گزارش کرده که به‌تنهایی سهم منفی ۲/۶ واحد درصدی از رشد اقتصادی این فصل داشته است. در میان زیربخش‌های این

جدول ۱. نرخ رشد تولید ناخالص داخلی و اجزای آن در سال ۱۴۰۴ به قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۰ و سهم از رشد آنها در زمستان ۱۴۰۴ (درصد- واحد درصد)

۱۴۰۴					
بهار	تابستان	پاییز	زمستان	کل سال	سهم از رشد زمستان
-۴/۱	-۴/۳	-۳/۹	-۳/۸	-۴/۲	۰/۰
۰/۱	۲/۱	۸/۹	۱/۷	۳/۱	۰/۱
-۷/۰	۰/۰	۱/۰	-۶/۷	-۳/۲	-۲/۶
۰/۹	۲/۱	۴/۱	-۲/۲	۱/۲	-۱/۱
-۲/۶	۰/۱	۲/۰	-۴/۱	-۱/۱	-
-۲/۴	۰/۳	۲/۵	-۳/۶	-۰/۷	-۳/۶

مأخذ: بانک مرکزی ایران، گزارش تحولات بخش واقعی اقتصاد ایران سال ۱۴۰۴

مثبت ۳/۵ درصدی در ساختمان)، رشد منفی ۱۳/۵ درصدی صادرات و سقوط ۲۷/۶ درصدی واردات را گزارش کرده تا رشد محصول ناخالص داخلی به قیمت بازار معادل منفی ۲/۶ درصد برآورد شود. نکته قابل توجه آن است که هر دو نهاد آماری در مورد تجارت خارجی تقریباً هم‌داستان بوده، اما در مورد تشکیل سرمایه و هزینه‌های مصرفی اختلاف محسوسی دارند. نرخ رشد هزینه ناخالص داخلی و اجزای آن در سال ۱۴۰۴ به قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۰ به روایت بانک مرکزی در جدول ۲ گزارش شده است.

از منظر قیمتی، شاخص ضمنی تعدیل‌کننده تولید ناخالص داخلی (GDP Deflator) در کل سال ۱۴۰۴ حدود ۵۰/۲ درصد بوده که نشان‌دهنده تداوم تورم بالا در اقتصاد است. بیشترین مقدار شاخص ضمنی نیز مربوط به گروه نفت و گاز با ۶۱/۵ درصد بوده است. جمع‌بندی تحولات زمستان ۱۴۰۴ حاکی از آن است که این فصل، ضعیف‌ترین فصل سال از حیث رشد اقتصادی بوده و رکود در آن همزمان از دو مسیر تشدید شده است: نخست تداوم مشکلات ساختاری از قبیل خشکسالی، ناترازی انرژی، تحریم‌ها، ناپایداری و قیمت‌گذاری دستوری و دوم افزوده‌شدن شوک جنگ در ماه پایانی سال. با توجه به تداوم جنگ در ابتدای سال ۱۴۰۵، انتظار می‌رود بخش عمده آثار منفی این تنش در فصول ابتدایی سال ۱۴۰۵ در آمارهای بخش واقعی نمایان شود.

در سمت تقاضای اقتصاد و به روایت بانک مرکزی، زمستان ۱۴۰۴ تصویری از تضعیف مخارج مصرفی را نشان می‌دهد. مخارج مصرف نهایی بخش خصوصی منفی ۲/۵ درصد و مخارج مصرف نهایی بخش دولتی منفی ۱/۷ درصد رشد داشته‌اند. اما شدیدترین انقباض در سمت تقاضا مربوط به تشکیل سرمایه ثابت ناخالص با رشد منفی ۱۷/۶ درصدی بوده است. در این میان سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات با سقوط ۲۰/۱ درصدی همراه بوده و سرمایه‌گذاری در ساختمان نیز ۲/۸ درصد منقبض شده است. رشد صادرات کالاها و خدمات منفی ۱۳/۴ درصد و رشد واردات کالاها و خدمات منفی ۲۸/۲ درصد گزارش شده تا در نهایت هزینه ناخالص داخلی به قیمت بازار انقباض ۳/۹ درصدی را تجربه کند. سقوط شدید سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات را باید در چارچوب ناپایداری‌های ناشی از جنگ و تنش‌های سیاسی، محدودیت واردات کالاهای سرمایه‌ای و تنگنای ترانزنامه بانک‌ها تحلیل کرد. افت ۲۸/۲ درصدی واردات نیز اگرچه تا حدی بازتاب‌دهنده اختلالات تجاری ناشی از جنگ است، اما احتمالاً اثر حذف تخصیص ارز با نرخ ترجیحی پررنگ‌تر بوده است.

مرکز آمار ایران نیز برای زمستان ۱۴۰۴ رشد منفی ۴/۸ درصدی هزینه مصرف نهایی خصوصی، رشد مثبت ۱/۴ درصدی هزینه مصرف نهایی دولتی، انقباض ۲/۰ درصدی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص (شامل رشد منفی ۷/۸ درصدی در ماشین‌آلات و رشد

جدول ۲. نرخ رشد هزینه ناخالص داخلی و اجزای آن در سال ۱۴۰۴ به قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۰ (درصد)

۱۴۰۴				
بهار	تابستان	پاییز	زمستان	کل سال
۲/۱	۱/۰	۰/۴	-۲/۵	۰/۲
۲/۱	۰/۲	۲/۱	-۱/۷	۰/۵
-۱۳/۹	-۹/۱	-۱۳/۸	-۱۱/۶	-۱۱/۹
-۱۴/۶	-۱۱/۱	-۲/۲	-۲۰/۱	-۱۲/۲
-۱۴/۰	-۷/۶	-۳۱/۰	-۲/۸	-۱۲/۳
خالص صادرات کالاها و خدمات				
-۵/۵	۶/۷	-۲/۸	-۱۳/۴	-۴/۹
-۱۱/۸	-۱۴/۸	-۱۰/۶	-۲۸/۲	-۱۶/۶
-۲/۶	۰/۴	۲/۱	-۳/۹	-۰/۹

مأخذ: بانک مرکزی ایران، گزارش تحولات بخش واقعی اقتصاد ایران سال ۱۴۰۴

۲-۱. نفت

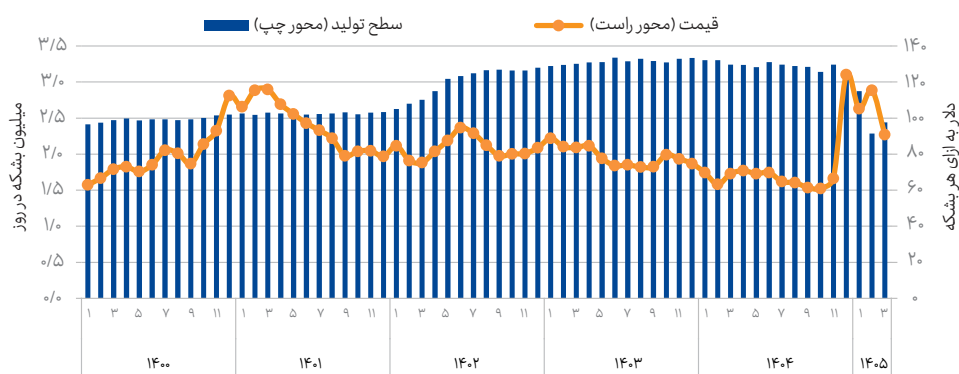
بر اساس گزارش تانکر ترکیز، ایران از ۱۵ ژوئن ۲۰۲۶ تا حدود دو هفته پس از آن نزدیک به ۵۰ میلیون بشکه نفت خام صادر کرد. محمدباقر قالیباف، رییس مجلس شورای اسلامی و مذاکره‌کننده ارشد ایران نیز در پایان خردادماه اعلام کرد که ایران پس از بازگشایی، بیش از ۴۰ میلیون بشکه نفت صادر کرده و آن را با قیمتی حدود ۲۰ درصد بالاتر از پیش از جنگ به فروش رسانده است.

انتشار رسمی آمار تولید نفت کشور تقریباً از همان اوایل دور جدید تحریم‌ها در سال ۱۳۹۷ مختل شد و بهترین آمار در دسترس آن مربوط به گزارش‌های اوپک است که از منابع ثانویه دریافت می‌شود. بر اساس این گزارش‌ها، متوسط تولید نفت خام کشور در ماه ژوئن ۲۰۲۶ (تقریباً مطابق با خرداد ۱۴۰۵)، به حدود ۲/۴ میلیون بشکه در روز رسیده که نسبت به ماه مشابه سال قبل، کاهش ۲۴/۷ درصدی را نشان می‌دهد. این کاهش شدید تولید عمدتاً پیامد مستقیم جنگ و محاصره دریایی بود. خسارت‌های وارده به تأسیسات و زیرساخت‌های نفتی در جریان حملات، همراه با اختلال گسترده صادرات در پی محاصره آمریکا، تولید را ناگزیر کاهش داد، چرا که در نبود ظرفیت کافی برای صدور و ذخیره‌سازی، ادامه تولید در سطح پیشین توجیه اقتصادی نداشت. به این ترتیب افت تولید بیش از آن که ناشی از محدودیت‌های فنی یا فرسودگی چاه‌ها باشد، بازتاب مستقیم بحران امنیتی و موقت مسیرهای صادراتی کشور بود. نمودار ۱ متوسط تولید روزانه نفت خام و متوسط قیمت نفت سنگین ایران را از ابتدای سال ۱۴۰۰ تا خرداد سال ۱۴۰۵ نشان می‌دهد.

در سال‌های اخیر، اطلاعات رسمی درباره صادرات نفت ایران منتشر نشده و داده‌های موجود عمدتاً از منابع بین‌المللی و برآوردهای مستقل به دست می‌آیند. یکی از منابع در این حوزه، پایگاه اینترنتی تانکر ترکیز^۱ است که میانگین صادرات نفت خام ایران در ماه‌های آوریل و مه ۲۰۲۶ (تقریباً مطابق با فروردین و اردیبهشت ۱۴۰۵) را به ترتیب حدود ۱/۰ و ۰/۱ میلیون بشکه در روز برآورد کرده است که این ارقام نسبت به ماه‌های مشابه سال ۲۰۲۵، به ترتیب از انقباض‌های ۳۸/۶ درصدی و ۹۵/۱ درصدی حکایت دارند. با این حال گزارش‌های اخیر این پایگاه از صادرات نفتی روزانه ۱/۷ میلیون بشکه‌ای در ماه ژوئن حکایت دارند. بنابراین سه مرحله متمایز در جریان صادرات نفت ایران در فصل بهار سال جاری قابل مشاهده است: تداوم صادرات نسبتاً بالا در ابتدای فصل با وجود ادامه جنگ، سقوط شدید صادرات در میانه فصل در پی محاصره دریایی ایالات متحده و جهش سریع صادرات در پایان فصل پس از امضای تفاهم‌نامه و بازگشایی تنگه هرمز.

جنگ اخیر که از ۹ اسفند ۱۴۰۴ آغاز شده بود، پس از حدود چهار روز با میانجیگری پاکستان به آتش‌بسی دوهفته‌ای رسید. اما به دلیل تداوم محدودیت‌های ایران بر تنگه هرمز و ناکامی مذاکرات اسلام‌آباد، آمریکا از ۲۴ فروردین محاصره دریایی بنادر ایران را آغاز کرد که تا ۸ خرداد ادامه یافت و مهمترین عامل سقوط صادرات نفت ایران در اردیبهشت بود. سرانجام در ۲۷ خرداد ۱۴۰۵ تفاهم‌نامه‌ای برای یک بازه ۶۰ روزه امضا شد که شاید مهمترین بند آن لغو محاصره دریایی آمریکا بود.

نمودار ۱. متوسط تولید روزانه نفت خام و متوسط قیمت نفت سنگین ایران



مأخذ: گزارش‌های ماهانه اوپک از بازار نفت، آمار تولید بر اساس منابع ثانویه
یادداشت: داده‌های موجود در گزارش اوپک بر اساس ماه‌های میلادی بوده که در اینجا به طور تقریبی با ماه‌های تقویم ایرانی جایگزین شده‌اند.

۱. تانکر ترکیز یک سرویس آنلاین مستقل است که به ردیابی و گزارش‌گیری از حمل‌ونقل نفت خام و میعانات گازی در نقاط جغرافیایی مختلف می‌پردازد. این وبسایت از داده‌های ماهواره‌ای روزانه، تصاویر ساحلی و اطلاعات آی‌آی‌اس (سیستم شناسایی خودکار) برای تحلیل‌ها و گزارش‌های صادرات دریایی استفاده می‌کند.

عرضه نفت خاورمیانه از دسترس بازارهای جهانی خارج شد و نگرانی از تداوم این وضعیت، قیمت‌ها را به شدت بالا برد. در چنین شرایطی نفت خام سنگین ایران نیز به رغم تحریم‌ها از این روند صعودی عمومی بازار تأثیر پذیرفت و افزایش یافت. از سوی دیگر فاصله قیمتی نفت ایران با نفت‌های شاخصی مانند برنت نیز کاهش یافت، چرا که کمبود عرضه جهانی عملاً قدرت چانه‌زنی خریداران را کاهش داد و ایران توانست با تخفیف کمتری نفت خود را بفروشد.

طبق گزارش اوپک، متوسط قیمت نفت خام سنگین ایران در ماه‌های مه و ژوئن ۲۰۲۶ (تقریباً مطابق با اردیبهشت و خرداد ۱۴۰۵) به ترتیب معادل ۱۱۵/۴ دلار و ۹۰/۸ دلار بوده که نسبت به ماه‌های مشابه سال قبل از افزایش‌های به ترتیب ۸۲/۴ درصدی و ۳۱/۳ درصدی حکایت دارد. این جهش قابل توجه قیمت نفت خام سنگین ایران را باید در بستر جنگ و بسته شدن تنگه هرمز در این بازه تحلیل کرد. با آغاز درگیری‌ها و اختلال در تردد نفت‌کش‌ها از این آبراه حیاتی، بخش قابل توجهی از

۳. بازار نیروی کار

بر اساس جدیدترین گزارش فصلی مرکز آمار ایران از بازار نیروی کار، در زمستان ۱۴۰۴ نرخ بیکاری جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر با کاهش ۰/۲ واحد درصدی نسبت به فصل مشابه سال ۱۴۰۳ و نیز پاییز ۱۴۰۴، به ۷/۶ درصد رسیده است. این کاهش نرخ بیکاری در حالی اتفاق افتاده است که نرخ مشارکت اقتصادی در زمستان ۱۴۰۴ نسبت به فصل مشابه سال قبل از آن با کاهش ۰/۴ واحد درصدی مواجه شده است. همچنین نسبت اشتغال (نسبت تعداد افراد شاغل به کل جمعیت در سن کار) در زمستان ۱۴۰۴ نسبت به فصل مشابه سال ۱۴۰۳ با کاهش ۰/۴ واحد درصدی مواجه شده و این در حالی است که سهم اشتغال ناقص (کار کمتر از ۴۴ ساعت در هفته) رقم ۸/۲ درصد را در این فصل ثبت کرده است که نسبت به فصل مشابه سال قبل از آن افزایش ۰/۵ واحد درصدی را نشان می‌دهد.

همچنین، نسبت اشتغال در میان زنان با کاهش ۰/۹ واحد درصدی در همین مدت به ۱۰/۴ درصد تنزل یافته است. در مجموع نسبت اشتغال با افت ۰/۴ واحد درصدی نسبت به زمستان ۱۴۰۳ به ۳۶/۶ درصد تقلیل یافته است. از مجموع ۲/۰ میلیون نفر بیکار کشور در زمستان ۱۴۰۴، معادل ۱/۳ میلیون نفر جوانان ۱۸ تا ۳۵ ساله بوده‌اند و نرخ بیکاری برای این بازه سنی ۱۵/۱ درصد محاسبه شده است که نسبت به زمستان ۱۴۰۳، افزایش ۰/۳ واحد درصدی را نشان می‌دهد. همچنین حدود ۷۳۲/۸ هزار نفر دارای تحصیلات عالی در این فصل بیکار بوده‌اند که بیانگر نرخ بیکاری ۱۰/۰ درصدی برای این گروه است. بنابراین با وجود شرایط نامساعد در بازار کار، نرخ بیکاری فارغ التحصیلان آموزش عالی در این دوره نسبت به دوره مشابه سال قبل از آن ۰/۷ واحد درصد بهبود یافته است. این نرخ برای مردان و زنان تحصیل کرده به ترتیب برابر ۶/۹ درصد و ۱۷/۵ درصد بوده که نسبت به زمستان ۱۴۰۳ به ترتیب با کاهش ۰/۷ واحد درصدی و ۰/۲ واحد درصدی همراه شده است. افزون بر این، در زمستان ۱۴۰۴ از کل بیکاران کشور، حدود ۳۶/۶ درصد دارای تحصیلات دانشگاهی بوده که این نسبت در مقایسه با زمستان ۱۴۰۳ کاهش ۲/۳ واحد درصدی داشته است. همچنین از ۷۳۲/۸ هزار نفر دارای تحصیلات عالی بیکار در زمستان ۱۴۰۴، ۴۸/۴ درصد را مردان و ۵۱/۶ درصد را زنان تشکیل می‌دهند. علاوه بر این، در این فصل نسبت به فصل مشابه سال قبل از آن، در مجموع ۸۲۵/۵ هزار نفر به جمعیت در سن کار کشور افزوده شده که سهم مردان و زنان از این مقدار به ترتیب ۴۸/۸ درصد (۴۰۲/۹ هزار نفر) و ۵۱/۲ درصد (۴۲۲/۶ هزار نفر) بوده است. اما در همین مدت تنها ۱۵/۵ هزار نفر به جمعیت فعال اضافه شده است که این مهم به کاهش حدود ۵/۴ درصدی (معادل ۲۳۱/۵ هزار نفر) جمعیت فعال زنان نسبت به زمستان سال ۱۴۰۳ برمی‌گردد. در مقابل و در همین مدت، حدود ۲۴۷/۰ هزار نفر به جمعیت فعال مردان اضافه شده است.

بررسی همزمان نرخ مشارکت اقتصادی و نسبت اشتغال در زمستان ۱۴۰۴ حکایت از آن دارد که آثار جنگ و افزایش نااطمینانی‌های اقتصادی بیش از آن که در افزایش محسوس نرخ بیکاری منعکس شده باشد، در کاهش حضور نیروی کار در بازار و افت ظرفیت اشتغال اقتصاد نمایان شده است. در واقع کاهش نرخ مشارکت اقتصادی بیانگر آن است که بخشی از جمعیت در سن کار، به دلیل محدود شدن فرصت‌های شغلی، انگیزه جست‌وجوی کار را از دست داده و به صورت موقت (یا حتی دائم) از بازار کار خارج شده‌اند. کاهش نسبت اشتغال نشان می‌دهد که سهم افراد شاغل از کل جمعیت در سن کار کاهش یافته و اقتصاد در ایجاد فرصت‌های شغلی جدید با محدودیت مواجه بوده است. بدین ترتیب، کاهش نسبی نرخ بیکاری در چنین شرایطی الزاماً به معنای بهبود بازار کار نیست، بلکه تا حدی ناشی از کوچک‌تر شدن جمعیت فعال است. این ترکیب کاهش نرخ مشارکت و نسبت اشتغال را می‌توان یکی از مهمترین نشانه‌های تضعیف بازار کار در پی تشدید نااطمینانی‌های ناشی از جنگ و پیامدهای آن در فصل زمستان سال ۱۴۰۴ دانست.

در زمستان ۱۴۰۴ نرخ بیکاری برای مردان ۶/۲ درصد و برای زنان ۱۵/۰ درصد گزارش شده است. به این ترتیب نسبت به فصل مشابه سال ۱۴۰۳، نرخ بیکاری برای مردان با کاهش ۰/۳ واحد درصدی مواجه شده، در حالی که نرخ بیکاری زنان افزایش ۰/۸ واحد درصدی را تجربه کرده است. همچنین در این مدت حدود ۵۷/۱ هزار نفر به جمعیت شاغل کشور اضافه شده است. در واقع، با وجود افزایش ۲۹۰/۸ هزار نفری جمعیت مردان شاغل، جمعیت زنان شاغل با کاهش ۲۳۳/۷ هزار نفری همراه بوده است. بدین ترتیب، به دلیل رشد بیشتر تعداد شاغلین مرد از کل جمعیت در سن کار آنها (۱۵ ساله و بیشتر)، نسبت اشتغال در میان مردان با افزایش ۰/۱ واحد درصدی نسبت به زمستان ۱۴۰۳ مواجه شده و به ۶۳/۰ درصد در زمستان ۱۴۰۴ رسیده است.

از حدود ۲۴/۴ میلیون نفر شاغل در زمستان ۱۴۰۴، ۵۴/۲ درصد از آنها در بخش خدمات، ۳۲/۵ درصد در بخش صنعت و مایقی (۱۳/۲ درصد) در بخش کشاورزی مشغول بوده‌اند. اشتغال بخشی از این جمعیت به اصطلاح ناقص بوده است، به این معنی که به دلایل اقتصادی نظیر افت تولید یا مانند آن، کمتر از ۴۴ ساعت در هفته کار کرده‌اند، در حالی که خواهان و آماده انجام کار بیشتر بوده‌اند. در زمستان ۱۴۰۴ حدود ۲/۰ میلیون نفر معادل ۸/۲ درصد از جمعیت شاغل، دارای اشتغال ناقص بوده‌اند که ۵/۰ درصد نسبت به زمستان ۱۴۰۳ افزایش داشته است. جدول ۳ برخی شاخص‌های مهم بازار کار کشور را در زمستان ۱۴۰۴ با فصل مشابه سال ۱۴۰۳ مقایسه می‌کند.

بر این اساس، از کل جمعیت در سن کار کشور در زمستان ۱۴۰۴، معادل ۳۹/۷ درصد فعال بوده‌اند که در مقایسه با فصل مشابه سال ۱۴۰۳ از کاهش ۴/۰ واحد درصدی نرخ مشارکت حکایت دارد. این نرخ پایین عمدتاً از جانب جمعیت بانوان کشور ایجاد شده است، به طوری که از جمعیت ۳۳/۳ میلیون نفری زنان ۱۵ ساله و بیشتر در ایران، تنها ۴/۱ میلیون نفر قابلیت و تمایل به انجام کار داشته‌اند. به عبارت دیگر نرخ مشارکت اقتصادی بانوان در زمستان ۱۴۰۴ تنها ۱۲/۲ درصد بوده و از همین جمعیت اندک ۴/۱ میلیون نفری زنان مایل به کار نیز صرفاً حدود ۳/۵ میلیون نفر موفق به پیدا کردن شغل شده‌اند.

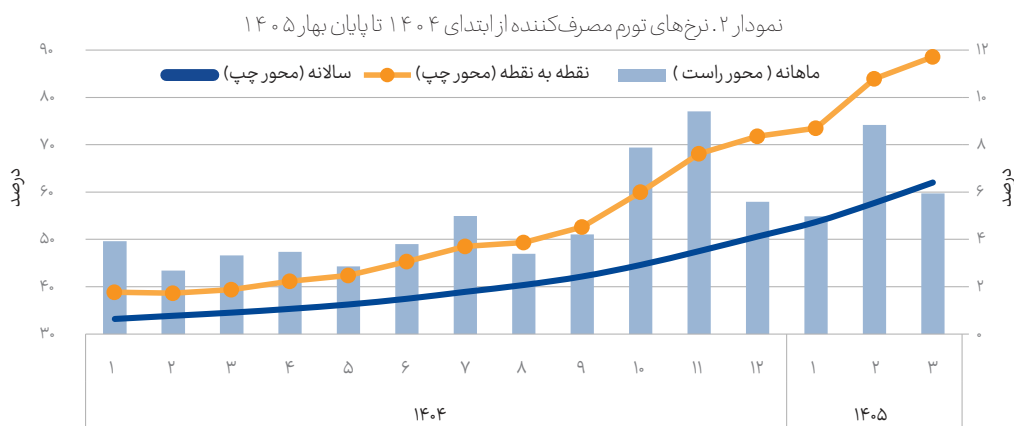
جدول ۳. شاخص‌های اصلی بازار کار ایران به تفکیک جنسیت برای جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر

زمستان ۱۴۰۴			زمستان ۱۴۰۳			
زن	مرد	کل	زن	مرد	کل	
۱۲/۲	۶۷/۲	۳۹/۷	۱۳/۱	۶۷/۳	۴۰/۱	نرخ (درصد)
						مشارکت اقتصادی جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر
۴/۱	۲۲/۳	۲۶/۴	۴/۳	۲۲/۰	۲۶/۳	تعداد (میلیون نفر)
۱۰/۴	۶۳/۰	۳۶/۶	۱۱/۳	۶۲/۹	۳۷/۰	نسبت (درصد)
						اشتغال جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر
۳/۵	۲۰/۹	۲۴/۴	۳/۷	۲۰/۶	۲۴/۳	تعداد (میلیون نفر)
۱۵/۰	۶/۲	۷/۶	۱۴/۲	۶/۵	۷/۸	نرخ (درصد)
						بیکاری جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر
۰/۶	۱/۴	۲/۰	۰/۶	۱/۴	۲/۰	تعداد (میلیون نفر)
۲۵/۹	۱۲/۴	۱۵/۱	۲۵/۲	۱۲/۱	۱۴/۸	نرخ (درصد)
						بیکاری جوانان ۱۸ تا ۳۵ ساله
۰/۴	۰/۹	۱/۳	۰/۵	۰/۹	۱/۴	تعداد (میلیون نفر)
۱۷/۵	۶/۹	۱۰/۰	۱۷/۷	۷/۶	۱۰/۷	نرخ (درصد)
						بیکاری فارغ‌التحصیلان آموزش عالی
۰/۴	۰/۴	۰/۷	۰/۴	۰/۴	۰/۸	تعداد (میلیون نفر)
۴/۰	۸/۹	۸/۲	۴/۳	۸/۴	۷/۷	سهم جمعیت دارای اشتغال ناقص زمانی (درصد)
						جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر (میلیون نفر)
۳۳/۳	۳۳/۲	۶۶/۵	۳۲/۹	۳۲/۸	۶۵/۶	

مأخذ: مرکز آمار ایران، چکیده نتایج طرح آمارگیری نیروی کار در زمستان ۱۴۰۴

۴. قیمت‌ها و تورم

بر اساس آخرین گزارش مرکز آمار ایران، روند رو به رشد نرخ تورم سالانه مصرف‌کننده در سال ۱۴۰۴ به سال جدید هم تسری یافت. این نرخ که در فروردین ۱۴۰۵ به ۵۳/۷ درصد رسیده بود، در نهایت بهار امسال را با ۶۲/۰ درصد به پایان رساند. بر این اساس نرخ تورم سالانه مصرف‌کننده در پایان بهار ۱۴۰۵ نسبت به پایان زمستان ۱۴۰۴ حدود ۱۱/۴ واحد درصد افزایش یافت که رقم بسیار قابل توجهی است. به موازات، روند افزایشی نرخ تورم نقطه‌به‌نقطه مصرف‌کننده نیز در بهار ۱۴۰۵ شتاب گرفت، به طوری که این نرخ از ۷۳/۵ درصد در فروردین ۱۴۰۵ به ۸۸/۶ درصد در خرداد این سال افزایش یافت. آمار شاخص قیمت مصرف‌کننده از سوی بانک مرکزی نیز تا خرداد ۱۴۰۵ را پوشش داده و به رغم تفاوت با ارقام گزارش شده از سوی مرکز آمار، روند مشابهی را به تصویر می‌کشد. نمودار ۲ نرخ‌های تورم مصرف‌کننده را از ابتدای سال ۱۴۰۴ تا پایان بهار ۱۴۰۵ بر مبنای گزارش‌های مرکز آمار ایران نشان می‌دهد.



مأخذ: مرکز آمار ایران، داده‌ها و اطلاعات آماری، شاخص قیمت مصرف‌کننده خانوارهای کل کشور

افزایش نرخ‌های تورم مصرف‌کننده به ویژه نرخ تورم نقطه‌به‌نقطه مصرف‌کننده در زمستان ۱۴۰۴ و بهار ۱۴۰۵ را می‌توان به طور قابل ملاحظه‌ای به اثر یکسان‌سازی نرخ ارز از نیمه دوم دی ۱۴۰۴ و در پی آن حذف تخصیص ارز با نرخ ترجیحی برای واردات کالاهای اساسی و همچنین به تحولات متغیرهای پولی، به ویژه افزایش سیالیت نقدینگی و بروز مشکلات در نظام بانکی در پی وقوع جنگ نسبت داد. البته از اثر جنگ بر بخش واقعی نیز نباید غافل شد. تحولات رشد ماهانه نقدینگی به عنوان یکی از مهمترین متغیرهای پولی نشان می‌دهد که از ابتدای سال ۱۴۰۳ به این سو، این متغیر روندی افزایشی را تجربه کرده و از اسفند ۱۴۰۴ به بعد از ۶ درصد هم فراتر رفته است. به بیان دقیق‌تر، شرایط خاص اقتصادی کشور و همچنین نااطمینانی‌های ناشی از تنش‌های میان ایران و غرب، سیاست‌گذار پولی را بر آن داشته تا برای حمایت از تولید داخلی، دست نظام بانکی را برای خلق اعتبار باز بگذارد. نرخ‌های تورم مصرف‌کننده در ۳ ماه متوالی بهار ۱۴۰۵ و شدت یافتن روند افزایشی آنها، گواهی بر رشد بی‌رویه نقدینگی به واسطه رشد تسهیلات نظام بانکی است. به علاوه، استقراض احتمالی دولت از بانک مرکزی برای تأمین مخارج بازسازی‌های پس از جنگ در کنار عدم رفع کامل محدودیت‌های تجاری و تخریب زیرساخت‌ها و ظرفیت‌های تولید نیز از دیگر عواملی هستند که بر تنور تورم می‌دمند.

بر اساس داده‌های مرکز آمار ایران، نرخ تورم سالانه از اسفند ۱۴۰۳ به بعد وارد روند افزایشی مستمر شد و سال ۱۴۰۴ را با نرخ ۵۰/۶ درصد به پایان رساند و پس از تنها ۳ ماه، در پایان بهار ۱۴۰۵ با افزایش حدود ۱۱/۴ واحد درصدی رقم قابل توجه ۶۲/۰ درصد را به ثبت رساند. به علاوه، روند افزایشی نرخ تورم نقطه‌به‌نقطه مصرف‌کننده در بهار ۱۴۰۵، ادامه افزایش نرخ تورم سالانه در ماه‌های آتی را در پی خواهد داشت. نرخ تورم ماهانه نیز در بهار ۱۴۰۵ نسبت به بهار ۱۴۰۴ سطوح بالاتری را تجربه کرد و در سه ماه متوالی این فصل به ترتیب به ۵/۰ درصد، ۸/۸ درصد و ۵/۹ درصد رسید.

آمار بانک مرکزی نیز نشان می‌دهد که روند افزایشی نرخ تورم سالانه مصرف‌کننده به بهار ۱۴۰۵ تسری یافته و در ۳ ماه متوالی این فصل به ترتیب ارقام ۵۰/۶ درصد، ۵۳/۹ درصد و ۵۷/۷ درصد برای این متغیر به ثبت رسیده‌اند. نرخ تورم نقطه‌به‌نقطه مصرف‌کننده در گزارش این نهاد پولی در فروردین ۱۴۰۵ به ۶۷/۱ درصد، در اردیبهشت به ۷۷/۲ درصد و در خرداد به ۸۳/۱ درصد رسیده است. در مجموع، نرخ‌های تورم سالانه و نقطه‌به‌نقطه مصرف‌کننده اعلام‌شده از سوی بانک مرکزی اندکی از نرخ‌های متناظر در گزارش مرکز آمار ایران کمترند. بیشترین نرخ تورم ماهانه در بهار ۱۴۰۵ نیز مربوط به اردیبهشت با ۸/۵ درصد است.

بررسی نرخ تورم مصرف‌کننده به تفکیک گروه‌های دوازده‌گانه سید کالاها و خدمات مصرفی خانوارهای کل کشور در گزارش مرکز آمار ایران نشان می‌دهد که در خرداد ۱۴۰۵، گروه «دخانیات» بیشترین نرخ‌های تورم نقطه‌به‌نقطه و سالانه را با به ترتیب ۱۷۳/۸ درصد و ۹۵/۴ درصد تجربه کرده است. از سوی دیگر در مدت مشابه کمترین نرخ‌های تورم نقطه‌به‌نقطه و سالانه به ترتیب با ۳۵/۹ درصد و ۳۵/۵ درصد مربوط به «مسکن، آب، برق، گاز و سایر سوخت‌ها» بوده است. در پایان بهار ۱۴۰۵، گروه «هتل و رستوران» با ۹/۸ درصد و گروه «آموزش» با ۱/۶ درصد به ترتیب بیشترین و کمترین تغییرات ماهانه قیمت را تجربه کرده‌اند. بررسی نرخ‌های تورم بر اساس ضرایب اهمیت گروه‌های اصلی حاکی از ادامه ثبت نرخ‌های تورم نقطه‌به‌نقطه سه رقمی برای گروه «خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها» در ۳ ماه

متوالی بهار ۱۴۰۵ است که از بهمن ۱۴۰۴ آغاز شده بود و به معنی فشار شدید تورمی بر اقشار مختلف جامعه در تأمین نیازهای اولیه و به ویژه کاهش شدید رفاه اقشار کم‌درآمد است. برخلاف مرکز آمار ایران، در گزارش بانک مرکزی تنها به نرخ‌های تورم ماهانه گروه‌های دوازده‌گانه سید کالاها و خدمات مصرفی اشاره شده و بر اساس آن در خرداد ۱۴۰۵، بیشترین نرخ تورم ماهانه با ۱۰/۰ درصد مربوط به گروه «اثاث، لوازم و خدمات مورد استفاده در خانه» و کمترین آن با ۰/۸ درصد مربوط به گروه «تحصیل» بوده است. جدول ۴ نرخ‌های تورم به تفکیک گروه‌های دوازده‌گانه سید کالاها و خدمات مصرفی خانوارهای کل کشور را بر اساس گزارش مرکز آمار ایران به ترتیب ضریب اهمیت هر یک از آنها از بیشترین به کمترین در خرداد ۱۴۰۵ نشان می‌دهد.

جدول ۴. نرخ تورم سید کالاها و خدمات مصرفی خانوارهای کشور در خرداد ۱۴۰۵ بر مبنای سال پایه ۱۴۰۰ (درصد)

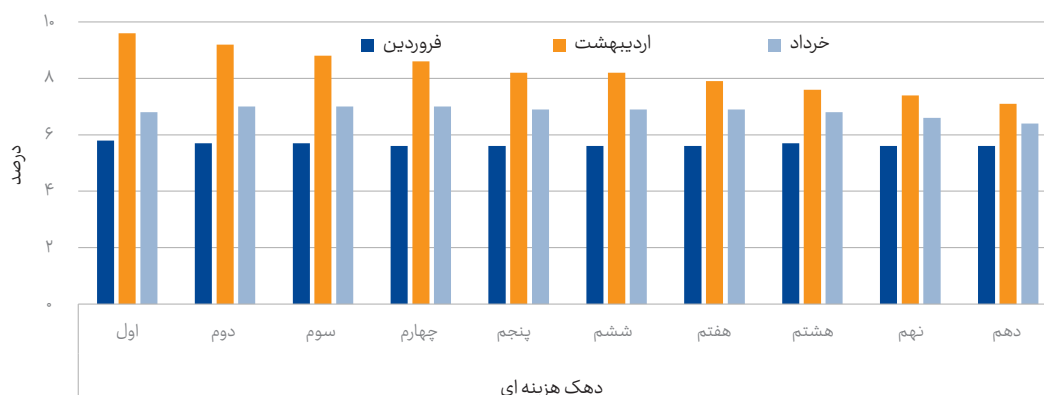
شاخص کل	گروه	ضریب اهمیت	نرخ تورم	
			ماهانه	نقطه‌به‌نقطه
		۱۰۰/۰۰	۵/۹	۸۸/۶
مسکن، آب، برق، گاز و سایر سوخت‌ها		۳۶/۱۱	۳/۲	۳۵/۹
خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها		۲۸/۸۲	۶/۸	۱۳۳/۹
حمل و نقل		۸/۹۳	۵/۷	۱۰۳/۱
بهداشت و درمان		۶/۶۸	۹/۴	۸۱/۴
پوشاک و کفش		۴/۵۲	۷/۹	۸۲/۲
کالاها و خدمات متفرقه		۴/۴۲	۲/۹	۹۷/۹
مبلمان و لوازم خانگی و نگهداری معمول آنها		۴/۴۰	۹/۷	۱۱۱/۱
ارتباطات		۲/۴۱	۳/۷	۸۸/۲
هتل و رستوران		۱/۳۵	۹/۸	۹۷/۴
آموزش		۰/۸۸	۱/۶	۴۸/۴
تفریح و فرهنگ		۰/۸۷	۸/۶	۹۰/۴
دخانیات		۰/۶۲	۶/۳	۱۷۳/۸

مأخذ: مرکز آمار ایران، داده‌ها و اطلاعات آماری، شاخص‌های قیمت، خرداد ۱۴۰۵

گزارش مرکز آمار ایران از شاخص قیمت مصرف‌کننده به تفکیک دهک‌های هزینه‌ای نشان می‌دهد که در ۲ ماه اول بهار ۱۴۰۵ بیشترین نرخ‌های تورم ماهانه مصرف‌کننده در «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» مربوط به سه دهک پایین و در خرداد ۱۴۰۵ متعلق به دهک‌های دوم تا چهارم هزینه‌ای بوده است. بر این اساس، در بهار

۱۴۰۵ فشار تورمی بر دهک‌های پایین هزینه‌ای در تأمین اقلام یادشده نسبت به سایر دهک‌ها بیشتر بوده و این مهم به افزایش نابرابری در آن فصل دامن زده است. نمودار ۳ نرخ تورم ماهانه گروه تلفیقی «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» را به تفکیک دهک‌های هزینه‌ای در بهار ۱۴۰۵ نشان می‌دهد.

نمودار ۳. نرخ تورم ماهانه خوراکی ها، آشامیدنی ها و دخانیات در بهار ۱۴۰۵ بر مبنای سال پایه ۱۴۰۰

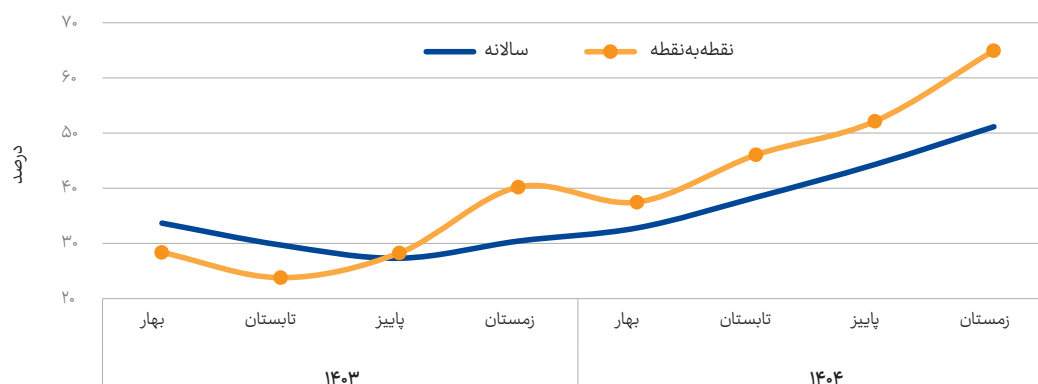


مأخذ: مرکز آمار ایران، داده ها و اطلاعات آماری، شاخص های قیمت، فروردین، اردیبهشت و خرداد ۱۴۰۵

نقطه به نقطه تولیدکننده نیز پس از یک دوره کاهش در بهار ۱۴۰۴، از تیر آن سال روندی فزاینده در پیش گرفت تا به اوج ۶۰/۶ درصد در آذر ۱۴۰۴ برسد. گزارش مرکز آمار نیز حاکی از افزایش نرخ تورم سالانه تولیدکننده به ۵۱/۲ درصد در پایان سال ۱۴۰۴ است. شایان ذکر است که نرخ های تورم تولیدکننده مرکز آمار ایران به رغم تفاوت مقداری با اعداد اعلامی بانک مرکزی، دارای روند تغییرات مشابهی با گزارش آن نهاد پولی اند. نمودار ۴ روند تحولات نرخ های تورم سالانه و نقطه به نقطه تولیدکننده را از ابتدای سال ۱۴۰۳ تا پایان سال ۱۴۰۴ بر اساس داده های مرکز آمار ایران به تصویر می کشد.

آخرین گزارش مرکز آمار ایران از شاخص قیمت تولیدکننده با تواتر فصلی و مربوط به زمستان ۱۴۰۴ و آخرین آمار بانک مرکزی از این شاخص با تواتر ماهانه و مربوط به پایان آذر ۱۴۰۴ (هر دو بر مبنای سال پایه ۱۴۰۰) است. بر اساس آمار بانک مرکزی، نرخ تورم سالانه تولیدکننده، به عنوان متغیر پیشران نرخ تورم مصرف کننده، در سه فصل نخست ۱۴۰۴ به روند افزایشی خود که از بهمن ۱۴۰۳ آغاز شده بود، ادامه داد و این روند در پاییز ۱۴۰۴ شدت گرفت. بر این اساس، نرخ تورم سالانه تولیدکننده که سال ۱۴۰۴ را با ۲۸/۶ درصد آغاز کرد بود، در یک روند افزایشی مستمر در آذر ۱۴۰۴ به ۴۱/۹ درصد رسید. نرخ تورم

نمودار ۴. نرخ های تورم تولیدکننده از ابتدای ۱۴۰۳ تا پایان ۱۴۰۴ بر مبنای سال پایه ۱۴۰۰



مأخذ: مرکز آمار ایران، داده ها و اطلاعات آماری، شاخص قیمت تولیدکننده

۵. تراز پرداخت‌ها

آمار تراز پرداخت‌های کشور و آمار تجارت گمرکی کشور برای بهار ۱۴۰۵ از سوی نهادهای رسمی در زمان تدوین این گزارش منتشر نشده و برای تحلیل این بخش از اخبار، گزارش‌ها، تحلیل‌های غیررسمی و داده‌های در دسترس استفاده شده است. به نظر می‌رسد که در بهار ۱۴۰۵ تراز پرداخت‌های کشور تحت تأثیر مستقیم تداوم تنش‌های نظامی و تشدید سیاست‌های انقباضی ارزی قرار داشته است. تبعات جنگ ۴ روزه که از اسفند ۱۴۰۴ آغاز شد، با وجود امضای یادداشت تفاهم خاتمه جنگ در ۲۸ خرداد ۱۴۰۵، همچنان ادامه‌دار بوده و این تفاهم به کرات نقض شده است. بنابراین جنگ منجر به ریسک‌های سیستماتیک و نااطمینانی در اقتصاد شده و این فضای غبارآلود احتمالاً به تشدید خروج سرمایه و فشار مضاعف بر خالص حساب سرمایه منجر شده است.

کاهش ریسک‌های لجستیکی بوده است. بر اساس اخبار غیررسمی^۲، صادرات گمرکات استان خراسان جنوبی در سه ماهه نخست سال ۱۴۰۵ به ۱۳۰ میلیون دلار بالغ شده که نسبت به مدت مشابه سال قبل از نظر ارزشی ۵۳ درصد و از نظر وزنی (با رسیدن به ۷۴ هزار تن) ۷۴ درصد رشد داشته است.

آخرین داده‌های رسمی نشان می‌دهند که در نه ماهه نخست سال ۱۴۰۴، اقتصاد ایران تعمیق ۳۵/۹ درصدی کسری خالص حساب سرمایه را تجربه کرده و احتمالاً این روند در زمستان ۱۴۰۴ و بهار ۱۴۰۵ تشدید شده است. افزایش نااطمینانی‌های ناشی از جنگ و محدودیت‌های ارزی، هجوم کارگزاران اقتصادی برای تبدیل دارایی‌های ریالی به پناهگاه‌های امن و ابزارهای پوشش ریسک را در پی داشته است. برآوردهای غیررسمی ادعا می‌کنند که حجم عظیمی از ارز به صورت فیزیکی و خارج از شبکه بانکی (بین ۳۰ تا ۷۰ میلیارد دلار) در دست خانوارها نگهداری می‌شود. این حجم کلان از دارایی‌های ثبت‌نشده در کنار مبادلات پنهان ناشی از دورزدن تحریم‌ها، نشان‌دهنده ضعف شبکه رسمی مالی است و انتظار می‌رود سرفصل «اشتباهات آماری و از قلم افتادگی‌ها» را در تراز پرداخت‌های سال ۱۴۰۵ همچنان بالا نگه دارد. تداوم این روند به شکنندگی ذخایر ارزی دامن می‌زند و با محروم ساختن بخش حقیقی اقتصاد از نهادهای وارداتی، پتانسیل رشد تولید را به شدت مستهلک خواهد ساخت.

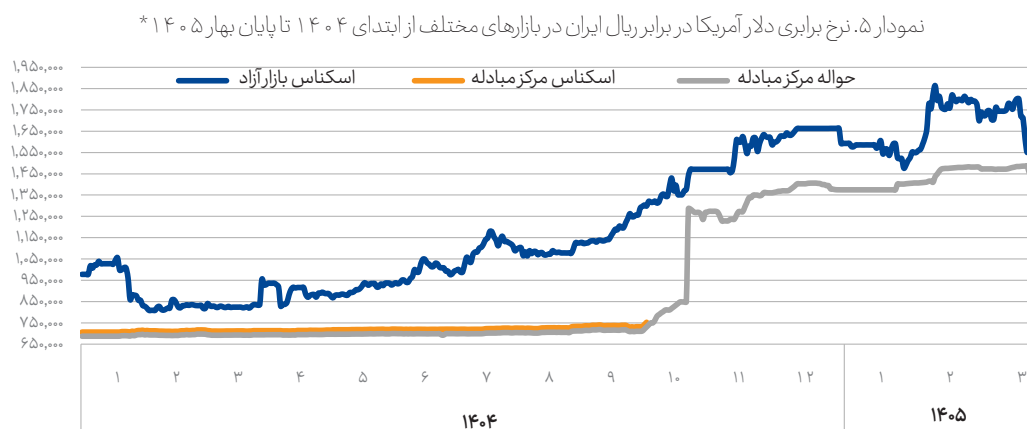
در بخش حساب جاری و به‌طور مشخص تراز بازرگانی کالایی، محدودیت‌های شدید ارزی و افزایش نرخ ارز منجر به کنترل بیشتر واردات شده و البته محاصره دریایی نیز در این زمینه بی‌تأثیر نبوده است. بر اساس اعلام سازمان توسعه تجارت، سهمیه‌های ارزی واردات در حوزه‌های «بازرگانی» و «تولیدی» برای سه ماهه نخست سال ۱۴۰۵ معادل تنها ۴۰ درصد میانگین سهمیه‌های فصول بهار در سال‌های ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ تعیین شده است. این انقباض ۶۰ درصدی تخصیص ارز، اگرچه به‌عنوان یک سپر دفاعی برای حفظ ذخایر ارزی و جلوگیری از کسری شدید تراز تجاری عمل می‌کند، اما پیامدهای منفی قابل توجهی بر بخش حقیقی اقتصاد و تولید ناخالص داخلی بر جای خواهد گذاشت. به عنوان مثال، بر پایه آمار رسمی وزارت صنعت، معدن و تجارت و گزارش‌های منتشرشده در سامانه کدال، محدود شدن توزیع ارز و افت واردات مواد اولیه موجب شده تا تولید کل خودروهای سواری در بهار ۱۴۰۵ با افت ۵۱ درصدی نسبت به مدت مشابه در سال ۱۴۰۴ مواجه شود.

به‌رغم ناامنی در مسیرهای دریایی، عملکرد ناوگان حمل‌ونقل جاده‌ای در سه ماهه نخست سال ۱۴۰۵ با ثبت جابه‌جایی ۱۴۰/۴ میلیون تن کالا (شامل ۵/۵ میلیون تن کالای اساسی از بنادر) نشان‌دهنده تداوم نسبی جریان تجاری کشور است. یکی از تحولات معنادار در این دوره، چرخش جغرافیایی صادرات از بنادر جنوب به سمت مرزهای شرقی کشور برای

۲. ایرنا، «صادرات خراسان جنوبی در بهار امسال ۵۳ درصد افزایش یافت»، ۹ تیر ۱۴۰۵

۶. بازار ارز

بازار ارز ایران بهار ۱۴۰۵ را در حالی آغاز کرد که جنگ آمریکا و اسرائیل علیه ایران همچنان ادامه داشت. قیمت هر دلار آمریکا در این بازار، سال جدید را با حدود یک میلیون و ۵۹۳ هزار ریال آغاز کرد و تا اعلام آتش بس در ۱۸ فروردین پیرامون این نرخ در نوسان بود. میانگین قیمت هر دلار آمریکا در بازار آزاد در بهار ۱۴۰۵ به حدود یک میلیون و ۶۷۰ هزار ریال رسید که نسبت به میانگین بهار ۱۴۰۴ حدود ۸۸/۹ درصد افزایش نشان می‌دهد. نرخ برابری دلار آمریکا در بازار آزاد در طول بهار ۱۴۰۵ شاهد نوسان زیادی بود که از مهمترین دلایل آن می‌توان به نامشخص بودن آینده آتش بس و اختلال شدید در جریان تجارت در خلیج فارس اشاره کرد. نمودار ۵ تحولات قیمت دلار آمریکا در برابر ریال ایران را در سال ۱۴۰۴ و بهار ۱۴۰۵ در بازارهای مختلف نشان می‌دهد.



مأخذ: مرکز مبادله ارز و طلای ایران و شبکه اطلاع رسانی طلا، سکه و ارز
* از اواخر آذر ۱۴۰۴ نرخ اسکناس مرکز مبادله به نرخی نزدیک به نرخ بازار آزاد افزایش یافت اما پس از حدود ۲ هفته و به دنبال یکسان سازی نرخ ارز، عملاً با نرخ حواله مرکز مبادله یکسان شد.

خود معادل یک میلیون و ۸۶۴ هزار ریال رسید. از نیمه دوم اردیبهشت ۱۴۰۵ به بعد و با انتشار اخبار ضد و نقیض از تهیه پیش نویس تفاهم نامه پایان جنگ در هفته های اول خرداد، قیمت دلار آمریکا در بازار آزاد تا تأیید نهایی تهیه پیش نویس روند نسبتاً باثباتی را طی کرد و حول یک میلیون و ۷۸۰ هزار ریال در نوسان بود. پس از امضای الکترونیک تفاهم نامه از سوی مقامات آمریکا و ایران در آخرین هفته خرداد و به دنبال آن امضای آن از سوی رؤسای جمهور دو کشور (۲۸ خرداد) و افزایش احتمال آزادسازی بخشی از دارایی های بلوکه شده ایران در دوره ۶۰ روزه قید شده در تفاهم نامه، قیمت دلار آمریکا در بازار آزاد در مدت کوتاهی افت معنی داری را تجربه کرد و بهار ۱۴۰۵ را با نرخ حدوداً یک میلیون و ۶۰۰ هزار ریال به پایان رساند. جدول ۵ روند نوسان قیمت اسکناس دلار آمریکا در برابر ریال ایران در بازار آزاد را در فصول مختلف سال های ۱۴۰۴ و بهار ۱۴۰۵ نشان می‌دهد.

با توجه به همزمانی تعطیلات نوروز با جنگ ۴۰ روزه علیه ایران و فعالیت حداقلی بازارها، قیمت دلار آمریکا در بازار آزاد ارز ایران در دو هفته نخست سال ۱۴۰۵ شاهد نوسان قابل توجهی نبود. به دنبال تلاش پاکستان برای پایان دادن به جنگ، در نهایت در هجدهمین روز بهار ۱۴۰۵ و با اعلام آتش بس دو هفته ای، اندکی از قیمت دلار آمریکا در بازار آزاد تا پیش از آغاز گفتگوها در اسلام آباد پاکستان کاسته شد. با این وجود، این روند کاهشی دیری نپایید و به دنبال شکست مذاکرات ۲ روزه اسلام آباد در ۲۲ و ۲۳ فروردین، در پاسخ به بسته ماندن تنگه هرمز از سوی ایران، ایالات متحده آمریکا به محاصره دریایی ایران از ۲۴ فروردین روی آورد. با آغاز محاصره دریایی ایران در کنار تنش های محدود بین طرف های درگیر، نرخ دلار آمریکا در برابر ریال ایران نوسان شدیدی را تجربه کرد. از سوی دیگر، به دلیل انتشار اخبار منفی در مورد احتمال عدم تمدید آتش بس، این نرخ وارد روند افزایشی شدیدی شد و در اواسط اردیبهشت به اوج

جدول ۵. نرخ اسمی اسکنااس دلار آمریکا در برابر ریال ایران در بازار آزاد

میانگین	بالا ترین نرخ	پایین ترین نرخ	انحراف معیار	ضریب تغییرات
۸۸۳,۳۵۴	۱,۰۵۵,۵۵۰	۸۰۸,۳۵۰	۸۱,۰۵۶	۰/۰۹
۹۳۶,۷۳۰	۱,۰۵۸,۶۰۰	۸۲۸,۷۰۰	۵۵,۴۳۶	۰/۰۶
۱,۱۴۴,۲۶۱	۱,۳۲۲,۰۰۰	۱,۰۳۴,۹۰۰	۷۳,۸۷۶	۰/۰۶
۱,۵۴۷,۸۰۴	۱,۶۶۳,۴۰۰	۱,۳۱۹,۵۰۰	۱۰۷,۷۳۴	۰/۰۷
۱,۶۶۸,۹۷۶	۱,۸۶۴,۱۰۰	۱,۴۷۶,۸۰۰	۱۰۵,۳۱۱	۰/۰۶

مأخذ: شبکه اطلاع رسانی طلا، سکه و ارز و محاسبات تحقیق

آزاد، شکاف بین نرخ‌های رسمی و بازار آزاد نیز کاهش یافت و در روز امضای تفاهم‌نامه از سوی رؤسای جمهور ایران و آمریکا به حدود ۷/۵ درصد رسید و در نهایت بهار ۱۴۰۵ را با حدود ۹/۵ درصد به پایان رساند. شکاف بین نرخ‌های بازار آزاد و بازار ثانویه دلار آمریکا به شدت تحت تأثیر روابط سیاسی ایران و غرب است. بنابراین، تنها در صورت رسیدن به یک توافق پایدار، رفع برخی تحریم‌ها و آزاد شدن دارایی‌های بلوکه شده ایران، تک‌نرخ شدن واقعی نرخ ارز محتمل به نظر می‌رسد. در غیر این صورت، با توجه به تجربه دوره‌های گذشته و اصرار سیاست‌گذار پولی در سرکوب نرخ ارز، شکاف به مراتب بیشتر بین نرخ‌های آزاد و رسمی دور از ذهن نخواهد بود.

برخلاف بازار آزاد ارز، در مرکز مبادله ارز و طلای ایران (بازار ثانویه)، قیمت حواله دلار آمریکا با شیب ملایمی افزایش یافت و از حدود یک میلیون و ۲۹۰ هزار ریال در ۱۵ دی ۱۴۰۴ (پس از یکسان‌سازی نرخ ارز) به حدود یک میلیون و ۴۶۰ هزار ریال در پایان بهار ۱۴۰۵ رسید. شکاف بین نرخ دلار آمریکا در برابر ریال ایران در بازار آزاد و بازار ثانویه که یک روز پیش از یکسان‌سازی حدود ۶۲/۰ درصد بود، با اعمال این سیاست به حدود ۱۲/۰ درصد فرو افتاد، اما همان‌طور که انتظار می‌رفت دیری نپایید و به دلیل بروز جنگ ۴۰ روزه رو به فزونی گذاشت و در نیمه اردیبهشت به حدود ۳۰/۰ درصد رسید. به دنبال گمانه‌زنی‌هایی از احتمال تفاهم بر سر پایان قطعی جنگ و در پی آن کاهش قیمت دلار آمریکا در بازار

۷. بازار پول

۷-۱. متغیرهای پولی و اعتباری

در همین راستا، رییس کل بانک مرکزی نیز از نرخ رشد حدود ۵۲/۰ درصدی این متغیر در اردیبهشت ۱۴۰۵ خبر داده است. جدول ۶ تغییرات نقدینگی و پایه پولی را به همراه اجزای تشکیل دهنده آنها در پایان اسفند ۱۴۰۴ نشان می‌دهد.

بر اساس آخرین آمار مقدماتی مربوط به متغیرهای عمده پولی در زمان نگارش این گزارش که تا پایان سال ۱۴۰۴ را در بر می‌گیرد، در اسفند ۱۴۰۴ حجم نقدینگی با ۵۳/۳ درصد رشد نسبت به پایان سال ۱۴۰۳ به رقم ۱۵۵,۸۱۲/۲ هزار میلیارد ریال بالغ شده است.

جدول ۶. جزئیات نقدینگی و پایه پولی و نرخ رشد اجزای آنها (هزار میلیارد ریال-درصد-واحد درصد)

سهم از رشد در پایان		رشد در پایان		مانده در پایان دوره			
اسفند ۱۴۰۴	اسفند ۱۴۰۳	اسفند ۱۴۰۴	اسفند ۱۴۰۳	اسفند ۱۴۰۴	اسفند ۱۴۰۳	اسفند ۱۴۰۲	
۶۱/۵	۲۴/۵	۶۱/۵	۲۴/۵	۲۱,۹۵۹/۳	۱۳,۵۹۴/۳	۱۰,۹۲۱/۳	پایه پولی از سمت منابع
۲۱۷/۲	۱۲۲/۲	۹۲/۶	۷۲/۰	۶۱,۴۱۸/۰	۳۱,۸۸۵/۸	۱۸,۵۳۷/۱	خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی
۳/۵	-۱۶/۱	-۱۳/۵	۹۸/۴	-۳,۰۶۵/۵	-۳,۵۴۵/۵	-۱,۷۸۶/۸	خالص مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی*
۲۷/۲	۱۸/۹	۵۴/۳	۴۳/۵	۱۰,۴۹۷/۳	۶,۸۰۳/۹	۴,۷۴۲/۸	مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی
-۲۳/۷	-۳۵/۰	۳۱/۰	۵۸/۵	۱۳,۵۶۲/۸	۱۰,۳۴۹/۴	۶,۵۲۹/۶	سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی
-۳۸/۶	۳۶/۵	-۴۴/۹	۵۱/۷	۶,۴۴۹/۰	۱۱,۷۰۱/۹	۷,۷۱۳/۵	مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها
-۱۲۰/۶	-۱۱۸/۱	۶۲/۰	۹۵/۳	-۴۲,۸۴۲/۲	-۲۶,۴۴۷/۹	-۱۳,۵۴۲/۵	خالص سایر اقلام بانک مرکزی*
۱۴/۵	۱۸/۳	۴۸/۸	۹۸/۰	۶,۰۱۲/۵	۴,۰۳۹/۹	۲,۰۴۰/۰	مانده اجرای عملیات سیاست پولی
سهم اجزا از مانده نقدینگی		۵۳/۳	۲۹/۱	۱۵۵,۸۱۲/۲	۱۰۱,۶۵۹/۵	۷۸,۷۷۴/۵	نقدینگی برحسب اجزای تشکیل دهنده
اسفند ۱۴۰۴	اسفند ۱۴۰۳						
۲۵/۶	۲۵/۹	۵۱/۸	۳۷/۵	۳۹,۹۴۸/۴	۲۶,۳۱۷/۳	۱۹,۱۴۶/۴	پول
۱/۸	۱/۸	۵۷/۱	۲۲/۰	۲,۸۱۴/۷	۱,۷۹۱/۳	۱,۴۶۸/۸	اسکناس و مسکوک در دست اشخاص
۲۳/۸	۲۴/۱	۵۱/۴	۳۸/۷	۳۷,۱۳۳/۷	۲۴,۵۲۶/۰	۱۷,۶۷۷/۶	سپرده‌های دیداری
۰/۸	۰/۶	۱۰۶/۲	۲۱/۴	۱,۳۰۸/۲	۶۳۴/۳	۵۲۲/۶	خالص چک‌ها
۷۴/۴	۷۴/۱	۵۳/۸	۲۶/۴	۱۱۵,۸۶۳/۸	۷۵,۳۴۲/۲	۵۹,۶۲۸/۱	شبه پول
۱۲/۵	۱۱/۳	۶۹/۴	۵۱/۳	۱۹,۴۸۰/۶	۱۱,۵۰۰/۵	۷,۶۰۳/۵	قرض الحسنه پس‌انداز
۲۲/۱	۲۰/۸	۶۲/۱	۲۵/۷	۳۴,۳۶۳/۱	۲۱,۱۹۳/۹	۱۶,۸۶۵/۴	کوتاه‌مدت
۱۷/۸	۱۵/۶	۷۴/۸	۹/۳	۲۷,۷۰۸/۸	۱۵,۸۵۱/۹	۱۴,۵۰۸/۷	یک ساله
۱/۱	۲/۸	-۴۰/۷	-۳۲/۶	۱,۶۷۱/۰	۲,۸۲۰/۲	۴,۱۸۳/۵	دو ساله
۱۸/۱	۲۰/۴	۳۶/۰	۴۴/۲	۲۸,۲۲۴/۹	۲۰,۷۴۶/۸	۱۴,۳۸۲/۹	سه ساله
۰/۲	۰/۳	۱۱/۵	-	۳۱۲/۹	۲۸۰/۶	۳/۶	چهار ساله
۰/۰	۰/۱	-۸/۵	-۲/۳	۵۸/۳	۶۳/۷	۶۵/۲	پنج ساله
۲/۶	۲/۸	۴۰/۲	۴۳/۱	۴,۰۴۴/۲	۲,۸۸۴/۶	۲,۰۱۵/۳	متفرقه
-	-	-	-	۷/۰۹۵	۷/۴۷۸	۷/۲۱۳	ضریب فزاینده نقدینگی

مأخذ: بانک مرکزی ایران، گزیده آمارهای اقتصادی

* برای متغیرهایی که ماهیت منفی دارند، فرمول نرخ رشد بدون لحاظ قدر مطلق محاسبه شده و به این ترتیب، منفی‌تر شدن آن عامل با رشد مثبت نشان داده می‌شود و بالعکس.

بررسی تحولات نقدینگی در سال ۱۴۰۴ نشان می‌دهد که این متغیر پولی در دوره مورد بررسی به طور میانگین ۳/۶ درصد در ماه رشد داشته و بیشترین نرخ‌های رشد آن مربوط به اسفند، تیر و دی ۱۴۰۴ با به ترتیب ۶/۴ درصد، ۴/۷ درصد و ۴/۵ درصد بوده است. نااطمینانی‌های موجود در اقتصاد کشور که عمدتاً از فضای پرتنش سیاسی در سال ۱۴۰۴ نشأت می‌گرفتند، در نهایت بانک مرکزی را بر آن داشتند تا با هدف حمایت از اقتصاد کشور دست بانک‌ها را برای اعطای تسهیلات بازتر از قبل بگذارد و بر این اساس، همان‌طور که انتظار می‌رفت در زمستان هم بر آهنگ رشد نقدینگی افزوده شد و احتمالاً این روند در سال ۱۴۰۵ هم ادامه داشته باشد. همچنین با توجه به جنگ دوباره آمریکا و اسرائیل علیه ایران و طولانی‌تر شدن آن نسبت به جنگ ۱۲ روزه و وارد آمدن خسارات بیشتر به زیرساخت‌های کشور، نرخ‌های رشد به مراتب بیشتر نقدینگی در سال ۱۴۰۵ دور از انتظار نیستند.

بررسی تحولات اجزای نقدینگی نشان می‌دهد سهم پول (اسکناس و مسکوک در دست اشخاص و سپرده‌های دیداری) و همچنین سپرده‌های کوتاه‌مدت در نقدینگی از مهر ۱۴۰۴ تا بهمن آن سال به طور مداوم افزایش و در اسفند ۱۴۰۴ و در پی وقوع جنگ مجدد آمریکا و اسرائیل علیه ایران اندکی کاهش یافت که دلیل این کاهش را می‌توان به تعلیق معاملات و بازارها نسبت داد. حال آن که علت افزایش مداوم سهم این دو جزء از نقدینگی در طول پاییز و ۲ ماه اول زمستان ۱۴۰۴ را می‌توان تا حدی به پدیدار شدن اثر بازگشت دوباره تحریم‌های سازمان ملل در پی فعال‌سازی مکانیزم ماشه و البته انتظارات تورمی ناشی از تشدید تنش‌های سیاسی نسبت داد که منجر به رشد قابل توجه قیمت دارایی‌هایی از قبیل دلار آمریکا شد. همچنین با توجه به تجربه مردم در جنگ ۱۲ روزه و هک شدن سیستم مرکزی دو بانک بزرگ کشور - از نظر حجم و تعداد سپرده‌ها - و انتظارات مردم از وقوع دوباره جنگ، پیش از آغاز دوباره جنگ آمریکا و اسرائیل علیه ایران، هجوم افراد به بانک‌ها برای برداشت وجه نقد از سپرده‌ها به شدت فزونی گرفت که این امر مترادف با خروج پول از بانک‌ها است. از آنجایی که دارایی‌های سیستم بانکی (از جمله تسهیلات) دارای ماهیتی بلندمدت و بدهی‌های آنها (از جمله سپرده‌های دیداری) دارای ماهیتی کوتاه‌مدت هستند، افزایش برداشت نقدی از حساب‌های بانکی موجب ایجاد ناترازی در بانک‌ها شده و آنها را ناگزیر به استقراض از بانک مرکزی خواهد کرد. افزایش نسبت اسکناس و مسکوک به کل سپرده‌ها در اسفند ۱۴۰۴ نسبت به ماه قبل از آن می‌تواند این ادعا را تأیید کند. البته بانک‌ها نیز به این مهم واکنش نشان دادند و برداشت نقدی از سپرده‌ها را به شدت محدود کردند.

بررسی سهم اجزای نقدینگی نشان می‌دهد که پول (اسکناس و مسکوک و سپرده‌های دیداری)، سپرده‌های قرض‌الحسنه پس‌انداز و سپرده‌های کوتاه‌مدت در مجموع ۶۰/۲ درصد از کل نقدینگی را در پایان ۱۴۰۴ تشکیل داده‌اند. مسیر افزایشی نرخ تورم در زمستان ۱۴۰۴ و افزایش دوباره نرخ ارز در آن فصل نیز با این سهم قابل توجه انطباق دارد.

نرخ رشد سالانه پایه پولی در طول سال ۱۴۰۴ به طور متوسط از سال قبل از آن بیشتر بود. این نرخ که بهار ۱۴۰۴ را با ۲۵/۹ درصد آغاز کرده بود، در پایان اسفند به ۶/۱۵ درصد افزایش یافت. بررسی تحولات اجزای پایه پولی نشان می‌دهد که در پایان اسفند ۱۴۰۴، خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی نسبت به پایان سال ۱۴۰۳ معادل ۹۲/۶ درصد افزایش یافته و با

سهم ۲۱۷/۲ واحد درصدی از رشد سالانه پایه پولی، به عنوان مهمترین جزء افزایش‌دهنده این متغیر عمده پولی عمل کرده است. البته با تبدیل خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی به دلار آمریکا با استفاده از نرخ خرید حواله مرکز مبادله، معادل دلاری آن نه تنها رشد نداشته، بلکه کاهش ۳/۷ درصدی را نیز تجربه کرده است^۳. بنابراین عمده رشد این جزء از پایه پولی در نتیجه افزایش نرخ تسعیر ارز در پی اجرای سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز از نیمه دوم دی ۱۴۰۴ بوده است. به علاوه، خالص بدهی بخش دولتی با سهم ۳/۵ واحد درصدی از نرخ رشد سالانه پایه پولی، عامل افزایش‌دهنده این متغیر عمده پولی در دوره مورد بررسی بوده است. در پایان سال ۱۴۰۴ نسبت به پایان سال ۱۴۰۳، مطالبات بانک مرکزی از بخش دولتی ۵۴/۳ درصد و سپرده‌های بخش دولتی نزد بانک مرکزی ۳۱/۰ درصد افزایش داشته و طبق برآیند این دو عامل، خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی به عنوان عامل افزایش‌دهنده پایه پولی عمل کرده است. البته با توجه به شرایط جنگی پیش‌آمده، استقراض احتمالی دولت از بانک مرکزی برای تأمین مخارج جنگ می‌تواند موجب افزایش بیشتر سهم این جزء در رشد پایه پولی در ابتدای سال ۱۴۰۵ شده باشد.

مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها به عنوان یکی دیگر از اجزای پایه پولی در پایان سال ۱۴۰۴ نسبت به پایان سال ۱۴۰۳ معادل ۴۴/۹ درصد کاهش یافته و با سهم منفی ۳۸/۶ واحد درصدی از رشد سالانه پایه پولی، به عنوان جزء کاهش‌دهنده این متغیر عمده پولی عمل کرده که البته دلیل اصلی آن انتقال رقم اضافه برداشت بانک آینده از سرفصل مطالبات بانک مرکزی از بانک‌ها به سرفصل سایر دارایی‌های بانک مرکزی بوده است. خالص سایر اقلام بانک مرکزی نیز که عددی منفی است، در پایان اسفند ۱۴۰۴ معادل ۶۲/۰ درصد نسبت به پایان اسفند ۱۴۰۳ افزایش داشته که تحت تأثیر دو عامل عمده بوده است: یکی حذف اثر افزایش نرخ تسعیر ارز بوده که آن را منفی‌تر کرده و دیگری انتقال مطالبات بانک مرکزی از بانک آینده بابت اضافه برداشت به این سرفصل که اثری معکوس داشته و از منفی بودن این سرفصل کاسته است. در مجموع در طول سال ۱۴۰۴ این سرفصل به عنوان عامل کاهش‌دهنده پایه پولی با منفی ۱۲/۶ واحد درصد سهم از رشد سالانه این متغیر عمده پولی عمل کرده است. لازم به ذکر است مانده اجرای عملیات سیاست پولی به عنوان زیرمجموعه مثبت خالص سایر اقلام بانک مرکزی در پایان سال ۱۴۰۴ نسبت به پایان سال ۱۴۰۳ معادل ۴۸/۸ درصد افزایش یافته که از اعمال سیاست انبساطی سیاست‌گذار پولی در این زمینه در دوره مورد بررسی حکایت دارد.

بررسی ترانزنامه تجمیعی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی نشان می‌دهد که دارایی (بدهی) آنها بدون در نظر گرفتن اقلام زیر خط در پایان سال ۱۴۰۴ نسبت به پایان سال ۱۴۰۳ معادل ۵۳/۷ درصد رشد کرده است. در طرف دارایی‌ها، اقلام دارایی‌های خارجی، بدهی بخش غیردولتی و سایر دارایی‌ها به ترتیب بیشترین سهم‌ها را در نرخ رشد سالانه دارایی‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی داشته‌اند. در طرف بدهی‌ها نیز سپرده‌های بخش غیردولتی، سایر بدهی‌ها و وام‌ها و سپرده‌های ارزی به ترتیب بیشترین سهم‌ها را در رشد سالانه بدهی‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی داشته‌اند. جدول ۷ خلاصه دارایی‌ها و بدهی‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی را ارائه می‌کند.

۳. معادل دلاری خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی بر اساس نرخ خرید حواله دلار آمریکا در پایان اسفند ۱۴۰۳ حدود ۴۷ میلیارد دلار و در پایان اسفند ۱۴۰۴ حدود ۴۵ میلیارد دلار بوده که حاکی از انقباض ۳/۷ درصدی در پایان سال ۱۴۰۴ نسبت به پایان سال ۱۴۰۳ است. نرخ خرید حواله دلار آمریکا در پایان اسفند ۱۴۰۴ به ترتیب معادل ۱۰۲/۲ ریال و ۱۰۳/۲۶ ریال بوده است.

جدول ۷. خلاصه دارایی‌ها و بدهی‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی (هزار میلیارد ریال)

درصد تغییر اسفند ۱۴۰۴ نسبت به اسفند ۱۴۰۳	سهم گروه‌های بانکی در اسفند ۱۴۰۴			مانده در پایان دوره		
	غیردولتی و غیربانکی	تخصصی دولتی	تجاری دولتی	اسفند ۱۴۰۴	اسفند ۱۴۰۳	
۵۳/۷	۲۱۵,۳۸۳/۳	۴۵,۶۶۳/۲	۸۳,۴۷۴/۴	۳۴۴,۵۲۰/۹	۲۲۴,۰۸۷/۰	دارایی‌ها (بدون اقلام زیر خط)
۷۱/۲	۶۷,۱۴۸/۹	۱۸,۹۷۱/۸	۱۸,۱۰۳/۹	۱۰۴,۲۲۴/۶	۶۰,۸۹۱/۱	دارایی‌های خارجی
۹۳/۲	۳۹۲/۳	۲۹/۰	۳۵۱/۵	۷۷۲/۸	۴۰۰/۱	اسکناس و مسکوک
۶۱/۱	۱۲,۴۶۱/۳	۱,۲۹۱/۵	۴,۶۱۹/۰	۱۸,۳۷۱/۸	۱۱,۴۰۲/۹	سپرده نزد بانک مرکزی
۳۵/۱	۶,۵۴۰/۲	۲,۸۶۲/۷	۸,۳۸۳/۷	۱۷,۷۸۶/۶	۱۳,۱۶۸/۲	بدهی بخش دولتی
۳۷/۲	۸۰,۰۷۳/۷	۱۵,۶۰۰/۲	۲۵,۴۳۱/۹	۱۲۱,۱۰۵/۸	۸۸,۳۰۱/۲	بدهی بخش غیردولتی
۶۴/۸	۴۸,۷۶۶/۹	۶,۹۰۸/۰	۲۶,۵۸۴/۴	۸۲,۲۵۹/۳	۴۹,۹۲۳/۵	سایر دارایی‌ها
۵۳/۷	۲۱۵,۳۸۳/۳	۴۵,۶۶۳/۲	۸۳,۴۷۴/۴	۳۴۴,۵۲۰/۹	۲۲۴,۰۸۷/۰	بدهی‌ها (بدون اقلام زیر خط)
۵۳/۲	۱۰۲,۵۱۰/۸	۱۴,۶۰۲/۴	۳۵,۸۸۴/۳	۱۵۲,۹۹۷/۵	۹۹,۸۶۸/۲	سپرده‌های بخش غیردولتی
-۴۴/۹	۹۱۳/۷	۱,۱۴۶/۲	۴,۳۸۹/۱	۶,۴۴۹/۰	۱۱,۷۰۱/۹	بدهی به بانک مرکزی
۸۱/۳	۲۰۹/۴	۴۱۴/۳	۹۴۹/۴	۱,۵۷۳/۱	۸۶۷/۹	وام‌ها و سپرده‌های بخش دولتی
۱۵۹/۶	۱۲,۵۲۳/۹	۱,۳۹۱/۱	۴,۰۰۸/۴	۱۷,۹۲۳/۴	۶,۹۰۴/۶	حساب سرمایه
۶۱/۵	۵۱,۴۵۴/۴	۱۵,۸۹۸/۹	۱۱,۸۹۴/۸	۷۹,۲۴۸/۱	۴۹,۰۸۳/۳	وام‌ها و سپرده‌های ارزی
۵۵/۱	۴۷,۷۷۱/۱	۱۲,۲۱۰/۳	۲۶,۳۴۸/۴	۸۶,۳۲۹/۸	۵۵,۶۶۱/۱	سایر بدهی‌ها

مأخذ: بانک مرکزی ایران، گزیده آمارهای اقتصادی

نشان می‌دهد. پس از کسر سپرده قانونی بانک‌ها نزد بانک مرکزی، نسبت تسهیلات به سپرده در پایان فروردین ۱۴۰۵ معادل ۷۸/۰ درصد محاسبه می‌شود که نسبت به مقطع مشابه سال ۱۴۰۴ معادل ۷۱/۰ واحد درصد کاهش نشان می‌دهد. جدول ۸ مانده کل تسهیلات اعطایی و سپرده‌های ارزی و ریالی سیستم بانکی را در پایان فروردین ۱۴۰۵ نشان می‌دهد.

بر اساس آخرین گزارش بانک مرکزی، در پایان فروردین ۱۴۰۵ کل مانده تسهیلات اعطایی بانک‌ها به ۱۵۶,۱۲۳/۷ هزار میلیارد ریال رسیده که نسبت به رقم ۱۱۱,۳۶۶/۸ هزار میلیارد ریالی در پایان فروردین ۱۴۰۴ معادل ۴۰/۲ درصد رشد کرده است. همچنین کل مانده سپرده‌ها در مدت مشابه به ۲۱۷,۵۱۴/۶ هزار میلیارد ریال رسیده که نسبت به پایان فروردین ۱۴۰۴ معادل ۵۲/۲ درصد افزایش

جدول ۸. مانده تسهیلات و سپرده‌های ارزی و ریالی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری در پایان دوره (هزار میلیارد ریال)

درصد تغییر	فروردین ۱۴۰۵	فروردین ۱۴۰۴	
۴۰/۲	۱۵۶,۱۲۳/۷	۱۱۱,۳۶۶/۸	تسهیلات
۵۲/۲	۲۱۷,۵۱۴/۶	۱۴۲,۹۲۰/۱	سپرده‌ها
۵۲/۲	۱۹۹,۳۰۹/۶	۱۳۰,۹۸۴/۱	سپرده‌ها پس از کسر سپرده قانونی
-	۷۸/۰	۸۵/۰	نسبت تسهیلات به سپرده‌ها پس از کسر سپرده قانونی (درصد)

مأخذ: بانک مرکزی ایران، آمارهای بانکی

بیشترین سهم از کل تسهیلات اعطایی به صاحبان کسب‌وکار متعلق به بخش صنعت و معدن با ۴۲/۴ درصد و پس از آن بخش خدمات با ۳۴/۷ درصد بوده است. همچنین در میان انواع تسهیلات پرداختی در دوره مورد بررسی، تأمین سرمایه در گردش همانند دوره‌های قبل همچنان پیش‌تاز بوده و به ترتیب با ۸۴/۹ درصد و ۶۵/۲ درصد، بیشترین سهم را در تسهیلات پرداخت‌شده به صاحبان کسب‌وکار و کل تسهیلات اعطایی از آن خود کرده است. جدول ۹ تسهیلات پرداختی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری را در بهار ۱۴۰۵ به تفکیک بخش‌های مختلف نشان می‌دهد.

در سه ماهه نخست سال ۱۴۰۵، معادل ۲۹,۴۰۹/۸ هزار میلیارد ریال تسهیلات از سوی نظام بانکی به بخش‌های مختلف اقتصاد ایران پرداخت شده که نسبت به مدت مشابه سال ۱۴۰۴ معادل ۷۴/۰ درصد افزایش یافته است. از کل تسهیلات پرداخت‌شده در دوره سه ماهه مورد بررسی، ۷۶/۸ درصد معادل ۲۲,۵۸۷/۲ هزار میلیارد ریال به صاحبان کسب‌وکار و ۲۳/۲ درصد معادل ۶,۸۲۲/۶ هزار میلیارد ریال به مصرف‌کنندگان نهایی (خانوارها) تخصیص داده شده است. بررسی سهم تسهیلات اعطایی به تفکیک بخش‌های مختلف نشان می‌دهد که در طول بهار ۱۴۰۵،

جدول ۹. تسهیلات پرداختی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به تفکیک صاحبان کسب‌وکار و خانوارها در بهار ۱۴۰۵

بخش	مبلغ	سهم از صاحبان کسب و کارها
کشاورزی	۱,۲۳۷/۵	۵/۵
صنعت و معدن	۹,۵۷۲/۷	۴۲/۴
مسکن و ساختمان	۶۲۲/۵	۲/۸
بازرگانی	۳,۳۱۵/۱	۱۴/۷
خدمات	۷,۸۳۶/۷	۳۴/۷
متفرقه	۲/۷	۰/۰
کسب‌وکار		
کل بخش‌ها	۲۲,۵۸۷/۲	۷۶/۸
سهم از کل		
مصرف‌کننده نهایی (خانوار)	۶,۸۲۲/۶	۲۳/۲
جمع کل	۲۹,۴۰۹/۸	۱۰۰/۰

مأخذ: بانک مرکزی ایران، آمارهای بانکی

۲-۷. تحلیل سیاست پولی

در نهایت منتج به تزریق پول به سیستم بانکی شده است. بنابراین، بانک مرکزی با استناد به وجود منابع کافی در بازار بین بانکی و با هدف خنثی‌سازی اثرات پولی استقراض دولت از این نهاد پولی، با کاهش دامنه تأمین مالی بانک‌ها از طریق عملیات بازار باز، بانک‌ها را به سمت تأمین مالی در بازار بین بانکی و از طریق یکدیگر سوق داده است. این اقدام بانک مرکزی می‌تواند پیش‌درآمدی بر تعدیل ساختار تعیین نرخ بهره بانکی و تلاش این نهاد پولی در راستای افزایش نرخ بهره واقعی باشد، چرا که با وجود اختلاف قابل توجه حدوداً ۱۶ واحد درصدی بین نرخ بازدهی اوراق دولتی و نرخ سود کنونی بازار بین بانکی، عملاً امکان تجمیع منابع مازاد در بازار بین بانکی وجود ندارد.

گزارش‌های هفتگی عملیات اجرای سیاست پولی - در راستای مدیریت ذخایر مورد نیاز بانک‌ها - نشان می‌دهند که از هفته پایانی اردیبهشت ۱۴۰۵، بانک مرکزی استفاده از ابزار اعتبارگیری قاعده‌مند را شدت بخشیده و در عوض سهم توافقی‌های بازخرید (ریپو) که نسبت به اعتبارگیری قاعده‌مند بلندمدت‌ترند، در سبد تأمین مالی بانک‌ها کاهش یافته است. لازم به ذکر است که اعتبارگیری قاعده‌مند با نرخ ۲۴ درصد و با سررسید روزانه بوده، حال آن که توافقی‌های بازخرید با سررسید طولانی‌تر (اغلب هفتگی) و با نرخ کمتر از ۲۴/۰ درصد انجام می‌شوند. از سوی دیگر و بر اساس برخی منابع غیررسمی، احتمالاً به دلیل تشدید بار مالی کسری بودجه دولت، استقراض دولت از بانک مرکزی در بهار ۱۴۰۵ به طور محسوسی افزایش یافته است. این امر

۸. عملکرد مالی دولت

در قانون بودجه سال ۱۴۰۵ کل درآمدهای مالیاتی (بدون احتساب حقوق ورودی) برابر با ۲۸,۲۰۰/۱ هزار میلیارد ریال برآورد شد که ۳۴/۶ درصد آن را مالیات غیرمستقیم (مالیات بر کالاها و خدمات) و ۶۵/۴ درصد را مالیات مستقیم (مالیات اشخاص حقوقی، مالیات بر درآمدها و مالیات بر ثروت) تشکیل می‌دهد. به این ترتیب برای دو ماهه نخست سال ۱۴۰۵ (دو دوازدهم سال)، درآمد مالیاتی (بدون احتساب حقوق ورودی) حدود ۴,۷۰۰/۰ هزار میلیارد ریال در قانون بودجه در نظر گرفته شد. با این حال اطلاعات منتشرشده از سوی سازمان امور مالیاتی حکایت از تحقق اندک ۳۲/۴ درصدی کل درآمدهای مالیاتی نسبت به رقم مصوب در این دوره دو ماهه دارد.

عمومی، با سهم ۱۹/۲ درصدی از مجموع مالیات بر درآمد، نسبت عملکرد به مصوب ۴۳/۲ درصدی داشته و به ۴۷/۴ هزار میلیارد ریال رسیده است تا بالاترین میزان تحقق را در میان اجزای مالیات بر درآمد تجربه کند. پس از مالیات حقوق کارکنان بخش عمومی، مالیات حقوق کارکنان بخش خصوصی با سهم ۵۴/۵ درصدی از مجموع عملکرد مالیات بر درآمد، بالاترین نسبت عملکرد به مصوب (۴۱/۶ درصد) را در میان اجزای مالیات بر درآمد تجربه کرده است. از طرفی، ردیف مالیات بر مشاغل در این مدت کاهش ۵۳/۳ درصدی را نسبت به دوره مشابه سال قبل تجربه کرده تا سهم ۲۰/۶ درصدی از مالیات بر درآمد داشته و نسبت عملکرد به مصوب ۱۶/۲ درصدی را ثبت کند.

در این بین، مالیات بر ثروت پایین‌ترین نسبت عملکرد به مصوب دو ماهه (۲۷/۰ درصد) را در میان انواع مالیات‌های مستقیم تجربه کرده و با افت ۲۶/۷ درصدی نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۴، به حدود ۴۸/۹ هزار میلیارد ریال کاهش یافته است. در این مدت، ردیف مالیات نقل و انتقال املاک با نسبت عملکرد به مصوب ۷۵/۵ درصدی، بالاترین نسبت عملکرد به مصوب را در میان اجزای مالیات بر ثروت داشته و سهم آن از کل مالیات بر ثروت در حدود ۴۲/۰ درصد بوده است. پس از آن، مالیات نقل و انتقال سرقفلی با سهم ۲۱/۶ درصدی از مجموع مالیات بر ثروت، نسبت عملکرد به مصوب ۷۲/۹ درصدی داشته است. این ردیف نسبت به دوره مشابه سال قبل رشد ۴۷/۶ درصدی را تجربه کرده است. از طرف دیگر، مالیات بر نقل و انتقال سهام با درصد تحقق ۳/۹ درصدی نسبت به مصوب دو ماهه نخست سال ۱۴۰۵، حدود ۲/۰ هزار میلیارد ریال عملکرد داشته که نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۴ کاهش قابل توجه ۸۹/۴ درصدی را ثبت کرده است. این عملکرد ناشی از توقف معاملات بازار سرمایه در پی درگیری‌های نظامی بوده است.

علاوه بر این، مالیات بر کالاها و خدمات در دو ماهه نخست سال ۱۴۰۵ حدود ۳۳/۶ درصد محقق شده و با کاهش ۲۹/۸ درصدی نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۴، به ۵۴۷/۶ هزار میلیارد ریال رسیده است. در این میان ردیف مالیات بر ارزش افزوده (صرفاً سهم ۴ واحد درصدی دولت از نرخ ۱۰ درصدی مالیات بر ارزش افزوده) که سهم ۵۴/۳ درصدی از عملکرد مالیات بر کالاها و خدمات در دو ماهه نخست سال جاری داشته، تحقق ۳۲/۸ درصدی (معادل ۲۹۷/۲ هزار میلیارد ریال) را نسبت به رقم مصوب ثبت کرده است. جدول ۱۰ عملکرد درآمدهای مالیاتی را در دو ماهه نخست سال ۱۴۰۵ به تصویر می‌کشد.

عملکرد درآمدهای مالیاتی در این مدت نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۴ با افت ۲۹/۵ درصدی روبه‌رو شده که حاکی از تضعیف ظرفیت تجهیز منابع پایدار دولت در ابتدای سال جاری است. این عملکرد را می‌توان حاصل برهم‌کنش دو عامل اصلی دانست. نخست، تشدید نااطمینانی‌های ناشی از درگیری‌های نظامی که با کاهش سطح فعالیت‌های اقتصادی، افت تولید، کاهش حجم مبادلات و تضعیف سودآوری بنگاه‌ها، پایه‌های مالیاتی را محدود کرده و ظرفیت بالقوه وصول مالیات را کاهش داده است. دوم، اجرای بخشنامه سازمان امور مالیاتی مبنی بر تمدید برخی مواعد قانونی مرتبط با اعتراض، رسیدگی، تشخیص و پرداخت مالیات با هدف حمایت از مؤدیان و تسهیل ارائه خدمات مالیاتی که بخشی از درآمدهای قابل وصول را از ابتدای سال به دوره‌های بعد منتقل کرده است. برآیند این دو عامل، ضمن ایجاد شکاف میان عملکرد و ارقام مصوب قانون بودجه سال ۱۴۰۵، به کاهش سهم درآمدهای پایدار در تأمین منابع عمومی و تشدید ناترازی مالی دولت انجامیده و نیاز به استفاده از سایر ابزارهای تأمین مالی را افزایش داده است.

در دو ماهه نخست سال ۱۴۰۵، مالیات‌های مستقیم نسبت عملکرد به مصوب ۳۱/۷ درصدی را ثبت کرده‌اند. در زیرمجموعه مالیات‌های مستقیم، مالیات بر اشخاص حقوقی بالاترین نسبت عملکرد به مصوب دو ماهه (۳۲/۲ درصد) را تجربه کرده و با کاهش ۲۶/۵ درصدی نسبت به دو ماهه نخست سال ۱۴۰۴، به حدود ۶۷۷/۶ هزار میلیارد ریال تقلیل یافته که ۸۲/۲ درصد (معادل ۵۵۷/۰ هزار میلیارد ریال) از این مقدار متعلق به مالیات اشخاص حقوقی غیردولتی است. همچنین مالیات علی الحساب اشخاص حقوقی دولتی نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۴ با افزایش ۲۷/۲ درصدی مواجه شده تا با نسبت عملکرد به مصوب ۶۷/۳ درصدی، بالاترین نسبت را در میان اجزای مالیات اشخاص حقوقی تجربه کند و سهم ۹/۳ درصدی را از کل مالیات اشخاص حقوقی به خود اختصاص دهد. در این میان مالیات عملکرد شرکت‌های دولتی با نسبت عملکرد به مصوب ۴۳/۹ درصدی به ۵۶/۴ هزار میلیارد ریال رسیده تا سهم ۸/۳ درصدی از کل مالیات اشخاص حقوقی در این مدت داشته باشد.

مالیات بر درآمد با نسبت عملکرد به مصوب ۳۱/۵ درصدی در دو ماهه نخست سال ۱۴۰۵، کاهش قابل توجه ۳۶/۵ درصدی را نسبت به دو ماهه نخست سال ۱۴۰۴ تجربه کرده و به حدود ۲۴۷/۰ هزار میلیارد ریال رسیده است. در این میان، ردیف مالیات حقوق کارکنان بخش

جدول ۱۰. عملکرد درآمدهای مالیاتی در دو ماهه نخست سال ۱۴۰۵ (هزار میلیارد ریال-درصد)

عنوان	عملکرد دو ماهه نخست ۱۴۰۴	قانون بودجه ۱۴۰۵	مصوب دو دوازدهم ۱۴۰۵	عملکرد دو ماهه نخست ۱۴۰۵	رشد دو ماهه نخست ۱۴۰۴ به نخست ۱۴۰۵	نسبت عملکرد به مصوب دو ماهه نخست ۱۴۰۵	سهم اجزا از کل درآمد مالیاتی در دو ماهه نخست ۱۴۰۵
درآمدهای مالیاتی	۲,۱۵۷/۵	۲۸,۲۰۰/۱	۴,۷۰۰/۰	۱,۵۲۱/۱	-۲۹/۵	۳۲/۴	۱۰۰/۰
مالیات مستقیم	۱,۳۷۷/۶	۱۸,۴۳۴/۹	۳,۰۷۲/۵	۹۷۳/۵	-۲۹/۳	۳۱/۷	۶۴/۰
مالیات اشخاص حقوقی	۹۲۲/۱	۱۲,۶۳۹/۷	۲,۱۰۶/۶	۶۷۷/۶	-۲۶/۵	۳۲/۲	۴۴/۵
مالیات بر درآمد	۳۸۸/۸	۴,۷۰۹/۰	۷۸۴/۸	۲۴۷/۰	-۳۶/۵	۳۱/۵	۱۶/۲
مالیات بر ثروت	۶۶/۷	۱,۰۸۶/۳	۱۸۱/۱	۴۸/۹	-۲۶/۷	۲۷/۰	۳/۲
مالیات غیرمستقیم (صرفاً مالیات بر کالاها و خدمات)	۷۷۹/۹	۹,۷۶۵/۱	۱,۶۲۷/۵	۵۴۷/۶	-۲۹/۸	۳۳/۶	۳۶/۰

مأخذ: قانون بودجه سال ۱۴۰۵؛ سازمان امور مالیاتی کشور.

که از افزایش ۹۰/۲ درصدی نسبت به دوره مشابه سال ۱۴۰۴ حکایت دارد. شایان ذکر است که ارقام اوراق بدهی معامله شده با لحاظ کسر از قیمت در فرآیند حراج عنوان شده است. به عبارت دیگر، از کل مبلغ انتشار اوراق بدهی دولتی در این مدت (۱,۲۸۰/۰ هزار میلیارد ریال)، حدود ۱۷۷/۵ هزار میلیارد ریال بابت بهره از قیمت کسر شده است. همچنین ۳۳۷/۹ هزار میلیارد ریال از اوراق بدهی انتشار یافته در فصل نخست سال ۱۴۰۵ به فروش نرفته و به حراج های ادامه سال ۱۴۰۵ انتقال یافته است.

از طرف دیگر، بر اساس گزارش خزانه داری کل کشور، میزان خرید اوراق بدهی دولتی توسط بانک ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی در این مدت برابر با ۵۱۹/۴ هزار میلیارد ریال عنوان شده که کاملاً متفاوت با ارقام درج شده در گزارش های بانک مرکزی است. مقایسه این رقم با عملکرد حراج اوراق بدهی دولتی در گزارش بانک مرکزی گویای آن است که بانک ها حدود ۵۱۳/۴ هزار میلیارد ریال اوراق بدهی دولتی را به جای خرید مستقیم از کارگزاری بانک مرکزی در بازار پول، به صورت غیرمستقیم از بازار سرمایه خریداری کرده اند تا سهم بانک ها از خرید اوراق بدهی منتشر شده در فصل نخست سال ۱۴۰۵ به حدود ۶۷/۹ درصد برسد. جدول ۱۱ وضعیت عرضه، تقاضا و معاملات ثبت شده اوراق بدهی دولتی را در فرآیند حراج در فصل نخست سال ۱۴۰۵ نشان می دهد.

انتشار اوراق بدهی دولتی در قانون بودجه سال ۱۴۰۵ با افزایش ۲۷/۲ درصدی نسبت به قانون بودجه سال ۱۴۰۴ در سطح ۱۰,۳۰۰/۰ هزار میلیارد ریال برای کل سال تصویب شد. با این حال انتشار اوراق بدهی دولتی در سال ۱۴۰۴ حدود ۷,۰۶۶ هزار میلیارد ریال تحقق یافت. بنابراین انتشار اوراق بدهی در قانون بودجه سال ۱۴۰۵ نسبت به عملکرد سال ۱۴۰۴ افزایش ۴۵/۸ درصدی را تجربه کرد. بر این اساس، بانک مرکزی با همکاری وزارت امور اقتصادی و دارایی از اواسط خرداد ماه سال ۱۴۰۵ شروع به برگزاری حراج هفتگی اوراق بدهی دولتی در بازار بین بانکی (بازار پول) و بازار سرمایه کرد.

در این فرآیند تا انتهای خرداد ماه سال جاری در سه مرحله حراج، ۱,۲۸۰/۰ هزار میلیارد ریال اوراق مرابحه دولتی با نماد «اراد» منتشر شد. این عرضه با تقاضای ۳۷/۰ هزار میلیارد ریالی بانک ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی مواجه شد و نهایتاً وزارت امور اقتصادی و دارایی به عنوان عامل اصلی تصمیم گیرنده، تنها با ۱۶/۲ درصد آن (حدود ۶ هزار میلیارد ریال) موافقت کرد. در سوی دیگر، در بازار سرمایه (سامانه مظنه گیری سازمان بورس و اوراق بهادار و فرآیند پذیره نویسی بدون متعهد پذیره نویسی) ۷۵۸/۶ هزار میلیارد ریال اوراق بدهی دولتی به فروش رسید. بر این اساس در فصل نخست سال ۱۴۰۵، کل اوراق بدهی دولتی معامله شده در فرآیند حراج معادل ۷۶۴/۶ هزار میلیارد ریال بود

جدول ۱۱. صورت وضعیت حراج اوراق بدهی نقدی دولت در بازار پول و سرمایه در سه ماهه نخست سال ۱۴۰۵ (هزار میلیارد ریال-درصد)

ماه	۱۴۰۴					۱۴۰۵					رشد	رشد	رشد
	میزان عرضه اولیه	میزان بانک ها در حراج	میزان معاملات حراج در بازار پول	میزان عرضه اولیه	میزان معاملات حراج در بازار پول و سرمایه	میزان عرضه اولیه	میزان معاملات حراج در بازار پول	میزان عرضه اولیه	میزان معاملات حراج در بازار پول و سرمایه	میزان عرضه اولیه			
خرداد (معادل کل فصل نخست)	۷۵۰/۰	۴۰۲/۱	۴۰۲/۱	۰/۰	۴۰۲/۱	۱,۶۵۸/۷	۳۷/۰	۶/۰	۷۵۸/۶	۷۶۴/۶	-۹۸/۵	-	۹۰/۲

مأخذ: بانک مرکزی ایران، گزارش هفتگی حراج اوراق بدهی دولتی

۹. بازار سرمایه

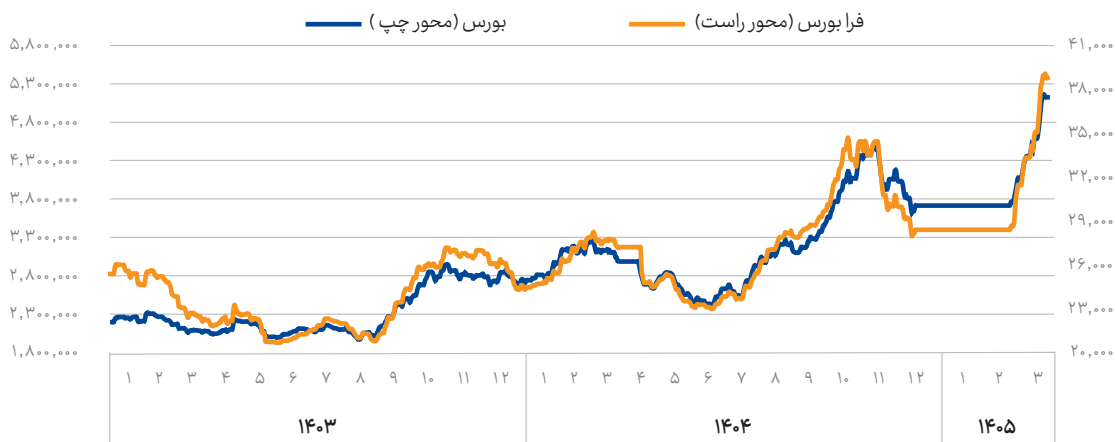
۹-۱. بازدهی

بازار سرمایه ایران در بهار ۱۴۰۵ یکی از دوره‌های پررونق خود را پشت سر گذاشت و تحت تأثیر مجموعه‌ای از عوامل اقتصادی و سیاسی با استقبال قابل توجه سهامداران حقیقی همراه شد. بازار سرمایه در اسفند ۱۴۰۴ برای دومین بار در طول آن سال تحت تأثیر ریسک‌های ناشی از جنگ قرار گرفت. با آغاز تهاجم آمریکا و اسرائیل به ایران در ۹ اسفند ۱۴۰۴، معاملات تمامی بخش‌های بازار سرمایه به منظور مدیریت شرایط بحرانی متوقف شد. پس از چند روز، ابتدا معاملات صندوق‌های درآمد ثابت و سپس صندوق‌های کالایی از سر گرفته شد، اما معاملات بازار سهام تا اواخر اردیبهشت ۱۴۰۵ همچنان متوقف باقی ماند.

همزمان با تعطیلی بازار، بخشی از صنایع بزرگ کشور نیز از پیامدهای جنگ متأثر شدند. صنایع پتروشیمی و فلزات پایه از جمله بخش‌هایی بودند که خسارات قابل توجهی را تجربه کردند و شرکت‌های بزرگی همچون فولاد مبارکه اصفهان و فولاد خوزستان با آسیب‌های گسترده به تأسیسات و ظرفیت تولید خود مواجه شدند و گزارش‌های ماهانه منتشرشده توسط شرکت‌های مذکور، به طور متوسط از کاهش ۵۵/۹ درصدی حجم تولید فولاد در این دو شرکت حکایت دارند. از سوی دیگر قطعی اینترنت در این مدت و تبعات ناشی از محاصره دریایی ایران کافی بود تا اقتصاد ایران به طور عام و بسیاری از شرکت‌های بازار سرمایه به طور خاص با چالش‌های متعددی همراه شوند. بنابراین اغلب کارشناسان انتظار داشتند که با بازگشایی بازار سرمایه، صف‌های فروش سنگینی در بازار سهام شکل گیرد. این انتظار ناشی از افزایش نااطمینانی‌های اقتصادی، آسیب‌های واردشده به زیرساخت‌های اقتصادی در جریان جنگ و همچنین نیاز بخشی از سرمایه‌گذاران به تأمین نقدینگی پس از وقفه طولانی در معاملات بود. در چنین شرایطی، پیش‌بینی می‌شد فشار عرضه سهام، به ویژه در روزهای ابتدایی بازگشایی، به طور قابل توجهی افزایش یابد و روند معاملات را تحت تأثیر قرار دهد. با بازگشایی بازار سهام در اواخر اردیبهشت ۱۴۰۵، روندی برخلاف انتظارات شکل گرفت و نه تنها در بسیاری از نمادها از شدت عرضه‌ها کاسته شد، بلکه بخشی از بازار با موج تقاضا و صف خرید همراه شد. چند عامل در استقبال از بازار سرمایه پس از بازگشایی مؤثر بودند. در وهله نخست، باید به رشد خیره‌کننده سطح عمومی قیمت‌ها و عقب ماندن بازار سرمایه از این روند به دلیل تعطیلی اشاره کرد. به عبارت دیگر رشد ابتدایی بازار پس از بازگشایی صرفاً بازدهی اسمی محسوب می‌شد و بازدهی واقعی بازار در روزهای ابتدایی پس

از بازگشایی نسبت به قبل از جنگ همچنان منفی بود. در ادامه، بهبود چشم‌انداز مذاکرات هسته‌ای و افزایش احتمال دستیابی به توافق برای کاهش تحریم‌های اقتصادی، انتظارات فعالان بازار را نسبت به آینده اقتصاد و سودآوری شرکت‌ها بهبود بخشید. همچنین، افزایش نرخ ارز رسمی و به دنبال آن رشد درآمدهای ریالی و قیمت فروش محصولات، موجب بهبود عملکرد مالی بسیاری از شرکت‌ها از زمستان ۱۴۰۴ به این سو شد. این موضوع در گزارش‌های مالی منتشرشده شرکت‌ها انعکاس یافت و سودآوری بخش قابل توجهی از بنگاه‌ها را تقویت کرد. از سوی دیگر، افت قیمت بسیاری از سهم‌ها در ماه‌های قبل موجب افزایش ارزش شرکت‌های بورسی شده بود که خود انگیزه ورود سرمایه‌گذاران را تقویت کرد. علاوه بر این، حمایت‌های دولت و نهادهای سیاست‌گذار از بازار سرمایه - در قالب صندوق تثبیت بازار، انتشار اوراق تبعی و اعطای وام‌های خرد به سرمایه‌گذاران - نیز نقش مهمی در بازگشت اعتماد سرمایه‌گذاران و رونق معاملات پس از بازگشایی ایفا کردند. در نهایت، مجموعه تحولات مثبت اقتصادی، سیاسی و سیاست‌های حمایتی، بر فضای نااطمینانی حاکم بر بازار سرمایه غلبه کرد و زمینه بازگشت اعتماد سرمایه‌گذاران را فراهم ساخت. در نتیجه، پس از مدت‌ها خروج مستمر سرمایه، جریان نقدینگی اشخاص حقیقی بار دیگر به سمت بازار سرمایه تغییر مسیر داد. این تحول به گونه‌ای بود که ارزش صفوف خرید در برخی روزهای فصل بهار ۱۴۰۵ به بیش از ۶۰۰ هزار میلیارد ریال رسید و در طول فصل بهار ۱۴۰۵، خالص ورود نقدینگی اشخاص حقیقی به بازار سهام و صندوق‌های سهامی به حدود ۷۰۰ هزار میلیارد ریال بالغ شد. ورود نقدینگی اشخاص حقیقی به بازار سهام به معنای تجهیز قابل توجه منابع نقدی برای سرمایه‌گذاران حقوقی است و این منابع می‌توانند برای تأمین سرمایه در گردش، اجرای طرح‌های توسعه، مدیریت پرتفوی سرمایه‌گذاری یا حمایت مجدد از بازار سرمایه مورد استفاده قرار گیرند. همچنین در صورت کاهش قیمت سهام پس از فروکش کردن هیجان بازار، سهامداران حقوقی این امکان را خواهند داشت که بخشی از سهام واگذار شده را در قیمت‌های پایین‌تر بازخرید کنند و از این طریق ترکیب پرتفوی خود را بهینه سازند. در نهایت شاخص‌های کل بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران در پایان فصل بهار ۱۴۰۵ نسبت به پایان سال ۱۴۰۴، به ترتیب ۳۸/۰ درصد و ۳۶/۶ درصد افزایش یافتند. نمودار ۷ تحولات روزانه شاخص‌های کل بورس و فرابورس را از ابتدای سال ۱۴۰۳ تا پایان خرداد ماه ۱۴۰۵ به تصویر می‌کشد.

نمودار ۷. تحولات شاخص‌های کل بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران



مأخذ: سایت اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران، <http://new.tse.ir>، و فرابورس ایران، قابل دسترسی در <http://ifb.ir>

ناشی از تنش‌های منطقه‌ای، انتظارات تورمی را در اقتصادهای پیشرفته تقویت کرد و احتمال از سرگیری یا تشدید سیاست‌های پولی انقباضی و افزایش نرخ‌های بهره توسط بانک‌های مرکزی را افزایش داد تا از جذابیت طلا کاسته شود. در نتیجه، قیمت جهانی هر اونس طلا در بازه سه ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۵ حدود ۱۰/۷ درصد کاهش یافت. به موازات، ثبات نسبی بازار ارز در ایران در این دوره سبب شد تا بازدهی اسمی ریالی بازار طلا نیز در این دوره سه ماهه منفی باشد. در نهایت بررسی عملکرد بازار سرمایه نشان می‌دهد که بازدهی واقعی (بازدهی متناسب با تورم) شاخص‌های کل بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران در دوره سه ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۵ مثبت بوده، اگرچه در بازه یک ساله منتهی به خرداد صرفاً دارایی‌های مبتنی بر طلا و ارز بازدهی واقعی مثبت داشته و بازار سرمایه همچنان با بازدهی واقعی منفی دست به گریبان است.

در بازه سه ماهه منتهی به خرداد ۱۴۰۵ و در بین بازارهای سرمایه‌گذاری منتخب که در جدول ۱۲ ارائه شده‌اند، شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران با ثبت بازدهی ریالی ۳۸/۰ درصدی در صدر قرار گرفته است. البته بازدهی سالانه شاخص‌های بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران همچنان از بازدهی دارایی‌های مبتنی بر طلا و حتی نرخ تورم نقطه‌به‌نقطه در این مدت کمتر بوده است. واضح است که انتشار اخبار امیدوارکننده سیاسی می‌تواند با بهبود انتظارات سرمایه‌گذاران، زمینه ورود نقدینگی و تداوم روند صعودی بازار را فراهم سازد، اما در غیر این صورت با وجود ریسک‌های سیاسی موجود نمی‌توان انتظار بازدهی واقعی مثبت را از این بازار داشت. از سوی دیگر، کاهش نرخ بازدهی دارایی‌های مبتنی بر طلا در بهار ۱۴۰۵ عمدتاً تحت تأثیر تحولات ژئوپلیتیکی مرتبط با تنگه هرمز و افزایش نرخ تورم در اروپا و آمریکا قرار داشته است. افزایش قیمت انرژی

جدول ۱۲. بازدهی ریالی بازارهای مختلف در پایان خرداد ۱۴۰۵ (درصد)

بازار	بازدهی سه ماهه (درصد تغییر پایان خرداد ۱۴۰۵ به پایان اسفند ۱۴۰۴)	بازدهی یک ساله (درصد تغییر پایان خرداد ۱۴۰۵ به پایان خرداد ۱۴۰۴)
شاخص کل بورس	۳۸/۰	۷۱/۷
شاخص کل فرابورس	۳۶/۶	۴۲/۵
نرخ تورم نقطه‌به‌نقطه مصرف‌کننده	۲۱/۰	۸۸/۶
متوسط صندوق‌های درآمد ثابت	۸/۲	۳۶/۸
دلار بازار آزاد	-۰/۲	۹۱/۱
طلا ۱۸ عیار	-۸/۴	۱۳۸/۶
متوسط صندوق‌های طلا	-۱۰/۰	۱۴۰/۰
سکه امامی	-۱۳/۹	۱۱۶/۳

مأخذ: سایت اینترنتی بورس اوراق بهادار تهران، مرکز آمار ایران و شبکه اطلاع‌رسانی طلا، سکه و ارز

۹-۲. ارزش بازار

صندوق‌ها در مقیاس سالانه دارد. با این حال در مقیاس فصلی و در فصل بهار ۱۴۰۵، صندوق‌های سهامی بیشترین رشد ارزش بازار را تجربه کردند، به طوری که ارزش بازار صندوق‌های قابل معامله بورس اوراق بهادار تهران نسبت به پایان سال ۱۴۰۴ حدود ۴۶٪ درصد افزایش یافته، در حالی که صندوق‌های کالایی در همین دوره تنها رشد ۴/۹ درصدی را ثبت کرده‌اند. همچنین در پایان خرداد ماه ۱۴۰۵، ارزش بازار بورس اوراق بهادار تهران حدود ۷۴/۵ درصد، ارزش بازار فرابورس ایران حدود ۲۲/۷ درصد و ارزش بازار بورس کالای ایران تنها ۲/۸ درصد از کل ارزش بازار سرمایه ایران را به خود اختصاص داده است.

جدول ۱۳ ارزش بازارهای مختلف زیرمجموعه بازار سرمایه را در پایان خرداد ماه سال‌های ۱۴۰۵ و ۱۴۰۴ با هم مقایسه کرده است.

جدول ۱۳. ارزش بازارهای مختلف زیرمجموعه بازار سرمایه در پایان خرداد سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ (هزار میلیارد ریال)

بازار	پایان خرداد ۱۴۰۴	پایان خرداد ۱۴۰۵	درصد تغییر ۱۴۰۵ به ۱۴۰۴
سهام	۱۱۳,۹۹۱	۱۷۸,۵۸۶	۵۶/۷
اوراق بدهی	۱۱,۱۶۶	۱۷,۰۷۴	۵۲/۹
صندوق‌های قابل معامله*	۷,۰۱۷	۱۷,۵۱۷	۱۴۹/۶
مجموع	۱۳۲,۱۷۴	۲۱۳,۱۷۷	۶۱/۳

مأخذ: سازمان بورس و اوراق بهادار

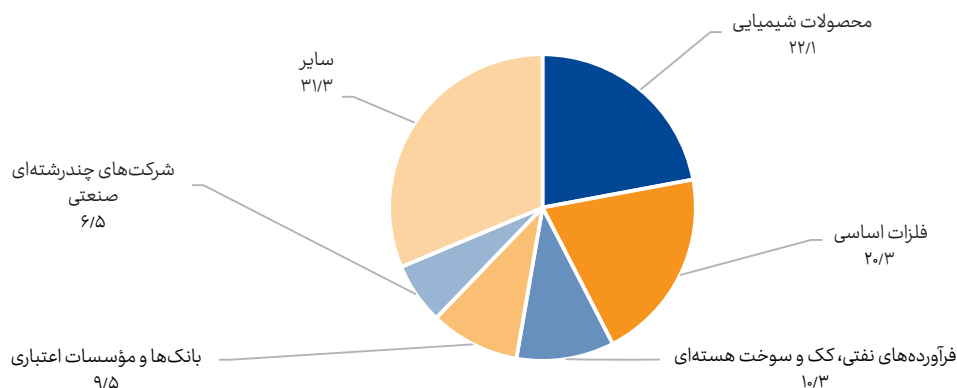
* شامل صندوق‌های کالایی بورس کالای ایران

به خود اختصاص داده است. صنعت بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به دلیل ارزندگی قابل توجه در پایان سال ۱۴۰۴ و بهبود چشم‌انداز توافق هسته‌ای بین ایران و آمریکا توجه سرمایه‌گذاران را در فصل بهار ۱۴۰۵ به خود جلب کرد. بررسی شاخص نسبت قیمت به درآمد صنایع مختلف نشان می‌دهد که صنعت بانک‌ها و مؤسسات اعتباری در پایان سال ۱۴۰۴ با ثبت نسبت قیمت به عایدی (P/E) معادل ۲/۸۱، پایین‌ترین مقدار را در میان صنایع بازار سرمایه داشته است. پایین بودن این شاخص می‌تواند بیانگر ارزندگی نسبی سهام و وجود ظرفیت بالقوه برای افزایش تقاضای سرمایه‌گذاران باشد. نمودار ۸ سهم پنج صنعت بزرگ از ارزش بازار سهام را در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران در پایان فصل بهار ۱۴۰۵ نشان می‌دهد.

در پایان بهار ۱۴۰۵، صنعت محصولات شیمیایی - عمدتاً شامل شرکت‌های پتروشیمی - با در اختیار داشتن حدود ۲۲/۱ درصد از ارزش بازار سهام، بزرگترین صنعت بازارهای بورس و فرابورس به لحاظ ارزش بازار به شمار می‌رود. صنایع «فلزات اساسی» و «فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای» نیز به ترتیب با ۲۰/۳ درصد و ۱۰/۳ درصد از ارزش بازار سهام، در جایگاه‌های بعدی قرار دارند.

سهم صنعت بانک‌ها و مؤسسات اعتباری از ارزش کل بازار از ۸/۳ درصد در پایان خرداد ماه ۱۴۰۴ به ۹/۵ درصد در پایان خرداد ماه ۱۴۰۵ افزایش یافته است. از سوی دیگر، این صنعت در فصل بهار ۱۴۰۵ با سهم ۲۰٪ درصدی از ارزش معاملات سهام بازار سرمایه، جایگاه نخست را از نظر ارزش معاملات سهام

نمودار ۸. سهم پنج صنعت بزرگ از ارزش بازار سهام در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران در پایان فصل بهار ۱۴۰۵ (درصد)



مأخذ: سازمان بورس و اوراق بهادار

۳-۹. ارزش معاملات

درصد از کل ارزش بازار سرمایه ایران را در پایان فصل بهار ۱۴۰۵ به خود اختصاص داده، اما بیش از ۷۵/۵ درصد از ارزش معاملات بازار سرمایه ایران در طول این فصل از طریق این بازار انجام شده است. با توجه به تمرکز بخش قابل توجهی از معاملات اوراق بدهی در فرابورس ایران، ارزش معاملات اوراق بدهی حدود ۹۰/۲ درصد از ارزش کل معاملات فرابورس ایران را در فصل بهار ۱۴۰۵ به خود اختصاص داده است. جدول ۱۴ ارزش معاملات انواع اوراق بهادار را در بازار سرمایه ایران در فصل بهار سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ نشان می‌دهد.

ارزش کل معاملات بازار سرمایه ایران (شامل بازار صندوق‌های قابل معامله بورس کالای ایران) در بهار سال ۱۴۰۵ به ۱۲۷,۱۷۹ هزار میلیارد ریال رسید که حدود ۱۱/۹ درصد نسبت به بهار سال ۱۴۰۴ کاهش یافته است. این کاهش ارزش معاملات در بهار ۱۴۰۵ عمدتاً به بسته بودن بازار سرمایه در حدود دو ماه نخست این فصل مربوط است. بیشترین رشد ارزش معاملات در بهار ۱۴۰۵ نسبت به بهار ۱۴۰۴، مربوط به صندوق‌های قابل معامله با ۱۱۱/۰ درصد و بیشترین کاهش ارزش معاملات مربوط به بازار اوراق بدهی با ۲۴/۳ درصد است. بازار اوراق بدهی اگرچه تنها ۸/۰

جدول ۱۴. ارزش معاملات انواع اوراق بهادار در بازار سرمایه ایران در فصل بهار سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵

بازار	بهار ۱۴۰۴		بهار ۱۴۰۵		درصد تغییر ارزش معاملات بهار ۱۴۰۵ به بهار ۱۴۰۴
	ارزش معاملات (هزار میلیارد ریال)	سهم از ارزش معاملات (درصد)	ارزش معاملات (هزار میلیارد ریال)	سهم از ارزش معاملات (درصد)	
سهام	۵,۰۰۴	۳/۵	۴,۶۱۹	۳/۶	-۷/۷
صندوق‌های قابل معامله	۱۲,۵۹۹	۸/۷	۲۶,۵۸۱	۲۰/۹	۱۱۱/۰
اوراق بدهی	۱۲۶,۷۷۳	۸۷/۸	۹۵,۹۸۰	۷۵/۵	-۲۴/۳
مجموع	۱۴۴,۳۷۶	۱۰۰/۰	۱۲۷,۱۷۹	۱۰۰/۰	-۱۱/۹

مأخذ: سازمان بورس و اوراق بهادار

۴-۹. تأمین مالی

در مجموع بورس و فرابورس در بهار ۱۴۰۵، حدود ۱,۸۴۱ هزار میلیارد ریال معادل ۶۱/۰ درصد مربوط به تأمین مالی دولت از طریق انتشار اوراق بدهی بوده است. به این ترتیب بازار سرمایه که قرار بود محلی برای تأمین مالی بخش خصوصی باشد، در عمل عمدتاً بر تأمین مالی دولت متمرکز بوده است. البته این نسبت در بهار ۱۴۰۴ حدود ۶۵/۶ درصد بوده که از کاهش نسبی تأمین مالی دولت از طریق انتشار اوراق بدهی حکایت دارد. با توجه به تأمین مالی ۲۲,۵۸۷ هزار میلیارد ریالی کسب و کارها از طریق دریافت تسهیلات بانکی در بهار ۱۴۰۵، می‌توان عنوان کرد که در این مدت سهم بازار سرمایه از تأمین مالی کل اقتصاد با احتساب اوراق دولتی حدود ۱۱/۸ درصد و بدون احتساب اوراق دولتی تنها ۵/۰ درصد بوده است. جدول ۱۵ جزییات روش‌های مختلف تأمین مالی از طریق بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران را در فصل بهار سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ با هم مقایسه می‌کند.

بر اساس آمار سازمان بورس و اوراق بهادار، در مجموع از طریق بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران در طول بهار ۱۴۰۵ معادل ۳,۰۱۸ هزار میلیارد ریال تأمین مالی با احتساب اوراق بدهی انجام شده که بیش از دو برابر رقم متناظر در بهار ۱۴۰۴ است. از این مقدار ۲۶/۵ درصد از طریق افزایش سرمایه (مطالبات و آورده نقدی یا اندوخته‌ها و سود انباشته)، ۷۲/۶ درصد از طریق انتشار اوراق بدهی و تنها ۰/۹ درصد از طریق عرضه اولیه صورت گرفته است. بررسی ترکیب منابع افزایش سرمایه در بهار ۱۴۰۵ نشان می‌دهد که ۱۹/۶ درصد از آن از محل آورده نقدی و مطالبات سهامداران تأمین شده و ۸۰/۴ درصد دیگر به استفاده از سود انباشته و اندوخته‌های داخلی شرکت‌ها اختصاص داشته است. بررسی ترکیب تأمین مالی از طریق اوراق بدهی در سال ۱۴۰۴ نشان می‌دهد که ۸۶/۲ درصد از این منابع به اوراق بدهی دولتی و بقیه به اوراق بدهی شرکتی تعلق داشته است. بنابراین از مجموع ۳,۰۱۸ هزار میلیارد ریال تأمین مالی صورت گرفته

جدول ۱۵. تأمین مالی از طریق بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران در فصل بهار سال‌های ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵ (هزار میلیارد ریال-درصد)

روش تأمین مالی	بهار ۱۴۰۴		بهار ۱۴۰۵		رشد بهار ۱۴۰۵ به بهار ۱۴۰۴
	ارزش	سهم از کل	ارزش	سهم از کل	
افزایش سرمایه (به جز تجدید ارزیابی و صرف سهام)	۱۹۷	۱۵/۱	۸۰۰	۲۶/۵	۳۰۶/۰
عرضه اولیه	۹	۰/۷	۲۷	۰/۹	۲۰۰/۸
انتشار اوراق بدهی	۱,۱۰۰	۸۴/۲	۲,۱۹۱	۷۲/۶	۹۹/۲
جمع کل	۱,۳۰۶	۱۰۰/۰	۳,۰۱۸	۱۰۰/۰	۱۳۱/۱

مأخذ: سازمان بورس و اوراق بهادار

۱۰. سایر تحولات

در درگیری نظامی آمریکا و اسرائیل علیه ایران، بسیاری در چارچوب بازی جوجه، استراتژی بهینه را مقاومت و کنار نکشیدن عنوان می‌کنند. البته اکثر اذعان دارند که این بازی نامتقارن است و توان نظامی طرفین متوازن نیست. در این شرایط برخی این بازی را به مسابقه‌ای میان یک کامیون و یک خودروی معمولی تشبیه می‌کنند. با این حال واضح است که بازی جوجه^۵ نمی‌تواند به طور کامل این جنگ را توضیح دهد. حتی بازی جوجه تکرارشونده - که در آن هر حمله، یک دور بازی است و پس از آن مذاکره شکل می‌گیرد و در مرحله بعد دوباره تنش آغاز خواهد شد - نیز نمی‌تواند این جنگ را به طور کامل توضیح دهد و استراتژی بهینه را برای آن تعیین کند.

تحمیل هزینه به آمریکا در این دوره بهره برده بود. در دوره ابتدایی جنگ آمریکا و ویتنام، نرخ تورم در کشور ویتنام برای مدت قابل توجهی در محدوده ۴/۵ درصد بود و در دوره انتهایی جنگ به محدوده ۱۶ تا ۶۰ درصد رسید. در خصوص ایران، نرخ تورم حتی پیش از آغاز جنگ دوم آمریکا و اسرائیل علیه ایران، سطوحی نزدیک به نرخ تورم ویتنام در دوره پایانی جنگ را تجربه می‌کرد و این نرخ در ایران پس از جنگ به محدوده ۹۰ درصد افزایش یافته است. بنابراین سؤال مهم این است که شرایط اجتماعی، سیاسی و اقتصادی کنونی ایران و آمریکا تا چه حد اجازه استفاده از بازی فرسایشی را می‌دهد. همچنین می‌شود در این زمینه بازی بازدارندگی را مد نظر قرار داد. در این مدل هدف اصلی پیروزی نظامی نیست، بلکه تغییر محاسبات طرف مقابل است، به گونه‌ای که طرف مقابل به این باور برسد که هزینه اقدام بعدی اش بیش از منفعت آن خواهد بود. در چارچوب این بازی استفاده بیش از حد از کارت‌هایی همچون تنگه هرمز می‌تواند اثر معکوس داشته و طرف مقابل را در خصوص هزینه اقدام بعدی بی‌تفاوت کند.

بسیاری معتقدند که بازی فرسایشی برای توصیف این جنگ می‌تواند مناسب‌تر باشد. در این بازی برنده کسی نیست که قوی‌تر است، بلکه کسی است که هزینه بیشتری را بتواند تحمل کند و دیرتر خسته شود. این موضوع وقتی اهمیت بیشتری می‌یابد که بدانیم ایران ابزارهایی همچون تنگه هرمز را برای تحمیل هزینه نامتقارن در اختیار دارد. جنگ ویتنام نمونه کلاسیک این بازی است. البته باید توجه داشت پیچیدگی‌های جنگ کنونی آمریکا و اسرائیل با ایران در مقایسه با جنگ آمریکا و ویتنام بسیار متفاوت است، چون تکنولوژی نظامی فعلی بیشتر الکترونیکی بوده و حضور نیروی نظامی انسانی در حداقل ممکن است. اما آیا این بازی می‌تواند برای ایران نیز استراتژی بهینه را تعیین کند؟ در جنگ ویتنام، نرخ تورم در آمریکا از حدود ۱/۲ درصد در ابتدای جنگ به حدود ۷/۵ درصد در انتهای آن افزایش یافت. در جنگ اخیر آمریکا و اسرائیل علیه ایران، نرخ تورم آمریکا از حدود ۲/۴ درصد در ماه‌های ژانویه و فوریه ۲۰۲۶ به ۴/۲ درصد در ماه مه این سال افزایش یافت و این در حالی بود که ایران از ابزار بستن تنگه هرمز برای

۵. در این بازی دو خودرو از روبه‌رو با سرعت به سمت هم می‌رانند و هر کس زودتر کنار بکشد، بازنده بازی خواهد بود.

نکات کلیدی

■ کاهش رشد اقتصادی چین به عنوان یکی از مهمترین شرکای تجاری ایران در کنار تنش‌های سیاسی و نظامی، به تضعیف رشد اقتصادی ایران در سال جاری کمک خواهد کرد.

■ گزارش‌های بانک مرکزی ایران و مرکز آمار ایران به ترتیب از انقباض‌های ۳/۶ درصدی و ۲/۲ درصدی تولید ناخالص داخلی کشور در زمستان ۱۴۰۴ حکایت دارند. به رغم تفاوت در اعداد اعلام‌شده، هر دو نهاد بر یک واقعیت مشترک تأکید می‌کنند که اقتصاد ایران در فصل پایانی سال ۱۴۰۴ درگیر رکود بوده است. رشد اقتصادی کل سال ۱۴۰۴ به روایت بانک مرکزی منفی ۰/۷ درصد و به روایت مرکز آمار مثبت ۰/۲ درصد برآورد شده است.

■ میانگین صادرات نفت خام ایران در ماه‌های آوریل و مه ۲۰۲۶ (تقریباً مطابق با فروردین و اردیبهشت ۱۴۰۵) به ترتیب حدود ۱/۰ و ۰/۱ میلیون بشکه در روز برآورد شده که نسبت به ماه‌های مشابه سال ۲۰۲۵، به ترتیب از انقباض‌های ۳۸/۶ درصدی و ۹۵/۱ درصدی حکایت دارد. با این حال گزارش‌ها از صادرات نفتی روزانه ۱/۷ میلیون بشکه‌ای در ماه ژوئن و در پی تفاهم اولیه ایران و آمریکا حکایت دارند.

■ در زمستان ۱۴۰۴، نرخ بیکاری جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر با کاهش ۰/۲ واحد درصدی نسبت به فصل مشابه سال ۱۴۰۳، به ۷/۶ درصد رسیده است. در این مدت سهم بیکاری افراد دارای تحصیلات دانشگاهی از کل بیکاری کشور به حدود ۳۶/۶ درصد رسیده که نسبت به زمستان ۱۴۰۳ کاهش ۲/۳ واحد درصدی داشته است.

■ بر اساس داده‌های مرکز آمار ایران، نرخ تورم سالانه از اسفند ۱۴۰۳ به بعد وارد روند افزایشی مستمر شد و سال ۱۴۰۴ را با نرخ ۵۰/۶ درصد به پایان رساند و پس از تنها ۳ ماه، در پایان بهار ۱۴۰۵ با افزایش حدود ۱۱/۴ واحد درصد، رقم قابل توجه ۶۲/۰ درصد را به ثبت رساند. از سوی دیگر، ادامه ثبت نرخ‌های تورم نقطه‌به‌نقطه سه رقمی برای گروه «خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها» در ۳ ماه متوالی بهار ۱۴۰۵ به معنی کاهش شدید رفاه اقشار کم‌درآمد است.

■ انتظار می‌رود در بهار ۱۴۰۵، افت تجارت در تراز پرداخت‌های کشور محسوس باشد. در این زمینه الگوی تجاری کشور نیز در حال تغییر است که یکی از نشانه‌های آن افزایش قابل توجه صادرات از مرزهای شرقی کشور است.

■ قیمت هر دلار آمریکا در بازار آزاد ارز ایران سال ۱۴۰۵ را با حدود یک میلیون و ۵۹۲ هزار ریال آغاز کرد و تا اعلام آتش‌بس در ۱۸ فروردین پیرامون این نرخ در نوسان بود. میانگین قیمت هر دلار آمریکا در بازار آزاد در بهار ۱۴۰۵ به حدود یک میلیون و ۶۷۰ هزار ریال رسید که نسبت به میانگین بهار ۱۴۰۴ حدود ۸۸/۹ درصد افزایش نشان می‌دهد.

■ نقدینگی در طول سال ۱۴۰۴ به طور میانگین ۳/۶ درصد در ماه رشد داشته و بیشترین نرخ‌های رشد آن مربوط به اسفند، تیر و دی این سال با به ترتیب ۶/۴ درصد، ۴/۷ درصد و ۴/۵ درصد بوده است. نااطمینانی‌های موجود در اقتصاد کشور در نهایت بانک مرکزی را بر آن داشتند تا با هدف حمایت از اقتصاد کشور دست بانک‌ها را برای اعطای تسهیلات بازتر از قبل بگذارد و بر این اساس، همان‌طور که انتظار می‌رفت در زمستان هم برآهنگ رشد نقدینگی افزوده شد و احتمالاً این روند در سال ۱۴۰۵ هم ادامه داشته باشد. بانک مرکزی با استناد به وجود منابع کافی در بازار بین بانکی و با هدف خنثی‌سازی اثرات پولی استقراض دولت از این نهاد پولی، بانک‌ها را به سمت تأمین مالی در بازار بین بانکی و از طریق یکدیگر سوق داده است. این اقدام بانک مرکزی می‌تواند پیش‌درآمدی بر تعدیل ساختار تعیین نرخ بهره بانکی و تلاش این نهاد پولی در راستای افزایش نرخ بهره واقعی باشد.

■ اطلاعات منتشرشده از سوی سازمان امور مالیاتی کشور حکایت از تحقق ۳۲/۴ درصدی کل درآمدهای مالیاتی (به غیر از حقوق ورودی) نسبت به رقم مصوب دو ماهه قانون بودجه ۱۴۰۵ دارد. همچنین از مجموع اوراق بدهی دولتی منتشرشده در حراج‌های هفتگی بانک مرکزی در فصل نخست سال ۱۴۰۵ (معادل ۱,۲۸۰/۰ هزار میلیارد ریال)، حدود ۷۶۴/۶ هزار میلیارد ریال آن به فروش رسیده است. از نیمه دوم مردادماه ۱۴۰۵ تا انتهای خردادماه سال ۱۴۰۵، انباشت خالص خرید اوراق بدهی دولتی از سوی بانک مرکزی و صندوق‌ها به ترتیب حدود ۱,۵۴۸ هزار میلیارد ریال و ۷,۷۷۶ هزار میلیارد ریال و انباشت خالص خرید اوراق بدهی دولتی توسط بانک‌ها حدود ۹,۰۳۰ هزار میلیارد ریال گزارش شده است.

■ شاخص‌های کل بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران در پایان فصل بهار ۱۴۰۵ نسبت به پایان سال ۱۴۰۴، به ترتیب ۳۸/۰ درصد و ۳۶/۶ درصد افزایش یافتند. بهبود چشم‌انداز مذاکرات با آمریکا و افزایش احتمال دستیابی به توافق، انتشار گزارش‌های مالی مطلوب شرکت‌ها در فصل زمستان و ارزندگی سهام نسبت به سایر بازارهای دارایی، موجب شدند خالص ورود نقدینگی اشخاص حقیقی به بازار سهام و صندوق‌های سهامی در این فصل به حدود ۷۰۰ هزار میلیارد ریال برسد. از سوی دیگر، در این فصل صنعت بانک‌ها و مؤسسات اعتباری با سهم ۲۰/۰ درصدی از ارزش معاملات سهام بازار سرمایه، جایگاه نخست را از این منظر به خود اختصاص داد.

■ در درگیری نظامی آمریکا و اسرائیل علیه ایران، گروهی با استناد به بازی جوجه در نظریه بازی‌ها، استراتژی بهینه را مقاومت و کنار نکشیدن عنوان می‌کنند، اگرچه اکثر اذعان دارند که توان نظامی طرفین متوازن نیست. برخی با اشاره به جنگ ویتنام، بازی فرسایشی را برای توصیف جنگ اخیر آمریکا و ایران مناسب‌تر می‌دانند. در این چارچوب سؤال مهم این است که شرایط اجتماعی، سیاسی و اقتصادی کنونی ایران و آمریکا تا چه حد اجازه استفاده از استراتژی‌های بازی فرسایشی را می‌دهد؟

گزارش فصلی تحولات اقتصاد ایران | بهار ۱۴۰۵

تهیه شده در مرکز تحقیقات اقتصادی بانک خاورمیانه

کارشناسان: حسین سلطان آبادی، آریین آقاییگی، یاسر پاکدامن، باقر قاندي و مهران محمودی

طراح ساختار بصری: حنا نه نیازمند

صفحه آرا: اعظم محمدی

ساختمان ادارات مرکزی بانک خاورمیانه

ساختمان شماره ۱

تهران، خیابان احمد قصیر (بخارست)، نبش خیابان پنجم، شماره ۲
تلفن: ۰۲۱ - ۴۲۱۷ ۸۰۰۰
دورنگار: ۰۲۱ - ۹۱۲۱ ۲۳۸۳
کدپستی: ۱۵۱۳۶۴۵۷۱۷
صندوق پستی: ۱۵۸۷۵-۴۴۴۵

ساختمان شماره ۲

تهران، خیابان احمد قصیر (بخارست)، خیابان ششم، شماره ۲۶
تلفن: ۰۲۱ - ۸۸۵۰ ۹۰۸۱
دورنگار: ۰۲۱ - ۸۸۷۵ ۶۹۴۹
کدپستی: ۱۵۱۴۶۴۴۱۱۴
صندوق پستی: ۱۵۸۷۵-۴۴۴۵

www.middleeastbank.ir
info@middleeastbank.ir