



## سقف رشد بازار خودرو

بازار خودرو از ابتدای امسال نوسانات پر دامنه‌ای داشته که بخش مهمی از این تغییرات و نوسانات به ۳ ماه پاییز به‌ویژه آذرماه برمی‌گردد. افزایش نرخ ارز، نبود تعادل بین عرضه و تقاضا و تورم فاکتورهای محرک قیمت در بازار خودرو بوده‌اند.

۲۲



۲۴

## در کدام بازار سرمایه‌گذاری کنیم؟

نوسان نرخ ارز مهم‌ترین موضوع اقتصادی کشور در بیش از یک ماه اخیر بوده و پیش‌بینی رفتار بازار ارز در آینده دور و نزدیک، دغدغه مردمی تمام کسانی است که نگران تأثیر تغییرات این بازار بر شرایط اقتصادی و معیشت خود هستند.

# همیشه برای اقتصاد



# تغییر معادلات بازارها از ابتدای پاییز

سودآورترین‌ها در ۹ ماه امسال چه بازارهایی بودند؟

آمارها نشان می‌دهد از ابتدای پاییز ورق در

بازارها برگشته و در شرایطی که اغلب بازارها در نیمه نخست سال میزان رشدشان کمتر از نرخ تورم بود، با آغاز پاییز نه فقط میزان رشد کاهش یافته و از سطح ۱۹۲۱ دلار به ۱۸۱۹ دلار بعد از سه ماه رسید.

مواجه شده، بازار ارز است به‌طوری که قیمت هر دلار آمریکا در ۹ ماه امسال ۴۹.۵ درصد و قیمت یورو ۴۴.۶ درصد افزایش یافته که بیش از نرخ تورم است. در ۹ ماه امسال همچنین میزان رشد قیمت در بازار خودرو و مسکن هم بیش از تورم بوده است. در بازار خودرو هم قیمت خودروهایی داخلی در ۹ ماه امسال به‌طور میانگین ۴۳.۸ درصد و قیمت هر مترمربع مسکن در تهران ۴۲.۴ درصد افزایش یافته است. در این مدت تنها بازاری که نتوانسته

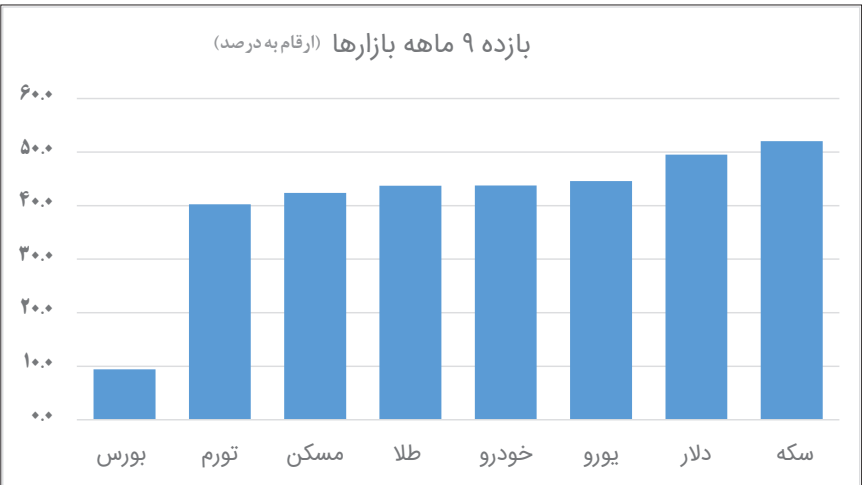
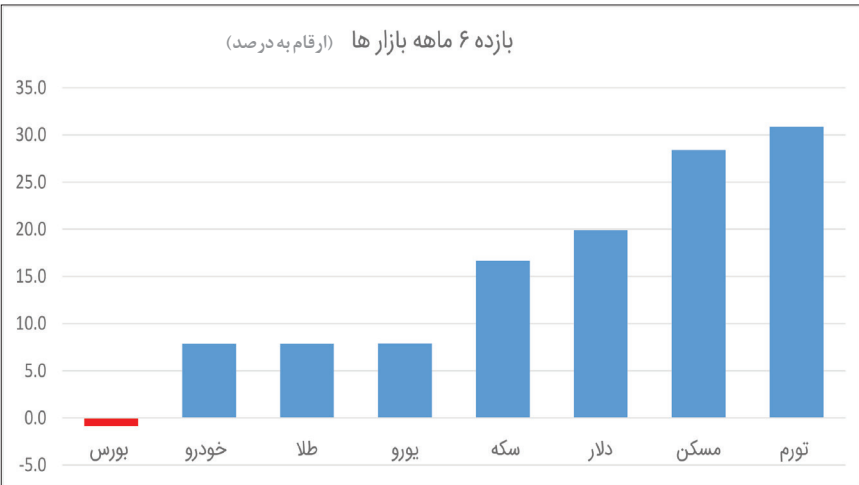
متناسب با نرخ تورم رشد کند، بازار سهام است که میانگین رشد آن دست کم ۳۰ درصد کمتر از تورم بوده است.

### دلایل رشد بازارها

طبق اصول اقتصادی یکی از مهم‌ترین دلایل رشد قیمت‌ها در بازارهای مختلف نرخ تورم است، با این حال باید به این نکته توجه کرد که در طول چند سال گذشته اقتصاد ایران

### مقایسه بازده بازارها در ۹ ماه امسال

بازار	اول سال	آخر آذر ماه	مقدار تغییر	درصد تغییر
سکه طرح جدید - تومان	۱۲۳۰۰۰۰	۱۸۷۰۰۰۰	۶۴۰۰۰۰	۵۲.۰
سکه طرح قدیم - تومان	۱۲۰۰۰۰۰	۱۸۱۵۰۰۰	۶۱۵۰۰۰	۵۱.۳
دلار - تومان	۲۶۵۰۰	۳۶۶۲۰	۱۰۱۲۰	۴۹.۵
یورو - تومان	۲۹۱۰۰	۴۲۰۷۵	۱۲۹۷۵	۴۴.۶
میانگین قیمت خودرو - تومان	۴۴۵.۲۸۵.۷۱۴	۶۴۰.۱۷۴.۰۳	۱۹۴۸۸۸۸۸۹	۴۳.۸
مطلقا - تومان	۵۳۳۰۰۰۰	۷۶۶۰۰۰۰	۲۳۳۰۰۰۰	۴۳.۷
هر گرم طلا ۱۸ عیار - تومان	۱۲۳۰۴۳۵	۱۷۶۸۳۱۷	۵۳۷۸۸۲	۴۳.۷
مسکن - تومان	۳۵۱۲۰۰۰۰	۵۰۰۰۰۰۰	۱۴۸۸۰۰۰۰	۴۲.۴
شاخص تورم - واحد	۴۰۱.۵	۵۶۳	۱۶۱.۵	۴۰.۲
شاخص کل بورس - واحد	۱۳۶۷۲۴۷	۱۴۹۶۱۹۹	۱۲۸۸۵۲	۹.۴
اوس طلا - دلار	۱۹۲۱	۱۸۱۹	-۱۰۲	-۵.۳



طرح همشهری/محمدعلی خلیلی

مرور

یادداشت

رضا کر بلائی

روزنامه‌نگار

## بازده بازار پول در برابر تورم

تردید نیست که تثبیت نرخ سود علی‌الحساب سپرده‌های بانکی در یک بازه زمانی ۶ساله در شرایطی که نرخ تورم نوسان شدیدی را تجربه کرد، به‌معنای تنبیه سپرده‌گذاران و تشویق گیرندگان تسهیلات بانکی و البته انتفاع بانک‌ها بوده و به این ترتیب بازنده نهایی و قطعی این سیاست سرکوب پولی، سپرده‌گذاران بانک‌ها بوده و نفع آن را کسانی برده‌اند که تسهیلات با نرخ تثبیت‌شده گرفته و دارایی‌شان با بالاترین نرخ تورم، ارزش بیشتری پیدا کرده است.

دلیل اصلی شکاف بین نرخ سود سپرده‌های بانکی و نرخ سود تسهیلات البته ناشی از مداخله دولت‌ها در بازار پول به واسطه سهم و نقش پرنسپ و وزرای مصرف‌کننده پول در شورای پول و اعتبار بوده و نتیجه اینکه در طول سال‌های اخیر بانک مرکزی به فرمان شورای پول و اعتبار به‌عنوان نهاد سیاستگذار پولی، نرخ سود سپرده‌ها را در کانال ۱۵ تا ۱۸ درصد تثبیت کرده در حالی که نرخ تورم به‌ویژه پس از سال ۱۳۹۷ روندی صعودی داشته است. تا جایی که این شکاف با احتساب نرخ تورم ۴۵ درصدی در آذرماه به ۲۷ درصد رسیده است.

خلع سلاح بانک مرکزی برای استفاده از نرخ بهره برای کنترل نرخ تورم باعث شده تا عملاً سیاست‌های پولی در ایران ابتر و عقیم بماند و اگر رئیس کل جدید بخواهد به خواسته محقق نشده رئیس کل مستعفی مبنی بر اصلاح نرخ سود بانکی به میزان ۲۳ درصد عمل کند، شرط موفقیت این سیاست پولی این خواهد بود که بتواند نرخ تورم را در سال آینده به محدوده کمتر از ۲۰ درصد برساند تا انگیزه مردم برای سپرده کردن پس‌اندازشان نزد بانک‌ها تقویت شود.

البته افزایش نرخ سود بانکی مخالفان جدی دارد؛ از برخی فعالان بازار سهام گرفته که تصور می‌کنند افزایش نرخ باعث تضعیف بازار سرمایه می‌شود تا گیرندگان تسهیلات که مدعی‌اند با این اتفاق هزینه تمام‌شده کالاها و خدمات در اقتصاد افزایش می‌یابد تا سیاست‌مدارانی که هنرشان در اقتصاد این است که می‌توانند با تزریق تسهیلات و پول‌پاشی اقتصاد را به مسیر صحیح هدایت کنند.

تجربه ۶سال سرکوب نرخ سود بانکی اما نشان داد که نه رؤیای کاهش هزینه تولید و انتظار سیاستمداران برای نجات اقتصاد با پول‌پاشی و رانت پولی محقق شده و نه اینکه نرخ تورم مدنظر دولت و مجلس در کانال قابل پیش‌بینی قرار گرفته است و اکنون هزینه این سیاست تثبیت نرخ در بازار پول را همه مردم با تورم بالای ۴۰ درصد می‌پردازند. ناگفته نپساید که بانک‌ها هم در سال‌های اخیر به واسطه کاهش هزینه تمام‌شده پول، وضعیت بهتری را تجربه کرده‌اند و در تهران با سیاست افزایش نرخ سود سپرده‌ها مخالف هستند؛ چرا که نگران هستند با این اتفاق، حجم تسهیلات تکلیفی بانخ سود تثبیت‌شده افزایش یابد و همین روند ترازنامه بانک‌ها را در وضعیت بحرانی قرار خواهد داد.

اصلاح نرخ بهره بانکی متناسب با نرخ تورم مورد انتظار بانک مرکزی در سال آینده به‌عنوان یک ابزار مداخله مستقیم جهت کنترل نرخ تورم وقتی مؤثر خواهد افتاد و نفع آن به مردم و اقتصاد خواهد رسید که هم بانک مرکزی و هم دولت و مجلس به اصلاحات دیگر در حوزه مالی و پولی تن دهند و در غیر این صورت در بلندمدت با ادامه سیاست‌های تثبیت و تکلیف در اقتصاد نباید منتظر معجزه افزایش نرخ بهره ماند.

در تثبیت نرخ بهره بانکی با شکاف زیاد نسبت به نرخ تورم، آنها که دنبال سود بدون ریسک سپرده‌ها بوده‌اند، زیان سنگینی را پرداخت کرده‌اند و اکنون امیدشان این است که دست کم سیاستگذاران پولی با تصمیم خود از فشار این زیان بکاهند. چه اینکه اکنون به وضوح تمام مشاهده می‌کنند که آنهایی که ریال‌شان را تبدیل به کالاها و دارایی‌های دیگر کرده‌اند، دست کم کمتر زیان دیده‌اند و چه بسا سود بالاتر از نرخ تورم را برده باشند.

افزایش سهم پول از نقدینگی ناشی از تبدیل سپرده‌های سرمایه‌گذاری نزد بانک‌ها به سپرده‌های دیداری در شرایط تورمی بالا یک زنگ خطر جدی برای بانک مرکزی است که مسئولیت کنترل تورم و حفظ ارزش پول ملی را دارد؛ چه اینکه این نهاد باید خود را در مقام حافظ ارزش پس‌انداز و پول ملی بداند و غفلت طولانی از این مهم اثرات مخربی بر اقتصاد و کوچک‌تر شدن سفره مردم دارد.

اگر دولت و مجلس مصمم به کنترل نرخ تورم هستند و به حکم قانون این مطالبه را از بانک مرکزی دارند، بهتر است که در تصمیم‌گیری‌ها و تجهیز منابع برای اقتصاد، دنبال روش‌ها و منابع غیر تورمی باشند و راه تشدید کسری بودجه را مسدود کرده و به بانک مرکزی اجازه دهند تا جلسوی ناترازی بانک‌ها را بگیرد. البته به شرط اینکه بانک مرکزی، نرخ تورم هدف‌گذاری شده داشته باشد و بتواند باریل‌گذاری صحیح و استفاده مؤثر و به‌موقع از ابزارهای پولی مستقیم و غیرمستقیم مانع از تکرار پدیده رانت پولی در اقتصاد شود. اشتباه نباید کرد چه اینکه سپرده‌گذاران حقیقی و حقوقی نزد بانک‌ها مقرر تورم نیستند و دوران تعیین نرخ بهره برای بلندمدت اشتباه بزرگ است. تجربه جهان در کنترل تورم پیش‌روی همه است و برندگان نهایی بازارها کسانی خواهند بود که در تورم پایین درصت تصمیم بگیرند.

### اگر روند

### اقتصادی به‌مثابه

### نیمه اول دهه ۹۰

### به‌سمت کاهش

### نرخ تورم و

### تقویت پول ملی

### حرکت کند،

### طبیعتا تورم بازار

### مسکن و سایر

### کالاها فروکش

### خواهد کرد و با

### کاهش تقاضای

### سرمایه‌گذاری،

### انتظار رشد

### قیمت مسکن

### به‌شدت افت

### می‌کند

### با توجه به تورم

### ۵۰درصدی در

### یک‌سال‌ونیم

### اخیر قاعدا

### باید قیمت دلار

### ۷۵درصد رشد

### می‌کرد؛ به این

### معنا که الان

### باید نرخ دلار به

### ۵۰هزار تومان

### نزدیک می‌شد و

### ما باید خوشحال

### باشیم که این

### افزایش نرخ به

### تأخیر افتاده

### است