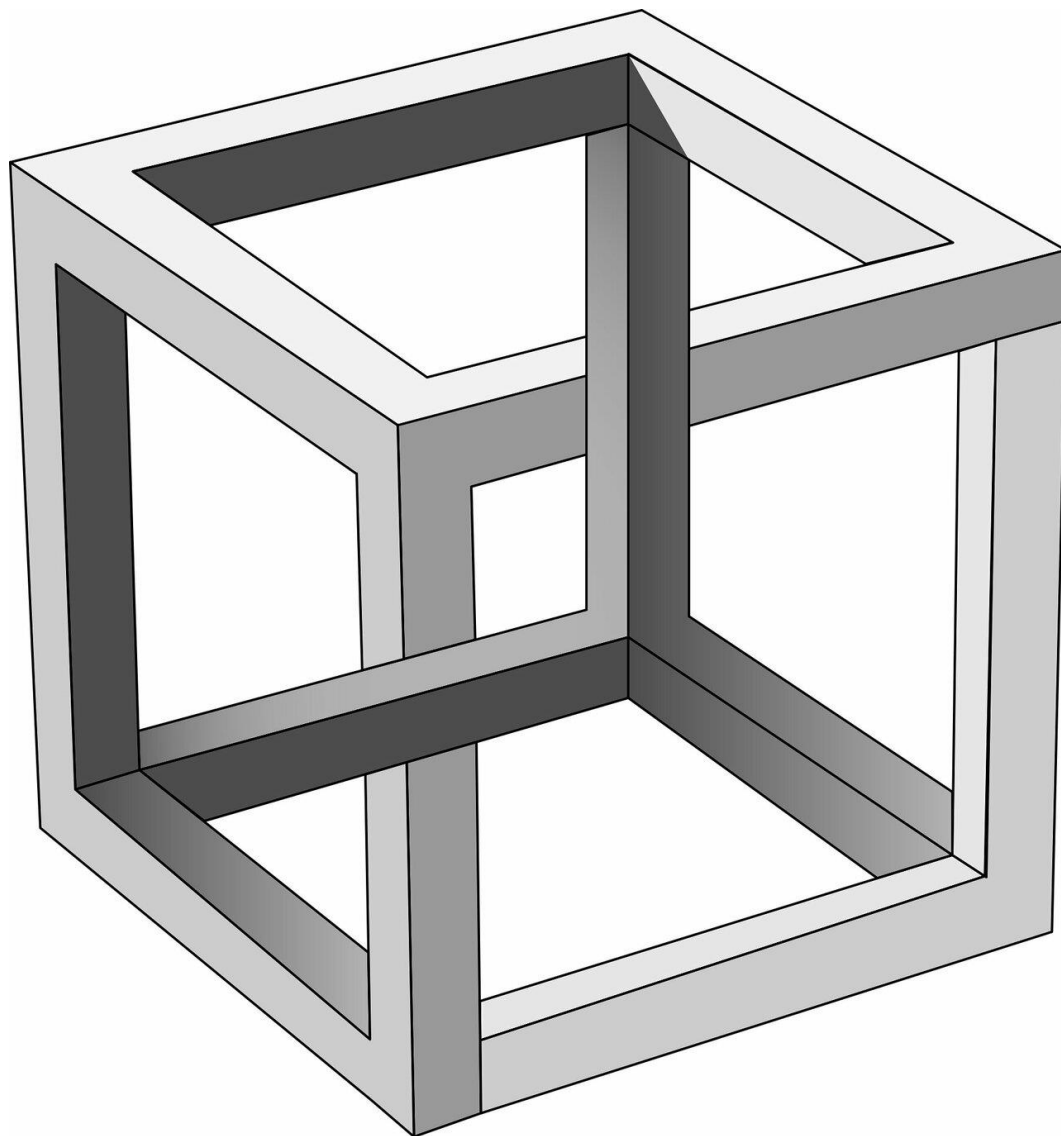




* تمامی مطالب این دوره صرفاً نظر ارائه‌دهنده بوده و الزاماً نظرات سازمانی را نمایندگی نمی‌کند.









چند سؤال ابتدایی برای شروع

- ❖ چرا درک پول برای همه کارشناسان بانک مرکزی ضروری است؟
- ❖ چرا درک پایه پولی برای اکثر حوزه‌های تخصصی بانک مرکزی ضروری است؟
- ❖ چرا باید سیاست‌گذاری پولی بدانیم؟
- ❖ چرا درک خلق پول برای همه ما مهم است؟
- ❖ چرا درک رابطه پایه پولی با نقدینگی مهم است؟
- ❖ چرا درک منبع وام‌دهی برای بانکها مهم است؟
- ❖ یک ادعا: وقتی یک نفر وام را پس نمی‌دهد، پولش در بانک دیگری است، بنابراین درست است که NPL به ضرر یک بانک است، ولی در شبکه بانکی NPL بر قدرت وام‌دهی کل شبکه بانکی تاثیر ندارد. آیا این ادعا درست است؟
- ❖ اگر بانکها برای وام‌دادن نیاز به منبع (سپرده) دارند، چرا همواره سپرده‌ها در حال افزایش هستند؟
- ❖ پدیده خلق پول؟



- ❖ فارغ از انواع وظایف سنتی پول، هر چیزی (شامل کالا، کاغذ، اعداد کامپیوتری) که مورد پذیرش قرار گیرد، پول است.
- ❖ پایه پولی دارایی بانکها و نقدینگی بدهی بانکهاست.
- ❖ ما یک نوع نقدینگی نداریم، چند نوع نقدینگی داریم.
- ❖ سمت راست ترازنامه بر سمت چپ ترازنامه بانکها تقدم دارد.
- ❖ جمله "بانکها از هیچ پول خلق می کنند" هم درست است؛ هم نادرست.

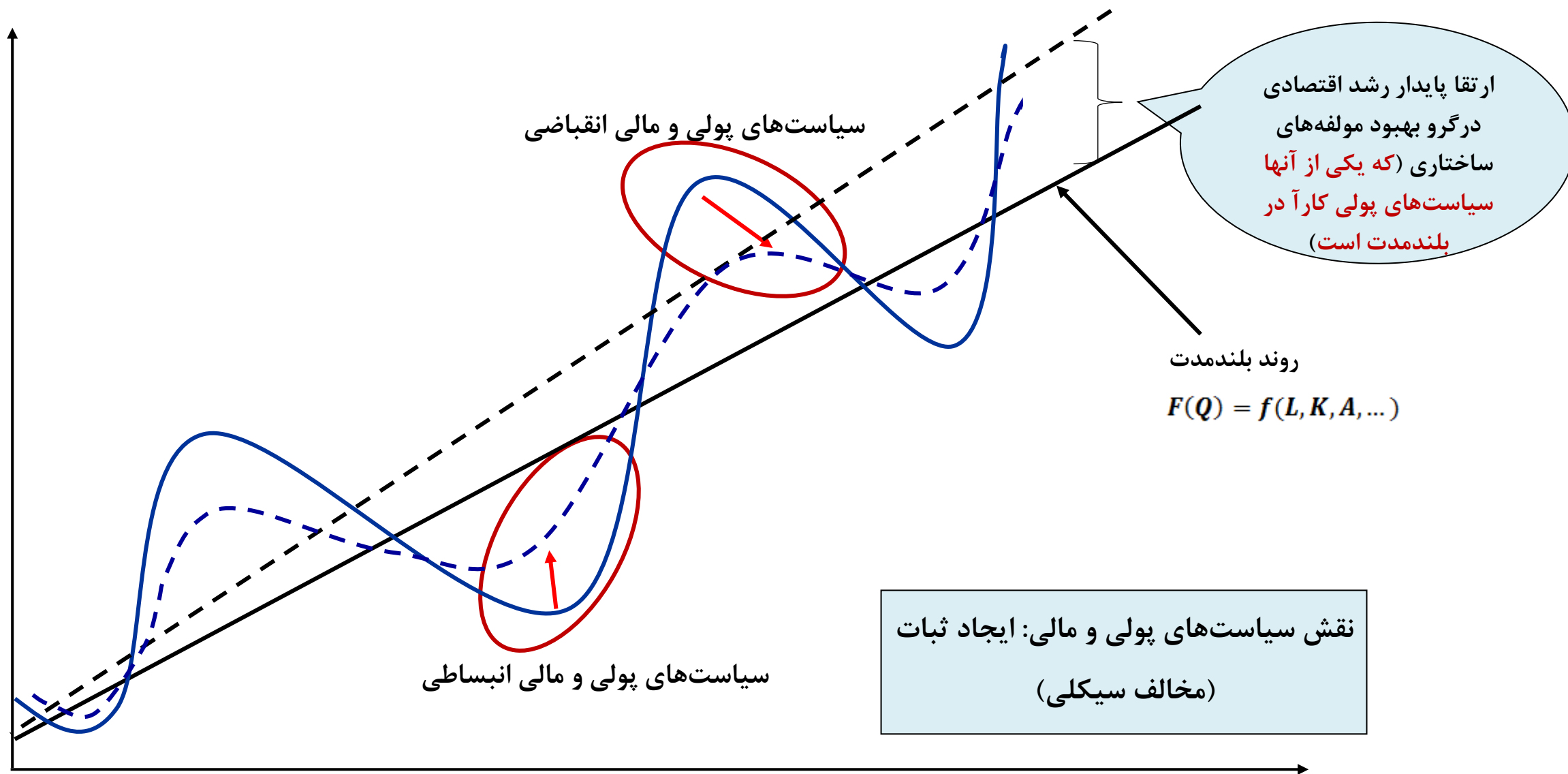
Banks do not lend money, they create it!!

- ❖ بانکها صرفاً واسطه گر مالی نیستند - این گزاره هم درست است هم نادرست.
- ❖ عدم تفکیک نگرش منفرد (Synchronized) از نگرش کل (Aggregate)، تحلیل گر را دچار اشتباه می کند.

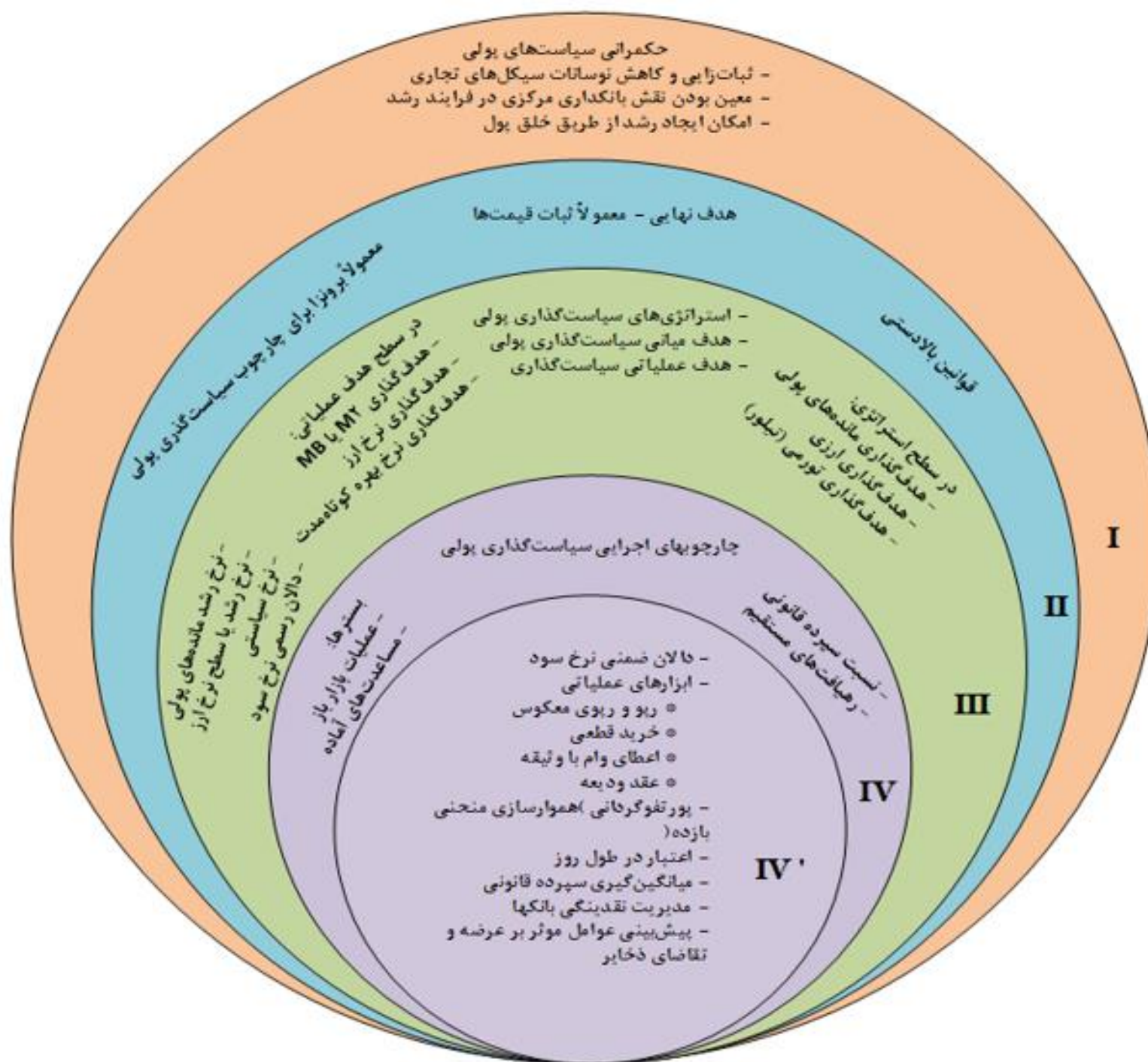


چارچوب کلی سیاست پولی

اصول اساسی در سیاست‌های پولی موثر؛ حفظ ثبات قیمت‌ها، اولویت نخست



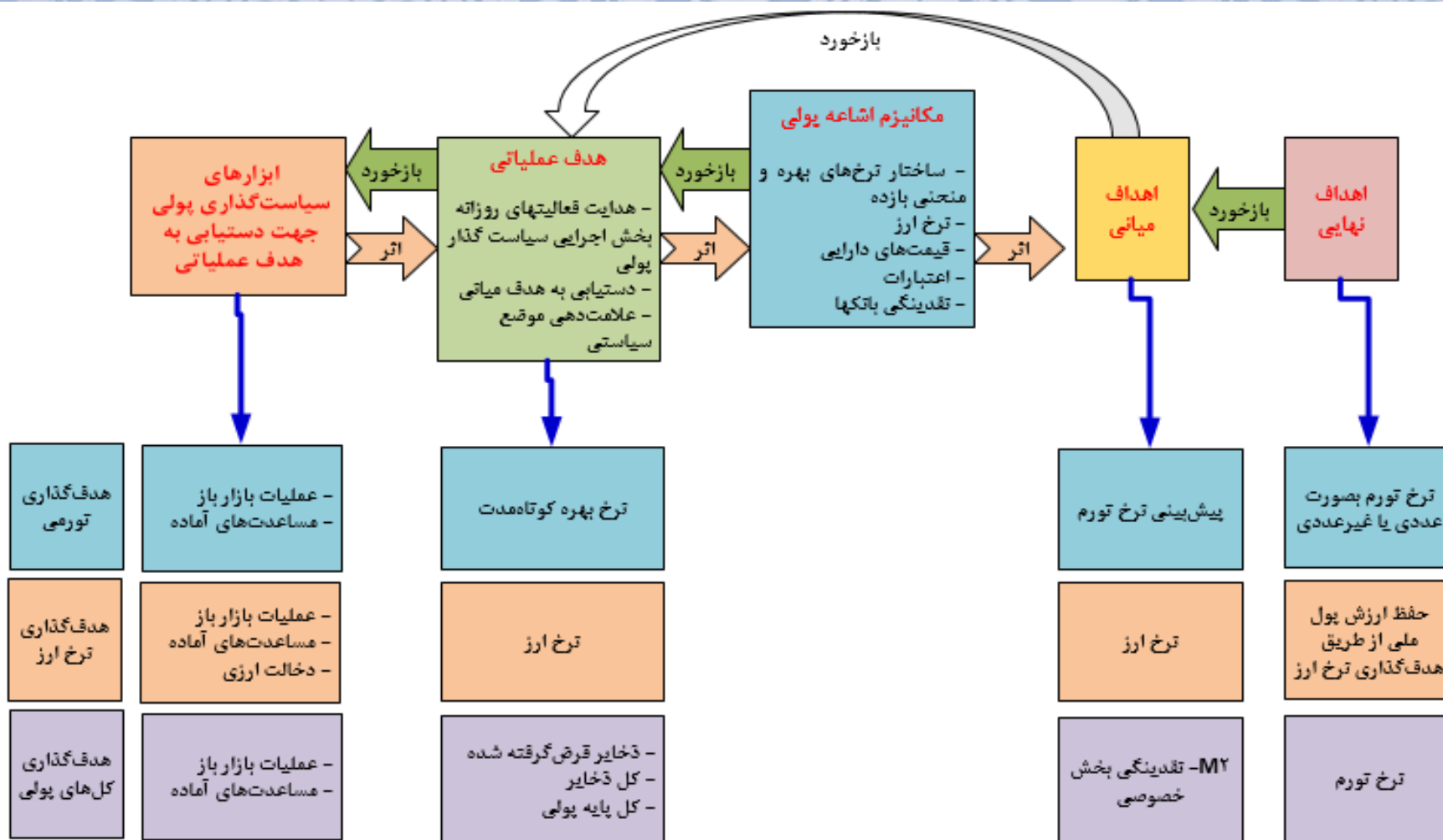
سلسله مراتب قانونی و اجرایی یک چارچوب سازگار از سیاست گذاری پولی





جایگاه عملیات بازار (بخش اجرایی) در چارچوب سیاست‌گذاری پولی

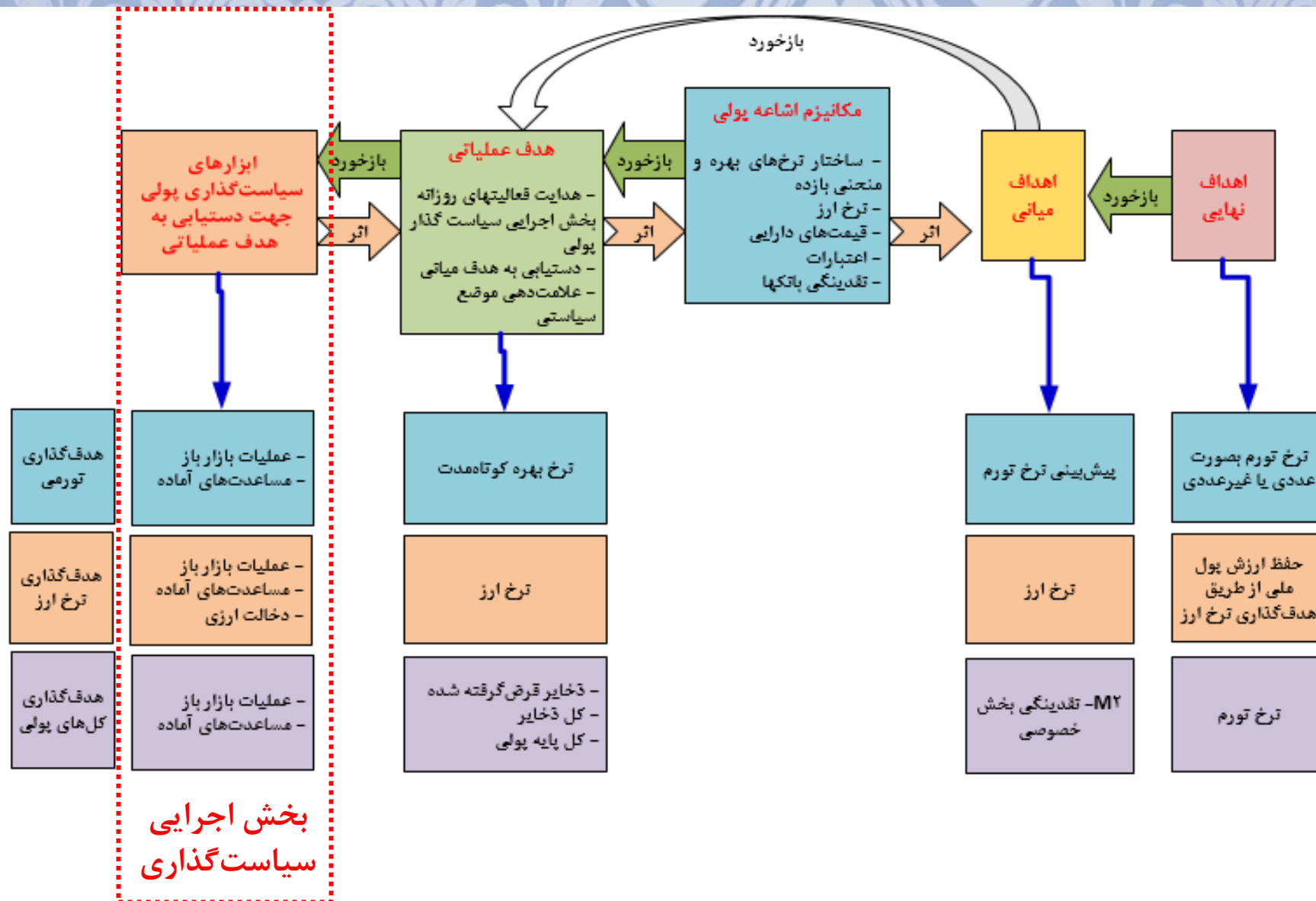
دوره سیاست‌گذاری پولی - محمود نادری





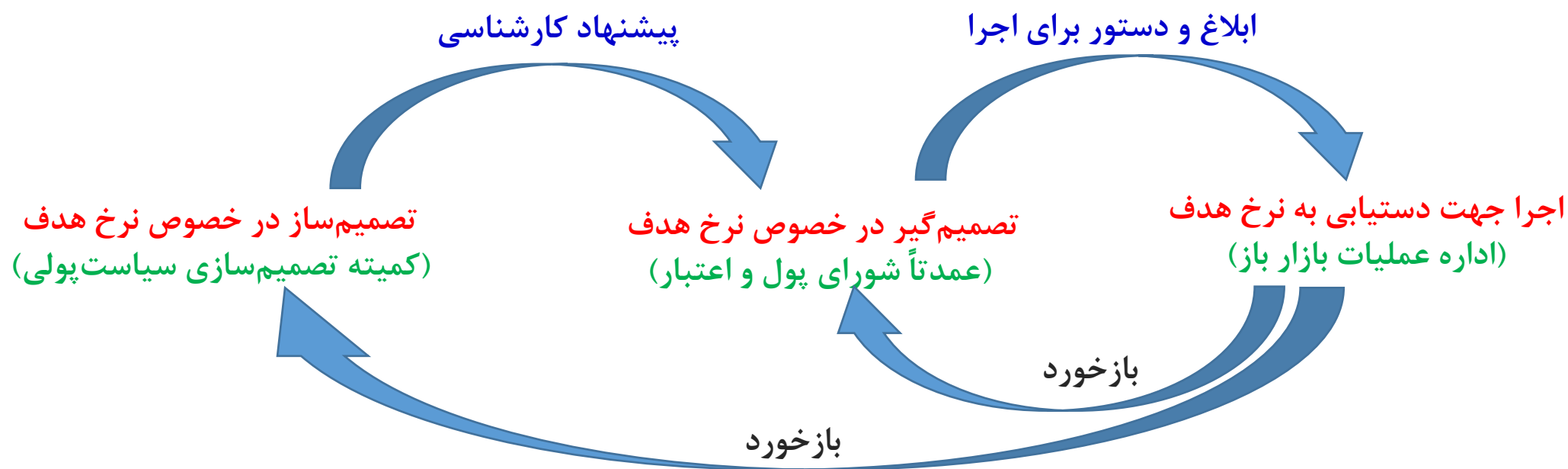
لزوم تفکیک اجرا از سیاست گذاری پولی

دوره سیاست گذاری پولی - محمود نادری

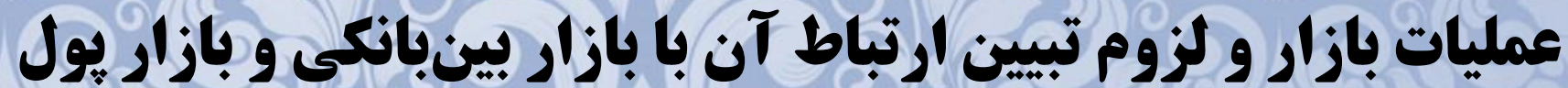




لزوم تفکیک اجرا از سیاست‌گذاری پولی



- تصمیم‌گیر، در تعیین نرخ هدف باید مستقل و در مقابل انحرافات نرخ تورم باید پاسخ‌گو باشد.
- بخش اجرایی سیاست‌گذاری پولی در استفاده از ابزارها مستقل و در مقابل انحرافات نرخ سود بازار بین بانکی از نرخ هدف باید پاسخ‌گو باشد.



پول بانک مرکزی

اهداف نهایی

- نرخ تورم بصورت عددی یا غیر عددی
- حفظ ارزش پول ملی از طریق هدف گذاری نرخ ارز
- نرخ تورم

اهداف میانی

- پیش بینی نرخ تورم
- نرخ ارز
- M2 - تقدینگی بخش خصوصی

مکانیزم اشاعه پولی

- ساختار نرخ های بهره و منحني بازده
- نرخ ارز
- قیمت های دارایی
- اعتبارات
- تقدینگی بانکها

هدف عملیاتی

- هدایت فعالیتهای روزانه بخش اجرایی سیاست گذاری پولی
- دستیابی به هدف میانی
- علاقمندی موقعی
- سیاستی

ابزارهای سیاست گذاری پولی

- هدف گذاری تورمی
- هدف گذاری نرخ ارز
- هدف گذاری کل های پولی

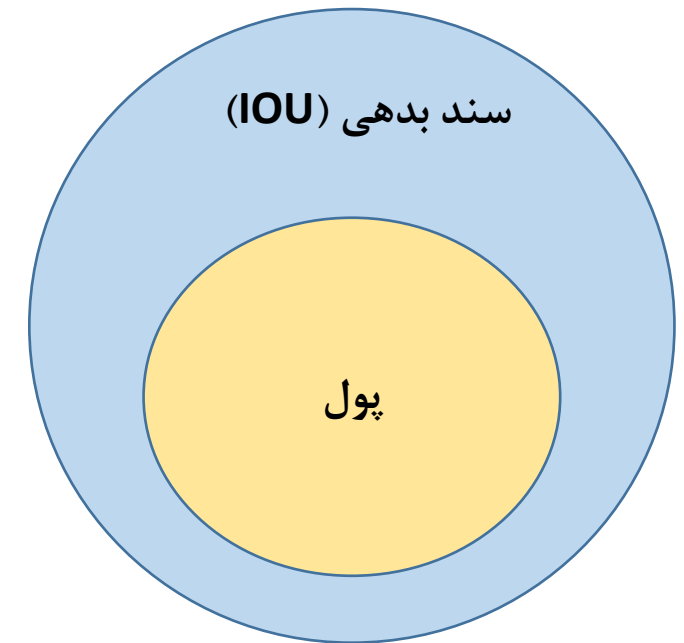
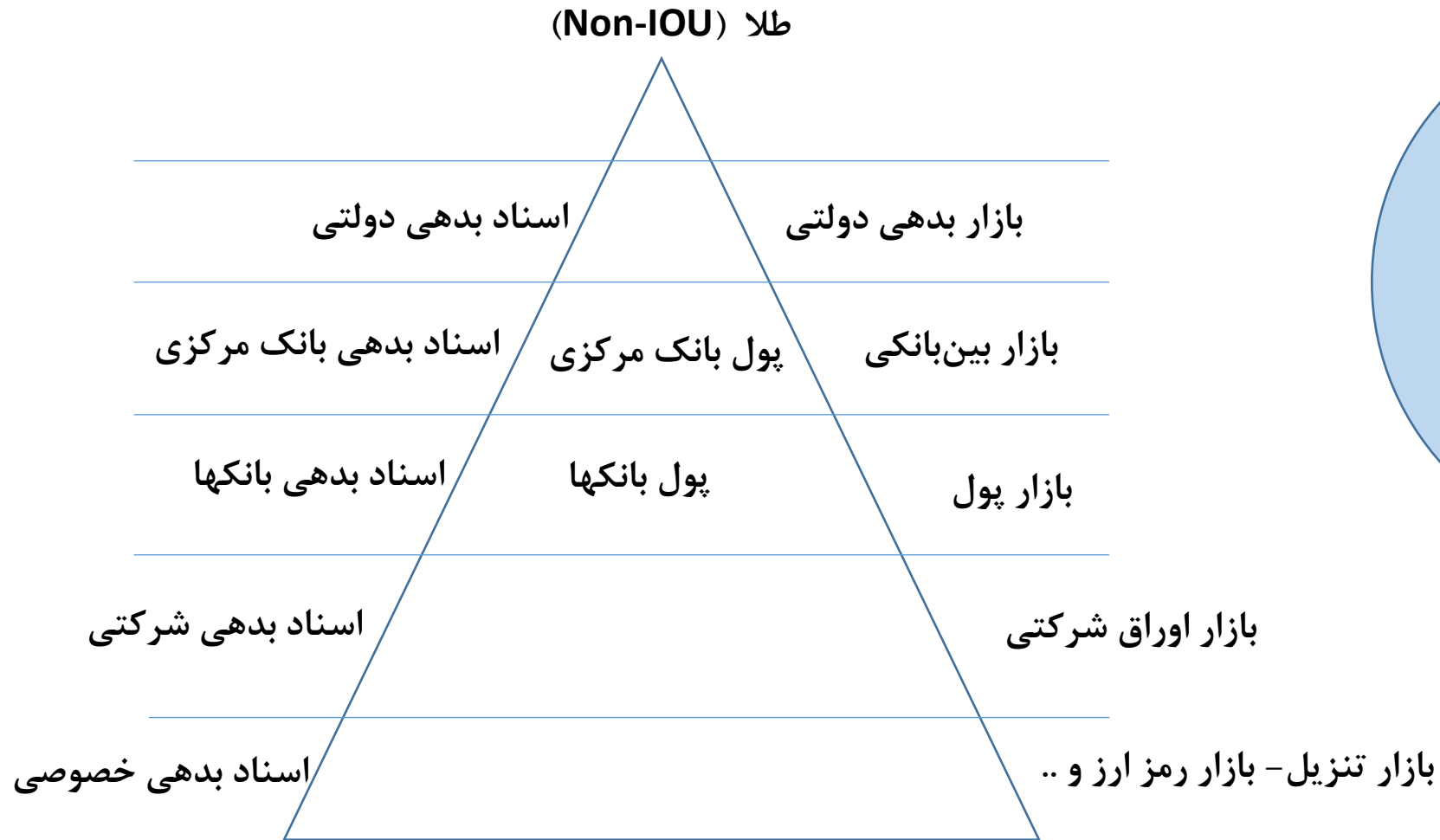
بازخورد



پول؟



عملیات بازار و لزوم تبیین ارتباط آن با بازار بین بانکی و بازار پول





تفاوت‌های انواع پول و اطلاق واژه نقدینگی در هر بازار

شرح	پول بانک مرکزی
منتشر کننده (Issuer)	بانک مرکزی
دارنده (Holder)	بانک‌ها
دارایی/بدهی	بدهی بانک مرکزی/دارایی بانک‌ها
قابل کاربرد در	بازار بین‌بانکی ریالی
طبقه‌بندی پول	ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی
واژه‌های اطلاق شده	• پایه پولی یا پول پرقدرت (با لحاظ اسکناس و مسکوک در جریان)
	• ذخایر بانک‌ها
	• نقدینگی بانک‌ها



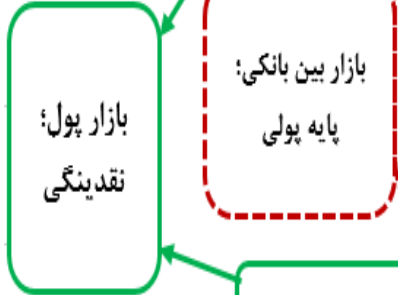
تفاوت‌های انواع پول و اطلاق واژه نقدینگی در هر بازار

شرح	پول بانک مرکزی	پول بانکها
منتشر کننده (Issuer)	بانک مرکزی	بانکها
دارنده (Holder)	بانکها	بخش غیردولتی (اشخاص حقیقی و حقوقی)
دارایی/بدهی	بدهی بانک مرکزی/دارایی بانکها	بدهی بانکها/دارایی اشخاص
قابل کاربرد در	بازار بین‌بانکی ریالی	تمامی بازارهای غیر از بازار بین‌بانکی
طبقه‌بندی پول	ذخایر بانکها نزد بانک مرکزی	سپرده‌های بخش غیردولتی نزد بانکها
واژه‌های اطلاق شده	پایه پولی یا پول پرقدرت (با لحاظ اسکناس و مسکوک در جریان)	M2 (با لحاظ اسکناس و مسکوک در دست اشخاص)
	ذخایر بانکها	
	نقدینگی بانکها	

عملیات بازار و رابطه آن با بازار بین بانکی و بازار پول

عملیات بازار (عملیات بازار باز، مساعدت اعتبارگیری، مساعدت سپرده گذاری و ...)
صرفاً در بازار بین بانکی که ذخایر بانک ها در آن مبادله می شود، کاربرد دارد، نه بازار پول

نوع پول	منتشر کننده	دارنده	خاصیت
اسکناس و مسکوک در جریان	بانک مرکزی	مردم	بدهی بانک مرکزی، نقدینگی مردم
		بانکها	بدهی بانک مرکزی، نقدینگی بانکها
سپرده های بانکها نزد بانک مرکزی	بانک مرکزی	بانکها	بدهی بانک مرکزی، نقدینگی بانکها
سپرده های بخش غیردولتی نزد بانکها	بانکها	مردم	بدهی بانکها، نقدینگی مردم



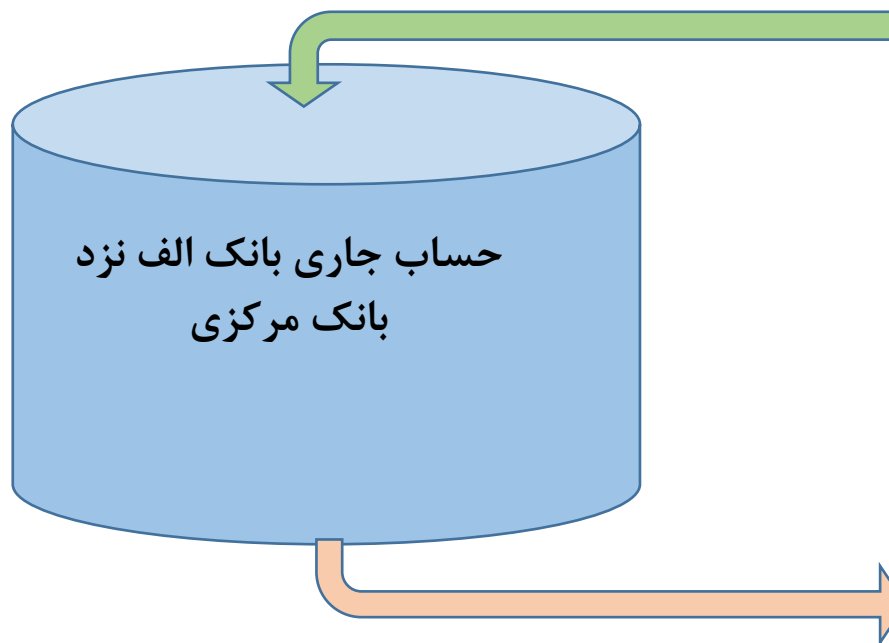


سمت بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام	سمت داراییها
غالب فعالیت‌های متصور در سمت راست ترازنامه بانک‌ها باعث ایجاد سپرده در سمت چپ ترازنامه شده (خلق پول) و سپس به دلیل انتقال این سپرده‌ها به بانکهای دیگر یا لزوم تودیع سپرده قانونی، ضرورت دسترسی به نقدینگی (تقاضای نقدینگی) افزایش می‌یابد.	▪ اعطای تسهیلات به بخش غیردولتی؛ ▪ خرید املاک و مستغلات نظیر شعبه یا زمین؛ ▪ خرید طلا یا اسکناس و نقود بیگانه؛ ▪ ایجاد املاک و مستغلات نظیر مال‌سازی، برج‌سازی، بیمارستان‌سازی و غیره؛ ▪ اعطای تسهیلات به شرکت‌های زیر مجموعه ▪ خرید داراییهای مالی نظیر خرید سهام، اوراق بدهی؛ ▪ انجام هر گونه هزینه برای بانک، از جمله هزینه پرداخت سود سپرده‌ها؛ ▪ توزیع سود از محل شناسایی سودهای موهومی و ▪ اعطای تسهیلات به بخشهای دولتی ناشی شده از تکالیف دولتی

۱- اعطای وام
ثبت روزنامه تسهیلات به آقای الف ۱۰۰ سپرده آقای الف ۱۰۰ نتیجه رویداد: - افزایش ترازنامه - خلق نقدینگی
۲- بازگشت وام
ثبت روزنامه سپرده آقای الف ۱۰۰ تسهیلات به آقای الف ۱۰۰ نتیجه رویداد: - کاهش ترازنامه - امحاء نقدینگی



عوامل موثر بر عرضه و تقاضای ذخایر



عوامل موثر بر عرضه /اورودی ذخایر:

- یک مشتری، سپرده خود را از بانک ب برداشت و به حساب خود یا شخص دیگری نزد بانک الف واریز می‌کند.
- پرداخت‌های هزینه‌ای دولت (حقوق، یارانه و ...) به حساب جاری بانک الف واریز می‌شود.
- میزان تودیع سپرده قانونی بانک الف در دوره جاری کمتر از دوره قبل می‌شود.
- بانک الف درآمد کسب می‌کند.
- بانک الف داراییهای خود را می‌فروشد.
- بانک الف اسکناس و مسکوک مازاد خود را در اختیار بانک مرکزی قرار می‌دهد

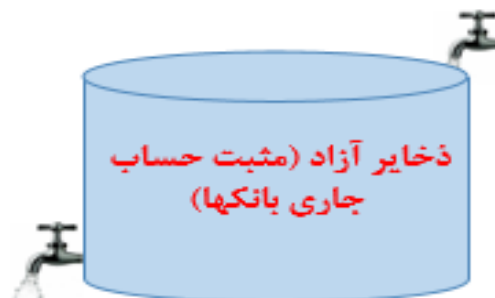
عوامل موثر بر تقاضای /خروجی ذخایر:

- یک مشتری، سپرده خود را از بانک الف برداشت و به حساب خود و یا شخص دیگری نزد بانک ب واریز می‌کند.
- دریافت‌های دولتی (مالیات، عوارض، قبوض و ..) از حساب جاری بانک الف برداشت می‌شود.
- میزان تودیع سپرده قانونی بانک الف در دوره جاری بیشتر از دوره قبل می‌شود.
- بانک الف هزینه ثبت می‌کند.
- بانک الف دارایی جدید خریداری می‌کند.
- بانک الف از بانک مرکزی اسکناس و مسکوک دریافت می‌کند.



عوامل موثر بر عرضه و تقاضای ذخایر بانکها

دوره سیاست گذاری پولی – محمود نادری



عوامل موثر بر عرضه ذخایر (ورودی یا تزریق)

خرید ارز توسط بانک مرکزی
خرید ارز از بانکها (اداره بین الملل)
خرید ارز از دولت و صندوق توسعه ملی (اداره عملیات ارزی)
خرید ارز از صرافی ها (اداره صادرات)

هزینه کرد دولتی
هر گونه پرداخت بودجه ای یا قیریودجه ای دولت
(دستور پرداخت خزانه داری کل کشور به اداره معاملات ریالی)

واریز وجه به حساب جاری بانکها
خطوط اعتباری (اداره اعتبارات)
نقدینگی بین روز (ILF) (معاملات ریالی)

آزادسازی سپرده قانونی
حوزه نظارت و اداره حسابداری کل و بودجه

کاهش نقدینده خواهی مردم
ناظران پولی - اداره نشر و اسکناس

نتیجه عملکرد جریان وجوه در ترازنامه بانکها (با تفکیک عوامل فوق الذکر)
افزایش برداشت ناشی از تبادلات مشتریان (اداره معاملات ریالی)

عوامل موثر بر تقاضای ذخایر (خروجی یا نشتی)

تجمع درآمدهای دولتی
هر گونه دریافت بودجه ای یا قیریودجه ای دولت
(دستور دریافت خزانه داری کل کشور به اداره معاملات ریالی)

تقاضای ذخایر ناشی از افزایش الزامات سپرده قانونی
حوزه نظارت و اداره حسابداری کل و بودجه

نتیجه عملکرد جریان وجوه در ترازنامه بانکها (با تفکیک عوامل فوق الذکر)
بروز مازاد ذخایر ناشی از تبادلات مشتریان

فروش ارز توسط بانک مرکزی
فروش ارز به بانکها (اداره بین الملل)
فروش ارز به دولت و صندوق توسعه ملی (اداره عملیات ارزی)
فروش ارز به صرافی ها (اداره صادرات)

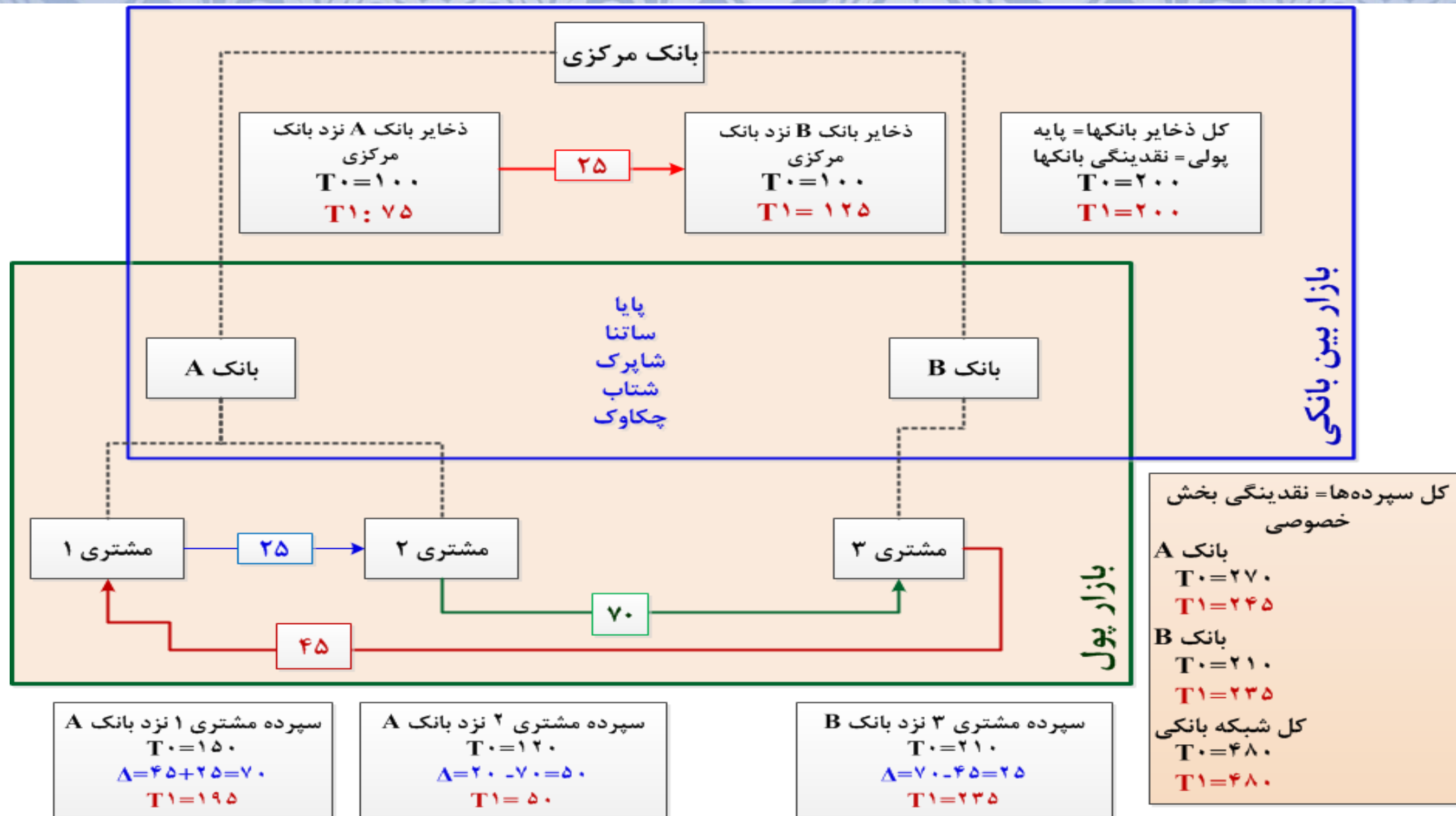
واریز وجه به حساب جاری بانکها
بازپرداخت خطوط اعتباری (اداره اعتبارات)
بازگشت نقدینگی بین روز (ILF) (معاملات ریالی)

افزایش نقدینده خواهی مردم
ناظران پولی - اداره نشر و اسکناس



نمونه‌ای ساده از نحوه تعامل بازار بین بانکی و بازار پول

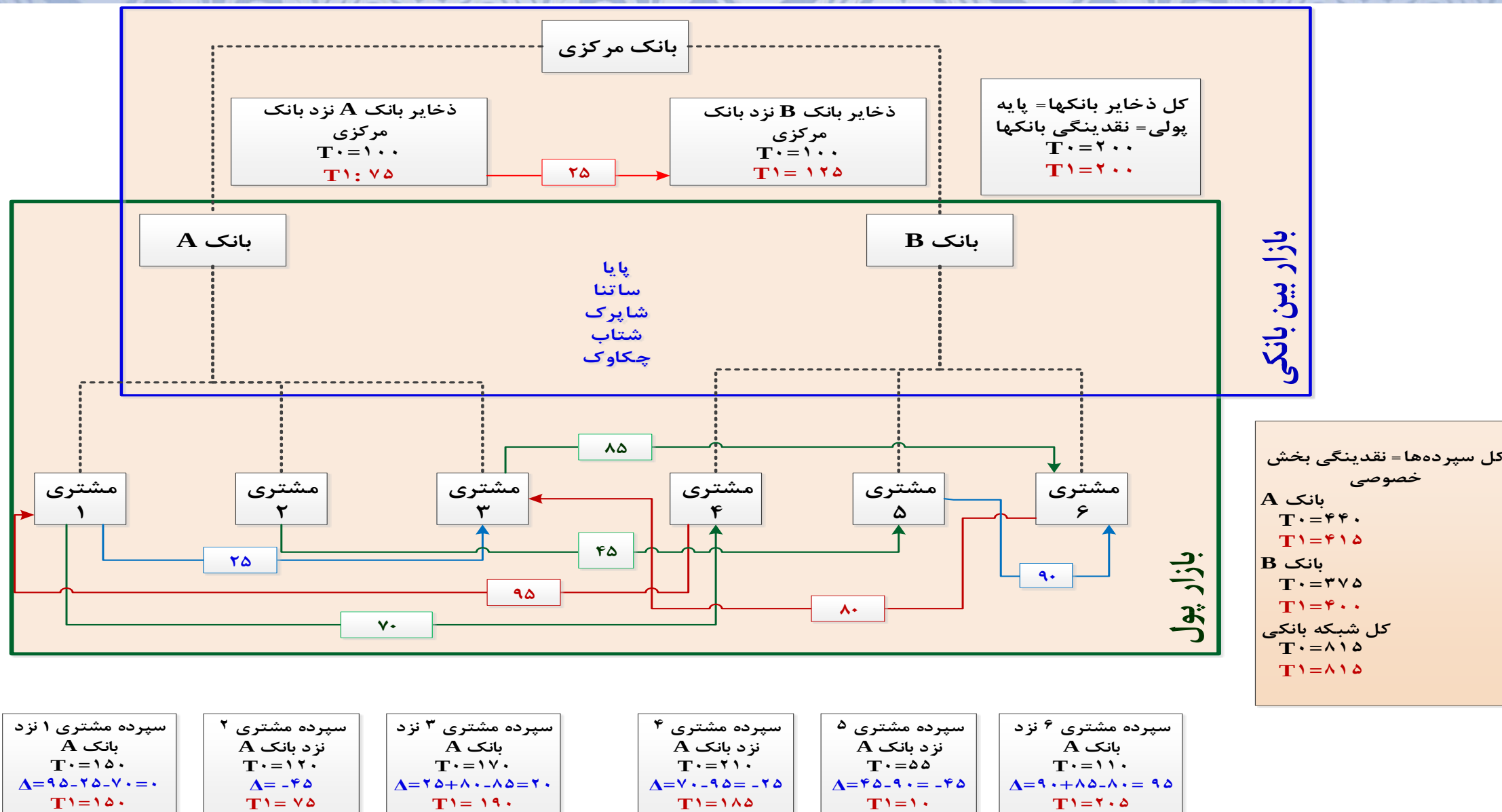
دوره سیاست‌گذاری پولی - محمود نادری





نمونه‌ای ساده از نحوه تعامل بازار بین بانکی و بازار پول

دوره سیاست‌گذاری پولی - محمود نادری





خلاصه داراییها و بدهیهای بانکها و موسسات اعتباری غیر بانکی (۱)										(هزار میلیارد ریال)
ماتده در پایان					درصد تغییر					۳
مرداد	اسفند	مرداد	اسفند	مرداد	مرداد ۹۹	مرداد ۹۹	مرداد ۹۹	مرداد ۹۹	مرداد ۹۹	
۱۳۹۸	۱۳۹۸	۱۳۹۹	۱۳۹۹	۱۴۰۰	به مرداد ۹۸	به مرداد ۹۸	به مرداد ۹۸	به مرداد ۹۸	به اسفند ۱۳۹۹	
داراییها:										
۴۷۴۷/۲	۶۲۱۵/۸	۶۹۳۰/۷	۹۱۹۲/۸	۱۳۷۵۱/۲	۴۶/۰	۹۸/۴	۱۱/۵	۴۹/۶	داراییهای خارجی	
۱۱۵/۶	۹۰/۰	۱۰۴/۱	۶۷/۶	۹۳/۲	-۹/۹	-۱۰/۵	۱۵/۷	۳۷/۹	اسکناس و مسکوک	
۲۲۳۹/۱	۲۸۲۷/۱	۲۹۳۴/۸	۳۷۸۶/۳	۴۳۳۹/۶	۳۱/۱	۴۷/۹	۳/۸	۱۴/۶	سپرده نزد بانک مرکزی	
۲۱۴۷/۰	۲۶۰۲/۷	۲۷۱۷/۹	۳۵۴۹/۸	۴۱۵۵/۳	۲۶/۶	۵۲/۹	۴/۳	۱۷/۱	قانونی	
۹۳/۱	۲۲۲/۴	۲۱۶/۹	۲۳۶/۵	۱۸۴/۳	۱۳۵/۵	-۱۵/۰	-۲/۵	-۲۲/۱	دیداری (۲)	
۲۶۰۴/۳	۳۰۰۶/۴	۳۵۱۴/۹	۴۱۱۶/۵	۴۵۴۳/۴	۳۵/۰	۲۹/۳	۱۶/۹	۱۰/۴	بدهی بخش دولتی (۳)	
۲۵۴۷/۱	۲۹۳۲/۸	۳۴۰۱/۳	۳۹۶۹/۷	۴۲۸۳/۷	۳۳/۵	۲۵/۹	۱۶/۰	۷/۹	دولت	
۵۷/۲	۷۳/۶	۱۱۳/۶	۱۴۶/۸	۲۵۹/۷	۹۸/۶	۱۲۸/۶	۵۴/۳	۷۶/۹	شرکتها و موسسات دولتی	
۱۳۵۴۷/۴	۱۶۲۲۰/۲	۱۸۶۰۰/۳	۲۴۰۶۵/۴	۲۷۵۹۰/۱	۳۷/۳	۴۸/۳	۱۴/۷	۱۴/۶	بدهی بخش غیردولتی (۴)	
۹۰۵۹/۸	۱۱۱۱۰/۸	۱۱۶۱۳/۵	۱۴۸۳۲/۵	۱۴۵۶۰/۱	۲۸/۲	۲۵/۴	۴/۵	-۱/۸	سایر داراییها	
۳۲۳۱۳/۴	۳۹۴۷۰/۳	۴۳۶۹۸/۳	۵۶۰۶۱/۱	۶۴۸۷۷/۶	۳۵/۲	۴۸/۵	۱۰/۷	۱۵/۷	جمع	
۵۵۴۵/۲	۶۷۳۹/۸	۷۴۷۰/۷	۱۰۰۵۴/۲	۱۳۴۷۵/۱	۳۴/۷	۸۰/۴	۱۰/۸	۳۴/۰	اقلام زیر خط	
۳۷۸۵۸/۶	۴۶۲۱۰/۱	۵۱۱۶۹/۰	۶۶۱۱۵/۳	۷۸۳۵۲/۷	۳۵/۲	۵۳/۱	۱۰/۷	۱۸/۵	جمع کل	
بدهیها:										
۲۰۲۵۷/۰	۲۴۱۱۰/۱	۲۷۶۰۶/۲	۳۴۰۲۶/۷	۳۸۴۸۷/۷	۳۶/۳	۳۹/۴	۱۴/۵	۱۳/۱	سپردههای بخش غیر دولتی	
۲۷۵۵/۶	۳۶۶۱/۶	۵۱۳۶/۹	۶۱۷۴/۶	۷۰۸۹/۱	۸۶/۴	۳۸/۰	۴۰/۳	۱۴/۸	دیداری	
۱۶۰۵۲/۳	۱۸۵۶۸/۰	۲۰۲۷۶/۳	۲۴۹۴۵/۰	۲۸۲۱۷/۷	۲۶/۳	۳۹/۲	۹/۲	۱۳/۱	سرمایه گذاری مدت دار	
۱۰۹۶/۷	۱۴۴۸/۱	۱۶۸۹/۶	۲۳۶۸/۲	۲۳۴۴/۶	۵۴/۱	۴۰/۰	۱۶/۷	۴/۳	قرض الحسنه (۵)	
۳۵۲/۴	۴۳۲/۴	۵۰۳/۵	۶۳۸/۹	۸۱۶/۳	۴۲/۹	۶۲/۱	۱۶/۴	۲۷/۸	سایر	
۱۲۵۱/۳	۱۱۰۶/۹	۱۱۶۳/۱	۱۱۷۱/۴	۱۲۴۲/۴	-۷/۰	۶/۸	۵/۱	۶/۱	بدهی به بانک مرکزی	
۲۷۴/۰	۳۶۴/۷	۳۶۶/۹	۳۳۶/۵	۴۶۵/۴	۳۳/۹	۲۶/۸	۰/۶	۳۸/۳	وامها و سپردههای بخش دولتی (۶)	
-۰/۱	-۵۵۵/۲	-۵۰۴/۸	-۶۹/۸	۳۵۵/۳	#	۱۷۰/۴	۹/۱	#	حساب سرمایه	
۳۹۰۶/۱	۵۰۵۹/۲	۵۵۹۷/۴	۸۰۱۹/۰	۱۱۷۷۱/۱	۴۳/۳	۱۱۰/۳	۱۰/۶	۴۶/۸	وامها و سپردههای ارزی	
۶۶۲۵/۱	۹۳۸۴/۶	۹۴۶۹/۵	۱۲۵۷۷/۳	۱۲۵۵۵/۷	۴۲/۹	۳۲/۶	۰/۹	-۰/۲	سایر بدهیها	
۳۲۳۱۳/۴	۳۹۴۷۰/۳	۴۳۶۹۸/۳	۵۶۰۶۱/۱	۶۴۸۷۷/۶	۳۵/۲	۴۸/۵	۱۰/۷	۱۵/۷	جمع	
۵۵۴۵/۲	۶۷۳۹/۸	۷۴۷۰/۷	۱۰۰۵۴/۲	۱۳۴۷۵/۱	۳۴/۷	۸۰/۴	۱۰/۸	۳۴/۰	اقلام زیر خط	
۳۷۸۵۸/۶	۴۶۲۱۰/۱	۵۱۱۶۹/۰	۶۶۱۱۵/۳	۷۸۳۵۲/۷	۳۵/۲	۵۳/۱	۱۰/۷	۱۸/۵	جمع کل	



خلاصه بدهیها و حقوق صاحبان سهام

پول بانکها

سپرده‌های بخش غیر دولتی

دیداری

سرمایه گذاری مدت دار

قرض الحسنه (۵)

سایر

بدهی به بانک مرکزی

وامها و سپرده‌های بخش دولتی (۱)

حساب سرمایه

وامها و سپرده‌های ارزی

سایر بدهیها

جمع

اقلام زیر خط

جمع کل

خلاصه داراییها

داراییهای خارجی

اسکناس و مسکوک

سپرده نزد بانک مرکزی

قانونی

دیداری (۲)

بدهی بخش دولتی (۳)

دولت

شرکتها و مؤسسات دولتی

بدهی بخش غیردولتی (۴)

سایر داراییها

جمع

اقلام زیر خط

جمع کل

پول بانک مرکزی



خلاصه بدهیها و حقوق صاحبان سهام

نقدینگی

+

سایر اجزا:
سپرده‌های بخش دولتی
وام از سایر بانکها
بدهیهای ارزی
حقوق صاحبان سهام

خلاصه داراییها

پایه پولی

+

سایر اجزا:
داراییهای خارجی
وامها
اوراق بهادار
سرمایه‌گذاریها
املاک و مستغلات
سایر داراییها



مکانیزم اشاعه پولی



بازار بین‌بانکی

زمان: یک شبه

نرخ سود

نرخ سقف

نرخ سیاستی

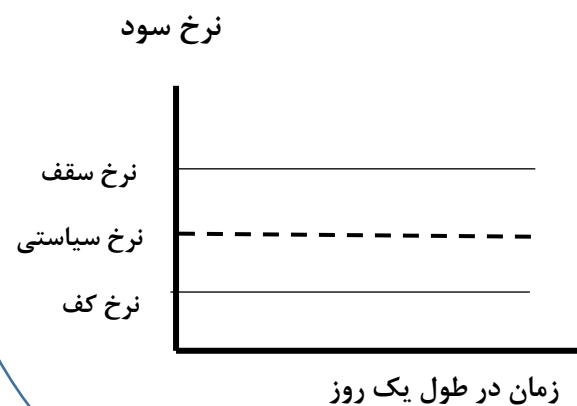
نرخ کف

زمان در طول یک روز



بازار بین بانکی

زمان: یک شبهه



بازار اوراق بدهی دولتی - بازار

پول - بازار اوراق بدهی شرکتی

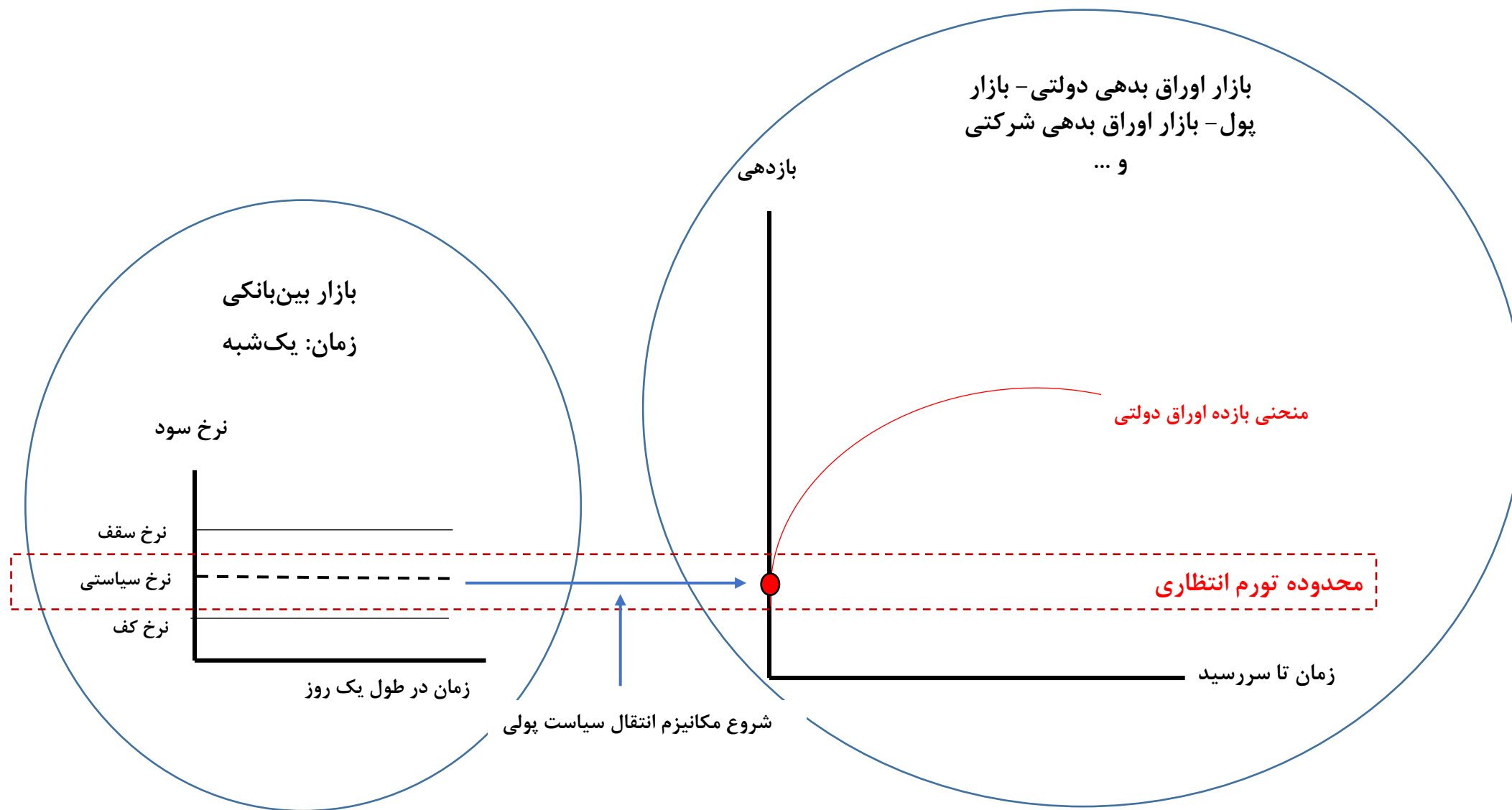
و ...

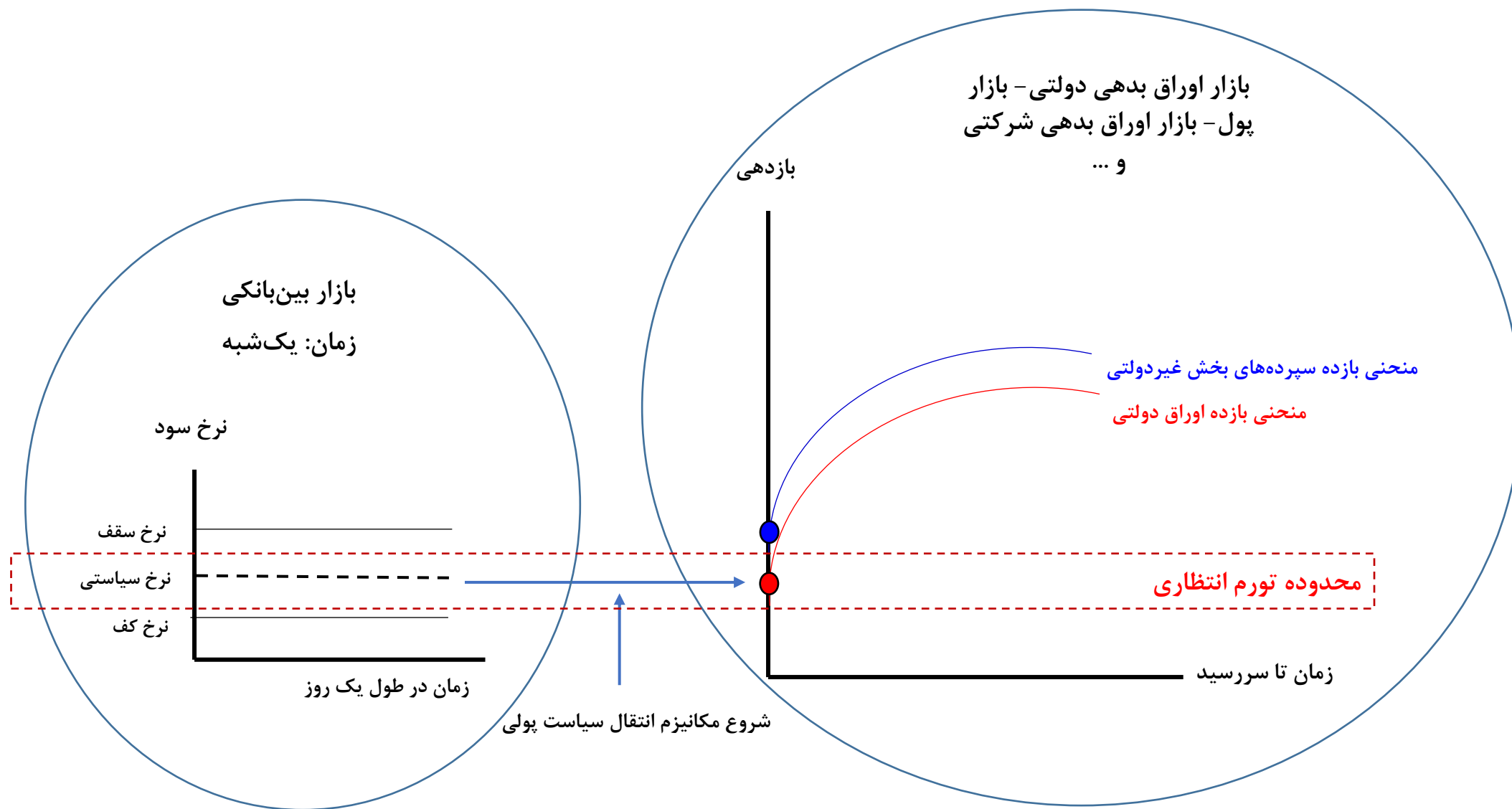
بازدهی

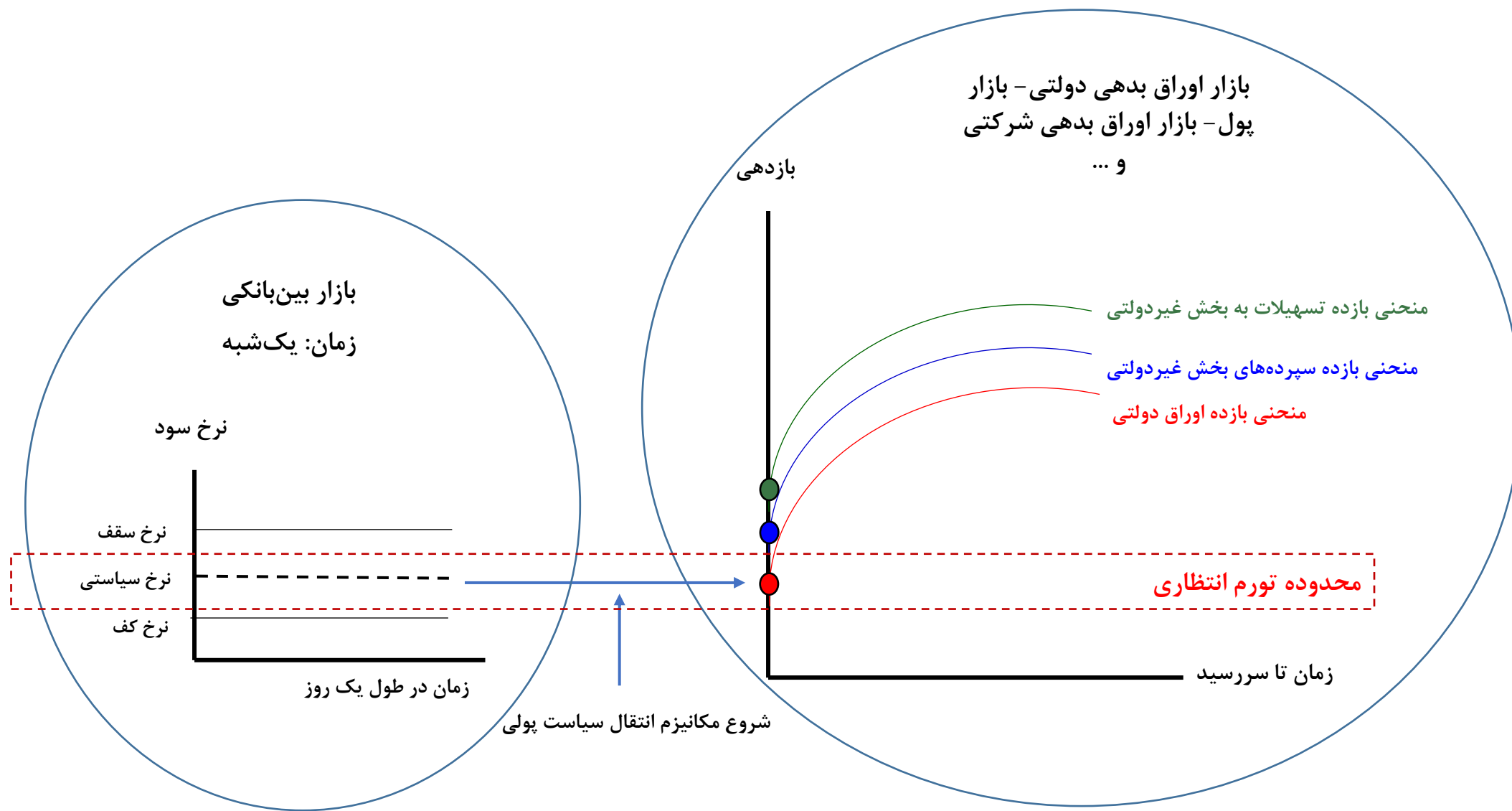
منحنی بازده اوراق دولتی

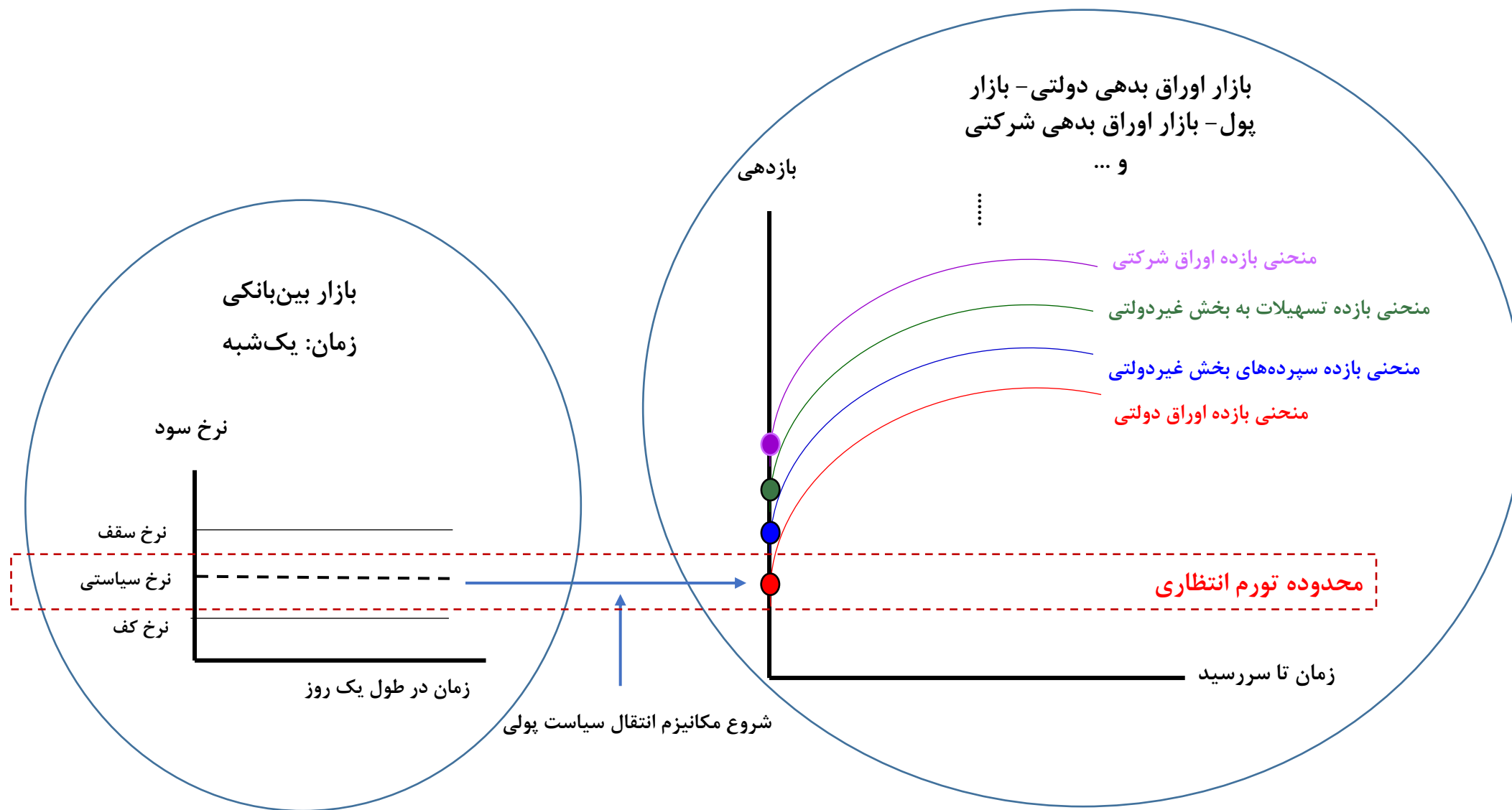
زمان تا سررسید

The graph shows a red curve representing the yield curve of government bonds. The vertical axis is labeled 'بازدهی' (Yield) and the horizontal axis is 'زمان تا سررسید' (Time to maturity). A red dot marks the origin of the curve.





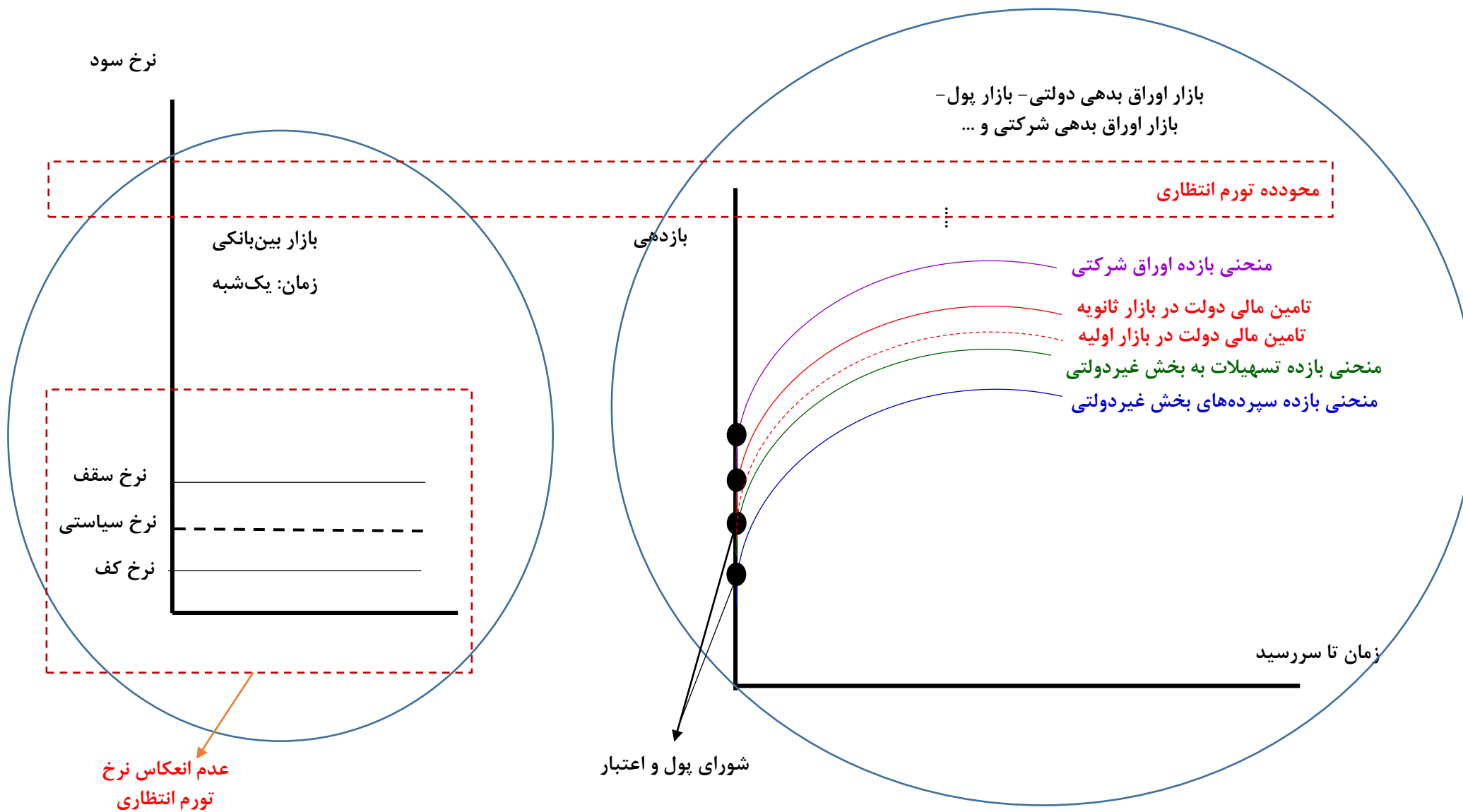






مکانیزم اشاعه پولی در شرایط سرکوب مالی

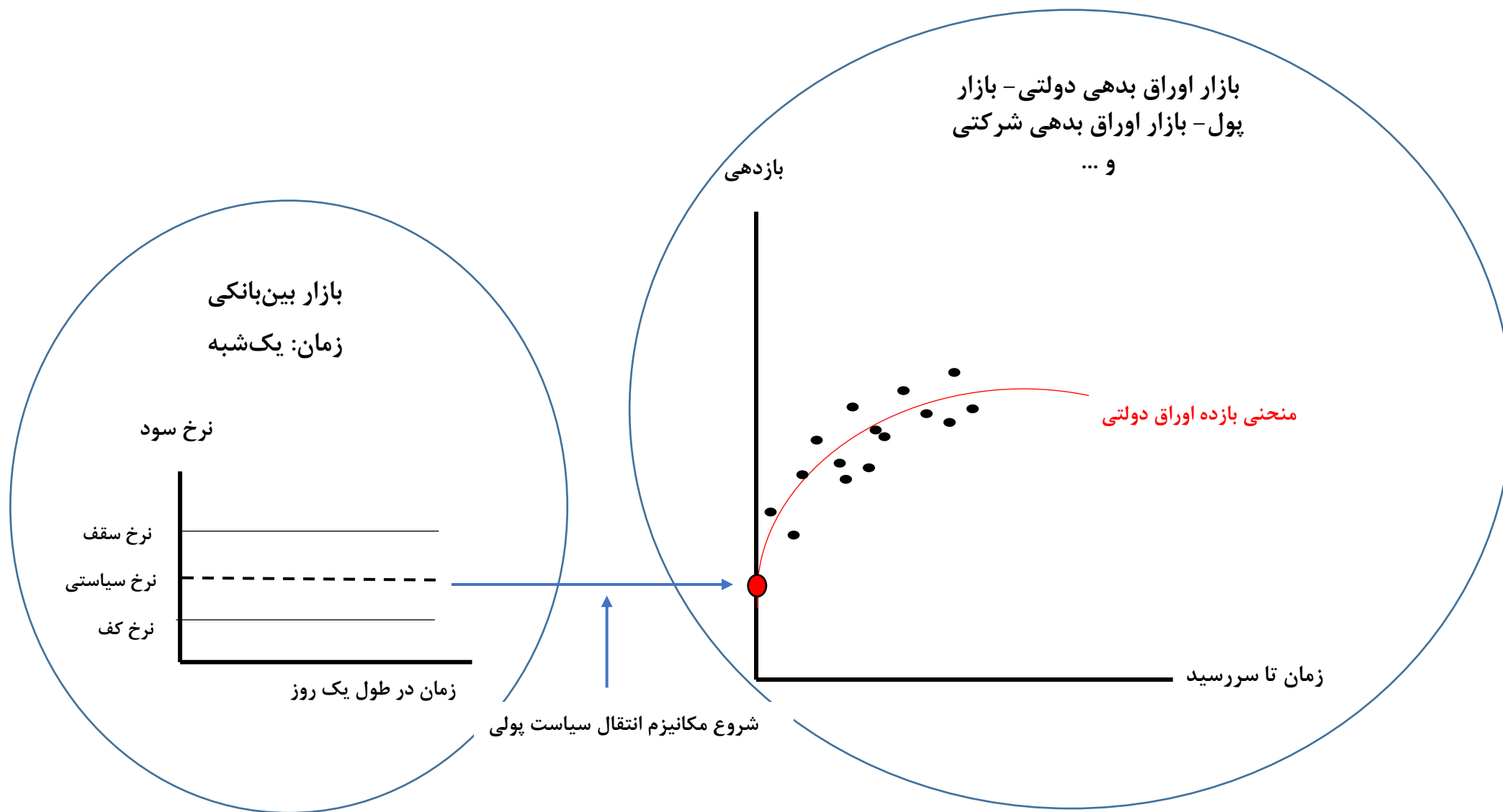
دوره سیاست گذاری پولی - محمود نادری



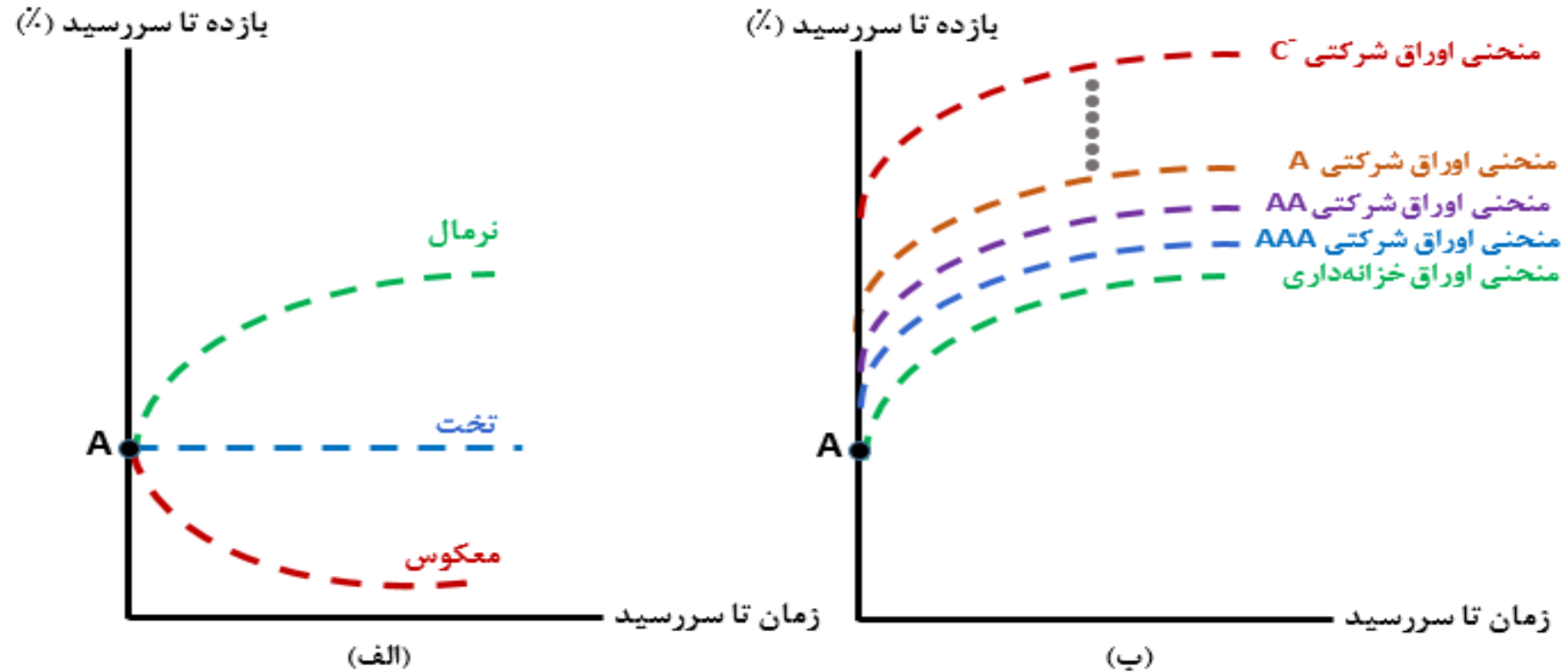


نقش خزانه‌داری بانکها در مدیریت نقدینگی و مکانیزم اشاعه پولی

دوره سیاست‌گذاری پولی - محمود نادری



اشکال متصور برای منحنی بازده و نقش منحنی اوراق دولتی در کل اقتصاد



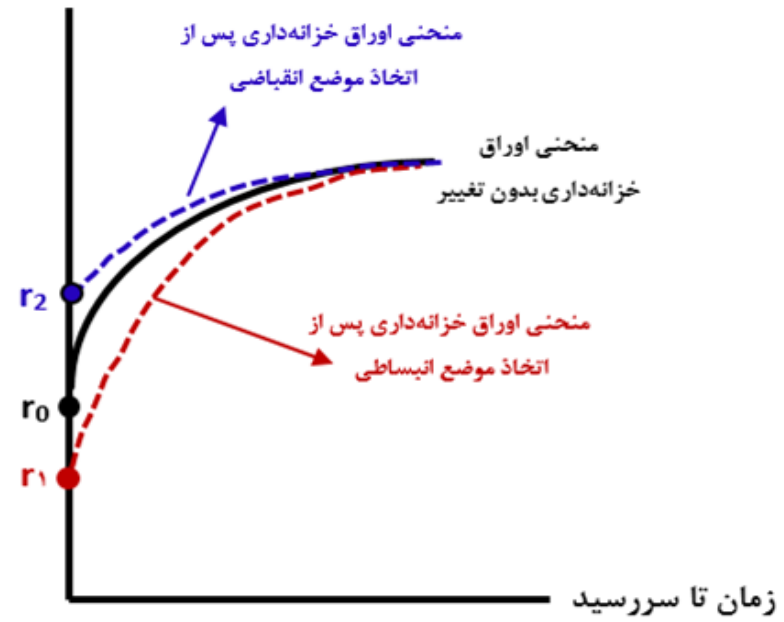
نحوه انتقال آثار تغییر موضع سیاستی بر منحنی بازده

بازدهی (درصد)



بازار بین بانکی

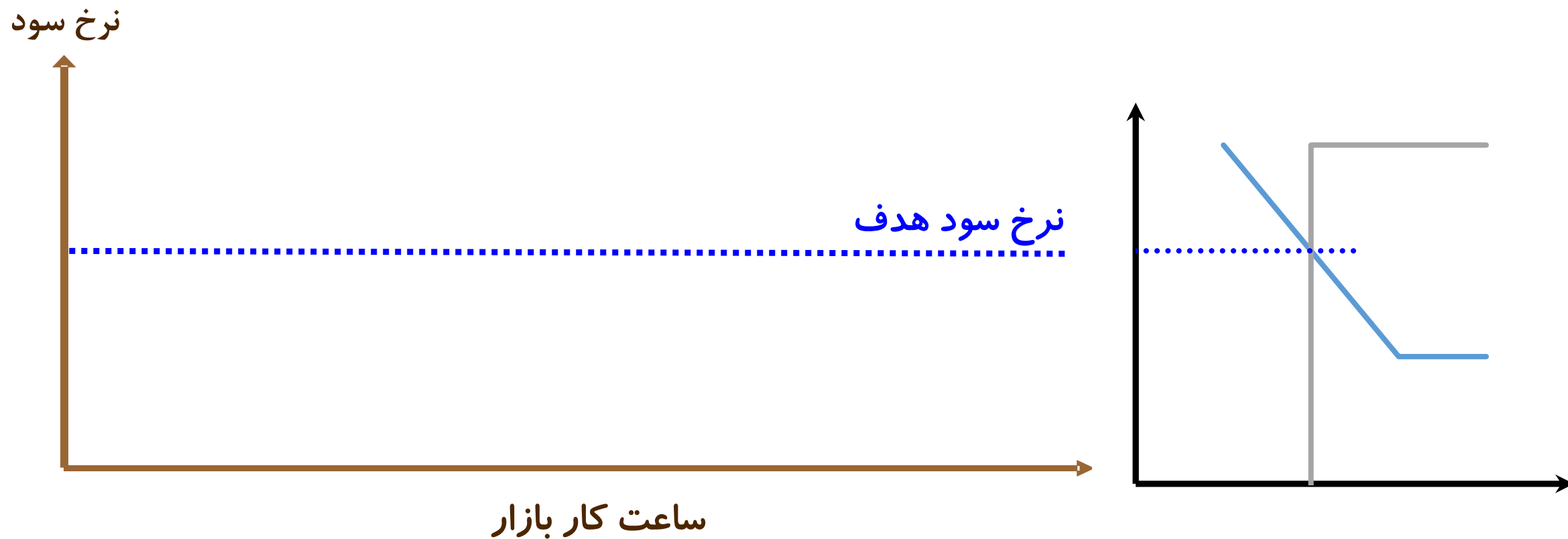
بازده تا سررسید (%)

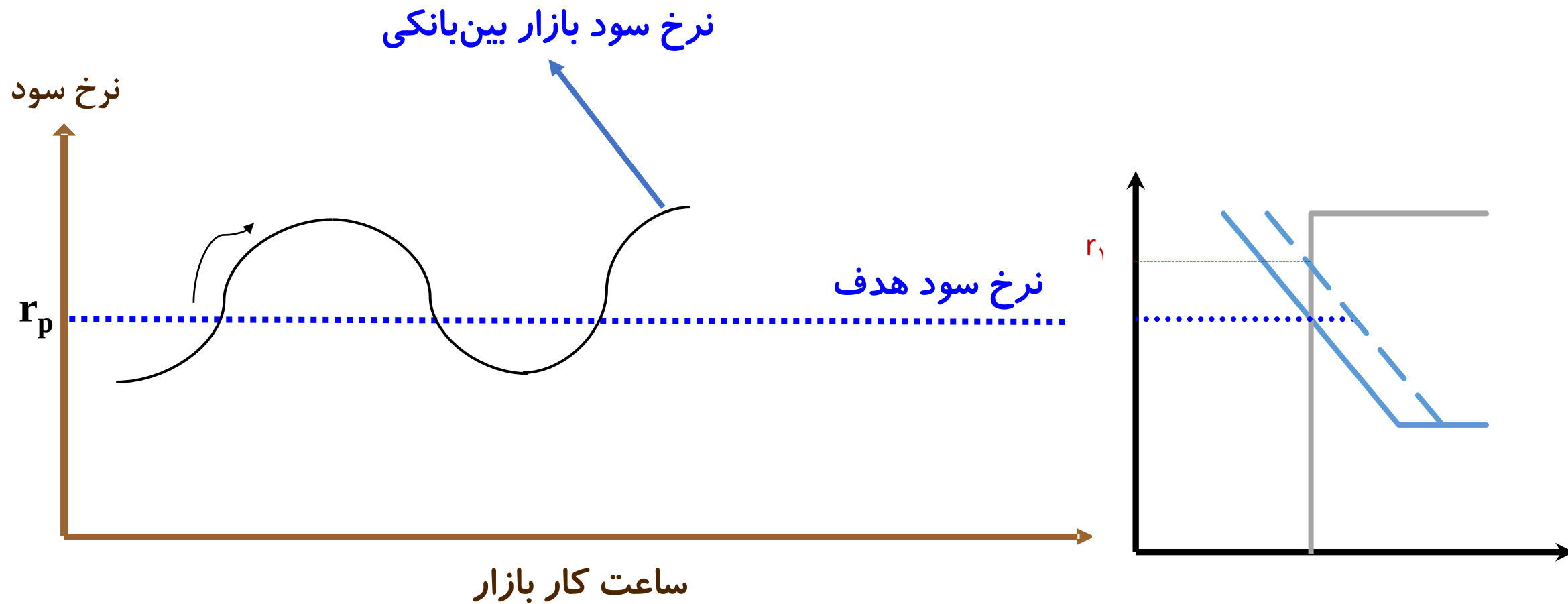


بازار بدهی



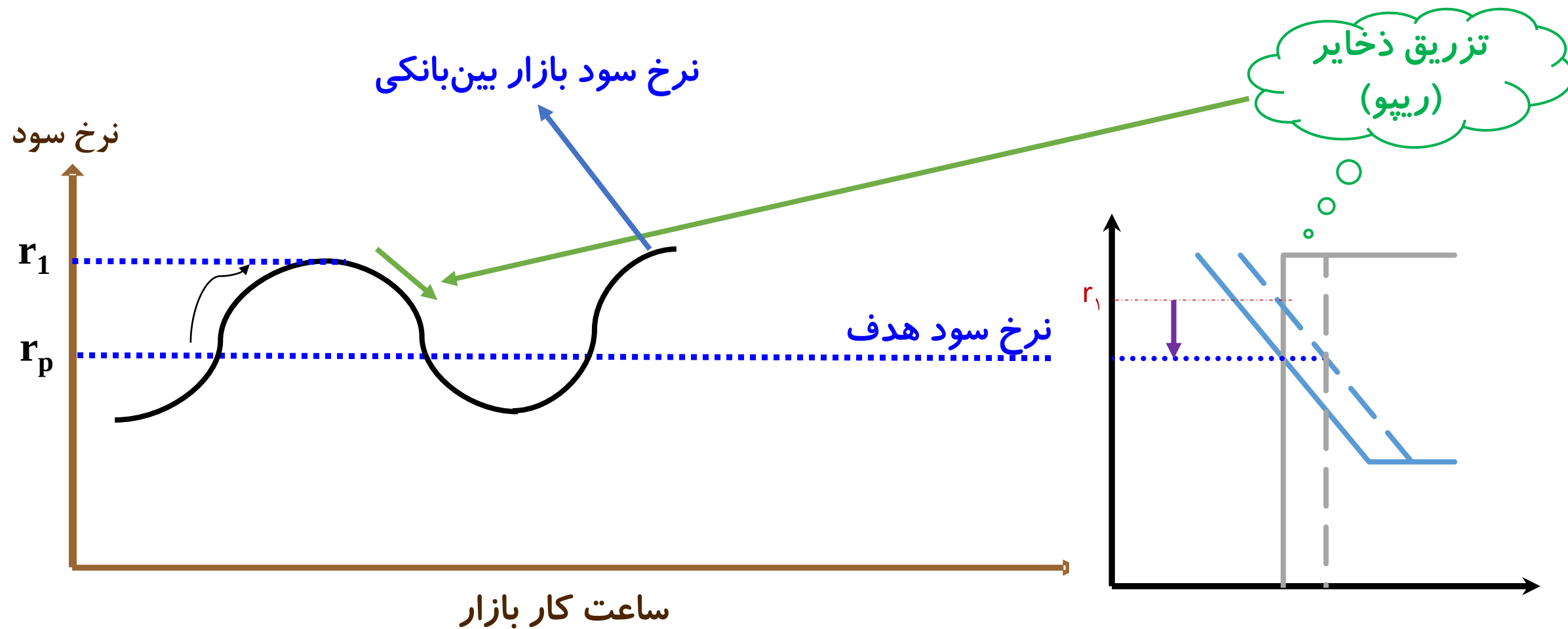
چارچوب اجرایی سیاست‌گذاری پولی





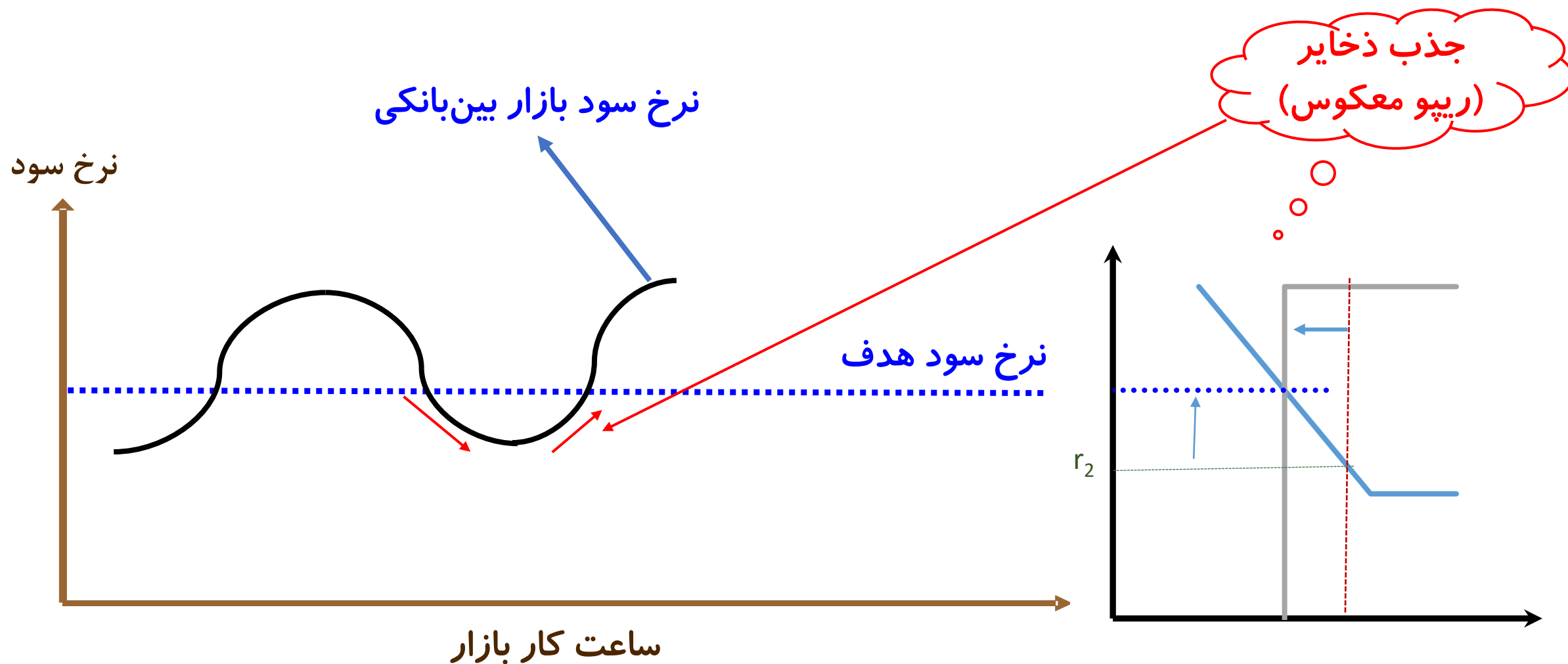


چارچوب عملیاتی سیاست گذاری پولی (ابزار: عملیات بازار باز)





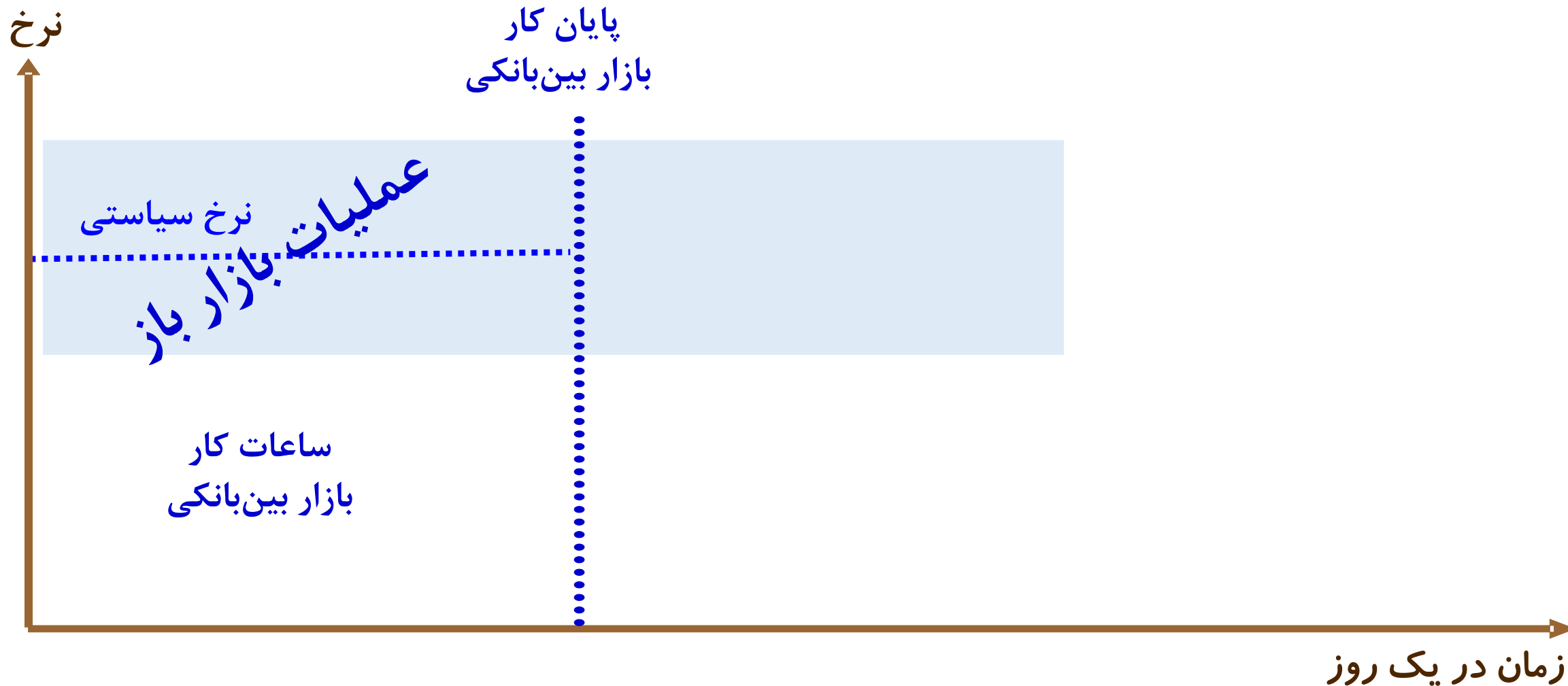
چارچوب عملیاتی سیاست گذاری پولی (ابزار: عملیات بازار باز)





چارچوب عملیاتی سیاست گذاری پولی (ابزار: مساعدت های آماده یا تسهیلات قاعده مند)

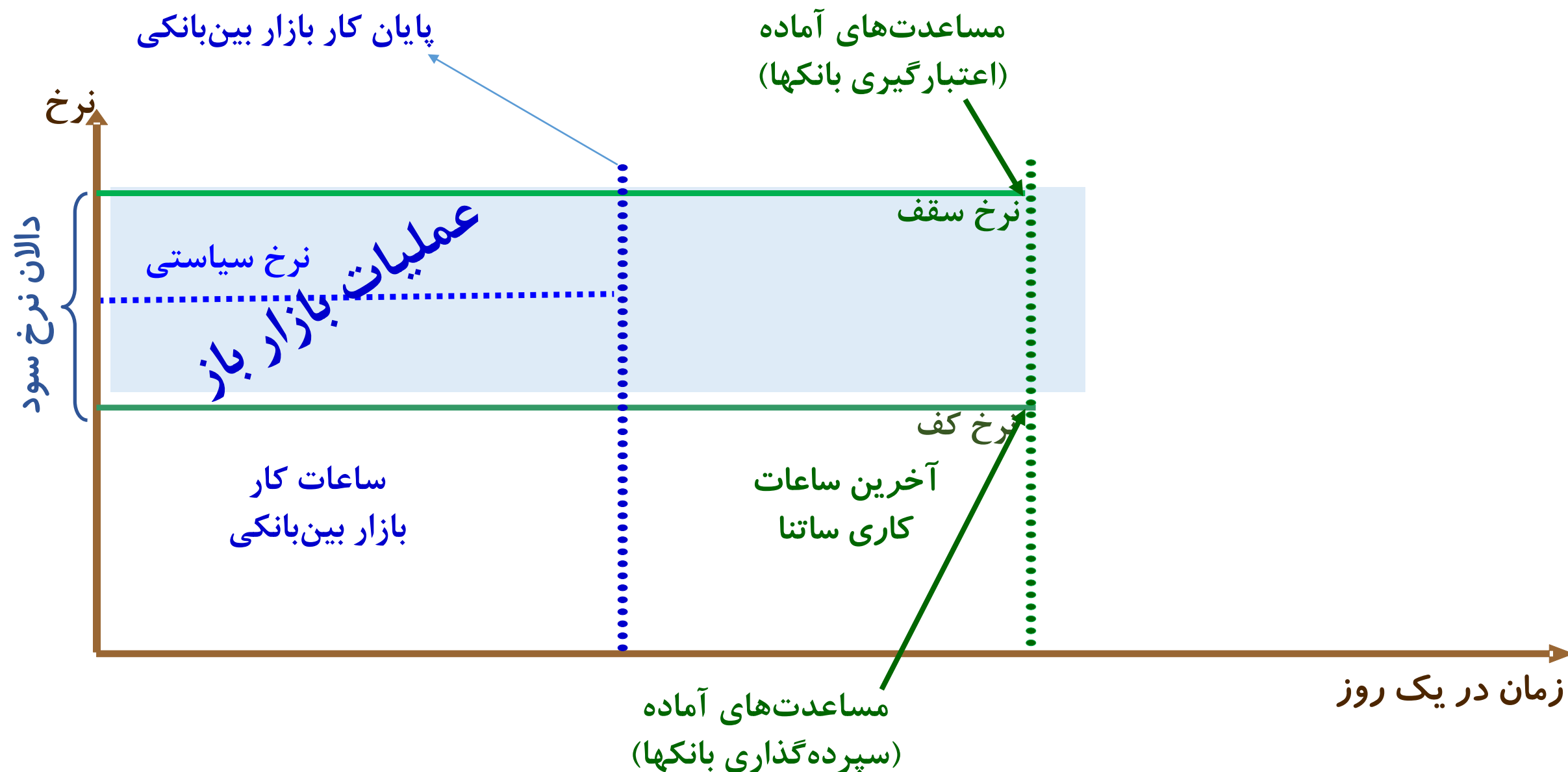
دوره سیاست گذاری پولی - محمود نادری





چارچوب عملیاتی سیاست گذاری پولی (ابزار: مساعدت های آماده یا تسهیلات قاعده مند)

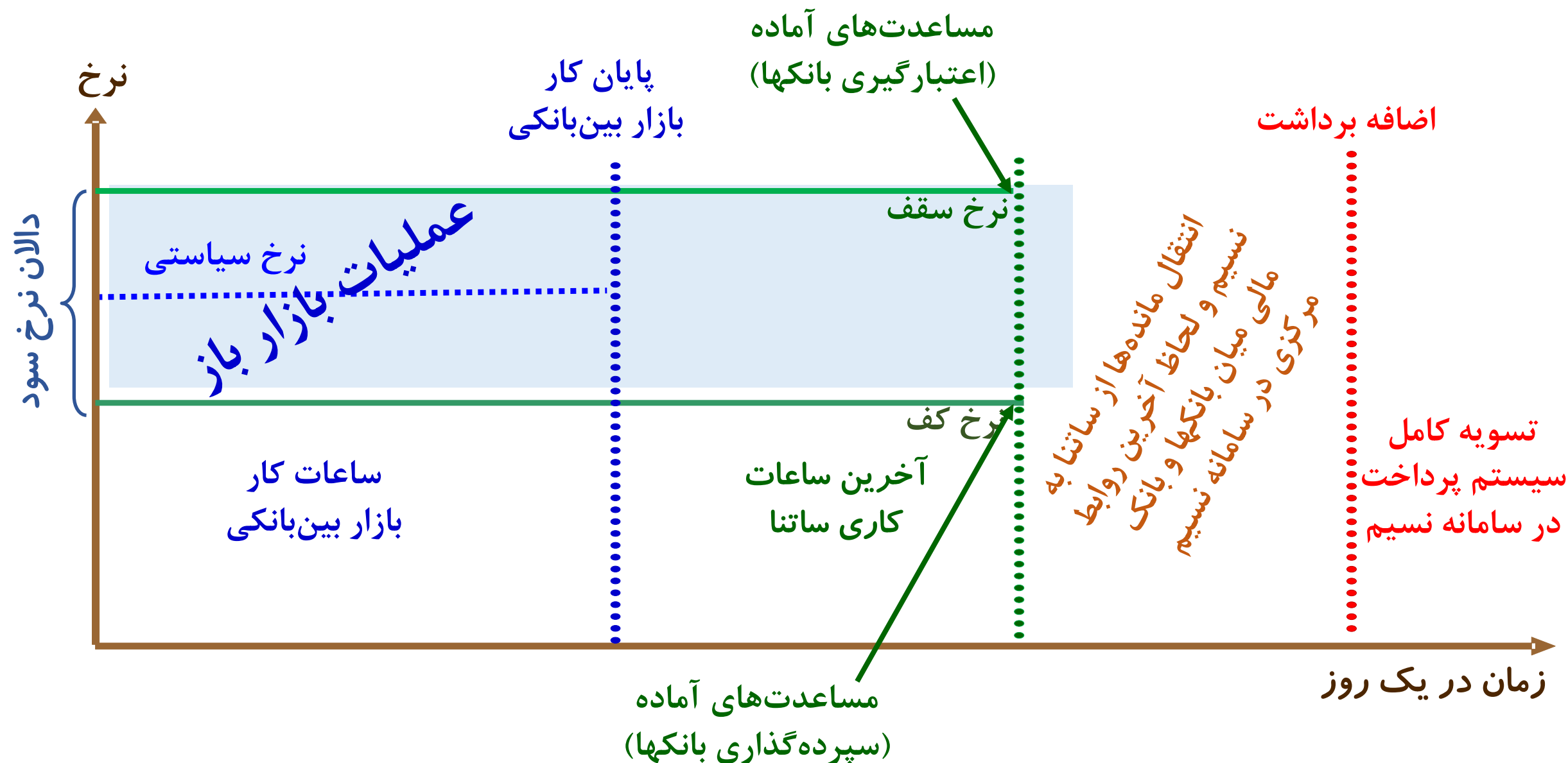
دوره سیاست گذاری پولی - محمود نادری





چارچوب عملیاتی سیاست‌گذاری پولی (ابزار: مساعدت‌های آماده یا تسهیلات قاعده‌مند)

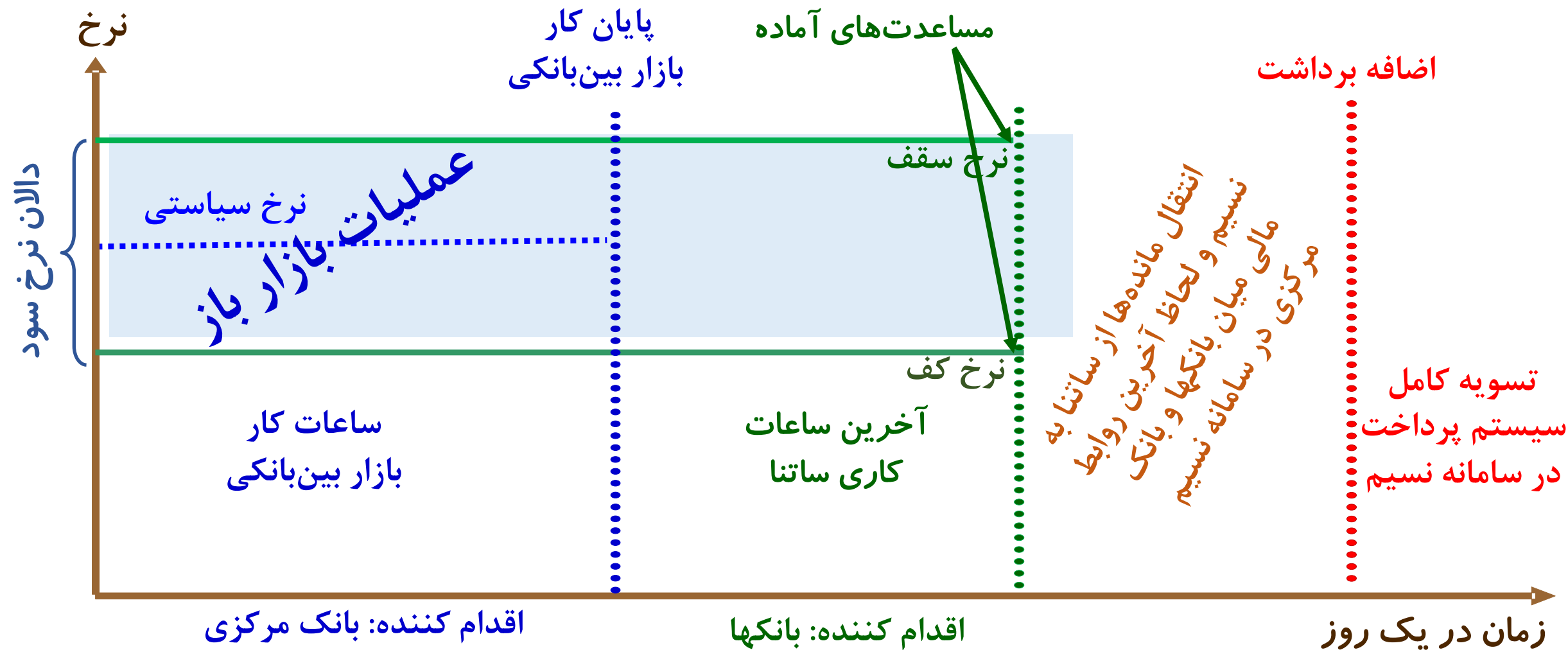
دوره سیاست‌گذاری پولی - محمود نادری





چارچوب عملیاتی سیاست‌گذاری پولی (ابزار: مساعدت‌های آماده یا تسهیلات قاعده‌مند)

دوره سیاست‌گذاری پولی - محمود نادری





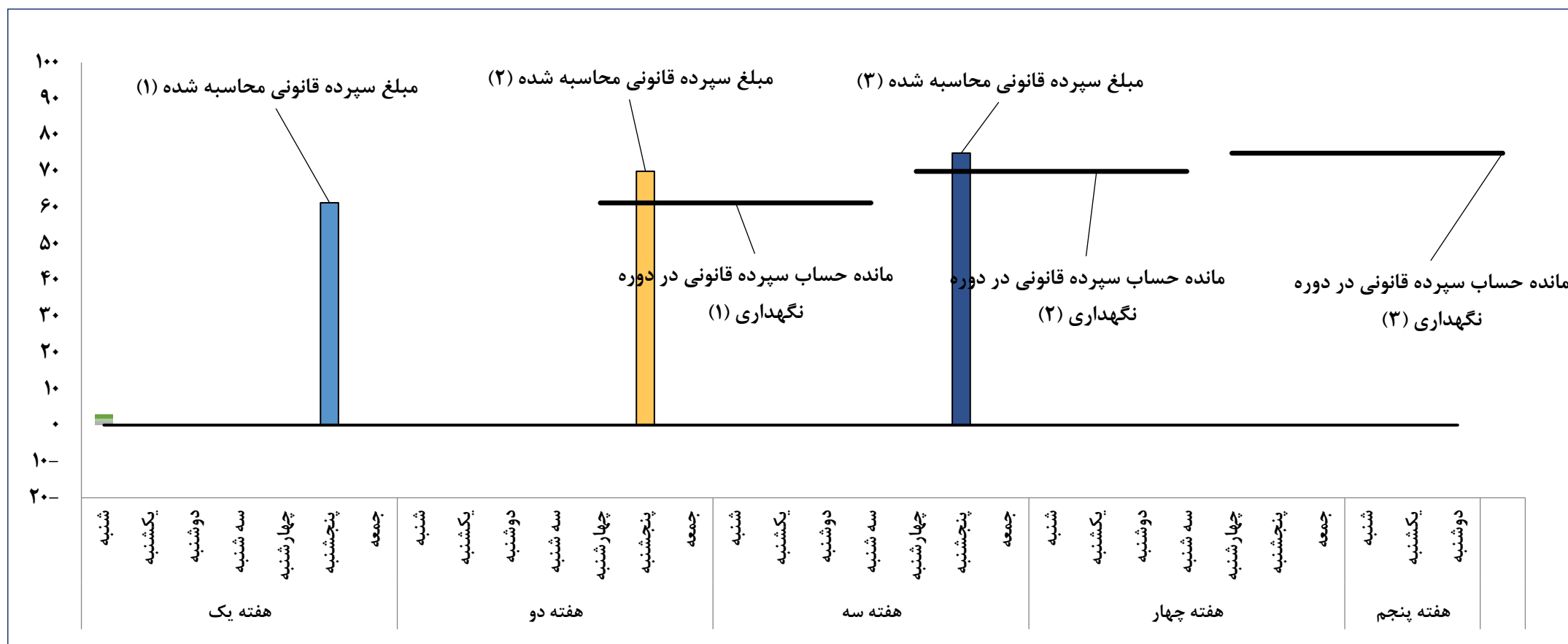
تغییر رویه سپرده قانونی



چارچوب عملیاتی سیاست‌گذاری پولی (ابزار: سپرده قانونی)

دوره سیاست‌گذاری پولی – محمود نادری

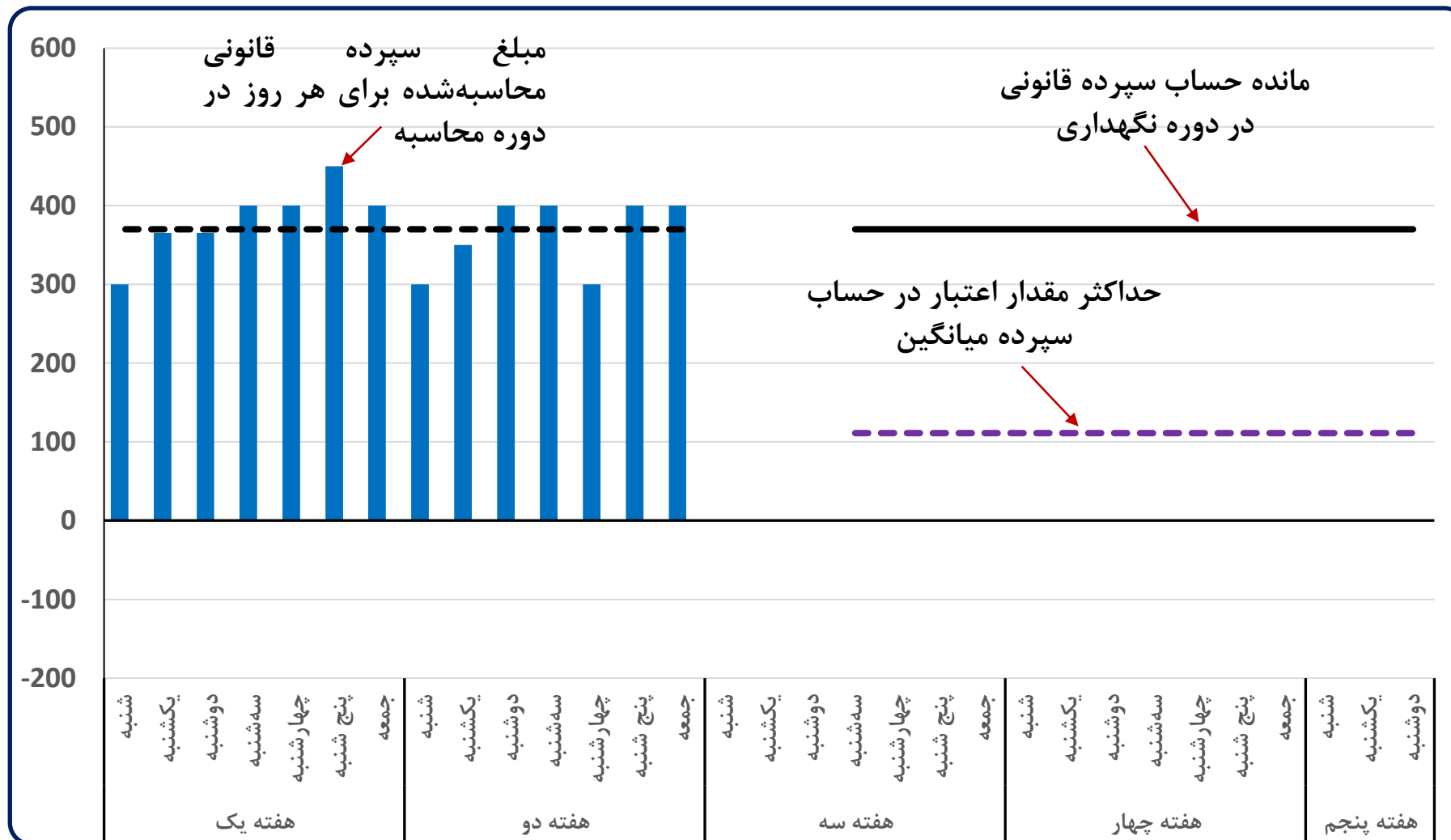
- دوره محاسبه یک روزه (پنج‌شنبه)
- دوره نگهداری یک هفته (چهارشنبه یا سه‌شنبه)





محاسبه و نگهداری سپرده قانونی میانگین گیری

دوره سیاست گذاری پولی - محمود نادری





محاسبه و نگهداری سپرده قانونی میانگین گیری (در نیمه دوم سال جاری)

دوره سیاست گذاری پولی - محمود نادری

مهر			آبان			آذر			دی			بهمن			اسفند		
محاسبه	نگهداری	روز تودیع	محاسبه	نگهداری	روز تودیع	محاسبه	نگهداری	روز تودیع	محاسبه	نگهداری	روز تودیع	محاسبه	نگهداری	روز تودیع	محاسبه	نگهداری	روز تودیع
۰۷/۰۱	۰۷/۰۱	جمعه	۰۸/۰۱	۰۸/۰۱	یکشنبه	۰۹/۰۱	۰۹/۰۱	سه شنبه	۱۰/۰۱	۱۰/۰۱	پنج شنبه	۱۱/۰۱	۱۱/۰۱	شنبه	۱۲/۰۱	۱۲/۰۱	دوشنبه
۰۷/۰۲	۰۷/۰۲	شنبه	۰۸/۰۲	۰۸/۰۲	دوشنبه	۰۹/۰۲	۰۹/۰۲	چهارشنبه	۱۰/۰۲	۱۰/۰۲	جمعه	۱۱/۰۲	۱۱/۰۲	یکشنبه	۱۲/۰۲	۱۲/۰۲	سه شنبه
۰۷/۰۳	۰۷/۰۳	یکشنبه	۰۸/۰۳	۰۸/۰۳	سه شنبه	۰۹/۰۳	۰۹/۰۳	پنج شنبه	۱۰/۰۳	۱۰/۰۳	شنبه	۱۱/۰۳	۱۱/۰۳	دوشنبه	۱۲/۰۳	۱۲/۰۳	چهارشنبه
۰۷/۰۴	۰۷/۰۴	دوشنبه	۰۸/۰۴	۰۸/۰۴	چهارشنبه	۰۹/۰۴	۰۹/۰۴	جمعه	۱۰/۰۴	۱۰/۰۴	یکشنبه	۱۱/۰۴	۱۱/۰۴	سه شنبه	۱۲/۰۴	۱۲/۰۴	پنج شنبه
۰۷/۰۵	۰۷/۰۵	سه شنبه	۰۸/۰۵	۰۸/۰۵	پنج شنبه	۰۹/۰۵	۰۹/۰۵	شنبه	۱۰/۰۵	۱۰/۰۵	دوشنبه	۱۱/۰۵	۱۱/۰۵	چهارشنبه	۱۲/۰۵	۱۲/۰۵	جمعه
۰۷/۰۶	۰۷/۰۶	چهارشنبه	۰۸/۰۶	۰۸/۰۶	جمعه	۰۹/۰۶	۰۹/۰۶	یکشنبه	۱۰/۰۶	۱۰/۰۶	سه شنبه	۱۱/۰۶	۱۱/۰۶	پنج شنبه	۱۲/۰۶	۱۲/۰۶	شنبه
۰۷/۰۷	۰۷/۰۷	پنج شنبه	۰۸/۰۷	۰۸/۰۷	شنبه	۰۹/۰۷	۰۹/۰۷	دوشنبه	۱۰/۰۷	۱۰/۰۷	چهارشنبه	۱۱/۰۷	۱۱/۰۷	جمعه	۱۲/۰۷	۱۲/۰۷	یکشنبه
۰۷/۰۸	۰۷/۰۸	جمعه	۰۸/۰۸	۰۸/۰۸	یکشنبه	۰۹/۰۸	۰۹/۰۸	سه شنبه	۱۰/۰۸	۱۰/۰۸	پنج شنبه	۱۱/۰۸	۱۱/۰۸	شنبه	۱۲/۰۸	۱۲/۰۸	دوشنبه
۰۷/۰۹	۰۷/۰۹	شنبه	۰۸/۰۹	۰۸/۰۹	دوشنبه	۰۹/۰۹	۰۹/۰۹	چهارشنبه	۱۰/۰۹	۱۰/۰۹	جمعه	۱۱/۰۹	۱۱/۰۹	یکشنبه	۱۲/۰۹	۱۲/۰۹	سه شنبه
۰۷/۱۰	۰۷/۱۰	یکشنبه	۰۸/۱۰	۰۸/۱۰	سه شنبه	۰۹/۱۰	۰۹/۱۰	پنج شنبه	۱۰/۱۰	۱۰/۱۰	شنبه	۱۱/۱۰	۱۱/۱۰	دوشنبه	۱۲/۱۰	۱۲/۱۰	چهارشنبه
۰۷/۱۱	۰۷/۱۱	دوشنبه	۰۸/۱۱	۰۸/۱۱	چهارشنبه	۰۹/۱۱	۰۹/۱۱	جمعه	۱۰/۱۱	۱۰/۱۱	یکشنبه	۱۱/۱۱	۱۱/۱۱	سه شنبه	۱۲/۱۱	۱۲/۱۱	پنج شنبه
۰۷/۱۲	۰۷/۱۲	سه شنبه	۰۸/۱۲	۰۸/۱۲	پنج شنبه	۰۹/۱۲	۰۹/۱۲	شنبه	۱۰/۱۲	۱۰/۱۲	دوشنبه	۱۱/۱۲	۱۱/۱۲	چهارشنبه	۱۲/۱۲	۱۲/۱۲	جمعه
۰۷/۱۳	۰۷/۱۳	چهارشنبه	۰۸/۱۳	۰۸/۱۳	جمعه	۰۹/۱۳	۰۹/۱۳	یکشنبه	۱۰/۱۳	۱۰/۱۳	سه شنبه	۱۱/۱۳	۱۱/۱۳	پنج شنبه	۱۲/۱۳	۱۲/۱۳	شنبه
۰۷/۱۴	۰۷/۱۴	پنج شنبه	۰۸/۱۴	۰۸/۱۴	شنبه	۰۹/۱۴	۰۹/۱۴	دوشنبه	۱۰/۱۴	۱۰/۱۴	چهارشنبه	۱۱/۱۴	۱۱/۱۴	جمعه	۱۲/۱۴	۱۲/۱۴	یکشنبه
۰۷/۱۵	۰۷/۱۵	جمعه	۰۸/۱۵	۰۸/۱۵	یکشنبه	۰۹/۱۵	۰۹/۱۵	سه شنبه	۱۰/۱۵	۱۰/۱۵	پنج شنبه	۱۱/۱۵	۱۱/۱۵	شنبه	۱۲/۱۵	۱۲/۱۵	دوشنبه
۰۷/۱۶	۰۷/۱۶	شنبه	۰۸/۱۶	۰۸/۱۶	دوشنبه	۰۹/۱۶	۰۹/۱۶	چهارشنبه	۱۰/۱۶	۱۰/۱۶	جمعه	۱۱/۱۶	۱۱/۱۶	یکشنبه	۱۲/۱۶	۱۲/۱۶	سه شنبه
۰۷/۱۷	۰۷/۱۷	یکشنبه	۰۸/۱۷	۰۸/۱۷	سه شنبه	۰۹/۱۷	۰۹/۱۷	پنج شنبه	۱۰/۱۷	۱۰/۱۷	شنبه	۱۱/۱۷	۱۱/۱۷	دوشنبه	۱۲/۱۷	۱۲/۱۷	چهارشنبه
۰۷/۱۸	۰۷/۱۸	دوشنبه	۰۸/۱۸	۰۸/۱۸	چهارشنبه	۰۹/۱۸	۰۹/۱۸	جمعه	۱۰/۱۸	۱۰/۱۸	یکشنبه	۱۱/۱۸	۱۱/۱۸	سه شنبه	۱۲/۱۸	۱۲/۱۸	پنج شنبه
۰۷/۱۹	۰۷/۱۹	سه شنبه	۰۸/۱۹	۰۸/۱۹	پنج شنبه	۰۹/۱۹	۰۹/۱۹	شنبه	۱۰/۱۹	۱۰/۱۹	دوشنبه	۱۱/۱۹	۱۱/۱۹	چهارشنبه	۱۲/۱۹	۱۲/۱۹	جمعه
۰۷/۲۰	۰۷/۲۰	چهارشنبه	۰۸/۲۰	۰۸/۲۰	جمعه	۰۹/۲۰	۰۹/۲۰	یکشنبه	۱۰/۲۰	۱۰/۲۰	سه شنبه	۱۱/۲۰	۱۱/۲۰	پنج شنبه	۱۲/۲۰	۱۲/۲۰	شنبه
۰۷/۲۱	۰۷/۲۱	پنج شنبه	۰۸/۲۱	۰۸/۲۱	شنبه	۰۹/۲۱	۰۹/۲۱	دوشنبه	۱۰/۲۱	۱۰/۲۱	چهارشنبه	۱۱/۲۱	۱۱/۲۱	جمعه	۱۲/۲۱	۱۲/۲۱	یکشنبه
۰۷/۲۲	۰۷/۲۲	جمعه	۰۸/۲۲	۰۸/۲۲	یکشنبه	۰۹/۲۲	۰۹/۲۲	سه شنبه	۱۰/۲۲	۱۰/۲۲	پنج شنبه	۱۱/۲۲	۱۱/۲۲	شنبه	۱۲/۲۲	۱۲/۲۲	دوشنبه
۰۷/۲۳	۰۷/۲۳	شنبه	۰۸/۲۳	۰۸/۲۳	دوشنبه	۰۹/۲۳	۰۹/۲۳	چهارشنبه	۱۰/۲۳	۱۰/۲۳	جمعه	۱۱/۲۳	۱۱/۲۳	یکشنبه	۱۲/۲۳	۱۲/۲۳	سه شنبه
۰۷/۲۴	۰۷/۲۴	یکشنبه	۰۸/۲۴	۰۸/۲۴	سه شنبه	۰۹/۲۴	۰۹/۲۴	پنج شنبه	۱۰/۲۴	۱۰/۲۴	شنبه	۱۱/۲۴	۱۱/۲۴	دوشنبه	۱۲/۲۴	۱۲/۲۴	چهارشنبه
۰۷/۲۵	۰۷/۲۵	دوشنبه	۰۸/۲۵	۰۸/۲۵	چهارشنبه	۰۹/۲۵	۰۹/۲۵	جمعه	۱۰/۲۵	۱۰/۲۵	یکشنبه	۱۱/۲۵	۱۱/۲۵	سه شنبه	۱۲/۲۵	۱۲/۲۵	پنج شنبه
۰۷/۲۶	۰۷/۲۶	سه شنبه	۰۸/۲۶	۰۸/۲۶	پنج شنبه	۰۹/۲۶	۰۹/۲۶	شنبه	۱۰/۲۶	۱۰/۲۶	دوشنبه	۱۱/۲۶	۱۱/۲۶	چهارشنبه	۱۲/۲۶	۱۲/۲۶	جمعه
۰۷/۲۷	۰۷/۲۷	چهارشنبه	۰۸/۲۷	۰۸/۲۷	جمعه	۰۹/۲۷	۰۹/۲۷	یکشنبه	۱۰/۲۷	۱۰/۲۷	سه شنبه	۱۱/۲۷	۱۱/۲۷	پنج شنبه	۱۲/۲۷	۱۲/۲۷	شنبه
۰۷/۲۸	۰۷/۲۸	پنج شنبه	۰۸/۲۸	۰۸/۲۸	شنبه	۰۹/۲۸	۰۹/۲۸	دوشنبه	۱۰/۲۸	۱۰/۲۸	چهارشنبه	۱۱/۲۸	۱۱/۲۸	جمعه	۱۲/۲۸	۱۲/۲۸	یکشنبه
۰۷/۲۹	۰۷/۲۹	جمعه	۰۸/۲۹	۰۸/۲۹	یکشنبه	۰۹/۲۹	۰۹/۲۹	سه شنبه	۱۰/۲۹	۱۰/۲۹	پنج شنبه	۱۱/۲۹	۱۱/۲۹	شنبه	۱۲/۲۹	۱۲/۲۹	دوشنبه
۰۷/۳۰	۰۷/۳۰	شنبه	۰۸/۳۰	۰۸/۳۰	دوشنبه	۰۹/۳۰	۰۹/۳۰	چهارشنبه	۱۰/۳۰	۱۰/۳۰	جمعه	۱۱/۳۰	۱۱/۳۰	یکشنبه			



دوره سیاست‌گذاری پولی – محمود نادری

پایان