

# برداشت‌های مثبت از اولین برآوردهای بودجه ۱۴۰۳

صفحه ۱۶

روزنامه خبری تحلیلی، دانشگاهی صبح ایران  
صدای فرهیختگان نگاه چرخان

۱۶ صفحه  
۵۰۰۰ تومان

فصل جدید را می‌نویسمون:  
روایت سال‌های جنگ



www.fdn.ir | Thu | 23 Nov 2023 | vol.15

مهم‌ترین پیام پذیرش آتش‌بس موقت شکست نتانیاهو در پروژه آزادی اسرا در میدان است  
**خبرهای راست را از آتش‌بس بشنوید**



آیت‌الله خامنه‌ای در دیدار با جمعی از ورزشکاران نکات مهمی درباره مدیریت ورزش حرفه‌ای و توجه به نیاز ورزش ایران مطرح کردند

## دفاع حرفه‌ای از ورزش

گروه‌های سیاسی در گفت‌وگو با «فرهیختگان» از انتخابات مجلس دوازدهم می‌گویند

### احزاب فعلا از مشارکت انتخاباتی دفاع می‌کنند

۱۲، ۱۵

### روایت یکی از تماشاگران بازی فوتبال فلسطین-استرالیا اینجا دروازه اسرائیل به توپ بسته شد

هانیه کمبری خبرنگار

جمعیت اینجا در سمت حق تاریخ ایستاده‌اند. جمعیتی که در دقیقه ۷۵ بازی در اعتراض به ۷۵ سال اشغال فلسطین برمی‌خیزند و مشت هایشان را گره می‌کنند. یک بانوی مسن اروپایی با چند کلمه‌ای که عربی می‌داند به چند دختر شرق آسیا شعارها را یاد می‌دهد، صدای شعار و تشویق و نور موبایل‌ها و رقص چغیه و پرچم فرو نمی‌نشینند. سورت پایان به صدا درمی‌آید. چند نفرشان در این لحظه به پایان اسرائیل فکر می‌کنند؟ بازکن‌ها به رختکن می‌روند اما صدای مردم بازیکنان فلسطین را در زمین نگه می‌دارد. مردم پرچم و چغیه هایشان را به آنها نشان می‌دهند و بازیکنان هم پیراهن هایشان را برای آنان پرتاب می‌کنند. مردم چغیه هایشان را به بازیکنان می‌دهند. تیم فلسطین روی پرچم بزرگی خم می‌شود و چند ثانیه بعد نوشته «کلنا غزه» در قلب سفیدی پرچم به چشم همه می‌خورد.

شور مردم در خارج از ورزشگاه هم ادامه دارد. زن جوانی با چند کودک می‌خواند: «from free be will palestine» «از آزاد تا رودخانه تا دریا آزاد خواهد شد».

کنارم یک دختر افغانستانی با فلسطینی‌ها هم‌مدردی می‌کند. او از انفجار دانشگاه کابل می‌گوید، از اینکه وقتی از کلاس خارج شده چند دقیقه بعد ۱۶ دوستش را از دست داده و سمیت دیرگم در دختری ارمنستانی که سال‌ها در سوریه زندگی کرده از جنگ می‌گوید.

انگار سرگذشت این گوشه غریب و مظلوم زمین با جنگ گره خورده. روی هر وجب از خاک خاورمیانه خون عزیزری ریخته. در هر قدم این خاک می‌شود با افتخار ایستاد و گریه کرد. اینجا زمین ریشه کردن و جوانه زدن است. اینجا باید محکم ایستاد؛ گاه به یاد نخل‌های سوخته خوزستان و گاه برای درخت‌های زیتون غزه.

انا لله و انا الیه راجعون

### برادر عزیز جناب آقای مهدی فضائلی

درگذشت مادر گرامی تان را تسلیت گفته، از درگاه خداوند متعال برای آن مرحومه رحمت و مغفرت الهی و برای شما و خانواده محترم تان صبر و اجر مسالت داریم.

روزنامه فرهیختگان

### رشد ۷۰ برابری مهاجرت پزشکان از ترکیه

۵

مهاجرت ۵۷۰۰ پزشک ترکیه‌ای زنگ خطر فرار مغزها در همسایه شمال غربی را به صدا درآورد

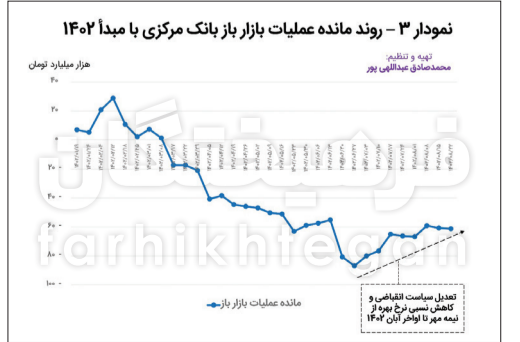
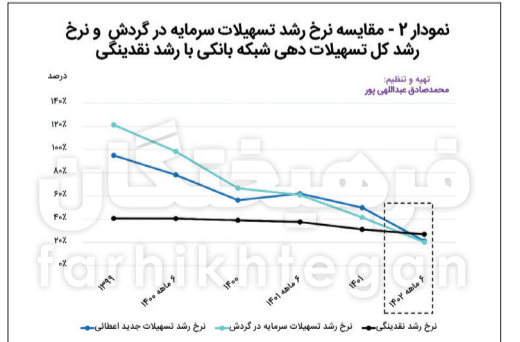
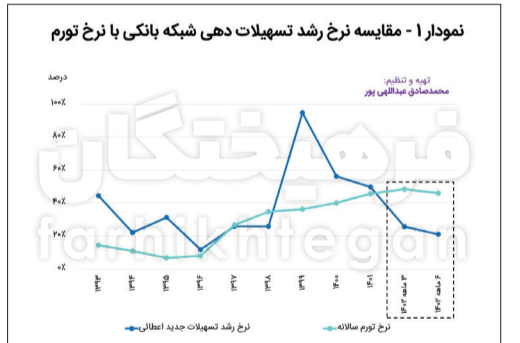
### یکپارچه‌سازی امکان وقوع جعل را به صفر رساند

۴

رئیس مرکز خراسان دانشگاه آزاد در گفت‌وگو با «فرهیختگان»:

## آیا نرخ بهره بیش از این می‌تواند افزایش یابد؟

بازار بین بانکی رانندگی کاهش دهد. اگر مبدأ زمانی را ابتدای اسرار دهم، رفتار مداخله‌ای سیاستگذار در بازار بین بانکی را می‌توان در نمودار ۳ مشاهده کرد. تانیمه مهرماه شاهد جمع‌آوری منابع از بانک‌ها و از آن تاریخ تا زمان تهیه این گزارش (هفته چهارم آبان ماه) شاهد تزریق اندک منابع بوده‌ام که منجر به کاهش نسبی نرخ بازار بین بانکی تا ۲۳،۵۶ درصد شده است. استمرار این تعدیل در سیاست انقباضی اگر با تعدیل هدفمند سقف‌های کنترل رشد مقداری ترانزیمه بانک‌ها همراه شود، می‌تواند دسترسی بنگاه‌های اقتصادی در ماه‌های پایانی سال به تسهیلات شبکه بانکی را نسبتاً تسهیل کرده و علاوه بر کاهش نرخ تأمین مالی و متمتع آن نرخ سود، بنگاه‌های اقتصادی را نیز از بی‌بروزی‌های مربوط به حقوق‌های معوق و اعتصاب‌های کارگری یا حتی ورشکستگی دور نگاه دارد. از طرفی تعدیل سقف‌های کنترل رشد مقداری ترانزیمه، می‌تواند جریمه سپرده قانونی ۱۵ درصدی بسیاری از بانک‌ها را - که عامل رشد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی (اضافه برداشت) در ماه‌های گذشته بوده است - کاهش دهد که خود در کاهش سرعت رشد پایه پولی نیز مؤثر خواهد بود. یک تیر و چند نشان به قیمت عدول از هدف‌گذاری رشد نقدینگی ۲۵ درصدی که شاید خیلی با واقعیت‌های اقتصادی کشور همخوانی نداشته است.



شدند. علامت این موضوع را می‌توان در واگرایی حرکت رشد نقدینگی و پایه پولی در نیمه اول سال جاری دید، جایی که رشد نقدینگی با توجه به سیاست کنترل رشد مقداری ترانزیمه، نزولی شده بود اما رشد پایه پولی به دلیل اضافه برداشت بانک‌ها در ارقام بالاتر باقی ماند.

### امکان سنجی استمرار رشد نرخ سود با توجه به نرخ رشد تسهیلات دهی

بانک مرکزی معتقد است با سیاست کنترل رشد مقداری ترانزیمه بانک‌ها، موفق به کنترل رشد نقدینگی در حدود هدف‌گذاری خود (۲۵ درصد) شده و این مساله نیز لطمه‌ای به تسهیلات دهی شبکه بانکی وارد نکرده است. این در حالی است که بر اساس آمار منتشر شده توسط بانک مرکزی، رشد نقدینگی در پایان شهریور امسال در سطح ۲۶ درصد قرار گرفته و از طرفی تسهیلات اعطایی کل شبکه بانکی در همین دوره ۲۱ درصد رشد یافته است. به نظر می‌رسد این میزان از تسهیلات دهی با نیاز بنگاه‌های اقتصادی و البته تورم این بخش همخوانی ندارد. نگاهی به روند چندساله تسهیلات دهی شبکه بانکی به بخش‌های مختلف اقتصادی (نمودار ۱)، نشان می‌دهد که در اکثر سال‌ها، نرخ رشد تسهیلات دهی معمولاً بالاتر از سطح تورم عمومی بوده، در حالی که از ابتدای سال جاری، تسهیلات دهی شبکه بانکی با نرخ رشد حقیقی منفی روبرو بوده است. همچنین در نمودار ۲، سطح رشد کل تسهیلات شبکه بانکی و سطح رشد تسهیلات سرمایه در گردش رشد تسهیلات دهی تسهیلات مجزا با رشد نقدینگی مقایسه شده است. از این نمودار دو موضوع قابل استخراج است: اول اینکه در سال جاری برخلاف چند سال گذشته نرخ رشد تسهیلات سرمایه در گردش بنگاه‌های اقتصادی کمتر از نرخ رشد کل تسهیلات بوده که به معنی کاهش نسبی سهم تسهیلات سرمایه در گردش از کل تسهیلات شبکه بانکی است. به عبارت دیگر سهم خانوارها (مصرف‌کننده نهایی) از تسهیلات که جامعه هدف تسهیلات تکلیفی نیز هستند نسبت به سهم تسهیلات سرمایه در گردش بنگاه‌ها افزایش داشته است. دوم اینکه نرخ رشد هر دو شاخص مذکور، به کمتر از نرخ رشد نقدینگی رسیده‌اند که خود می‌تواند مهر تأیید دیگری بر تنگنای اعتباری مقاضیان تسهیلاتی و به ویژه شرکت‌ها باشد.

### جمع‌بندی

به نظر می‌رسد که با استمرار این شرایط، بنگاه‌های اقتصادی در ادامه سال با چالش تأمین مالی مواجه خواهند بود. همانطور که اشاره شد در حال حاضر بنگاه‌های اقتصادی در حال تأمین مالی با نرخ‌های ۳۵ درصدی در بازار سرمایه هستند و بازپرداخت همین منابع با این نرخ‌های فرایزنده می‌تواند در سال‌های آینده بسیاری از شرکت‌ها را با مشکل مواجه کند. جداً از اینکه تنگنای اعتباری شرکت‌ها و کارخانه‌ها با نزدیک شدن به پایان سال در صورت استمرار سیاست‌های انقباضی می‌تواند منجر به عدم پرداخت حقوق و دستمزد کارکنان در مواعد مقرر به صورت گسترده شود. در چنین شرایطی دوره‌ای توان پیش‌روی بانک مرکزی دیده‌اند. اول، بانک مرکزی اولویت خود را رسیدن به هدف ۲۵ درصدی رشد نقدینگی می‌گذارد که به معنای انقباض بیشتر در سیاست پولی خواهد بود. در این صورت، نرخ تأمین مالی در بازار سرمایه و نرخ سود سپرده‌ها می‌تواند تا مرز بی‌تفاوتی با نرخ اضافه برداشت از بانک مرکزی (۳۳ درصد بانکی) رشد کند که زنگ خطر یک بحران اعتباری را برای شرکت‌ها و شبکه بانکی به صدا در خواهد آورد. دوم، بانک مرکزی از سیاست سخت‌وسخت انقباضی خود عقب‌نشینی کرده و با تزریق منابع به بانک‌ها در عملیات بازار باز، زمینه کاهش نرخ سود یا حداقل عدم رشد بیشتر آن فراهم می‌کند. اتفاقاً از نیمه مهرماه، علامتی از تسهیل سیاست انقباضی و تزریق منابع به بانک‌ها دیده می‌شود که توانسته نرخ

محمدصادق عبداللهی پور  
دانشجوی دکتری و تحلیلگر بانکی

### بررسی مثلث سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی، کنترل مقداری ترانزیمه بانک‌ها و تسهیلات تکلیفی

با تشدید سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی در دوره مدیریت جدید، نرخ سود در بازار بین بانکی از ۲۳ درصد در اواسط دهه ۱۴۰۱ به مرز ۲۳،۸ درصد در نزدیکی سقف کردبور در هفته اول مهر سال ۱۴۰۲ رسید. در همین فاصله زمانی شاهد افزایش نرخ سود سپرده‌های بانکی به صورت غیررسمی تا ۲۸ درصد و افزایش نرخ موثر تأمین مالی شرکت‌ها در بازار سرمایه به ۳۵ درصد بوده‌ام. هرچند پیش‌بینی شرایط اقتصادی کشور حتی برای کوتاه‌مدت نیز بسیار دشوار به نظر می‌رسد، در این یادداشت تلاش می‌شود تا به این سوال پاسخ داده شود که آیا تا پایان سال ممکن است نرخ‌های بهره بیش از این هم افزایش یابند؟ در این راستا ابتدا به بررسی اتفاقاتی که احتمالاً منجر به افزایش نرخ سود در این مدت شده بود، پرداخته می‌شود و بعد از آن امکان استمرار این شرایط بررسی می‌شود. به نظر می‌رسد مثلث سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی، سیاست کنترل رشد مقداری ترانزیمه بانک‌ها و سیاست تسهیلات تکلیفی، سهم اصلی را در شکل‌گیری این شرایط و امکان استمرار آن دارند.

### دلایل رشد نرخ سود در سال جاری

در سال جاری سیاست کنترل رشد ترانزیمه بانک‌ها با قوت بیشتری ادامه پیدا کرد و بانک‌های متخلف با جریمه افزایش نرخ سپرده قانونی به ۱۵ درصد مواجه شدند. کنترل رشد دارایی‌های بانک‌ها عمدتاً با کاهش سرعت تسهیلات دهی همراه و دسترسی متقاضیان به این منابع محدود شد. در چنین شرایطی صف‌های طولی تسهیلات تکلیفی از جمله وام ازدواج، فرزندآوری، ودیعه مسکن و... ایجاد شد و بانک مرکزی بعد از ورود رئیس‌جمهور به موضوع قول برچیده شده صف‌ها داد. با افزایش تسهیلات دهی بانک‌ها به این بخش‌ها و دو اتفاق مهم رخ داد: اول، بنگاه‌های اقتصادی که سرمایه در گردش آنها به تنهایی ۶۵ درصد تسهیلات پرداختی سالانه بانک‌ها را به خود اختصاص می‌دهد، برای اخذ تسهیلات به در بسته بانک‌ها برخوردند و در شرایطی که اوراق گام نیز مانند سال گذشته کارایی و نقدشوندگی لازم را نداشت، برای تأمین مالی به سمت بازار سرمایه و انتشار اوراق تأمین مالی هدایت شدند. این امر خود منجر به افزایش تقاضا برای انتشار اوراق در شرکت‌های تأمین سرمایه و افزایش نرخ تأمین مالی در این بازار شد.

دوم، با هدایت تسهیلات در فاصله‌ای کوتاه به سمت موارد تبصره‌ای و تکلیفی، بسیاری بانک‌ها عملاً از سقف مجاز رشد مقداری ترانزیمه عبور کرده و جریمه شدند و لذا مجبور به تأمین سپرده قانونی بیشتری شدند. در حالی که مانده حساب دیداری بانک‌ها نیز بانک مرکزی به کمترین میزان خود رسیده بود. برای تأمین این منابع، بانک‌ها به سمت تأمین منابع از طریق عملیات بازار باز بانک مرکزی شامل ریپو و اعتبارگیری قاعده‌مند (در صورت داشتن اوراق دولتی برای وثیقه‌گذاری) رفتند که موجب افزایش نرخ بازار بین بانکی شد. در همین زمان بانک مرکزی که سیاست انقباضی در پیش گرفته بود با درصدمتزی از درخواست‌های بانک‌ها در عملیات ریپو موافقت می‌کرد و طبیعتاً بانک‌ها که دیگر از حدود نظارتی رشد ترانزیمه خارج شده بودند، برای تأمین این منابع مجبور به ورود به بازی نرخ سود شدند. در نتیجه نرخ سود سپرده‌ها نیز رو به افزایش گذاشت و در برخی بانک‌ها که امکان تأمین منابع از طریق جذب سپرده وجود نداشت یا بعضاً با خروج سپرده روبرو بودند، خود به دلیل عدم امکان تسویه با بانک مقصد، مجبور به اضافه برداشت از بانک مرکزی برای شارژ حساب دیداری خود نزد بانک مرکزی و تأمین سپرده قانونی مورد نظر بانک مرکزی