

تحلیل تورم در سه ماهه تابستان ۱۳۹۹

مقدمه

نرخ تورم و نوسانات آن یکی از مهم‌ترین متغیرهای اقتصادی علامت‌دهنده به فعالان اقتصادی است. به طور معمول گزارش‌های دوره‌ای تورم در کشورهای مختلف دنیا، توسط بانک‌های مرکزی منتشر می‌شود که شامل تحلیلی بر مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر نرخ تورم در دوره مورد بررسی، تحلیل عوامل اثرگذار در دوره بعدی و سیاست بانک مرکزی در قبال نوسانات اقتصادی و تعیین نرخ تورم هدف است. متأسفانه چنین گزارشی توسط بانک مرکزی ایران منتشر نمی‌شود. از این رو مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی به منظور برآورده کردن نیاز نمایندگان مجلس شورای اسلامی و سایر سیاستگذاران و برای دستیابی به تحلیلی درباره سیاست‌های اتخاذ شده و آثار آن بر شاخص‌های قیمت، اقدام به انتشار گزارش‌های تحلیلی فصلی تورم کرده است. این گزارش‌ها که پس از پایان هر فصل منتشر می‌شود، شامل مروری بر آخرین تغییرات شاخص قیمت مصرف‌کننده، مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر نرخ تورم در دوره گذشته و توصیه‌های سیاستی است.

۱. تغییرات نرخ تورم در تابستان ۱۳۹۹

شاخص قیمت مصرف‌کننده با ۱۴/۰۷ درصد افزایش در پایان تابستان ۱۳۹۹ نسبت به پایان بهار، بالاترین نرخ رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده در طول چهار فصل گذشته را ثبت کرد.

معاونت پژوهش‌های
اقتصادی
دفتر: مطالعات
اقتصادی

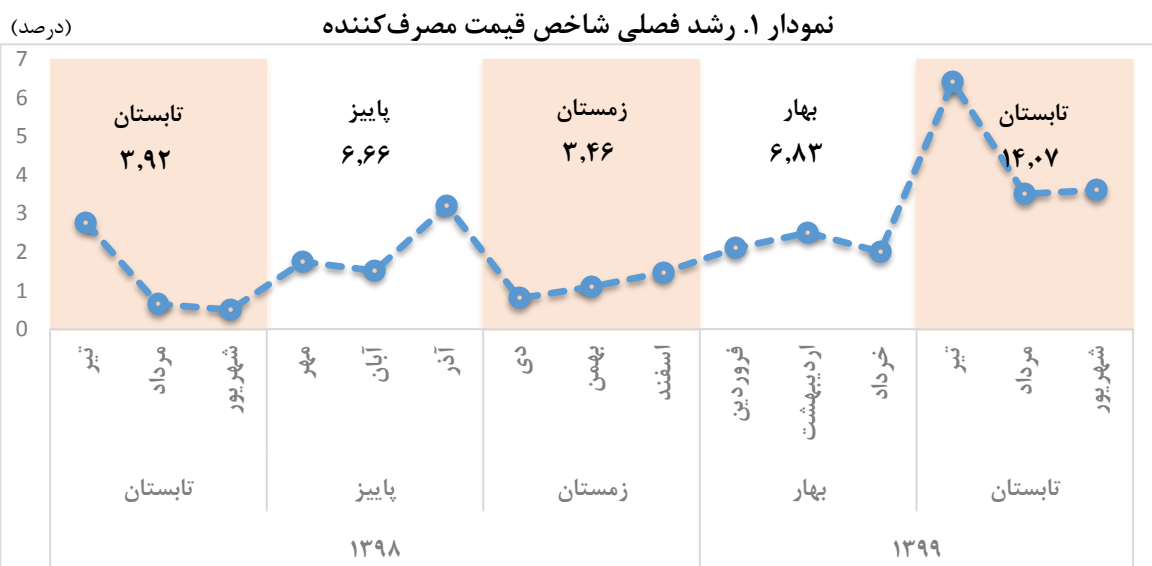
مشخصات گزارش

شماره مسلسل:

۲۲۰۱۷۲۸۱

تاریخ انتشار:

۱۳۹۹/۹/۱۱



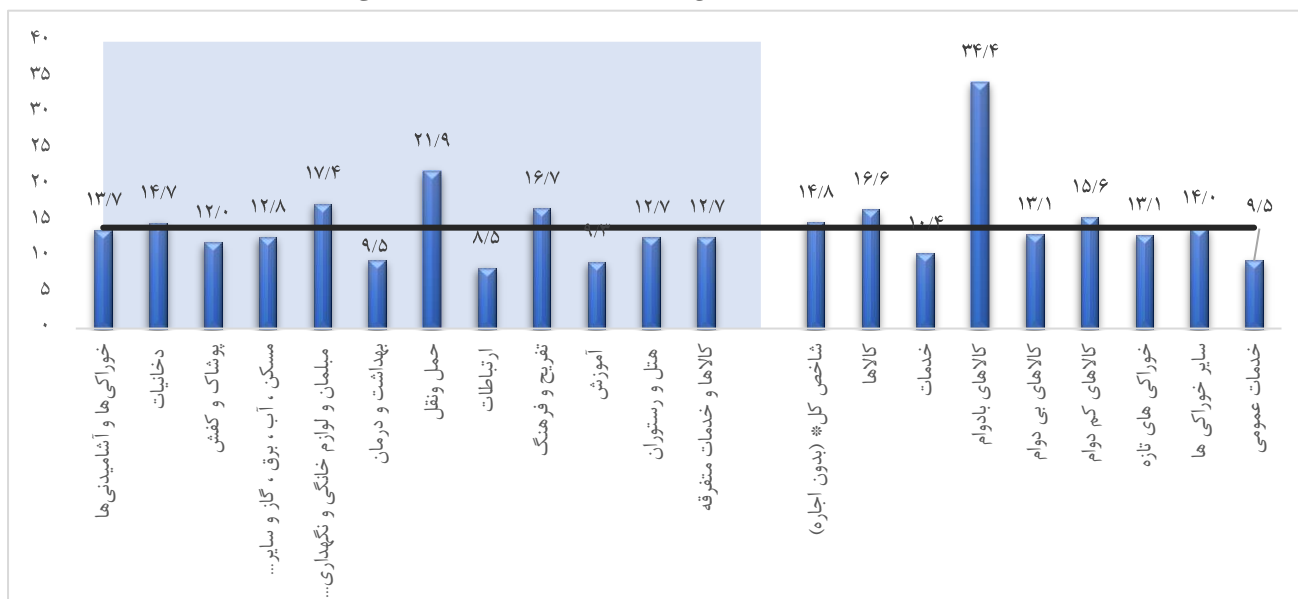
مأخذ: مرکز آمار ایران.

رشد شاخص قیمت در انتهای هر فصل نسبت به ابتدای آن محاسبه شده است.



همچنین از بین گروه‌های کالایی، گروه «حمل‌ونقل» که خودرو نیز در این گروه قرار دارد، بیشترین رشد را داشته است. دخانیات، مبلمان و لوازم خانگی و تفریح و فرهنگ نیز رشدی بالاتر از شاخص کل را تجربه کرده‌اند. در طبقه‌بندی دیگری از شاخص کل نیز، شاخص کالاهای بادوام با ۳۴/۳۹ درصد رشد، در رتبه اول قرار دارد که عمدتاً ناشی از رشد نرخ ارز و همچنین تمایل به نگهداری کالای بادوام به جای پول نقد است.

نمودار ۲. رشد نقطه به نقطه شاخص قیمت مصرف‌کننده در تابستان ۱۳۹۹ (درصد)



مأخذ: همان.

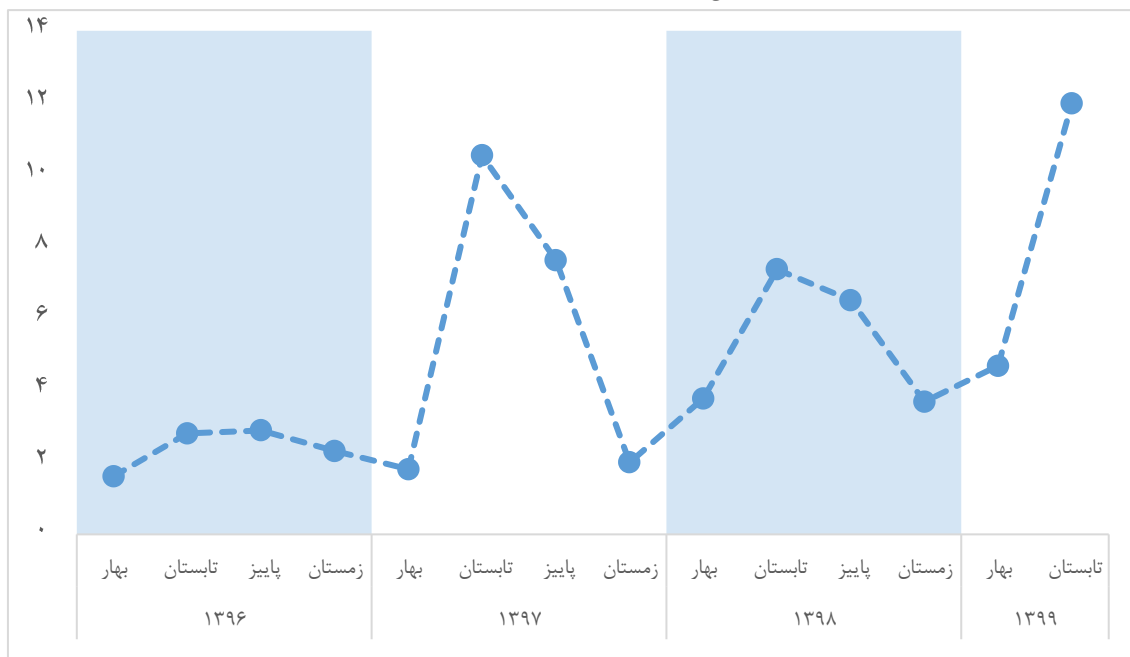
توضیحات: خط مشکی، رشد شاخص کل را نشان می‌دهد.

قسمت هاشور زده شده، شاخص کل به تفکیک زیرگروه‌های کالایی و خدماتی و قسمت دیگر تفکیک دیگری از کالاها و خدمات را نشان می‌دهد.

شاخص اجاره‌بها یکی از اجزای مهم شاخص قیمت مصرف‌کننده است که به علت سهم بالای آن در هزینه‌های خانوار، تغییرات آن تأثیر بسزایی در رفاه خانوار دارد. شاخص اجاره بها در شهریورماه نسبت به خردادماه ۱۳۹۹ در حدود ۱۲ درصد رشد داشته که بالاترین رشد طی چند سال اخیر است (نمودار ۳).

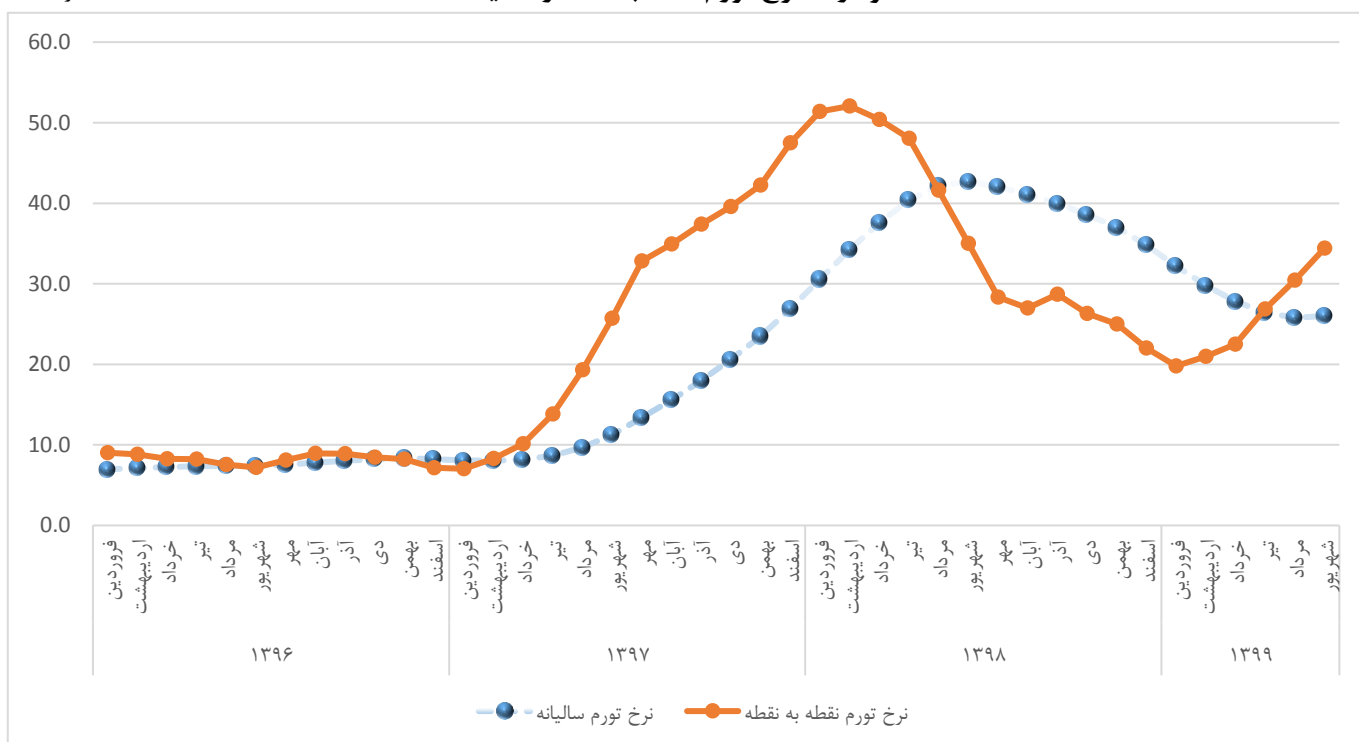
رشد شاخص قیمت باعث شده است تا تورم نقطه به نقطه در شهریورماه به ۳۴/۴ درصد و نرخ تورم متوسط سالیانه به ۲۶ درصد برسد (نمودار ۴). نکته قابل توجه آنکه شاخص قیمت مصرف‌کننده در شهریورماه ۱۳۹۹ نسبت به اسفندماه ۱۳۹۸، در حدود ۲۱/۸۴ درصد رشد داشته، یعنی تقریباً تمام هدف تورمی ۲۲ درصدی سال ۱۳۹۹ در ۶ ماه نخست محقق شده و از این رو به نظر می‌رسد تا پایان سال، نرخ تورم اختلاف زیادی با هدف تورمی تعیین شده توسط بانک مرکزی داشته باشد.

نمودار ۳. رشد شاخص اجاره‌بها در انتهای هر فصل (درصد) ۱۳۹۹-۱۳۹۶



مأخذ: همان.

نمودار ۴. نرخ تورم نقطه به نقطه و سالیانه (درصد)

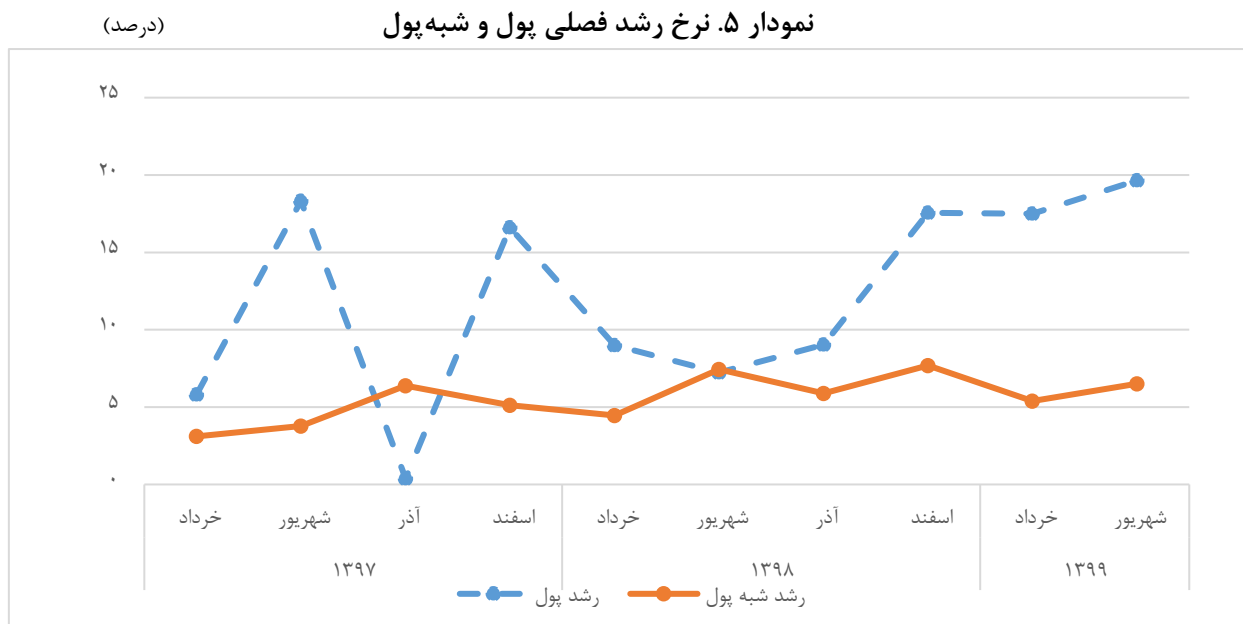


مأخذ: همان.

۲. علل افزایش نرخ تورم در تابستان ۱۳۹۹

از مهم‌ترین علل افزایش نرخ رشد شاخص قیمت مصرف‌کننده در فصل تابستان را می‌توان افزایش انتظارات تورمی دانست که خود را در رشد سهم پول (به‌عنوان جزء سیال و تورمزای نقدینگی) از نقدینگی نشان می‌دهد و از ابتدای سال ۱۳۹۹ شدت گرفته است. افزایش انتظارات تورمی به‌علت رشد پایه پولی و نقدینگی و... باعث شده تا تمایل به نگهداری پول (به‌عنوان جزء سیال و تورمزای نقدینگی) به‌جای شبه‌پول در تابستان به‌شدت افزایش یافته و رشد پول نسبت به شبه‌پول فاصله زیادی بگیرد. اتفاقی که در شهریورماه ۱۳۹۷ نیز رخ داده بود. به‌طور کلی نمودار ۵ نشان می‌دهد که روند فزاینده رشد پول از پاییز ۱۳۹۸ آغاز شده و در سال ۱۳۹۹ شدت گرفته است. در بازه یک‌ساله (شهریورماه ۱۳۹۹ نسبت

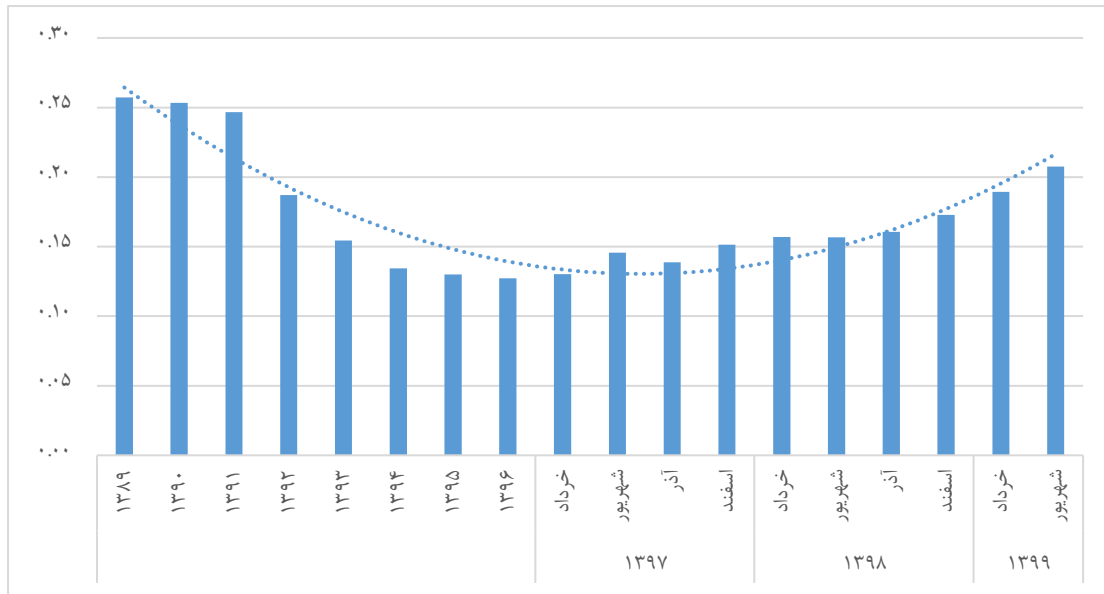
به شهریورماه ۱۳۹۸) درحالی که نقدینگی ۳۶ درصد رشد داشته، پول ۸۰ درصد و شبه‌پول ۲۸ درصد رشد داشته است. این موضوع نشان از افزایش قابل توجه انتظارات تورمی و کاهش نرخ سود حقیقی متناسب با آن را دارد.



مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

رشد قابل توجه پول نسبت به شبه‌پول باعث شده تا سهم پول از نقدینگی در شهریورماه ۱۳۹۹ به ۲۱ درصد برسد که پس از سال ۱۳۹۱ این بالاترین سهم پول از نقدینگی است.

نمودار ۶. سهم پول از نقدینگی طی سال‌های ۱۳۸۹-۱۳۹۹

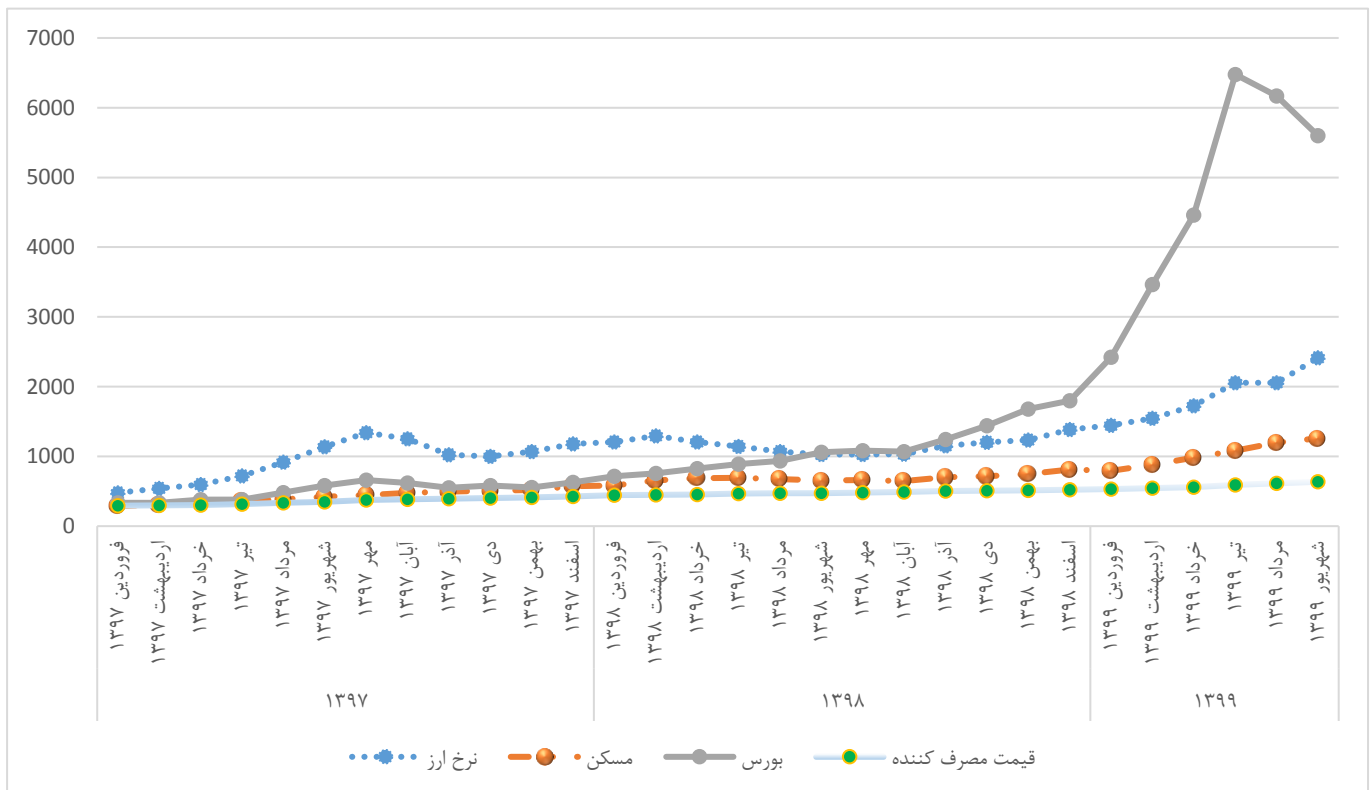


مأخذ: همان.

تمایل به نگهداری پول به جای شبه پول، به معنای آن است که هریک ریال نقدینگی (قبلی و جدید) پیامدهای تورمی بیشتری نسبت به قبل خواهد داشت. همچنین این شاخص می‌تواند افزایش انتظارات تورمی را نیز نشان دهد که در نهایت منجر به کاهش نرخ بهره حقیقی می‌شود. در نتیجه تقاضا برای سپرده‌های سرمایه‌گذاری کاهش یافته و سهم پول از نقدینگی افزایش می‌یابد. بنابراین در تابستان ۱۳۹۹ دو اتفاق به‌طور هم‌زمان در حال رخ دادن بود، اول، رشد قابل توجه نقدینگی و دوم، تورم‌زایی بیشتر نقدینگی. در تابستان ۱۳۹۹، نقدینگی ۹/۱۷ درصد افزایش داشته که رشد فصلی بسیار بالایی است. همچنین رشد «پول» در تابستان به‌شدت افزایش داشته و به ۱۹/۶۵ درصد رسیده است به‌طوری که سهم پول از رشد نقدینگی به ۴۲ درصد رسیده که بالاترین مقدار از سال ۱۳۹۰ تاکنون است.

افزایش قابل توجه نرخ ارز، یکی از مهم‌ترین علل افزایش شاخص قیمت مصرف‌کننده در تابستان است که نه تنها بر شاخص قیمت مصرف‌کننده و تولیدکننده به‌سرعت اثر می‌گذارد، بلکه به‌شدت بر انتظارات تورمی نیز اثرگذار است. نرخ ارز در سامانه نیما در تابستان در حدود ۴۰ درصد رشد داشته است. متناسب با رشد نرخ ارز، شاخص کالاهای بادوام نیز رشد حدود ۳۴ درصدی داشته است.

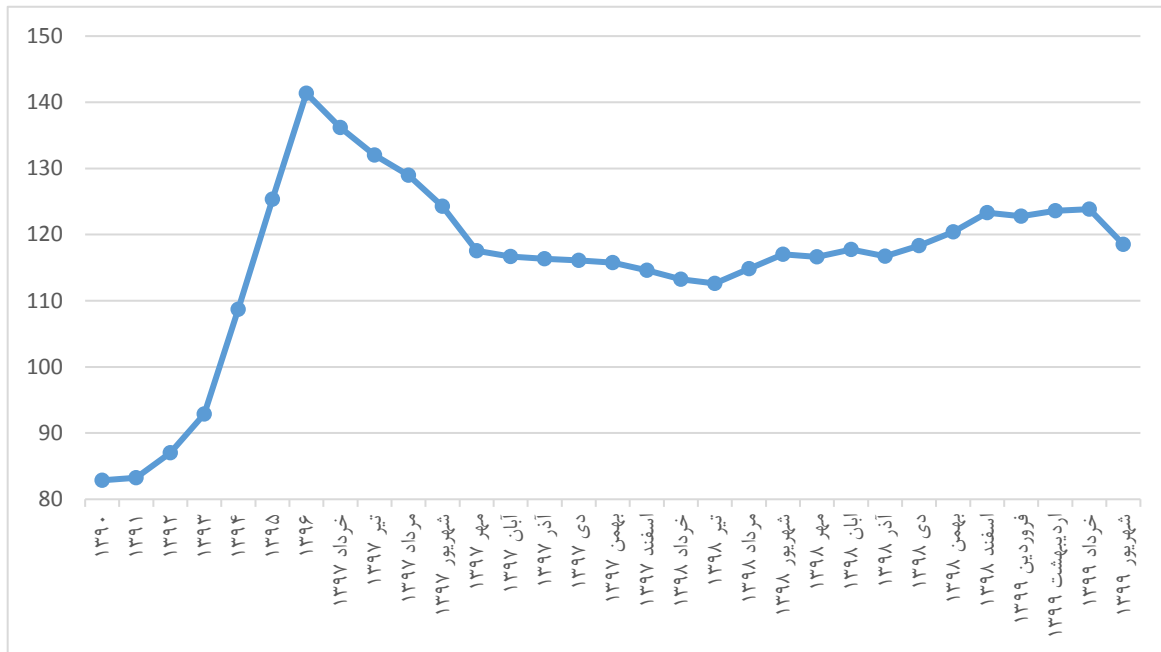
نمودار ۷. شاخص قیمت ارز، مسکن، بورس و مصرف کننده (فروردین ۱۳۹۰=۱۰۰)



مآخذ: مرکز آمار، بانک مرکزی و شرکت بورس اوراق بهادار تهران.

در بلندمدت رشد نقدینگی و تورم با یکدیگر به صورت متناسب حرکت می کنند، اما در کوتاه مدت جذب نقدینگی در بازار دارایی ها که از ترکیب نقدینگی نیز اثر می پذیرد، می تواند میان این دو فاصله بیندازد. در گزارش تحلیل تورم بهار ۱۳۹۹ اشاره شد که انتظار می رود در آینده نزدیک، با خروج بخشی از منابع از بازار سهام و ورود به بازار کالاهای مصرفی، نسبت حجم نقدینگی به شاخص قیمت مصرف کننده (نمودار ۸) مجدداً نزولی شود، یعنی نقدینگی افزایش یافته که کمتر به تورم تبدیل شده بود، با سرعت بیشتری به تورم تبدیل شود (همان طور که در بالا اشاره شد، این تغییر سرعت ناشی از تغییر در ترکیب نقدینگی است). تحقق این امر در نمودار ۸ کاملاً مشخص است. به طوری که نرخ رشد نقدینگی در تابستان ۹/۱۷ درصد و نرخ رشد شاخص قیمت ۱۴/۱ درصد بوده است.

نمودار ۸. نسبت حجم نقدینگی به شاخص قیمت مصرف‌کننده



مآخذ: بانک مرکزی و مرکز آمار ایران.

همان‌طور که اشاره شد، نزولی شدن نمودار ۸ نشان می‌دهد که هریک ریال نقدینگی جدید، تورم‌زایی به مراتب بیشتری نسبت به قبل دارد. در این میان سیاست‌هایی که منجر به رشد پایه پولی و نقدینگی می‌شود می‌تواند فرایند تبدیل رشد نقدینگی به تورم را سرعت بخشد. در شرایطی که دولت به شدت با کسری بودجه مواجه است، سیاست‌ها و تصمیماتی نظیر **همسان‌سازی حقوق بازنشستگان و افزایش فوق‌العاده ویژه کارکنان دولت**، باید اولاً با ملاحظه شرایط معیشتی همه گروه‌های درآمدی و آحاد جامعه و در راستای کاهش نابرابری صورت گیرد؛ ثانیاً با تمهیدات لازم درخصوص تأمین منابع مالی واقعی، پایدار و غیرتورمی انجام شود تا درنهایت منجر به پولی شدن کسری بودجه و تورم‌های فزاینده نشود.

۳. توصیه‌های سیاستی

نحوه تأمین مالی کسری بودجه و تغییرات پایه پولی و نقدینگی، مهم‌ترین عامل بلندمدت و سیاستی و تغییرات نرخ ارز از مهم‌ترین عوامل کوتاه‌مدت اثرگذار بر نرخ تورم است. در کنار آن، انتظارات تورمی بالا ناشی از کسری بودجه، مهم‌ترین کانالی است که هریک ریال پایه پولی و نقدینگی جدید را با شدت بیشتری به تورم تبدیل می‌کند. زمانی که انتظارات تورمی بالاست، حساب‌های بلندمدت بانکی تبدیل به حساب دیداری (جاری) شده و به سمت بازارهای دارایی و کالاهای بادوام و درنهایت کالاهای مصرفی حرکت خواهند کرد. در سه‌ماهه نخست سال، سیاستگذار با تصور اینکه بازار سهام می‌تواند ضربه‌گیر تورم باشد، بر رشد بازار سهام دامن زده و از طرفی نقدینگی نیز با نرخ بالایی رشد پیدا کرد. هرچند در سه‌ماهه تابستان، سیاستگذار پولی با درک شرایط بازار اقدام به افزایش نرخ سود در بازار بانکی و همچنین فروش اوراق دولتی کرده و تلاش کرد تا نقدینگی و پایه پولی را کنترل کند. اما حجم اوراق فروخته شده (در حدود ۷۰ هزار میلیارد تومان) نسبت به کسری بودجه دولت اندک است و از همین رو انقباض پایه پولی در تابستان موقتی بود.

بنابراین در بخش سیاست پولی، توصیه اکید به سیاستگذار، کنترل انتظارات تورمی و کاهش منابع در دسترس برای تقاضای سفته‌بازی در بازارهای دارایی از طرفی مانند کنترل سقف ترازنامه بانک‌هاست که چارچوب آن در تاریخ ۱۱ آبان‌ماه ۱۳۹۹ توسط شورای پول و اعتبار به تصویب رسید. همچنین لازم است حمایت از بورس با استفاده از منابع پایه پولی یا منابع غیرنقدشونده (مانند بخشی از منابع صندوق توسعه ملی)، اکیداً از دستور کار سیاستگذار حذف شود. همزمان لازم است تا از ابزارهایی نظیر نظارت بر شبکه بانکی و رصد و کنترل تراکنش‌های بانکی به‌منظور کنترل نقدینگی استفاده شود.

در بخش سیاست مالی نیز، تمرکز بر فروش اوراق به‌منظور تأمین کسری بودجه، هرچند امری بسیار مثبت بوده و مانع از پولی شدن کسری بودجه می‌شود، اما تنها تورم را از یک سال به سال آینده منتقل خواهد کرد و نباید از نکته اساسی غافل شد که راه‌حل اول برای کاهش کسری بودجه، در شرایط فعلی، کنترل هزینه‌ها و افزایش درآمدهای پایدار است. بر این اساس و با توجه به اینکه مهم‌ترین عامل پیشران انتظارات تورمی در حال حاضر، کسری بودجه دولت است، مدیریت هزینه‌ها و افزایش درآمدهای مالیاتی از طریق اصلاحات مالیاتی (که بخشی از آن به‌راحتی قابل اجرا بوده و می‌تواند تا پایان سال بخشی از درآمدهای مورد انتظار را محقق سازد) لازم و ضروری است. نکته بسیار مهم آنکه باید توجه داشت که در چنین شرایطی اتخاذ سیاست‌هایی نظیر همسان‌سازی حقوق بازنشستگان یا افزایش مزایای کارکنان دولت، باید اولاً با ملاحظه شرایط معیشتی همه گروه‌های درآمدی و آحاد جامعه و در راستای کاهش نابرابری صورت گیرد؛ ثانیاً با تمهیدات لازم درخصوص تأمین منابع مالی واقعی، پایدار و غیرتورمی انجام شود تا درنهایت منجر به پولی شدن کسری بودجه و تورم‌های فزاینده نشود.

درنهایت با توجه به آثار قابل توجه نرخ ارز بر نرخ تورم (خصوصاً در کوتاه‌مدت) و با توجه به ثبات نسبی انتظارات نسبت به نرخ ارز، در بخش سیاست ارزی نیز لازم است سیاستگذار ضمن تلاش برای محدودسازی نوسانات، با روندهای مبتنی بر عوامل بنیادین اقتصاد مقابله نکند. همچنین ضروری است تا ضمن تسهیل تعاملات واردکنندگان و صادرکنندگان، از سیاست‌های تخریب‌کننده پیمان‌سپاری ارزی (تعهد بازگشت ارز حاصل از صادرات)، نظیر صدور مجوز واردات با ارز متقاضی (دارای منشأ غیرشفاف)، خودداری شود. همچنین ادامه سیاست اختصاص ارز ترجیحی در شرایط محدودیت منابع ارزی، به هیچ عنوان دارای توجیه نیست.