

جهت خرید فایل word به سایت [www.kandooon.com](http://www.kandooon.com) مراجعه کنید  
یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۰۵۱۱ تماس حاصل نمایید

معرفی و ارزیابی معیارهای بانک مرکزی در

راستای اجرای سیاست های پولی مستقل

در طول دهه های ۷۰ و ۸۰ میلادی ، تغییرات مهمی در عملکرد سیاست پولی به وجود آمد .  
برای دستیابی مؤثر و کارا به اهداف ، یک دلیل عمده ای برای چنین تغییراتی ، لزوماً طرح  
عواملی مانند اعتبار ( credibility ) و شفافیت برای دستیابی مؤثر و کارا به اهداف  
سیاست گذاری بوده و در این راستا ، استقلال بانک های مرکزی در اتخاذ سیاست های  
پولی نیز افزایش یافته است .

در دهه ۹۰ میلادی ، شیلی ، زلاندنو و آرژانتین در قوانین پولی و بانکی خود تجدید نظر  
کردند در زلاندنو به دنبال اصلاحات مالی ( Finacial Refurm ) میزان استقلال بانک  
مرکزی افزایش یافته و در مجارستان نیز تغییرات قانونی به افزایش استقلال بانک مرکزی  
افزایش یافته و در مجارستان نیز تغییرات قانونی به افزایش استقلال بانک مرکزی منجر  
گردید .

این پدیده در کشورهای برزیل ، استرالیا و ایتالیا نیز مشاهده می شود . بدنبال وقوع این  
تغییرات سؤال هایی درباره نحوه برقراری ارتباط مناسب میان دولت و بانک مرکزی مطرح  
گردید . پس از آن ابزارهای سیاست پولی از نوع مستقیم به نوع غیر مستقیم تغییر یافت و  
امتیازات بانک های مرکزی در استفاده از ابزار های غیر مستقیم بیشتر شد .

وجود بازارهای پیشرفته مالی به استفاده بهینه از ابزارهای فوق منجر شد و کلیه عوامل مورد  
بحث و مستقل شدن بسیاری از بانک های مرکزی انجامید . در بخش اول گزارش حاضر ،  
پس از ذکر مباحث نظری در زمینه استقلال بانک مرکزی ، تجربه برخی کشورها در این  
زمینه ارائه خواهد شد . جهت ارزیابی استقلال بانک مرکزی ، تجربه برخی کشورها در این

زمینه ارائه خواهد شد. جهت ارزیابی استقلال بانک های مرکزی به دولت، این معیارها برای دوره زمانی ۹۹ - ۱۹۹۰ از نشریه IFS سال ۲۰۰۰ استخراج و برای دو گروه از کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه بررسی مقایسه ای به عمل آمده است.

به عبارت دیگر، نسبت های کسری بودجه به GDP، پایه پولی به GDP و مطالبات بانک مرکزی از دولت به GDP محاسبه و سپس به کمک میانگین حاصله از سالهای مورد بررسی، نمودارهای مربوطه رسم شود. استفاده از پایه پولی در واقع به مفهوم چاپ پول است که عملکرد بانک مرکزی را در برابر کسری بودجه و استقراض دولت از این بانک نشان می دهد.

در بخش دوم این گزارش، استقلال بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مورد بررسی قرار گرفته و در نهایت پیشنهاداتی در این زمینه ارائه خواهد شد. در تهیه گزارش از نشریات صندوق بین المللی پول، قوانین جدید پولی و مالی برخی از کشورها و همچنین بولتنهای ماهانه برخی از بانک های خارجی استفاده شده است. امروزه نقش و اهمیت روز افزون بانک مرکزی در اقتصاد داخلی و خارجی کشورها مشخص تر شده است و مشاهده می شود که همراه با تحول و تکامل اقتصادی مخصوصاً با افزایش فزاینده نقش پول و ارزش برابری آنها با پول های خارجی وظایف بانک مرکزی نیز تکامل قابل توجهی پیدا کرده و دارای یک نقش تعیین کننده در اقتصاد می باشد. همچنین بانک مرکزی زمانی در اجرای اهداف و وظایف خویش موفق می گردد که از استقلال کافی برخوردار بوده و از هر گونه نفوذ و دخالت برکنار باشد.

بررسی دو گروه کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته در زمینه استفاده از معیارهای کمی ، نمایانگر آن است که در کشورهایی که دارای بانک مرکزی مستقل تری هستند ، دولت دارای نظم مالی بوده و متکی بر منابع بانک مرکزی نمی باشد ، در نتیجه نرخ تورم در این کشورها سیر نزولی را طی نموده و نسبت به پایه پولی ، به تولید ناخالص داخلی نیز درصد مناسب است .

در کشور ایران استقلال واقعی بانک مرکزی بدون ایجاد سایر اصلاحات مورد نیاز در کشور ایران در بخش عمومی ، عملاً امکان پذیر نیست و این اصلاحات لازم و ملزوم یکدیگرند . جهت حرکت در این سمت یعنی ایجاد تغییر در ترکیب شورای پول و اعتبار می تواند به عنوان گام اول در این زمینه تلقی گردد .

ایجاد نظام یکپارچه در تدوین وظایف و اهداف بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران در قوانین و مقررات پولی و بانکی و اصلاح قوانین که استقلال بانک مرکزی را تضعیف می نماید ، نیز باید مد نظر قرار گیرد . کاهش استفاده دولت از منابع بانک مرکزی نه تنها باعث کاهش پایه پولی و اثرات تورمی آن می گردد ، بلکه با ایجاد نظام مالی در مخارج دولت نیز صرفه جویی به دنبال خواهد داشت . وجود هماهنگی میان سیاست های مالی و پولی نیز به تحقق این امر کمک شایانی خواهد نمود .

در اکثر کشورهای استقلال بانک مرکزی با کاهش سطح تورم همراه گردیده است زیرا قدرت بانک مرکزی را در انجام مهمترین وظیفه خویش یعنی کنترل نقدینگی افزایش داده است . در مقابل تجربه برخی کشورها نیز نمایانگر آن است که استقلال بانک مرکزی به

تنهایی نمی تواند موفقیت سیاست های پولی را تضمین کند و اتخاذ سیاست های مناسب  
ارزی و مالی نیز از جمله ضروریات به حساب می آیند .

ارزیابی درجه استقلال بانک مرکزی از نظر آماری ممکن است امری مشکل باشد ، و فرایند  
کاهش تورم را نیز نمی توان به عنوان تنها معیار جهت سنجش استقلال بانک مرکزی به همه  
کشورها تعمیم داد ، لیکن استفاده از یک سری معیارهای کمی نظیر آنچه در گزارش مورد  
استفاده قرار گرفته است می تواند به ارزیابی میزان استقلال بانک های مرکزی کمک کند .

منبع ، مجله روند - سال ۱۳۷۹

مهناز بهرامی - کارشناس اداره بررسیهای سیاست های اقتصادی بانک مرکزی جمهوری

اسلامی ایران

**تبیین اثرات متغیرهای سیاستی بر تورم ، تراز پرداخت ها و رشد اقتصادی در**

**ایران**

بررسی نقش کلیدی متغیرهای بخش واقعی اقتصاد کلان مثل حجم پس انداز و سرمایه  
گذاری در تعیین نرخ سود و نیز تأثیر متقابل تغییرات نرخ سود بانکی در تشویق مردم به  
سپرده گذاری نزد بانک ها و تشکیل سرمایه ، رشد اقتصادی کنترل تورم و بهبودتر از  
پرداخت های جاری همواره ذهن بسیاری از اقتصاددانان مکاتب اقتصادی مختلف را به خود  
مشغول کرده است . بدیهی است که لازمه رشد و توسعه اقتصادی هر اقتصاد پویایی جریان  
دائمی سرمایه گذاری است و این امر میسر نمی گردد مگر آن که نرخ تشکیل سرمایه در  
یک جامعه هماهنگ و متناسب با نرخ سود از یک روند پویا و طبیعی پیروی نماید . از نظر

علم اقتصاد نرخ تشکیل سرمایه تابعی از حجم پس انداز موجود در جامعه است ، لذا به راحتی می توان دریافت که هر قدر نرخ سود بانکی در یک اقتصاد در حال توسعه مثل ایران از یک روند مثبت و هماهنگ با نرخ رشد سایر متغیرهای کلان اقتصاد برخوردار باشد امکان رشد حجم پس اندازها و جذب سرمایه گذاری مردم در شبکه بانکی فراهم خواهد شد . در این جا برای تأثیر متغیر سیاستی نرخ سود بر متغیرهای هدف مثل نرخ تورم ، نرخ رشد تراز اقتصادی و تراز پرداخت های جاری ، دیدگاه های مکاتب مختلف اقتصادی به اختصار مورد بررسی قرار می گیرد . هدف از انجام این بررسی ، تعیین تأثیر متغیرهای ابزاری و سیاستی اقتصاد بر روی سه متغیر کلیدی اقتصاد کلان ، نرخ رشد واقعی اقتصاد ، نرخ تورم پولی و تراز پرداخت های جاری ایران بوده است . دوره مورد بررسی ۱۳۷۷ - ۱۳۵۷ می باشد .

چهار معادله کوچک شده که در آن متغیرهای وابسته ، متغیرهای هدف کلان اقتصاد و متغیرهای توضیحی آن ابزارهای سیاستی می باشند مورد پردازش قرار گرفتند . نتایج این بررسی حاکی از آن است که اجرای سیاست های تعدیل باعث کاهش نرخ تورم ، افزایش نرخ رشد واقعی اقتصاد و بهبود تراز پرداخت های جاری می گردد . در این زمینه به نظر می رسد که افزایش نرخ واقعی سود ، اثرات پایدار و مثبتی بر روی متغیرهای کلیدی کلان اقتصاد خواهد داشت . نتایج آماری مدلها حاکی از آن است که اجرای سیاست های تعدیل می تواند باعث کاهش نرخ تورم ، افزایش نرخ رشد واقعی اقتصاد و بهبود تراز پرداخت های جاری گردد .

در این زمینه به نظر می رسد که نتایج دریافتی ها با مطالعات سال 1985 خان و نایت (khan & knight) در صندوق بین المللی پول همخوانی دارد، زیرا در اقتصادهایی که سرکوب مالی از تظاهرات عمومی کلان آنها به شمار می رود، افزایش نرخ واقعی سود یا بهره از طرق آزاد سازی بازارهای مای می تواند منجر به افزایش حجم کل پس اندازها گردد.

متغیرهای کسر بودجه دولت و کاهش ارزش پول به عنوان ابزارهای سیاستی به طور نسبی از اهمیت یکسان نیز برخوردار می باشند. اما اتخاذ سیاست های انبساط مالی یا اجرای سیاست کاهش ارزش واقعی پول در کوتاه مدت ممکن است که با اینرسی رفتاری متغیرهای درون زای اقتصاد مواجه شده و باعث ایجاد وقفه هایی تشخیصی و اجرایی خودافزا بگردند.

لذا با توجه به سهولت افزایش مقاومت ریال توصیه می گردد که با هدف گذاری نرخ سود بانکی و افزایش متناسب آن با نرخ تورم امکان دستیابی به اهداف کلان اقتصادی یعنی کنترل تورم، افزایش نرخ رشد اقتصادی و بهبود تراز حساب جاری را میسر نماییم.

منبع: مجله روند سال ۷۹ دکتر فرهاد بازرگان - ابوالفضل اکرمی محققین اداره بررسیها و

سیاست های اقتصادی بانک مرکزی ایران

**بررسی تأثیر شوک های عرضه پول در تابع تقاضای پول در کوتاه مدت )**

**یک تحلیل عدم تعادل ) مورد ایران**

امروزه سیاست های پولی نقش مهمی را در اقتصاد جوامع عهده دار می باشد. بدین لحاظ لازم است شناخت کافی و صحیحی از بازار پول وجود داشته باشد و توابع عرضه و تقاضای

پول به طور دقیق مورد بررسی قرار گیرند. همچنین ضروری است که رفتار متغیرهای مؤثر در بازار پول در دوره های زمانی کوتاه مدت و بلند مدت مورد بررسی قرار گیرند. یکی از مواردی که در بررسی تابع تقاضای پول در کوتاه مدت رخ می نماید، نقش پول به عنوان موجودی تدافعی می باشد. به دلیل بروز شوک های عرضه پول در کوتاه مدت و این امر که در کوتاه مدت، هزینه نگهداری پول از هزینه تعدیل در خصوص سایر دارائیهای مالی و دارائیهای فیزیکی و نیز جریانات حقیقی (مثل مصرف خانوارها) کمتر است، نقش پول به عنوان موجودی تدافعی ظاهر می شود.

این امر اصولاً دلالت بر آن دارد که حوادث پیش بینی نشده بمانند حوادث پیش بینی شده و مورد انتظار، منجر به تغییراتی در موجودی پول تقاضا شده می گردد. بدین ترتیب لازم است در مطالعات در خصوص تابع تقاضای پول در کوتاه مدت شوک های عرضه پول در تابع تقاضای پول، و در نظر قرار گیرد. این مقاله از چهار بخش تشکیل شده است: بخش اول به مروری بر نظریات موجود در خصوص تابع تقاضای پول و مطالعات انجام شده در این راستا می پردازد. بخش دوم به معرفی مدل تقاضای پول جاذب شوک اختصاص دارد. بخش سوم به برآورد مدل معرفی شده در بخش دوم می پردازد. و نهایتاً بخش چهارم به جمع بندی و نتیجه گیری از مطالعه اختصاص دارد.

با استناد به نتایج حاصله از برآورد مدل تقاضای پول جاذب شوک، نتیجه گیری می شود که مدل جاذب شوک در مطالعات کوتاه مدت از کارایی بیشتری برخوردار بوده و پول در کوتاه مدت به صورت موجودی تدافعی ایفای نقش می کند. در ضمن، فرض تعادل در

بازار پول در کوتاه مدت ، فرض صحیحی نمی باشد و لازم است این امر در مطالعات کوتاه مدت مد نظر قرار بگیرد . نتایج حاصله از برآورد ضرایب با استفاده از داده های فصلی ( و هماهنگ با نتایج مطالعات سایر کشورها ) حاکی از آن است که کشش تقاضای پول در کوتاه مدت نسبت به متغیرهای مقیاس معادل 0.187 و در بلندمدت حدود 0.81 می باشد به عبارت دیگر با حرکت از دوره زمانی کوتاه مدت به بلند مدت کشش درآمدی تقاضای پول افزایش می یابد .

همچنین از دیگر نتایج این مطالعه می توان به محاسبه ضریب تعدیل جزئی در بازار پول و تأیید نظریه درآمد دائمی فریدمن اشاره نمود . به طور کلی از نتایج حاصل از این مطالعه می توان اظهار داشت که :

الف ) با توجه به رد شدن فرضیه برابری ضرایب متغیرهای شوک عرصه پول و درآمد تصادفی بامفر ، می توان نتیجه گرفت که تابع تقاضای پول جاذب شوک نسبت به سایر توابع مرسوم تقاضای پول در مطالعات کوتاه مدت از کارایی بیشتری برخوردار می باشد و در کوتاه مدت پول به صورت موجودی تدافعی ایفای نقش می کند .

ب ) با عنایت به ضرایب حاصله در این مطالعه و با توجه به مقدار  $\lambda$  ، کشش درآمدی کوتاه مدت و بلند مدت تقاضای پول به ترتیب در حدود ۰/۱۹ و ۰/۸ حاصل می گردد . بنابراین می توان نتیجه گرفت که با حرکت از دوره زمانی کوتاه مدت به سمت بلند مدت کشش درآمدی تقاضای پول افزایش می یابد .

ج) معنی دار بودن متغیر نرخ تورم در تابع تقاضای پول پول بزاودسی بیانگی این مطلب است که در کشور ما که از جمله کشورهای دارای تورم نسبتاً بالا است، عمدتاً دارایی های فیزیکی و کالاهای فیزیکی (نرخ تورم) به عنوان یک عنصر اساسی در تابع تقاضای پول وارد گردد.

همچنین نتایج این مطالعه با سایر مطالعات انجام شده در خصوص تابع تقاضای پول در کشورهای با تورم بالا (اجرای مطالعات Cagan) همخوانی دارد.

د) با توجه به این که متغیرهای شوک عرضه پول و درآمدها تصادفی به عنوان متغیرهای مهم در تابع تقاضای پول ارزیابی گردیدند، می توان گفت که عدم لحاظ آنها در مطالعات کوتاه مدت، مطالعات را با خطای تصریح - مواجه می سازد که در این حالت برآوردهای حاصله توژس دار و ناسازگار خواهد بود.

ه) بر طبق نتایج حاصله، در کوتاه مدت فرض تعادل بین عرضه و تقاضای پول فرض صحیحی نمی باشد و لازم است این امر در انجام مطالعات کوتاه مدت مد نظر قرار گیرد.

و) با فرض این که عدم تعادل بین عرضه و تقاضای پول بر مبنای مکانیزیم تعدیل جزئی از بین می رود، نهایتاً متغیر حجم پول واقعی با وقفه در تابع تقاضای پول وارد گردید. با توجه به برآوردهای حاصله، در هر دوره زمانی حدود  $0/23$  از عدم تعادل در بازار پول از بین می رود که در این صورت حدود ۹ دوره زمانی (۹ فصل) طول می کشد تا پیش از ۹۰ درصد از عدم تعادل مزبور از بین برود.

ز) از نتایج دیگر این تحقیق می توان ( با توجه به معنی دار متغیر در آمد تصادفی ) به تأیید نظریه در آمد دائمی فریدمن که به طبق آن در آمد تصادفی و موقتی بتدریج در دوره های بعدی مصرف می گردد و میل نهایی به مصرف در کوتاه مدت را از میل نهایی به مصرف بلند مدت کوچکتز می سازد ، اشاره کرد .

ک) بکارگیری متغیر شوک عرضه پول می تواند یک توصیه سیاستی نیز به همراه داشته باشد و آن این است که با توجه به عملکرد پول به صورت موجودی تدافعی در کوتاه مدت ، شوک عرضه پول منجر به نوسانات کوچکتز در نرخ سود گشته و سیاست گذاران در کوتاه مدت نیاز کمتری به تمرکز نرخ سود ر سیاست گذارهای پولی می یابند .

به طور کلی با توجه به این که در کوتاه مدت شوک های عرضه پول باعث بر هم خوردن تعادل بین عرضه و تقاضای پول می گردد در این مطالعه کوشش شده نقش این شوک ها در تابع تقاضای پول وارد گردد . در این راستا با در نظر گرفتن تابع تقاضای پول بلند مدت و فرض عدم تعادل در بازار پول و استفاده از مکانیزم تعدیل جزئی و وارد نمودن نقش متغیر شوک عرضه پول نهایتاً یک تابع تقاضای پول جاذب شوک حاصل گردید ، سپس با استفاده از داده های فصلی ( حاصل از تکنیک فصلی کردن داده ها ) تابع مذکور تخمین زده شده .

خلاصه نتایج حاله بدین شرح است که ؛ با حرکت از دوره زمانی کوتاه مدت به بلند مدت کشش در آمدی تقاضای پول افزایش می یابد .

همچنین در کوتاه مدت فرض تعادل در بازار پول فرض صحیحی نبوده و لازم است متغیر شوک عرضه پول به عنوان یک متغیر مهم در تابع تقاضای پول کوتاه مدت لحاظ گردد. نتایج حاصله نشان می دهد که مدل تقاضای پول جاذب شوک در برآورد تابع تقاضای پول کوتاه مدت، نسبت به سایر مدل های مرسوم از کارایی بیشتری برخوردار است و در مجموع می توان گفت که در دوره زمانی کوتاه مدت پول به عنوان موجودی تدافعی ( Buffer stock نگهداری می شود.

منبع: مجله روند - سال ۷۹

دکتر اکبر کمیجانی - عضو هیأت علمی دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران و پیمان قربانی  
محقق اداره بررسیهای اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

### بانکداری و سیاستهای پولی و اعتباری

در سال ۲۵۳۴ گسترش حجم عملیات بانکها ادامه یافت و دارائیهها و بدهیهای سیستم بانکی کشور، از رشد قابل توجهی بمیزان ۳۴ درصد برخوردار گردید. رشد دارائیههای سیستم بانکی در شرایط تقلیل خالص دارائیههای خارجی سیستم بانکی بمیزان ۱۱ درصد پدید آمد و بطور عمده ناشی از رشد سریع اعتبارات سیستم بانکی به بخش خصوصی، مؤسسات بانکی نیز صرفاً از افزایش پول و شبه پول و حساب سرمایه بانکها ناشی شد.

در سال مورد بحث سیاست پولی کشور با توجه به اقتضای وضع اقتصادی و به پیروی از سیاست عمومی دولت در جهت ایجاد تعادل در رشد نقدینگی مورد تجدید نظر قرار گرفت

بموجب این تجدید نظر که در مرداد ماه این سال انجام شد، نرخ سپرده قانونی در قبال افزایش سپرده های غیر دیداری و همچنین تکالیف قانونی بانکها به خرید اوراق قرضه در قبال افزایش سپرده های غیر دیداری و همچنین سپرده های قانونی در قبال خالص بدهیهای ارزی بانکها بالا برده شد و برای افزایش اعتبارات اعطایی بانکهای تجرتی به بخش خصوصی نیز کماکان حد مجاز مشخصی تعیین گردید. لکن برای افزایش اعتبارات بانکهای تخصصی مانند گذشته محدودیتی اعمال نشد و توسعه اعتبارات این گروه از بانکها با توجه به نقش مؤثر آن در توسعه و تجهیز سرمایه گذارهای مولد عملاً از طریق اعطای کمکهای مالی از طرف دولت و بانک مرکزی مورد تشویق قرار گرفت.

بدنبال این تجدید نظر و تصمیمات مشابهی که از طرف دولت در زمینه محدود نمودن رشد هزینه های جاری بمرور اجراء گذارده شد، نرخ رشد نقدینگی بخش خصوصی تدریجاً رو به کاهش نهاد و از ۵۹ درصد در خرداد به ۵۷ درصد در شهریور و ۵۲ درصد درآمد را تقلیل یافت. این روند در سه ماهه چهارم سال نیز ادامه یافت و روی هم رفته رشد نقدینگی بخش خصوصی از ۵۷ درصد در سال ۲۵۳۳ به ۴۱ درصد در سال ۲۵۳۴ محدود گردید.

در سال مورد بررسی رشد حجم پول به ۳۶/۵ درصد و رشد شبه پول به ۴۵ درصد محدود شد. در حالیکه ارقام مشابه برای پایان سال ۲۵۳۳ به ترتیب معادل ۶۱ درصد و ۵۴ درصد بود. اعتبارات بانکهای تجرتی به بخش خصوصی نیز در ادامه رشد سریع اواخر سال قبل، از آغاز سال مورد بحث با آهنگی سریع رو به افزایش گذارد و این روند تا آبان ماه ادامه یافت. لکن در چهار ماه آخر سال رشد وامها و اعتبارات مذکور تدریجاً کاهش یافت. رویهمرفته

مانده وامها و اعتبارات بانکهای تجارتي و تخصصی به بخش خصوصی در پایان اسفند ۲۵۳۳ است. این افزایش ناشی از ۲/۲۷۷ میلیارد ریال ازدیاد وامها و اعتبارات بانکهای تجارتي و ۷/۱۱۰ میلیارد ریال افزایش وامها و اعتبارات دو گروه بانکهای مذکور در پایان اسفند ۲۵۳۴ به ترتیب به ۵۱ درصد و حدود ۶۹ درصد رسید (در سال ۲۵۳۳ وامها و اعتبارات بانکهای تجارتي ۳۸ درصد و بانکهای تخصصی ۶۰ درصد افزایش یافته و این رشد در مورد تمام بانکها حدود ۴۳ درصد بود).

در سال مورد بررسی علیرغم تقلیل در آمد دولت از نفت، خالص بدهی دولت به سیستم بانکی تقلیل قابل ملاحظه ای بمیزان ۲/۸۰ میلیارد ریال نشان داد. لکن خالص بدهی سایر موسسات دولتی به سیستم بانکی ۵/۱۲۱ میلیارد ریال افزایش یافت و نتیجتاً بر خالص بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی ۳/۴۱ میلیارد ریال افزوده شد.

### ۱ - تحولات موازنه پرداختها

در سال ۲۵۳۴ ارزش صادرات کالا (شامل نفت و گاز) ۷ درصد کاهش یافت و به ۱۹,۶۹۱ میلیون دلار رسید. صادرات نفت علیرغم افزایش حدود ۱۰ درصد قیمت در اکتبر ۱۹۷۵، بعلت ادامه رکود فعالیتهای اقتصادی در اغلب کشورهای عمده صنعتی و اجرای سیاست جانشینی انرژی و صرفه جوئی در مصرف مواد نفتی، کاهش یافت بطوریکه ارزش صادرات نفت و گاز که در سال ۲۵۳۳ در اثر افزایش بیسابقه قیمت نفت خام صادراتی و رشد تولید حدود ۵/۲ برابر شده بود، در سال ۲۵۳۴ با ۷ درصد کاهش به ۱۹,۰۹۹ میلیون دلار رسید.

صادرات کال ( بدون نفت و گاز ) نیز بعلت افزایش تقاضای داخلی برای اغلب کالاهای صادراتی ، فقط حدود ۲ درصد افزایش یافت .

واردات کالا ( ۱ ) که در سال ۲۵۳۳ حدود ۹۴ درصد افزایش یافته بود ، در سال ۲۵۳۴ نیز بعلت فشار تقاضا رشد سریعی داشت و با ۶۵ درصد افزایش به ۱۵,۳۶۵ میلیون دلار بالغ شد . با توجه بمراتب فوق ، مازاد موازنهع بازرگانی خارجی کشور که در سال ۲۵۳۳ حدود ۱۱,۷۹۸ میلیون دلار بود در سال مورد گزارش به ۴,۳۲۶ میلیون دلار محدود گردید .

در سال ۲۵۳۴ کسری حساب خدمات حدود ۴۲۲ میلیون دلار بیشتر شد و به ۸۸۶ میلیون دلار رسید . درآمد عوامل تولید از خارج با ۴۶ درصد افزایش معادل ۱,۹۳۷ میلیون دلار شد ولی پرداخت به عوامل تولید خارجی رشد سریعتری داشت ( ۴۵ درصد ) و به ۲,۱۶۲ میلیون دلار بالغ گردیده . در این دوره پرداخت بابت خدمات غیر عامل ۷۳ درصد افزایش یافت و به ۱,۱۹۰ میلیون دلار رسید که ناشی از رشد سریع هزینه مسافری و دانشجویان ایرانی در خارج و پرداخت به شرکتهای حمل و نقل بود . دریافت بابت خدمات غیر عامل به ۵۲۹ میلیون دلار رسید و نسبت به سال قبل حدود ۳۷ درصد افزایش داشت . رویهمرفته خالص حساب خدمات غیر عامل حدود ۶۶۱ میلیون دلار منفی بود که بیش از ۲ برابر رقم مشابه سال قبل می باشد .

## ۲- وضع ارزش

مازاد حساب جاری موازنه ارزی کشور که در سال ۲۵۳۳ بمیزان ۸/۵ میلیارد دلار بود در سال ۲۵۳۴ بعلت رشد ناچیز دریافتهای ارزی و افزایش قابل ملاحظه پرداختهای ارزی به ۲/۹

میلیارد دلار محدود شد. دریافتهای بخش نفت حدود ۲ درصد افزایش یافت و به ۱۹,۰۵۳ میلیون دلار رسید. افزای دریافتهای این بخش علیرغم کاهش ارزش صادرات نفت ناشی از دریافت ۱,۴۲۹ میلیون دلار قسط معوقه درآمد نفت از شرکت خدمات نفت ایران مربوط به اسفند ۲۵۳۳ بود که در فروردین سال مورد گزارش وصول گردید. بدون در نظر گرفتن قسط مذکور دریافتهای ارزی بخش نفت ۱۲ درصد کاهش نشان می دهد. صادرات نفت خام علیرغم افزایش قیمت آن در اکتبر ۱۹۷۵، بعلت ادامه رکود اقتصادی در اغلب کشورهای عمده صنعتی و کاهش سطح تقاضا برای مواد نفتی در اثر اجرای سیاستهای صرفه جویی در مصرف مواد نفتی و جانشینی سایر مواد تولید کننده انرژی بجای نفت، حدود ۱۳ درصد کاهش یافت. در نتیجه درآمد نفت از شرکت خدمات نفت ایران بابت صادرات نفت که در سال ۲۵۳۳ بطور متوسط ماهیانه معادل ۱/۴۷ میلیارد دلار بود، در سال مورد گزارش به ۱/۳۲ میلیارد دلار تقلیل یافت و کل درآمد سالانه نفت از شرکت مذکور نیز بدون در نظر گرفتن قسط معوقه با ۱۰ درصد کاهش از ۱۷,۶۴۵ میلیون دلار در سال ۲۵۳۳ به ۱۵۸۶۷ میلیون دلار در سال ۲۵۳۴ رسید.

در سال مورد گزارش خرید ارز از محل صادرات کالا (بدون نفت و گاز) ۴۴۸ میلیون دلار بود که حدود ۲۰ درصد کمتر از رقم مشابه سال قبل است. خرید ارز از محل خدمات ۴۶ درصد افزایش یافت و به ۲,۲۶۸ میلیون دلار رسید که ۹۶۶ میلیون دلار آن مربوط به خرید ارز از محل خدمات بخش خصوصی بود. خرید ارز از محل خدمات بخش دولتی به ۱,۳۰۲ میلیون دلار بالغ شد و ۳۶ درصد نسبت به سال قبل افزایش داشت. از این مبلغ حدود ۵۴۲

میلیون دلار مربوط به دریافت بهره اد ز محل سپرده های ارزی بانک مرکزی ایران ، ۴۲۵  
میلیون دلار خرید ارزی از سایر موسسات دولتی داخلی ، ۱۷۸ میلیون دلار بهره وامهای  
اعطائی و سود سرمایه گذاریهای دولت در خارج و ۱۱۳ میلیون دلار بابت خرید ارز از  
سفارتخانه های خارجی می باشد .

اولیه ، هزینه تمام شده تولید در صنایع بمیران زیادی بالا رفت و بالمآل به ترقی قیمت  
محصولات صنعتی منجر گردید . با اجرای سیاستهای جدید مالی و پولی برای جذب  
نقدینگی اضافی اقتصاد و مبارزه با روحیه مصرفی و تورمی و جلوگیری از احتکار و سود  
جوئی ، از شدت وحدت فشار تقاضا کاسته شد و در نتیجه رشد تولید صنایع منتخب در  
سطح رشد نیمه اول سال نمی توانست ادامه داشته باشد و همراه با کاهش تقاضا در نیمه دوم  
سال ، از سرعت رشد صنعتی کاسته شد و متناسب با آن ثبت سفارش ورود کالا توسط  
بخش خصوصی و فروش ارز برای واردات کالای این بخش روند مشابهی نشان داد .  
بطوریکه ثبت سفارش ورود کالا توسط بخش خصوصی که در نیمه دوم سالهای قبل نسبت  
به نیمه اول سال رشد قابل ملاحظه ای داشت ، در نیمه دوم سال ۲۵۳۴ رشد آن به یک  
درصد محدود شد . به همین ترتیب رشد فروش ارز برای واردات کالای بخش خصوصی  
نیز در نیمه دوم سال ۲۵۳۴ نسبت به نیمه اول ۱۲ درصد تقلیل یافت . باید توجه داشت که  
یکی دیگر از علل تقلیل رشد سفارش کالا به خارج در نیمه دوم سال مورد گزارش  
موجودی بیش از یک میلیون تن کالا در بنادر و اسکله های کشور بوده است . رویهمرفته

طی سال ۲۵۳۴ سفارش کالا و فروش ارز برای واردات بخش خصوصی بترتیب با ۳۴ درصد و ۵۲ درصد افزایش نسبت به سال قبل به ۸,۶۱۶ میلیون دلار و ۷,۶۲۷ میلیون دلار شد .  
فروش ارز برای خدمات که در سال ۲۵۳۳ بمیزان بسیار سریعی افزایش یافته بود در سال ۲۵۳۴ میلیون دلار بالغ شد . فروش ارز برای خدمات بخش خصوصی ۷۸ درصد افزایش یافت و به ۱,۴۲۹ میلیون دلار رسید . افزایش سریع پرداخت برای خدمات بخش خصوصی بیشتر معلول ازدیاد فروش ارز به شرکتهای حمل و نقل و هزینه مسافری ایرانی در خارج بوده است .

فروش ارز برای خدمات دولتی نیز بیش از دو برابر رقم مشابه سال قبل شد و به ۱,۲۵۱ میلیون دلار بالغ گردید ، در سن سال ۲۹۹ میلیون دلار به مصرف پرداخت بهره وامهای خارجی دولت رسید که ۱۰ درصد کمتر از سال قبل است . در سال مورد گزارش در ترکیب پرداختهای ارزی کشور تغییر محسوسی پدید نیامد و سهم بخش خصوصی در کل پرداختهای ارزی کشور تغییر محسوسی پدید نیامد و سهم بخش خصوصی در کل پرداختهای ارزی کشور در حدود سال قبل بمیزان ۴۸ درصد بود . سهم فروش ارز برای واردات کالا در کل پرداختهای جاری حدود ۲ واحد درصدی کاهش یافت و به ۸۴ درصد رسید و بهمین نسبت به سهم فرافروش ارز برای واردات خدمات افزوده گردید .

در سال ۲۵۳۴ سیاست دولت در زمینه سرمایه گذاری در خارج و اعطای وام و کمک به کشورها و موسسات بین المللی ادامه یافت و مجموع پرداختهای مذکور به ۲,۹۵۹ میلیون دلار رسید .

در این سال حدود ۳۰۰ میلیون دلار ارز وامها و اعتبارات بلند مدت خارجی بمصرف واردات کالای بخش دولتی رسید و بازپرداخت اصل وامهای مذکور که در سال ۲۵۳۳ بعلت تسویه قبل از سر رسید قسمتی از وامهای بلند مدت خارجی دولت به ۱,۳۱۳ میلیون دلار بالغ شده بود در این سال به ۷۲۹ میلیون دلار محدود شد. با توجه به مراتب فوق در سال مورد گزارش خالص حساب سرمایه موازنه ارزی کشور معادل ۳,۶۳۹ میلیون دلار کسری نشان داد که حدود ۳۸۵ میلیون دلار بیش از رقم مشابه سال قبل بود.

### تغییرات نرخ ریال در مقابل سایر ارزها

در سال ۲۵۳۴ بانک مرکزی ایران با توجه به سیر صعودی ارزش دلار نسبت به حق برداشت مخصوص چندین بار اقدام به تغییر نرخ خرید و فروش دلار بریال نمود. بطوریکه نرخ خرید و فروش دلار بریال به ترتیب از ۶۶/۵۱۶ ریال و ۶۶/۷۶۶ ریال در ابتدای سال مورد گزارش به ۶۹/۷۰۰ در سال و ۶۹/۹۵۰ در سال در آخر سال رسید.

در نتیجه این تغییرات ارزش ریال به دلار و فرانک سویس در پایان سال ۲۵۳۴ نسبت به ابتدای سال بترتیب حدود ۵ درصد و ۱ درصد پائین آمد ولی در مقابل، ارزش ریال در مقابل سایر ارزهای عمده افزایش یافت. بطوریکه میزان تقویت ارزش ریال در مقابل لیر ایتالیا ۲۸ درصد، در مقابل مارک آلمان غربی ۶ درصد بود. در این سال ارزش ریال در مقابل ین ژاپن تغییر محسوسی نداشت.

با مرتبط نمودن ارزش ریال به حق برداشت مخصوص نوسان شاخص نرخ موثر ریال بین حداقل ۹۸/۰۶ و حداکثر ۱۰۳/۸۷ بود در حالیکه اگر سیاست تثبیت ارزش ریال به دلار ادامه

می بافت ، شاخص نرخ موثر یال در مقابل سایر ارزیها بین حداقل ۸۵/۹۵ و حداکثر ۱۰۵/۸۶ نوسان می کرد . بعبارت دیگر در نتیجه اجرای سیاست جدید ، دامنه نوسانات نرخ موثر ریال ( درصد تغییر حداکثر شاخص به حداقل شاخص ) از ۱۰ درصد به ۶ درصد محدود شد .

### بانکداری و سیاستهای پولی و اعتباری

طی سالهای اخیر همراه با گسترش فعالیتهای اقتصادی ، حجم عملیات بانکی ابعاد گسترده ای یافته است . بطوریکه نرخ رشد دارائیهها و بدهیهای سیستم بانکی در سال ۲۵۳۳ ( ۱۳۵۳ ) معادل ۷/۷۶ درصد و در سال ۲۵۳۴ معادل ۳۴/۰ درصد افزایش داشت .

توسعه فعالیتهای اقتصادی و احتیاجات اعتباری آنها موجب شد که اعتبارات بانکها به بخش دولتی و بخش خصوصی سرعت افزایش یابد . بطوریکه رشد خالص بدهی بخش دولتی که در سال ۲۵۳۳ معادل ۳۰/۴ درصد کاهش یافته بود ، در سال مورد گزارش ۶۷ درصد بیشتر شد و افزایش خالص بدهی بخش دولتی ناشی از استفاده قابل ملاحظه موسسات و شرکتهای دولتی از وامها و اعتبارات سیستم بانکی بود . در این سال مانده وامها و اعتبارات بخش خصوصی با ۱/۵ درصد افزایش به ۱,۰۹۲/۵ میلیارد ریال رسید .

در سال ۲۵۳۴ در مقایسه با سال قبل آن ، از سرعت رشد حجم پول و شبه پول کاسته شد . بطوریکه رشد حجم پول و شبه پول که در سال ۲۵۳۳ بترتیب ۶۱/۴ درصد و ۵۴/۲ درصد افزایش یافته بود در سال مورد گزارش به ۳۶/۵ درصد و ۴۴/۸ محدود شد .

حساب سرمایه سیستم بانکی که در سال ۲۵۳۳ حدود ۱۵۴ میلیارد ریال بود در سال مورد گزارش با ۳۶/۱ درصد افزایش به ۲۱۰/۲ میلیارد ریال رسید . تاسیس بانکهای جدید و

افزایش سرمایه پرداخت شده بسیاری از بانکهای تجارتي و تخصصی مهمترین عوامل عوامل موثر در افزایش بیسابقه حساب سرمایه سیستم بانکی طی سالهای اخیر بوده است .

### ۱ - سیستم بانکی و بخش دولتی

در سال ۲۵۳۶ علیرغم کاهش درآمد دولت از نفت ، بعلت کاهش سرعت رشد هزینه های دولتی . خالص بدهی دولت به سیستم بانکی کاهش یافت . لکن در این سال خالص بدهی شرکتها و موسسات دولتی به سیستم بانکی افزایش قابل ملاحظه ای نشان داد و به این ترتیب خالص بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی معادل ۴۱/۳ میلیارد ریال بالا رفت و بهمین میزان به آثار انبساطی ( اولیه ) عملیات بخش دولتی افزوده گردید . در سال ۲۵۳۳ خالص بدهی بخش دولتی به سیستم بانکی ۲۶/۹ میلیارد ریال کاهش یافته بود .

در سال مورد گزارش بدهی دولت به بانک مرکزی ایران معادل ۱/۴ میلیارد ریال کاهش یافت و طی همین مدت ۶۳/۶ میلیارد ریال نیز بدهی دولت به سایر بانکها افزوده شد که کلاً ناشی از افزایش موجودی اوراق قرضه آنها می باشد . بدین ترتیب مجموع بدهی دولت به سیستم بانکی معادل ۵۹/۵ میلیارد ریال بیشتر شد . در مقابل ، به سپرده ها و وجوده دولت نزد سیستم بانکی نیز ۱۳۹/۷ میلیارد ریال افزوده شد که ۹۷/۹ میلیارد ریال در سایر بانکها متمرکز گردید . در نتیجه خالص استفاده دولت از سیستم بانکی معادل ۸۰/۲ میلیارد ریال منفی بود .

طی سال مورد گزارش ، بدهی شرکتها و موسسات دولتی به سیستم بانکی ۱۱۹/۴ میلیارد ریال افزایش یافت که کلاً ناشی از ازدیاد بدهی آنها به بانک مرکزی ایران بود . از سوی

دیگر سپرده‌ها و وجوه شرکتها و موسسات دولتی نزد سیستم بانکی ۱/۲ میلیارد ریال کاهش یافت که ۲/۲ میلیارد ریال افزایش آن در حساب سپرده نزد بانک مرکزی ایران و ۳/۴ میلیارد ریال کاهش آن در حساب سایر بانکها صورت گرفت. در نتیجه نقل و انتقالات مذکور مبلغ ۱۲۱/۵ میلیارد ریال به خالص استفاده شرکتها و موسسات دولتی از سیستم بانکی افزوده گشت.

### حجم پول

در سال ۲۵۳۴ با اسکناس و مسکوک در گردش ۵۱ میلیارد ریال افزوده شد و مانده آن به ۸۲/۲ میلیارد ریال رسید و در همین سال مانده سپرده های دیداری با ۶۸/۳ میلیارد ریال افزایش به ۲۶۴/۳ میلیارد ریال بالغ گردید. در نتیجه در این سال حجم پول با ۱۱۹/۳ میلیارد ریال افزایش به ۴۴۶/۵ میلیارد ریال رسید که نسبت به سال قبل ۳۶/۵ درصد بیشتر شد. در سال مورد گزارش تغییر محسوسی در ترکیب حجم پول بوجود نیامد و در پایان سال سهم اسکناس و مسکوک در گردش و سپرده های دیداری در حجم پول بترتیب ۴۰/۸ درصد و ۵۹/۲ درصد گردید.

### شبه پول

در سال مورد گزارش سپرده ای مدت دار بخش خصوصی ۱۰۰/۷ میلیارد ریال و سپرده های پس اندازه بخش خصوصی حدود ۱۱۵/۴ میلیارد ریال افزایش یافت و در نتیجه شبه پول معادل ۲۱۶/۱ میلیارد ریال بیشتر شد. معهذ رشد آن از ۵۴/۲ درصد در سال ۲۵۳۳ به ۴۴/۸ درصد در سال ۲۵۳۴ تقلیل یافت.

در این سال در ترکیب شبه پول تغییراتی بوجود آمد و مبلغ افزایش سپرده های پس انداز بیشتر از مبلغ افزایش سپرده های مدت دار بود که برخلاف روند سالهای ۲۵۳۲ و ۲۵۳۳ می باشد .

در سال ۲۵۳۴ سهم سپرده پس انداز و مدت دار در شبه پول بترتیب معادل ۵۰/۱ درصد و ۴۹/۹ درصد بود .

### تحولات بانکداری در کشور

در سال مورد گزارش شبکه بانکی کشور به توسعه سریع خود ادامه داد تا جابجایی احتیاجات اعتباری و بانکی اقتصاد کشور خصوصی و افراد برای سرمایه گذاریهای صنعتی ، کشاورزی ، دامپروری ، صنایع کشاورزی ، امور معدنی ، خانه سازی ، ساختمان و صنایع مصالح ساختمانی ، حمل و نقل و فعالیتهای توریستی و هر گونه امور تولیدی دیگر می باشد . این بانکها در آینده نقش موثری در ایجاد قطبهای جدید صنعتی ، کشاورزی و توسعه اقتصادی مناطقی که در حوزه عملیاتی این بانکها قرار دارند ، ایفاء خواهند کرد .

در سال مورد گزارش با تاسیس بانکهای جدید و توسعه عمیات بانکی ، شبکه بانکی کشور گسترش یافت و تعداد واحدهای بانکی کشور با ۲۲۳ واحد افزایش به ۷,۴۷۱ واحد رسید . از این تعداد ۵۳ واحد در خارج از کشور مشغول کار می باشند .

### سیاستهای پولی و اعتباری

در نیمه دوم سال ۲۵۳۳ هزینه های بخش دولتی ابعاد بسیار وسیعی یافت و همراه با عوامل انبساطی دیگر به توسعه بسیار سریع نقدینگی اقتصاد و درآمدهای پولی مردم بخصوص در

سه ماهه آخر آن سال منجر گردید. در نتیجه وجوه عظیمی بصورت سپرده در بانکها متمرکز شد و نقدینگی بانکها جهش بیسابقه ای یافت و شرایط بسیار مساعدی برای توسعه هر چه سریعتر اعتبارات بانکی فراهم آورد. بدین ترتیب از ابتدای سال ۲۵۳۴ وامها و اعتبارات بانکی با آهنگ بسیار سریع و مداومی رو به افزایش نهاد و توام با هزینه های قابل ملاحظه بخش دولتی فشارهای تورمی موجود در اقتصاد کشور را تشدید کرد.

چون با ادامه تشدید فشارهای تورمی بیم آن می رفت که عدم تعادل های شدید و اساسی در سطوح مختلف اقتصاد کشور بوجود آید از اواسط سال دولت برنامه همه جانبه ای را برای کمک کردن از فشار تقاضا و افزون بر عرضه و مبارزه با سود جوئی و گرانیفروشی بمورد اجرا گذاشت.

به پیروی از خط مشی کلی دولت و نیز بمنظور برقراری تعادل بین عرضه و تقاضای کل بانک مرکزی ایران نیز در سیاستهای پولی و اعتباری خود تجدید نظر نمود. هدف از این تجدید نظر این بود که از یک طرف نقدینگی اضافی بانکها که منشاء بالقوه تورم است جذب شود و از طرف دیگر وامها و اعتبارات بانکی در حدی توسعه یابد که به فعالیتهای تولیدی و سایر فعالیتهائی که به افزایش عرضه کل منجر می گردند لطمه ای وارد نیاورد.

برای تأمین هدفهای فوق بانک مرکزی ایران در مرداد ۲۵۳۴ با تصویب شورای پول و اعتبارات تصمیمات ذیل را اتخاذ و بمورد اجرا گذارد.

۱ - حد مجاز افزایش کلی وامها و اعتبارات بانکهای تجارتي به بخش خصوصی در سال ۲۵۳۴ معادل ۴۰ درصد مانده کل وامها و اعتبارات مذکور در پایان سال ۲۵۳۳ تعیین گردید

و بانکهای تجارتي ملڪف شدند كه در تخصص وامها و اعتبارات اعطائي براي فعاليتهاي كه در جهت افزايش توليد ، واردات و توزيع كالاهاي مورد نياز عامه انجام مي گيرد اولويت قائل شوند . ضمناً بانكهاي تخصصي كه تابع خود را بمصرف اعطاي وامها و اعتبارات توليدي ، كشاورزي و ساختماني يا مشاركت و سرمايه گذاري در اينگونه فعاليتهاي ميرسانند مانند گذاشته مشمول حد مجاز اعتباري نگرديدند .

۲ - نسبت سپرده قانوني در مورد افزايش سپرده هاي پس انداز و مدت دار نزد بانكها از ۱۲ درصد به ۱۵ درصد بالا برده شد . همچنين نسبت سپرده قانوني خالص بدهي ارزي كه بانكها بعنوان سپرده يا وام و يا تسهيلات اضافه برداشت از خارج دريافت مي كنند از ۱۵ درصد به ۳۰ درصد افزايش داده شد ولي وامهاي بلند مدت بانهاي تخصصي در صورت موافقت بانك مركزي ايران همچنان از توديع سپرده قانوني معاف گرديد .

۳ - تكليف بانكها از نظر خريد اوراق قرضه از ۳۰ درصد بابت افزايش سپرده هاي پس انداز و مدت دار به ۴۵ درصد بالا برده شد . ( حداكثر تا ۴۰ درصد كل مانده آن سپرده ها ) .

ضمناً بانك مركزي ايران اعلام داشت در صورتيكه هر يك از بانكها در تأمين منابع مالي براي افزايش مجاز وامها و اعتبارات خود كه با توجه به اولويتهاي مذكور بعمل آمد با مشكلات کوتاه مدت مواجه شوند ، آماده است از طريق تنزيل مجدد تسهيلات لازم را در اختيار آنها قرار دهد .

## بازار پول و سرمایه

تا قبل از تأسیس بورس اوراق بهادار تهران، بازار پول و سرمایه در کشور بصورت متشکل و سازمان یافته وجود نداشت و نیازهای مالی شرکتهای و مؤسسات تولیدی بطور عمده بوسیله بانکهای تجارتي و تخصصی تأمین می شد. ولی از بهمن سال ۲۵۲۶ (۱۳۴۶) که بورس اوراق بهادار تهران تأسیس گردید، اولین گام در زمینه ایجاد بازار متشکل پول و سرمایه برداشته شد. با اصلاحاتی که در قانون تجارت انجام گرفت، تعداد زیادی از شرکتهای سهامی خاص به شرکتهای سهامی عام تبدیل شدند و تقاضای پذیرش در بورس اوراق بهادار کردند. بطوریکه طی ۸ سال اخیر بتدریج تعداد ۵۹ شرکت از طرف هیئت پذیرش اوراق بهادار در بورس تهران پذیرفته شدند و خرید و فروش سهام این شرکتهای و اوراق قرضه دولتی طی سالهای اخیر بسرعت توسعه یافته و بتدریج مقبولیت عامه می یابد. طی هشت سالی که از تأسیس بورس اوراق بهادار تهران می گذرد ارزش کل معاملات آن متجاوز از ۳۳/۸ میلیارد ریال گردیده است که قسمت عظم آن مربوط به دو سال اخیر می باشد (۳۲/۵ درصد در سال ۲۵۳۳ و ۵۳/۵ درصد در سال ۲۵۳۴).

توسعه معاملات بورس اوراق بهادار تهران در دو سال اخیر عمدتاً از رونق معاملات سهام ناشی شد. بطوریکه سهم معاملات سهام در کل معاملات بورس اوراق بهادار که تا سال ۲۵۳۲ بطور متوسط حدود ۴۱ درصد بود، در سالهای ۲۵۳۳ و ۲۵۳۴ بطور متوسط به حدود ۶۰ درصد بالا رفت.

بموجب قانون گسترش مالکیت واحدهای تولیدی که در سال ۲۵۳۴ به تصویب رسید و بعنوان اصل سیزدهم انقلاب شاه و ملت اعلام شد، تعداد ۳۲۰ شرکت دولتی و خصوصی بتدریج سهام خود را برای فروش به کارگران و کارمندان خود در وهله اول و سپس برای فروش به کشاورزان و عامه مم عرضه خواهند کرد. بطوریکه تا مهر ۲۵۳۷ معادل ۹۹ درصد سهام شرکتهای دولتی و ۴۹ درصد سهام شرکتهای خصوصی مشمول قانون، در اختیار عام مردم قرار گیرد. در سال مورد گزارش بعنوان اولین مرحله اجرای این قانون تعداد ۹۶ شرکت معادل ۲۰ درصد از سهام خود را برای فروش عرضه کردند. در این سال به منظور تأمین مالی برنامه گسترش مالکیت واحدهای تولیدی سازمان مالی گسترش مالکیت واحدهای تولیدی با سرمایه یک میلیارد ریال تأسیس شد. این سازمان در ازاء واگذاری اوراق قرضه خاصی که منتشر نمود، ۱۴ درصد از سهام ۹۶ واحد تولیدی مشمول را در اختیار گرفت و با اعطای وام ده ساله با بهره ۴ درصد به کارکنان آن صنایع، امکان خرید سهام شرکتها را برای آنان فراهم آورد.

همراه با تأسیس سازمان مالی گسترش مالکیت واحدهای تولیدی، شرکت سرمایه گذاری ملی ایران با مشارکت تعدادی از بانکها و شرکتهای بیمه و عامه مردم با سرمایه ده میلیارد ریال تأسیس گردید. این شرکت در سال مورد گزارش اقدام به خرید ۶ درصد از سهام شرکتهای تولیدی مشمول قانون گسترش مالکیت نمود و با عرضه سهام خود به عامه مردم موجبات شرکت عموم را در برنامه گسترش مالکیت صنعتی فراهم آورد.

در سال ۲۵۳۴ قانون اجازه انتشار اوراق قرضه توسط شرکتهای ایرانی و قانون معافیت مالیاتی بهره این اوراق از تصویب گذشت. عرضه سهام فروخته شده از طریق قانون گسترش اوراق قرضه شرکتهای در بورس تهران به فعالیت این مؤسسه ابعاد گسترده تری خواهد داد.

### ۱ - معاملات سهام بانکها و شرکتهای تولیدی

در سال ۲۵۳۴ حجم معاملات بورس به ۱۸ میلیارد ریال رسید و نسبت به رقم مشابه سال قبل آن حدود ۶۴/۵ درصد افزایش داشت. سهم معاملات سهام در کل معاملات بورس نسبت به سال ۲۵۳۳ تغییری نکرد و در سطح ۵۹ شرکت در پایان سال ۲۵۳۴ افزایش یافت. ورود شرکتهای و بانکهای جدید به بورس و همچنین افزایش سرمایه برخی از شرکتهای موجب گردید که میزان کل سرمایه شرکتهای پذیرفته شده در بورس تهران از ۵۴/۳ میلیارد ریال در پایان سال ۲۵۳۳ به ۹۲/۸ میلیارد ریال در پایان سال ۲۵۳۴ افزایش یابد.

در این سال معاملات سهام شرکتهای تولیدی از رونق زیادی برخوردار بود و از نظر مبلغ نسبت به سال قبل ۲۳۲ درصد بیشتر شد و در نتیجه سهم معاملات سهام شرکتهای تولیدی در کل معاملات سهام شرکتهای تولیدی در کل معاملات بورس از ۳۱ درصد در پایان سال ۲۵۳۳ به ۶۲ درصد افزایش یافت. افزایش شدید معاملات سهام شرکتهای تولیدی معلول معامله حدود ۴/۵ میلیارد ریال سهام شرکتهایی می باشد.

### ۲ - نرخ بهره در بازار غیر متشکل پولی

در سال ۱۳۴۵ نرخ بهره وامهای شرطی در شهرهای مورد بررسی بین حداقل ۱۳/۵ درصد و حداکثر ۴۸ درصد بود، پایین ترین نرخ بهره معامله شده وام شرطی مربوط به تهران و

بالاترین نرخ بهره وام شرطی مربوط به زنجان می باشد در این مدت بالاترین نرخ بهره اسمی وامهای شرطی ۴۲ درصد و متعلق به شهر زنجان بود و پایین ترین نرخ بهره اسمی وامهای شرطی ۱۶ درصد و متعلق به شیراز بود .

در سال مورد بحث فاصله حداکثر و حداقل بهره وامهای تجارتي کمتر از حداقل و حداکثر بهره وامهای شرطی بود . بطوریکه حداقل نرخ بهره معامله شده وامهای تجارتي ۱۰/۵ درصد و حداکثر آن ۳۹ درصد بود . حداقل و حداکثر رايج ترین نرخ بهره معامله شده به ترتیب ۱۲ درصد بود .

حداقل و حداکثر نرخ بهره در بازار غير متشکل پولی

رشد ۲۵۳۴ (درصد)		۲۵۳۴		۲۵۳۳		
حداکثر	حداقل	حداکثر	حداقل	حداکثر	حداقل	
۲۳/۱	۱۲/۵	۴۸/۰	۱۳/۵	۳۹/۰	۱۲/۰	نرخ بهره معامله شده و امهای شرطی
۱۶/۷	۲۳/۱	۴۲/۰	۱۶/۰	۳۶/۰	۱۳/۰	نرخ بهره اسمی وامهای شرطی
۱۶/۷	۰	۳۹/۰	۱۰/۵	۴۲/۰	۱۰/۵	نرخ بهره معامله شده وامهای تجارتي
۰	۰	۳۶/۰	۱۲/۰	۳۶/۰	۱۲/۰	رایجترین نرخ بهره وامهای تجارتي

متوسط موزون بازده اوراق قرضه

مدت سررسید	سه سال	شش سال	یک سال	دو سال	سه سال	چهار سال	پنج سال	شش سال	هفت سال
۲۵۳۴	۷/۴۵	۷/۹۸	۹/۳۷	۱۰/۳۴	۱۰/۱۱	۱۰/۶۶	۱۰/۶۲	۱۰/۶۸	۱۱/۳۰

جهت خرید فایل word به سایت [www.kandooon.com](http://www.kandooon.com) مراجعه کنید  
یا با شماره های ۰۹۳۶۶۰۲۷۴۱۷ و ۰۹۳۶۶۴۰۶۸۵۷ و ۰۶۶۴۱۲۶۰-۵۱۱ تماس حاصل نمایید

Filename: Document1  
Directory:  
Template: C:\Documents and Settings\hadi tahaghoghi\Application  
Data\Microsoft\Templates\Normal.dotm  
Title:

Subject:  
Author: mr arabi  
Keywords:  
Comments:  
Creation Date: 3/18/2012 11:17:00 PM  
Change Number: 1  
Last Saved On:  
Last Saved By: H.H  
Total Editing Time: 0 Minutes  
Last Printed On: 3/18/2012 11:17:00 PM  
As of Last Complete Printing  
Number of Pages: 29  
Number of Words: 5,194 (approx.)  
Number of Characters: 29,612 (approx.)