

اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۵ بیم‌ها و امیدها

وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی
صندوق بازنشستگی کشوری





اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۵

بیم‌ها و امیدها



مؤسسه سیاست پژوهی صبا
بهار ۱۳۹۵

اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۵ بیم‌ها و امیدها

● تهیه و تنظیم: مؤسسه سیاست پژوهی صندوق بازنشستگی کشوری

● ناشر: موسسه فرهنگی هنری آهنگ آتیه

● طراحی جلد: آتلیه موسسه آتیه

● ویراستار علمی: رضا میرزا ابراهیمی

● ویرایش و صفحه‌آرایی: آتلیه موسسه آتیه

● چاپ اول: بهار ۱۳۹۵

● چاپ: یزدا

فهرست مطالب

مقدمه ۷

بخش اول:

چشم‌انداز اقتصاد جهانی و بازار جهانی نفت در سال ۲۰۱۶

فصل اول: وضعیت فعلی و چشم‌انداز اقتصاد جهان در سال ۲۰۱۶ ۱۳

فصل دوم: بازار جهانی نفت ۳۵

بخش دوم:

چالش‌های نهادی و ساختاری اقتصاد ایران

فصل سوم: شاخص‌های نهادی اقتصاد ایران ۴۹

فصل چهارم: ریشه‌یابی رکود تورمی در اقتصاد ایران ۵۷

فصل پنجم: تحلیل وضعیت حاکم بر بنگاه‌های تولید با رویکرد سیستمی ۷۵

بخش سوم:

اقتصاد کلان و بازارهای اقتصادی در سال ۱۳۹۵

فصل ششم: چشم‌انداز رشد اقتصادی ایران در سال ۱۳۹۵ ۹۹

- فصل هفتم: تحلیل منابع لایحه بودجه کل کشور در سال ۱۳۹۵ ۱۰۷
- فصل هشتم: تأثیر شوک قیمت نفت بر اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۵ ۱۱۷
- فصل نهم: پیش‌بینی تورم در سال ۱۳۹۵ و عوامل تأثیرگذار بر آن ۱۳۳
- فصل دهم: چشم‌انداز بازار سرمایه در سال ۱۳۹۵ ۱۴۵
- فصل یازدهم: چشم‌انداز نظام بانکی ایران در سال ۱۳۹۵ ۱۶۷
- فصل دوازدهم: چشم‌انداز بازار مسکن در سال ۱۳۹۵ ۱۸۱

مقدمه

شتاب و پیچیدگی تحولات اقتصادی محیطی پیرامونی و داخلی اقتصاد ایران ضرورت مذاقه در تحلیل و شناخت شرایط جدید و بهره‌گیری از فرصت‌ها و زمینه‌های نوپدید کسب و کار، تأمین مالی، سرمایه‌گذاری و مبادلات تجاری را در سطوح کلان و بنگاه‌های اقتصادی را الزامی کرده است. صندوق‌های بیمه و بازنشتگی نیز با برخورداری از ذخائر و منابع مهم مالی بین نسلی نقش تعیین کننده‌ای در سطح و روند متغیرهای اقتصادی و اجتماعی کشور داشته و بطور جدی از این روندها متأثر هستند. سال ۱۳۹۵ به گواهی پیش‌بینی‌های غالب موسسات و سازمان‌های پژوهشی جهانی و ملی، آغاز دوره‌ای جدید از رشد و رونق اقتصادی برای ایران خواهد بود. این موسسات رشد ۳ تا ۵ درصدی را برای سال‌های آینده اقتصاد ایران پیش‌بینی کرده‌اند. حل مناقشه هسته‌ای، رفع تحریم‌های اقتصادی و بهبود روابط سیاسی و اقتصادی با اروپا، آسیای جنوب شرقی و اروپا در کنار ثبات و امنیت سیاسی و اقتصادی مثال زدنی در سطح ملی و تلاش‌های گسترده برای مهار تورم و بهبود فضای عمومی کسب و کار بخشی از عوامل مهم این چشم‌انداز مثبت به شمار می‌روند.

در طی کمتر از سه سال فعالیت کارشناسی و سیاست‌گذاری دولت یازدهم، نرخ تورم از حدود ۳۵ درصد در سال ۹۲ به حدود ۱۱ درصد در سال ۹۴ کاهش یافته، نرخ رشد ۶٫۳- درصدی سال ۹۲ به متوسط ۲+ در سال‌های ۹۳ و ۹۴ افزایش یافته و رتبه ایران در محیط عمومی کسب و کار از ۱۵۲ به ۱۱۸ (۳۴ رتبه ارتقاء) بهبود یافته است. افزایش حقوق و مستمری و بهبود قدرت خرید کارگران، کارمندان و بازنشستگان و جلوگیری وقوع شوک‌های اقتصادی، اجرای طرح‌های عمرانی اولویت‌دار و بکارگیری سازوکارهایی برای خروج بخش مولد از رکود و نیز مدیریت تعهدات مالی دولت از

جمله اقدامات دولت برای ایجاد زمینه رشد اقتصادی در کشور است. باوجود تلاش‌های بسیاری که دولت یازدهم برای بهبود شاخص‌های عملکرد نهادی و اقتصاد کلان کشور بکار بسته و متوسط رشد اقتصادی +۲ (مثبت دو) درصد در سال‌های ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴، هنوز آثار نرخ رشد (مجموع) حدود ۱۰- درصدی سال‌های ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲ جبران نشده و متوسط رشد اقتصاد ایران در دوره ۵ ساله ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ حدود ۲- (منفی دو) درصد بوده است. علاوه بر این نگرانی‌هایی بابت کیفیت و موضع رشد اقتصادی کشور در سال‌های آینده و چگونگی سرریزهای رفاهی و توسعه‌ای آن وجود دارد. به‌زبان دیگر ضرورت توجه به رشد اقتصادی فراگیر (و نه صرفاً ناشی از بخش نفت، گاز و پتروشیمی)، رفع موانع فعالیت بخش مولد و افزایش تولید بنگاه‌های اقتصادی در سایر بخش‌ها بویژه صنعت و خدمات و در نتیجه ایجاد فرصت‌های شغلی و بهبود توزیع درآمد مورد توجه و در دستور کار دولت قرار گیرد.

نگرانی بزرگ دیگر ناشی از وقوع چهارمین شوک نفتی و کاهش حدود ۵۰ درصدی درآمدهای نفتی دولت یازدهم نسبت به دولت دهم است. این کاهش شدید در کنار کاهش ظرفیت‌های درآمدی ناشی از رکود تورمی چهارساله و نیز حجم بسیار بالای تعهدات مالی دولت که از گذشته باقی مانده، شرایطی سخت و دشوار را رقم زده است. صندوق بازنشستگی کشوری با حدود ۱,۳ میلیون نفر مستمری بگیر از دو سو از شرایط اقتصادی کشور تاثیر خواهد پذیرفت. از یکسو پرداخت تعهدات مالی به صندوق و مستمری بگیران به سطح درآمدی دولت وابسته خواهد بود و از سوی دیگر، دستیابی به بازدهی مناسب سرمایه‌گذاری‌های و مدیریت اقتصادی ذخائر از رشد و رونق اقتصادی و محیط عمومی کسب و کار بشدت متاثر است. از این روی تمرکز عمیق مطالعاتی بر شرایط محیط پیرامونی و تحولات محیط اقتصادی و اجتماعی کشور یک ضرورت اجتناب ناپذیر برای این صندوق بشمار می‌رود.

از زمان تاسیس سازمان بازنشستگی کشوری در سال ۱۳۴۵، نیم قرن بسیار پرتلاطم و پرفراز و نشیب می‌گذرد. در این دوران، ایران یک انقلاب بزرگ و پردامنه سیاسی و اجتماعی، یک جنگ فراگیر هشت‌ساله، سه شوک نفتی، دوره‌ای طولانی از تحریم و بی‌مهری سیاسی و اقتصادی در سطح جهانی را پشت سر گذاشته و کمتر روزی

را منطقه پیرامونی آن از شمال تا جنوب و شرق تا غرب با آرامش و ثبات سپری کرده است. جمعیت ایران در این دوره سه برابر شده و امید به زندگی دست کم ۱۵ سال افزایش یافته است. تولید ناخالص داخلی از ۵۱۴ میلیارد ریال به بیش از یک تریلیون ریال افزایش یافته و تغییرات ساختاری بزرگی چون تحول از جامعه‌ای متکی به کشاورزی و مستقر در روستا به جامعه‌ای در حال صنعتی شدن و با چهره و شمایی عمدتاً شهری را پشت سر گذاشته است.

رویکرد الزامی دستیابی به اقتصاد مقاومتی به عنوان یک بینش و رویکرد اجتناب ناپذیر برای توسعه پایدار ضرورت بازنگری در مسیر گذشته و انتخاب عالمانه اهداف و مسیر آینده را برای همه بخش‌های اقتصادی و بویژه صندوق‌های بیمه و بازنشستگی به یک ضرورت مهم تبدیل کرده است. در سال ۱۳۹۵ که «سال اقتصاد مقاومتی، اقدام و عمل» نامگذاری شده است، رهیافت‌های برآمده از این بینش و رویکرد توسعه‌ای ضرورت این تامل و مذاقه را دوچندان می‌کند به‌ویژه که صندوق بیش از همه نهادهای مشابه خود در معرض آسیب‌های ناشی از شوک‌ها، روندهای جمعیتی و اقتصادی و سیاست‌ها و تصمیمات سیاستگذاران بوده است. گزارش حاضر با هدف پوشش بخشی از این ضرورت در سه بخش تهیه شده است. در بخش اول شرایط فعلی حاکم بر اقتصاد جهانی و بازار جهانی نفت و چشم‌انداز آن در سال‌های آتی مورد بررسی قرار گرفته است. شرایط نهادی و ساختاری حاکم بر فضای اقتصاد ایران موضوع مورد بحث در بخش دوم گزارش خواهد بود. در نهایت چشم‌انداز اقتصاد ایران از دو منظر برخی شاخص‌های کلان و بخش‌های مختلف اقتصادی مورد بررسی اجمالی قرار خواهد گرفت. موسسه حسابرسی صندوق بازنشستگی کشوری سپاس خود را از همه کارشناسانی که در تدوین این گزارش مشارکت داشته‌اند اعلام می‌دارد.

موسسه سیاست پژوهی
صندوق بازنشستگی کشوری

بخش اول

چشم انداز اقتصاد جهان
وبازار جهانی نفت در سال ۲۰۱۶

فصل اول:

وضعیت فعلی و چشم‌انداز اقتصاد جهان در سال ۲۰۱۶

احمد دارستانی فراهانی^۱

پیش‌بینی چشم‌انداز آتی اقتصاد جهانی با توجه به وضعیت کنونی حاکم بر آن می‌تواند نقش به‌سزایی در تحلیل شرایط پیش‌روی اقتصاد ایران طی سال‌های آینده، علی‌الخصوص با رفع تحریم‌ها و انتظار گسترش روابط اقتصادی با سایر کشورها به ویژه کشورهای پیشرفته صنعتی و در حال ظهور، داشته باشد. از این‌رو در این بخش به بررسی اوضاع فعلی و چشم‌انداز آتی قابل‌تصور اقتصاد جهان از منظر شاخص‌هایی چون رشد اقتصادی، قیمت برخی کالاهای اصلی و وضعیت اقتصادی کشورهای چونی چون ایالات متحده آمریکا، حوزه یورو، چین و منطقه خاورمیانه، پرداخته می‌شود.

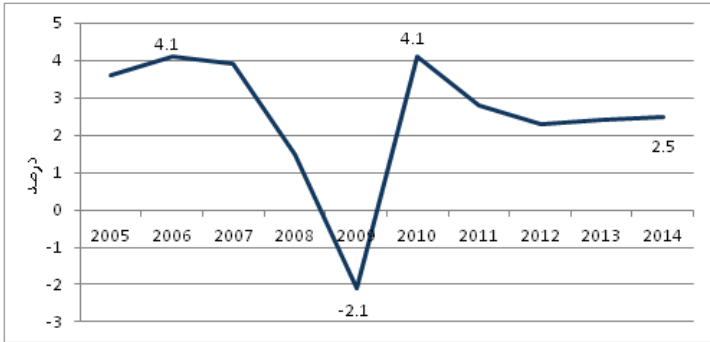
۱-۱ - پیش‌بینی رشد تولید ناخالص داخلی جهان

بر اساس آمارهای بانک جهانی^۲ نرخ رشد اقتصادی جهان طی ۱۰ سال گذشته از بیش از ۴ درصد در سال ۲۰۰۶ به ۲٫۱- در سال ۲۰۰۹ (به دلیل بحران مالی سال ۲۰۰۸) کاهش یافت. در سال ۲۰۱۰ این شاخص دوباره به سطح سال ۲۰۰۶ افزایش پیدا کرد لیکن پس از آن، طی سال‌های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۴ به کمتر از ۳ درصد در سال کاهش یافت. تولید ناخالص داخلی جهان در سال ۲۰۱۴ حدود ۵۸٫۱۵ هزار میلیارد دلار (به قیمت‌های ثابت سال ۲۰۰۵) بوده که نسبت به سال ۲۰۱۳ میلادی ۲٫۵ درصد رشد نشان می‌دهد.

۱. دانشجوی دکتری مالی دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات

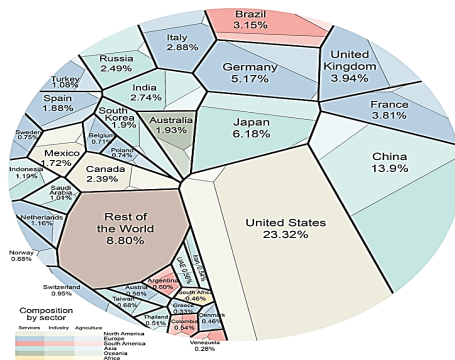
2. <http://databank.worldbank.org/>

نمودار ۱-۱- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی جهان طی سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۴



در این میان، ایالات متحده آمریکا به عنوان بزرگترین اقتصاد جهان بیش از ۲۳ درصد تولید ناخالص داخلی دنیا را به خود اختصاص داده و پس از آن چین با ۱۴ درصد در رتبه دوم قرار گرفته است. نکته حائز اهمیت در این بین سهم ۴۸ درصدی گروه کشورهای (Group of Seven) G7 از اقتصاد جهان است که در صورت افزودن اقتصاد چین به آن، ملاحظه می‌شود که حدود دو سوم از اقتصاد جهان در اختیار این ۸ کشور قرار گرفته است. لازم به ذکر است که بخش خدمات، نسبت به دو بخش صنعت و کشاورزی، از بیشترین سهم در تولید ناخالص داخلی جهان برخوردار است.

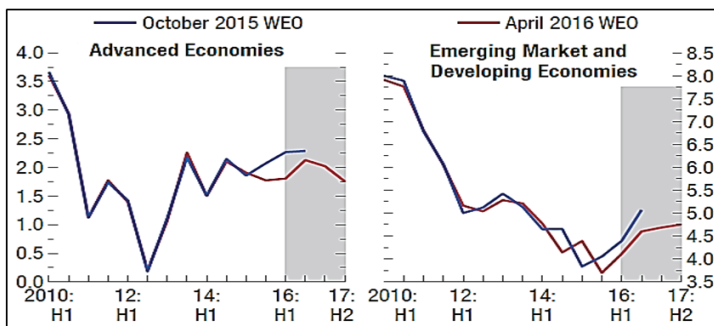
شکل ۱-۱- سهم کشورهای مختلف اقتصادی از تولید ناخالص داخلی جهان



۱. یک سازمان بین‌المللی است که در سال ۱۹۸۵ با هدف تسهیل همکاری‌های اقتصادی بین کشورهای بزرگ صنعتی جهان شامل کشورهای فرانسه، آلمان، بریتانیا، ایتالیا، ژاپن، ایالات متحده آمریکا و کانادا، شکل گرفت.

بر اساس گزارش «چشم‌انداز اقتصاد جهانی» ماه ژانویه ۲۰۱۶ بانک جهانی، رشد تولید ناخالص داخلی واقعی جهان در سال ۲۰۱۵ معادل ۲,۴ درصد برآورد شده که نسبت به برآورد این نهاد در ماه ژوئن سال ۲۰۱۵ حدود ۰,۴ درصد کمتر می‌باشد.^۱ آخرین برآورد صندوق بین‌المللی پول از رشد اقتصاد جهانی نشان‌دهنده رشد ۳,۱ درصدی این شاخص در سال ۲۰۱۵ میلادی است که نسبت به پیش‌بینی‌های این نهاد در ژانویه سال ۲۰۱۵ (۳,۳ درصد) حدود ۰,۲ درصد کاهش نشان می‌دهد.^۲ این تعدیل منفی‌ای در مورد تمامی کشورهای پیشرفته صنعتی، نوظهور و در حال توسعه صورت گرفته است. بر اساس آخرین گزارش چشم‌انداز اقتصاد جهانی صندوق بین‌المللی پول در آوریل سال ۲۰۱۶، کلیه برآوردهای این صندوق از رشد تولید ناخالص داخلی کشورهای اواسط سال ۲۰۱۵ دچار تعدیل منفی شده است.

نمودار ۱-۲- تعدیل روند رشد اقتصادهای پیشرفته، نوظهور و در حال توسعه



Source: Internainal Monetary Fund (IMF) (2016), *ibid*, p. 4.

دلایل گوناگونی به عنوان علت این موضوع برشمرده‌اند که از جمله مهمترین آنها می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

■ کاهش رشد اقتصادی آمریکا به دلیل کاهش صادرات، تضعیف تقاضای نهایی

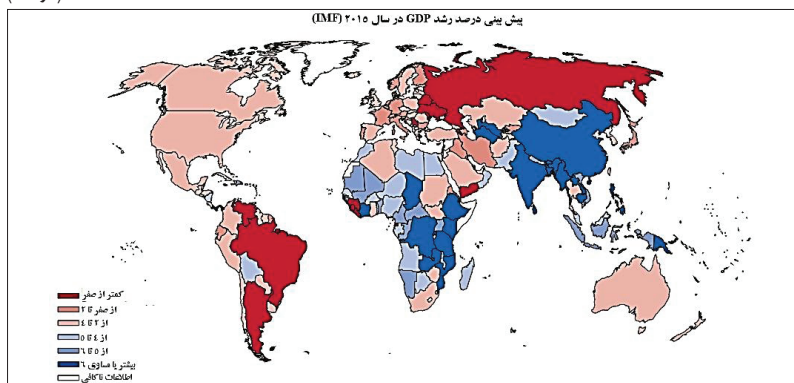
1. World Bank (2016), *Global Economic Prospects: Spillovers amid Weak Growth*.

2. Internainal Monetary Fund (IMF) (2016), *World Economic Outlook: Too Slow for Too Long*, April 2016.

- داخلی و کاهش سرمایه‌گذاری‌های غیرمسکونی
 - کاهش تولیدات صنعتی جهان، به ویژه کالاهای سرمایه‌ای (در بخش‌های انرژی و معدن)
 - کاهش رشد اقتصادی ژاپن (بیش از پیش‌بینی‌ها) به دلیل افت شدید مصرف خصوصی
 - رکود شدید اقتصادی برزیل
 - رکود شدید اقتصادی روسیه
 - افت فعالیت‌های تولید کارخانه‌ای چین
 - کاهش فعالیت‌های اقتصادی در صحرای آفریقا و خاورمیانه به دلیل کاهش قیمت‌های نفت، کاهش قیمت سایر کالاها و نزاع‌های داخلی و منطقه‌ای در برخی کشور^۱
- توزیع جغرافیایی سطوح مختلف رشد اقتصادی مطابق برآوردهای صندوق بین‌المللی پول در سال ۲۰۱۵ در شکل زیر نشان داده شده که بر اساس آن کشورهای جهان در قالب ۶ گروه مجزا طبقه‌بندی شده‌اند.

شکل ۱-۲- پیش‌بینی رشد تولید ناخالص داخلی کشورها در سال ۲۰۱۵

(درصد)



چنانچه ملاحظه می‌شود، رشد تولید ناخالص داخلی کشورهای پیشرفته صنعتی در

1. Internainal Monetary Fund (IMF) (2016), ibid, p. 1.

سال ۲۰۱۵ بین ۲ تا ۴ درصد برآورد شده است. در حالی که اغلب کشورهای آسیای جنوب شرقی به همراه هندوستان و برخی کشورهای آفریقایی نرخ‌های رشد بالاتر از ۴ درصد را تجربه می‌کنند. یکی از کشورهای مهم و تأثیرگذار در اقتصاد جهانی روسیه است که برآوردهای انجام شده نشان از رشد منفی اقتصادی این کشور در سال ۲۰۱۵ دارند. در این میان، ایران در رده کشورهای قرار گرفته که رشد اقتصادی بین صفر تا ۲ درصد را در سال مذکور تجربه می‌کند.

شایان ذکر است که رشد اقتصاد جهان در سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ میلادی توسط صندوق بین‌المللی پول به ترتیب ۳٫۲ و ۳٫۵ درصد پیش‌بینی شده است که نسبت به برآوردهای این نهاد در ژانویه سال ۲۰۱۶ به ترتیب ۰٫۲- و ۰٫۱- تعدیل خورده‌اند.^۱ بانک جهانی اما نگاه بدبینانه‌تری نسبت به این موضوع در سال‌های پیش‌رو دارد. براساس آخرین برآوردهای بانک جهانی نرخ رشد واقعی اقتصاد جهان در سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ به ترتیب ۲٫۹ و ۳٫۱ درصد خواهد بود که این دو رقم نسبت به پیش‌بینی‌های ماه ژوئن سال ۲۰۱۵ این بانک به ترتیب ۰٫۴- و ۰٫۱- کاهش نشان می‌دهند.^۲ بر اساس این پیش‌بینی‌ها رشد اقتصادی کشورهای پیشرفته تا سال ۲۰۱۷ تغییر چندانی نخواهد کرد؛ در حالی که نرخ رشد اقتصادی کشورهای نوظهور و در حال توسعه از ۴ به ۴٫۶ درصد افزایش پیدا خواهد کرد.

جدول ۱-۱- برآورد و پیش‌بینی رشد تولید ناخالص داخلی در گروه‌های کشوری مختلف

(درصد)

شرح	۲۰۱۵	۲۰۱۶	۲۰۱۷
کشورهای پیشرفته صنعتی	۱٫۹	۱٫۹	۲٫۰
کشورهای نوظهور و در حال توسعه	۴٫۰	۴٫۱	۴٫۶

Source: International Monetary Fund (IMF) (2016), *ibid*, p. 2.

1. International Monetary Fund (IMF) (2016), *ibid*, p. 2.

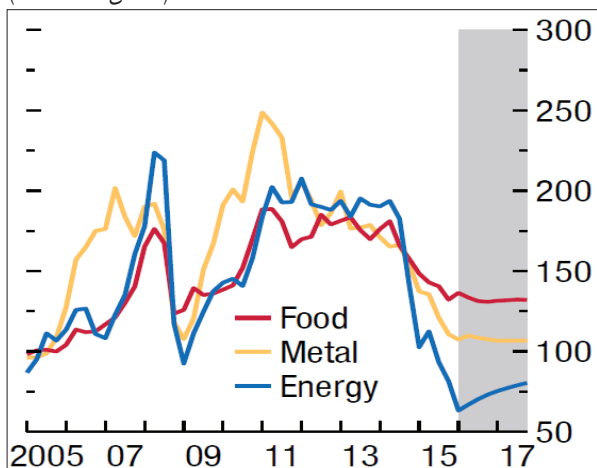
2. World Bank (2016), *ibid*.

۲-۱- تغییر شاخص قیمت‌های جهانی کالاها

قیمت‌های جهانی گروه‌های کالایی انرژی، فلزات و غذا از سال ۲۰۱۴ میلادی رو به افول گذاشته‌اند. در این میان شاخص قیمت انرژی (بر مبنای قیمت‌های سال ۲۰۰۵) با بیشترین کاهش مواجه شده است. قیمت فلزات تقریباً به سطح قیمت‌های سال ۲۰۰۵ کاهش یافته و شاخص قیمت محصولات غذایی از بیش از ۱۵۰ در سال ۲۰۱۴ به زیر ۱۳۰ در سال ۲۰۱۵ رسیده است. پیش‌بینی‌های صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی در زمینه تغییرات شاخص‌های قیمت این سه گروه کالایی حاکی از آن است که در سال ۲۰۱۶ قیمت انرژی رشدی نسبی، غذا روندی با ثبات و قیمت فلزات اندکی کاهش خواهد یافت. لذا می‌توان انتظار داشت که صنایع مرتبط با تولید کالاهای بخش انرژی طی سال‌های پیش‌رو از رشد نسبی این بخش منتفع گردند.

نمودار ۳-۱- روند تغییرات و پیش‌بینی قیمت‌های جهانی نفت، غذا و فلزات

(شاخص، ۲۰۰۵=۱۰۰)



Source: International Monetary Fund (IMF) (2016), *ibid*, p. 5.

روند تغییرات تاریخی شاخص‌های جهانی قیمت طلا را می‌توان در نمودار صفحه بعد ملاحظه کرد.

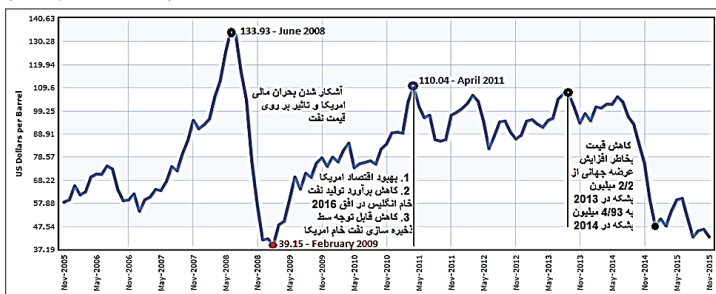
نمودار ۱-۴- روند تاریخی قیمت طلای سال‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۵



همانطور که ملاحظه می‌شود، طی دو سال اخیر قیمت طلا کاهش بسیار محسوسی داشته که دلایل اصلی آن را می‌توان کاهش ۲۶ درصدی ذخایر طلای صندوق‌های قابل معامله در بورس آمریکا و گرفتن تأیید از کنگره جهت حمله به سوریه توسط دولت این کشور عنوان کرد. پیش‌بینی روندهای آتی نشان می‌دهد که قیمت طلا در پایان سال ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ به ترتیب به ۱۰۳۱ و ۹۷۱ دلار در هر اونس کاهش یابد. در نمودار زیر تغییرات قیمت‌های جهانی نفت طی یک دهه گذشته به همراه توضیحات مرتبط با هر یک از این تغییرات ارائه شده است. به نظر می‌رسد در سال جاری در صورت عدم بروز اتفاقات خاص سیاسی در منطقه خاورمیانه، که بستر بروز اتفاقات زیادی می‌باشد، قیمت‌های فعلی از ثبات نسبی به همراه اندکی رشد برخوردار گردند.

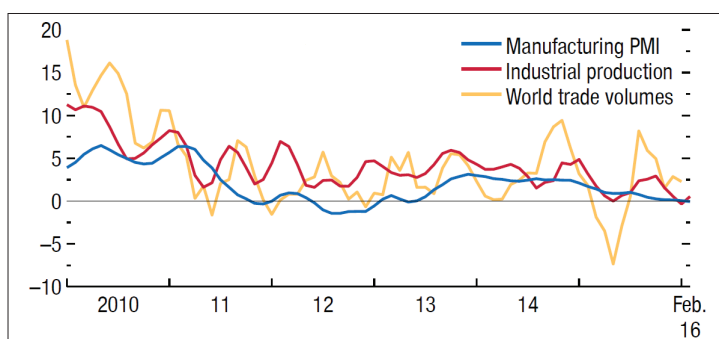
نمودار ۱-۵- روند تغییرات قیمت نفت خام WTI

(دلار در ازای هر بشکه)



علاوه بر این توجه به روند شاخص‌های صنعتی جهان در شرایط فعلی اقتصاد جهانی حائز اهمیت است. برای نشان دادن این روندها از سه شاخص مدیران خرید (PMI)^۱ تولیدات کارخانه‌ای، تولیدات صنعتی و حجم مبادلات جهانی استفاده شده و در نمودار زیر روند تغییرات آنها طی سال‌های گذشته ارائه شده است.

نمودار ۱-۶- روند تغییرات شاخص‌های صنعتی طی سال‌های ۲۰۱۰-۲۰۱۵



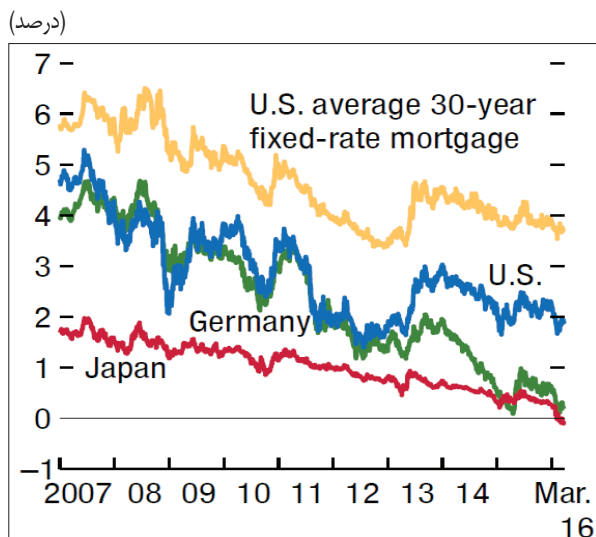
همانطور که ملاحظه می‌شود، حجم مبادلات جهانی طی سال‌های اخیر کاهش چشمگیری داشته است که بیشتر این کاهش مربوط به صادرات و واردات کشور چین می‌باشد و به نظر می‌رسد تا زمان تداوم این وضعیت، حجم مبادلات همچنان در سطح نسبتاً پایینی قرار داشته باشد.

یکی از فاکتورهای مهم تأثیرگذار بر فعالیت‌های صنعتی از طریق تحرک بازارهای سرمایه، نرخ‌های بهره بانکی است. طی سال‌های اخیر روند رو به کاهش این نرخ در کشورهای مختلف، افزایش نسبت P/E را به دنبال داشته و تداوم روند موجود، اعم از فدرال رزرو، توجیه‌کننده رشد شاخص‌های بورس در کشورهای مختلف جهان می‌باشد. نمودارهای صفحه بعد روند کاهشی تغییرات نرخ‌های بهره در ایالات متحده، آلمان، ژاپن و ایتالیا در کنار روند افزایشی مقدار P/E و ارزش بازار

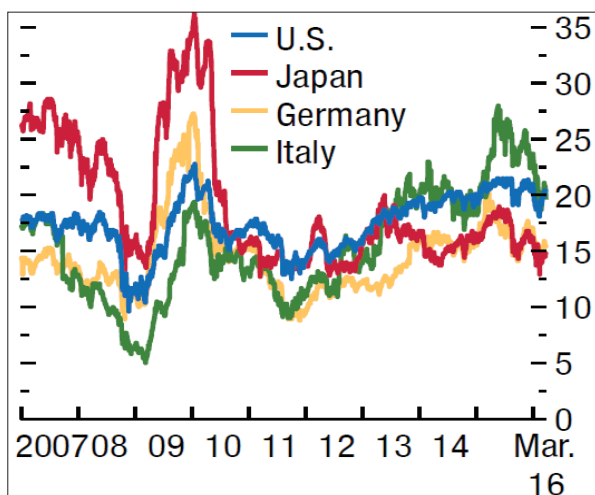
۱. این شاخص سنج‌های از سلامت اقتصادی در بخش تولیدات کارخانه‌ای است که ترکیبی از پنج شاخص عمده می‌باشد: سفارشات جدید خرید، سطوح موجودی، تولید، تحویل کالا و محیط اشتغال.

سرمایه این کشورها را طی سال‌های اخیر نشان می‌دهد.

نمودار ۷-۱- روند تغییرات نرخ بهره بانکی

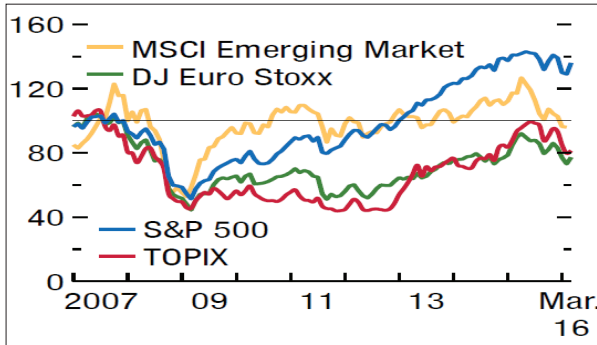


نمودار ۸-۱- نسبت قیمت به درآمد (P/E)



نمودار ۱-۹- شاخص بازارهای سهام

(۱۰۰=۲۰۰۷، پول رایج ملی)



۱-۳- وضعیت اقتصادی کشورهای جهان

در این بخش به بررسی وضعیت فعلی اقتصاد کشورهای مختلف جهان پرداخته می‌شود. در ابتدا اقتصاد کشورهای ایالات متحده، چین و حوزه یورو، که بیشترین سهم در اقتصاد جهانی را دارند، از منظر اجزای GDP، چالش‌های اقتصادی و تراز تجاری مورد بررسی قرار گرفته و سپس اوضاع اقتصادی کشورهای منطقه خاورمیانه با تأکید بر نقش نفت تشریح می‌گردد.

● ایالات متحده آمریکا

اقتصاد ایالات متحده در سال‌های اخیر با وجود بهبود نسبی پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸، هنوز هم دارای مشکلات و چالش‌های متنوعی است که مهم‌ترین آنها عبارتند از:

- تعیین نرخ بهره توسط فدرال رزرو (تأثیرگذار بر سایر بندها)
- نحوه نرمال‌سازی تدریجی قوانین پولی و مالی
- ایجاد یک اجماع سیاسی در رابطه با طرح تثبیت مالیاتی
- اصلاحات بخش عرضه اقتصاد برای رشد میان‌مدت اقتصاد از طریق سیستم مالیاتی
- اصلاحات مهاجرت

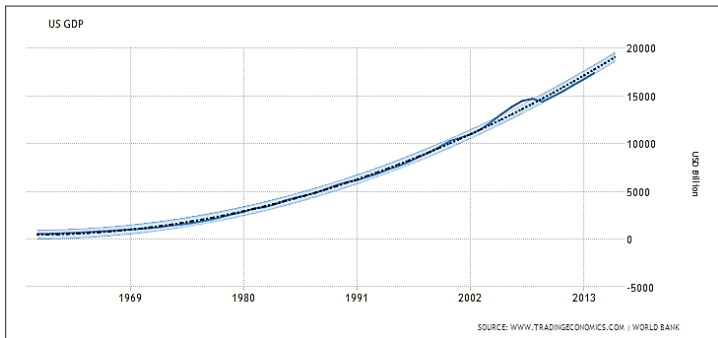
■ سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها

نکته مهم در رابطه با مشکلات و چالش‌های فوق این است که به صورت ذاتی بعضی از آنها بار منفی ندارد بلکه در صورت تصمیم‌گیری‌های اشتباه در آن حوزه مخاطرات زیادی ممکن است ایجاد گردد.

با وجود افت نسبی تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۰۹ (رشد منفی ۲ درصد) به دلیل بحران مالی سال ۲۰۰۸، اقتصاد این کشور پس از آن به طور متوسط سالانه ۲ درصد رشد کرده است. روند گذشته و پیش‌بینی کوتاه‌مدت تغییرات تولید ناخالص داخلی آمریکا بر اساس اطلاعات ارائه شده از جانب صندوق بین‌المللی پول، در نمودار زیر ارائه شده است.

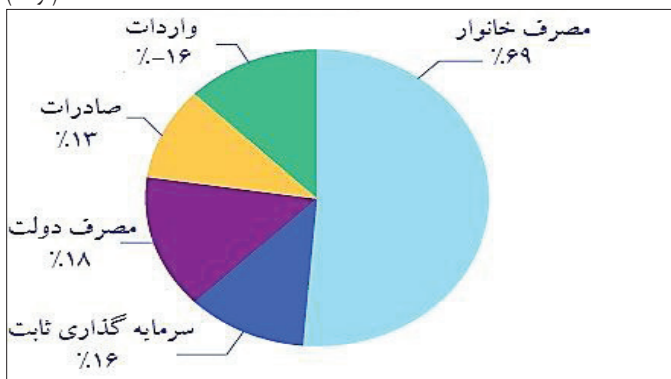
نمودار ۱-۱۰- پیش‌بینی روند آتی تولید ناخالص داخلی ایالات متحده آمریکا

(میلیارد دلار)



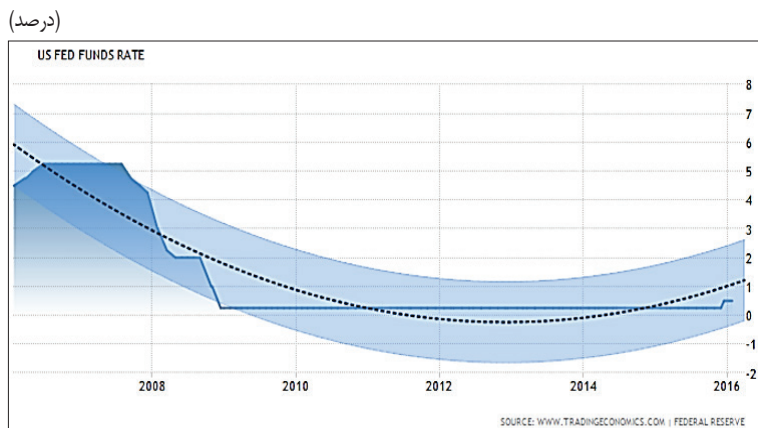
بر این اساس، نرخ رشد اقتصادی این کشور طی سال‌های ۲۰۱۶، ۲۰۱۷ و ۲۰۲۱ به ترتیب ۱،۹، ۲،۰ و ۱،۸ درصد پیش‌بینی می‌شود. به عبارت دیگر برآوردها نشان می‌دهند که تولید ناخالص داخلی آمریکا طی سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۲۰ در حدود ۱۷ تا ۲۰ درصد رشد کند. بررسی سهم هر یک از اجزای تولید ناخالص داخلی در آمریکا نشان می‌دهد که تقریباً دو سوم اقتصاد این کشور به بخش «مصرف خانوار» اختصاص دارد و پس از آن مصارف دولتی با ۱۸ درصد از تولید کل در رتبه دوم واقع شده است.

نمودار ۱-۱۱- سهم اجزای مختلف تولید ناخالص داخلی ایالات متحده آمریکا
(درصد)



نرخ بهره بانکی، به عنوان یکی از مهمترین عوامل تأثیرگذار بر سایر فضای عمومی اقتصاد و نیز بازارهای مالی، از سال ۲۰۰۹ در نرخ ۰٫۲۵ درصد ثابت شده بود. اما در سال گذشته میلادی فدرال رزرو تصمیم به افزایش این نرخ گرفت به طوری که این نرخ در ژانویه سال ۲۰۱۶ به ۰٫۵ درصد افزایش یافت.

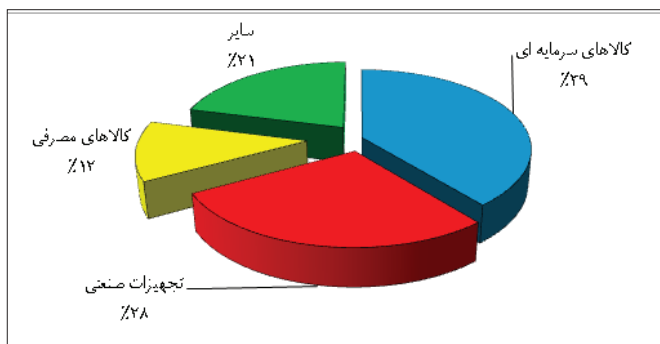
نمودار ۱-۱۲- روند نرخ بهره ایالات متحده آمریکا



شکل صفحه بعد اجزای مختلف اقلام صادراتی ایالات متحده، که ۱۳ درصد از GDP این کشور را تشکیل می‌دهد، را نشان می‌دهد. بر این اساس صادرات کالاهای

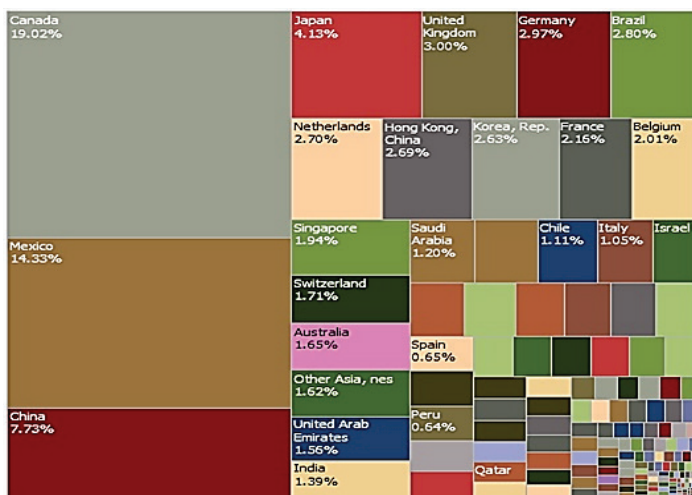
سرمایه‌ای و تجهیزات صنعتی به ترتیب با ۳۹ و ۲۸ درصد از بیشترین سهم در بین سایر اقلام صادراتی برخوردارند.

نمودار ۱-۱۳- ترکیب اقلام صادراتی ایالات متحده آمریکا در سال ۲۰۱۴



بررسی شرکای مهم تجاری آمریکا نشان می‌دهد کشورهای کانادا، مکزیک و چین سه مقصد مهم صادراتی این کشور به شمار می‌روند به طوری که در مجموع ۴۱ درصد صادرات ایالات متحده در سال ۲۰۱۴ به این سه کشور انجام شده است.

شکل ۱-۳- مقصدهای صادراتی ایالات متحده آمریکا در سال ۲۰۱۴



شایان ذکر است، در رابطه با علل تعدیل رشد اقتصاد جهانی از ۳,۳ درصد به ۳,۱ درصد که در بخش اول گزارش حاضر مطرح شد، هرگونه مشکل در کانال‌های ارتباطی بین کشورهای آمریکا و کانادا می‌تواند ۲۰ درصد از سهم ۱۳ درصدی صادرات در GDP آمریکا را دچار خدشه نماید.

در میان بازارهای سهام، آمریکا با بزرگ‌ترین بازار سهام پس از سه سال رشدهای دو رقمی، با افت حدود ۰,۸ درصدی مواجه شد که بدترین عملکرد این کشور از سال ۲۰۰۸ محسوب می‌شود. در شرایطی که شاخص S&P و داو جونز با کاهش مواجه شدند، شاخص نزدک با افزایش ۵,۵ درصدی همراه شد که عمده افزایش آن با حمایت نمادهای بزرگ حوزه فناوری (به جز اپل) و بایوفناوری صورت گرفت. در سال ۲۰۱۵، کمترین میزان عرضه اولیه (IPO) از سال ۲۰۰۹ در آمریکا انجام شد. همچنین اوراق قرضه کم‌اعتبار (junk bonds) برای نخستین بار از سال ۲۰۰۸ تاکنون با افت مواجه شدند؛ موضوعی که بر نگرانی از آینده سرمایه‌گذاری‌های پرریسک به‌ویژه در حوزه نفت تأکید دارد.

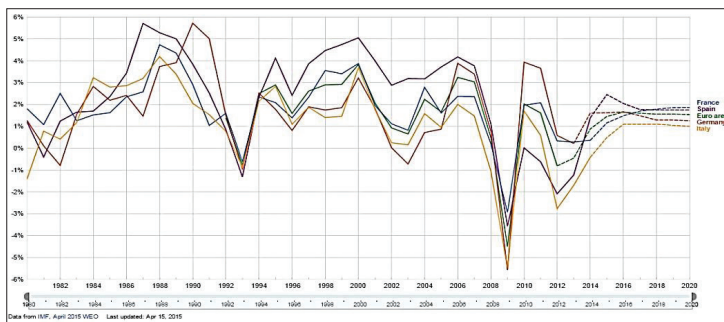
● حوزه اقتصادی یورو

حوزه یورو در شرایط فعلی با چالش‌ها و مشکلات مختلفی مواجه است که اقتصاد آن را دستخوش تحولات منفی کرده است. مهمترین این چالش‌ها عبارتند از:

- حوادث تابستان گذشته که پیش‌بینی‌های مختلف در رابطه با احیای اقتصاد یورو را مجدداً سست کرد
 - مناقشه یونان با سایر کشورهای حوزه یورو
 - رکود اقتصادی چین و تضعیف بازار صادراتی حوزه یورو (تأثیر بالا در دورنمای تراز تجاری)
 - افزایش نرخ‌های بهره واقعی بعثت تورم پایین سراسری در حوزه یورو
 - تداوم بدهی و بیکاری بالا در حوزه یورو با وجود پیش‌بینی کاهش در آینده
- نمودار صفحه بعد روند تاریخی نرخ رشد تولید ناخالص داخلی کشورهای نظیر آلمان،

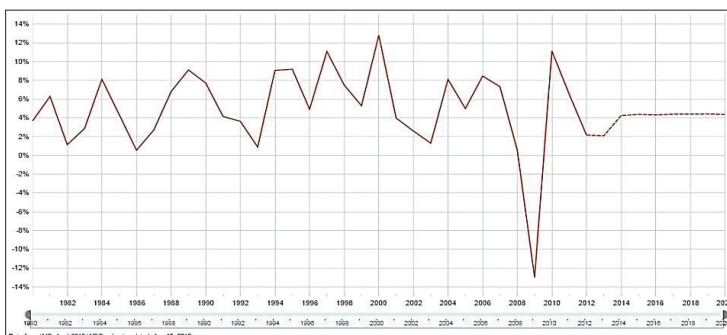
ایتالیا، فرانسه، اسپانیا و کل حوزه یورو به همراه پیش‌بینی ۵ سال آینده آن را نشان می‌دهد. چنانچه ملاحظه می‌شود، روند با ثباتی (نرخ رشدی بین ۱ تا ۲ درصد) برای اقتصادهای این حوزه طی سال‌های ۲۰۱۶ تا ۲۰۲۰ پیش‌بینی می‌گردد.

نمودار ۱-۱۴- روند نرخ رشد تولید ناخالص داخلی کشورهای حوزه یورو



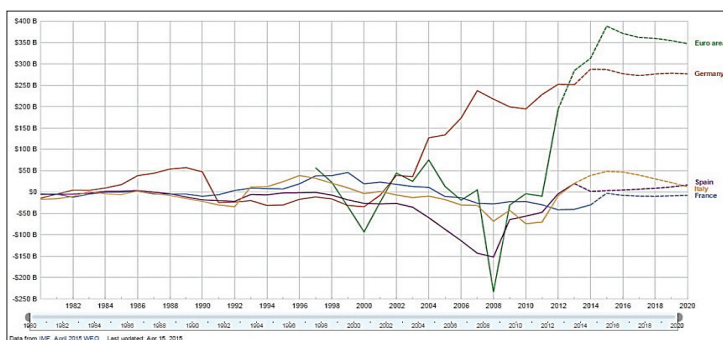
بررسی وضعیت تجارت خارجی نشان می‌دهد یکی از شرکای اصلی حوزه یورو در بخش صادرات، کشور چین می‌باشد که تحولات اقتصادی آن تأثیر مهمی بر روند صادرات این حوزه دارد. نمودار زیر تغییرات «درصد رشد صادرات» آن طی سال‌های گذشته همراه با پیش‌بینی پنج سال آینده را نشان می‌دهد.

نمودار ۱-۱۵- روند نرخ رشد صادرات کشورهای حوزه یورو



با وجود آشکار شدن اخیر رکود اقتصادهای نوظهور اعم از چین، مصرف‌کنندگان هنوز هم عامل اصلی رشد اقتصادی حوزه یورو می‌باشند و لذا می‌توان ثبات نسبی را با شتاب بسیار جزیی در میزان رشد صادرات برای افق ۵ ساله آتی این حوزه پیش‌بینی کرد. در چنین شرایطی، تراز تجاری حوزه یورو طی دو سال اخیر از رشد بسیار مناسبی برخوردار بوده، به طوری که طبق اطلاعات ارائه شده از سوی صندوق بین‌المللی پول، از سال ۲۰۰۸ با تراز منفی ۲۲۵ میلیارد دلار به تراز مثبت ۳۷۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۵ افزایش یافته است.

نمودار ۱-۱۶- روند نرخ رشد صادرات کشورهای حوزه یورو



با این وجود و بر خلاف عملکرد مطلوب حوزه یورو در احیای تراز تجاری خود طی ۷ ساله گذشته، صندوق بین‌المللی پول برای سال‌های ۲۰۱۶ تا ۲۰۲۰ کاهش حدودی ۵۰ میلیارد دلاری، به دلیل رکود اقتصادی چین و پیش‌بینی تداوم آن، را در این زمینه پیش‌بینی می‌کند. بازارهای سهام در اروپا رفتار یکنواختی نداشتند و برخی از آنها با رشدهای نسبتاً مناسب و بعضاً با زیان‌های سنگین مواجه شدند. ایرلند با رشد ۲۸ درصدی، بهترین عملکرد را در میان بازارهای سهام اروپا به‌ثبت رساند. این در حالی بود که بورس یونان افت حدود ۵۸ درصدی را تجربه کرد. موضوعی که عمده‌تاً تحت تأثیر بحران دهه‌ی در این کشور بود. در مجموع کل بازارهای سهام اروپا توانستند رشد حدود ۲ درصدی و در حوزه یورو رشد ۸ درصدی را به ثبت برسانند. این رشدهای اسمی

ناشی از تضعیف ارزش یورو در برابر دلار بوده است به گونه‌ای که اگر تغییرات بازارهای سهام اروپا را با نرخ دلار آمریکا محاسبه کنیم در مجموع زیان حدود ۵ درصدی را نشان می‌دهد. بانک مرکزی اتحادیه اروپا به منظور جلوگیری از کاهش رشد اقتصادی و تورم منفی، اوایل سال ۲۰۱۵، اقدامات انبساطی را آغاز کرد. بر اساس برنامه این بانک، مقرر شد ماهانه ۶۰ میلیارد یورو (در مجموع به ارزش ۱۱۰۰ میلیارد یورو) سیاست تسهیل پولی در این کشورها انجام شود. همچنین در بررسی سهام فعال در اقتصاد اروپا مشاهده می‌شود سهم شرکت‌های وابسته به کالاها بر افت شاخص‌های سهام بسیار پررنگ بوده است. به عنوان مثال، سهام شرکت‌های معدنی آنگلو آمریکن، گلنکور و سیدریل به ترتیب ۷۵، ۷۰ و ۶۵ درصد کاهش را در سال ۲۰۱۵ تجربه کردند. در مقایسه عملکرد بازارهای سهام اروپایی، کاهش ارزش یورو نسبت به دلار کاملاً مشهود است و در نتیجه اختلاف میان تغییرات شاخص بازارهای سهام بر اساس پول محلی در مقایسه با دلار آمریکا بسیار زیاد است. این در حالی است که کشوری مانند سوئیس با واحد پول فرانک، تغییرات شاخص سهام آن در دو حالت تفاوت زیادی را نشان نمی‌دهد. علت این امر را می‌توان در عدم افت ارزش پول ملی این کشور در مقایسه با دلار دانست.

● چین

اقتصاد چین در سال‌های اخیر دچار رکود شده است. رشد اقتصادی این کشور در فصول اول و دوم ۲۰۱۵ حدود ۷ درصد بوده که این میزان کمترین میزان ثبت‌شده از سال ۲۰۰۹ می‌باشد. چالش‌های اقتصادی که چین در حال حاضر با آن مواجه است عبارتند از:

- کمترین نرخ رشد تولیدات صنعتی از سال ۲۰۰۹
 - ترافیک بسیار پایین حمل و نقل ریلی نسبت به سال گذشته
 - تقویت بخش خدمات در اقتصاد چین
- مواجهه با هر یک از این چالش‌ها نیاز به برنامه‌ریزی طولانی مدت دارد. بر

اساس پیش‌بینی‌های صورت گرفته توسط بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول و مؤسسات تحقیقات مالی اعم از دلویت^۱ دورنمای متغیرهای اقتصادی چین را می‌توان در چند مورد زیر خلاصه کرد:

- وجود ظرفیت خالی قابل توجه در صنایع سنگین
- کاهش سرمایه‌گذاری خارجی در چین
- کاهش صادرات چین به علت کاهش تقاضای جهانی
- کاهش قدرت یوان در برابر یورو و ین و ثبات نرخ برابری یوان/دلار با وجود افزایش اخیر ارزش دلار

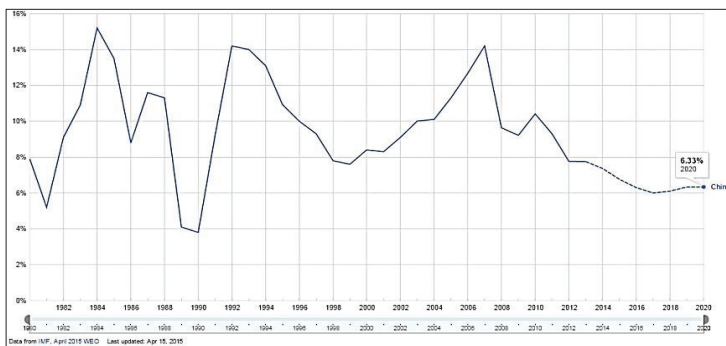
نشانه‌های این رکود را همچنین می‌توان در سقوط محسوس شاخص بورس شانگهای بعد از ماه ژوئن ۲۰۱۵ ملاحظه کرد.

نمودار ۱-۱۷ - شاخص بورس شانگهای چین



نمودار زیر روند تاریخی رشد GDP چین به همراه پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول تا سال ۲۰۲۰ را نشان می‌دهد.

نمودار ۱-۱۸- روند تاریخی رشد اقتصادی چین و پیش‌بینی آن تا سال ۲۰۲۰

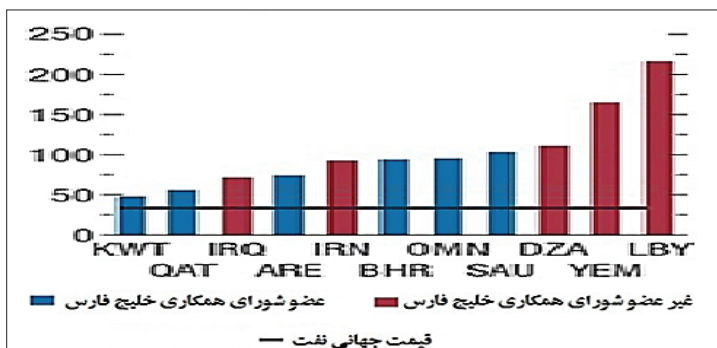


مطابق نمودار فوق، در سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ یک کاهش نسبی و بعد از آن تا سال ۲۰۲۰ ثبات نسبی در رشد اقتصادی چین پیش‌بینی می‌شود.

● کشورهای منطقه خاورمیانه (با تأکید بر نقش نفت)

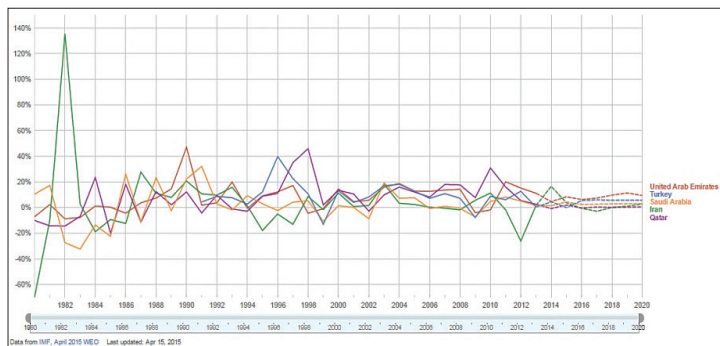
منطقه خاورمیانه از کشورهایی تشکیل شده که نفت یکی از اصلی‌ترین محصولات آنها به شمار می‌رود. لذا تغییرات قیمت نفت می‌تواند تأثیر محسوسی بر رشد اقتصادی و تأمین منابع بودجه‌ای آنها داشته باشد. نمودار زیر حداقل قیمت نفت که قادر به پوشش کامل بودجه‌های سالانه هر یک از کشورهای نفت‌خیز این منطقه می‌باشد را نشان می‌دهد.

نمودار ۱-۱۹- حداقل قیمت نفت برای تأمین بودجه کشورهای نفت‌خیز خاورمیانه



طبق نمودار فوق، انعطاف‌پذیرترین کشور در بین کشورهای منطقه در برابر نوسانات نفت، کویت و شکننده‌ترین آن لیبی است. ایران نیز به عنوان یک کشور غیرعضو شورای همکاری خلیج فارس، طبق اظهار نظر صندوق بین‌المللی پول، در سال ۲۰۱۵ نیازمند برخورداری از نفت ۹۰ دلاری برای تأمین مالی بودجه داخلی خود می‌باشد. همچنین بر اساس گزارش‌های صندوق بین‌المللی پول، پیش‌بینی می‌شود که کشورهای این منطقه در بخش صادرات با روندی با ثبات طی پنج سال آینده روبرو باشند.

نمودار ۱-۲۰- روند گذشته صادرات کشورهای خاورمیانه و پیش‌بینی آن تا سال ۲۰۲۰

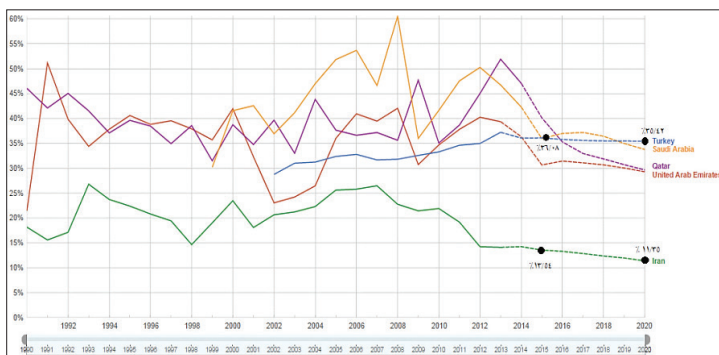


نکته مهم این پیش‌بینی، قرار داشتن ایران در خط صفر درصد رشد میزان صادرات می‌باشد؛ در صورتی که کشورهای اعم از ترکیه و عربستان در سطح بالاتری از درصد رشد صادرات قرار دارند. لازم به ذکر است که تأثیر شرایط پسابرجام بر اقتصاد و تجارت خارجی ایران در پیش‌بینی‌ها اعمال نشده و از طرفی به نظر می‌رسد به علت عدم اجرای بسیاری از توافقنامه‌های اقتصادی ایران با کشورهای دیگر در مدت کوتاه، سازمان‌های بین‌المللی به ویژه صندوق بین‌المللی پول آثار پسابرجام را تا مدت زیادی در این محاسبات لحاظ نکند.

یکی از موارد بسیار مهم و تأثیرگذار در اقتصاد کشور این منطقه، سهم درآمدهای عمومی دولت از تولید ناخالص داخلی می‌باشد که روند گذشته آن به همراه پیش‌بینی تا سال ۲۰۲۰ برای برخی کشورهای منطقه در نمودار ذیل ارائه شده است.

نمودار ۱-۲۱- سهم درآمدهای عمومی دولت از GDP در کشورهای خاورمیانه

و پیش‌بینی آن تا سال ۲۰۲۰



با توجه به آمارهای صندوق بین‌المللی پول، پیش‌بینی می‌شود که طی ۵ سال آینده سهم درآمدهای عمومی دولت از GDP در کشورهای منطقه خاورمیانه کاهش پیدا کند. این میزان در ایران، با ۱۶ درصد کاهش به ۱۱,۳۵ درصد در سال ۲۰۲۰ می‌رسد.

۱-۴- جمع‌بندی

با ورود چین شرایطی، سال ۲۰۱۶ یکی از سال‌های سخت اقتصاد جهانی خواهد بود. گرچه برخی کارشناسان عملکرد سال ۲۰۱۵ بازارهای سهام را زمینه‌ای برای رشد قیمت سهام در سال ۲۰۱۶ می‌دانند، اما ابهامات بسیاری در این زمینه وجود دارد. در مهمترین آنها می‌توان به نگرانی درباره اقتصاد چین و بحث بدهی‌های دلاری اقتصادهای نوظهور اشاره کرد. اگر چین نتواند رشد اقتصادی خود را تقویت و قیمت پایین کالاها خام بر اقتصادهای نوظهور فشار بیشتری وارد کند، احتمال به وجود آمدن شوکی دیگر در اقتصاد جهانی وجود دارد. از سوی دیگر، شتاب افزایش نرخ بهره توسط فدرال رزرو آمریکا، بحث دیگری است که اقتصادهای دنیا را نگران کرده است. اگر این بانک مرکزی با شتاب زیادی نرخ سود را افزایش دهد، به نوعی تقاضای جهانی یا به عبارتی نقدینگی جهانی را کاهش خواهد داد. موضوعی که در شرایط ضعف اقتصادهای جهانی ممکن است شرایط را به بحران

نزدیک کند. بحث انتخابات ریاست جمهوری آمریکا نیز یکی دیگر از ریسک‌های سیاسی پیش روی بازارها محسوب می‌شود. شخص اول اجرایی در بزرگ‌ترین اقتصاد دنیا قطعاً بر بازارهای مالی اثرگذار خواهد بود.

فصل دوم: بازار جهانی نفت

رضا میرزا ابراهیمی^۱

۱-۲- شرایط فعلی بازار جهانی نفت

قبل از سال ۲۰۰۸ میلادی بازار جهانی نفت همواره با روندهای صعودی قیمت‌های نفت مواجه بود. به عنوان مثال، قیمت نفت وست تگزاس اینترمدییت (WTI) آمریکا از حدود ۲۶ دلار در هر بشکه با افزایش ۳٫۸ برابری به ۹۹٫۷ دلار در هر بشکه در سال ۲۰۰۸ افزایش یافت. اما با وقوع بحران مالی در این سال، قیمت‌های جهانی نفت نیز با کاهش شدید مواجه گردید. به طوریکه قیمت WTI در سال ۲۰۰۹ به ۴۶٫۷ دلار در هر بشکه کاهش پیدا کرد (حدود ۴۰ درصد کاهش نسبت به سال ۲۰۰۸). پس از آن، قیمت‌های مذکور تا سال ۲۰۱۳ دوباره روند صعودی به خود گرفت. اما از اواسط سال ۲۰۱۴ و آغاز سال ۲۰۱۵ روندهای قیمتی مجدداً معکوس شد که تا به امروز نیز ادامه دارد. رکوردهای ثبت‌شده سطوح قیمتی جدید در یک دهه گذشته بی‌سابقه می‌باشند. به گونه‌ای که قیمت نفت WTI در برخی از روزهای دو ماه ابتدای سال ۲۰۱۶ به زیر ۳۰ دلار در هر بشکه نیز رسیده است. روند مشابهی را در زمینه قیمت سبید نفتی اوپک و نفت برنت دریای شمال طی همین مدت می‌توان ملاحظه کرد.

۱. کارشناس اقتصادی موسسه سیاست پژوهی صندوق بازنشستگی کشوری

نمودار ۲-۱- قیمت نفت وست تگزاس اینترمدییت طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۶



نمودار ۲-۲- قیمت نفت برنت دریای شمال طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۶



اغلب بررسی‌ها و گزارش‌های کارشناسی ریشه بروز چنین شرایطی را در قانون عرضه و تقاضای نفت می‌دانند؛ چراکه شواهد و قراین موجود در بازارهای نفت پس از بحران مالی سال ۲۰۰۸ نشان‌دهنده پیشی گرفتن تولید و عرضه نفت بر تقاضای آن در مقیاس جهانی می‌باشد.

۲-۲- دلایل کاهش قیمت‌های جهانی نفت

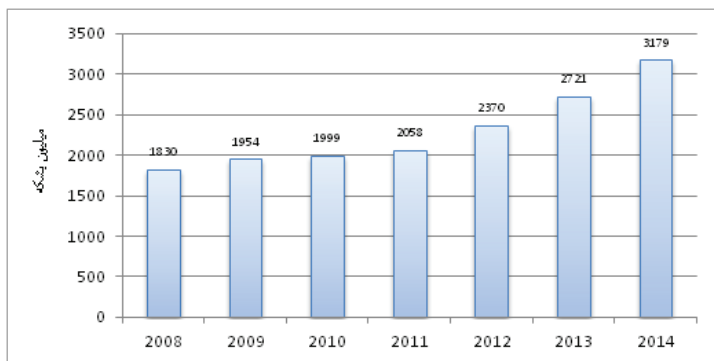
مهمترین دلایل کاهش قیمت‌های جهانی نفت، گذشته از تحلیل‌های مرتبط با مسائل سیاسی، را می‌توان در دو بعد عرضه و تقاضای این کالای اقتصادی طی سال‌های اخیر

جستجو کرد. بدیهی است با پیشی گرفتن عرضه هر کالای اقتصادی بر تقاضای آن در بازار و ایجاد مازاد عرضه، می‌توان انتظار کاهش قیمت را داشت. میزان کاهش قیمت بستگی به سطح حساسیت (کشش) تقاضای آن کالا به تغییرات قیمت دارد. در ادامه به بررسی وضعیت بازار جهانی نفت از این دو منظر پرداخته می‌شود.

۲-۱- افزایش تولید و عرضه نفت خام

یکی از مهمترین دلایل افزایش عرضه نفت طی سال‌های اخیر، استخراج منابع نفت شیل (سنگ نفت یا سنگ نفت‌زا) در کشورهای آمریکای شمالی (ایالات متحده آمریکا و کانادا) می‌باشد.^۱ استخراج منابع نفت و گاز از منابع مذکور رخداد جدیدی نیست و بیش از ۱۰۰ سال در بخش‌هایی از آمریکا و جهان مطرح بوده است اما به دلیل قیمت‌های پایین نفت و گاز معمولی و فناوری‌های غیراقتصادی استفاده از ذخایر نامتعارف رایج نبود. با افزایش شدید قیمت‌های جهانی نفت پس از بحران مالی ۲۰۰۸، سرمایه‌گذاری برای توسعه فناوری و تولید نفت از این ذخایر از توجیه اقتصادی - فنی برخوردار گردید. بر این اساس، تولید نفت آمریکا از ۵ میلیون بشکه در روز در سال ۲۰۰۸ با ۷۴ درصد افزایش به ۸٫۷ میلیون بشکه در روز در سال ۲۰۱۴ رسید.^۲

نمودار ۲-۳- تولید سالانه نفت خام ایالات متحده آمریکا

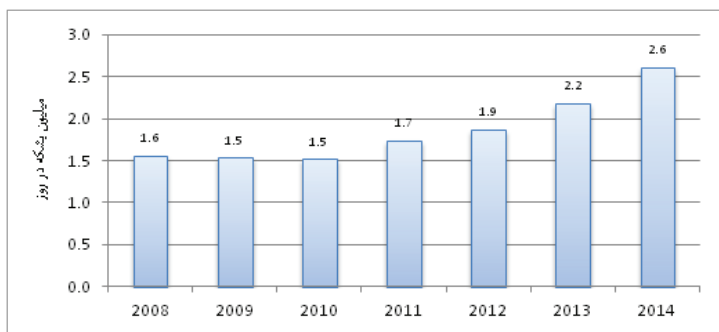


۱. بیشترین منابع نفت شیل جهان در ایالت کلرادو ایالات متحده آمریکا واقع شده که دارای منابع بالغ بر ۳٫۳ تریلیون تن می‌باشد.

2. OPEC (2015), Annual Statistical Bulletin.

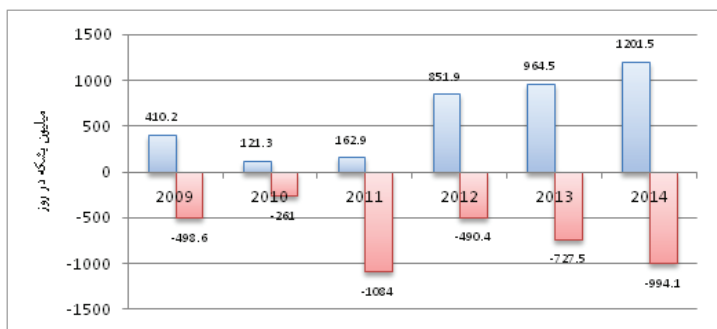
نتیجه این افزایش تولید در ایالات متحده، کاهش قابل توجه حجم واردات نفت خام این کشور بوده است. به طوریکه از ۹,۸ میلیون بشکه در روز در سال ۲۰۰۸ با ۲۴ درصد کاهش به ۷,۴ میلیون بشکه در روز در سال ۲۰۱۴ کاهش یافته است. از طرفی دیگر برداشت‌های عظیم منابع نامتعارف نفت شیل سبب افزایش توان صادرات نفت کشورهای آمریکا و کانادا طی سال‌های اخیر شده است. طی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۴ مجموع صادرات نفت خام آنها از ۱,۵۶ میلیون بشکه در روز با ۶۷ درصد افزایش به بیش از ۲,۶ میلیون بشکه در روز رسیده است.

نمودار ۲-۴- صادرات سالانه نفت خام منطقه آمریکای شمالی



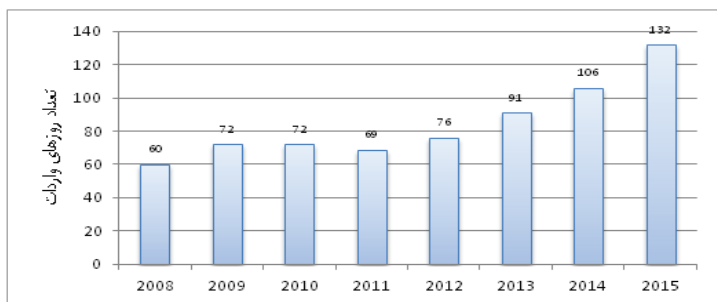
لازم به ذکر است که کاهش تولید نفت برخی کشورهای مهم تولیدکننده همچون ایران، لیبی و سودان، که در سال‌های گذشته بر اثر تحریم‌های بین‌المللی و یا منازعات داخلی اتفاق افتاد، از طریق افزایش تولید ایالات متحده به طور کامل جبران شده است. به گونه‌ای که حتی طی سال‌های ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۴ افزایش تولید آمریکا به تنهایی بیش از کاهش تولید نفت کشورهای مذکور بوده است.

نمودار ۲-۵- افزایش تولید نفت خام ایالات متحده و کاهش تولید سایر کشورها



از طرف دیگر این افزایش تولید با افزایش ذخایر استراتژیک ایالات متحده همراه بوده است. پس از شوک نفتی اول (در سال ۱۹۷۲) و تأسیس آژانس بین‌المللی انرژی در سال ۱۹۷۵، کشورهای صنعتی عضو OECD موظف شدند برای دچار نشدن به بحران‌هایی که در اثر کاهش مقطعی عرضه نفت اتفاق می‌افتد، حداقل معادل ۶۰ روز واردات نفت خود، ذخیره‌سازی داشته باشند.^۱ در سال ۲۰۰۸ حجم ذخایر نفتی ایالات متحده بر حسب روزهای واردات ۶۰ روز بود که این میزان در انتهای سال ۲۰۱۵ با افزایش ۲٫۲ برابری به بالاترین سطح تاریخی خود تاکنون یعنی ۱۳۲ روز رسیده است. نمودار زیر روند افزایش ذخایر نفتی آمریکا بر حسب روزهای واردات این کشور را نشان می‌دهد.

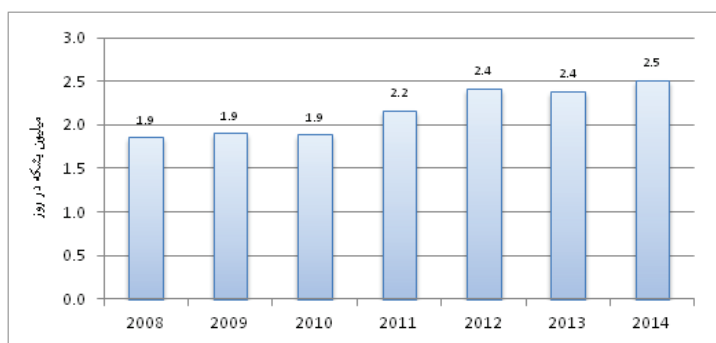
نمودار ۲-۶- حجم ذخایر نفتی ایالات متحده بر حسب تعداد روزهای واردات



۱. حسن تاش، غلامحسین، دسترسی آمریکا به تاریخی‌ترین ذخایر نفتی، روزنامه شرق، شماره ۲۵۱۹

در کنار افزایش تولید نفت در منطقه آمریکای شمالی، صادرات برخی کشورهای دارنده ذخایر نفتی نیز طی سال‌های گذشته به طرز چشمگیری افزایش یافته است. از جمله این کشورها می‌توان به عراق اشاره کرد که طی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۴ صادرات نفت خود را به میزان ۳۶ درصد افزایش داده است.

نمودار ۲-۷- صادرات نفت خام عراق طی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۴



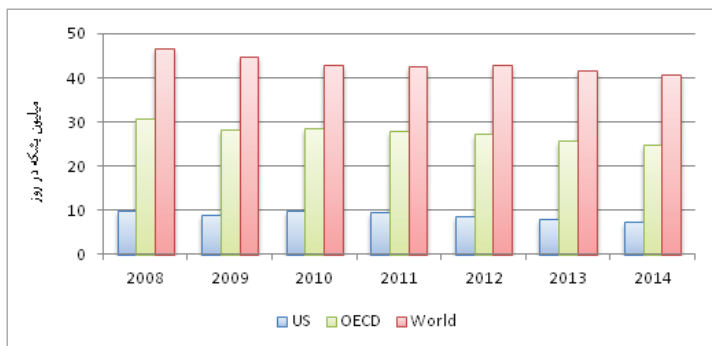
۲-۲-۲- کاهش تقاضای نفت خام

عامل دوم کاهش شدید قیمت‌های نفت طی سال‌های اخیر، کاهش تقاضای جهانی آن به دلیل رکود اقتصادی حاکم بر اغلب کشورهای حوزه یورو و نیز کاهش اتکای ایالات متحده به نفت وارداتی می‌باشد. این کاهش را می‌توان به وضوح در حجم واردات کشورهای OECD طی سال‌های گذشته ملاحظه کرد. به‌طوری‌که این میزان از ۳۱ میلیون بشکه در روز در سال ۲۰۰۸ با حدود ۲۰ درصد افت به ۲۵ میلیون بشکه در روز کاهش یافته است. مشابه همین شرایط را می‌توان در شاخص واردات نفت خام جهان نیز مشاهده کرد که حتی افزایش ۷۱ درصدی میزان واردات کشور چین طی این مدت (از ۳٫۶ به ۶٫۲ میلیون بشکه در روز) نتوانسته مانع از روند نزولی آن گردد. طی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۴ کل واردات نفت خام جهان از ۴۶٫۶ میلیون بشکه در روز با ۱۲ درصد افت به ۴۰٫۹ میلیون بشکه

در روز کاهش یافته است.

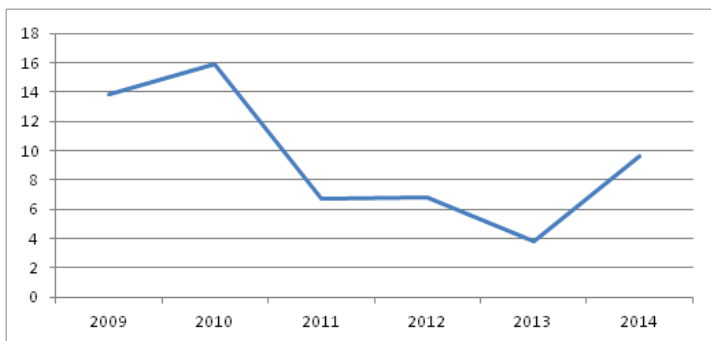
علاوه بر این، می‌توان به کاهش رشد واردات نفت خام چین، به عنوان دومین کشور مصرف‌کننده انرژی در جهان پس از ایالات متحده، علی‌رغم افزایش رقم مطلق واردات طی همین مدت اشاره کرد. این کاهش به دلیل افت قابل توجه رشد اقتصادی چین طی سال‌های اخیر (از بیش از ۱۰ درصد در سال ۲۰۱۰ به زیر ۷ درصد در سال ۲۰۱۵)^۱، اتفاق افتاده و پیش‌بینی می‌شود که روند موجود طی سال جاری و آتی میلادی (۲۰۱۷) نیز تداوم داشته باشد. چنانچه در نمودار شماره (۷) نشان داده شده، نرخ رشد واردات نفت خام توسط چین از بیش از ۱۶ درصد در سال ۲۰۱۰ به کمتر از ۱۰ درصد در سال ۲۰۱۴ کاهش یافته است.^۲ آمارهای اولیه منتشر شده در این زمینه نشان دهنده افت مجدد این رشد به ۸٫۵ درصد در سال ۲۰۱۵ می‌باشد. همچنین آمارهای دو ماه گذشته نشان دهنده کاهش شدید میزان واردات نفت خام چین از ۷٫۸۱ میلیون بشکه در روز در دسامبر سال ۲۰۱۵ به ۶٫۲۶ میلیون بشکه در روز در ماه ابتدایی سال ۲۰۱۶ می‌باشد.^۳

نمودار ۲-۸- واردات نفت خام ایالات متحده، کشورهای OECD و کل جهان



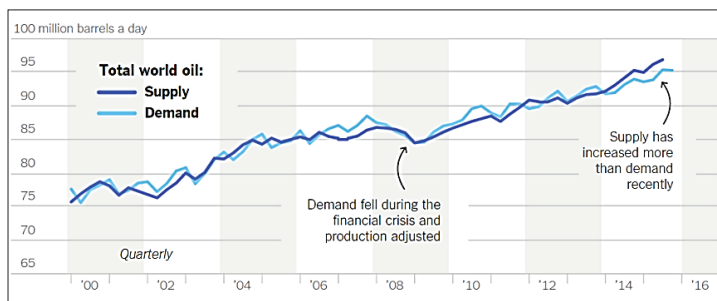
1. Mann, Cathrine (2015), OECD Economic Outlook: Moving Forward in Difficult Times.
2. OPEC, (2015), Annual Statistical Bulletin.
3. Reuters, (2016), China crude oil imports fall in January from record high, Mon Feb 15. <http://uk.reuters.com/article/china-economy-trade-crude-idUKL3N15U11A>

نمودار ۲-۹- رشد واردات نفت خام چین طی سال‌های ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۴

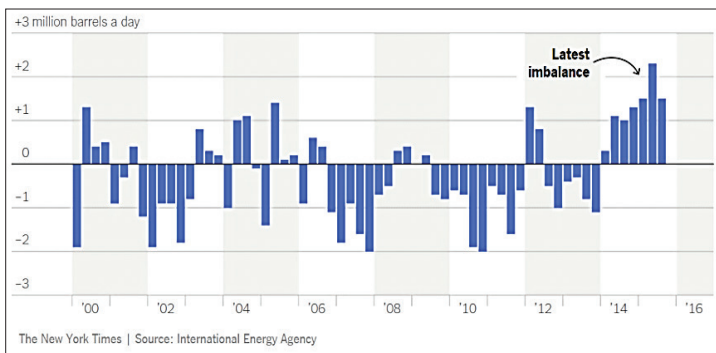


بدیهی است که در چنین وضعیتی، بازارهای جهانی با شکاف بین عرضه و تقاضا و بروز مازاد عرضه نفت مواجه می‌شوند. چنانچه نمودارهای (۱۰) و (۱۱) نشان می‌دهند، این شکاف از اوایل سال ۲۰۱۴ آغاز شده و با گذشت زمان عمیق‌تر نیز شده است. به طوری که طی سال‌های ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ بازار جهانی نفت همواره با مازاد عرضه‌ای بین ۱ تا ۲ میلیون بشکه در روز مواجه بوده است.

نمودار ۲-۱۰- عرضه و تقاضای جهانی نفت خام طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۵



نمودار ۲-۱۱- تراز عرضه و تقاضای جهانی نفت خام طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۵



علاوه بر دلایل کلی فوق، به علل دیگری نیز همچون گسترش سیاست‌های جایگزینی انرژی‌های تجدیدپذیر به جای سوخت‌های فسیلی توسط کشورهای پیشرفته در مواجهه با تغییرات اقلیم و گرم‌تر شدن کره زمین و زمستان‌های معتدل در نیم‌کره شمالی، در برخی گزارش‌های بین‌المللی اشاره شده است. لازم به ذکر است، از آنجا که کشش قیمتی تقاضای نفت بسیار پایین است، به عبارتی حساسیت کمی نسبت به تغییرات قیمت از سمت تقاضاکنندگان وجود دارد، لذا با اندکی افزایش عرضه نفت در بازار این امکان وجود دارد که قیمت آن به شدت افت کند؛ شرایطی که بازار فعلی جهانی نفت با آن مواجه است. در چنین شرایطی، پیش‌بینی قیمت نفت طی سال‌های پیش‌رو از اهمیت ویژه‌ای، به خصوص برای کشورهای صادرکننده نفت، برخوردار است که در ادامه به برخی پیش‌بینی‌های انجام‌شده در این زمینه توسط سازمان‌ها و نهادهای مختلف پرداخته می‌شود.

۲-۳- پیش‌بینی قیمت نفت در سال‌های پیش‌رو

سازمان‌ها و نهادهای بین‌المللی مختلفی در دنیا به طور مستمر اقدام به برآورد قیمت‌های جهانی نفت با توجه به پیش‌بینی‌شان از وضعیت آینده بازارهای نفت و اقتصاد جهانی می‌کنند که از جمله مهمترین آنها می‌توان به بانک جهانی،

اداره اطلاعات انرژی آمریکا، اوپک و صندوق بین‌المللی پول اشاره کرد. در ادامه به‌روزترین پیش‌بینی‌های هر یک از سازمان‌های مذکور از قیمت‌های نفت خام در سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ همراه با دلایل چنین برآوردهایی ارائه می‌شود.

● بانک جهانی

بر اساس گزارش Commodity Markets Outlook بانک جهانی در ژانویه سال ۲۰۱۶، متوسط قیمت نفت خام در سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ میلادی به ترتیب ۳۷ و ۴۸ دلار در هر بشکه پیش‌بینی شده که کمتر از متوسط قیمت در سال ۲۰۱۵ (حدود ۵۱ دلار) می‌باشد^۱. مهمترین دلایل برشمرده شده برای چنین پیش‌بینی‌هایی عبارتند از:

- از سرگیری زودتر از زمان پیش‌بینی شده صادرات نفت خام توسط ایران
- جهش بیشتر تولید نفت آمریکا به دلیل کاهش هزینه‌های تولید و افزایش بهره‌وری
- زمستان معتدل در نیمکره شمالی
- چشم‌انداز رشد ضعیف اقتصادهای بزرگ در حال ظهور

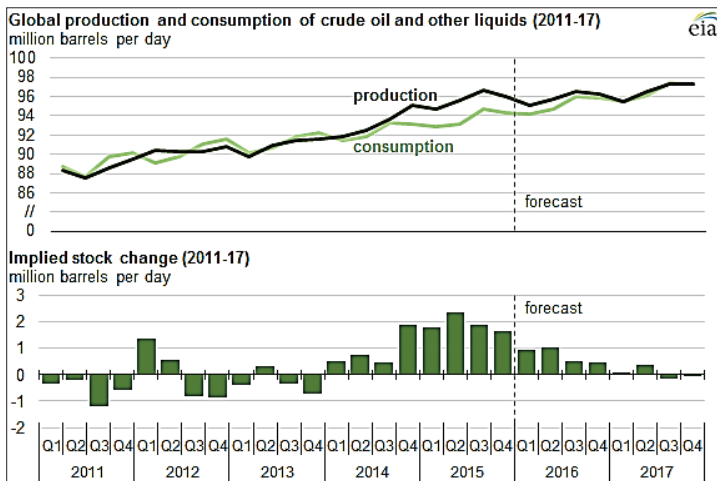
● اداره اطلاعات انرژی آمریکا

از نظر اداره اطلاعات انرژی آمریکا بازار جهانی نفت در فصل سوم سال ۲۰۱۷، پس از ۱۴ فصل که با مازاد عرضه مواجه بود، به تعادل خواهد رسید. لذا تا اواخر سال ۲۰۱۷ قیمت‌های جهانی نفت همچنان پایین باقی خواهد ماند. بر اساس برآوردهای این نهاد ذخایر جهانی نفت در سال ۲۰۱۵ به طور متوسط ۱,۹ میلیون بشکه در روز افزایش یافته که در سال ۲۰۱۶، البته به میزانی کمتر حدود ۰,۷ میلیون بشکه در روز، نیز افزایش خواهد یافت.^۲

1. <http://pubdocs.worldbank.org/pubdocs/publicdoc/2016/1/548631453821462743/CMO-Jan-2016-Historical-Forecasts.pdf>

2. <https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.cfm?id=24532>

نمودار ۲-۱۲ - تولید و مصرف جهانی نفت و میعانات نفتی (۲۰۱۷-۲۰۱۱)



لذا طبق پیش‌بینی‌های اداره مذکور قیمت‌های جهانی نفت خام در سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ به ترتیب ۳۷٫۶ و ۵۰ دلار در هر بشکه خواهد بود.^۱

● صندوق بین‌المللی پول (IMF)

صندوق بین‌المللی پول با پیش‌بینی تداوم وضعیت فعلی اقتصاد جهانی طی سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ به شرح موارد زیر:

- رشد ۳٫۴ و ۳٫۶ درصدی اقتصاد جهانی طی سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷
 - رشد اقتصادی کشورهای پیشرفته ۲٫۱ درصد در سال ۲۰۱۶ و همین میزان در سال ۲۰۱۷
 - رشد اقتصادی کشورهای نوظهور ۴٫۳ درصد در سال ۲۰۱۶ و ۴٫۷ درصد در سال ۲۰۱۷
 - کاهش رشد اقتصادی چین به ۶٫۳ و ۶ درصد در سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷
- با این شرایط پیش‌بینی این صندوق از قیمت‌های جهانی نفت در سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ به ترتیب ۴۱٫۹۷ و ۴۸٫۲۱ می‌باشد.^۲

1. EIA (2016), Short-Term Energy Outlook (STEO).

2. IMF (2016), World Economic Outlook, Washington, DC: January 19, 2016.

علاوه بر این مؤسسات و نهادهای دیگری نیز اقدام به انتشار پیش‌بینی‌های خود در این زمینه کرده‌اند که عمدتاً مبتنی بر دلایل ذکر شده است. خلاصه این پیش‌بینی‌ها به شرح جدول زیر می‌باشد.

جدول ۲-۱- پیش‌بینی قیمت نفت خام توسط نهادهای مختلف در سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷

قیمت نفت پیش‌بینی شده (دلار در هر بشکه)	سال	شاخص نفت	مؤسسه یا نهاد
۴۰	اواسط سال ۲۰۱۶	متوسط قیمت جهانی نفت	بریتیش پترولیوم (BP)
۵۰	انتهای سال ۲۰۱۶		
۲۵,۳۶	۲۰۱۶	متوسط قیمت جهانی نفت	The Economy Forecast Agency
۳۰,۷	۲۰۱۷		
۵۰	۲۰۱۶	متوسط قیمت جهانی نفت	OECD Economic Outlook
۵۰	۲۰۱۷		
۴۹,۵	۲۰۱۶	برنت دریای شمال	Goldman Sachs (GS)
۶۵	۲۰۱۷		
۴۵	۲۰۱۶	وست تگزاس اینترمدییت	
۶۰	۲۰۱۷		
۴۳	۲۰۱۶	برنت دریای شمال	The Economist Intelligence Unit.
۶۰	۲۰۱۷		

همانطور که ملاحظه می‌شود قیمت‌های موردانتظار نفت‌خام در سال‌های ۲۰۱۶ و ۲۰۱۷ در خوش‌بینانه‌ترین پیش‌بینی‌های از ۵۰ و ۶۰ دلار در هر بشکه فراتر نمی‌رود. به عبارتی با توجه به شرایط فعلی حاکم بر اقتصاد جهانی، بازارهای جهانی نفت و پیش‌بینی تداوم آن در سال‌های پیش‌رو، نمی‌توان انتظار بازگشت به دوران فروش نفت با قیمت‌های بالاتر از آن را داشت.

بخش دوم

چالش‌های نهادی و ساختاری
اقتصاد ایران

فصل سوم:

شاخص‌های نهادی اقتصاد ایران

رضا میرزا ابراهیمی^۱

امروزه تدارک نهادهای موفق از عوامل بنیادین رشد و توسعه اقتصادی به خصوص در کشورهای در حال توسعه و توسعه‌نیافته به حساب می‌آیند. دولت‌ها قادرند با ایجاد نهادهای کارآمد و توانمند محیطی مناسب برای تنظیم روابط اقتصادی افراد جامعه به نحوی کم‌هزینه، ساده و به دور از اتلاف منابع مهیا کرده و به این ترتیب موجبات رشد و توسعه اقتصادی را فراهم سازند. بر این اساس در این فصل به بررسی وضعیت مهمترین شاخص‌های نهادی در اقتصاد ایران پرداخته می‌شود.

۳-۱- چالش‌های نهادی اقتصاد ایران

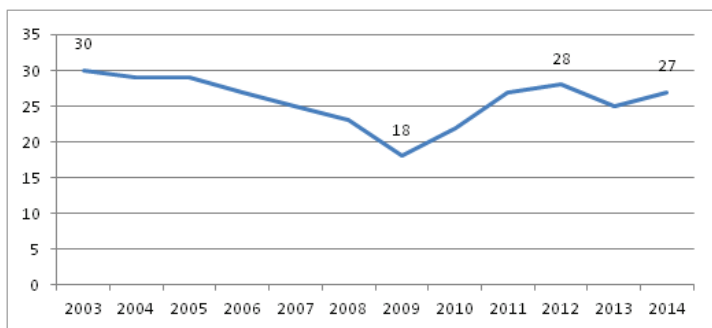
اقتصاد ایران طی دهه‌های گذشته همواره با چالش‌های ساختاری و نهادی دست به گریبان بوده که از مهمترین موانع رشد و توسعه اقتصادی پس از جنگ تحمیلی و آغاز برنامه‌های میان‌مدت توسعه‌ای، به شمار می‌روند. از جمله مهمترین شاخص‌هایی که نشان‌دهنده فضای کلی حاکم بر کسب و کار در ایران هستند، می‌توان به وضعیت فساد، رقابت‌پذیری، فضای عمومی کسب و کار، حقوق مالکیت و حکمرانی در ایران اشاره کرد که در ادامه به طور اجمالی به بررسی آنها پرداخته می‌شود.

۱. کارشناس اقتصادی مؤسسه سیاست پژوهی صندوق بازنشستگی کشوری

۳-۱-۱- شاخص فساد در ایران

شاخص ادراک فساد (Corruption Perceptions Index) که با علامت اختصاری (CPI) نشان داده می‌شود، شاخصی است که میزان فساد در هر کشور را نشان می‌دهد و هر ساله توسط سازمان شفافیت بین‌الملل (Transparency International) ^۱ برای کشورهای مختلف جهان محاسبه و گزارش می‌شود. این شاخص بر روی فساد در بخش عمومی (شامل دولت) متمرکز شده و فساد را در سوء استفاده بخش عمومی و دستگاه‌های دولتی از منافع افراد جامعه تعریف می‌کند که حاصل نظرسنجی‌ها و پیمایش‌های گوناگون و یک شاخص ترکیبی است که توسط آمارگیری از کارآفرینان و کارشناسان برجسته در سازمان‌های مختلف انجام می‌گیرد. شاخص مذکور رقمی بین صفر (بالاترین فساد) تا ۱۰۰ (شفافیت بسیار زیاد) می‌باشد. بر اساس این گزارش شاخص ادراک فساد در ایران از ۳۰ در سال ۲۰۰۳ (۱۳۸۲ شمسی) به ۱۸ (فساد بالا) در سال ۲۰۰۹ (۱۳۸۷ شمسی) کاهش یافته و پس از آن با ۹ واحد افزایش به ۲۷ در سال ۲۰۱۴ رسیده است. به همین ترتیب رتبه ایران از ۷۸ در سال ۲۰۰۳ میلادی به ۱۶۸ در سال ۲۰۰۹ و ۱۳۶ در سال ۲۰۱۴ میلادی رسیده است.

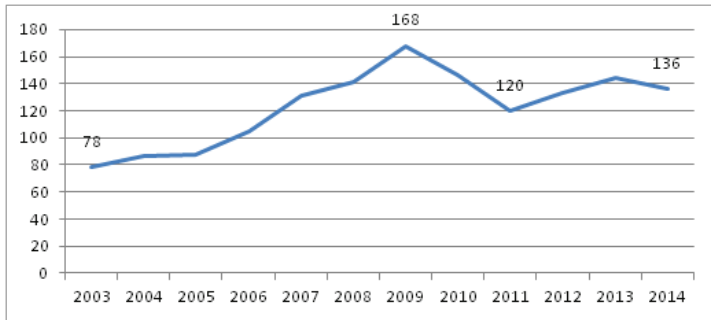
نمودار ۳-۱- شاخص ادراک فساد در ایران طی سال‌های ۲۰۰۳-۲۰۱۴



1. <http://www.transparency.org>

بر اساس این محاسبات، در میان کشورهای خاورمیانه و شمال آفریقا، کشورهای لبنان، سوریه، یمن، لیبی، عراق و سودان وضعیت بدتری نسبت به ایران دارند و بقیه کشورهای منطقه رتبه بهتری نسبت به ایران کسب کرده‌اند. در این میان، دانمارک با نمره ۹۲ مقام اول دنیا را کسب کرده و پس از آن به ترتیب کشورهای نیوزیلند، فنلاند، سوئد، نروژ، سوئیس، سنگاپور و هلند قرار دارند.

نمودار ۳-۲- رتبه ایران در شاخص فساد طی سال‌های ۲۰۰۳-۲۰۱۴

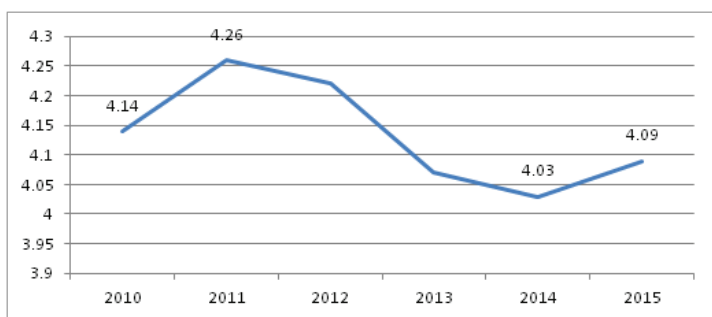


۳-۱-۲- شاخص رقابت‌پذیری در ایران

مجمع جهانی اقتصاد هر ساله کشورهای مختلف را از نظر میزان توان رقابت‌پذیری مورد ارزیابی قرار می‌دهد و از سال ۲۰۰۴ تاکنون به منظور سنجش عملکرد آنها، شاخص رقابت‌پذیری جهانی را محاسبه می‌کند. این شاخص از ۱۲ رکن اصلی تشکیل شده که با احتساب معیارهای فرعی، در مجموع می‌توان گفت ۱۱۹ معیار در محاسبه شاخص رقابت‌پذیری جهانی تعیین‌کننده هستند. مجمع جهانی اقتصاد، امتیاز کشورها را در هر یک از این معیارها بررسی می‌کند و به رتبه‌بندی آنها می‌پردازد. به هر یک از معیارهای شاخص رقابت‌پذیری امتیازی از ۱ تا ۷ تعلق می‌گیرد که هر چقدر امتیاز بالاتر باشد نشان‌دهنده وضعیت بهتر شاخص رقابت‌پذیری است.

امتیاز شاخص رقابت‌پذیری در ایران از سال ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۴ همواره از روند نزولی برخوردار بوده به طوری که از ۴,۲۶ به ۴,۰۳ کاهش پیدا کرده است. اما در سال ۲۰۱۵ این روند متوقف شد و امتیاز شاخص مذکور با اندکی افزایش به مقداری معادل سال ۲۰۱۳ رسیده است.

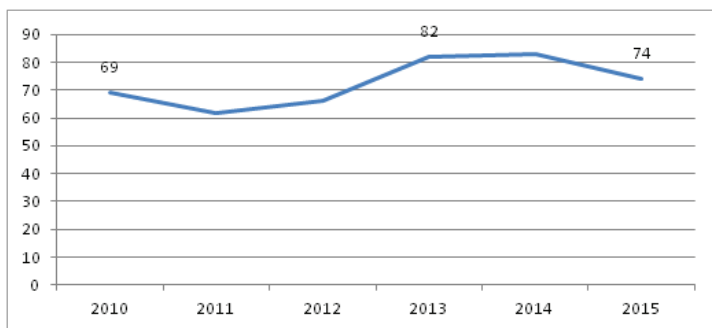
نمودار ۳-۳- شاخص رقابت‌پذیری ایران طی سال‌های ۲۰۱۰-۲۰۱۵



بر همین اساس در سال ۲۰۱۴-۲۰۱۵ ایران در میان ۱۴۴ کشور جهان رتبه ۸۳ را به لحاظ شاخص رقابت‌پذیری کسب کرده بود که این رتبه در گزارش ۲۰۱۶-۲۰۱۵ با نه پله کاهش (بهبود شاخص) به ۷۴ در میان ۱۴۰ کشور جهان رسیده است. علی‌رغم بهبود نسبی شاخص رقابت‌پذیری طی سال گذشته، همچنان اقتصاد ایران از این منظر از جایگاه مناسبی نسبت به کشورهای منطقه (همانند شاخص فساد) نظیر قطر (رتبه ۱۴)، امارات متحده عربی (رتبه ۱۷)، بحرین (رتبه ۳۵)، آذربایجان (رتبه ۴۰) و ترکیه (رتبه ۵۱) و کشورهای در حال توسعه‌ای چون مالزی (رتبه ۱۸)، اندونزی (رتبه ۳۷)، هند (رتبه ۵۵) و برخوردار نمی‌باشد.^۱

1. <http://reports.weforum.org/>

نمودار ۳-۴- رتبه ایران در شاخص رقابت‌پذیری طی سال‌های ۲۰۱۰-۲۰۱۵

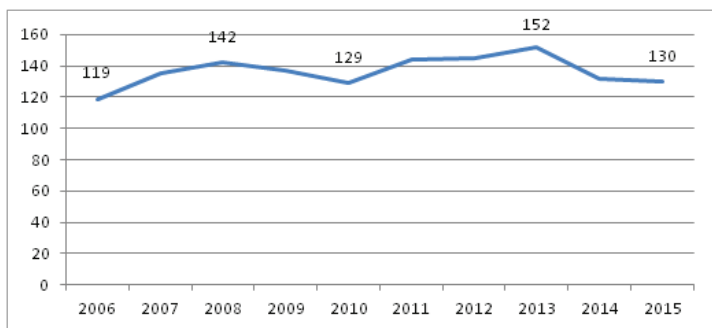


۳-۱-۳- شاخص محیط عمومی کسب و کار در ایران

گزارش‌های سالانه DOING BUSINESS بانک جهانی^۱ آسان یا دشوار بودن راه‌اندازی یک کسب و کار کوچک تا متوسط را برای کارآفرینان در هنگام مواجهه با قوانین و مقررات، مشخص می‌سازد. این شاخص، تغییرات مؤثر بر ۱۰ حوزه چرخه عمر کسب و کار را ردیابی و مورد سنجش قرار می‌دهد. شروع یک کسب و کار، اخذ مجوز ساخت، اشتراک برق، ثبت دارایی‌ها، اخذ اعتبار، حمایت از سرمایه‌گذاران، پرداخت مالیات، تجارت بین‌المللی، اجرای قراردادهای و رفع ناتوانی از پرداخت دیون از جمله شاخص‌های ارزیابی محیط کسب و کار به شمار می‌روند. بر اساس این گزارش‌ها رتبه محیط عمومی کسب و کار در ایران از ۱۱۹ بین ۱۵۵ کشور در سال ۲۰۰۶ میلادی (۱۳۸۵ شمسی) به ۱۵۲ از ۱۸۹ کشور در سال ۲۰۱۳ میلادی (۱۳۹۲ شمسی) افزایش یافته است که به معنی بدتر شدن فضای کسب و کار در ایران طی سال‌های مذکور می‌باشد. این شاخص در سال‌های ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ با اندکی بهبود رتبه ایران را به ۱۳۰ کاهش داده است.

1. <http://www.doingbusiness.org>

نمودار ۳-۵- رتبه ایران در شاخص فضای عمومی کسب و کار طی سال‌های ۲۰۱۵-۲۰۰۶



بدیهی است مجموعه عوامل سه گانه فوق‌الذکر که جزو مشکلات ساختاری-نهادی به شمار می‌روند، از بین برنده انگیزه انجام هر گونه فعالیت اقتصادی و سرمایه‌گذاری در شرایط فعلی اقتصاد ایران می‌باشند. چنین شرایطی دهه‌هاست که به مانعی جدی در زمینه جذب و انباشت بلندمدت و پایدار سرمایه در کشور بدل شده است.

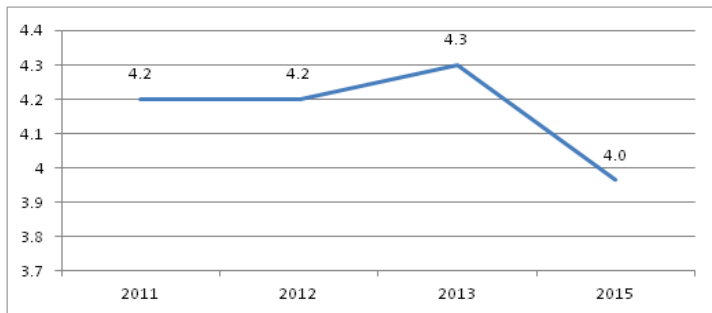
۳-۱-۴- شاخص حقوق مالکیت در ایران

اهمیت حقوق مالکیت مستقیماً به ارزش‌ها و اصول آزادی‌های فردی بازمی‌گردد. وجود یک سیستم قدرتمند حقوق مالکیت نه تنها موجب ارتقای سطح رفاه می‌شود بلکه سبب ایجاد چرخه شکوفایی استعداد‌های افراد در جامعه می‌گردد. براین اساس، شاخص حقوق مالکیت یک مطالعه تطبیقی است که هدف آن برآورد قدرت حقوق مالکیت - فیزیکی و فکری - و رتبه‌بندی کشورها بر این مبنا می‌باشد. این شاخص بر مبنای ۱۰ فاکتور گوناگون، وضعیت محیط سیاستی و قانون‌گذاری (LP)، حقوق مالکیت فیزیکی (PPR) و حقوق مالکیت فکری (IPR) را در هر کشور نشان می‌دهد و آنها رتبه‌بندی می‌کند. حدود تغییرات شاخص حقوق مالکیت از یک تا ده است که شاخص بالاتر نشان‌دهنده وضعیت بهتر کشور در شاخص مذکور می‌باشد.^۱

1. www.internationalpropertyrightsindex.org

بر این اساس شاخص حقوق مالکیت در ایران از ۴,۲ در سال ۲۰۱۱ به ۳,۹ در سال ۲۰۱۵ کاهش پیدا کرده است.^۱ همچنین رتبه ایران در بین سایر کشورها طی همین مدت به ترتیب ۱۰۹، ۱۰۷، ۱۱۱ و ۱۰۸ بوده است.

نمودار ۳-۶- شاخص حقوق مالکیت در ایران طی سال‌های ۲۰۱۱-۲۰۱۵



۳-۱-۵- شاخص حکمرانی در ایران

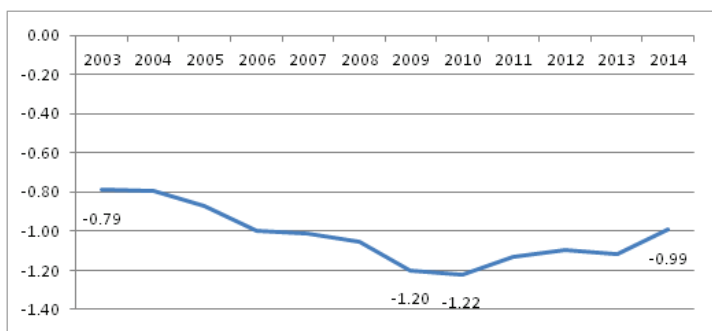
یکی از دیگر از مهمترین عوامل تأثیرگذار بر فضای کلی حاکم بر فرایندهای سیاست‌گذاری، شرایط نهادی حاکم بر ساختارهای اقتصادی، اجتماعی و سیاسی کشور است که در صورت مؤثر بودن این شرایط فرایندهای تصمیم‌گیری، سیاست‌گذاری و اصلاح امور در جامعه به سهولت و با هزینه‌های مبادلاتی کم‌تر انجام می‌گیرد. بر این اساس شاخص‌هایی برای سنجش شرایط نهادی حاکم بر کشورها با عنوان شاخص‌های حکمرانی تعریف شده‌اند که هر ساله توسط بانک جهانی برآورد می‌شود. این شاخص‌ها در شش دسته کلی حق اظهار نظر و پاسخگویی، ثبات سیاسی و فقدان خشونت، اثربخشی دولت، کیفیت قوانین و مقررات، حاکمیت قانون و در نهایت کنترل فساد طبقه‌بندی می‌شوند.

این شاخص‌ها مجموعه‌ای از نگرش‌های شرکت‌ها، شهروندان و نخبگان از کیفیت حکمرانی در کشورها به شمار می‌روند که از طریق مطالعات میدانی و با مشارکت

۱. لازم به ذکر است که شاخص مذکور برای ایران صرفاً از سال ۲۰۱۱ به بعد (غیر از سال ۲۰۱۴) محاسبه شده است.

تعداد زیادی از مؤسسات، بارش‌های افکار، سازمان‌های غیردولتی، سازمان‌های بین‌المللی و بنگاه‌های خصوصی جمع‌آوری می‌شوند. دامنه تغییرات این شاخص‌ها از ۲,۵- (ضعیف‌ترین) تا ۲,۵+ (قوی‌ترین) می‌باشد. برآیند کلی این شش شاخص، یک معیار کلی به نام شاخص کافمن را به دست می‌دهد که نشان‌دهنده شرایط حکمرانی حاکم بر کشور است.

نمودار ۳-۷- شاخص حکمرانی در ایران طی سال‌های ۲۰۱۱-۲۰۱۵



همانطور که ملاحظه می‌شود، شاخص حکمرانی طی سال‌های ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۰ از یک روند کاملاً نزولی برخوردار بوده و از ۰,۷۹- به ۱,۲۲- کاهش یافته است. این شاخص از سال ۲۰۱۱ به بعد روند صعودی به خود گرفته و از حداقل خود در سال ۲۰۱۰ به ۰,۹۹- در سال ۲۰۱۴ افزایش یافته است. اما به دلیل منفی بودن همچنان نشان‌دهنده وضعیت ضعیف حکمرانی در ایران می‌باشد.

فصل چهارم:

ریشه‌یابی رکود تورمی در اقتصاد ایران^۱

دکتر محسن رنانی^۲

۴-۱- مقدمه

ریشه‌ها و علل رکود اقتصادی در ایران می‌بایست با توجه به مسأله توسعه و «رکود توسعه‌خواهی» در ساختار سیاسی کشور مورد تحلیل و ارزیابی قرار گیرد. یکی از مهمترین علل رکود فعلی حاکم بر اقتصاد ایران تردید بخش‌های گوناگون حکومت در مسیری است که به مدت سه دهه در حال طی کردن به سمت توسعه هستیم. در سال‌های گذشته بخشی از مراجع سیاسی کشور در این فرایند تردید کرده‌اند و به همین علت کل سیاست‌های سه دهه اخیر زیر سؤال رفته است. به نظر می‌رسد که بخشی از ریشه رکود اقتصادی فعلی، در همین تردید، تشکیک و تذبذب باشد. این حرکت آن اندازه جدی و شدید شد که در دولت‌های نهم و دهم در برهه‌ای عنوان برنامه‌های توسعه به عناوینی چون «برنامه تعالی و پیشرفت» تغییر یافت. به عبارتی، نه تنها با محتوا بلکه حتی با عنوان «توسعه» نیز مشکل پیدا کردند. بر این اساس، در ادامه پس از اشاره‌ای اجمالی به انواع دولت‌ها از منظر مواجهه با مقوله توسعه، به تفصیل به بحث پیرامون ساختار رکود و علل آن در ایران پرداخته خواهد شد.

۱. متن ویراسته سخنرانی در مرکز آموزش مدیریت دولتی که در تاریخ ۲۱ دی ماه ۱۳۹۴ با عنوان «تحلیل ریشه‌های رکود در اقتصاد ایران» ایراد شده است.

۲. اقتصاددان و استاد دانشگاه اصفهان

۴-۲- رکود در اندیشه توسعه‌خواهی

در مباحث مربوط به توسعه دولت‌ها و در واقع حکومت‌ها به سه دسته حکومت‌های «توسعه‌خواه»، «توسعه‌باز» (یا مردم) و «توسعه خوار» (کارشکن یا غارتگر) تقسیم می‌شوند.^۱ دولت توسعه‌خواه دولتی است که هم در اندیشه خواستار توسعه است و هم در عمل به اقتضائات توسعه تن می‌دهد و تا آنجایی که جامعه مدنی در بستر توسعه حرکت می‌کند، راه را برای توسعه باز کرده و اجازه می‌دهد که جامعه رو به جلو حرکت کند. دولت مردم دولتی است که در اندیشه و گفتار و حتی در برنامه‌ریزی توسعه می‌خواهد، اما وقتی که موتورهای توسعه روشن و جامعه مدنی آرام آرام بازیگر شد و در عرصه‌های مختلف اجتماعی و اقتصادی حضور جدی پیدا کرد، وحشت کرده و راه را بر ادامه مسیر قدرت‌یابی جامعه و در واقع بر ادامه مسیر توسعه می‌بندد. دولت کارشکن یا توسعه‌خوار هم دولتی است که نه در اندیشه توسعه می‌خواهد و نه در عمل اجازه می‌دهد که بذر توسعه جوانه بزند.

قاجارها آشکارا کارشکن و توسعه‌خوار بودند. حدود ۱۳۰ سال پیش حاج محمدحسن امین‌الضرب (تاجر ایرانی دوره قاجار که به وی لقب پدر برق ایران را داده‌اند)، نزد ناصرالدین‌شاه رفته و از وی می‌خواهد اجازه دهد ایشان از شمال به تهران راه‌آهن بکشد اما ناصرالدین‌شاه این اجازه را به وی نمی‌دهد - این امر از یک منظر نشان‌دهنده قدرت بخش خصوصی در آن زمان می‌باشد.^۲ پس از آن حاج امین‌الضرب راه‌آهن محمودآباد به آمل را احداث می‌کند. علاوه‌براین، هرگاه دربار ناصرالدین‌شاه با کمبود بودجه مواجه می‌شد، به ایشان پیام می‌دادند که دربار کسری بودجه دارد و وی کمکی می‌کرد. حتی نقل شده در یک فقره که پاسخ داد که اعلیحضرت الان نمی‌توانم، وضع مالی‌ام خوب نیست، به دستور ناصرالدین‌شاه وی را به دربار آورده و فلکش کردند تا در نهایت پذیرفت به دربار کمک کند. این را دولت توسعه‌خوار می‌گویند؛ یعنی اگر امیرکبیری هم پیدا شود که بخواهد

۱. در اینجا منظور از دولت در واقع کل یک حکومت یعنی State است.

۲. برای مقایسه می‌توان به پروژه اتوبان تهران-شمال اشاره کرد که علی‌رغم برخورداری از سرمایه، درآمد نفتی فراوان و نیز پیشرفت فناوری، طی سه دهه گذشته هنوز موفق به اتمام آن نشده‌ایم.

مدارس دارالفنون را تأسیس کند و اصلاحاتی را انجام دهد، اجازه آن را نمی‌دهند و مانع می‌شوند. ده‌ها سال است که در اصفهان هنرمندان می‌کوشند گچ‌هایی را که قاجارها - از روی نفرت و کینه‌روی تصاویر آثار تاریخی دوره صفویه مالیده‌اند با ظرافت بتراشند و آن آثار را نمایان کنند. هنوز هم ما نمی‌دانیم کاخ آیینه‌خانه در ساحل زنده‌رود چه شده است! فقط چند تخته از سنگ‌های پی‌های آن یافت شده و در چهلستون نگهداری می‌شوند. اما از سرنوشت بقیه کاخ خبری نیست. از کاخ نمکدان بر ساحل زنده‌رود نیز هیچ اثری به جا نمانده است! مگر می‌شود ظرف مدت کوتاهی کاخ نابود شده باشد؟! هیچ سیلی هم در این مدت رخ نداده است. در واقع یک حکومت ضد توسعه همه این‌ها را نابود کرده است. اینها علائم دولت‌های توسعه‌خوار هستند.

دولت رضاشاهی نمونه آشکار یک دولت مردد است. خودش عدلیه می‌زند و اولین رئیس عدلیه را نیز خودش می‌کشد. نظمیه تأسیس می‌کند و اولین رئیس نظمیه را نیز خودش به زندان می‌افکند. نهادهای مدرن توسعه را تأسیس می‌کند، اما خود قاتل جان همان نهادها می‌شود. گمان من بر این است که تمامی دولت‌های پس از مشروطیت در مورد توسعه مردد بوده‌اند؛ بدین معنا که تا یک جایی خواستار توسعه بوده‌اند، اما از جایی به بعد به تردید افتاده و عقب‌نشینی کرده‌اند. در واقع، کشور یک فرایند تدریجی توسعه‌خواهی، یعنی عبور از دولت کارشکن به دولت توسعه‌خواه را در سال‌های پس از مشروطیت تجربه کرده است. به عبارتی، دولت کارشکن آهسته آهسته به سمت توسعه‌خواهی بیش‌تر حرکت کرده، اما همچنان به دولت توسعه‌خواه دست نیافته‌ایم و حکومت‌های ما همچنان برای توسعه‌خواهی با تردید زیادی مواجه هستند.

تنش‌هایی هم که کشور امروز با آن روبه‌رو است، در واقع تنش‌های حاصل از توسعه‌خواهی و دوران گذار است. پس از یک دوره حرکت تدریجی به سمت توسعه‌خواهی، متأسفانه در ۱۰ سال اخیر وارد یک دوران رکود توسعه‌خواهی شده‌ایم. مسأله اینجاست که پس از حدود سه دهه تلاش برای توسعه، در دولت

قبل سؤالات جدیدی مطرح شد: اصلاً برنامه توسعه نیاز است یا نه؟ اصلاً ما پیشرفت می‌خواهیم یا توسعه؟ توسعه می‌خواهیم یا تعالی؟ اصلاً ما توسعه غربی را می‌خواهیم یا نه؟ اخیراً برخی سیاستمداران در کشور توسعه را توسعه غربی می‌نامند نه توسعه. درحالی‌که در ادبیات توسعه دو مفهوم مجزا و متفاوت از آن وجود ندارد و توسعه، یک پدیده و یک محصول است. توسعه همانند علم محصول تلاش همه بشریت است. همه ما مشارکت کردیم تا اکنون دنیا بتواند در بستر توسعه حرکت کند. تعدادی از کشورها به موجب پاره‌ای از علل تاریخی زودتر از ما و با سرعت بیش‌تری در حال حرکت هستند. اگر امروز ژاپنی‌ها پیشرفته‌ترین ماهواره‌ها را می‌سازند، محصول قیام کل بشریت است. ما نفت، نیروی انسانی و مغزهای مان را فرستادیم و آنها مدیریت و دانشگاه‌های خود در اختیار نهادند. همه با هم همکاری کردند تا امروز بشریت می‌تواند ماهواره به فضا بفرستد.

ما صد سال است که نفت و نخبه‌های خود را به جهان غرب می‌دهیم و آنها در آن سیستم با هم همکاری می‌کنند. پیش از آن نیز محصولات فکری نخبگان تاریخی مان همانند جبر و پزشکی را در اختیار غرب قرار دادیم و همه با هم همکاری کردیم تا آرام آرام چیزی به نام علم و سپس فناوری و پس از آن پدیده‌ای به نام توسعه شکل گرفت. با این وجود، امروزه برخی از سیاستمداران ما در این فرایند تشکیک می‌کنند که اصلاً ما خواستار توسعه هستیم یا نه! یا چنین اظهار می‌کنند که ما توسعه می‌خواهیم، ولی توسعه غربی نمی‌خواهیم! این تشکیک است. به همین سبب، کشور طی ۱۰ سال گذشته وارد یک دوره «رکود توسعه‌خواهی» شده و رکود اقتصادی کنونی نیز ریشه در همین رکود توسعه‌خواهی ۱۰ سال گذشته دارد. اگر ما می‌دانستیم که توسعه می‌خواهیم یا نه، بسترهای تحولات سیاسی و رشد حوزه انرژی اتمی خود را به نحو دیگری سازمان‌دهی می‌کردیم. این که بعد از ۲۰ سال ایران هنوز به عضویت سازمان تجارت جهانی در نیامده، بدان خاطر است که هنوز مردد هستیم و نمی‌دانیم که اصولاً می‌خواهیم عضو این سازمان شویم یا نه؟! و این هم ناشی از همان تردید در پیوستن به فرایند

جهانی توسعه است. در گفتار، مقاوله‌نامه‌ها و تعهدنامه‌ها همواره خواستار پیوستن به سازمان تجارت جهانی یا عضوی بازیگر در اقتصاد جهانی هستیم اما در عمل نمی‌خواهیم. در عمل خواستن به چه معنی است؟ یعنی به بخش خصوصی اجازه داده شود تا با نظام جهانی تعامل کند، اقتصاد جهانی را بفهمد، هضم کند و با آن وارد کنش متقابل شود. امروز اگر درهای کشور را به یکباره باز شود، اقتصاد داخلی فرومی‌ریزد. چرا که ما کسانی که در همه حوزه‌ها آشنا به نظام تجارت جهانی باشیم و یا نسلی از تجار بازرشناس و آگاه به الگوی مصرف جهانی نداریم. لذا چنانچه سازمان تجارت جهانی اجازه عضویت کامل ایران در این سازمان را هم صادر کند، چیزی تغییر نخواهد کرد. زیرا ما توان صادرات، بازاریابی، بازاریابی و رقابت در بازارهای جهانی را نداریم و این توانایی نداشتن بدان معناست که در دوره‌ای در تردید بلندمدت به سر برده‌ایم. بنابراین رکود امروز گرچه عوامل اقتصادی کوتاه‌مدت خاص خود را دارد، ولی عامل عام آن به تردید نظام تدبیر درباره توسعه بازمی‌گردد. گمان نظام تدبیر این بوده است که قادر خواهیم بود مستقل از دنیای خارج الگوی توسعه خاص خودمان را طراحی و دنبال کنیم. امروز به صراحت در صدا و سیمای ملی به بیان می‌شود که ما به هیچ عنوان به این توسعه غربی نیازی نداریم و قصد طراحی الگوی جدیدی از توسعه را داریم. وقتی سؤال می‌شود که نام این الگو چیست؟ پاسخ می‌دهند «الگوی توسعه ایرانی-اسلامی». زمانی که سؤال از چیستی و ماهیت این الگو می‌شود، پاسخ این است که «نمی‌دانیم، قرار است طراحی کنیم». سؤالی مهمی که در این جا مطرح می‌شود آن است که این الگوی جدید قرار است توسط چه کسی (کسانی) طراحی شود؟ همان کسانی که گذشته را مدیریت و طراحی کردند؟! یا قرار است به افراد جدیدی محول شود؟ این افراد جدید از کجا می‌آیند؟ و این الگوی جدید را از کجا می‌آورند؟ مگر می‌شود یک الگوی توسعه را در خلاء طراحی و اجرا کرد؟! بنابراین به گمان من بخشی از زمین‌گیری کنونی اقتصاد کشور ناشی از این است که نظام سیاسی هنوز در مورد «توسعه» به جمع‌بندی نرسیده و به همین علت است که

مدام حرکت‌ها و تصمیماتی خلاف جهت یکدیگر انجام می‌گیرد و این بی‌ثباتی‌ها اصولاً اقتصاد را دچار سرگردانی و بحران هویت می‌کند.

۴-۳- بازشناسی انواع رکود

در بحث درباره رکود، سؤال اصلی که مطرح می‌شود این است که رشد و مفهوم مقابل آن رکود چیست؟ رشد عبارتست از افزایش مستمر افقی یا عمودی ظرفیت‌های بالفعل تولیدی. مقصود از افزایش افقی آن است که ظرفیت موجود بیش‌تر به کار گرفته شود و یا ساختار موجود عیناً تکثیر شود. برای نمونه، ایران خودرو پژو تولید می‌کند، اگر از همان خط تولید موجود با فعالیت بیشتری برای افزایش تولید استفاده کند و یا خط تولید موجود را با همان کیفیت و فناوری ۲۰ درصد گسترش دهد، به معنی رشد افقی است که به آن رشد ساده نیز گفته می‌شود.

رشد پیچیده (یا عمودی) آن است که خط تولید پژو ۴۰۵ را به خط تولید خودرویی با کیفیت بالاتر و فناوری بهتری مانند پژو پارس تبدیل کند؛ که در نتیجه آن هم ارزش افزوده بیشتری ایجاد می‌شود و هم فناوری بهبود می‌یابد. به رشد عمودی پیشرفت نیز می‌گویند. بر این اساس، رکود عکس همین فرایند است. به عبارتی، کاهش مستمر افقی یا عمودی ظرفیت‌های خلق ارزش افزوده به معنی رکود است. به این معنی که از خط تولید موجود به دلیل کاهش تقاضا کمتر و کمتر استفاده شود، خط تولید دائماً در حال مستهلک شدن باشد، کیفیت آن کاهش یابد، استانداردها سقوط کند و آنچه که تولید می‌شود ارزش قبلی را نداشته باشد. اقتصاددانان معمولاً رکود را کاهش استفاده از ظرفیت‌های تولیدی یا اشتغال ناقص در اقتصاد تعریف می‌کنند.

اشتغال کامل زمانی است که تمامی عوامل تولید با ظرفیت صددرصد در حال تولید و فعالیت می‌باشند. وقتی که اقتصاد زیر ظرفیت صددرصد تولید می‌کند، دچار اشتغال ناقص یا همان رکود شده است. برای مثال در مورد بدن انسان، گاهی به علت بیماری، بدون آنکه حجم و وزن بدن کاهش یابد، کارایی بدن کاسته می‌شود

و نمی‌تواند در طول دوران بیماری به خوبی کار کند. اما متقابلاً رکودی هم داریم که در آن بدن فرسوده می‌شود، وزن آن کم می‌شود، در هم فرو می‌ریزد و پیر می‌شود. بنابراین رکود هم از دو جنس است: از جنس بیماری و از جنس پیری؛ رکود عملکردی و رکود ساختاری؛ رکود ساده و رکود پیچیده.

در شرایط کنونی می‌توان اظهار داشت که اقتصاد کشور به چهار نوع رکود به صورت همزمان مبتلا شده است: رکود ساده، رکود پیچیده، رکود نهادی و رکود در توسعه‌خواهی. همان‌طور که پیشتر گفته شد، رکود در باب توسعه‌خواهی بدان معناست که ما نسبت به سرعت لازم برای دستیابی به توسعه - با سرعتی که در دنیا تجربه شده است - دچار تردید هستیم و هنوز به این مسأله بسیار مهم و تعیین‌کننده پاسخ روشنی نداده‌ایم. هرگز گمان بر این نیست که اگر شخصی در مناظره و یا گفت‌وگویی در یک برنامه تلویزیونی، اظهار کند که «ما توسعه غربی را نمی‌خواهیم»، این نظر یک شخص است نه کلیت نظام سیاسی؛ چرا که همگی شاهد این هستیم که سیاست‌گذاران ارشد ما در عمل و رفتار در مورد توسعه کاملاً مرددند. توسعه مؤلفه‌ها و پارامترهایی دارد که اگر جلوی آنها گرفته شود به معنای مردد بودن حکومت درباره توسعه است. یک نمونه آن دموکراسی است. یعنی در فرایند توسعه نهادهای مدنی باید قدرتمند شوند. وقتی در فرایندهای مختلف و از جمله در فرایند دموکراسی جلوی مشارکت آزاد نهادهای مدنی گرفته شود، بدان معناست که هنوز درباره توسعه تردید وجود دارد.

به عنوان نمونه دیگر، در فرایند توسعه زنان نقش ویژه‌ای را ایفا می‌کنند؛ یعنی باید نرخ مشارکت زنان و سهم واقعی آنان در فرایند تولید، مدیریت عمومی و مشارکت اجتماعی بالا رود. در شرایط فعلی کشور، علیرغم وجود ۵ میلیون خانم دارای تحصیلات دانشگاهی، عملاً راه برای حضور فعال آنان در جامعه بسته شده است. این تفکر هنوز نمی‌داند که در فرایند توسعه نقش زن جدی‌تر از نقش مرد است. زیرا روحیه توسعه، اندیشه توسعه، رفتار توسعه و فرهنگ توسعه در افراد قبل از دبستان و در خانه شکل می‌گیرد. افراد در بزرگسالی به شرطی می‌توانند در فرایند

توسعه مشارکت نمایند که در دوران قبل از ۷ سالگی، آموزش‌های توسعه‌ای لازم را دیده باشند. در واقع اصلی‌ترین دوران توسعه‌خواه شدن افراد ۲ تا ۷ سالگی است که متأسفانه در ایران برای این دوران سرنوشت‌ساز نه خانواده و نه نظام آموزشی کشور برنامه‌ای ندارند. در ایران پیش‌دبستانی‌ها بیشتر به نگهداری فیزیکی بچه‌ها می‌پردازند و اگر هم آموزشی داده شود، غالباً به شیوه غلط است. پس از آن در دبستان هم آموزش‌های علمی‌ای ارائه می‌شود که تأثیر نامناسبی بر شخصیت و ویژگی‌های کودک می‌گذارد. اینها همگی ضربه‌زدن به توسعه است. از سوی دیگر، مادران پس از اتمام دوره ۲ ساله شیرخوارگی فرزند، عملاً کودک را تا ۷ سالگی که به مدرسه برود، رها می‌کنند؛ در حالیکه بذریه توسعه در وجود فرد در این دوره ۵ ساله کاشته می‌شود. در واقع مشارکت زنان در فرایند توسعه از این نظر بسیار مهم است، چرا که ویژگی‌هایی که بایستی مادران به کودکان خود انتقال دهند، تنها با حضور فعال زنان در جامعه توسط آنان آموخته می‌شود. مشارکت عمومی، حرف زدن، گفتگو، نقد، مدیریت، ریسک‌پذیری، واقع‌گرایی، خلاقیت، اعتمادبه‌نفس و... توانمندی‌هایی است که در عمل باید توسط مادران کسب شود و سپس به طور طبیعی به کودک منتقل گردد. بنابراین، نقطه صفر توسعه در ایران خانواده است، نه پتروشیمی، نه انرژی اتمی، نه دانشگاه و نه سدسازی. اکنون در شرایطی که ساختار سیاسی کشور هنوز در خصوص مشارکت فعال زنان مردد است و به صراحت اعلام می‌دارد به دلیل بیکاری مردان، اشتغال مردان مقدم است، این یعنی هنوز تصویر روشنی از توسعه ندارد.

موضوع مهم دیگر در زمینه رکود، طبقه‌بندی آن از منظر زمانی است، که می‌توان آن را به سه سطح مجزای کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت تقسیم کرد. معمولاً رکود کمتر از یک سال را رکود کوتاه‌مدت، بین ۱ تا ۳ سال را میان‌مدت و بیشتر از ۳ سال را بلندمدت می‌نامند. البته این طبقه‌بندی می‌تواند از کشوری به کشور دیگر متفاوت باشد. مثلاً در ژاپن که حساسیت و واکنش فعالین اقتصادی به شاخص‌های کلان خیلی سریع است، رکود یک فصل رکود کوتاه‌مدت است،

به محض اینکه دولت نتواند رکود را ظرف مدت سه ماه کنترل کند و شش ماه شود، میان مدت می‌شود و اگر بیش از یک سال به طول انجامد، بلندمدت محسوب می‌شود. اما برای اقتصاد ایران که روشن شدن موتورهای اقتصاد در آن زمان بر است و عوامل متعددی بر آن اثرگذارند، همان تقسیم‌بندی فوق به کار گرفته می‌شود. مثلاً در ژاپن ۵۰ درصد کاهش نرخ بهره، سرمایه‌گذاری را چندین واحد درصدی افزایش می‌دهد. در حالیکه در اقتصاد ما با کاهش ۱۰ درصدی نرخ بهره هم سرمایه‌گذاری تغییر چندانی نمی‌کند. لذا مطابق این تقسیم‌بندی، ایران بیش از سه سال است که وارد یک رکود بلندمدت - بلندترین رکود تاریخ ایران بعد از جنگ جهانی دوم - شده است. امروز در شرایطی هستیم که با رکود در هر سه سطح آن مواجه‌ایم و از آنجا که عوامل ایجادکننده این سه سطح با یکدیگر متفاوت‌اند، عملاً عوامل هر سه سطح را هم پشت سر داریم؛ یعنی رکود امروز ما ناشی از هر سه سطح رکود است.

اما تحلیل رکود از منظر عوامل ایجادکننده آن یعنی رکودهای اقتصاد کلانی، ساختاری و نهادی نیز حائز اهمیت است. اگر در اقتصاد، تزریق (جریان‌های مالی و پولی که به اقتصاد تزریق می‌شود) و نشت (جریان‌های مالی و پولی که از اقتصاد نشت می‌کند) برابر باشد، اقتصاد در تعادل است. اگر تزریق از نشت بیشتر باشد، اقتصاد در حال رشد است و اگر نشت بیشتر از تزریق باشد، اقتصاد وارد رکود می‌شود. این جریان‌های پولی و مالی عوامل رکودهای اقتصاد کلانی هستند. برای نمونه با افزایش نرخ بهره در یک اقتصاد باز، از یک طرف، سرمایه‌ها از بیرون کشور به سمت داخل جریان می‌یابند و از طرف دیگر، پول‌های داخلی به سمت بانک‌ها سرازیر می‌شوند و بدین ترتیب نشت و تزریق تغییر می‌کنند. ریشه‌های این نوع از رکود اقتصاد کلانی، سیاست‌های دولت و یا متغیرهای اقتصاد کلان مانند نرخ ارز، نرخ بهره، عوارض، مالیات، هزینه‌های دولت، نرخ ذخیره قانونی، حجم پول، سرعت گردش پول و نرخ تورم می‌تواند باشد.

رکودهای اقتصاد کلانی به منزله زیادشدن یا کم‌شدن خوراک برای بدن است.

با کم‌شدن خوراک ضعف بدن ما را فرا می‌گیرد و هنگامی که خوراک پرانرژی می‌خوریم، پر تحرک می‌شویم. گاهی اوقات نیز بیماری‌های کوتاه‌مدتی می‌گیریم (مانند بیماری‌های گوارشی)، غذا می‌خوریم، اما عملاً انرژی جذب بدن نمی‌شود. حال این بیماری برای اقتصاد می‌تواند از جنس مشکلات نظام بانکی، مشکلات بودجه دولت و نظایر اینها باشد. رکودهای اقتصاد کلانی می‌توانند کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت باشند. مثلاً وقتی اقتصاد آمریکا برای دو سال در رکود می‌رود، رکودش از جنس اقتصاد کلانی است اما بلندمدت.

دو نوع دیگر رکود، رکودهای ساختاری و نهادی، الزاماً بلندمدت هستند؛ چرا که اصولاً تنها در بلندمدت شکل می‌گیرند. بنابراین رکود سطح اول یا اقتصاد کلانی می‌تواند کوتاه‌مدت، میان‌مدت یا بلندمدت باشد که رکود ساده‌ای است و پیچیدگی چندانی ندارد؛ به طوری که اگر کشور سیاست‌گذاران قابل‌داشته باشد و همگرایی و همکاری مکفی در میانشان وجود داشته باشد، می‌توان به سرعت رکودهای اقتصاد کلانی را مدیریت کرد. در این مسیر همکاری و همگرایی کل قوای حکومت لازم است نه بخشی از آن. در غیر این صورت درحالی که بخشی از حکومت درصدد کنترل رکود است، بخشی دیگر از حکومت می‌تواند به آسانی با نرخ ارز در بازار ارز بازی کند، در نرخ ارز جهش ایجاد کند و مجدداً زمینه ایجاد رکود را فراهم سازد. این همان اتفاقی است که در ایران به سادگی رخ می‌دهد. یعنی کسانی که بخواهند دولت آقای روحانی را به زمین بزنند تا نتواند در کنترل رکود موفق عمل کند، خیلی ساده می‌توانند یک جهش در بازار ارز ایجاد کنند. به عنوان مثال، نزدیک به پنجاه درصد اسلک‌های کشور، اسلک‌های غیررسمی هستند و دولت بر آنها نظارتی ندارد. لذا با افزایش میزان واردات از این مناطق، می‌توان به راحتی تقاضای ارز و به تبع آن قیمت ارز را بالا برد.

در شرایط امروز ایران اگر در قیمت ارز جهشی ایجاد شود، برای دوره بلندی مجدداً اقتصاد را وارد رکود عمیقی می‌سازد؛ چرا که منجر به ایجاد شوک هزینه برای تولیدکنندگانی می‌شود که بخش اعظم مواد اولیه خود را از طریق واردات تأمین

می‌نمایند. بدین خاطر است که کنترل رکود و بالاخص رکودهای اقتصاد ایران نیازمند اجماع، عزم، همکاری و همگرایی تمامی قواست. به طوری که در صورت عدم وجود عزم نظام سیاسی و همکاری تمامی قوا حتی قادر به مدیریت رکودهای اقتصاد کلانی - که رکودهای ساده‌ای هستند - نیز نخواهیم بود.

رکود ساختاری به منزله عدم توازن بین ساختارهای اقتصادی است. در مورد همان مثال بدن این نوع از رکود می‌تواند معرف وضعیتی باشد که در آن میان اجزای بدن عدم توازن ایجاد شده است. مثلاً کلیه‌ها کوچک شده و یا سنگ گرفته‌اند و بدن قادر نخواهد بود سموم خود را به موقع دفع کند. بنابراین امکان خوردن غذای زیاد یا سنگین از بین می‌رود. یا مثلاً وزن بدن زیاد شده، اما عضلات مفاصل به اندازه کافی قوی نشده‌اند و نمی‌توانند وزن بدن را تحمل کنند لذا تحرک کم می‌شود. پس زمانی که توازن و هارمونی بین اجزای اقتصاد به هم بخورد (مانند توازن بین شهر و روستا، بین کشاورزی و صنعت و در داخل صنعت بین اجزای آن)، تحرک اقتصاد گرفته شده و اقتصاد زمین‌گیر می‌شود. این همان مفهوم رکود ساختاری است.

به عنوان مثال امروز ۴ برابر ظرفیت و نیاز کشور در شهرک‌های صنعتی سرمایه‌گذاری شده است؛ در حالی که این حجم از سرمایه‌گذاری مورد نیاز نبوده و توازن را در اقتصاد برهم زده است. در واقع تناسب میان عرضه و تقاضا، میان توانمندی‌های تولیدی و نیاز جامعه رعایت نشده است. ظرفیت تولیدی، بنگاه و کارخانه داریم، اما تقاضا برای آن نیست. تمام منابع نفتیمان را تخلیه کردیم و فروختیم و در شهرک‌های صنعتی ریختیم، حال برای تولیدات آنها تقاضایی وجود ندارد. بخشی از این مسأله (نبود تقاضای مکفی) ناشی از آن است که توزیع درآمد در کشور به هم خورده است. تعداد فقرا مستمراً در حال افزایش است و تعداد محدودی ثروتمند خیلی سطح بالا و تعداد زیادی فقیر پایین در جامعه حضور دارند. اگر طبقه متوسط به صورت متناسب گسترش می‌یافت، با افزایش مصرف توسط این طبقه تولید نیز راه می‌افتاد. طبقه فقیر فاقد قدرت خرید است و بنابراین

نمی‌تواند مصرف کند. ثروتمندان نیز مصرف چندانی ندارند و بیشتر سرمایه‌گذاری می‌کنند؛ ثروتمندی که یک برج ۱۰۰ طبقه دارد، در یک طبقه آن اسکان می‌یابد و بقیه آن را وارد فرایند تولید می‌کند. بنابراین از یک طرف ظرفیت تولیدی در کشور بالا می‌رود و از طرف دیگر فقرا قادر به خرید نیستند. در نتیجه توزیع نامناسب درآمد شکافی را بین عرضه و تقاضا ایجاد می‌کند.

نمونه دیگر اینکه بیشتر از نیازمان فرودگاه احداث کردیم. زمانی به قدری فرودگاه در کشور تاسیس شد که تعدادشان از هواپیماهای کشور بیشتر شد. دومین شهر کشور، اصفهان، به بسیاری از مراکز استان‌های کشور پرواز ندارد. یعنی از میان ۲ میلیون نفر جمعیت ساکن این شهر هفته‌ای ۱۰۰ نفر مسافر که خواهان مسافرت هوایی به استان‌هایی مانند کرمانشاه، کردستان و یزد و... باشند، یافت نمی‌شود. نمونه برجسته دیگر بخش مسکن است. بسیار بیشتر از آنچه که اقتصاد کشور کشش داشته، سرمایه وارد بخش مسکن شده که اکنون معادل آن تقاضا وجود ندارد و در نتیجه منجر به بروز رکود در این بخش شده است که منشأ آن نیز به خطاهای سیاستی بازمی‌گردد. در شرایط کنونی، برای تکمیل مسکن مهر ۱۵۰ هزار میلیارد تومان نیاز است. بنابراین تمام مسکن مهر تا روزی که بتوان آن را تکمیل کرد، بلااستفاده باقی می‌ماند. در شهری مانند بندرعباس برای آنکه مسکن مهر از سکنه پر شود، جمعیتی معادل یک سوم جمعیت این شهر مورد نیاز است و بخش اعظم روستاهای این استان باید تخلیه شود تا بتواند مسکن مهری را که فقط در اطراف این شهر ساخته شده است پر کند. این بلایی است که آینده این شهر و شهرهای مشابه را بسیار آشفته و نامتوازن خواهد کرد. اینها موارد همگی معرف عدم‌توازن‌های ساختاری‌اند.

نوع سوم رکود، رکود نهادی است که به منزله اعتیاد یا عادات رفتاری و مصرفی نامناسب و یا مشکل ژنتیک در بدن می‌باشد. بدنی که دارای مشکل ژنتیک است، هر قدر هم غذا به آن وارد شود، نمی‌تواند به خوبی رشد کند. غذا به میزان کافی هست، اکنون بیماری خاصی هم ندارد، ولی ظرفیتهای ژنتیک آن محدود است

و هر قدر هم به آن غذا تزریق شود، به دلیل ظرفیت وجودی محدودش بازدهی چندانی ندارد. مثال دیگر کسی است که IQ پایینی دارد. چنین فردی هر قدر هم آموزش داده شود، از جایی به بعد کارایی نخواهد داشت؛ چهار عمل اصلی را یاد می‌گیرد، ولی مشتق‌گیری و انتگرال را نمی‌تواند فراگیرد. در واقع رکود نهادی یعنی اقتصاد ما دارای پاره‌های مشکلات قانونی، فکری و رفتاری است. گویی چنین اقتصادی با بندهایی بسته شده و زمین‌گیر است. به عنوان مثال، کل فرایند اخذ مجوزات برای راه‌اندازی یک کسب و کار (ایجاد فرصت شغلی)، در آمریکا تنها ۳ ساعت به طول می‌انجامد. در اقتصاد ایران طول این پروسه ۶۳ روز کاری - که ممکن است این ۶۳ روز کاری در عمل دو سال طول بکشد - است. این را اصطلاحاً «گیر نهادی» و یا «گیر ژنتیک» می‌گویند. به عنوان نمونه دیگر، متوسط زمان لازم برای بررسی پرونده‌ها در دادگستری چند سال است. با یک حساب سرانگشتی می‌توان متوجه شد که معادل حدود یک سوم درآمد سالیانه ایرانیان (درآمد ملی)، سرمایه در دادگستری‌ها زمین‌گیر شده است. ملاحظه می‌شود که علی‌رغم وجود سرمایه در کشور، نمی‌توان در مورد آن تصمیم گرفت، چراکه در مورد مالکیت آن اختلاف وجود دارد و تا زمانی که دادگاه رأی خود را اعلام نکند، این سرمایه راکد باقی خواهد ماند. در همه دنیا قاعده بر این است که دارایی به ثروت و ثروت به سرمایه تبدیل شود. اما در ایران ساختار حقوقی به‌گونه‌ای پیچیده شده که سرمایه به ثروت و ثروت به دارایی تبدیل شود. تفاوت این دو در چیست؟ دارایی را فقط دارید، اما از آن نه می‌توان لذت برد، نه رفاه تولید کرد، نه خلق ارزش کرد و نه در تولید استفاده کرد. خانه‌ای کلنگی که از پدر برای من به ارث می‌رسد و چون سندش مشکل دارد قابل فروش نیست، یک دارایی است. چون نه می‌توان با ساکن شدن در آن لذت برد و نه می‌توان آن را بفروش رساند؛ فقط می‌توان مالک آن بود. حال چنانچه این خانه کلنگی نباشد (نوساز باشد)، می‌توان آن را اجاره داد و منفعتی را از این طریق کسب کرد و یا در آن ساکن شد و از آن لذت برد. این، ثروت خوانده می‌شود، ولی همچنان نمی‌توان به عنوان سرمایه از آن استفاده کرد؛ یعنی آن را

فروخت و با آن کسب و کار راه انداخت (مثلاً در بازار بورس سرمایه‌گذاری کرد). در واقع این خانه نوساز فقط یک ثروت است که می‌توان از آن منفعت کسب کرد، اما نمی‌توان با آن خلق ارزش کرد. ساختارهای نهادی کشور، مانند قوانین، حقوق مالکیت، دادگستری، اداره ثبت، پلیس، دستگاه‌های اداری که مجوزات را صادر می‌کنند از یک سو و فرهنگ جامعه از سوی دیگر زمینه‌ساز این حرکت معکوس (تبدیل سرمایه به ثروت و دارایی) در کشور هستند. وقتی من و شرکایم با یکدیگر بر سر کارخانه‌ای مشکلی پیدا می‌کنیم که نمی‌توانیم دوستانه آن را حل و فصل کنیم، اختلاف ما به دادگستری می‌رود و تا زمانی که دادگستری رأی دهد، سرمایه این کارخانه زمین‌گیر خواهد بود.

بخشی از این مسأله به ناتوانی ما در گفتگو بازمی‌گردد که می‌بایست در دوران کودکی در دامن مادران خود می‌آموختیم، شرکت تأسیس می‌کنیم، اما سه ماه بعد آن را منحل می‌کنیم، چرا که قادر به گفت‌وگو و سازش با یکدیگر نیستیم. به قصد کارآفرینی می‌آییم، اما می‌خواهیم ظرف مدت کوتاهی سودهای کلان به دست آوریم. در حالیکه کارآفرین باید حدود ۵ سال R&D (تحقیق و توسعه) داشته باشد، سرمایه‌گذاری کند، صبور باشد، نوآوری کند و تحمل داشته باشد. تحمل و صبر را نیز نیاموخته‌ایم. پس بخشی از این مسأله (رکود نهادی) ریشه در ناتوانایی‌های فرهنگی و رفتاری ما دارد و بخش دیگر آن مربوط به نهادهای قانونی-اداری جامعه، مثل دادگستری و اداره ثبت-است که سرمایه‌ها و فرصت‌ها را زمین‌گیر می‌کند.

لغو تحریم‌های بین‌المللی و اجرای برجام شرط لازم است، اما شرط کافی نیست. فردی را در نظر بگیرید که چندین سال متمادی است که در دامنه کوهی پاهای آن را با یک زنجیر به زمین بسته‌اند. بله تا این زنجیر را از پاهای آن باز نکنیم، او نمی‌تواند حرکت کند. ولی پس از باز کردن زنجیر هم همچنان قادر به حرکت نخواهد بود، چرا که او چندین سال نشسته بوده، تحرک از وی گرفته شده و زانوانش ناتوان شده است. اقتصاد ما نیز همین‌گونه است. تحریم‌ها طی چند سال

قدرت تحرک و توانایی رقابت را از این اقتصاد گرفته‌اند. این اقتصاد چندین سال سرکوب شده و اکنون که زنجیر تحریم برداشته می‌شود، از آنجا که عضلاتش قوی نیست و تمرین راه رفتن نیز نکرده است، برای حرکت کردن به زمان نیاز دارد. کاملاً روشن بود که انتظارات ما مبنی بر جهش اقتصاد پس از برجام انتظار نابعی است. ضمن اینکه مخالفین برجام هم نگذاشتند شرایط پس از برجام به ثبات برسد، فضای عمومی و سیاسی کشور امیدوارکننده شود و سرمایه‌گذاران ما با امید و نشاط وارد عرصه شوند. هنوز هم سرمایه‌گذار ما جرأت سرمایه‌گذاری بلندمدت ندارد، چرا که سرمایه‌گذاری در ایران به شدت دچار عدم اطمینان‌های بلندمدت است.

نمونه دیگر از گیر نهادی در کشور، مسأله خست اطلاعاتی (عدم انتشار اطلاعات) است. خست اطلاعاتی هم در نهادهای رسمی و هم در رفتار مردم مشاهده می‌شود. این خست اطلاعاتی زمانی که شما رئیس مرکز آمار و یا هر اداره دیگری هم بشوید، همچنان با شماست. آمار کالای عمومی است. کالای عمومی کالایی است که همه به صورت همزمان و بدون آنکه هزینه‌ای به جامعه تحمیل شود، بتوانند از آن استفاده کنند؛ مانند چشم‌انداز یک کوه، امنیت و نمایش فیلم در تلویزیون. آمار و اطلاعات نیز کالایی عمومی است. پس از آنکه با صرف هزینه مشخصی تولید شد، باید همه به آن دسترسی داشته باشند، مگر اطلاعاتی که به حکم قانون محرمانه است. اخیراً دانشجوی بنده که موضوع رساله‌اش در زمینه فرار مالیاتی است، به سازمان مالیاتی اصفهان مراجعه کرده و سؤال ایشان فقط این بوده که تعداد مؤدیان مالیاتی شهر اصفهان چند نفر است؟ متأسفانه این آمار را ندادند. همین مسائل باعث می‌شود که شفافیت از بین برود. بازیگر اقتصادی ما نمی‌داند با چه کسی، با چه جامعه‌ای، با چه حکومتی، با چه قوانینی و با چه آینده‌ای طرف است و بنابراین جرأت نمی‌کند؛ چون اطلاعات قابل اعتمادی وجود ندارد.

اینها در واقع همان عواملی هستند که رکود را به یک رکود نهادی و تاریخی تبدیل می‌کنند. اینها همان عواملی هستند که باعث شده‌اند ما ۷۰ میلیارد بشکه

نفت بفروشیم-۳۰ میلیارد قبل از انقلاب و ۴۰ میلیارد پس از انقلاب- ولی همچنان مسائل و سؤالات ما همان مسائل و سؤالات ۷۰ سال گذشته باشد. ما پیشرفت کرده‌ایم، جاده و فرودگاه داریم، اما همچنان توسعه نیافته‌ایم. با فروش این ۷۰ میلیارد بشکه نفت، تقریباً بخش اعظم ذخایر نفتمان را تخلیه کردیم و از این پس هم، ارزش اقتصادی مابقی آن کاهش می‌یابد؛ چرا که روند سقوط قیمت نفت مستمر خواهد بود و [به گمان من] دیگر افزایش نخواهد یافت^۱.

ما یک فرصت تاریخی داشتیم، میلیاردها سال ابر و باد و مه و خورشید و فلک کار کردند تا نفت در زیر خاک ما شکل گرفت و ما در مدت ۱۰۰ سال تمامی این ذخایر را مصرف کردیم، و در این ۱۰ سال بالاترین درآمدهای نفتی را داشتیم اما متأسفانه با تصمیمات اشتباه فرصت‌های خود را سوزاندیم و مسأله توسعه ما همچنان بر سر جای خود باقی است! چنین وضعیتی بیانگر یک رکود تاریخی و نهادی است که همواره به علت گیرهای فرهنگی، نهادی و قانونی در کشور وجود داشته است. به همین ترتیب در این دوره منابع آب و زیست‌محیطی‌مان را هم تخلیه کردیم و این در حالی است که منابع زیست‌محیطی و نفت قابل بازسازی نیست. ما همچنین بخش دیگری از منابع‌مان، یعنی منبع اعتماد عمومی و منبع اخلاق را نیز در یکی دو دهه اخیر تخلیه کرده‌ایم. این منابع اگرچه قابل بازسازی هستند، ولی فرایند بازسازی آن بسیار زمانبر است. نسلی باید عوض شود تا منابع سرمایه اجتماعی و اخلاقی بازسازی شود.

۴-۴- جمع‌بندی

همان‌طور که گفته شد، در این لحظه از زمان، ایران در چهارراه تاریخی چهار رکود اندیشه توسعه‌خواهی، رکود نهادی، رکود ساختاری و رکود اقتصاد کلانی قرار گرفته است. البته در طی تمام دهه‌های گذشته همواره با رکودهای ساختاری و نهادی مواجه بوده‌ایم، اما چرا متوجه آن نمی‌شدیم؟ چون درآمدهای سرشار نفت

۱. دلایل آن در کتاب «اقتصاد سیاسی مناقشه امنی ایران» بازگفته شده است.

داشتیم! به زور نفت در اقتصاد دوپینگ می‌کردیم، هرکجا کم می‌آوردیم، دلار تزریق می‌کردیم و اقتصاد را حرکت می‌دادیم. متوسط عمر جاده‌های ما ۵ سال است، در حالیکه متوسط عمر جاده‌ها در کشورهای توسعه یافته ۲۰ سال است. بنابراین ما باید برای یک جاده ۴ بار خرج کنیم تا بتواند در طول ۲۰ سال استاندارد خوبی داشته باشد. منابع مالی موردنیاز آن را از کجا تأمین می‌کردیم؟ پول نفت! پس ما نباید می‌توانستیم با این سرعت و با این حجم جاده بسازیم، اما چون پول نفت بود، جبران می‌کردیم. بنابراین رکود نهادی و ساختاری همواره در اقتصاد ایران بوده است، اما دوپینگ پول نفت این اقتصاد را به تحرک وامی‌داشته است. اگر در ۱۰ سال گذشته اقتصاد ما سقوط نکرد، چون ۱۰۰۰ میلیارد دلار در آن دوپینگ کردیم. اما داستان از این پس متفاوت خواهد بود. از این پس دیگر دوپینگ نفت نخواهد بود. اگر ما، یعنی جامعه، نهادهای مدنی، دولت و نظام سیاسی با یکدیگر همکاری نکنند، دیگر از این رکود نمی‌توانیم خارج شویم. اکنون دیگر راهی نداریم جز آن که با یک عزم عمومی، وفاق ملی و همکاری بین نظام سیاسی و جامعه مدنی دست به بازسازی همه عرصه‌های زندگی اجتماعی و اقتصادی بزنیم.

فصل پنجم:

تحلیل وضعیت حاکم بر بنگاه‌های تولید با رویکرد سیستمی^۱

دکتر حسن طایبی^۲

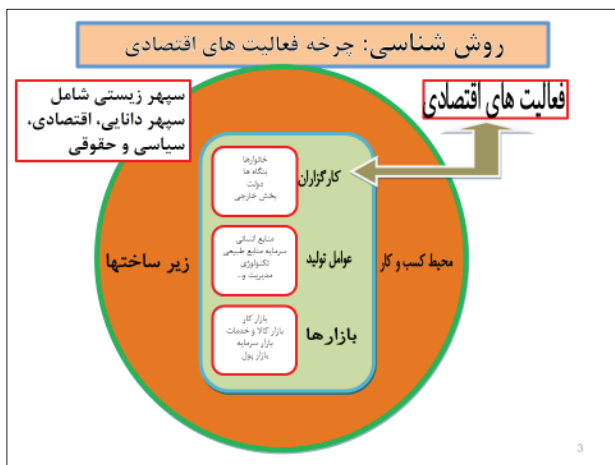
۵-۱- مقدمه

در این بخش به مسأله‌شناسی تولید و بنگاه‌های اقتصادی برای سامان‌دهی مسائل بازار کار و اشتغال پرداخته می‌شود. بازار کار عرصه تعامل کارگزاران اقتصادی و بازیگران اجتماعی است که هر کدام در این عرصه نقش‌های متعددی ایفا می‌کنند. برآیند همه این نقش‌آفرینی‌ها به گردش درآمدن چرخه فعالیت‌های اقتصادی، شکل‌گیری کسب و کارها، تحصیل سود و ایجاد فرصت‌های شغلی می‌باشد. بدیهی است که بهبود بازار کار نیازمند تعامل دائمی کلیه عوامل درگیر اعم از کارگزاران، عوامل تولید، بازارها [در سایه محیط کسب و کار]، زیرساخت‌های ICT، حقوقی و فیزیکی می‌باشد. لذا چرخه فعالیت‌های اقتصادی را نمی‌توان به صورت مجرد در نظر گرفت و کشف سپهر زیستی آنها از جمله دانایی، اقتصادی، سیاسی و حقوقی بسیار ضروری است (شکل شماره ۵-۱). بازار کار، از نوع بازار «مشتقه» است که هر یک از عوامل و اجزای شکل شماره (۵-۱) اثر خاص خود را بر بازار مذکور می‌گذارند. بر اساس دیدمان‌های متداول، شش موضوع اساسی را برای تحلیل بازار کار می‌بایست در نظر گرفت. نخست، تعامل بازار کار با چرخه اقتصادی و سپهر زیستی. دوم، جمعیت، خانوارها و عرضه نیروی کار. زمانی که راجع به عرضه نیروی کار صحبت می‌شود، فهم دقیق مفاهیمی چون

۱. متن ویراسته سخنرانی که به دعوت موسسه سیاست پژوهی صندوق بازنشستگی کشوری که در تاریخ ۹۴/۱۲/۳ ایراد شده است.
۲. مشاور اقتصادی وزیر تعاون، کار و رفاه اجتماعی و عضو هیات علمی دانشگاه علامه طباطبائی

میزان جمعیت، جمعیت در سنین فعالیت، بافت جمعیتی، جنسیت، سن، تحصیلات و شغل از اهمیت خاصی برخوردار است. محور سوم، تقاضای نیروی کار است که در این زمینه می‌بایست «تولید کل» و «بنگاه‌های اقتصادی» را مد نظر قرار داد. چهارمین محور در تحلیل بازار کار، بیکاری و پیامدهای آن است. محور پنجم، حقوق و دستمزد پرداختی از طرف بنگاه‌ها به نیروی کار و همچنین درآمد اعضای خانوارهاست. در این زمینه، صرف دانستن سطح حقوق و دستمزد کافی نخواهد بود. چرا که آنچه کارفرما می‌پردازد Wage و آنچه نیروی کار دریافت می‌کند Earn است که هر کدام کارکردهای مختص به خود را دارند. یکی سبب نیازها و دیگری سبب مهارت‌ها است که می‌بایست میزان انطباق و هم‌پوشانی آنها مورد توجه قرار گیرد. ششمین محور مهم در تحلیل بازار کار، اطلاع از قوانین، مقررات و نهادهای صنفی ناظر بر بازار کار است. قانون کار و تأمین اجتماعی، انجمن‌ها و اتحادیه‌های کارگری و کارفرمایی، انواع تشکل‌های علمی و صنوف مختلفی که به عنوان بازیگر اجتماعی ایفای نقش می‌کنند، از آن جمله‌اند.

شکل ۵-۱- چرخه فعالیت‌های اقتصادی



از این منظر، تمرکز بخش حاضر بر محور سوم از محورهای شش‌گانه فوق‌الذکر، یعنی تولید، بنگاه‌های اقتصادی و تقاضای نیروی کار، می‌باشد که در ادامه به آن پرداخته می‌شود.

۵-۲- جریان‌های تحول‌آفرین اشتغال‌زا

پرواضح است که مهمترین مسأله برای ایجاد اشتغال، سرمایه‌گذاری، افزایش تولید، بهبود کسب و کار و وجود زیرساخت‌های حقوقی، فیزیکی و ICT است که بدون توجه به آنها نمی‌توان شغل ایجاد کرد. در این بین، باید به این نکته نیز توجه داشت که اشتغال به همان اندازه که مهمترین عامل شکل‌دهنده توسعه و امنیت است، همانند توسعه و امنیت، خود یک پدیده چندبعدی به شمار می‌رود که امنیت‌آفرین است. رویکرد تک‌ساحتی اقتصاد مرسوم نمی‌تواند خردمندی لازم درباره ابعاد اشتغال و اهمیت آن را آشکار سازد. حتی با منطق و رویکرد اقتصادی، اهمیت وجوه غیراقتصادی اشتغال از وجوه اقتصادی آن بیشتر است. همچنین باید در نظر داشت که اشتغال، محصول یا خروجی یک سیستم یا نظام می‌باشد. به عبارتی، اشتغال نوعی نظام اقتصادی، اجتماعی، سیاسی و فرهنگی را با خود همراه دارد و نیز حاصل به هم پیوستن چندین جریان تحول به شمار می‌رود که در یک فرایند یادگیری متقابل و همه‌جانبه می‌توانند اشتغال‌زا باشند. لذا مواجهه با اشتغال نیازمند ارائه دیدگاه‌های سیستمی است.

بر این اساس، معمولاً هفت جریان تحول‌آفرین را نام می‌برند که اشتغال محصول آنهاست؛ به شرطی که به‌نحو مطلوبی در تعامل با یکدیگر قرار گیرند. این هفت جریان عبارتند از:

- ۱- آموزش، مهارت، تخصص و دانایی
- ۲- سرمایه‌گذاری، رشد و تولید
- ۳- محیط مناسب کسب و کار
- ۴- زیرساخت‌های مساعد حقوقی و نهادی، فیزیکی و ICT
- ۵- وجود تقاضا و بازار مناسب، بازاریابی و فروش محصولات، جریان تجارت خارجی دوسویه
- ۶- فرهنگ کار و بهره‌وری مناسب، روحیه فرصت‌شناسی، ریسک‌پذیری، تهورطلبی و کارآفرینی منابع انسانی

۷- نظام اداری تسهیل‌گر و کارآمد

بدیهی است که برخی از این محورها با از ارتباط و برهم‌کنش درونی برخوردارند به عنوان مثال محور اول با ششم، محور دوم با پنجم مرتبطاند و محورهای سوم و چهارم نیز مکمل هم می‌باشند. به همین ترتیب، اگر شش جریان اول وجود داشته باشند و در چارچوب تعاملی با هم کار کنند اشتغال ایجاد خواهد شد. در این بین اما محور هفتم مهمتر از سایر محورها است چراکه برای ایجاد اشتغال، بیش از هر چیز، نیازمند یک نظام اداری کارآمد و تسهیل‌گر هستیم.

به‌عنوان مثال، در اقتصاد ۴۰۰ میلیارد دلاری ایران، ۱۸۰۰ نوع مجوز گوناگون تعریف شده که حدود ۵۰ الی ۶۰ هزار بند، ماده و تبصره قانونی در سپهر حقوقی آن شکل گرفته است. لذا برای شروع و تداوم یک کسب و کار باید به‌گونه‌ای عمل شود که مشکلی با این مجوزها به وجود نیاید. از طرفی دیگر، آلمان اقتصادی با مقیاس ۴۰۰۰ میلیارد دلار است با کمتر از ۵۰۰ نوع مجوز. ملاحظه می‌شود که ایران با چه حد بوروکراسی سنگینی مواجه است.^۱

۵-۳- وضعیت بازار کار و تولید در ایران

یکی از مهمترین مسائل بازار کار، پیش‌بینی وضعیت و ساختار آن در آینده می‌باشد که در این بخش به این موضوع پرداخته می‌شود. جمعیت ۱۵ تا ۲۴ سال را می‌توان عرضه بالقوه بلندمدت و میان‌مدت بازار کار دانست. همچنان‌که در جدول شماره (۵-۱) ملاحظه می‌شود، این جمعیت در سال‌های ۱۳۷۵، ۱۳۸۵ و ۱۳۹۰ به ترتیب حدود ۱۲،۵، ۱۸ و ۱۵ میلیون نفر بود. وجود جمعیت ۱۵ میلیونی ۱۵ الی ۲۴ ساله در سال ۱۳۹۰ به معنای عرضه جدید و بالقوه نیروی کار به همین میزان در دهه ۱۴۰۰-۱۳۹۰ است. چنانچه این جمعیت وارد بازار شوند، همه ارکان جامعه را تحت تأثیر حضور خود قرار خواهند داد و اگر هم وارد بازار کار نشوند جامعه به طور

۱. در دوران مسئولیتیم بویژه در سفرهای استانی به کرات با سرمایه‌گذاران بسیار قابل و کارآفرین مواجه می‌شدم که می‌گفتند: «ما به هیچ چیز احتیاج نداریم. پول نمی‌خواهیم. تکنولوژی را خودمان می‌آوریم و نیازمند کمک دولتی‌ها هم نیستیم. فقط راه را باز کنید و بگذارید کارمان را انجام دهیم». آنها ما دولتی‌ها را مانع کار خود می‌دانستند.

بالتوجه زیر بار فشارهای زندگی آنها خواهد رفت.

جدول ۵-۱- تحول جمعیت زیر ۲۵ سال طی سال‌های ۱۳۷۵-۱۳۹۰

۱۳۹۰	۱۳۸۵	۱۳۷۵	شرح
۳۲,۶	۳۵,۴	۳۶	جمعیت زیر ۲۵ سال
۱۷,۶	۱۷,۷	۲۳,۶	جمعیت زیر ۱۵ سال - عرضه بالقوه بلندمدت
۱۵	۱۷,۷	۱۲,۴	جمعیت ۱۵ تا ۲۴ سال - عرضه بالقوه میان‌مدت

جمعیت زیر ۲۵ سال (صفر تا ۲۴ سال) کشور از حدود ۱۶ میلیون نفر در سال ۱۳۴۵ شروع شد و در ۱۳۷۵ به اوج خود یعنی ۳۶ میلیون نفر رسید. از سال ۱۳۷۳ به بعد جامعه شاهد جمعیت ۳۶ میلیون نفری زیر ۲۵ سال است که تا سال ۱۴۰۴ می‌توانند وارد بازار کار شوند. چنانچه نرخ مشارکت این جمعیت در فعالیتهای اقتصادی ۵۰ درصد در نظر گرفته شود، می‌توان نتیجه گرفت که حدود ۱۸ میلیون نفر از آنها وارد بازار کار خواهند شد. بر اساس طرح آمارگیری نیروی کار مرکز آمار ایران در سال ۱۳۹۴ جمعیت فعال حدود ۲۵ میلیون نفر، جمعیت شاغل ۲۲,۴ میلیون نفر و جمعیت بیکار ۲,۷ میلیون نفر برآورد شده است. از طرفی برآوردهای غیررسمی در سال ۱۳۹۲ نشان می‌دهند که جمعیت فعال کشور ۲۸ میلیون، جمعیت شاغل ۲۲ میلیون و جمعیت بیکار ۶ میلیون نفر بوده است.

چنانچه اتفاق ویژه‌ای در اقتصاد ایران رخ ندهد و نرخ‌های مشارکت فعلی تا سال ۱۴۰۰ ادامه یابد، در این صورت جمعیت فعال کشور، با توجه به نرُم‌های داخلی، در سال مذکور به ۳۵ میلیون نفر بالغ می‌گردد. در این وضعیت اگر جمعیت شاغل ۳۱,۵ میلیون نفر در نظر گرفته شود، یعنی ۱۰ درصد از ۳۵ میلیون نفر بیکار باشند، وضعیت دشوار بازار کار بیشتر قابل درک خواهد بود. اگر نرخ مشارکت در سال ۱۴۰۴ را مطابق با نرُم‌های بین‌المللی در نظر بگیریم جمعیت فعال یا عرضه نیروی کار به مراتب بیش از این میزان خواهد بود.

موضوع دیگری که در اقتصاد ایران بسیار قابل تأمل است پدیده‌ای به نام NEET^۱ است. این افراد نه شغل دارند نه در حال مهارت‌آموزی‌اند و نه در جایی آموزش می‌بینند که تعداد آنها حدود ۷ میلیون نفر برآورد می‌شود. لازم به ذکر است که این افراد (NEETها) را نباید با تعداد کل بیکاران (۶ میلیون نفر) جمع کرد چرا که جمعیت بیکاران با این ۷ میلیون نفر همپوشانی دارند. به این نکته می‌بایست توجه داشت که NEETها بیش از بیکاران باعث تهدید در امنیت ملی می‌گردند.

با وجود چنین شرایطی در بازار کار، نرخ متوسط رشد اقتصادی سالانه کشور به قیمت پایه طی حدود ۶۰ سال (از ۱۳۳۸ تا ۱۳۹۳) ۴ درصد بوده است. در سال‌های ۱۳۸۷ و ۱۳۸۸ میانگین «خط روندی» رشد بلندمدت اقتصادی به ۵ درصد رسید، اما در حال حاضر به ۴٫۲ درصد کاهش یافته است. در صورت تقسیم این دوره بلندمدت به دو دوره قبل و بعد از انقلاب، ملاحظه می‌شود که میزان متوسط سالیانه رشد اقتصادی کشور طی سال‌های ۱۳۳۸ تا ۱۳۵۷ معادل ۸٫۸ درصد بوده که با کاهشی شدید در سال‌های بعد از انقلاب (۱۳۵۷ تا ۱۳۹۳) به رقم ۲ درصد رسیده است. البته چنانچه سال‌های انقلاب و جنگ کنار گذاشته شوند، خط روندی متوسط رشد اقتصادی کشور طی ۲۵ سال گذشته (۱۳۶۸ تا ۱۳۹۳) حدود ۴ درصد می‌شود که با سیر بلندمدت آن چندان تفاوتی نداشته اما نصف خط روندی سال‌های قبل از انقلاب می‌باشد.

جدول ۵-۲- نرخ متوسط رشد تولید در اقتصاد ایران طی دوره‌های مختلف (۱۳۸۳=۱۰۰)

دوره	۱۳۳۸-۹۳	۱۳۳۸-۵۷	۱۳۵۷-۹۳	۱۳۵۷-۶۸	۱۳۶۸-۹۳
متوسط نرخ رشد اقتصادی	۴٫۲	۸٫۸	۲	-۲٫۵	۳٫۹

بنابراین، علاوه بر پائین بودن مقیاس تولید ملی، یا همان تولید ۴۰۰ میلیارد دلاری، اقتصاد ایران با مشکل نوسانی بودن نرخ رشد تولید نیز مواجه است.

1. Neither in Employment, nor in Education and Training

نرخ‌های رشد سالانه به قدری نوسان دارد که می‌توان گفت روندهای بلندمدت اقتصاد ایران فاقد وضعیت پایدار یا Steady State است. یعنی اگر ۴ سال رشد مثبت پیدا می‌کنیم، ۴ سال بعد به قدری رشد منفی خواهیم داشت که رشد قبلی کاملاً تخلیه می‌گردد.

در چنین شرایطی و برای سامان بخشیدن به بازار کار و وضعیت اشتغال در سال‌های پیش‌رو، اقتصاد ایران نیازمند برخورداری از نرخ‌های رشد سالانه بالای ۶ الی ۷ درصد است و برنامه ششم توسعه نیز عدد ۸ درصد را پیشنهاد می‌دهد. مطالبی که در برنامه ششم در رابطه با «بایدها» و ضرورت‌ها آمده کاملاً صحیح است، اما چنانچه ملاحظه شد روندهای پیشین نشان می‌دهند که در اقتصاد ایران چنین خواسته‌هایی امکان‌پذیر نیست. اقتصاد ایران برای رسیدن به رشد ۸ درصدی نیازمند گردش مالی سالانه‌ای حدود ۸۵۰ هزار میلیارد تومان است و سرمایه‌گذاری‌ای درچنین مقیاسی می‌بایست انجام شود. در عین حال، نیازمند تعامل با دنیای خارج و بهبود تمام عیار تکنولوژی هستیم.

در شرایط کنونی، از ۸۵۰ هزار میلیارد تومان ذکر شده، فقط برای ۵۸۰ هزار میلیارد تومان آن منابع شناسایی شده است. این ۵۸۰ هزار میلیارد تومان، جزو منابع بخش عمومی از جمله صندوق توسعه ملی، بازار سرمایه، تسهیلات بانکی، آورده بخش خصوصی، منابع داخلی شرکت‌ها و منابع خارجی می‌باشد. در ضمن همه این منابع، به جز بند اول که مربوط به دولت است، می‌بایست توسط بخش خصوصی تأمین شود؛ لذا نیازمند حضور جدی بخش خصوصی در فعالیت‌های مولد اقتصادی در کشور هستیم. دولت در این حوزه اشتغال‌آفرین نیست بلکه تسهیل‌گر و زمینه‌ساز است. یعنی زمینه آن ۷ جریان تحولی را به وجود می‌آورد. اگر تمامی اتفاقات و مفروضات پیش‌بینی شده تحقق یابد، میزان خالص ایجاد اشتغال سالانه در برنامه ششم توسعه معادل ۹۵۵ هزار نفر خواهد بود که هدف «ایجاد سالانه یک میلیون شغل» برآورده می‌شود.

موضوع دیگری که در این راستا باید به آن توجه کرد، فضای بین‌المللی و تعامل با

آن است. بر اساس شاخص‌های مجمع جهانی اقتصاد، کشورها به سه مرحله اصلی و دو دسته در حال گذار تقسیم می‌شوند. کشورها در یکی از سه مرحله مبتنی بر عوامل، مبتنی بر کارایی یا مبتنی بر نوآوری قرار می‌گیرند. همچنین می‌توانند در حال گذار از مرحله «مبتنی بر عوامل» به مرحله «مبتنی بر کارایی» یا از مرحله «مبتنی بر کارایی» به مرحله «مبتنی بر نوآوری» باشند.

بر اساس شواهد موجود، اقتصاد ایران در مرحله مبتنی بر عوامل است و در خوش‌بینانه‌ترین حالت در حال گذار از وضعیت «مبتنی بر عوامل» به مرحله «مبتنی بر کارایی» می‌باشد. در چنین شرایطی، قصد رقابت در عرصه اقتصاد جهانی با تولید ناخالص داخلی ۷۵۰۰۰ میلیارد دلار داریم که بیش از ۶۰ یا ۷۰ درصد آن توسط کشورهای OECD و BRICS^۱ تولید می‌شود که به ترتیب در مرحله مبتنی بر نوآوری و مبتنی بر کارایی در حال گذار به مرحله «مبتنی بر نوآوری» قرار دارند. بنابراین علاوه بر تمهیدات داخلی برای رشد مستمر بالای ۶ الی ۷ درصد، موضوع تجارت و مالیه بین‌الملل هم شرایط بسیار پیچیده‌ای دارد که برای تعامل با جهان باید به آنها توجه داشت.

خلاصه اینکه، برخی غفلت‌های بلندمدت در شکل‌گیری بیکاری و عدم تعادل در بازار کار عبارتند از:

- میزان سرمایه‌گذاری ناکافی و سطح اندک رشد تولید ناخالص داخلی
- شکل‌گیری جمعیت ۳۶ میلیون نفری زیر ۲۵ سال در دهه‌های ۶۰ و ۷۰
- مهاجرت از روستاها به شهرها و سپس به شهرهای بزرگ و تشکیل دوگانگی توزیع منابع طبیعی در کل کشور و تمرکز منابع انسانی در مادر شهرها
- کاهش سهم اعتبارات عمرانی به نفع هزینه‌های جاری در بودجه‌های سنواتی
- پیشی گرفتن هزینه‌های استهلاک دارایی‌ها و زیرساخت‌های فیزیکی از هزینه‌های سرمایه‌گذاری در برخی سال‌ها در سطح کلان
- عدم شکل‌گیری زنجیره‌ها و ارتباطات عمودی و افقی فعالیت‌ها و مشاغل در

۱. برزیل، روسیه، چین، هند و آفریقای جنوبی کشورهای عضو BRICS را تشکیل می‌دهند.

سطح بنگاه‌ها، صنعت و بازار

- کاهش تدریجی سهم واردات کالاهای سرمایه‌ای به نفع کالاهای مصرفی و مواد اولیه و کالاهای واسطه‌ای در کل واردات کشور
 - مهاجرت ممتد نخبگان و نوآوران اقتصادی، علمی، اجتماعی و سیاسی و تهی‌شدگی عرصه فعالیت‌ها از کارآفرینان
 - ناپایداری بنگاه‌ها و طول عمر پائین آنها (مطلوب و شرط اولیه توسعه صنعتی آنست که طول عمر بنگاه‌ها از طول عمر موسسان آنها بیشتر باشد)
 - گسترش آموزش عالی و فقدان شکل‌گیری نظام یادگیری و نوآوری در سطح ملی، مناطق و بنگاه‌ها
 - فقدان حکمرانی مطلوب بازار کار بویژه مسائل و مشکلات سازمانی، مدیریتی و کارشناسی وزارت کار برای کشوری که زمانی جوان‌ترین جمعیت جهان و جمعیت انبوه تازه وارد به بازار کار را در اختیار داشت.
- بنابراین اصولاً پدیده‌ای که در بازار کار ایران شاهد آن هستیم، ربط اندکی به مقوله «رکود تورمی» دارد. رکود تورمی به موقعیتی اطلاق می‌شود که اقتصاد همزمان با نرخ‌های تورم بالا، با کاهش نرخ رشد اقتصادی به کمتر از نرخ میانگین بلندمدت آن و نرخ بیکاری بالا، درگیر باشد. اما آنچه در اقتصاد و بازار کار ایران شاهد آن هستیم به‌هیچ‌وجه ناشی از رکود تورمی نیست بلکه به عوامل ساختاری در جمعیت و عرضه نیروی کار و همچنین مشکلات سرمایه‌گذاری و تولید طی چندین دهه انباشته‌شده برمی‌گردد.

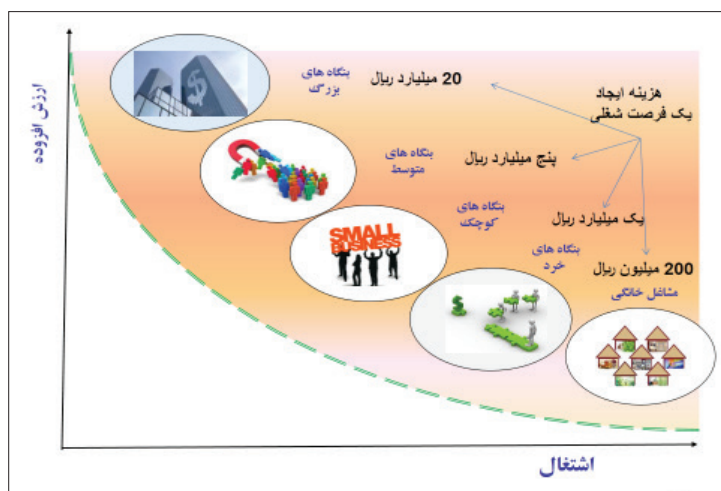
۵-۴- بنگاه‌های تولیدی و اشتغال

دلایل شکل‌گیری بنگاه‌ها چیست؟ و در چه چارچوبی به وجود می‌آیند؟ از نظر اقتصادی سه دلیل عمده برای تشکیل یک بنگاه وجود دارد. اول، استفاده از صرفه و مقیاس اقتصادی؛ دوم، امکان تقسیم کار و تخصص‌گرایی و مهمتر از همه، تسهیل دسترسی به بازار نهاده‌ها و محصولات. «رونالد کوز» در مقاله «ماهیت

بنگاه» موضوع پیدایش و چگونگی تداوم بنگاه‌های اقتصادی را به شکل مبسوط و مستوفی توضیح داده است.

بدیهی است که اقتصاد ۴۰۰ میلیارد دلاری ایران، همانند هر اقتصاد دیگری، توسط تولید کالاها و خدمات در کسب و کارهای خانگی، خرد، کوچک، متوسط و بزرگ به وجود آمده است. ۲۲ میلیون نفر شاغلان کشور ما نیز در همین بنگاه‌ها مشغول فعالیت هستند. معنای SMEها و بنگاه‌های بزرگ، همچنین نقش ارزش افزوده و بهره‌وری بنگاه‌های بزرگ در کنار باور به اینکه SMEها ستون فقرات اقتصاد می‌باشند، برای همه قابل درک است. منتها الگوی توسعه اقتضا می‌کند که گاهی سراغ بنگاه‌های بزرگ برویم چرا که هر قدر مقیاس بنگاه‌ها افزایش یابد، ارزش افزوده و بهره‌وری بالاتر و بسیاری از صرفه‌های مقیاس، مکان و تنوع نیز در آنها به وجود می‌آید. در مقابل گاهی هم باید سراغ بنگاه‌های کوچک و متوسط رفت و تمرکز تولید ملی را بر آنها گمارد. علیرغم اینکه سطح تولید، بهره‌وری، میزان نوآوری و طول عمر و پایداری SMEها به مراتب کمتر از بنگاه‌های بزرگ است. البته کسب و کارهای خرد و کوچک نیز مراتب و جایگاه خود را دارند. موضوعی که بسیار قابل تأمل است اینکه کل ۲۲ میلیون نفر شاغل را باید در نظر گرفت که در کدام بنگاه‌ها و کسب و کارها مشغول فعالیت هستند و همچنین عرضه جدیدی که در طول سال‌های آینده وارد بازار کار خواهند شد، می‌باید سراغ کدام کسب و کارها یا بنگاه‌های موجود یا جدیدی که در حال شکل‌گیری هستند، بروند. شکل شماره (۵-۳) به صورت ساده وضعیت کسب و کارها را به لحاظ اشتغال، ارزش افزوده، بهره‌وری و سرمایه مورد نیاز برای ایجاد یک فرصت شغلی نشان می‌دهد.

شکل ۵-۲- وضعیت کسب و کارها به لحاظ ارزش افزوده و اشتغال



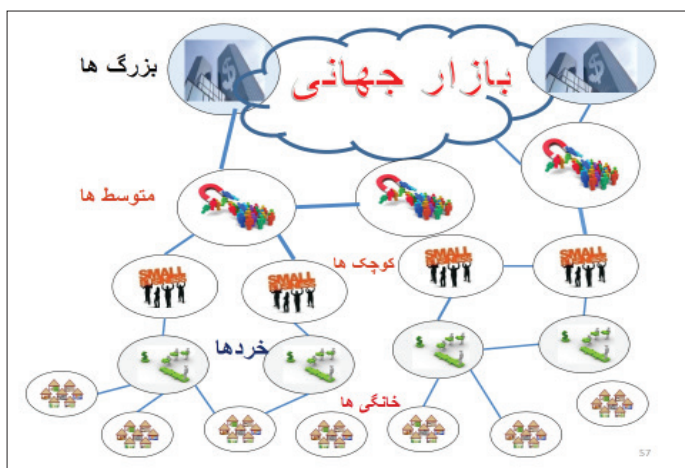
در ایران بیش از ۳ میلیون کارگاه (منظور از کارگاه، بنگاه اقتصادی است) و ۴ میلیون واحد بهره‌برداری کشاورزی وجود دارد که کل تولید ناخالص داخلی ایران توسط آنها تولید می‌شود. بالغ بر ۷۵ درصد از واحدهای بهره‌برداری کشاورزی کمتر از ۵ هکتار زمین دارند (یعنی امکان معاش تنها یک خانواده را فراهم می‌کنند) و ۹۵ درصد از کارگاه‌های موجود، جزو کارگاه‌های زیر ۱۰ نفر کارکن هستند. لذا مقیاس تولید در ایران بسیار پائین است؛ ولی سهم اشتغال در کسب و کارهای خرد و کوچک بسیار قابل توجه و در مقابل عمده ارزش افزوده در بنگاه‌های بزرگ ایجاد می‌شود.

موضوع پراهمیت آن است که از ۳ میلیون کارگاه، تنها ۷۰۰۰ واحد یا بنگاه اقتصادی بالای ۱۰۰ نفر کارکن وجود دارد که از فقط ۲۵۰۰ واحد از آنها مربوط به فعالیتهای ساخت صنعتی (Manufacturing) می‌باشند. لذا هنگامی که راجع به سرمایه‌گذاری خارجی، تعامل با دنیای خارج، انتقال تکنولوژی و... سخن به میان می‌آید، باید دقت کرد که درباره کدام اقتصاد، کدام کسب و کارها و کدام شاغلان صحبت می‌شود؛ چراکه هر کدام از اینها مسائل خاص خود را دارند. بطور مثال، متوسط سرمایه‌گذاری سرانه برای ایجاد یک فرصت شغلی در کسب و کارهای خانگی ۲۰۰ میلیون ریال، در کسب

و کارهای خرد یک میلیارد ریال، در SMEها ۵ میلیارد ریال و در بنگاه‌های بزرگ ۲۰ میلیارد ریال برآورد شده است.

طول عمر کسب و کارها و بنگاه‌ها و موضوع آسیب‌پذیری از فضای کسب و کار موضوع قابل تأمل دیگری است. توسعه وقتی حاصل می‌شود که طول عمر بنگاه‌ها از طول عمر مؤسسان آنها بیشتر باشد. از منظر «نهادگرایی» وقتی جامعه به سطحی برسد که طول عمر بنگاه‌های آن از طول عمر مؤسسين آنها بیشتر باشد به مرحله توسعه‌یافتگی نائل آمده است. قطعاً هر چه طول عمر بنگاه‌ها کمتر باشد آسیب‌پذیری آن نیز بیشتر می‌شود. یعنی با کوچکترین اختلالی از بین می‌روند. بنابراین رابطه جدی بین توسعه‌یافتگی، طول عمر شرکت‌ها، انباشت سرمایه و دانش، برخورداری از صرفه‌های ناشی از مقیاس، مکان و تنوع وجود دارد. اگر بخواهیم اقتصاد ایران دوام و بقا داشته باشد چاره‌ای جز شبکه‌سازی و خوشه‌بندی وجود ندارد. مشاغل خانگی می‌توانند زیرمجموعه پشتیبان‌ها باشند و پشتیبان‌ها به خرده‌ها وصل شوند و خرده‌ها به کوچک‌ها متصل و به همین ترتیب زنجیره ارزش و ارتباطات عمودی و افقی را تکمیل نمایند.

شکل ۵-۳- زنجیره‌ها و شبکه‌ها در زنجیره تولید



یکی از دلایل عقب ماندگی اقتصاد ایران، فقدان ارتباطات عمودی و افقی و عدم شکل‌گیری زنجیره ارزش در نظام تولید است که بدون حل کردن آن کاری پیش نمی‌رود. در دنیایی که مارک‌های تجاری یا برندها با هم رقابت می‌کنند، بنگاه‌های زیر ۱۰ نفر کارکن چه جایگاهی می‌توانند داشته باشند؟! در چارچوب شبکه‌ها است که امکان برندسازی وجود دارد. اگر برندسازی در چارچوب شبکه‌سازی صورت بگیرد شاید کسب و کار خانگی تک نفره داخل روستا نیز معنا و مفهوم پیدا کند. اما اگر صرفاً به کسب و کارهای خانگی، خرد و کوچک پرداخته شود، علی‌رغم اینکه نرخ اشتغال بالا می‌رود، ارزش افزوده کاهش خواهد یافت. در مقابل، با توجه به عدم تعادل در بازار کار و کمبود منابع برای سرمایه‌گذاری نیز قادر به تمرکز صرف بر SMEها و بنگاه‌های بزرگ نیستیم. لذا در چنین شرایطی انتخاب ترکیب بهینه آنها از اهمیت بسیار بالایی برخوردار بوده و استراتژی و سیاستگذاری توسعه فعالیت‌های صنعتی، کشاورزی، خدمات نوین مالی، خدمات ICT و... به‌شدت موضوعیت پیدا می‌کند.

به‌هرصورت انتظار این بود که بنگاه‌ها با گسترش مقیاس تولید بتوانند

- سازمان تولید متناسب خود را در عرصه‌های ایجاد محصولات و فرآیندهای جدید تولید،
- حداکثر دسترسی به حقوق مالکیت مادی و معنوی
- امکان جداسازی مالکیت از مدیریت
- امکان استفاده مطلوب از بازارهای مالی
- حضور مؤثر در بازارهای عوامل تولید
- گسترش پوشش بازار محصولات به ورای مرزها
- و امکان حضور در رقابت‌های بین‌المللی

را برای خود فراهم کنند. اما در واقع در راستای توسعه فعالیت‌های اقتصادی در طول ۴۰ تا ۵۰ سال گذشته هم شکست بازار و هم شکست دولت در ایران رخ داده است، چراکه نه تنها از بازار، یا آن نظام کم و بیش خردمندانه‌ای که می‌توانست از فعالیت‌های مساعد حمایت کند و جلوی فعالیت‌های نامطلوب را بگیرد، نتوانستیم

بهره بگیریم و شکست بازار پیش آمد، بلکه مداخله دولت برای جبران شکست بازار نیز چندان کارساز نبود.

گذشته از این، همواره سه نوع صرفه در اقتصاد مطرح می‌شود: صرفه ناشی از مقیاس، صرفه ناشی از مکان و صرفه ناشی از تنوع. صرفه ناشی از مقیاس بنیان تمامی فعالیت‌های اقتصادی است که باید شکل بگیرد تا صرفه ناشی از مکان و تنوع معنا پیدا کند. در کشور ما این مقیاس حاصل نشده است. بنگاه‌های اقتصادی با مشکلات عدیده‌ای مواجه هستند که مهمترین آن «تولید در مقیاس غیربهرینه» می‌باشد. این مسأله بدنبال خود «فقدان دسترسی به بازدهی مطلوب سرمایه‌گذاری»، «فقدان پدیده انباشت»، «عدم افزایش مقیاس تولید» و مجدداً «تولید در مقیاس غیربهرینه» را به مثابه یک سیکل معیوب بوجود آورده است.

اگر به برنامه‌های سوم و چهارم توسعه توجه شود ملاحظه می‌شود که حرکت به سمت برخورداری از صرفه‌های ناشی از مقیاس و ایجاد سازمان متناسب با بنگاه‌ها یکی از مهمترین اهداف آنها بود. چراکه توسعه بنگاه‌ها نیازمند سازمان صنعتی است و ایجاد اشتغال خارج از چنین سازمانی معنا ندارد. اما دستیابی به این امر تاکنون امکان‌پذیر نشده و اگر آن مقیاس و سازمان صنعتی شکل می‌گرفت امکان دسترسی به حقوق مالکیت مادی و معنوی نیز فراهم می‌شد. بنگاه‌ها زمانی می‌توانند رشد کنند که توانایی استیفای آخرین میزان ارزش افزوده خود را داشته باشند. لذا لازم است که بنگاه‌ها رشد کنند و امکان جداسازی مالکیت از مدیریت پیش آید.

امروزه Economy Of Scope یا صرفه ناشی از تنوع نیز اهمیت یافته و از دو دهه قبل مورد توجه اقتصاددانان قرار گرفته است. بنگاه‌هایی از صرفه‌های ناشی از تنوع برخوردار می‌شوند که چند محصول مرتبط را به طور همزمان تولید کنند و سپس یک محصول که حاصل تجمع و ترکیب چند محصول دیگر باشد را به بازار ارائه دهند. به عنوان مثال، نمی‌توان به‌طور دقیق تعریف کرد که کالایی چون موبایل یا تبلت چیست؟ آیا تلفن است یا کامپیوتر یا تلویزیون یا دوربین فیلمبرداری؟ این را باید محصول صرفه ناشی از تنوع دانست. آبل و سامسونگ گوشی‌های هوشمند

را تولید کردند و در بازار همه استقبال و خریداری کردند. میزان فروش سامسونگ به اندازه تولید ناخالص داخلی چند کشور می‌باشد. ۳۰۰ هزار پرسنل در ۱۷۰ کشور جهان برای آن کار می‌کنند. بخش R&D این شرکت به اندازه ۳۰ زمین فوتبال است که تعداد قابل توجهی از آن ۳۰۰ هزار نفر فقط در این بخش فعالیت می‌کنند. به نظر شما سامسونگ با کارمندان خودش چه مشکلی دارد؟ می‌گویند آنها دچار Workolic شده‌اند یعنی معتاد به کار هستند و به هیچ‌چیز غیر از کارشان نمی‌اندیشند. مشکل سامسونگ این است که نیروهایش دچار «کارزدگی» شده‌اند. جالب این که سازمان بین‌المللی کار (ILO) هم آن‌را به عنوان یک بیماری ناشی از کار به رسمیت شناخته است. منابع انسانی این شرکت به قدری کار می‌کنند که خود و خانواده را فراموش و به هیچ‌چیز دیگری جز تولید قابل رقابت نمی‌اندیشند. رقابت از نظر آنها یعنی قیمت پائین‌تر، کیفیت بالاتر و نوآوری در محصول یا در فرایند تولید محصول. محور ششم از محورهای هفت‌گانه برشمرده شده در ابتدای بحث، فرهنگ کار و بهره‌وری بود. سامسونگ در کشوری قرار دارد که کاردوست‌ترین ملت روی زمین هستند. کره‌ای‌ها در طیف «کارگریزی» تا «کاردوستی»، در انتهای کاردوستی قرار می‌گیرند و در چنین شرایطی کشور ما قصد ورود به عرصه جهانی و رقابت با شرکت‌هایی نظیر سامسونگ را دارد.

۵-۵- اکوسیستم بنگاه‌های تولیدی

اگر بخواهیم با رویکرد مرسوم به مسائل بنگاه‌ها توجه کنیم، باید مشکلات پیش روی بنگاه‌ها از بعد داخلی و خارجی را مورد امعان نظر قرار دهیم، مهمترین این مشکلات عبارتند از:

از بعد داخلی

۱. کمبود تخصص و دانش در عرصه تولید صنعتی
۲. فقدان سازمان تولید متناسب با دنیای کنونی

۳. پایین بودن مقیاس و اندازه بنگاه‌های اقتصادی
۴. عدم برخورداری از صرفه‌های ناشی از تنوع محصول
۵. توان رقابت اندک با محصولات مشابه خارجی
۶. منابع مالی ناکافی برای گسترش سرمایه‌گذاری
۷. پیوند نامناسب بازارهای مالی و تولیدی
۸. محیط نامناسب کسب و کار در سطح ملی

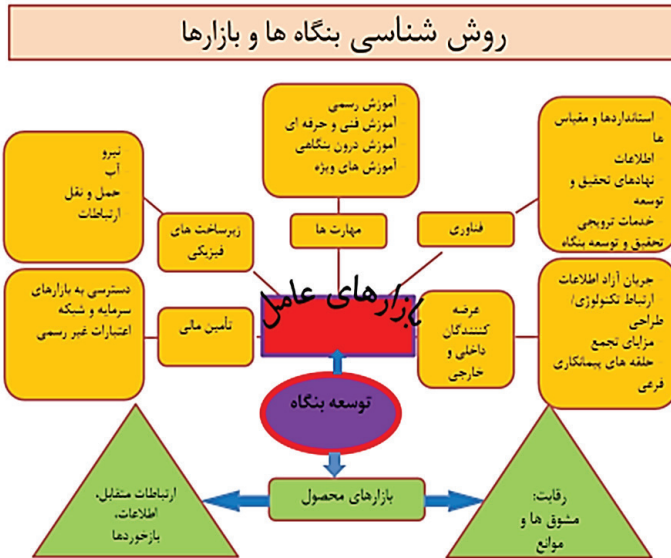
از بعد خارجی

۱. مسأله جهانی شدن بازار نهاده‌ها و محصولات
 ۲. آشنایی اندک با شیوه‌های نوین بازار یابی
 ۳. شکاف علمی و تکنولوژیک
 ۴. تقسیم بین‌المللی دانش
 ۵. تولید کالا و خدمات دانش بر به عنوان شکل غالب محصولات
 ۶. محصولات جدید و نوآوری پیوسته در ارائه کالا و خدمات
 ۷. فرآیندهای جدید تولید و نوآوری پیوسته در روش‌های تولید
- نکته‌ای که باید توجه داشت اینکه اشتغال در چارچوب بنگاه‌های اقتصادی و کسب و کارهای گوناگون و در مقیاس‌های متفاوت شکل می‌گیرد. بنابراین محمل ایجاد شغل کسب و کارها هستند.

اکنون با رویکرد اکوسیستمی، وارد بحث بنگاه‌های اقتصادی می‌شویم. همگان به این نکته اذعان دارند که چرخه زندگی اقتصادی و بازار کار توسط بنگاه‌ها به گردش در می‌آیند. رویکرد اکوسیستمی روش جدیدی برای تفکر و اقدام در راستای بهبود عملکرد یک پدیده اقتصادی، اجتماعی یا طبیعی و زیست‌محیطی به شمار می‌رود. این رویکرد تمام عناصر و سیستم‌های مؤثر بر حیات، تعادل و تداوم آن پدیده را مد نظر قرار می‌دهد. اکوسیستم بنگاه تولیدی به عناصر، نهادها و سازمان‌هایی اشاره دارد که می‌توانند همچون

محرك يا مانعی در جهت بهبود عملکرد بنگاه‌ها عمل نماید.

شکل ۵-۴- ارتباط بنگاه‌ها و بازارها



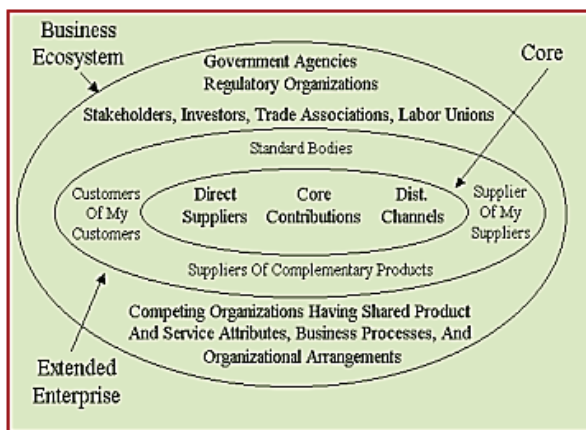
مجموعه فوق، مرکزیتی به نام توسعه بنگاه دارد که شامل تولیدکنندگان، بازارهای عوامل و محصول می‌باشد. مشتریان و فضای کسب و کار نیز بر آن اثر دارند. حرکت از مرکز به سمت پیرامون این مجموعه، مسائل متفاوتی را پیش رو قرار می‌دهد. جریان‌های پیرامونی نیز بر بازار نهاده و محصول تأثیر دارند. اکوسیستم کسب و کار، جامعه اقتصادی است که محیط ناظر بر فعالیت مؤسسه تولیدی را تشکیل می‌دهد که شامل مشتریان، تولیدکنندگان و انواع محدودیت‌های فنی، اقتصادی و اجتماعی می‌باشد. بنابراین برای تحلیل وضعیت سپهری که بنگاه‌ها در آن فعالیت می‌کنند، باید به عوامل متعددی که بر آنها اثر دارند، توجه و اندیشه کرد. امروزه برای فهم و درک بهتر مشکلات و ارائه راهکار برای برون‌رفت از آنها به

سراغ رویکرد اکوسیستمی رفته‌اند. تحلیل اکوسیستمی یعنی این که با استفاده از روش‌شناسی بنگاه‌ها و بازارها مشکلات و راه‌حل‌های مربوطه را مد نظر قرار دهیم. این رویکرد می‌گوید «بنگاه‌ها با بازار محصول و عوامل سر و کار دارند». بازار محصول شامل رقابت‌ها، مشوق‌ها و موانع است. بازار نهاده‌ها نیز همچنین به ارتباطات متقابل، اطلاعات و فناوری، مهارت‌ها، زیرساخت‌ها، تأمین مالی و مجموعه‌های دیگری مربوط است. به همه اینها باید بیان‌دیشیم و مسائل را سیستمی ببینیم. همین‌طور بنگاه‌ها، بازار عوامل و نهاده‌ها با عوامل دیگری در فضاها بالاتر نیز ارتباط متقابل دارند.

هر کدام از کسب و کارهایی که در شکل شماره (۵-۲) ارائه گردید، اکوسیستم ویژه خودش را دارد. وقتی راجع به اکوسیستم بنگاه‌های اقتصادی صحبت می‌کنیم می‌فهمیم که بنگاه بزرگ، متوسط، کوچک، خرد و خانگی هر کدام اکوسیستم خاصی دارند.

با توجه به شکل شماره (۵-۵) می‌توان گفت که اکوسیستم کسب و کارهای اقتصادی (Business Ecosystem) دارای سه لایه هسته مرکزی، ذینفعان پیرامونی و نهادهای محیط کلان است. به‌طور مثال بنگاه‌ها در لایه هسته مرکزی با عرضه‌کنندگان نهاده‌ها، تقاضاکنندگان کالاها و خدمات و مجاری توزیع و در لایه ذینفعان پیرامونی با مشتریان مشتری‌های خود، عرضه‌کنندگان عرضه‌کننده‌های خود، عرضه‌کنندگان کالاها، کامل، عرضه‌کنندگان کالاها، جانشین و معیارها و استانداردها و در لایه نهادهای محیط کلان با دستگاه‌ها و نهادهای حکومتی، قوانین و مقررات، سهام‌داران، سرمایه‌گذاران، انجمن‌های تجاری، اتحادیه‌های کارگری، فرایندهای تجاری و سازمان صنعتی (سطح فهم و نوع نگرش به تولید در میان کارگزاران اقتصادی و بازیگران اجتماعی) مواجه هستند.

شکل ۵-۵- اکوسیستم کسب و کارهای اقتصادی



بر اساس دانش علمی و تجربیات کارشناسی می‌توان گفت بنگاه‌های اقتصادی در ایران با ۶ مسأله جدی مواجه هستند که در شکل شماره (۵-۶) شش ترسیم شده‌اند.

شکل ۵-۶- اکوسیستم بنگاه‌های کوچک و متوسط در ایران



اولین مسأله آنها بازاریابی و فروش است. بنگاه‌ها به طور جدی با مشکل فروش مواجه‌اند و انبارهای آنها پر از کالا است. اصولاً موجودی انبار یک ثروت کاهنده است که در اقتصاد ایران حجم آن بسیار بالاست. به عبارتی اگر تولید هم انجام شود، نامعلوم بودن محل فروش محصول خود یک سؤال مهم است. مسأله‌ای که در این زمینه مطرح است رقابت‌پذیری اندک به دلیل کیفیت پایین، قیمت بالا و فقدان نوآوری می‌باشد که تولیدکننده را با مشکل جدی در بازاریابی بین‌المللی مواجه ساخته است. رد مشکل بازاریابی و فروش را در هر سه لایه اکوسیستم می‌توان بررسی کرد. به‌طور مثال آیا بی‌ثباتی و تخصص در عرصه دیپلماسی محیط منطقه‌ای کشور بر حفظ بازارهای منطقه‌ای کالا و خدمات که در یک دوره طولانی به‌دست آمده مؤثر است؟ زیان از دست دادن بازارها از یک سو و هزینه بازگرداندن و بدست آوردن مجدد آنها از سوی دیگر بر عهده کدامیک از لایه‌ها و عناصر اکوسیستم بنگاه‌های تولیدی است. اینها مسائلی است که در این نوع رویکرد باید مورد توجه قرار گیرند.

دومین مسأله بنگاه‌های اقتصادی، ضعف در نوآوری و تکنولوژی می‌باشد. در بسیاری از شرکت‌ها نظام یادگیری و نوآوری شرکتی در سطوح منطقه‌ای و ملی شکل نگرفته است. عدم دسترسی به فناوری، عدم مدیریت نوآوری و پایان یافتن عمر محصولات نیز حائز اهمیت می‌باشد. بسیاری از محصولات که بنگاه‌های کوچک و متوسط تولید می‌کنند عمرشان تمام شده! یعنی محصول و تکنولوژی تولید آن مربوط به دو یا سه دهه پیش بوده و دیگر دلیلی به حمایت و نگه داشتن چنین بنگاهی نیست. عبارت دیگر زنده باد ورشکستگی! بنگاهی که محصولی تولید می‌کند که خریدار ندارد باید از بازار بیرون برود. بعضی محصولات دوراً عمر و بلوغ خود را طی کرده و رو به افول گذاشته‌اند. چرا باید آنها را دوباره زنده کنیم؟

مسأله سوم مربوط به هزینه‌های پولی و غیرپولی، مزدی و غیرمزدی نیروی انسانی است. سهم بالای هزینه نیروی کار، بنگاه‌های تولیدی را با مشکل حفظ

و استخدام نیروی کار مواجه ساخته است. پایین بودن بهره‌وری و نامناسب بودن فرهنگ کار یک معضل جدی است. چه مشکلی بالاتر از کارگری نهادینه‌شده منابع انسانی؟ پائین بودن روحیه فرصت‌شناسی، نوآوری، تهور و کارآفرینی را در سازمان‌ها چگونه باید تغییر داد؟ از همین نقطه می‌توان وارد مسأله چهارم شد. ضعف مدیریت منابع انسانی را چه کسی باید ترمیم کند؟ امروزه مالک و مدیر بنگاه در بسیاری از کسب و کارها در کشور، همچنان یکی می‌باشند. یعنی جامعه تولیدکننده به‌طور نهادی هنوز به آن مرحله تحولی نرسیده که مالکیت از مدیریت جدا گردد. اگر نسل اول شرکت‌ها را شرکت‌های خانوادگی، نسل دوم را شراکت با دوستان و آشنایان درون صنف، نسل سوم را شراکت با صاحبان سرمایه در سطح ملی و سطح چهارم را هم‌پیوندی با برندها و علائم تجاری مشهور جهانی در نظر بگیریم، بنگاه‌های تولیدی ما در مرحله گذار از نسل اول به دوم هستند. ناآشنایی با شیوه‌های جدید مدیریت و ضعف بازاریابی و نوآوری از دیگر مشکلات مدیریتی این جامعه به شمار می‌روند.

مشکل پنجم، مسأله تأمین مالی و چگونگی پشتیبانی نظام بانکی و بازارهای پولی و مالی از نظام تولید و کسب و کارهای اقتصادی است. مهمترین مسأله در اینجا تفکیک سطوح و نوع نیازهای بنگاه‌ها و کسب و کارهای اقتصادی به تأمین مالی است. در این عرصه سه نوع نیاز تأمین مالی خرد (Micro Credit)، تأمین مالی جمعی (Crowd Funding) برای کسب و کارهای خرد و خانگی، بنگاه‌های کوچک و متوسط که بطور عمده بانک‌محور بوده و توسط نظام بانکی پشتیبانی می‌شوند و سوم چگونگی حضور بنگاه‌ها و شرکت‌های بزرگ در بازارهای مالی و بورس را می‌توان برشمرد. در تمامی این سطوح دو مسأله اساسی وجود دارد که یکی سطح و میزان دسترسی به منابع مالی و دیگری هزینه تأمین مالی (نرخ سود تسهیلات اعطائی) است. چنانچه در ابتدای این بخش اشاره شد، برای ایجاد یک میلیون فرصت شغلی در هر سال نیاز به تأمین مالی ۸۵۰ هزار میلیارد تومان سرمایه‌گذاری سالانه در کشور وجود دارد که ۵۸۰ هزار میلیارد تومان آن را باید از منابع داخلی

کشور تأمین کرد یا در واقع منشأ آن برای ما شناخته شده است. اینک باید توجه داشت که سهم عمده آن مبلغ باید توسط نهادهای تأمین‌کننده مالی در اختیار بخش خصوصی قرار گیرد تا این بخش بتواند حضوری جدی و تعیین‌کننده در اقتصاد داشته باشد. اما امروزه کدام فعال اقتصادی در عرصه بخش‌های مولد می‌تواند به راحتی از شبکه بانکی وام بگیرد؟ کمبود نهادها، روش‌ها و ابزارهای مالی مناسب را چگونه می‌توان حل کرد؟ در عرصه جهانی با پدیده Financialization چگونه می‌بایست برخورد کرد؟^۱ در حالی که امروزه شیوه‌های گوناگونی جهت تأمین مالی سطوح متعدد بنگاه‌ها و کسب و کارها در جهان وجود دارد، اقتصاد کشور ما صرفاً متکی به بانک است.

ششمین گروه از مشکلات در مقابل بنگاه‌ها، موضوع هزینه‌های مبادله (Transaction Cost) در اقتصاد ایران است که از بیرون به صاحبان و مدیران بنگاه‌ها تحمیل می‌شود، بدون اینکه مدیران از اختیار لازم برای کنترل آنها برخوردار باشند. قوانین و مقررات پیچیده و متغیر، اخذ حق بیمه و مالیات بی‌قاعده، تأمین مالی دشوار و بسیار پرهزینه، تأثیرات عمیق ادوار سیاسی (تنش‌ها و تنش‌های داخلی و بین‌المللی) بر دوره‌های بازرگانی (دوره‌های کوتاه رونق و طولانی کساد و رکود)، نهادهای متعدد مجوزدهنده، افراد، ناظران و نهادهای بیشمار مداخله‌کننده و مطالبه‌کننده، همگی بر سرنوشت بنگاه و تولید در ایران مؤثرند. این مسائل از جمله مهمترین موانعی هستند که در اقتصاد ایران جلوی انباشت سرمایه را می‌گیرند. تنها با انباشت سرمایه و دانش است که بنگاه به مقیاس بهینه تولید می‌رسد و سپس صرفه ناشی از مکان و صرفه ناشی از تنوع را حاصل می‌کند. کنترل و مدیریت هزینه‌های مبادله یکی از وظایف بنیادین حکومت‌ها در جهان سوم است تا کسب و کارها و بنگاه‌های بخش خصوصی بتوانند به فعالیت‌های مطلوب همت گمارند.

۱. جهانی‌سازی مالی عبارت است از افزایش انگیزه‌های مالی، فعالان مالی، نهادهای مالی، ابزارهای مالی، انواع اوراق بهادار و جهانی‌شدن بازارهای مالی در جریان فعالیت‌های داخلی و خارجی اقتصادها.

۵-۶- جمع‌بندی

رویکرد اکوسیستمی برای فهم و درک مشکلات بنگاه‌ها و ارائه راه‌حل برای آنها اقتضا می‌کند که جمعی متشکل از صاحب‌نظران، صاحبان بنگاه‌ها و سایر ذینفعان حکومتی طی جلسات متعددی ابتدا بر روی مشکلات و چالش‌ها در لایه‌های گوناگون اتفاق نظر پیدا کرده و یکایک چالش‌ها را به بحث گذارند. سپس به ارائه راه‌حل‌ها و راه‌کارها برای برون‌رفت از وضعیت موجود به وضعیت مطلوب بپردازند.

مسائل و مشکلات بنگاه‌های تولیدی به قدری متنوع است که به هیچ‌وجه نمی‌شود برای آنها نسخه واحدی پیچید. هر کدام مسأله خاص خود را دارند که باید با آنها برخورد و مواجهه کلینیکی شود. رویکرد و نگاه اکوسیستمی به بنگاه اقتصادی بدین ترتیب است که می‌تواند برای شناسایی مشکلات و ارائه راه‌کارها بطور سیستمی تمامی لایه‌ها را بررسی کند. ۱۰ مشکل و ۱۰ راه حل را بیابد، نحوه وابستگی و ساز و کار اثرگذاری مشکلات و راه‌حل‌ها را بر یکدیگر بررسی کند و آنگاه برای زمینه‌سازی ورود به مرحله اقدام و کارایی اقتصادی در سطح بنگاه و بازار و ثمربخشی اجتماعی در سطح کلان مصمم شوند. سازگاری راه‌حل‌ها و پیشنهادها حائز اهمیت و جزء لاینفک رویکرد اکوسیستمی می‌باشد.

بخش سوم

**چشم انداز اقتصاد ایران
از منظر شاخص های کلان
و بخش های مختلف اقتصادی
در سال ۱۳۹۵**

فصل ششم:

چشم‌انداز رشد اقتصادی ایران در سال ۱۳۹۵

رضا میرزا ابراهیمی^۱

در میان شاخص‌های اقتصاد کلان، تولید ناخالص داخلی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. زیرا نه تنها به‌عنوان مهمترین شاخص عملکرد اقتصادی در تجزیه و تحلیل‌ها و ارزیابی‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد، بلکه بسیاری از دیگر اقلام کلان اقتصاد محصولات جنبی محاسبه و برآورد آن محسوب می‌گردند. بر اساس تعریف این شاخص، کل ارزش ریالی محصولات نهایی تولیدشده توسط واحدهای اقتصادی مقیم کشور در دوره زمانی معین (سالانه یا فصلی) را تولید ناخالص داخلی می‌نامند. در ادامه تصویری کلی از وضعیت این شاخص در سال‌های گذشته و چشم‌انداز آن در سال ۱۳۹۵، بر اساس گزارش‌ها و بررسی‌های داخلی و بین‌المللی، ارائه می‌شود.

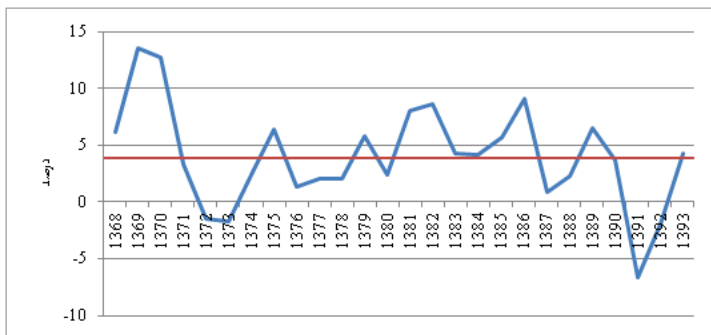
۶-۱- رشد تولید ناخالص داخلی ایران طی سال‌های گذشته

نگاهی به عملکرد رشد تولید ناخالص داخلی کشور طی سال‌های پس از انقلاب، نشان می‌دهد که اقتصاد ایران طی سال‌های ۱۳۵۷ تا ۱۳۹۳ با نرخ متوسطی حدود ۲ درصد رشد کرده است. چنانچه سال‌های بی‌ثبات انقلاب و جنگ از این دوره کنار گذاشته شود، ملاحظه می‌شود که این نرخ طی پنج دوره برنامه‌های

۱. کارشناس اقتصادی موسسه حسابرسی صندوق بازنستگی کشوری

توسعه میان‌مدت به حدود ۴ درصد می‌رسد.

نمودار ۶-۱- روند رشد تولید ناخالص داخلی ایران (۱۳۶۸-۱۳۹۳)



منبع: بانک مرکزی، نماگرهای اقتصادی، سال‌های مختلف

بانک مرکزی در آخرین گزارش خود، رشد اقتصادی کشور در سال ۱۳۹۳ را ۳ درصد اعلام کرده است. طبق این گزارش تولید ناخالص داخلی بر اساس قیمت‌های جاری در سال ۹۳ معادل ۱,۰۸۰ هزار و ۷۴۸ میلیارد تومان بوده است. اما با بررسی تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت مشاهده می‌شود که اقتصاد ایران همچنان با وضعیت پیش از سال ۱۳۹۱ فاصله دارد. تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت در سال ۱۳۹۰ حدود ۲۱۶ هزار میلیارد تومان بود که با شروع تحریم‌ها، در سال‌های ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲ رو به کاهش گذاشت؛ به طوری که به ترتیب به حدود ۲۰۱ و ۱۹۷ هزار میلیارد تومان کاهش یافت. تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت در سال ۱۳۹۳ در حدود ۲۰۳ هزار میلیارد تومان می‌باشد و جهت دستیابی به سطح سال ۱۳۹۰ لازم است که اقتصاد به میزان ۶,۲ درصد دیگر نیز رشد کند. کاهش قیمت نفت در سال ۱۳۹۳ موجب کاهش ارزش افزوده تولیدات در بخش نفت شده و با کاهش درآمدهای ارزی کشور و افت درآمدهای عوامل اقتصادی مصرف و سرمایه‌گذاری در کشور کاهش یافته است. در حالی بانک مرکزی گزارش نماگرهای اقتصادی سه ماهه دوم سال ۱۳۹۴ را منتشر کرد که نرخ رشد اقتصادی ماه‌های گذشته اعلام نشده است. با این وجود، نشانه‌های «رکود» در گزارش بانک مرکزی نمایان شده است. بر اساس جزئیات

این گزارش، ارزش صادرات نفت خام، فرآورده‌های نفتی، گاز طبیعی و میعانات گازی در شش ماهه اول سال ۱۳۹۴ نسبت مدت مشابه سال ۱۳۹۳ بیش از ۱۳ میلیارد دلار کاهش نشان می‌دهد. همچنین، متوسط شاخص تولید در کارگاه‌های بزرگ صنعتی در شش ماهه اول سال مذکور ۲,۳- درصد نسبت به شش ماهه اول سال ۱۳۹۳ بوده است. تعداد پروانه‌های بهره‌برداری و جواز تاسیس واحدهای صنعتی هم به ترتیب با رشد ۷- و ۸- درصدی نسبت به مدت مشابه سال قبل مواجه شده‌اند. علاوه بر این، رشد تعداد پروانه‌های ساختمانی صادر شده در مناطق شهری در تهران ۲۲- درصد و در کل کشور ۱۴,۸- درصد اعلام شده است.

۶-۲- رشد تولید ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۵

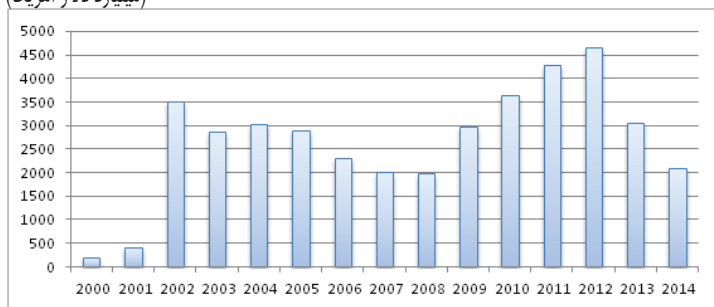
متوسط رشد اقتصادی سالیانه در نظر گرفته شده در برنامه ششم توسعه کشور ۸ درصد می‌باشد که میزان متوسط سالیانه سرمایه‌گذاری مورد نیاز برای دستیابی به این هدف، ۸۴۸۶ هزار میلیارد ریال برآورد شده است. با توجه به شرایط فعلی حاکم بر اقتصاد ایران و عملکرد آن در زمینه توان جذب و انباشت بلندمدت سرمایه (داخلی و خارجی)، درآمدهای حاصل از فروش منابع طبیعی (اعم از نفت و گاز) و دسترس پذیری سایر منابع طبیعی ضروری (همچون آب)، به نظر نمی‌رسد که اقتصاد کشور از پتانسیل رشد بلندمدت و پایدار اقتصادی به میزان ۸ درصد پیش‌بینی شده در برنامه ششم توسعه برخوردار باشد. بر اساس تحلیل کارشناسان مؤسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی^۱، میزان سرمایه‌گذاری مورد نیاز کشور برای تحقق چنین رشدی، سالیانه رقمی بین ۱۵۵ تا ۱۸۴ میلیارد دلار برآورد شده است که از این میزان ۲۸ تا ۵۴ میلیارد دلار آن می‌بایست از منابع خارجی تأمین گردد. با فرض امکان تأمین کلیه منابع سرمایه‌ای مورد نیاز داخلی، روند بلندمدت جذب سرمایه‌گذاری خارجی در کشور نشان می‌دهد که اقتصاد ایران سالانه حداکثر ۴ میلیارد دلار توان جذب این نوع سرمایه‌گذاری‌ها را داشته است.

۱. مؤسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی، میزگرد تخصصی برآورد سرمایه‌گذاری مورد نیاز به‌منظور دستیابی به اهداف رشد برنامه ششم توسعه، آبان ۱۳۹۴.

نمودار ۶-۲- حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران

طی سال‌های ۲۰۰۰-۲۰۱۴

(میلیارد دلار آمریکا)



همچنین، به نظر می‌رسد که هدف‌گذاری رشد اقتصادی ۸ درصدی سالانه در برنامه ششم توسعه بیش از آنکه بر مبنای امکان‌پذیری بوده باشد، مبتنی بر نیاز اقتصاد ایران به چنین رشدی برای کاهش نرخ بیکاری است که با توجه به پتانسیل بلندمدت نرخ رشد (۴ درصد) و ساختار فعلی اقتصاد کشور از منظر شاخص‌های نهادی، بسیار بلند پروازانه است.

از طرف دیگر درگاهی^۱ معتقد است که با فرض تداوم روند رشد اقتصاد ایران در سال‌های ابتدایی دهه ۹۰ به میزان میانگین رشد دو دهه ۷۰ و ۸۰ (سالانه ۴ درصد)، چنانچه متوسط رشد سالانه سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۳۹۹ مطابق هدف برنامه ششم معادل ۸ درصد در نظر گرفته شود، تولید ناخالص داخلی کشور در پایان سال ۱۳۹۹ به روند قبلی خود نزدیک خواهد شد. به عبارت دیگر حتی با رشد سالانه ۸ درصدی اقتصاد تا پایان دهه حاضر همچنان با شکاف منفی تولید در کشور مواجه خواهیم بود. به عبارتی آثار تحریم با وجود رفع تحریم‌ها، تا پایان دهه ۹۰ در ساختار اقتصاد ایران باقی خواهند ماند. جدول زیر پیش‌بینی‌های انجام شده توسط نهادها و کارشناسان مختلف در رابطه با رشد اقتصادی ایران طی سال‌های آینده را نشان می‌دهد. همانطور که ملاحظه می‌شود خوش‌بینانه‌ترین پیش‌بینی‌ها، نرخ رشد اقتصاد ایران در سال آتی را ۵٫۸ درصد برآورد کرده‌اند.

۱. درگاهی، حسن؛ اقتصاد سیاسی و مدیریت اقتصادی پسانحریم: الزامات سیاست‌گذاری اقتصاد ایران پس از توافق هسته‌ای، هفته‌نامه تجارت فردا، شماره ۱۴۰، ص ۵۰.

جدول ۶-۱- پیش‌بینی نرخ رشد اقتصادی ایران توسط منابع مختلف

نرخ رشد اقتصادی پیش‌بینی شده (درصد)	سال	سازمان / مؤسسه
۴	۲۰۱۶	صندوق بین‌المللی پول
۳,۷	۲۰۱۷	
۵,۸	۲۰۱۶	بانک جهانی
۲-۳	۱۳۹۶ و ۱۳۹۵	موسسه عالی آموزش و پژوهش و مدیریت و برنامه‌ریزی
۸ (هدف تعیین شده)	۱۳۹۴	سند برنامه‌ششم توسعه
۶ (سناریوی نفت ۴۰ دلاری)	۱۳۹۵	مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی
۴,۴ (سناریوی نفت ۳۰ دلاری)		
۴	-	نرخ رشد بلندمدت اقتصاد ایران

فصل هفتم:

تحلیل منابع لایحه بودجه کل کشور در سال ۱۳۹۵^۱

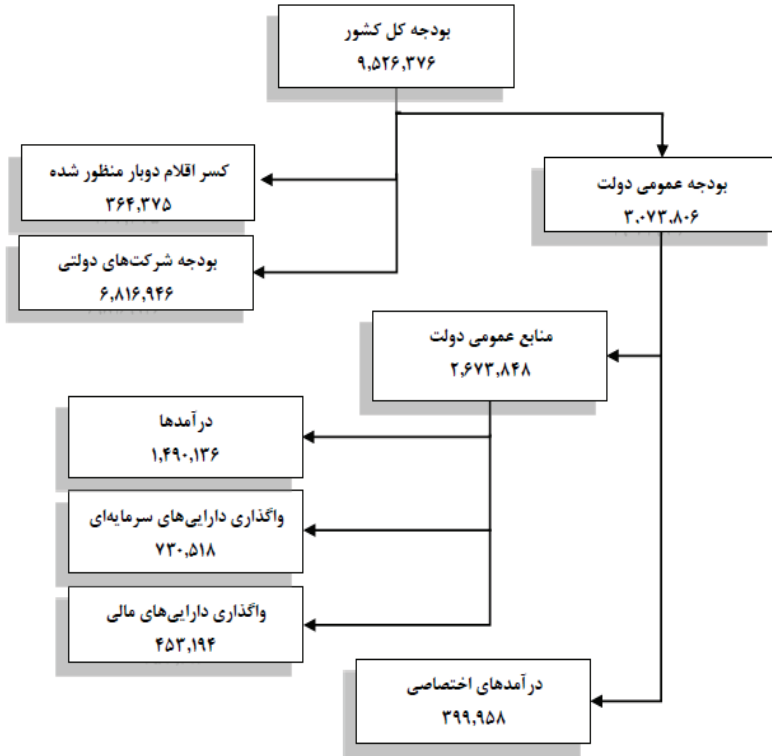
۷-۱- منابع بودجه کل کشور در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵

بر اساس لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ بودجه کل کشور، شامل بودجه عمومی دولت و بودجه شرکت‌های دولتی، معادل ۹۵۲۶ هزار میلیارد ریال پیش‌بینی شده که نسبت به رقم مشابه آن در سال ۱۳۹۴ از رشدی معادل ۱۲,۵ درصد برخوردار شده است. در این بین ارقام بودجه عمومی دولت و شرکت‌های دولتی به ترتیب معادل ۳۰۷۴ و ۶۸۱۷ هزار میلیارد ریال می‌باشد که نسبت به قانون بودجه سال ۱۳۹۴ رشد ۱۲ و ۱۳ درصدی را نشان می‌دهند. ۸۷ درصد از بودجه عمومی (۲۶۷۳ هزار میلیارد ریال) به منابع عمومی و مابقی (۴۰۰ هزار میلیارد ریال) به منابع اختصاصی دولت اختصاص دارد.

۱. این بند از گزارش با استناد کامل به گزارش‌ها و تحلیل‌های مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی در زمینه لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ نسبت به میزان تحقق منابع پیش‌بینی شده در آن تدوین شده است.

شکل ۷-۱- شمای کلی منابع بودجه کل کشور در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵

(میلیارد ریال)



همانطور که از گراف فوق پیداست منابع عمومی دولت خود از سه بخش درآمدها، واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و مالی تشکیل شده که سرجمع آنها در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ معادل ۲۶۷۴ هزار میلیارد ریال پیش‌بینی شده است. این رقم نسبت به رقم مشابه در قانون بودجه سال قبل ۲۲ درصد رشد نشان می‌دهد. این در حالی است رشد مذکور نسبت به پیش‌بینی عملکرد منابع عمومی دولت در قانون بودجه سال ۱۳۹۴ معادل ۴۸ درصد است. مهمترین اجزای تشکیل‌دهنده منابع عمومی سه‌گانه دولت در بودجه را درآمدهای مالیاتی، درآمدهای حاصل از مالکیت دولت (شامل سود سهام

شرکت‌های دولتی و سایر منابع حاصل از مالکیت دولت)، منابع حاصل از فروش نفت و فرآورده‌های نفتی، منابع حاصل از واگذاری شرکتی‌های دولتی، منابع حاصل از فروش اسناد اسلامی و اوراق مشارکت، تشکیل می‌دهند. در جدول زیر ارقام مربوط به هر بخش در قانون بودجه سال ۱۳۹۴ و لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ نشان داده شده‌اند.

جدول ۷-۱- اجزای منابع عمومی دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ و قانون بودجه سال ۱۳۹۴

(هزار میلیارد ریال و درصد)

شرح	قانون بودجه سال ۱۳۹۴	لایحه بودجه سال ۱۳۹۵	رشد لایحه به ۱۳۹۵ به قانون ۱۳۹۴
درآمدها	۱۲۸۸	۱۴۹۰	۱۶
درآمدهای مالیاتی	۸۸۴	۱۰۱۱	۱۴
سود سهام شرکت‌های دولتی	۱۳۶	۱۴۴	۶
سایر منابع حاصل از مالکیت دولت	۸۱	۷۵	-۷
سایر درآمدها (فروش کالاها و خدمات، جرائم و متفرقه)	۱۸۷	۲۶۰	۳۹
واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای	۵۶۵	۷۳۰	۲۹
منابع حاصل از فروش نفت و فرآورده‌های نفتی	۵۳۷	۶۸۵	۲۸
واگذاری اموال منقول و غیرمنقول	۱۷	۱۵	-۱۲
واگذاری طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای	۱۰	۳۰	۲۰۰
واگذاری دارایی‌های مالی	۳۴۷	۴۵۳	۳۱
فروش اوراق مشارکت و اسناد خزانه و صکوک	۱۱۰	۲۷۵	۱۵۰
واگذاری شرکت‌های دولتی، سهم‌الشرکه و سایر واگذاری‌ها	۱۸۱	۱۶۵	-۹
سایر واگذاری دارایی‌های مالی	۵۷	۱۳	-۸۰
جمع منابع عمومی دولت	۲۲۰۰	۲۶۷۴	۲۲

چنانچه ملاحظه می‌شود مجموع منابع عمومی دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ نسبت به قانون بودجه سال ۱۳۹۴ بیش از ۲۱,۵ درصد (درآمدها ۱۵,۷ درصد، واگذاری‌های سرمایه‌ای ۲۹ درصد و واگذاری‌های مالی ۳۰,۵ درصد) افزایش یافته است. گذشته از درصد تغییرات هر یک از بخش‌ها و زیربخش‌های منابع عمومی دولت، سهم هر یک از آنها از کل منابع عمومی نیز حائز اهمیت است. در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ درآمدها از بیشترین سهم نسبت به دو بخش دیگر (واگذاری‌های سرمایه‌ای و مالی) برخوردارند.

جدول ۷-۲- سهم هر یک از اجزای منابع عمومی دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵

(هزار میلیارد ریال و درصد)

سهم از کل	لایحه بودجه سال ۱۳۹۵	شرح
۵۵,۷	۱۴۹۰	درآمدها
۳۷,۸	۱۰۱۱	درآمدهای مالیاتی
۵,۴	۱۴۴	سود سهام شرکت‌های دولتی
۲,۸	۷۵	سایر منابع حاصل از مالکیت دولت
۹,۷	۲۶۰	سایر درآمدها (فروش کالاها و خدمات، جرائم و متفرقه)
۲۷,۳	۷۳۰	واگذاری‌های سرمایه‌ای
۲۵,۶	۶۸۵	منابع حاصل از فروش نفت و فرآورده‌های نفتی
۰,۵۶	۱۵	واگذاری اموال منقول و غیرمنقول
۱,۱	۳۰	واگذاری طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای
۱۶,۹	۴۵۳	واگذاری‌های مالی
۱۰,۳	۲۷۵	فروش اوراق مشارکت و اسناد خزانه و صکوک
۶,۲	۱۶۵	واگذاری شرکت‌های دولتی، سهام‌الشرکه و سایر واگذاری‌ها
۰,۴۸	۱۳	سایر واگذاری‌های مالی
۱۰۰	۲۶۷۴	جمع منابع عمومی دولت

چنانچه ملاحظه می‌شود، درآمدهای مالیاتی با حدود ۳۸ درصد، بیشترین سهم در بین سایر منابع درآمدی دولت را به خود اختصاص داده است و پس از آن منابع حاصل از فروش نفت و فرآورده‌های نفتی و فروش اوراق مشارکت و اسناد خزانه و صکوک است که به ترتیب ۲۵٫۶ و ۱۰٫۳ درصد از منابع عمومی دولت را تشکیل می‌دهند. سهم این ارقام در قانون بودجه سال ۱۳۹۴ به ترتیب ۴۰، ۲۴ و ۵ درصد بود که نشان‌دهنده کاهش سهم درآمدهای مالیاتی و افزایش اتکای بودجه سال ۱۳۹۵ به درآمدهای نفتی می‌باشد.

۲-۷- میزان تحقق‌پذیری درآمدهای پیش‌بینی‌شده در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵

بدیهی است که میزان تحقق منابع در عمل بستگی به وقوع شرایط و زمینه‌های پیش‌بینی‌شده در لایحه (قانون) خواهد داشت که در ادامه به مهمترین اجزای این منابع و میزان امکان تحقق‌پذیری آنها طی سال جاری پرداخته می‌شود.

● مالیات‌ها

پایه اصلی درآمدهای مالیاتی در اقتصاد هر کشور تولید ناخالص داخلی است. لذا درآمدهای مالیاتی سال ۱۳۹۵ بر مبنای عملکرد فعالان اقتصادی در سال ۱۳۹۴ تعیین خواهد شد. پرواضح است که در شرایط رکودی حاکم بر فعالیتهای اقتصادی طی سال‌های اخیر و علی‌الخصوص سال ۱۳۹۴، که به معنای کاهش ظرفیتهای تولیدی بنگاه‌های فعال و تعطیلی برخی از واحدهای تولیدی و در نتیجه کاهش پایه درآمدهای مالیاتی است، نمی‌توان انتظار افزایش درآمدهای مالیاتی در سال جاری را داشت. همچنین در شرایطی که سود شرکت‌های بورسی در ۹ ماهه سال ۱۳۹۴ نسبت به دوره مشابه سال قبل با رشد منفی ۱۶ درصد مواجه شده و از سویی دیگر ضرورت حمایت از بنگاه‌های تولیدی و اعطای برخی معافیت‌های مالیاتی در قالب قانون رفع موانع تولید، تحقق کامل منابع پیش‌بینی‌شده در بخش مالیات اشخاص

حقوقی غیردولتی نیز مورد تردید است. به علاوه بخش مهمی از رشد ۱۴ درصدی درآمدهای مالیاتی در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ نسبت به مصوب سال ۱۳۹۴ ناشی از رشد (۲۰ درصدی) مالیات بر ارزش افزوده می‌باشد. این درحالی است که نرخ مالیات بر ارزش افزوده در لایحه بودجه سال جاری نسبت به سال پیش تغییری نداشته است. در چنین شرایطی تحقق این بند از مالیات‌ها بستگی به عواملی دیگر همچون رشد اقتصادی (به عنوان شاخصی برای بیان افزایش مبادلات اقتصادی)، نرخ تورم و میزان گسترش پایه و تعداد مودیات مشمول این قانون دارد. با توجه به پیش‌بینی تورم ۱۲ درصدی، نرخ رشد اقتصادی ۱ تا ۳ درصدی و لحاظ توان سازمان امور مالیاتی در گسترش مودیان مشمول این قانون در سال جاری، رشد حدود ۱۷ درصدی برای این بخش در درآمدهای مالیاتی واقع‌بینانه‌تر است.

● منابع حاصل از فروش نفت و فرآورده‌های نفتی

در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ قیمت هر بشکه نفت خام و میعانات گازی ۴۰ دلار، نرخ برابری دلار ۲۹۹۸۷ ریال، میزان صادرات نفت خام ۱,۷۴ میلیون بشکه در روز، میعانات گازی ۵۰۰ هزار بشکه در روز و فروش میعانات گازی به پتروشیمی‌ها ۱۲۰ هزار بشکه در روز پیش‌بینی شده که سهم دولت از این منابع حدود ۶۸۵ هزار میلیارد ریال در نظر گرفته شده است. این درحالی است که میانگین قیمت سبد نفتی اوپک تا ابتدای آوریل سال ۲۰۱۶ حدود ۳۰ دلار بوده است. علاوه بر این، تحقق کامل صادرات ۲,۳۶ میلیون بشکه در روز نفت خام و میعانات گازی به همراه فروش داخلی به پتروشیمی‌ها محل تردید است. لذا تحقق درآمدهای نفتی هم از محل قیمت و هم از محل صادرات بعید به نظر می‌رسد.

● واگذاری دارایی‌های مالی

این بخش از منابع در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ که مشتمل بر فروش اوراق مشارکت، اسناد خزانه، صکوک اجاره، استفاده از تسهیلات خارجی، واگذاری

سهام شرکت‌های دولتی، دریافت اصل وام‌ها و برگشتی از پرداخت‌های سال‌های قبل معادل ۴۵۳ هزار میلیارد ریال پیش‌بینی شده که به نظر می‌رسد در پایان سال حدود ۳۷ درصد آن معادل ۱۷۰ هزار میلیارد ریال محقق شود که از این مبلغ ۵۰ هزار میلیارد ریال مربوط به فروش اوراق مشارکت است. در خصوص واگذاری سهام شرکت‌های دولتی لازم است تأکید شود که اغلب شرکت‌های سودده طی سنوات اخیر واگذار شده‌اند و شرکت‌هایی که در اولویت واگذاری قرار دارند بخش قابل توجهی از آنها زیان‌ده و از وضعیت مالی مناسبی برخوردار نیستند؛ لذا چشم‌انداز مناسبی برای عرضه بیشتر سهام شرکت‌های دولتی وجود ندارد. در مورد اوراق مشارکت نیز با توجه به فقدان رویکردهای جدید جهت هدایت نقدینگی به سمت خرید اوراق مشارکت و همچنین تاخیر طولانی در پرداخت سود اوراق سررسید شده که در سال‌های قبل فروش رفته، لازم است نسبت به سازوکار ایجاد جذابیت و مقبولیت اوراق مذکور توجه جدی شود.

با این تفاسیر و با پیش‌بینی عدم تحقق کامل درآمدهای غیرنفتی در سال جاری در کنار شرایط حاکم بر بازار جهانی نفت، به نظر می‌رسد که بخشی از ارقام گنجانده شده در لایحه بودجه پیش‌برآورد شده و قابل تحقق نخواهند بود. در جدول صفحه بعد پیش‌بینی عملکرد قانون بودجه سال ۱۳۹۴ و لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ ارائه شده است.

جدول ۷-۳- پیش‌بینی عملکرد اجزای منابع عمومی دولت

در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ و قانون بودجه سال ۱۳۹۴

(هزار میلیارد ریال)

پیش‌بینی عملکرد لایحه بودجه سال ۱۳۹۵	پیش‌بینی عملکرد قانون بودجه سال ۱۳۹۴	شرح
۱۲۴۰	۱۱۰۴	درآمدها
۹۱۸	۷۸۱	درآمدهای مالیاتی
۱۱۰	۹۰	سود سهام شرکت‌های دولتی
۵۵	۴۷	سایر منابع حاصل از مالکیت دولت
۱۵۷	۱۶۵	سایر درآمدها (فروش کالاها و خدمات، جرائم و متفرقه)
۶۳۰	۵۵۴	واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای
۶۱۵	۵۳۷	منابع حاصل از فروش نفت و فرآورده‌های نفتی
۱۵	۱۷	واگذاری اموال منقول و غیرمنقول
۰	۰	واگذاری طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای
۱۷۰	۱۴۱	واگذاری دارایی‌های مالی
۵۰	۷۵	فروش اوراق مشارکت و اسناد خزانه و صکوک
۱۲۰	۱۴۱	واگذاری شرکت‌های دولتی، سهم‌الشرکه و سایر واگذاری‌ها
۱۰	۲۱	سایر واگذاری دارایی‌های مالی
۲۰۴۰	۱۷۹۹	جمع منابع عمومی دولت

چنانچه ملاحظه می‌شود، پیش‌بینی می‌شود که حدود ۲۴ درصد از منابع بودجه عمومی دولت (۱۷ درصد از درآمدها، ۱۴ درصد از واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و ۶۲ درصد از واگذاری دارایی‌های مالی) در سال جاری تحقق نیابد. بر همین اساس

کسری بودجه بدون نفت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ نسبت به قانون بوده سال ۱۳۹۴ با افزایش ۳۳ درصدی مواجه خواهد شد و از رقم ۷۷۷ هزار میلیارد ریال در قانون بودجه سال ۱۳۹۴ به رقم ۱۰۳۳ هزار میلیارد ریال در لایحه بودجه سال جاری افزایش خواهد یافت.^۱

۱. کلیه مطالب این بخش با استناد به منبع زیر نگاشته شده است:
مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ کل کشور: منابع بودجه، شماره مسلسل: ۱۴۶۹۸، بهمن‌ماه ۱۳۹۴

فصل هشتم:

تأثیر شوک قیمت نفت بر اقتصاد ایران در سال ۱۳۹۵

سعید داراب ملک‌آبادی^۱

۸-۱- مقدمه

همانطور که در فصل دوم گزارش اشاره شد، قیمت نفت از ابتدای سال ۱۳۹۳ تاکنون، با سقوطی بی‌سابقه از سطح ۱۰۰ دلار در هر بشکه، به کمتر از ۳۰ دلار کاهش یافته است. این قیمت، کمترین نرخ نفت طی ۱۲ سال اخیر بوده است. قیمتی که حتی در قعر بحران مالی ۲۰۰۸ نیز تجربه نشد. این در حالی است که بحران مالی ۲۰۰۸، بزرگترین بحران اقتصادی از زمان رکود بزرگ ۱۹۳۰ تاکنون بوده است. از آنجا که بخش قابل ملاحظه‌ای از بودجه کشورهای صادرکننده نفت (از جمله ایران) از محل منابع حاصل از صادرات این ماده تأمین می‌گردد، لذا شوک وارده به قیمت نفت تأثیرات قابل ملاحظه‌ای بر وضعیت مالی این دولت‌ها بر جای می‌گذارد. شوک منفی قیمت نفت، منابع بودجه دولت را منقبض کرده و در ثبات مصارف، بروز کسری بودجه را به همراه خواهد داشت. دولت نیز جهت برقراری مجدد تعادل میان منابع و مصارف راهکارهای مختلف اما محدودی را پیش رو خواهد داشت. اعمال هر یک از این راهکارها، در کنار متوازن کردن بودجه دولت، به ناگزیر پیامدهای نامطلوبی را به همراه خواهد داشت. لذا دولت ناچار به پذیرش توامان پیامدهای مطلوب و نامطلوب هر راهکاری است که بودجه را متوازن می‌سازد.

۱. دانشجوی دکتری اقتصاد موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی

در این میان، هر یک از راهکارهای متوازن‌سازی بودجه، برخی متغیرهای سطح اقتصاد کلان و سطح صنعت را متأثر می‌سازد که سرریز آنها در بخش صنعت، عملکرد اقتصادی صنایع و شرکت‌های مختلف را تحت تأثیر خود قرار خواهد داد. پیش‌بینی تحولات آتی صنایع در اثر بروز شوک نفتی، برای فعالین هر صنعت، سرمایه‌گذاران و دولت از اهمیت وافری برخوردار می‌باشد چراکه عدم درک صحیح از تحولات آینده، امکان اتخاذ تصمیم به موقع و مناسب را سلب خواهد کرد. بر این اساس در ادامه تأثیر شوک قیمت نفت بر صنایع مختلف از کانال بودجه دولت مورد بررسی قرار می‌گیرد.

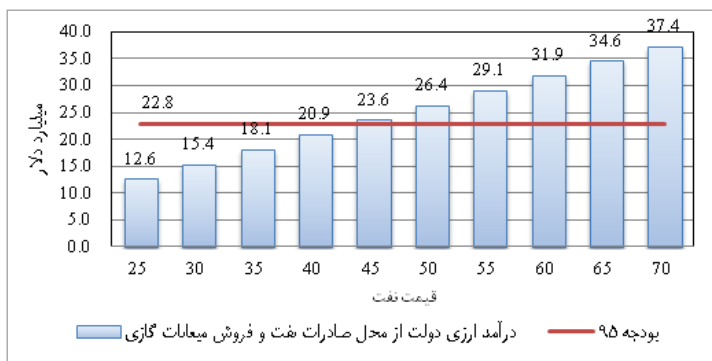
۸-۲- تخمین درآمد نفتی دولت با توجه به چشم‌انداز بازار نفت و تأثیر لغو تحریم‌ها

به گزارش رویترز، صادرات نفت ایران در ماه‌های ژانویه و فوریه جاری (بر اساس سفارشات) ۲۰ درصد از میانگین صادرات روزانه نفت آن طی سال گذشته میلادی بیشتر بوده و به ترتیب به ۱,۵ و ۱,۴۴ میلیون بشکه در روز رسیده است. با توجه به اعلام وزارت نفت مبنی بر افزایش ۵۰۰ هزار بشکه‌ای صادرات نفت ایران در سال ۲۰۱۶ نسبت به رقم ۱,۲ میلیون بشکه‌ای دسامبر ۲۰۱۵، پیش‌بینی می‌گردد حجم صادرات نفت ایران در سال ۲۰۱۶ به سطح ۱,۷ میلیون بشکه در روز افزایش یابد. لذا نظر به ظرفیت ۶۰۰ هزار بشکه‌ای افزایش صادرات و فروش داخلی میعانات گازی، حجم کل صادرات نفت و فروش میعانات گازی کشور در سال آتی ۲,۳ میلیون بشکه تخمین زده می‌شود. این تخمین تقریباً با مقدار مفروض در لایحه بودجه سال ۹۵ کل کشور برابری می‌کند.

نظر به سهم ۲۰ درصدی صندوق توسعه ملی و سهم ۱۴,۵ درصدی وزارت نفت از کل درآمد حاصل از صادرات نفت و میعانات گازی، سهم دولت برابر با ۶۵,۵ درصد خواهد بود. بر این اساس، درآمد ارزی دولت از محل فروش نفت و میعانات گازی در سناریوهای مختلف قیمت نفت به شرح نمودار زیر خواهد بود. این نمودار حاکی

از آن است که تحقق درآمد نفت در بودجه سال ۹۵ مستلزم آن است که میانگین قیمت نفت وست تگزامس در سال آتی در سطوح بالاتر از ۴۵ دلار قرار گیرد. در سطح قیمت فعلی (۳۰ دلار)، درآمد ارزی صادرات نفت و فروش میعانات گازی در سال ۹۵ نزدیک به ۷,۴ میلیارد دلار (معادل ۳۲ درصد) کمتر از ارقام منظور شده در لایحه بودجه سال ۹۵ خواهد بود.^۱

نمودار ۸-۱- درآمد ارزی دولت از محل صادرات نفت و فروش میعانات گازی در سال ۹۵



در سناریوهای مختلف نرخ دلار و قیمت نفت نیز، درآمد ریالی حاصل از صادرات نفت و فروش میعانات گازی به شرح جدول زیر خواهد بود. در سطوح فعلی قیمت نفت و نرخ دلار مبادله‌ای، درآمد نفتی دولت ۲۲ هزار میلیارد تومان کمتر از مبلغ مفروض در لایحه بودجه ۹۵ خواهد بود.

۱. قیمت فروش نفت ایران مطابق روند معمول، ۲ دلار کمتر از WTI لحاظ شده است.

جدول ۸-۱ - تحلیل حساسیت درآمد ریالی صادرات نفت و فروش میعانات گازی

به نرخ دلار و قیمت نفت

(میلیارد تومان)

قیمت نفت (دلار)										شرح
۷۰	۶۵	۶۰	۵۵	۵۰	۴۵	۴۰	۳۵	۳۰	۲۵	
۱۱۲,۱۷۴	۱۰۳,۹۲۶	۹۵,۶۷۸	۸۷,۴۳۰	۷۹,۱۸۲	۷۰,۹۳۴	۶۲,۶۸۵	۵۴,۴۳۷	۴۶,۱۸۹	۳۷,۹۴۱	۳,۰۰۰
۱۱۵,۹۱۳	۱۰۷,۳۹۰	۹۸,۸۶۷	۹۰,۳۴۴	۸۱,۸۲۱	۷۳,۲۹۸	۶۴,۷۷۵	۵۶,۲۵۲	۴۷,۷۲۹	۳۹,۲۰۶	۳,۱۰۰
۱۱۹,۶۵۲	۱۱۰,۸۵۴	۱۰۲,۰۵۶	۹۳,۲۵۸	۸۴,۴۶۰	۷۵,۶۶۲	۶۶,۸۶۴	۵۸,۰۶۷	۴۹,۲۶۹	۴۰,۴۷۱	۳,۲۰۰
۱۲۳,۳۹۱	۱۱۴,۳۱۸	۱۰۵,۲۴۶	۹۶,۱۷۳	۸۷,۱۰۰	۷۸,۰۲۷	۶۸,۹۵۴	۵۹,۸۸۱	۵۰,۸۰۸	۴۱,۷۳۵	۳,۳۰۰
۱۲۷,۱۳۱	۱۱۷,۷۸۳	۱۰۸,۴۳۵	۹۹,۰۸۷	۸۹,۷۳۹	۸۰,۳۹۱	۷۱,۰۴۴	۶۱,۶۹۶	۵۲,۳۴۸	۴۳,۰۰۰	۳,۴۰۰
۱۳۰,۸۷۰	۱۲۱,۲۴۷	۱۱۱,۶۲۴	۱۰۲,۰۰۱	۹۲,۳۷۹	۸۲,۷۵۶	۷۳,۱۳۳	۶۳,۵۱۰	۵۳,۸۸۸	۴۴,۲۶۵	۳,۵۰۰
۱۳۴,۶۰۹	۱۲۴,۷۱۱	۱۱۴,۸۱۳	۱۰۴,۹۱۶	۹۵,۰۱۸	۸۵,۱۲۰	۷۵,۲۲۳	۶۵,۳۲۵	۵۵,۴۲۷	۴۵,۵۲۹	۳,۶۰۰
۱۳۸,۳۴۸	۱۲۸,۱۷۵	۱۱۸,۰۰۳	۱۰۷,۸۳۰	۹۷,۶۵۷	۸۷,۴۸۵	۷۷,۳۱۲	۶۷,۱۳۹	۵۶,۹۶۷	۴۶,۷۹۴	۳,۷۰۰
۱۴۲,۰۸۷	۱۳۱,۶۳۹	۱۲۱,۱۹۲	۱۱۰,۷۴۴	۱۰۰,۲۹۷	۸۹,۸۴۹	۷۹,۴۰۲	۶۸,۹۵۴	۵۸,۵۰۶	۴۸,۰۵۹	۳,۸۰۰
۱۴۵,۸۲۶	۱۳۵,۱۰۴	۱۲۴,۳۸۱	۱۱۳,۶۵۹	۱۰۲,۹۲۶	۹۲,۳۱۴	۸۱,۴۹۱	۷۰,۷۶۹	۶۰,۰۳۶	۴۹,۲۲۴	۳,۹۰۰
۱۴۹,۵۶۵	۱۳۸,۵۶۸	۱۲۷,۵۷۰	۱۱۶,۵۷۳	۱۰۵,۵۷۶	۹۴,۵۷۸	۸۳,۵۸۱	۷۲,۵۸۳	۶۱,۵۸۶	۵۰,۵۸۸	۴,۰۰۰
۱۵۳,۳۰۴	۱۴۲,۰۳۲	۱۳۰,۷۶۰	۱۱۹,۴۸۷	۱۰۸,۲۱۵	۹۶,۹۴۳	۸۵,۶۷۰	۷۴,۳۹۸	۶۲,۱۲۵	۵۱,۸۵۳	۴,۱۰۰
۱۵۷,۰۴۴	۱۴۵,۴۹۶	۱۳۳,۹۴۹	۱۲۲,۴۰۲	۱۱۰,۸۵۴	۹۹,۳۰۷	۸۵,۷۶۰	۷۶,۲۱۲	۶۴,۶۶۵	۵۳,۱۱۸	۴,۲۰۰
۱۶۰,۷۸۳	۱۴۸,۹۶۰	۱۳۷,۱۳۸	۱۲۵,۳۱۶	۱۱۳,۴۹۴	۱۰۱,۶۷۱	۸۹,۸۴۹	۷۸,۰۲۷	۶۶,۳۰۵	۵۴,۳۸۲	۴,۳۰۰
۱۶۴,۵۲۲	۱۵۲,۴۲۵	۱۴۰,۳۳۷	۱۲۸,۱۳۰	۱۱۶,۱۳۳	۱۰۴,۰۳۶	۹۱,۹۳۹	۷۹,۸۴۱	۶۷,۷۴۴	۵۵,۶۴۷	۴,۴۰۰
۱۶۸,۲۶۱	۱۵۵,۸۸۹	۱۴۳,۵۱۷	۱۳۱,۱۴۵	۱۱۸,۷۷۲	۱۰۶,۴۰۰	۹۴,۰۲۸	۸۱,۶۵۶	۶۹,۲۸۴	۵۶,۹۱۲	۴,۵۰۰

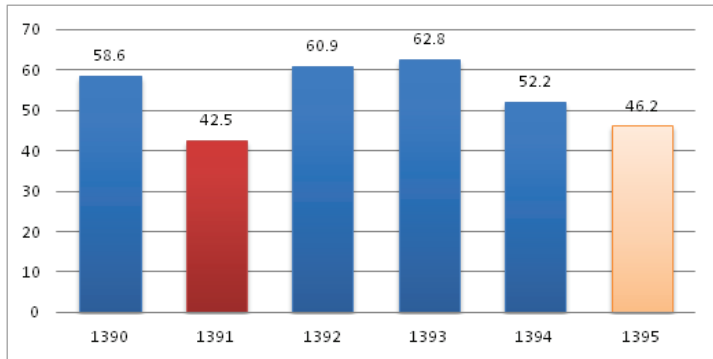
نرخ دلار (تومان)

در صورت تصویب بند ۵ تبصره ۱ ماده واحده لایحه برنامه ششم در نواحی تیره دولت مجاز به تأمین مالی کسر بودجه عمرانی از محل منابع صندوق توسعه ملی می‌باشد. در نواحی طوسی رنگ دولت با کسری درآمد نفت مواجه بوده اما مجاز به تأمین مالی کسری بودجه عمرانی از محل منابع صندوق توسعه نیست و در نواحی روشن دولت مکلف به واریز درآمد مازاد بر ۶۸,۸ هزار میلیارد تومان به حساب ذخیره ارزی است. نمودار صفحه بعد نشان می‌دهد که در سال ۹۵ در صورت باقیماندن قیمت نفت و دلار مبادله‌ای در سطوح فعلی (به ترتیب ۳۰ دلار در هر بشکه و ۳۰۰۰ تومان برای هر دلار) درآمد نفتی دولت تنها ۴۶,۲ هزار میلیارد تومان خواهد بود که

این رقم تنها اندکی بیش از کف درآمد نفتی ۵ سال گذشته می‌باشد.

نمودار ۸-۲- درآمد نفتی دولت در سطوح فعلی قیمت نفت و دلار مبادله‌ای

(هزار میلیارد تومان)

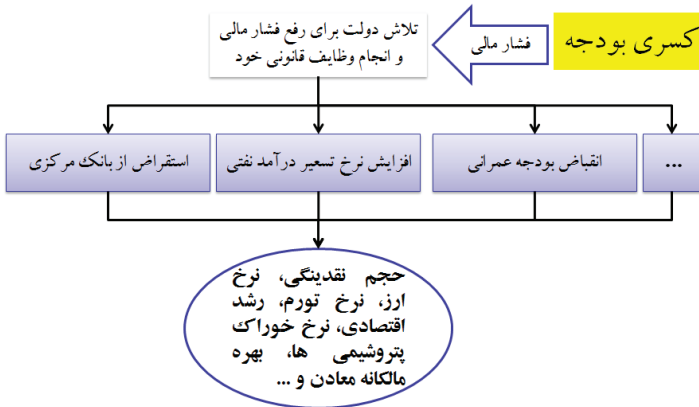


با توجه به محاسبات و ارقام جداول فوق، از محل عدم تحقق درآمد نفت، می‌توان پیش‌بینی کرد که بودجه دولت در سال ۱۳۹۵ با ۲۲ هزار میلیارد تومان کسری مواجه خواهد بود.

۸-۳- مکانیزم اثرگذاری شوک قیمت نفت بر صنایع از طریق کسری بودجه و راه‌کارهای متوازن‌سازی کسری بودجه

همانطور که اشاره شد، شوک منفی قیمت نفت منجر به کاهش منابع بودجه عمومی شده و به دلیل آنکه بخش قابل توجهی از هزینه‌های دولت انعطاف ناپذیرند، بودجه با کسری مواجه می‌گردد. دولت نیز در جهت کاهش فشار مالی ناشی از این کسری، راهکارهایی نظیر استقرار از بانک مرکزی، افزایش نرخ تسعیر درآمد ارزی، انقباض بودجه عمرانی و ... را در دسترس خواهد داشت. بدیهی است اجرای هریک از این راهکارها، متغیرهای سطح اقتصاد کلان نظیر حجم نقدینگی، نرخ ارز، نرخ تورم و همچنین متغیرهای سطح صنعت نظیر نرخ خوراک، نرخ بهره مالکانه و... را متأثر خواهد ساخت. تحولات این متغیرها، سودآوری صنایع مختلف را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد. این فرایند در شکل زیر به تصویر درآمده است.

شکل ۸-۱- نحوه پوشش کسری بودجه توسط دولت



● استقراض از بانک مرکزی

در این راهکار، دولت با واگذاری اوراق بدهی به بانک مرکزی، منابع ریالی لازم جهت پر کردن شکاف منابع و مصارف خود را از بانک مرکزی دریافت می‌نماید. این اقدام پایه پولی را به میزان کسری بودجه افزایش می‌دهد. دستاورد این راهکار، جلوگیری از کاهش مخارج دولت است که از تشدید رکود فعلی جلوگیری می‌نماید. لیکن هزینه اجرای این راهکار تزریق نقدینگی جدید به اقتصاد ایران است. در صورت شتاب گرفتن تزریق نقدینگی، دست آورد دولت در عرصه کاهش نرخ تورم با خطر مواجه شده و احتمال افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و بازگشت به تورم‌های نامطلوب وجود خواهد داشت.

افزایش نرخ تورم به عنوان یک متغیر اقتصاد کلان، پیامدهایی را در حوزه سرمایه‌گذاری به همراه خواهد داشت. در درجه اول، بازگشت به تورم‌های مزمن دوره‌های قبل، فشاری رو به پایین بر P/E بازار سهام وارد می‌آورد. به طور کلی، هرچه سطح نرخ تورم افزایش یابد بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران افزایش یافته و لذا P/E بازار سهام از کانال افت قیمت سهام کاهش می‌یابد. جدول صفحه بعد با مقایسه چند کشور منتخب، درکی کلی نسبت به رابطه نرخ تورم و P/E به دست می‌دهد.

جدول ۸-۲- میانگین P/E و تورم در کشورهای برخی کشورها

نام کشور	میانگین تاریخی P/E	تورم ۲۰۱۲
ترکیه	۲۰	٪۷٫۶
مالزی	۲۲	٪۳٫۲
کره جنوبی	۱۶	٪۴٫۰
ایالات متحده	۲۲	٪۳٫۱
ایران	۵	٪۲۰

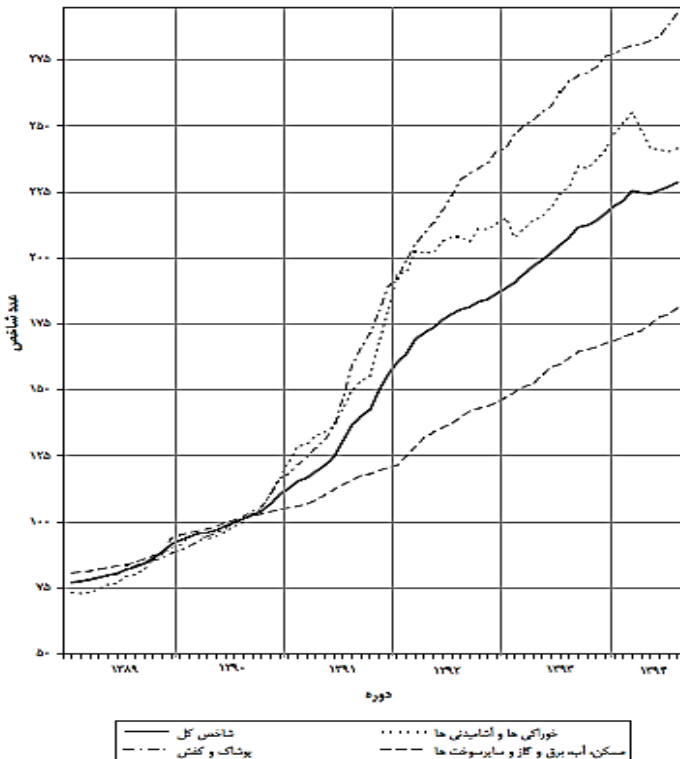
فشار افزایش بر نرخ تأمین مالی، از دیگر آثار تورم متغیرهای سطح صنعت است. صنایعی نظیر خودروسازی، داروسازی و لیزینگ که سهم قابل توجهی از سودخالص خود را صرف پرداخت هزینه‌های مالی می‌نمایند، در شرایط تورمی، ناچار به پرداخت نرخ سودهای بالا جهت تأمین سرمایه در گردش خود شده و از این کانال شاهد افزایش فشار هزینه‌های مالی خواهند بود.

شکل ۸-۲- نحوه تأثیرپذیری تأمین مالی از تورم



صنایع غذایی اما به طریقی متفاوت تحت تأثیر تورم قرار می‌گیرند؛ چراکه در شرایط تورمی، صنایع غذایی و آشامیدنی، سریعترین واکنش را به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها نشان می‌دهند. دلیل این امر را می‌توان در وزن بالای محصولات این صنعت در سبد مصرفی خانوار و همچنین دشواری کنترل قیمت‌ها نسبت به صنایع بزرگتر و همچنین میانی نظیر خودروسازی، داروسازی، استخراج سنگ آهن و... جستجو کرد. نمودار زیر سرعت رشد سطح قیمت‌ها در بخش مواد خوراکی و آشامیدنی را با سایر بخش‌ها مقایسه می‌کند.

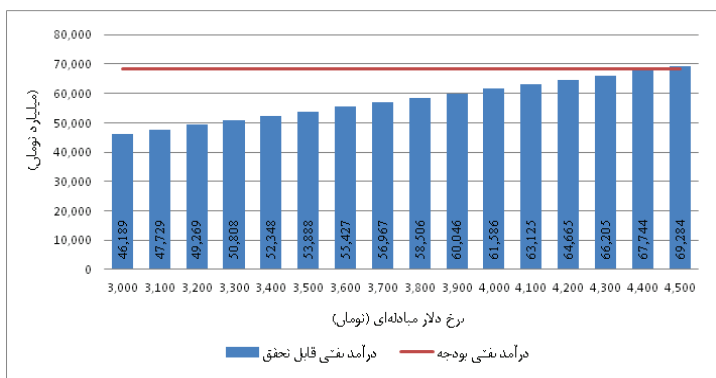
نمودار ۸-۳- شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در مناطق شهری ایران
(۱۳۹۰=۱۰۰)



● افزایش نرخ تسعیر درآمدهای ارزی

یکی از راهکارهای سنتی تأمین مالی کسری بودجه در زمان کاهش درآمدهای نفت، افزایش نرخ ارز بوده است. در شرایط ثبات مقدار صادرات و قیمت نهایی نفت، افزایش نرخ تسعیر ارز، درآمد ریالی دولت را افزایش می‌دهد. همانطور که اشاره شد در صورت تداوم قیمت ۳۰ دلار و صادرات ۲,۳ میلیون بشکه‌ای، درآمد ارزی نفتی دولت برابر با ۱۶,۵ میلیارد دلار (پس از کسر سهم صندوق توسعه ملی و وزارت نفت) خواهد بود. با توجه به اینکه درآمد نفتی لحاظ شده در بودجه عمومی دولت برابر با ۶۸ هزار میلیارد تومان می‌باشد، لذا نرخ ارز مبادله‌ای متوازن کننده بودجه برابر با ۴۱۰۰ تومان به ازاء هر دلار خواهد بود.

نمودار ۸-۴- درآمد نفتی دولت به ازاء نرخ‌های مختلف دلار مبادله‌ای در سال ۹۵



لازم به یادآوری است که در صورت اقدام به افزایش نرخ ارز مبادله‌ای، امکان افزایش مجدد نرخ ارز بازار آزاد وجود خواهد داشت چراکه همواره به دلیل اصطکاک‌های موجود در دستیابی به ارز مبادله‌ای، نرخ ارز بازار آزاد بیشتر بوده است. این اصطکاک‌ها در حال حاضر شکافی ۲۰ درصدی میان نرخ دلار مبادله‌ای و آزاد ایجاد کرده است. در صورت پایدار بودن مقدار شکاف دلار مبادله‌ای و آزاد، با افزایش نرخ دلار مبادله‌ای به ۴۵۰۰ تومان، نرخ دلار آزاد به ۵۰۰۰ تومان افزایش

خواهد یافت. اگرچه افزایش نرخ تسعیر ارز از راهکارهای سنتی جبران افت درآمد ارزی نفت بوده است اما به نظر نمی‌رسد که دولت تمامی کاهش درآمد ارزی نفتی خود را از محل افزایش نرخ تسعیر درآمدهای ارزی جبران نماید، چراکه این اقدام از کانال جهش نرخ دلار بازار آزاد، منجر به از دست رفتن دستاورد دولت در حوزه کنترل تورم می‌گردد. سناریوی محتمل‌تر آن است که بخشی (و نه تمام) افت درآمد ارزی دولت از محل افزایش نرخ دلار جبران گردد.

اما تأمین مالی کسر بودجه از کانال افزایش نرخ تسعیر درآمدهای ارزی چه تأثیری بر صنایع مختلف بر جای خواهد گذاشت؟ در صنعت پتروشیمی، افزایش نرخ ارز، در ثبات قیمت جهانی محصولات پتروشیمی، منجر به افزایش قیمت ریالی آنها، متناسب با رشد نرخ ارز آزاد خواهد شد. لیکن نرخ خوراک این صنایع نیز متناسب با رشد نرخ ارز مبادله‌ای افزایش خواهد یافت. از این رو با رشد متناسب فروش و بهای تمام شده این شرکت‌ها، سودآوری آنها افزایش خواهد یافت. توضیح اینکه در صورت افزایش α درصدی فروش و بهای تمام شده، سود ناخالص شرکت نیز α درصد افزایش خواهد یافت و در شرایط ثبات سایر پارامترهای صورت سود و زیان، سود خالص بیش از α درصد رشد خواهد کرد. لذا حاشیه سود خالص این شرکت‌ها نیز با افزایش همراه می‌گردد.

در صنعت فولاد و سنگ آهن نیز به دلیل آنکه قیمت‌های جهانی مبنای تعیین نرخ فولاد داخلی است، لذا قیمت داخلی فولاد متناسب با رشد نرخ ارز افزایش خواهد یافت. از آنجا که قیمت سنگ آهن، کنسانتره و گندله نیز به تناسب قیمت فولاد تعیین می‌گردد، قیمت مواد اولیه تولید فولاد نیز متناسب با افزایش نرخ دلار رشد خواهد کرد. لذا سود ناخالص این شرکت‌ها به تناسب افزایش دلار بالا خواهد رفت. اما در صنعت استخراج و فرآوری سنگ آهن، به دلیل ثابت بودن بخشی معنی‌داری از بهای تمام شده، سود ناخالص بیش از افزایش نرخ دلار رشد خواهد نمود و لذا حاشیه سود صنعت افزایش می‌یابد.

به طور کلی در شرکت‌هایی که نرخ فروش محصولات آنها بر مبنای قیمت‌های

جهانی تعیین می‌گردد، و یا تراز تجاری آنها مثبت است، افزایش نرخ ارز منجر به افزایش سودآوری می‌گردد. صنعت مس، پالایش نفت، داروسازی، قند و شکر، لاستیک سازی و... از این دست صنایع محسوب می‌شوند.

در برخی از صنایع، شوک قیمت ارز، ابتدای امر به بهای تمام‌شده شرکت‌ها اثابت کرده و با تأخیر زمانی معناداری منجر به افزایش نرخ فروش محصولات می‌گردد. صنعت خودروسازی نمونه بارز این نوع صنایع است. در این صنعت، با افزایش نرخ ارز، قیمت ریالی مواد اولیه که عمدتاً شامل فولاد و مواد پلیمری است، جهش کرده و بهای تمام‌شده محصولات را افزایش می‌دهد. لیکن بنابر پارهای دلایل، اصطکاک‌های قابل توجهی در مسیر افزایش نرخ محصولات این شرکت‌ها وجود دارد. این امر منجر به عدم افزایش درآمد به تناسب افزایش هزینه‌های تولید شده و سود ناخالص و خالص شرکت را به طور چشمگیری می‌کاهد.

● استقراض از منابع صندوق توسعه ملی

بنابر نظرات بسیاری از کارشناسان و اقتصاددانان، وابستگی اقتصاد ایران به درآمدهای نفتی، یکی از نقاط آسیب‌پذیری مهم کشور و ریشه بسیاری از نارسایی‌های اقتصادی می‌باشد. از این رو صندوق توسعه ملی در جهت استقرار نهادی به منظور پس‌انداز کردن ثروت ملی بین نسلی نفت، تاسیس شده است. این سازمان به عنوان ضربه‌گیر اقتصاد ایران در برابر شوک نفت نیز ایفای نقش می‌کند. از این رو صدور مجوز استقراض دولت از صندوق توسعه ملی، این سازمان را در زمینه ایفای مسئولیت‌های اساسی خود تضعیف می‌نماید.

از دیگر سو، در صورت استقراض دولت از صندوق توسعه ملی و تزریق ارز حاصل از آن به اقتصاد ایران، نامیزانی نرخ ارز نسبت به آنچه که توسط بنیان‌های اقتصاد کلان حمایت می‌شود، رخ خواهد داد. لذا ارزش ریال در برابر دلار، بالا نگاه داشته می‌شود. این عامل باعث بروز بیماری هلندی، توجیه پذیر شدن واردات در اغلب بخش‌ها و تضعیف بخش صنعت خواهد شد. از این طریق، تمای صنایعی که

محصولاتشان بر اساس قیمت‌های جهانی، نرخ‌گذاری می‌شوند با فشار رقبای خارجی و واردکنندگان مواجه خواهند شد. به عنوان مثال، در صنعت لاستیک‌سازی، هزینه‌های تولید متناسب با تورم رشد خواهد نمود اما به دلیل تضعیف ارزش واقعی دلار در برابر ریال، قیمت لاستیک وارداتی بدون تغییر باقی می‌ماند. در این شرایط، واردات لاستیک به مراتب به صرفه‌تر از تولید داخلی آن خواهد بود و صنعت لاستیک‌سازی با چالش جدی رقبای واردکننده مواجه می‌گردد.

● فروش اوراق بدهی

فروش اوراق بدهی، راهکار متعارف و مقبول تأمین مالی کسری بودجه دولت می‌باشد. اجرای این راهکار مستلزم ارائه راهکار عملی برای بازپرداخت اصل و فرع بدهی دولت در زمان سررسید اوراق است. عدم افزایش پایه پولی، نقدینگی و به تبع آن تورم، عدم افزایش نرخ ارز و نیز افزایش انضباط مالی دولت در اثر ملموس شدن هزینه‌های تأمین مالی کسری بودجه، از مزایای این راهکار است. فروش اوراق بدهی توسط دولت، منجر به افزایش تقاضای منابع مالی و متعاقب آن افزایش نرخ سود می‌گردد. افزایش نرخ سود نیز فشاری کاهشی بر P/E بازار سهام وارد نموده و همچنین هزینه تأمین مالی شرکت‌ها را افزایش می‌دهد. در این میان، صنایعی که بیش از سایرین به منابع مالی خارج از بنگاه متکی هستند با کاهش سودآوری مواجه می‌شوند. مهمترین این صنایع عبارتند از خودروسازی، داروسازی و لیزینگ.

● کاهش هزینه‌های جاری

کاهش هزینه‌های جاری، از دیگر راهکارهای متوازن‌سازی بودجه در اثر شوک منفی قیمت نفت است. این راهکار یک سیاست مالی انقباضی تلقی می‌گردد که در دوران رکود به تعمیق بیشتر رکود در اثر شوک منفی تقاضای مؤثر منجر می‌شود. لازم به ذکر است که اجرایی بودن این راهکار مورد تردید است چراکه

بخش اعظم هزینه‌های جاری همانطور که در جدول زیر تفکیک شده‌است، انعطاف ناپذیرند.

جدول ۸-۳- فصول مختلف هزینه‌ای در بودجه دولت و سهم هر یک از آنها

سهم از کل اعتبارات هزینه‌ای (درصد)			لایحه بودجه ۹۴	قانون بودجه ۹۳	قانون بودجه ۹۲	فصول هزینه
۹۴	۹۳	۹۲	هزار میلیارد ریال			
۳۹	۴۴	۴۲	۶۴۵	۶۵۲	۵۳۸	جبران خدمات کارکنان
۲۹	۲۱	۱۹	۴۸۷	۳۱۲	۲۴۸	رفاه اجتماعی
۹	۱۴	۱۸	۱۵۶	۲۱۲	۲۲۸	یارانه‌ها
۱۳	۱۳	۱۴	۲۱۳	۱۹۲	۱۷۴	استفاده از کالاها و خدمات
۱۰	۸	۷	۱۵۹	۱۲۵	۹۳	سایر
۱۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۶۶۰	۱۴۹۳	۱۲۸۱	جمع اعتبارات هزینه‌ای

● عدم تخصیص بودجه عمرانی

عدم تخصیص بودجه عمرانی، همواره به عنوان یکی از راهکارهای مواجهه با کاهش منابع دولت نقش پررنگی در بازگرداندن توازن به بودجه داشته است. لیکن مهمترین هزینه مترتب بر استفاده از این راهکار آن است که منجر به کاهش تقاضای خدمات پیمانکاری دولت و کاهش تقاضای نهادهای اجرای پروژه‌ها شده و از این کانال به کاهش تقاضای مؤثر و تعمیق رکود می‌انجامد. مهمترین نهادهایی که در صورت عدم تخصیص بودجه عمرانی با معضل کاهش تقاضا و رکود مواجه می‌شوند عبارتند از سیمان، فولاد و قیر. این راهکار، وصول مطالبات انباشت شده پیمانکاران از دولت را با مشکلات جدی مواجه خواهد کرد. شرکت مپنا و سایر پیمانکاران بزرگی که دولت مشتری اصلی خدمات آنها است، مشمول این حکم خواهند بود.

۸-۴- خلاصه و جمع‌بندی

شوک منفی قیمت نفت، منابع بودجه دولت را منقبض کرده و در شرایط ثبات مصارف، بروز کسری بودجه را به همراه خواهد داشت. دولت نیز جهت برقراری مجدد تعادل میان منابع و مصارف راهکارهای مختلف اما محدودی را پیش رو دارد. اعمال هر یک از این راهکارها، در کنار متوازن کردن بودجه دولت، به ناگزیر پیامدهای نامطلوبی را به همراه خواهد داشت. لذا دولت ناچار به پذیرش توأمان پیامدهای مطلوب و نامطلوب هر راهکاری است که بودجه را متوازن می‌سازد. جدول زیر اهم راهکارهای مقابله دولت با کسر بودجه ناشی از شوک منفی قیمت نفت را به همراه مزایا و معایب هر راهکار ارائه می‌دهد.

جدول ۸-۴- مزایا و معایب شیوه‌های مختلف رفع کسر بودجه

بیماری هلندی	افزایش بدهی دولت	تعمیق رکود	افزایش نرخ سود	افزایش نرخ ارز	افزایش تورم	راهکار
✓	✓	×	✓	×	✓	استقراض از بانک مرکزی
×	×	×	✓	✓	✓	افزایش نرخ تسعیر درآمدهای ارزی
✓	✓	×	✓	×	✓	استقراض از منابع صندوق توسعه ملی
×	✓	×	✓	×	×	فروش اوراق مشارکت
×	×	✓	×	×	×	کاهش هزینه‌های جاری
×	×	✓	×	×	×	کاهش هزینه‌های عمرانی

علامت ✓ به معنی معایب و علامت × به معنی مزایای هر راهکار است

هر یک از راهکارهای متوازن‌سازی بودجه، عملکرد اقتصادی صنایع و شرکت‌های مختلف را به نحوی که در این گزارش تشریح شد، تحت تأثیر خود قرار می‌دهد. به عنوان مثال به غیر از راهکار کاهش هزینه‌های جاری/عمرانی، سایر راهکارها

از طریق فشار افزایشی بر نرخ سود، سودآوری صنایعی که به تأمین مالی خارج از بنگاه وابسته‌اند (نظیر خودروسازی) را کاهش می‌دهد. افزایش نرخ تسعیر درآمدهای ارزی، سودآوری صنایع پتروشیمی، فولاد و سنگ آهن را به عنوان گیرندگان قیمت‌های جهانی، به طریق مثبت متأثر می‌سازد. به دلیل سهم بالای دولت در اقتصاد ملی و نقش کلیدی سیاست‌های دولت در تعیین چشم‌انداز اقتصاد کلان و بخش‌های مختلف اقتصادی، ملحوظ نمودن روابط تبیین شده در مطالب فوق جهت پیش‌بینی عملکرد آتی شرکت‌ها و اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری اجتناب‌ناپذیر خواهد بود.

فصل نهم:

پیش‌بینی تورم در سال ۱۳۹۵ و عوامل تأثیرگذار بر آن

دکتر امیر جعفرزاده^۱

۹-۱- علل تورم و روند آن طی سال‌های گذشته

در ادبیات اقتصادی، علل تورم به سه دسته کلی تقسیم می‌شوند: تورم ناشی از فشار تقاضا، تورم ناشی از فشار هزینه و تورم ساختاری^۲. اغلب مکاتب اقتصادی (کلاسیکی و کینزی) بر نقش مازاد تقاضا بر ایجاد تورم تأکید کرده‌اند. در این نوع تورم، پیشی گرفتن تقاضای کالاها و خدمات نسبت به عرضه آنها باعث ایجاد تورم می‌شود. البته این مکاتب علل متفاوتی را برای افزایش تقاضا عنوان می‌کنند. طرفداران مکتب پولی افزایش تقاضا را ناشی از رشد عرضه پول (یا رشد نقدینگی) می‌دانند، در حالی که طرفداران مکتب کینزی، افزایش تقاضا را ناشی از افزایش تقاضا در بازار کالا (مصرف، سرمایه‌گذاری و هزینه‌های دولتی) می‌دانند. در تورم ناشی از فشار هزینه، افزایش هزینه‌های تولید و کاهش عرضه موجب افزایش سطح عمومی قیمت‌ها می‌شود. همچنین، در تورم ساختاری عدم تعادل‌های اقتصاد، عامل اصلی تورم شناخته می‌شوند. باید به این نکته توجه داشت که تورم ناشی از فشار تقاضا می‌تواند برای دوره‌های بسیار طولانی وجود داشته باشد. ولی تورم ساختاری و تورم ناشی از افزایش هزینه در دوره‌های کوتاه‌مدت، اتفاق می‌افتد.^۳

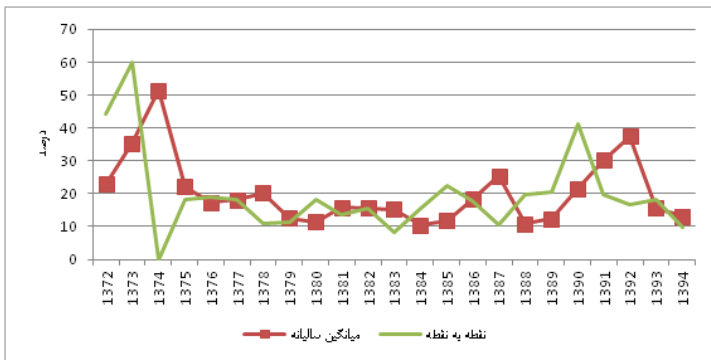
۱. مدرس دانشگاه و پژوهش‌گر اقتصادی

۲. شاکری، عباس، اقتصاد کلان، نشر نی، ۱۳۸۷، صص ۱۰۳۱-۱۰۳۲.

۳. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، بررسی وضعیت برخی متغیرهای اقتصاد کلان ایران، ۱۳۹۲، صص ۳۱-۳۲.

در شرایط فعلی ایران، افزایش هزینه تولید و افزایش تقاضای کل از عمده‌ترین علل تعیین‌کننده تورم است. طی سال‌های اخیر و تحت تأثیر درآمدهای سرشار ناشی از فروش نفت، دولت سیاست‌های پولی و مالی انبساطی متعددی همچون پرداخت یارانه نقدی، اجرای طرح‌هایی مانند طرح مسکن مهر، تسهیلات بنگاه‌های زودبازده از محل منابع بانک‌ها و به ویژه بانک مرکزی موجب افزایش بدهی دولت به بانک‌ها و بانک مرکزی و گسترش نقدینگی گردید. روند تورم نقطه به نقطه و میانگین در سال‌های پیش به صورت نمودار زیر بوده است.

نمودار ۹-۱- تورم میانگین و نقطه به نقطه در سال‌های ۱۳۷۰-۱۳۹۴



منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

* آمار ۱۳۹۴، منتهی به دی‌ماه سال جاری می‌باشد

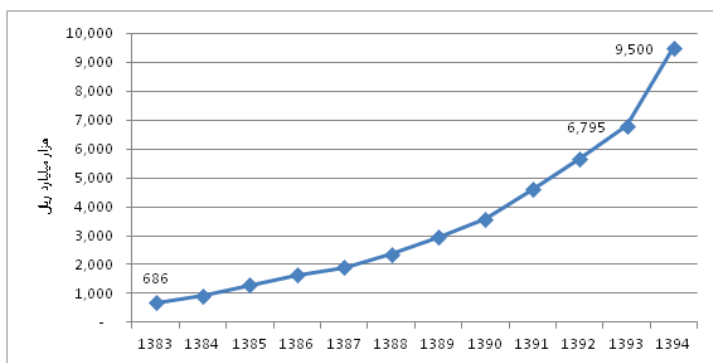
بیشترین تورم طی سال‌های گذشته، مربوط به سال ۱۳۷۴ بوده که تورم میانگین، ۵۱ درصد و تورم نقطه به نقطه به ۶۰ درصد رسیده بود. مهمترین دلایل آن هم اجرای سیاست‌های تعدیل اقتصادی و به تبع آن افزایش نرخ دلار و رشد زیاد نقدینگی بود. در سال‌های بعد از آن با ثبات نرخ ارز و ثبات سیاست‌های اقتصادی دولت و بانک مرکزی، تورم از روند نسبتاً باثباتی تا سال ۱۳۸۴ برخوردار بود. اما بعد از آن نرخ تورم، دچار نوسانات بیشتری شد تا آن جا که در سال ۱۳۹۱، تورم نقطه به نقطه به ۴۱ درصد و تورم میانگین به ۳۵ درصد رسید. بی‌ثباتی سیاست‌های

دولت و بانک مرکزی در سال‌های ۱۳۸۵ به بعد موجب ایجاد نقدینگی بی‌سابقه در کشور شد به طوری که طی سال‌های ۱۳۸۳ الی ۱۳۹۱، نقدینگی کشور ۵,۷ برابر شد و از ۶۸۵ هزار میلیارد ریال به ۴۶۰۶ هزار میلیارد رسید. همین امر در کنار افزایش نرخ ارز در سال‌های ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱، در نرخ تورم منعکس و منجر به ایجاد تورم بیش از ۳۵ درصدی در سال ۱۳۹۲ شد.

۹-۲- بررسی روند نقدینگی و نرخ ارز در سال‌های اخیر و پیش‌بینی آن برای سال ۱۳۹۵

نمودار زیر روند افزایش حجم نقدینگی در سال‌های گذشته را نشان می‌دهد. همان طور که مشاهده می‌شود این شاخص طی سال‌های ۱۳۸۳ الی ۱۳۹۴، حدود ۱۴ برابر شده است.

نمودار ۹-۲- حجم نقدینگی طی سال‌های ۱۳۸۳-۱۳۹۱

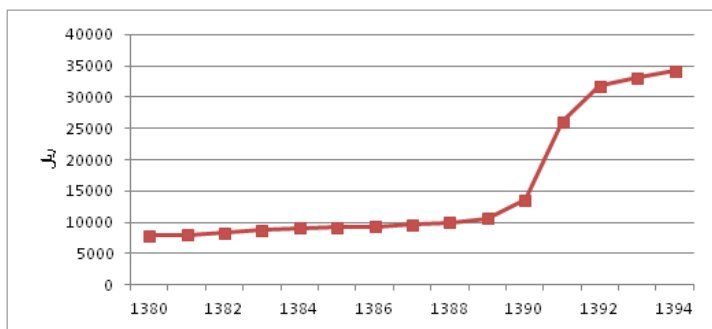


منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
* آمار مربوط به ۱۳۹۴، منتهی به دیماه می‌باشد

بررسی روند نرخ تسعیر دلار نشان از افزایش مداوم طی سال‌های گذشته دارد. پس از یکسان‌سازی نرخ دلار در سال ۱۳۸۰ در نرخ حدود ۸۰۰۰ ریال و افزایش روند افزایشی ملایم آن تا سال ۱۳۸۹، با اجرای قانون هدفمندی‌سازی یارانه‌ها و آغاز

تحریم‌های بین‌المللی در سال‌های ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱ این نرخ به یکباره با افزایش بسیار شدید مواجه شد. به طوریکه از ۱۰۶۰۱ ریال در سال ۱۳۸۹ با افزایش ۳۲۰ درصدی به ۳۴۲۴۶ ریال در سال ۱۳۹۴ رسید.

نمودار ۹-۳- روند نرخ تسعیر دلار طی سال‌های ۱۳۸۳-۱۳۹۴



به دلیل رشد بسیار زیاد نقدینگی و افزایش بی‌سابقه تورم، سیاست‌های انقباضی و انضباط مالی بانک مرکزی در سال ۱۳۹۲ دوباره از سر گرفته شد. همین مسأله در کنار ثبات تقریبی نرخ ارز که به دلیل انجام توافقات اولیه در مسأله هسته‌ای و در نهایت اجرایی شدن برجام امکان پذیر شد، موجب کاهش تورم در دو سال اخیر شده است. اما سیاست کاهش حجم نقدینگی، به دلیل وجود رکود عمیق در کشور، در نیمه دوم سال جاری (۱۳۹۴) اندکی کنار گذاشته شد و در طی چهارماه از مهر تا دی، به تنهایی ۹ درصد بر حجم نقدینگی افزوده شد. لازم به ذکر است این میزان حجم نقدینگی به تنهایی از کل حجم نقدینگی تا انتهای سال ۱۳۸۳، بیشتر می‌باشد. در سال جاری، حجم نقدینگی به صورت جدول صفحه بعد بوده است.

جدول ۹-۱- روند نقدینگی و رشد آن طی ۱۰ ماه اول سال ۱۳۹۴

(میلیارد ریال و درصد)

ماه	نقدینگی	رشد نقدینگی
فروردین	۷,۸۱۷,۵۸۳	۱,۱
اردیبهشت	۸,۰۰۴,۴۷۰	۱,۵
خرداد	۸,۱۶۶,۶۷۶	۲
تیر	۸,۳۳۳,۷۹۹	۱,۹
مرداد	۸,۵۰۸,۰۰۰	۲,۲
شهریور	۸,۷۲۷,۵۰۰	۲,۶
مهر	۸,۹۰۰,۵۵۰	۲
آبان	۹,۰۷۳,۶۰۰	۱,۹
آذر	۹,۲۵۰,۰۰۰	۱,۹
دی	۹,۵۰۰,۰۰۰	۲,۷

منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی و مصاحبه‌های رئیس کل بانک مرکزی

همان طور که مشاهده می‌شود، رشد نقدینگی طی نیمه اول سال جاری کمتر از نیمه دوم بوده است. به طوری که این رشد از میانگین ماهانه ۱,۹ درصد در نیمه اول سال به بیش از ۲ درصد افزایش یافته و به ۲,۷ درصد در دی ماه رسیده است. این در حالی است که میانگین رشد نقدینگی طی هر ماه در سال ۱۳۹۳، حدود ۱,۵ درصد و به طور کلی رشد نقدینگی سال گذشته ۲۰ درصد بوده است. به نظر می‌رسد با افزایش نقدینگی بیشتر در ماه‌های بهمن و اسفند که همواره بیش از ماه‌های قبل بوده، رشد نقدینگی سال جاری بیش از ۲۲ درصد در سال جاری شود که با رویکرد انقباضی مدنظر دولت در تضاد است.

با توجه به رویکرد دولت در خصوص مبارزه با رکود اقتصادی که از طریق تزریق نقدینگی بیشتر در نیمه دوم سال جاری نشان داده شد، به نظر می‌آید این روند در سال بعد نیز ادامه داشته باشد. به خصوص اینکه پیش‌بینی می‌شود مقدار فروش

نفت ایران در سال بعد افزایش خواهد یافت و امکان تزریق منابع مالی بیشتر توسط دولت نیز وجود دارد. همچنین توجه به لایحه بودجه ۱۳۹۵، نشان‌دهنده رویکرد انبساطی سیاست مالی دولت است. چراکه منابع بودجه کل کشور متشکل از بودجه عمومی دولت و بودجه شرکتهای دولتی در سال ۱۳۹۵ معادل ۱۱۲۵ هزار میلیارد ریال پیش‌بینی شده که نسبت به رقم مشابه در قانون بودجه سال ۱۳۹۴ از رشدی معادل ۱۱ درصد برخوردار است. رشد مذکور در ارتباط با بودجه عمومی دولت و شرکتهای دولتی به ترتیب برابر با ۱۱ و ۱۳ درصد است.^۱

همچنین، به‌رغم رفع موانع صادرات نفت در اثر توافق هسته‌ای و چشم‌انداز مثبت رشد اقتصادی در سال آتی، با توجه به شرایط رکود سالهای اخیر و تداوم روند کاهش قیمت نفت خام و عدم اطمینان از تحقق برخی اقلام درآمدی دولت، منابع بودجه عمومی دولت در لایحه بودجه سال ۱۳۹۵، بیش‌برآورد شده‌اند؛ لذا به نظر می‌رسد که بخشی از آن قابل تحقق نخواهد بود.^۲ بنابراین رویکرد سیاست انبساطی به همراه بیش‌برآورد شدن منابع، که موجب ایجاد کسری بودجه برای دولت خواهد شد، نشان‌دهنده احتمال تزریق نقدینگی بیشتر برای سال بعد خواهد بود. بنابراین، در نظر گرفتن رشد نقدینگی به میزان ۲۳ تا ۲۵ درصد برای سال ۱۳۹۵، منطقی به نظر می‌رسد و سناریوی احتمالی برای رفتار دولت جهت تزریق نقدینگی می‌باشد.

از منظر بررسی روند آتی نرخ ارز می‌توان اظهار داشت که با توجه به محدودیت‌های بین‌المللی به دلیل تحریم‌ها، دولت در سال جاری نتوانست سیاست تک‌نرخی شدن ارز را اجرا کند. دولت بودجه سال ۱۳۹۴ را با نرخ رسمی دلار ۲۸۵۰۰ ریالی تنظیم کرده بود که در عمل این نرخ به بیش از ۳۰۰۰۰ ریال افزایش یافته است. اما نرخ ارز آزاد در سال جاری با نوساناتی مواجه بوده است.

۱. مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، بررسی لایحه بودجه سال ۱۳۹۵ کل کشور (منابع بودجه)، ص ۳.
۲. همان، ص ۲.

جدول ۹-۲- نرخ دلار آزاد طی ماه‌های سال ۱۳۹۴

ماه	نرخ (ریال)
فروردین	۳۳,۱۱۲
اردیبهشت	۳۳,۰۹۷
خرداد	۳۳,۰۰۳
تیر	۳۲,۷۴۲
مرداد	۳۳,۰۸۱
شهریور	۳۲,۹۹۶
مهر	۳۴,۹۶۰
آبان	۳۶,۰۰۰
آذر	۳۶,۸۰۰
دی	۳۶,۶۷۲

همان‌طور که مشاهده می‌شود، روند نرخ ارز آزاد در سال جاری، همواره افزایشی بوده اما روند افزایش آن در دی‌ماه (بعد از اجرایی شدن برجام) کند شده و حتی کمی هم کاهش داشته است. به نظر می‌رسد این روند باثبات ادامه داشته باشد. با توجه به تأکید سیاست‌های اقتصادی کشور بر تک‌نرخ شدن ارز، به نظر می‌رسد در سال آتی شاهد اجرایی شدن این سیاست باشیم. لازم به ذکر است که دو دیدگاه متفاوت در این زمینه وجود دارد. نخست افزایش نرخ ارز رسمی تا حد نرخ ارز آزاد به دلیل عدم کاهش مزیت نسبی صادرات ایران و دوم کاهش نرخ ارز آزاد تا حد نرخ ارز رسمی به دلیل گشایش سیاسی صورت گرفته و تداوم کاهش تورم می‌باشد. به نظر می‌رسد نرخ میانگین این دو دیدگاه گفته شده اجرایی شود که به معنی نرخ ثابت ارز حدود ۳۳۰۰۰ تا ۳۵۰۰۰ ریال به ازای هر دلار می‌باشد.

۹-۳- روند تورم در انتهای ۱۳۹۴ و سال ۱۳۹۵

بر اساس پیش‌بینی‌های ذکر شده از حجم نقدینگی و نرخ ارز در سال آتی (۱۳۹۵)

می‌توان به پیش‌بینی نرخ تورم در سال آتی پرداخت. در ادامه از طرق مختلف به بررسی روند تورم در نیمه دوم سال جاری پرداخته خواهد شد. طبق پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول، رشد اقتصادی ایران در سال ۱۳۹۵، در حدود ۴ درصد خواهد بود.^۱ با توجه به این ارقام، تورم پیش‌بینی شده از طریق رابطه مقداری پول در سال ۱۳۹۵ به میزان ۱۵ خواهد بود. اما این رابطه مقداری در اکثر سال‌های گذشته در اقتصاد ایران محقق نشده است و لذا این برآورد نمی‌تواند قابل اتکا باشد.

لذا برای برآورد نرخ تورم در سال بعد از نتایج محاسبه تخمین رابطه میان نقدینگی و نرخ ارز با تورم با استفاده از مدل‌های سری زمانی و با به‌کارگیری نرم افزار Eviews ۷ استفاده می‌شود. با توجه به آمار در دسترس، داده‌ها به صورت ماهانه از خرداد ۱۳۸۳ الی دی ماه ۱۳۹۴ می‌باشد. برای این کار، تفاوت میان شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی تابعی از تغییرات نقدینگی و تغییرات نرخ ارز در دوره‌های گذشته و همچنین تغییرات شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در دوره‌های پیشین در نظر گرفته می‌شود. با استفاده از نرم افزار، تعداد دوره‌های پیشین تأثیرگذار بر تورم، ۷ دوره لحاظ می‌شود. درصد اطمینان این تخمین، ۸۲ درصد می‌باشد که نشان‌دهنده وجود احتمال خطا تا ۱۸ درصد است. بر این اساس، شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی در ماه‌های سال بعد تخمین زده شده است. در این مدل، پیش‌بینی میزان رشد نقدینگی و نرخ ارز می‌بایست به عنوان متغیرهای مستقل وارد می‌شوند. مطابق بند قبل، نرخ ارز سال بعد با توجه به تک‌نرخ شدن ارز به احتمال زیاد بین ۳۳۰۰۰ تا ۳۵۰۰۰ ریال به ازای هر دلار و رشد نقدینگی نیز با توجه به رویکرد دولت، بین ۲۳ تا ۲۵ درصد در نظر گرفته شده‌اند.

۱. روزنامه ایران، رشد ۵ درصدی اقتصاد ایران در سال ۹۵، به آدرس اینترنتی:

جدول ۹-۳- تورم ماهانه، سالانه و نقطه به نقطه تخمین زده شده در ماه‌های سال ۱۳۹۵

ماه	شاخص کل	تورم ماهانه (درصد)	تورم سالانه منتهی به ماه (درصد)	تورم نقطه به نقطه (درصد)
فروردین	۲۳۹	۰,۸۱	۱۱,۵۶	۹,۰۳
اردیبهشت	۲۴۳	۱,۳۷	۱۰,۹۹	۹,۴۳
خرداد	۲۴۷	۱,۵۸	۱۰,۴۱	۹,۳۴
تیر	۲۴۷	۰,۲۴	۱۰,۰۷	۹,۹۹
مرداد	۲۴۹	۰,۷۹	۹,۹۳	۱۱,۰۱
شهریور	۲۵۱	۰,۷۴	۹,۸۹	۱۱,۱۹
مهر	۲۵۶	۲,۰۴	۱۰,۰۵	۱۲,۰۸
آبان	۲۶۲	۲,۲۲	۱۰,۴۱	۱۴,۴۵
آذر	۲۶۵	۱,۳۲	۱۰,۸۲	۱۴,۵۱
دی	۲۶۹	۱,۳۲	۱۱,۳۳	۱۵,۵۲
بهمن	۲۷۲	۱,۰۵	۱۱,۸۶	۱۵,۸۳
اسفند	۲۷۴	۰,۷۴	۱۲,۳۶	۱۵,۱۷

نتایج مدل مذکور نشان می‌دهند که تورم سالیانه منتهی به هر ماه تا شهریور سال ۱۳۹۵ نزولی خواهد بود به طوری که حتی در تابستان سال آینده تک رقمی می‌شود. اما با افزایش تورم نقطه به نقطه از مردادماه، تورم سالانه نیز در نیمه دوم سال بعد شروع به افزایش خواهد کرد. در نهایت تورم سالانه به ۱۲,۴ و تورم نقطه به نقطه در اسفندماه به ۱۵,۲ درصد خواهد رسید. روند تورم نقطه به نقطه در نیمه دوم سال بعد، نشان‌دهنده افزایش تورم در نیمه دوم سال آتی و همچنین در سال ۱۳۹۶ است.

علاوه بر نتایج مدل اقتصادسنجی، می‌توان به پیش‌بینی تورم در سال آینده در سناریوهای مختلف بر اساس فروض مشخص نیز پرداخت.

● سناریوی اول: خوش‌بینانه

در خوش‌بینانه‌ترین حالت، میانگین تورم ماهانه تا انتهای سال و همچنین سال بعد، برابر با میانگین تورم ماهانه فروردین تا انتهای دی ماه سال جاری یعنی $۰/۶۷$ درصد باشد. در این سناریو، نرخ تورم نقطه به نقطه اسفندماه به $۴/۸$ درصد و تورم سالانه $۱۲/۱$ درصد می‌شود. همچنین تورم نقطه به نقطه انتهای اسفند ۱۳۹۵ نیز $۳/۸$ درصد و تورم سالیانه $۸/۲$ درصد می‌شود.

● سناریوی دوم: بدبینانه

در این سناریو، تورم ماهانه در دو ماه پایانی سال و سال بعد دو برابر میانگین تورم ماهیانه فروردین تا دی ماه یعنی با نرخ رشد $۱,۳۴$ درصد رشد کند. این نرخ بسیار نزدیک به تورم ماهانه آذرماه است که به غیر از خردادماه بالاترین نرخ رشد تورم ماهانه در سال جاری است. همچنین این نرخ به میانگین نرخ تورم ماهانه سال ۱۳۹۳ نیز ($۲۹/۱$ درصد) بسیار نزدیک است. در این صورت، تورم نقطه به نقطه اسفند سال جاری $۹/۸$ درصد و تورم سالانه در سال جاری به $۱۲/۳$ درصد خواهد رسید. همچنین تورم نقطه به نقطه سال ۱۳۹۵ ، به $۱۷/۴$ درصد و تورم سال ۱۳۹۵ به $۳/۱۴$ درصد خواهد رسید.

● سناریوی سوم: حالت بینابین

در این سناریو، نرخ رشد تورم ماهانه را $۱,۰۱$ درصد لحاظ می‌کنیم که هم میانگین دو نرخ رشد قبلی است و هم مرز روانی نرخ رشد تورم ماهانه لحاظ می‌شود. با این سناریو، نرخ تورم نقطه به نقطه از $۱/۹$ درصد اسفند سال جاری به $۸/۱۲$ درصد در اسفند سال بعد می‌رسد که منجر به تورم سالانه $۲/۱۲$ درصد در سال جاری و $۲/۱۱$ درصدی برای سال ۱۳۹۵ خواهد شد. لذا در نهایت اگر بخواهیم نرخ تورم نقطه به نقطه و تورم متوسط سالانه را برای کل ماه‌های سال ۱۳۹۲ لحاظ کنیم، با توجه به تخمین‌های مختلف، جدول زیر بدست می‌آید.

جدول ۹-۴- تورم سالیانه و تورم نقطه به نقطه
در انتهای سال ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵ طبق برآوردهای مختلف

فروض	تورم سالیانه ۱۳۹۴	تورم نقطه به نقطه منتهی به اسفند ۱۳۹۴	تورم سالیانه ۱۳۹۵	تورم نقطه به نقطه منتهی به اسفند ۱۳۹۵
طبق مدل سنجی تخمین زده شده	۱۲,۲٪	۹,۲٪	۱۲,۴٪	۱۵,۲٪
میانگین تورم ماهانه تا انتهای سال و همچنین سال بعد، برابر با میانگین تورم ماهانه فروردین تا انتهای دی ماه سال جاری یعنی ۰/۶۷ درصد باشد	۱۲,۱٪	۸,۴٪	۸,۲٪	۸,۳٪
تورم ماهانه در دو ماه پایانی سال و سال بعد دو برابر میانگین تورم ماهیانه فروردین تا دی ماه یعنی با نرخ رشد ۱,۳۴ درصد رشد کند.	۱۲,۳٪	۹,۸٪	۱۴,۳٪	۱۷,۴٪
نرخ رشد تورم ماهانه را ۱,۰۱ درصد لحاظ می‌کنیم که هم میانگین دو نرخ رشد قبلی است و هم مرز روانی نرخ رشد تورم ماهانه لحاظ می‌شود	۱۲,۲٪	۹,۱٪	۱۱,۲٪	۱۲,۸٪
طبق رابطه مقداری پول (با فرض برابری رشد اقتصادی سال ۹۵ با ۴ درصد)			۱۵٪	

لازم به یادآوری است که در سال‌های بعد از ۱۳۷۶، تنها در چهار سال ۱۳۷۹، ۱۳۸۰، ۱۳۸۴ و ۱۳۸۸ میانگین تورم ماهانه کمتر از یک درصد بوده که به ترتیب، ۰,۹، ۰,۹، ۰,۷ و ۰,۸ درصد بوده است. با توجه به چنین سابقه تاریخی و روند تزریق نقدینگی که در ماه‌های اخیر شتاب گرفته و بعد از اجرای برجام نیز به نظر با شتاب بیشتری همراه باشد و همچنین احتمال کم کاهش نرخ ارز، به نظر می‌آید احتمال وقوع سناریوی خوش‌بینانه بعید باشد. بین دو سناریوی بدبینانه و بینابین، باید گفت با توجه به رابطه تورم با نرخ ارز و رشد نقدینگی در سال‌های گذشته، سناریوی بدبینانه احتمال وقوع بیشتری خواهد داشت. همچنین، لازم به ذکر است که طبق مدل برآورد شده، اثر شوک نقدینگی ۸ ماه زمان می‌برد تا اثر خود را بر تورم بگذارد. لذا با توجه به افزایش حجم نقدینگی در نیمه دوم سال جاری

که به دلیل اتخاذ سیاست‌های ضد رکودی دولت رخ خواهد داد، اثر این افزایش نقدینگی خود را در نیمه دوم سال بعد نشان می‌دهد و به همین دلیل در مدل ارائه شده، تورم نقطه به نقطه به تدریج از تابستان شروع به افزایش می‌کند. به دلیل همین ویژگی‌هاست که تورم تخمین زده شده توسط مدل، نزدیک تر به سناریوی بدبینانه می‌باشد.

فصل دهم:

چشم انداز بازار سرمایه در سال ۱۳۹۵

سعید داراب ملک آبادی^۱

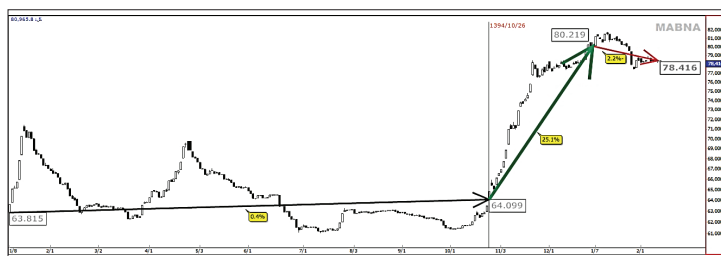
۱۰-۱- تحولات بازار سرمایه در سال ۱۳۹۴

تحولات بورس در سال ۱۳۹۴ را باید در دو بازه زمانی مجزا مدنظر قرار داد. دوره اول، از ابتدای سال ۱۳۹۴ تا Implementation Day (یعنی ۲۶ دی ماه ۱۳۹۴، روز آغاز لغو تحریم‌ها) و دوره دوم، از Implementation Day تا انتهای سال گذشته. در روز اجرا آژانس بین‌المللی انرژی تأیید کرد که ایران اقدامات مشخص شده در برجام را انجام داده و در همان زمان اتحادیه اروپا و آمریکا اقدامات مشخص شده در بندهای ۱۶ و ۱۷ ضمیمه ۵ برجام را انجام دادند و تحریم‌های سازمان ملل متحد نیز بر اساس بند ۱۸ ضمیمه ۵ برجام برداشته شد. اقدامات مذکور در بندهای ۱۶ و ۱۷ ضمیمه ۵ چه هستند؟ به‌طور خلاصه، این اقدامات عبارتند از لغو یا حسب مورد تعلیق اکثر تحریم‌های مالی و اقتصادی وضع شده علیه برنامه هسته‌ای ایران. علاوه بر این، در همین تاریخ، اشخاص و نهادهای مذکور در پیوست‌های ۱ و ۳ از ضمیمه ۲ برجام از فهرست تحریم‌ها خارج شدند. لذا، بخش قابل توجهی از لغو تحریم‌ها در این تاریخ انجام شد و صرفاً تعداد محدودی از اشخاص حقیقی و حقوقی، که در خصوص تحریم آنها حساسیت‌های ویژه‌ای وجود داشت، همچنان در فهرست تحریم‌ها باقی ماندند و لغو تحریم‌های آنها به Transition Day موکول گردید.

۱. دانشجوی دکتری اقتصاد موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی

از ابتدای سال ۱۳۹۴ تا ۲۶ دی‌ماه، شاخص کل بورس اوراق بهادار تنها ۰,۴ درصد افزایش داشت. در این بازه، شاخص کل از ۶۳,۸۱۵ واحد به ۶۴,۰۹۹ واحد رسید که حکایت از رکود و بی‌حرکی بازار در بازه مذکور دارد. اگرچه در این بازه، یک بار در فروردین ماه و بار دیگر در تیرماه، تحت تأثیر اخبار هسته‌ای و نهایی شدن متن برجام، برای مدتی شاهد رشد هیجانی بورس بودیم اما این هیجانات به سرعت فروکش کرد و شاخص کل تمامی مسیر صعود کرده خود را بازگشت تا منتظر اخباری قابل اتکاء و عملیتر شدن توافق هسته‌ای بماند.

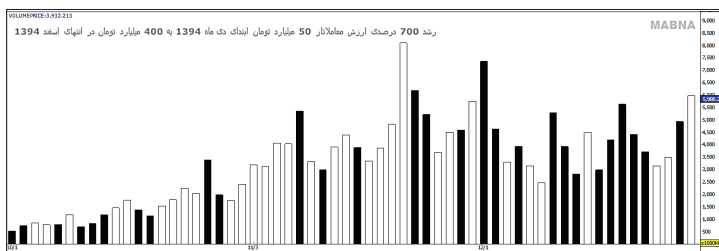
نمودار ۱۰-۱- روند شاخص کل بورس از ابتدای سال ۱۳۹۴ تا نیمه اردیبهشت ۱۳۹۵



لیکن با تصویب متن برجام توسط مجلس شورای اسلامی ایران و کنگره ایالات متحده در ابتدای فصل پاییز، امیدها به اجرایی شدن برجام افزایش یافت. با این وجود فعالان بازار سرمایه، طبق تجارب ماه‌های فروردین و تیر، مشاهده کرده بودند که هیجانات پس از اخبار هسته‌ای به سرعت فروکش کرده و شاخص کل پس از صعودی مقطعی به فاز اصلاح و بازگشت به نقطه قبلی خود باز می‌گردد. با توجه به این دو تجربه، علی‌رغم تصویب برجام در مجلس شورای اسلامی، در مهرماه رشدی در شاخص بورس رخ نداد تا فعالان بازار سهام برای اقدام به خرید در انتظار Implementation Day و اجرایی شدن تعهدات ۵+۱ در زمینه لغو تحریم‌ها بمانند. سرانجام در تاریخ ۲۶ دی‌ماه سال ۱۳۹۴، آژانس بین‌المللی انرژی اتمی تأیید کرد که ایران به تعهدات خود در برجام عمل نموده و آغاز فرایند لغو تحریم‌ها رسماً اعلام گردید. از این تاریخ ارزش معاملات بورس به طور چشمگیری افزایش یافت

و با افزایش سرعت گردش پول و ورود نقدینگی جدید به بازار سرمایه، شاخص کل بورس اوراق بهادار تا پایان سال ۱۳۹۴ رشد ۲۵ درصدی را تجربه کرد.

نمودار ۱۰-۲- روند ارزش معاملات بورس تهران در زمستان ۱۳۹۴



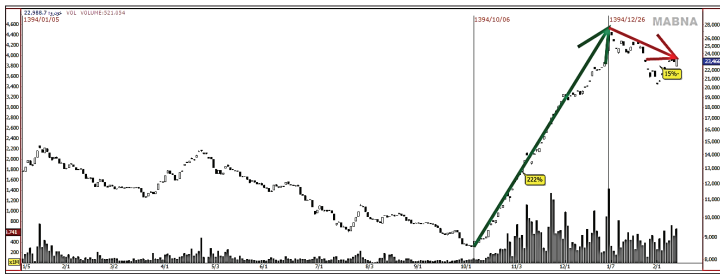
رشد مذکور در اثر اخبار متکثری که در حوزه رفع تحریم‌ها و گشایش‌های بین‌المللی منتشر می‌شد، رخ داد. این اخبار بیش از هر چیز به برقراری ارتباط مجدد میان خودروسازان داخلی و خارجی و نیز رفع تحریم‌های بانکی مرتبط بود. بدین ترتیب با افزایش خوش‌بینی به آینده صنعت خودرو و بانکداری در پس‌ابرجام، این دو صنعت به عنوان صنایع پیشرو بازار در کانون توجه بازیگران بازار سهام قرار گرفتند و به دلیل سهم بالایی که در ارزش کل بازار بورس دارند، با رشد قیمت سهام این دو گروه، شاخص کل بورس نیز ۲۵٫۱ درصد رشد مواجه شد.

اکنون با گذشت یک ماه و نیم از آغاز سال ۱۳۹۵، هیجانات دو ماهه پایانی سال ۱۳۹۴ فروکش کرد؛ به‌طوری‌که نه تنها رشد بورس به نوعی متوقف شد بلکه شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران ۲٫۲ درصد کاهش یافت. تحلیل چرایی این امر، با توجه به دلالت‌هایی که برای پیش‌بینی چشم‌انداز بازار بورس به همراه خواهد داشت، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. از آنجا که رشد سهام دو گروه خودرویی و گروه بانکداری عوامل اصلی رشد شاخص کل بورس، افزایش ارزش معاملات و رونق بازار سرمایه پس از Implementation Day بودند، لذا تحلیل بازار نیز از منظر همین دو گروه کالایی انجام می‌شود.

روند شاخص گروه خودرو از ابتدای سال ۱۳۹۴ تا نیمه اردیبهشت سال ۱۳۹۵ در

نمودار زیر نشان داده شده است. همانطور که ملاحظه می‌شود، شاخص صنعت خودرو از ابتدای دی‌ماه ۱۳۹۴ در پی نزدیک شدن به اجرای برجام و لغو تحریم‌ها و مهمتر از آن، زمزمه‌های تدوین قرارداد ایران خودرو با شرکت خودروسازی پژو و سایر خودروسازان خارجی، صعودی شتابان را آغاز کرد، به طوری که طی سه ماه پایانی سال ۱۳۹۴ با رشد بی‌سابقه ۲۲۲ درصدی مواجه شد. رشد هیجانی مذکور، تنها به دلیل خوش بینی بازیگران بازار سهام در خصوص همکاری سرمایه‌گذاران و خودروسازان خارجی با خودروسازان داخلی رخ داد و با تغییرات بنیادینی نظیر تغییر ظرفیت تولید، تغییر بهره‌وری، دستیابی به تکنولوژی جدید یا سایر عوامل مؤثر بر سودآوری شرکت‌های این صنعت، همراه نبود. به عبارت دیگر بازار سهام اقدام به پیش‌خور کردن انتظارات مثبت نسبت به آینده خودروسازان نمود.

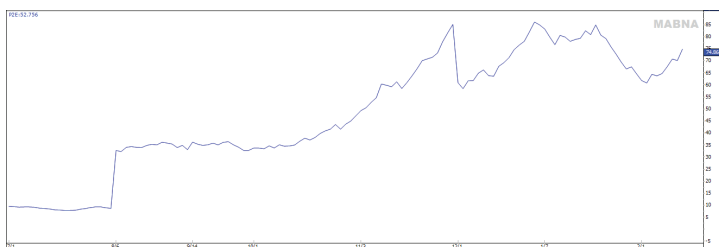
نمودار ۱۰-۳- روند شاخص صنعت خودرو از ابتدای سال ۱۳۹۴ تا نیمه اردیبهشت ۱۳۹۵



با ورود به سال ۱۳۹۵، از حجم هیجانات کاسته شد و به دلیل رسیدن قیمت سهام شرکت‌های خودروسازی به سقف‌های تاریخی، بازیگران بازار سهام از پذیرش ریسک بیشتر و خرید سهام شرکت‌های این گروه به قیمت‌هایی بالاتر، صرف نظر کردند. به عبارت فنی، نسبت قیمت به سود هر سهم (نسبت PE) در سهام گروه خودرویی به دلیل رشد قابل توجه قیمت این سهام علی‌رغم عدم رشد سود شرکت‌های مربوطه، به سطوح بسیار بالایی رسیده که خرید این سهام را مستلزم پذیرش ریسک بسیار بالایی نموده است. نمودار (۱۰-۴) روند نسبت PE شرکت

ایران خودرو را از ابتدای پاییز سال ۱۳۹۴ نشان می‌دهد. بر این اساس، نسبت PE شرکت ایران خودرو در خلال تحولات پیش گفته، به سطح ۷۰ واحد رسیده است. این در حالی است که با توجه به نرخ تورم، نرخ رشد اقتصادی و صرف ریسک اقتصاد ایران و صنعت خودرو، نسبت PE معقول برای چنین سهامی، در محدوده ۵ تا ۷ واحد قرار دارد. این محدوده در حقیقت دامنه متعارف PE کل بازار بورس ایران در طی سال‌ها فعالیت آن است. رسیدن PE سهام ایران خودرو به دامنه معقولی که ذکر شد، مستلزم رشد ۱۰۰۰ تا ۱۳۰۰ درصدی سودآوری شرکت است و این اعداد در حقیقت حجم خوشبینی خریداران سهام شرکت‌های خودرویی را سیگنال‌دهی می‌کند. به هر حال این واقعیات، ریسک خرید یا نگهداری سهام خودرویی را بالا برده و در نتیجه طی یک و نیم ماه اخیر، شاهد ضعف تقاضا در این گروه و افت ۱۵ درصدی شاخص صنعت خودرو در بورس اوراق بهادار بوده‌ایم. توقف رشد صنعت خودرو، از عوامل اساسی توقف رشد شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران بوده است.

نمودار ۱۰-۴- روند نسبت PE شرکت ایران خودرو از ابتدای پاییز ۱۳۹۴ تا نیمه اول اردیبهشت ۱۳۹۵



طی زمستان ۱۳۹۴ و با اجرایی شدن برجام، صنعت بانکداری نیز به عنوان دومین گروه بزرگ بورس، شاهد افزایش تقاضا ناشی از خوشبینی به آینده این صنعت در اثر رفع تحریم‌های بین‌المللی بوده است. نمودار (۱۰-۵) نشان‌دهنده رشد ۲۷,۲ درصدی شاخص بانک‌ها در زمستان ۱۳۹۴ است.

نمودار ۱۰-۵- روند شاخص صنعت بانکداری از ابتدای زمستان ۱۳۹۴ تا نیمه اردیبهشت ۱۳۹۵



رشد شاخص صنعت بانکداری منجر به افزایش PE این گروه به بالاتر از ۶٫۵ واحد نشده و لذا مسائل مطرح شده در خصوص PE صنعت خودرو، در اینجا محلی از اعراب ندارد. به عبارتی دیگر هیجانانگیز گروه بانکی، بسیار کمتر از رفتارهای هیجانی سهامداران در گروه خودرویی بوده است. با ورود به سال ۱۳۹۵ و حاکم شدن جو احتیاط بر بازار سهام، گروه بانکی نیز با ضعف تقاضا مواجه شده به نحوی که شاخص این گروه از ابتدای سال تاکنون افت ۸٫۶ درصدی را تجربه کرده است.

لازم به ذکر است که علاوه بر دو گروه مذکور، صنایع دیگری نیز در رشد شاخص بورس در سال ۱۳۹۴ مؤثر بوده‌اند که فلزات اساسی با ۳۵، فرآورده‌های نفتی با ۶۹، استخراج کانه‌های فلزی با ۴۶، دارویی با ۳۲ و حمل و نقل با ۲۱ درصد رشد از مهمترین آنها به شمار می‌روند. صعود در برخی صنایع مذکور همراه با هیجانانگیز و در برخی دیگر با روندی منطقی رخ داده است که این امر در ترسیم چشم‌انداز بورس در سال ۱۳۹۵ در بخش‌های آتی مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد.

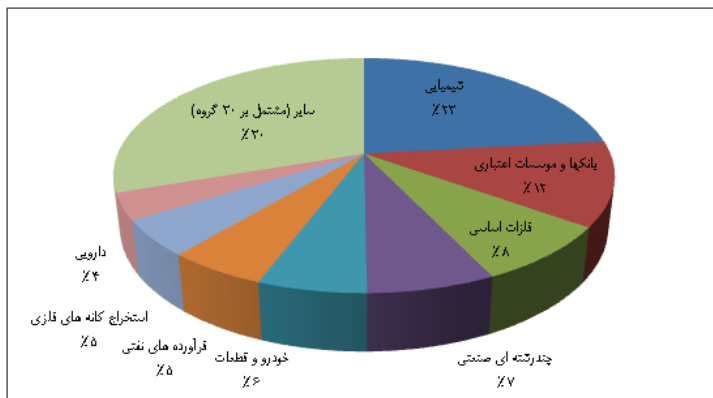
در نهایت می‌توان چنین جمع‌بندی کرد که با ورود به سال ۱۳۹۵، صورت‌های مالی شرکت‌ها نشان‌دهنده عدم تغییر سودآوری آنها نسبت به دوران قبل از توافق هسته‌ای بود. از طرف دیگر، بدیهی بود که اثرگذاری توافق هسته‌ای بر سودآوری شرکتها مستلزم صرف زمان، هزینه، مذاکره و برنامه‌ریزی است. اما به دلیل تکثر

سهامدارانی که یا از تخصص کافی برخوردار نیستند، یا به رغم داشتن تخصص کافی تصمیمات آنها مبتنی بر تحلیل‌های بنیادین نمی‌باشد، این واقعیت محرز و بدیهی اکثراً نادیده گرفته شده است. اما با انتشار آخرین اطلاعات مالی برخی صنایع و شرکت‌ها، نظر سهامداران به تازگی متوجه واقعیات سطح شرکت‌ها و متغیرهای بنیادی آنها شده است. نتیجتاً از ابتدای سال ۱۳۹۵ تاکنون (قریب به ۱,۵ ماه) شاهد افت ۲,۲ درصدی شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران بوده‌ایم. همچنین رشد تند و هیجانی قیمت سهام در برخی صنایع در ایجاد جو احتیاط و ترس از ریزش قیمت سهام و به تبع آن، کاهش شاخص صنایع و شاخص کل بورس، تأثیرگذار بوده است.

۱۰-۲- چشم‌انداز بازار سرمایه در سال ۱۳۹۵

ترسیم چشم‌انداز بازار سرمایه برای سال ۱۳۹۵، مستلزم پیش‌بینی تحولات شاخص‌های صنایع بزرگ است. از این رو گام اول در این راه، احصاء سهم گروه‌های بزرگ در بازار سرمایه ایران می‌باشد که در شکل زیر نشان داده شده است.

نمودار ۱۰-۶- سهم هر یک از گروه‌های صنعت از ارزش کل بورس اوراق بهادار تهران در تاریخ ۱۳۹۵/۰۲/۱۳



بر این اساس صنایع بزرگ بورس که آینده و چشم‌انداز شاخص کل و بازده بازار سرمایه را تعیین خواهند کرد عبارتند از صنایع شیمیایی، بانک‌ها، فولاد و سنگ آهن، خودرو، فرآورده‌های نفتی و داروسازی. لازم به ذکر است با توجه به اینکه ماهیت فعالیت چندرشته‌ای‌های صنعتی را سرمایه‌گذاری در سایر صنایع تشکیل می‌دهد و نظر به ترکیب فعلی پرتفوی سرمایه‌گذارهای آنها، سرنوشت این گروه عمدتاً متأثر از تحولات شاخص صنعت شیمیایی، فولاد و سنگ آهن خواهد بود. در ادامه به ترسیم چشم‌انداز هریک از این صنایع می‌پردازیم. اما قبل از آن، تأثیر سه عامل اساسی تأثیرگذار بر بازار سرمایه ایران در سال جاری مورد بررسی قرار می‌گیرند که در زمره عوامل سطح صنعت قرار ندارند و در این گزارش «عوامل فراصنعت» خوانده می‌شوند.

۱۰-۲-۱- تأثیر «عوامل فراصنعت» بر افق بازار سرمایه در سال ۱۳۹۵

سه عامل مهم فراصنعت در سال جاری وجود دارد که به طور بالقوه تأثیر قابل توجهی بر بازار سرمایه و بازدهی آن خواهد داشت:

- تحولات نرخ سود بانکی
 - انتخابات ریاست‌جمهوری ایران در خرداد ۱۳۹۶
 - انتخابات عمومی ریاست‌جمهوری ایالات متحده در ۸ نوامبر ۲۰۱۶ (۱۸ آبان ۱۳۹۵)
- در ادامه به تحلیل این سه عامل پرداخته می‌شود.

● نرخ سود بانکی

عزم بانک مرکزی و دولت بر کاهش نرخ سود بانکی است که اثری مثبت بر شاخص صنعت و شاخص کل خواهد داشت. اما همانطور که در خصوص چشم‌انداز نرخ سود بانکی تشریح گردید، کاهش پایدار نرخ سود بانکی، امری دشوار خواهد بود. شورای هماهنگی بانک‌ها اعلام کرده است که قصد دارد در گام بعدی نرخ سود بانکی را تا سطح ۱۶ درصد کاهش دهد. در صورت وقوع این رخداد، بسیاری از صنایع پتانسیل رشد یک واحدی PE را خواهند داشت که این امر به محرکی برای رشد شاخص کل

بورس تبدیل خواهد شد. لیکن، همانطور که اشاره شد، مانعی دیرپا بر سر راه کاهش نرخ سود بانکی وجود دارد. این مانع عبارت است از حجم بالای دارایی‌های منجمد و مسموم نظام بانکی. این دارایی‌ها منجر به بروز مشکلات پیچیده نقدینگی برای بانک‌ها شده که آنها را ناگزیر به رقابت مخرب در نرخ سود بانکی نموده و از این رو کاهش نرخ سود بانکی محتمل به نظر نمی‌رسد. لیکن با توجه به تمرکز سیاستگذاران بر کاهش نرخ سود، سناریوی محتمل آن است که با خلق نقدینگی از طرق مختلف، عطش بانک‌ها به منابع نقدی پاسخ داده شود تا رقابت بر سر نرخ سپرده کاهش یافته و نرخ سود بانکی افت کند. لیکن توجه به این مهم ضروری است که در صورت کاهش معنادار نرخ سود بانکی، نقدینگی بزرگ خلق شده در سه سال گذشته، که تاکنون در حساب‌های سپرده بلندمدت محبوس بوده است، از این حساب‌ها خارج شده و به سمت گردش در بازار کالاها و خدمات مصرفی و بادوام سراریز می‌شود. این امر با توجه به بی‌کشش بودن عرضه در کوتاه‌مدت، تورم قابل ملاحظه‌ای را به اقتصاد تحمیل خواهد کرد و با رشد نرخ تورم، مجدداً نرخ سود بانکی افزایش می‌یابد. لذا با توجه به موارد تشریح شده، کاهش نرخ سود بانکی ناپایدار می‌نماید.

● انتخابات ریاست جمهوری ایران

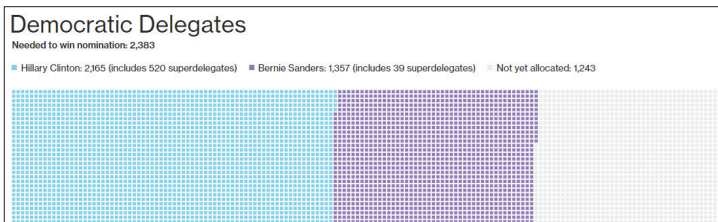
تأثیر انتخابات ریاست جمهوری بر شاخص کل بورس به ترکیب رقبای انتخاباتی، برنامه‌های نامزدهای مطرح، نگرش بازار سرمایه در خصوص تأثیر پیروزی هر کاندیدا بر بازار سرمایه و در نهایت شیوه تأمین مالی رقابت‌های انتخاباتی بازمی‌گردد. عامل انتخابات ریاست جمهوری، به رغم پتانسیل بالایی که در ایجاد نوسانات قابل ملاحظه در بازار سرمایه دارد، چندان تحلیل‌پذیر نیست، چراکه استخراج سناریوهای محتمل و بازی هر یک از بازیگران درگیر در زمین انتخابات تحت هر سناریو، در حالی که سناریوها بسیار متعدد و متکثراند، اگر غیر ممکن نباشد، پیش‌بینی‌هایی با واریانس‌های بسیار بالا به دست خواهد داد و پیش‌بینی‌های با واریانس بالا برای اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری از حیز انتفاع ساقط است.

● انتخابات ریاست جمهوری ایالات متحده

انتخابات ایالات متحده از آن رو بر افق بازار سرمایه ایران تأثیرگذار است که مواضع برخی کاندیداهای ریاست جمهوری در خصوص توافق هسته‌ای با ایران، به طور قابل توجهی با سیاست‌های دولت اوباما در تقابل است. لذا پیش‌بینی اینکه کدام یک از کاندیداها برنده نهایی رقابت‌های ریاست جمهوری خواهند بود، ترسیم چشم‌انداز بورس را از کانال ارزیابی آینده برجام متأثر خواهد ساخت.

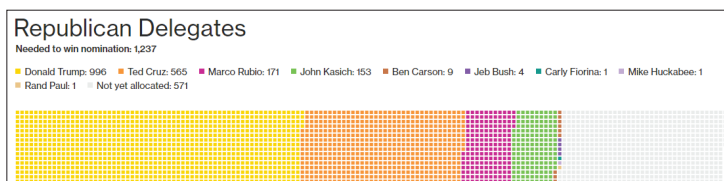
انتخابات عمومی یا General Election مطابق برنامه از پیش تنظیم‌شده در تاریخ ۸ نوامبر ۲۰۱۶ مصادف با ۱۸ آبان ۱۳۹۵ برگزار خواهد شد. در حزب دموکرات، پیش‌بینی می‌شود هیلاری کلینتون با اختلاف قابل ملاحظه خود در تعداد Delegate‌های کسب‌شده نسبت به تنها رقیب‌اش، برنی سندرز، برنده مجمع ملی حزب شده و به عنوان نامزد نهایی حزب دموکرات به رقابت نهایی راه یابد. موضع هیلاری کلینتون چه در امور داخلی ایالات متحده و چه در سیاست خارجی، مطابق با اظهارات مکرر وی، عبارت است از حمایت همه‌جانبه از سیاست‌های دولت اوباما و پیگیری راه و برنامه‌های وی. از این رو، در صورت پیروزی کیلینتون در انتخابات عمومی ماه نوامبر، اجرای برجام همانند روندی که در دولت اوباما داشته، پیگیری خواهد شد و از این ناحیه، ریسکی متوجه بازار سرمایه ایران نخواهد بود.

شکل ۱۰-۱- وضعیت کاندیداهای حزب دموکرات در رقابت کسب Delegate‌های مورد نیاز برای انتخاب شدن به عنوان نامزد نهایی حزب



در حزب جمهوری خواه اما هر دو نامزد پیش‌تاز، دانولد ترامپ و تد کروزر، با اظهاراتی تند اعلام کرده‌اند که در صورت پیروزی نهایی به عنوان رئیس‌جمهور، توافق هسته‌ای را باز خواهند گرداند. بررسی توزیع Delegate‌ها حاکی از آن است که راه‌یابی یکی از این دو کاندیدا به رقابت‌های نهایی انتخاباتی ایالات متحده حتمی است. (شکل (۱۰-۲)).

شکل ۱۰-۲- وضعیت کاندیداهای حزب جمهوری خواه در رقابت کسب Delegate‌های مورد نیاز برای انتخاب شدن به عنوان نامزد نهایی حزب



لذا در صورتی که حزب جمهوری خواه، موفق به برنده شدن در انتخابات نوامبر شود، وضعیت آینده توافق هسته‌ای و برجام با ابهاماتی مواجه خواهد شد. این ابهامات احتمالی، توانایی وارد کردن آسیب جدی به بازار سرمایه را از کانال تحریک ریسک‌گریزی سهامداران خواهد داشت.

۱۰-۲-۲- افق بازار سرمایه در گروه‌های صنعتی مختلف در سال ۱۳۹۵

● افق گروه شیمیایی

چشم‌انداز گروه شیمیایی بیش از هر چیز به نرخ جهانی محصولات این گروه وابسته است. در دو سال گذشته با افت قابل توجه قیمت نفت، قیمت اکثر محصولات شیمیایی به طور قابل ملاحظه‌ای کاهش یافته است. به طور کلی، محصولات شیمیایی تولیدی توسط شرکت‌های بورسی به سه دسته کلی تقسیم می‌شوند: الفین‌ها و پلیمرها، کود اوره و آمونیاک و در نهایت متانول. در این میان، با کاهش قیمت نفت، محصولات الفینی و پلیمری به دلیل قوت تقاضا و محدودیت‌های

عرضه، افت قیمتی به مراتب کمتر از سایر محصولات را تجربه کرده‌اند. لیکن بازارهای اوره، آمونیاک و متانول، با کاهش قیمت‌های قابل توجهی مواجه شده‌اند که قیمت این محصولات را در نزدیکی قعر بحران ۲۰۰۸ قرار داده است. قیمت نفت طی ماه‌های اخیر در اثر کاهش قابل ملاحظه تولید نفت شیل در پی کاهش پر شتاب حفاری‌های مربوطه به طور قابل ملاحظه‌ای احیاء شده است. به طوری که حتی شکست دو اجلاس اخیر تولیدکنندگان بزرگ نفت برای اجرای طرح Freeze نفتی نتوانسته است مانع رشد قیمت نفت گردد. به عنوان مثال، طی ۳،۵ ماه گذشته قیمت نفت برنت دریای شمال با ۶۵ درصد رشد، از ۲۸ دلار در هر بشکه به بیش از ۴۶ دلار در هر بشکه رسیده است. تحلیلگران معتقدند قیمت نفت پس از تثبیت در سطوح فعلی در صعودی آرام به سمت ۶۰ دلار حرکت خواهد کرد.

با توجه به تحولات اخیر قیمت نفت و پیش‌بینی‌های آتی در این خصوص، احتمال احیای قیمت محصولات نظیر متانول و اوره جدی ارزیابی می‌شود؛ چرا که با رشد قیمت نفت، سایر حامل‌های انرژی نظیر ذغال سنگ و گاز طبیعی که مواد اولیه اصلی تولید متانول و اوره هستند نیز با رشد قیمت مواجه می‌شوند. این امر بهای تمام‌شده تولیدات کشورهای نظیر چین و هند را افزایش داده و قیمت جهانی متانول و اوره را می‌افزاید.

محصولات الفینی و پلیمری نیز از رشد قیمت نفت تأثیری مثبت می‌پذیرند؛ اما از آنجا که تأثیر افت قیمت نفت بر این محصولات کمتر از متانول و اوره بوده، تأثیر رشد قیمت نفت نیز بر رشد ارزش آنها محدودتر خواهد بود. با توجه به موارد فوق، از منظر قیمت محصولات، چشم‌انداز گروه شیمیایی روشن ارزیابی می‌شود. اگرچه در صورت تصمیم عربستان به افزایش سهم خود از بازار نفت و یا رفع تحریم‌های نفتی روسیه، فشار عرضه مجدداً قیمت نفت و محصولات پتروشیمیایی را خواهد کاست اما در حال حاضر این دو سناریو پررنگ نیستند.

عامل دیگری که در چشم‌انداز صنعت پتروشیمی نقش ایفا خواهد کرد، توسعه

فازهای پارس جنوبی و افزایش خوراک قابل انتقال به مجتمع‌های الفینی و پلیمری است. با گشایش‌های پسابرجام، توسعه فازهای پارس جنوبی سرعت خواهد گرفت و دو سال پیش رو شاهد تأمین خوراک بیشتر و افزایش نرخ به‌کارگیری ظرفیت‌ها در مجتمع‌های الفینی و پلیمری خواهیم بود. این امر منجر افزایش تولید، فروش و سودآوری شرکت‌های مذکور می‌گردد و به نوبه خود شاخص صنعت پتروشیمی و شاخص کل بورس را متأثر خواهد ساخت. لازم به ذکر است که احتمال عدم تخصیص خوراک‌های استحصال شده از فازهای جدید به پتروشیمی‌های بورسی و اختصاص این خوراک‌ها به سایر مجتمع‌ها، چشم‌انداز رشد نرخ عملیاتی پتروشیمی‌های الفینی و پلیمری بورسی را غیرقطعی می‌کند. عامل دیگری که انتظار می‌رود توان به پیش راندن صنعت پتروشیمی را داشته باشد، گشایش در اجرای طرح‌های توسعه و بهره‌برداری از فرصت‌های سرمایه‌گذاری توجیه‌پذیر است. لازم به ذکر است که کاهش هزینه‌های حمل و بیمه محموله‌های صادراتی و سایر هزینه‌های آشکار و پنهان تجارت و بازرگانی این محصولات در دوران پسابرجام نیز می‌تواند به رشد سودآوری شرکت‌های پتروشیمیایی کمک کند.

● افق گروه بانکی

صنعت بانکداری در حال حاضر با چالش‌هایی مواجه است که چشم‌انداز سال جاری این صنعت را به لحاظ بنیادین با نااطمینانی‌هایی همراه کرده است. این چالش‌ها بدین شرح‌اند:

- حجم بالای مطالبات غیرجاری که عمدتاً از نوع مطالبات مشکوک‌الوصول هستند
- نسبت بالای مطالبات غیرجاری به سرمایه پایه بانک‌ها
- حدود کفایت سرمایه پایین
- کاهش نسبت تسهیلات به سپرده از ۱۰۰ درصد در اوایل سال ۱۳۹۲ به ۸۰ درصد در اوایل سال ۱۳۹۵
- شکاف قابل توجه نرخ سود بانکی و بازده حقیقی سرمایه‌گذاری‌های مولد

- ضعف نظام حاکمیت شرکتی در کنترل کژمنشی
 - ضعف نظام اعتبارسنجی در کنترل کژگزینی
 - ناکارآمدی فرایند وصول مطالبات با استفاده از وثایق
 - سطح پایین نقدشوندگی دارایی‌های جاری
 - مطالبات سنگین بانک‌ها از دولت که به دلیل وضعیت مالی دولت بازپرداخت آنها دشوار است
 - عدم اخذ ذخایر کافی برای مطالبات غیرجاری
 - وجود مطالبات غیرجاری پنهان در اثر مکانیزم فعلی استمهال بدهی‌ها
 - رقابت نامطلوب مؤسسات غیرمجاز
 - نیاز دولت و شرکت‌های بزرگ به نقدینگی و تلاش آنها در جذب مستقیم منابع مالی بدیهی است که رفع هر یک از چالش‌های فوق برنامه‌ای جامع و اقداماتی گسترده می‌طلبد که افق یکساله فرصتی کافی برای طراحی و اجرای آن به دست نمی‌دهد. چالش‌های گروه بانکی در بازار سرمایه به شکل درصد تقسیم سود پایین و افزایش سرمایه‌های مکرر و PE پایین گروه، نمود یافته است.
- در مقابل چالش‌های یادشده، رفع تحریم‌های بانکی در پسابرجام، امید اصلی گروه بانکی برای رشد سودآوری تلقی می‌شود. این در حالی است که با گذشت بیش از ۳ ماه از شروع لغو تحریم‌ها، هنوز شاهد گسترش معنی‌دار عملیات بانکی بین‌المللی نبوده‌ایم، چراکه جلب اعتماد کارگزاران و بانک‌های خارجی برای شروع همکاری با بانک‌های داخلی امری است زمان‌بر. به‌علاوه، جلب اعتماد نظام بانکی بین‌المللی با دشواری‌هایی نیز همراه است. در واقع طی سال‌های تحریم، نظام بانکی بین‌المللی تحولات قابل‌ملاحظه‌ای در حوزه استانداردهای کفایت سرمایه، ارزیابی ریسک، افشای اطلاعات مالی، حکمرانی شرکتی، اعتبارسنجی، قوانین و مقررات و... را پشت‌سر گذاشته که متصل شدن به این نظام را نیازمند ارتقای قابل‌ملاحظه نظام بانکی ایران تا رسیدن به سطح استانداردهای بین‌المللی کرده است. این ارتقاء نیز به نوبه خود امری زمان‌بر و پیچیده خواهد بود.

● افق گروه فولاد و سنگ آهن

صنایع فولاد و سنگ آهن طی سال اخیر در اثر افت شدید قیمت‌های جهانی و رکود اقتصادی داخلی با کاهش سودآوری، کاهش نقدینگی و مشکلات فروش مواجه بوده‌اند. لیکن پس از اجرایی شدن برجام با کاهش ریسک سیستماتیک، این صنایع افزایش یافت و به تبع آن، قیمت سهام شرکت‌های این دو صنعت با رشد همراه گردید. این رشد با افزایش‌های اخیر قیمت سنگ آهن و فولاد ادامه یافت. نمودارهای (۱۰-۷) و (۱۰-۸) به ترتیب روند شاخص صنعت فلزات اساسی و استخراج کانه‌های فلزی را نشان می‌دهد.

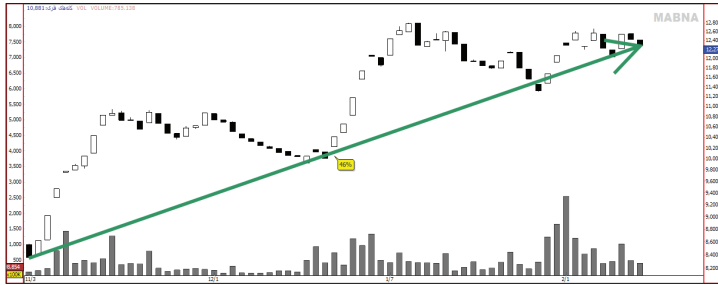
نمودار ۷-۱۰- رشد ۳۵,۵ درصدی شاخص صنعت فلزات اساسی

از اواسط دی‌ماه ۱۳۹۴ تاکنون



لیکن در برخی شرکت‌های مهم گروه، نسبت PE با رشد غیرعادی مواجه بوده است، که این امر نسبت به باثبات بودن رشد قیمت این شرکت‌ها تردید ایجاد می‌کند. این تردید زمانی پررنگ می‌شود که مشکلات گسترده فولادسازان در بازار بایبی و فروش محصولات به دلیل رکود داخلی، مشکلات جدی تولیدکنندگان سنگ آهن در وصول مطالبات، گزارش‌های متعدد در خصوص ناپایدار بودن رشد اخیر قیمت سنگ آهن و فولاد، افت رشد اقتصادی چین به عنوان مصرف کننده ۵۰ درصد از فولاد جهان و مسائل تخصیص بودجه‌های عمرانی داخلی، مد نظر قرار می‌گیرند.

نمودار ۱۰-۸- رشد ۴۶ درصدی شاخص صنعت استخراج کانه‌های فلزی از اواسط دی‌ماه ۱۳۹۴ تاکنون



در مجموع در شرکت‌هایی از این دو گروه که PE بالایی دارند، حتی در صورت پایدار بودن رشد قیمت‌های جهانی و رفع رکود داخلی، پتانسیلی برای افزایش ارزش و قیمت سهام دیده نمی‌شود. رشد قیمت سهام شرکت‌هایی از این دو گروه نیز که PE آنها در سطوح معقولی قرار دارد، مستلزم خروج بخش مسکن و سایر بخش‌ها از رکود و پایدار ماندن رشد اخیر قیمت‌های جهانی است. در این خصوص یادآورد می‌شود که صنعت خودروسازی به عنوان دومین مصرف‌کننده فولاد ایران، پس از بخش مسکن، در حال تولید در ظرفیت کامل بوده و امکان افزایش تقاضای فولاد از این ناحیه منتفی است. در زمینه رشد اخیر قیمت‌های جهانی نیز ذکر این نکته ضروری است که اکثر گزارش‌های بین‌المللی دلیل اصلی این رشد را هجوم سرمایه‌گذاران خرد و غیرحرفه‌ای چینی به بازار آتی مواد خام پس از خروج از بازار سهام آشفته این کشور ذکر کرده و آن را گذرا ارزیابی می‌کنند.

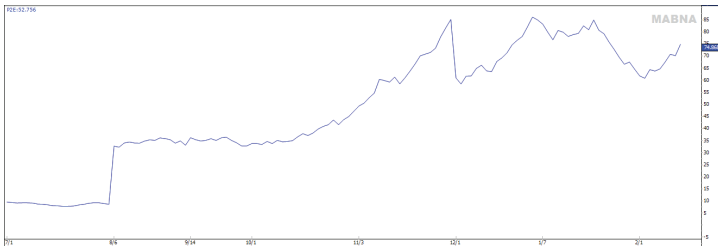
● افق گروه خودروسازی

همان‌طور که در بخش‌های قبل تشریح شد، گروه خودروسازی بیشترین تأثیر را در رشد اخیر شاخص بورس داشته است. حال سؤال کلیدی آن است که این گروه همانند ۴ ماه گذشته توان افزایش دادن شاخص کل را خواهد داشت؟ جهت پاسخگویی به این سؤال در ابتدا نگاهی به نمودار (۱۰-۹)، که روند نسبت PE

شرکت ایران خودرو را به عنوان یکی از دو سهم پیشرو گروه خودرویی ارائه می‌دهد، ضروری است.

نمودار ۱۰-۹- روند نسبت PE شرکت ایران خودرو

از ابتدای پاییز ۱۳۹۴ تا نیمه اول اردیبهشت ۱۳۹۵



چنانچه ملاحظه می‌شود، نسبت PE شرکت ایران خودرو در خلال تحولات پیش گفته، به سطح ۷۰ واحد رسیده است. این در حالی است که با توجه به نرخ تورم، نرخ رشد اقتصادی و صرف ریسک اقتصاد ایران و صنعت خودرو، نسبت PE معقول برای چنین سهامی، در محدوده ۵ تا ۷ واحد قرار دارد. این محدوده در حقیقت دامنه متعارف PE کل بازار بورس ایران در طی سال‌ها فعالیت آن است. رسیدن PE سهام ایران خودرو به دامنه معقولی که ذکر شد، مستلزم رشد ۱۰۰۰ تا ۱۳۰۰ درصدی سودآوری شرکت است و این اعداد در حقیقت حجم خوشبینی خریداران سهام شرکت‌های خودرویی را سیگنال‌دهی می‌کند.

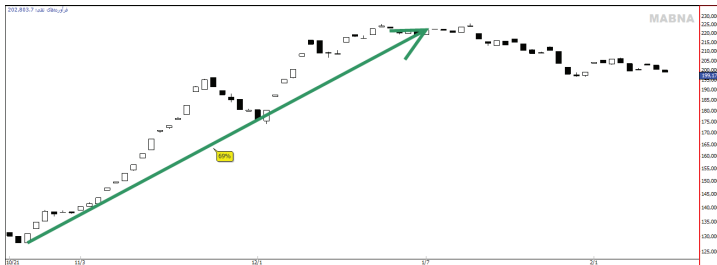
دلیلی که مکرراً برای این میزان از خوشبینی به آینده صنعت خودرو عنوان می‌شود، قراردادهای جدیدی است که خودروسازان برای همکاری با طرف‌های خارجی در دست بررسی، امضا یا اجرا دارند. این قراردادها از دستاوردهای برجسته برجام تلقی می‌شود و در صورت اجرا حجم و کیفیت خودروهای تولیدی در داخل مرزهای ایران را به طور قابل ملاحظه‌ای ارتقاء می‌بخشد. اما آیا این ارتقا می‌تواند قیمت سهام شرکت‌های خودروسازی را بیش از این افزایش دهد؟ توقف رشد شاخص صنعت خودرو و قطعات از ابتدای سال جاری که حتی با نزول ۱۵ درصدی این

شاخص نیز در ۱,۵ ماه اخیر همراه شده، حاکی از آن است که سرمایه‌گذاران در انتظار تحولات عملی در صورت‌های مالی شرکت‌های خودرویی به سر می‌برند و هیجانات فروکش کرده است. در حقیقت توجیه پذیر شدن PEهای فعلی شرکت‌های خودرویی مستلزم رشد سودآوری این شرکت‌ها با ابعاد ۱۰۰۰ درصدی است و تا تحقق این ارقام راه زیادی باقی است. نگاهی به چالش‌های اساسی صنعت خودرو و الزامات رفع آنها در این باره راهگشا خواهد بود.

● افق گروه فرآورده‌های نفتی

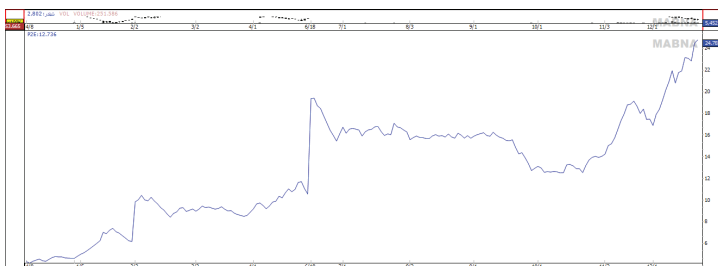
سودآوری شرکت‌های گروه فرآورده‌های نفتی در پی افت اخیر قیمت نفت در تنگنا قرار گرفت و قیمت سهام این شرکت‌ها سقوط‌های بی‌سابقه‌ای را تجربه کرد اما از دی‌ماه سال ۱۳۹۴ با اجرایی شدن برجام و کاهش ریسک سیستماتیک بازار از یک سو و با شروع روند صعودی قیمت نفت از بهمن‌ماه ۱۳۹۴ از سوی دیگر، شاخص این صنعت رو به صعود گذاشت و نزدیک به ۷۰ درصد رشد را تجربه کرد.

نمودار ۱۰-۱- رشد ۶۹ درصدی شاخص صنعت فرآورده‌های نفتی
از اوسط دی‌ماه تا پایان اسفندماه ۱۳۹۴



لیکن این رشد با افزایش PE به دامنه‌های ریسکی همراه بوده که رعایت احتیاط در این صنعت را گوشزد می‌نماید.

نمودار ۱۰-۱۱- افزایش PE سهام پالایش نفت بندرعباس به ۲۵ واحد



با این وجود، این گروه در سال جاری دارای دو پتانسیل رشد است که در صورت تحقق امکان رشد شاخص کل بورس را هم فراهم خواهد کرد:

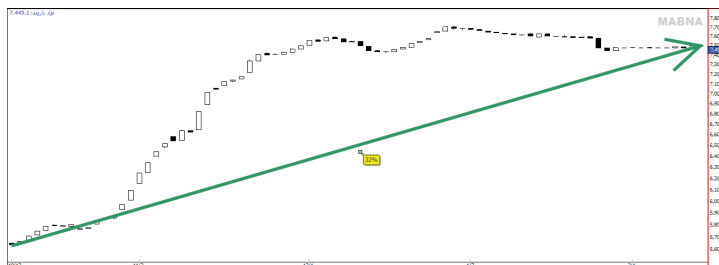
- امکان رشد قیمت نفت تا ۶۰ دلار در هر بشکه (۳۰ درصد بالاتر از قیمت‌های فعلی) مطابق با پیش‌بینی‌های EIA و بانک جهانی
- امکان کسب تکنولوژی و تأسیسات جدید جهت بهینه‌سازی فرایند و افزایش سهم محصولات با ارزش‌تر در پرتفوی تولید از طریق جلب همکاری‌های بین‌المللی در فضای پسابرجام.

این دو پتانسیل با توجه به اهرم بالای شرکت‌های پالایشی، امکان جهش ناگهانی سودآوری آنها را مطرح می‌سازد و از این رو گروه فرآورده‌های نفتی در حال حاضر، زیر ذره‌بین فعالین بازار قرار دارد.

● افق گروه دارویی

گروه دارویی در زمره صنایعی قرار دارد که در دوران پسابرجام رشدی منطقی متناسب با وضعیت بنیادی شرکت‌های این گروه را تجربه کرده است و به تریبی که در ادامه شرح داده می‌شود، پتانسیل رشد سودآوری در سال جاری را نیز خواهد داشت. نمودار (۱۰-۱۲) نشان می‌دهد که گروه دارویی از اواسط دی‌ماه ۱۳۹۴ تاکنون رشد ۳۲ درصدی شاخص خود را شاهد بوده است. این در حالی است که PE این صنعت علی‌رغم رشد قابل توجه قیمت سهام، در سطح معقول ۷ واحد قرار گرفته است.

نمودار ۱۰-۱۲- رشد ۳۲ درصدی شاخص گروه دارویی
از اواسط دی‌ماه ۱۳۹۴ تا نیمه اردیبهشت‌ماه ۱۳۹۵



پتانسیل‌های آتی این گروه که امکان تداوم رشد شاخص مربوطه و شاخص کل بورس را مطرح می‌سازد به شرح زیر است:

- کاهش هزینه تأمین مالی خرید مواد اولیه خارجی در پی گشایش‌های پسابرجام و فراهم شدن امکان استفاده از یوزانس و اعتبارات اسنادی کم هزینه برای این منظور.
- کاهش هزینه‌های مالی داخلی در پی کاهش اخیر نرخ سود بانکی و در صورت موفقیت بانک مرکزی در کاهش مجدد نرخ سود.
- امکان رشد بطئی قیمت محصولات با افزایش آهسته نرخ ارز مبادله‌ای که در جهت تأمین مالی بودجه دولت و نیز یکسان سازی نرخ ارز در دستور کار قرار خواهد گرفت.
- تعدیل مثبت سود برخی شرکت‌های گروه در جهت اصلاح بودجه‌های محتاطانه قبلی.

لازم به ذکر است در نظرسنجی‌های به عمل آمده، کارشناسان و تحلیلگران بنیادی بازار سهام، توجه ویژه‌ای به پتانسیل‌های گروه دارویی نشان داده‌اند.

۱۰-۳- جمع‌بندی

در بین گروه‌های بزرگ صنعت، گروه پتروشیمی، پالایش نفت و داروسازی از پتانسیل‌های مناسبی برای رشد برخوردارند که در صورت تحقق این پتانسیل‌ها شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران را در پی تحرکات خود افزایش خواهند داد. صنعت خودرو اما، به دلیل سطح بالای هیجانات حاکم بر معاملات سهام این گروه، پتانسیل افزایش تلاطم بازار را خواهد داشت.

در زمینه عوامل فرا صنعت نیز، از ناحیه نتایج انتخابات ریاست‌جمهوری ایالات‌متحده، ریسک‌هایی متوجه بازار سرمایه ایران است که در نظر گرفتن آنها در اتخاذ تصمیمات سرمایه‌گذاری ضروری است. پوشش این ریسک تا حدودی از طریق اتخاذ موقعیت خرید در صنایع ارزآور نظیر پتروشیمی امکان‌پذیر می‌باشد. تاثیر انتخابات ریاست‌جمهوری ایران در سال ۱۳۹۶ بر بازار سرمایه نیز تا حدودی مبهم ارزیابی می‌شود. در خصوص عوامل فراصنعت، موفقیت بانک مرکزی و دولت در کاهش نرخ سود به رشد شاخص کل بورس کمک خواهد نمود اما کاهش پایدار نرخ سود بانکی به دلایل پیش‌گفته، دشوار خواهد بود.

فصل یازدهم:

چشم‌انداز نظام بانکی ایران در سال ۱۳۹۵

سعید داراب ملک آبادی^۱

۱-۱- مقدمه

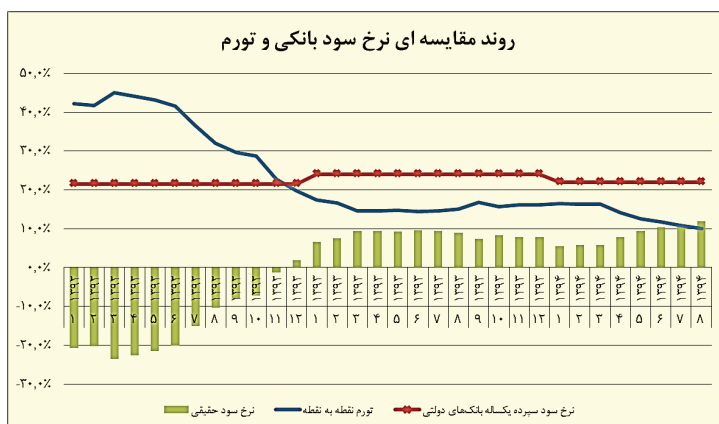
نظام بانکی کشور، سال ۱۳۹۴ را با فراز و نشیب‌های فراوانی طی کرد. به جرأت می‌توان مهمترین چالش نظام بانکی ایران در سال قبل را چالش نرخ سود برشمرد. مطالبه عمومی کاهش نرخ سود همگام با تورم از یک سو و تنگناهای نظام بانکی از سوی دیگر مسأله نرخ سود بانکی را به چالشی مهم تبدیل کرده است. لذا چشم‌انداز نرخ سود بانکی، جزء کلیدی و عنصر تعیین‌کننده چشم‌انداز نظام بانکی ایران در سال ۱۳۹۵ خواهد بود. اما چالش نرخ سود، خود ریشه در چالش‌های بنیادی‌تری دارد که حل و فصل آنها منجر به حل پایدار مسأله نرخ سود بانکی خواهد شد. این چالش‌ها عبارتند از مطالبات غیرجاری، کژمنشی، کژگزینی، کاهش درآمد نفت، رکود اقتصادی، استمهال، کفایت سرمایه، ناکارایی فرایند وصول مطالبات و مؤسسات غیرمجاز. در ادامه با تشریح ماهیت و نحوه تأثیر هر یک از چالش‌های مذکور بر چشم‌انداز نظام بانکی ایران، راهکارهای حل و فصل آنها ارائه می‌گردد. در نهایت نیز به فرصت‌های پیش روی نظام بانکی در سال ۱۳۹۵ پرداخته خواهد شد.

۱۱-۲- چالش‌های نظام بانکی در سال ۱۳۹۵

● نرخ سود

در حال حاضر، شکاف میان نرخ تورم و نرخ سود بانکی به چالش برانگیزترین مسأله نظام بانکی ایران تبدیل شده است. این مسأله از زمانی به چالش اساسی نظام بانکی تبدیل شد که پس از برگزاری انتخابات ریاست جمهوری در سال ۱۳۹۲، با تعدیل انتظارات تورمی، نرخ تورم در روندی نزولی از بیش از ۴۰ درصد در ابتدای سال به کمتر از ۲۰ درصد در انتهای سال رسید تا برای اولین بار پس از سال‌ها نرخ سود حقیقی پرداختی به سپرده‌گذاران مثبت شود.

نمودار ۱۱-۱- روند ماهانه نرخ سود بانکی و تورم



نرخ تورم در حالی در یک روند نزولی از ۴۰ درصد ابتدای سال ۱۳۹۲ به کمتر از ۱۰ درصد در اواخر سال ۱۳۹۴ رسید که در تمام این مدت نرخ سود سپرده بانکی در سطح ۲۰ تا ۲۲ درصد باقی ماند. از این رو نرخ سود حقیقی تا اواخر سال ۱۳۹۴ به بیش از ۱۰ درصد افزایش یافت که در نوع خود رخدادی بی سابقه است.

از آنجا که عدم کاهش نرخ سود همگام با کاهش قابل ملاحظه نرخ تورم، بر خلاف رابطه نظری میان این دو متغیر است، پدیده فوق به یک معما و چالش

برای نظام بانکی ایران تبدیل شده است. نظریه غالب در خصوص رابطه نرخ سود و نرخ تورم بیان می‌کند که با کاهش نرخ تورم، نرخ بازده مورد انتظار دارندگان منابع مالی کاهش یافته و در نتیجه عرضه منابع مالی به بانکها افزایش می‌یابد. با افزایش عرضه منابع مالی به نظام بانکی نیز می‌بایست قیمت این منابع که همان نرخ سود سپرده بانکی است، کاهش یابد. اما در دو سال اخیر شاهد مقاومت نرخ سود بانکی در برابر کاهش همگام با تورم نزولی بوده‌ایم.

عدم کاهش نرخ سود بانکی از آن رو به مهترین چالش نظام بانکی تبدیل شده است، که به دلیل افت قابل توجه نرخ تورم، نرخ بازده اسمی قابل کسب از فعالیت‌های اقتصادی، به طور چشمگیری کاسته شده و لذا هزینه اخذ تسهیلات و تأمین مالی تولید، بسیار بیش از بازده فعالیت‌ها است. این امر بخش مولد اقتصاد ایران را آزار داده و عدم دسترسی به منابع مالی ارزانقیمت را به عنوان یکی از چالش‌های اساسی تولید بدل کرده است.

در پی تلاش‌های اخیر بانک مرکزی و مصوبات شورای عالی پول و اعتبار، در اواخر سال ۱۳۹۴، نرخ سود در بازار بین بانکی از ۲۹ به ۱۹ درصد و نرخ سود سپرده بانکی از ۲۰ به ۱۸ درصد کاهش یافت. این کاهش ناشی از اقدام زیر بوده است:

■ سیاست انبساطی بانکی مرکزی در راستای تزریق منابع به بازار بین بانکی که با هدف پاسخ دادن به عطش بانکها برای دریافت نقدینگی صورت گرفت: این اقدام، رقابت بانکها برای جذب منابع از بازار بین بانکی را کاست و باعث کاهش نرخ سود در بازار بین بانکی شد. به تبع این اقدام، رقابت بانکها برای جذب سپرده کاهش یافت و نرخ سود سپرده‌ها از ۲۰ به ۱۸ درصد افت کرد.

■ کاهش سپرده قانونی از ۱۳,۵ به ۱۳ و سپس ۱۱ درصد: این اقدام نیز از فشار نقدینگی بانکها کاست و رقابت در جذب منابع مالی را کاهش داد.

■ تبدیل اضافه برداشت بانکها به خط اعتباری

■ تشدید نظارت بر بانکها به ویژه صدور بخشنامه‌هایی جهت ممنوع کردن

ارائه خدمات بانکی به مؤسسات مالی غیر مجاز پس از کاهش نرخ سود تا ۱۸ درصد در پایان سال ۱۳۹۴، شورای هماهنگی بانک‌ها اعلام کرد که قصد کاهش نرخ‌ها تا ۱۶ درصد را در فروردین ماه ۱۳۹۵ دارد. البته این وعده تاکنون محقق نشده است.

با امعان نظر به تحولات اخیر نرخ سود بانکی، سؤال اساسی آن است که چشم‌انداز نرخ سود بانکی برای سال ۱۳۹۵ چیست؟ پاسخگویی به این سؤال، مستلزم ارائه توضیحی در مورد چرایی عدم کاهش همگام نرخ سود بانکی با نزول تورم است. واقعیت آن است که عدم کاهش نرخ سود، ریشه در عطش بانک‌ها به نقدینگی دارد. این عطش از وضعیت خظیر ترازنامه بانک‌ها ناشی می‌شود که مهمترین چالش نظام بانکی در سال ۱۳۹۵ نیز به شمار می‌رود. در ادامه به برخی از مهمترین دلایل بروز این وضعیت پرداخته می‌شود.

● مطالبات غیر جاری

مطالبات غیر جاری عبارت از آن دسته مطالباتی است که در سررسید خود به حیطه وصول درنیامده‌اند. این مطالبات به سه دسته مطالبات سررسید گذشته، مطالبات معوق و مطالبات مشکوک‌الوصول تقسیم می‌شوند. حجم این‌گونه مطالبات قریب به ۹۰,۰۰۰ میلیارد تومان ارزیابی می‌گردد که تقریباً معادل ۱۰ درصد از کل حجم نقدینگی کشور است. حجم بالای مطالبات غیر جاری و دارایی‌های منجمد، منجر به وضعیت نامناسب ترازنامه بانک‌ها، ایجاد رقابت در جذب سپرده و در نتیجه جلوگیری از کاهش نرخ سود شده است.

● کژمنشی یا مخاطرات اخلاقی

کژمنشی از آفت‌های اصلی هر مبادله اقتصادی است که عدم کنترل آن تبعات فاجعه‌باری را به همراه خواهد داشت. همین عامل در برخی بانک‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های اعتبارسنجی، شرکت‌های بیمه، نمایندگان کنگره و دولتمردان در ایالات

متحده، منجر به بروز بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۸ شد که از آن به عنوان وخیم‌ترین شرایط اقتصادی از زمان رکود بزرگ در سال ۱۹۳۰ یاد می‌شود. اما کژمنشی چیست؟ در بسیاری از مبادلات اقتصادی، اطلاعات طرفین مبادله نامتقارن است و وجود این اطلاعات نامتقارن بستر را برای سوء استفاده طرف مطلع فراهم می‌آورد. به این سوء استفاده، کژمنشی یا مخاطره اخلاقی گفته می‌شود. به عنوان مثال در جریان مبادله سهام یک شرکت، در صورتی که خریدار سهام از انعقاد قرارداد جدیدی توسط شرکت اطلاع نهانی داشته باشد که سودآوری را افزایش می‌دهد، می‌تواند سهام شرکت را به کمتر از ارزش ذاتی آن از فروشنده خریداری کرده و به بهای زیان وی برای خویش کسب منفعت نماید.

یکی از مصادیق مشهور کژمنشی، مسأله کارگزار-کارفرما^۱ است. در صورتی که کارگزار علی‌رغم تعهدات خود مبنی بر رعایت صرفه و صلاح کارفرمای خویش، با سوء استفاده از منابع و اختیاراتی که به وی اعطا شده، به هزینه مالی و غیرمالی کارفرما، اقدام به کسب منفعت شخصی نماید مرتکب کژمنشی شده است. در جریان بحران ۲۰۰۸، اقدام نمایندگان کنگره در مقررات‌زدانی از بازارهای مالی در صورت آگاهی از آنکه این اقدام برخلاف صرفه و صلاح مردم امریکا است از مصادیق کژمنشی بود که منجر به خلق بحران شد. چشم‌پوشی بانک‌های سرمایه‌گذاری بر بی‌اعتباری بسیاری از وام‌گیرندگان از دیگر نقش‌آفرینی کژمنشی در بروز بحران مذکور به شمار می‌رود. برخی شرکت‌های اعتبارسنجی نیز آگاهانه اقدام به بیش‌برآورد درجه اعتبار ناشران اوراق قرضه می‌کردند که خریداران این اوراق را به خطا در سرمایه‌گذاری کشاند. بر این اساس، پرداخت وام بدون اعتبارسنجی وام‌گیرنده، بدون اخذ وثایق کافی و به طور کلی بدون رعایت ضوابط و صرفه و صلاح سهامداران بانک، از مهمترین مصادیق کژمنشی در یک نظام بانکی می‌باشد.

اما چگونه کژمنشی به عنوان مانعی در برابر کاهش نرخ سود بانکی بروز می‌کند؟ به طور خلاصه کژمنشی یکی از ریشه‌های اصلی اعطای وام‌های بی‌بازگشت

است. در شرایطی که اعطای تسهیلات بدون اخذ وثایق کافی و اعتبارسنجی به یک پدیده شایع بدل شود، بخش قابل توجهی از تسهیلات نظام بانکی به تسهیلات غیرجاری (سررسید گذشته، معوق و مشکوک‌الوصول) تبدیل می‌گردد. این امر جریان نقدی ورودی به بانک را منقبض می‌کند چرا که اصل و فرع بخش قابل توجهی از تسهیلات اعطایی به بانک پرداخت نمی‌شود. در این فرایند، دارایی‌های سمی به ترازنامه بانک ورود کرده و سمت راست ترازنامه بانک را با مشکل مواجه می‌سازد. از این رو بانک در بازپرداخت سود سپرده‌ها با کمبود نقدینگی مواجه می‌گردد و جهت تأمین نقدینگی موردنیاز برای پشتیبانی از تقاضای پول سپرده‌گذاران قبلی ناچار به رقابت در جذب سپرده‌های جدید خواهد بود. رقابت در جذب سپرده نیز تقاضای منابع مالی را افزایش داده و از کاهش نرخ سود، همگام با روند نزولی نرخ تورم، جلوگیری می‌کند. بنابراین، کژمنشی نه تنها از کاهش نرخ سود جلوگیری می‌کند، بلکه بانک‌ها و اقتصاد کلان را نیز با ریسک‌های بزرگی مواجه می‌سازد. از این رو مقابله با این پدیده یکی از چالش‌های اساسی نظام بانکی در سال ۱۳۹۵ خواهد بود.

● کژگزینی یا انتخاب نامساعد

کژگزینی اما نوع دیگری از مسائل منتج از اطلاعات نامتقارن است. در کژگزینی، شخص حقیقی یا حقوقی که در مقام تصمیمگیری در خصوص انجام مبادله با طرف دیگر است، به دلیل اطلاعات ناقص، دچار خطا در انتخاب شده و متضرر می‌گردد. به عنوان مثال تصور کنید یک بانکدار در مقام انتخاب یکی از دو متقاضی وام برای ارائه تسهیلات است. در صورتی که یکی از دو متقاضی از درجه اعتبار کمتر و ریسک بالاتری برخوردار بوده و اطلاعات بانک نسبت به درجه اعتبار هر دو متقاضی کامل باشد، مشکلی بروز نخواهد کرد. اما در دنیای واقع اطلاعات بانک در خصوص اعتبار متقاضیان با دانش آنها نسبت به اعتبار خویش، نامتقارن بوده و بانک همواره در معرض خطر انتخاب فرد کم‌اعتبار برای اعطای تسهیلات قرار دارد. لذا خطا در

انتخاب فرد معتبر برای اعطای وام، از مصادیق کژگزینی است. در کشورهای توسعه یافته، مؤسسات اعتبارسنجی وظیفه سنجش درجه اعتبار هر فرد را در بازپرداخت اصل و فرع تسهیلات اعطایی بر عهده دارند. این مؤسسات تحت ضوابط مشخص، با استفاده از حجم معتناهایی از اطلاعات افشایی متقاضی وام، اقدام به تعیین درجه اعتبار فرد می‌نمایند. درجه اعتباری هر شخص حقیقی یا حقوقی، مبنای تصمیم‌گیری بانک‌ها در زمینه مقدار و نرخ تسهیلات اعطایی به وی قرار می‌گیرد.

در نظام بانکی ایران، بستر حقوقی و تشکیلاتی مورد نیاز برای سنجش قابل اتکای اعتبار مشتریان از بلوغ کافی برخوردار نیست. از این رو نظام اعتبارسنجی بانک‌ها بسیار بیش از استانداردهای مورد نیاز دچار کژگزینی هستند. کژگزینی نیز همانند کژمنشی منجر به اعطای وام‌های بی‌بازگشت شده و سهم تسهیلات غیرجاری را در ترازنامه بانک افزایش می‌دهد. همانطور که پیشتر تشریح شد، چالش تسهیلات غیرجاری نیز علاوه بر آنکه پایداری هر بانک و پایداری نظام پولی را با مخاطره مواجه می‌سازد، به عنوان مانعی در برابر کاهش نرخ سود ظاهر می‌شود.

● کاهش درآمد نفت

قیمت نفت از تیرماه سال ۱۳۹۳ تاکنون، با سقوطی بی‌سابقه از سطح ۱۰۰ دلار در هر بشکه، به ۴۰ دلار کاهش یافته است. وضعیت ضعیف بازار نفت حتی در مقطعی (اواخر سال ۱۳۹۴) منجر به سقوط قیمت نفت به کمتر از ۳۰ دلار شد که کمترین قیمت نفت طی ۱۲ سال اخیر بود. در حالی که بخش قابل ملاحظه‌ای از بودجه کشورهای صادرکننده نفت از محل منابع حاصل از صادرات این ماده تأمین می‌گردد، شوک وارده به قیمت نفت تأثیرات قابل ملاحظه‌ای بر وضعیت مالی دولت‌های این کشورها بر جای می‌گذارد. شوک منفی قیمت نفت، منابع بودجه دولت را منقبض کرده و در وضعیت ثبات مصارف، کسری بودجه قابل توجهی را به همراه خواهد داشت.

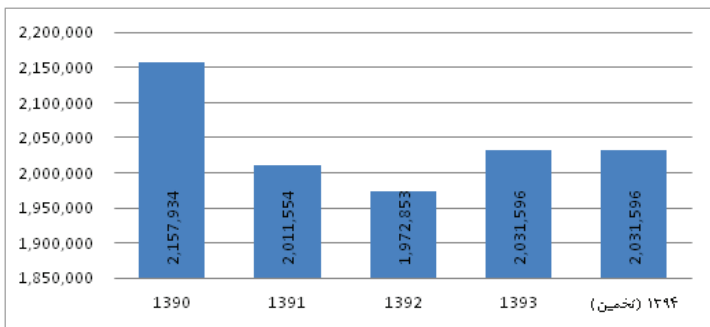
در شرایطی که بخش قابل توجهی از بانک‌ها در ایران، دولتی یا شبه دولتی هستند و نیز سهم چشمگیری از تسهیلات نظام بانکی یا مستقیماً به دولت، شرکت‌های

دولتی و شبه‌دولتی اعطا شده و یا در اختیار شرکت‌ها و اشخاص خصوصی که وضعیت مالی‌شان تابعی از بودجه دولت می‌باشد قرارداد شده است، ریزش قیمت نفت و افت درآمد نفتی دولت، که منجر به انقباض درآمدهای بودجه‌ای شده، توان دولت برای بازپرداخت بدهی خود به شبکه بانکی و مطالبات شرکت‌های خصوصی (پیمانکارانرا تخریب کرده است. این امر در بسیاری از موارد سبب عدم‌وصول تسهیلات اعطایی بانک‌ها به شرکت‌های مذکور شده است. نتیجتاً مطالبات غیرجاری بانک‌ها از این کانال رشد کرده و تبعات پیش گفته را برای چشم‌انداز نظام بانکی در پی خواهد داشت.

● رکود اقتصادی

برآوردها حکایت از آن دارد که نرخ رشد اقتصادی سال ۱۳۹۴ رقمی نزدیک به صفر خواهد بود. در حال حاضر تولید ناخالص داخلی نزدیک به ۶ درصد کمتر از مقدار آن در سال ۱۳۹۰ می‌باشد.

نمودار ۱۱-۲- تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۱۳۸۳



افت درآمد نفت در اثر کاهش فروش ناشی از وضع تحریم‌ها و افت قیمت نفت، نقشی محوری در رکود اقتصادی داشته است. تلاش‌های دولت در حل و فصل مسأله هسته‌ای و لغو تحریم‌های نفتی، بخش از این آثار نامطلوب را خنثی کرد؛ به‌طوری‌که

در افزایش مقدار فروش نفت در سال ۱۳۹۳ و تحقق رشد اقتصادی ۳ درصدی طی سال مذکور، بروز و ظهور یافت. لیکن افت شدید قیمت نفت، امکان جبران رشد اقتصادی ۶٫۸- درصدی سال ۱۳۹۱ و ۱٫۹- درصدی سال ۱۳۹۲ را سلب نمود. علاوه بر اثر مستقیم افت قیمت نفت بر رکود اقتصاد کلان، تأثیر آن بر کند شدن رشد اقتصاد جهانی و تضعیف تقاضای کل، منجر به افت قیمت سایر کالاها نیز شده است. از این رو در پی کاهش قیمت جهانی نفت، شاهد افت قیمت محصولات پالایشی، پتروشیمی، فلزی و معدنی نیز هستیم. این در حالی است که بخش صنعت در اقتصاد ایران به طور قابل ملاحظه‌ای کالا-پایه^۱ می‌باشد. لذا کاهش قیمت نفت و سایر کالاها، رشد اقتصادی ایران را با چالش مواجه کرده و اقتصاد کلان را به رکود کشانیده است.

بخش مسکن نیز در اثر حجم انبوه پروانه‌های ساخت و ساز، مازاد عرضه، ضعف تقاضای مصرفی به دلیل ضعف قدرت خرید و فروکش کردن تقاضای سفته‌بازی، با رکود مواجه است. این در حالی است که بخش مسکن در مقایسه با سایر بخش‌ها بیشترین پیوندهای پسین و پیشین را با بخش‌های دیگر اقتصاد دارد. وضعیت رکودی تشریح شده، بخش قابل توجهی از دریافت‌کنندگان تسهیلات را از بازپرداخت بدهی‌های خود ناتوان ساخته و بانک‌ها را با مشکل مطالبات غیرجاری، کاهش جریان نقدی ورودی و تشدید رقابت در جذب سپرده به منظور تأمین نقدینگی مواجه کرده است. رکود اقتصادی از کانال افت سودآوری بنگاه‌های تحت تملک بانک‌ها نیز جریان نقدی ورودی بانک‌ها را به طور منفی متأثر ساخته است. همچنین از آنجا که تسهیلات اعطایی به بخش مسکن سهم قابل ملاحظه‌ای از کل تسهیلات شبکه بانکی را به خود اختصاص می‌دهد، در شرایطی که بخش مسکن در رکود به سر می‌برد و سازندگان از فروش واحدهای ساخته شده با تسهیلات بانکی ناتوان‌اند، بازپرداخت بدهی به بانک‌ها ناممکن بوده و این مسأله نیز به چالشی اساسی برای شبکه بانکی تبدیل شده است.

● استمهال

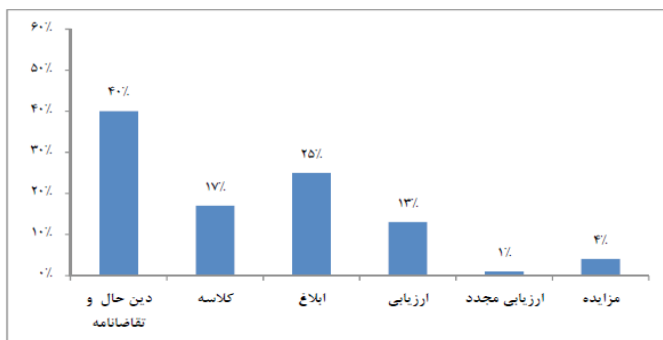
مواد ۲۸ و ۲۹ قوانین بودجه سال‌های ۱۳۹۰، ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲ به بانک‌ها مجوز استمهال مطالبات معوق و بخشودگی جرایم دیرکرد را، با هدف حمایت از تولید و رفع مسأله مطالبات معوق، داده و حتی در برخی از موارد این اقدام را تکلیف نموده است. لیکن این امر گیرندگان تسهیلات بانکی را به سهل‌انگاری در بازپرداخت بدهی‌های خود تشویق می‌نماید. از دیگر سو، بانکها با استفاده از استمهال مطالبات غیرجاری، امکان انتقال آنها به طبقه مطالبات جاری را یافته‌اند که این اقدام با توجه به اثری که بر بهبود ظاهری صورت‌های مالی و حد کفایت سرمایه دارد برای بانک‌ها از جذابیت ویژه‌ای برخوردار است.

لازم به ذکر است که با وجود گذشت ۳ تا ۵ سال از قوانین مذکور، از حجم مطالبات غیرجاری نظام بانکی کاسته نشده است. لیکن به دلیل امکان تغییر طبقه دارایی پس از امهال بدهی، پیش‌بینی می‌شود بخشی از مطالبات بانک‌ها که در طبقه جاری دسته‌بندی شده‌اند، در واقع مطالبات مشکوک‌الوصولی باشند که با تعهد تسهیلات‌گیرنده به بازپرداخت آنها، بدهی‌ها مجدداً تقسیط شده و در طبقه مطالبات جاری قرار گرفته‌اند. لذا امکان استمهال، چالشی را ایجاد نموده است که «مطالبات غیرجاری پنهان» نامیده می‌شود.

● ناکارایی فرایند وصول مطالبات

ناکارایی فرایند وصول مطالبات، وثایق اخذ شده در ازاء تسهیلات را غیرنقدشونده کرده است. به گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس، تنها ۴ درصد از ۵۰۰۰ پرونده مطالبات معوق با وثیقه رهنی (مربوط به یکی از بانک‌های کشور تا پایان سال ۱۳۹۲)، به مرحله مزایده وثیقه رسیده است.

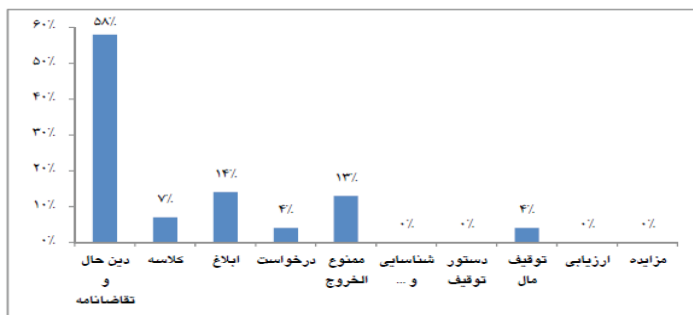
نمودار ۱۱-۳- مراحل اجرای ماده (۳۴) اصلاحی ثبت برای حدود ۵۰۰۰ پرونده رهنی



توضیح: این آمار تجمعی و تا پایان سال ۱۳۹۲ می‌باشد.

این گزارش همچنین نشان می‌دهد که از ۴۰۰۰ پرونده غیررهنی بانک مذکور نیز تمامی آنها در مرحله صدور حکم ممنوع‌الخروجی متوقف شده‌اند. این شواهد حاکی از آن است که در صورت معوق شدن تسهیلات اعطایی، در شرایطی که وثایق کافی نیز در ازاء تسهیلات اخذ شده باشد، تبدیل آن وثایق به وجه نقد بسیار دشوار خواهد بود. این پدیده، همچنین برای وام‌گیرندگان حاوی این پیام است که در صورت سربازدن از بازپرداخت تسهیلات ریسک مصادره و مزایده وثایق ناچیز خواهد بود.

نمودار ۱۱-۴- مراحل اجرای ماده (۳۴) اصلاحی ثبت برای حدود ۴۰۰۰ پرونده غیررهنی



توضیح: بررسی حدود ۴۰۰۰ پرونده غیررهنی یک بانک در اداره ثبت (این آمار تجمعی و تا پایان سال ۱۳۹۲ می‌باشد).

● کفایت سرمایه

حدود کفایت سرمایه اغلب بانک‌ها در سطح مطلوبی قرار ندارد. ضمن اینکه پیش‌بینی می‌شود به دلیل وجود مطالبات غیرجاری پنهان، نسبت کفایت سرمایه واقعی بانک‌ها از سطوح فعلی نیز کمتر باشد. این در حالی است که بال ۳^۱ جهت افزایش امنیت بانکداری در جهان، حداقل نسبت کفایت سرمایه را به ۱۲ درصد افزایش داده است لیکن حدود کفایت سرمایه بسیاری از بانک‌های داخلی، کمتر از ۱۰ درصد می‌باشد. لذا تأمین سرمایه مورد نیاز جهت ارتقای کفایت سرمایه بانک‌ها به منظور خروج از تنگنای اعتباری فعلی از چالش‌های ترسیم چشم‌انداز نظام بانکی در سال ۱۳۹۵ است.

● مؤسسات غیر مجاز

مؤسسات غیر مجاز مالی و اعتباری، در رقابت برای کسب سهم بازار و جذب سپرده‌گذاران، تقاضای منابع مالی را افزایش داده و نرخ‌های سود بالایی را پیشنهاد می‌دهند. این امر بانک‌ها را مجبور به رقابت در نرخ سود نموده و به مانعی بر سر کاهش نرخ سود بانکی همگام با کاهش تورم تبدیل شده است.

۱۱-۳- راهکارهای ارتقاء وضعیت نظام بانکی ایران در سال ۱۳۹۵

حل و فصل هر یک از چالش‌های فوق از طریق راهکاری اصولی امکان‌پذیر است که اجرای این راهکارها، چالش‌های مذکور را به فرصتی برای رشد و نمو نظام بانکی ایران تبدیل خواهد کرد. شرح راهکارهای مربوط به هر چالش در جدول زیر ارائه شده است.

۱. کمیته بال (بازل) فعال‌ترین نهاد بین‌المللی درگیر نظارت بانکی است و اعضای آن را نمایندگان ارشد بانک‌های مرکزی تعدادی از کشورهای مهم صنعتی دنیا از جمله آلمان، انگلستان، ایتالیا، فرانسه، آمریکا، سوئیس، سوئد، ژاپن، کانادا و لوکزامبورگ تشکیل می‌دهند. جلسات این کمیته معمولاً هر سه ماه یک بار توسط بانک تسویه‌های بین‌المللی به عنوان دبیرخانه دائمی آن در شهر بازل سوئیس تشکیل می‌گردد. این کمیته دارای قدرت قانونی نیست، اما اکثر کشورهای عضو بطور ضمنی موظف به اجرای توصیه‌های آن هستند.

جدول ۱۱-۱- چالش‌ها و راهکارهای نظام بانکی ایران

چالش‌ها	راهکارها
نرخ سود	<p>حل و فصل پایدار چالش نرخ سود نیازمند رفع معضل مطالبات غیرجاری آشکار و پنهان شبکه بانکی، کژمنشی و کژگزینی، رکود اقتصادی و سایر چالش‌هایی است که به عنوان موانع اصلی کاهش نرخ سود ارائه شدند.</p> <p>در کوتاه مدت می‌توان از طریق تزریق پول به بازار بین بانکی نرخ سود بانکی را کاهش داد، لیکن بدون رفع چالش‌های اصلی یادشده در زیر، مجدداً شاهد بروز مشکلات نقدینگی بانک‌ها و رشد نرخ سود بانکی خواهیم بود. لازم به ذکر است که در صورت کاهش نرخ سود بانکی از طریق تزریق منابع توسط بانک مرکزی به بازار بین بانکی، سپرده‌های بلندمدت ابطال شده و به تقاضا بدل می‌گردند. این امر منجر به افزایش سطح قیمت‌ها و بازگشت تورم به سطوح بالا می‌شود. با افزایش نرخ تورم، نرخ سود بانکی نیز افزایش خواهد یافت و سیاست کاهش نرخ سود، عقیم خواهد ماند.</p>
مطالبات غیرجاری	<p>مسأله مطالبات غیرجاری ریشه در عواملی چون کژمنشی، کژگزینی، کاهش درآمد نفت، رکود اقتصادی و استهمال دارد. لذا حل مسأله مطالبات غیرجاری مستلزم حل و فصل این چالش‌ها است.</p>
کژمنشی	<p>استقرار نظام حاکمیت شرکتی کارآمد در هر یک از بانک‌ها به نحوی که سازوکارها، دستورالعمل‌ها، سیستم‌ها و روش‌های مؤثر برای کنترل و حذف ریسک کژمنشی در تمامی سطوح سازمانی بانک به اجرا درآید. در این زمینه، تجارب موفق جهانی قابل مطالعه و هدف‌گذاری است.</p>
کژگزینی	<p>استقرار نظام اعتبارسنجی جهت استانداردسازی و شفاف‌سازی شیوه سنجش اعتبار متقاضیان منابع مالی به نحوی که ریسک اعطای تسهیلات به اشخاص فاقد اعتبار کافی حداقل گردد. لازم به ذکر است که نهادینه کردن نظام حاکمیت شرکتی کارآمد در دل نظام اعتبارسنجی، به منظور جلوگیری از کژمنشی در سنجش اعتبار متقاضیان تسهیلات بسیار حائز اهمیت است.</p>
کاهش درآمد نفت	<p>در حال حاضر دولت چه در حوزه افزایش فروش نفت، چه در حوزه انتخاب بازی بهینه در برابر نوسانات قیمت نفت، و چه در کسب سهم بازار، به نحو مطلوبی در حال نقش‌آفرینی است. در این زمینه ذکر این نکته ضروری است که دولت توانسته است بخش قابل ملاحظه‌ای از اثر افت شدید قیمت نفت را با افزایش تولید و فروش، جبران نماید. امید است با احیاء قیمت نفت، بخشی از فشار ناشی از کاهش درآمد نفت جبران گردد.</p>
رکود اقتصادی	<p>کم‌رشدی و دام درآمد متوسط، پدیده‌ای دیرپا در تاریخ اقتصاد کلان ایران بوده است. با مرور تاریخچه رشد اقتصادی در ایران مشاهده می‌شود که این عامل به طور قابل ملاحظه‌ای تابعی از رشد بخش نفت به طور خاص و مواد خام به طور عام می‌باشد. این وابستگی هم به صورت مستقیم وجود داشته و هم به صورت سرریز رشد بخش نفت و مواد خام بر سایر بخش‌ها نمود پیدا می‌کند. محدود شدن به نفت و مواد خام، رشد اقتصادی را شکننده خواهد کرد. مطالعات بین‌المللی در زمینه چرایی اختلاف معنادار میان رشد اقتصادی کشورهای توسعه‌یافته و کشورهای در حال توسعه، حاکی از آن است که این اختلاف نه توسط انباشت سرمایه فیزیکی قابل توضیح است، نه انبهار سرمایه انسانی، نه هزینه‌های تحقیق و توسعه و نه بهره‌وری کل عوامل تولید؛ بلکه ریشه در تفاوت‌های نهادی میان کشورها دارد. بر این اساس، در حال حاضر نظریه اقتصاد نهادی، نظریه غالب در توضیح تفاوت سطح توسعه یافتگی و نرخ رشد بلندمدت کشورها است. به اتکای یافته‌های علمی در این زمینه، خروج پایدار از رکود اقتصادی و دستیابی به نرخ رشد اقتصادی بلندمدت پایدار مستلزم انجام اصلاحات نهادی مورد نیاز برای بازآرایی ساختار انگیزشی فعالیت‌های مولد و غیرمولد است. راهکارهای ذکر شده در خصوص نحوه حل و فصل مسأله کژمنشی و کژگزینی، تماماً اصلاحاتی نهادی است. این اصلاحات، قواعد بازی در زمین نظام بانکی را به نحوی بازآرایی می‌نماید که بانک‌ها و بانکداران انگیزه‌های برای کژمنشی نداشته و در دام کژگزینی گرفتار نگردند.</p>

<p>جهت رفع چالش استمهال، اصلاح قوانین و بخشنامه‌های مربوطه به نحوی که امهال بدهی‌ها منجر به تغییر طبقه مطالبات از غیر جاری به جاری نگردد، ضروری است. با انجام چنین اصلاحی، میزان حقیقی مطالبات غیر جاری بانک‌ها شفاف شده و هزینه‌های ارائه وام‌های بی‌بازگشت برای بانکداران افزایش می‌یابد. این امر منجر به کنترل و نظارت بیشتر در اعطای تسهیلات می‌گردد و به نظام بانک انضباط می‌بخشد.</p>	<p>استمهال</p>
<p>تأمین سرمایه مورد نیاز برای ارتقا نسبت کفایت سرمایه بانک‌ها اگرچه ضروری است، لیکن تا پیش از رفع چالش مطالبات معوق، کژمنشی، کژگزینی و رویه امهال بدهی، اثری کوتاه‌مدت بر نظام بانکی داشته و در اندک زمانی با تبدیل سرمایه‌های تزریق شده به مطالبات غیر جاری، مجدداً کفایت سرمایه بانک‌ها دچار چالش خواهد شد. به عبارت دیگر تا پیش از انجام اصلاحات فوق، منابع جدید تزریق شده به نظام بانکی، هدر خواهد رفت.</p>	<p>کفایت سرمایه</p>
<p>رفع این چالش، نیازمند همکاری قوه مقننه در اصلاح و افزایش کارایی قوانین مربوطه و همکاری قوه قضائیه در ارتقای اساسی کارایی فرایند بررسی پرونده‌های مربوطه است.</p>	<p>ناکارایی فرایند وصول مطالبات</p>
<p>رفع معضل مؤسسات مالی غیرمجاز مستلزم اقتداربخشی و واگذاری قدرت کافی به بانک مرکزی برای برخورد قاطعانه است. واگذاری این قدرت نیز مستلزم حمایت پایدار قوای سه‌گانه از برخورد بانک مرکزی با متخلفان بازار غیر متشکل پولی است.</p>	<p>مؤسسات مالی غیرمجاز</p>

فصل دوازدهم:

چشم‌انداز بازار مسکن در سال ۱۳۹۵

دکتر امیر جعفرزاده^۱

۱-۱۲- مقدمه

مهمترین سؤالی که باید در خصوص مسکن به آن جواب داد، این است که آینده قیمت مسکن، چه خواهد شد. برای جواب به این سؤال، ابتدا باید عوامل مؤثر بر قیمت مسکن شناسایی شوند، سپس با بررسی وضعیت آتی این متغیرها، وضعیت آتی بازار مسکن پیش‌بینی شود. بدیهی است که عرضه و تقاضای عوامل بنیادین بازار مسکن هستند که روند قیمتی مسکن از آنها تبعیت می‌کند؛ اما به دلیل ماهیت خاص آن عوامل دیگری، همچون متغیرهای اقتصاد کلان، نیز بر قیمت این کالا مؤثرند.

۱۲-۲- تقاضای مسکن

به طور کلی، دو نوع تقاضا برای مسکن وجود دارد که شامل تقاضای مصرفی و تقاضای غیرمصرفی (سرمایه‌گذاری و سوداگری) می‌شود. تقاضای مصرفی به معنی خرید افرادی است که نیاز به خرید خانه برای مصرف شخصی دارند. زوج‌های جوان و به طور کلی هر فردی که در بازار مسکن در جستجوی خانه‌ای است که در آن سکونت‌گزیند، شامل این نوع تقاضا می‌شود. تقاضای غیرمصرفی شامل افرادی است که به دنبال سرمایه‌گذاری یا سوداگری در بازار مسکن می‌باشند. سرمایه‌گذاران

۱. مدرس دانشگاه و پژوهشگر اقتصادی

کسانی هستند که مسکن را با هدف سرمایه‌گذاری بلندمدت خریداری می‌کنند و عموماً پس از خرید ملک آن را رهن و اجاره می‌هند. هدف این گروه، کسب بازدهی از محل افزایش قیمت مسکن، حفظ قدرت خرید در برابر تورم در بلندمدت و دریافت اجاره می‌باشد. افزایش تورم در جامعه یا انتظارات تورمی قابل توجه و در اندازه غیرمعمول در آینده نزدیک، خرید ملک توسط این گروه را تشویق می‌کند.^۱ گروه دیگری که به صورت غیرمصرفی اقدام به خرید مسکن می‌کنند، سوداگران هستند. سوداگر انواع دارایی (طلا، ارز، سهام، مسکن، کالا و مانند آن) را با هدف کسب سود از نوسانات قیمتی و با هدف کوتاه‌مدت خریداری می‌کند و به دنبال عایدات جانبی از دارایی مانند دریافت اجاره از مسکن یا سود سهام نیست (برخلاف سرمایه‌گذار). این گروه، در بازارهای نقدشونده‌تر و پرنوسان‌تر مانند سهام، ارز، طلا و مانند آن فعال هستند و مسکن را با هدف سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت (حداکثر یک ساله) خریداری می‌کنند و عموماً تلاش می‌کنند پس از خرید ملک، آن را اجاره ندهد تا امکان فروش سریع با توجه به شرایط بازار وجود داشته باشد.^۲ در ادامه، به بررسی عوامل مؤثر بر تقاضای مصرفی و غیرمصرفی مسکن پرداخته می‌شود.

تقاضای مصرفی از مجموع تقاضای خانوارهای تازه تشکیل شده، جبران کمبود مسکن نسبت به خانوار و تقاضای مسکن ناشی از تخریب و نوسازی تشکیل می‌شود.

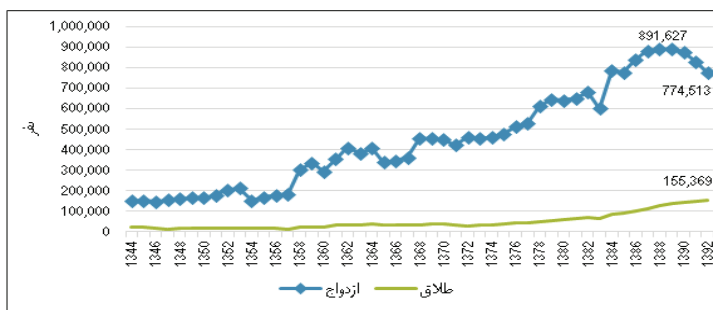
● تقاضای خانوارهای تازه تشکیل شده

مهمترین عوامل مؤثر بر تقاضای مصرفی، تغییرات جمعیتی هستند. زیرا تقاضای مصرفی مسکن محدود به گروه‌های خاص سنی هستند که هم نیاز به مسکن دارند و هم قدرت خرید مسکن را دارند. سنین بین ۲۵ الی ۴۰ سال، معمولاً بیشترین تقاضای مصرفی مسکن هستند. نگاهی به تحولات جمعیتی طی سال‌های اخیر نشان می‌دهد که بیشترین گروه سنی در سال ۱۳۹۰ متعلق به گروه سنی ۲۹-۲۰ سال بوده که تا سال ۱۳۹۵ به گروه سنی ۳۴-۲۵ ساله منتقل می‌شوند. با توجه به

۱. کوزه‌چی، هادی، استراتژی سرمایه‌گذاری در بازار مسکن ایران، انتشارات دنیای اقتصاد، ۱۳۹۳، ص. ۴۷.
۲. همان، ص. ۴۹.

این انتقال، جمعیت ۲۵ تا ۴۰ ساله که بیشترین تقاضا را خواهند داشت از ۲۱۶٫۶ به ۲۵٫۲ میلیون نفر در سال ۱۳۹۵ افزایش پیدا خواهند کرد. بنابراین طی دوره پنج ساله، حدود ۳٫۶ میلیون نفر به جمعیت متقاضی مسکن در قالب تقاضای مصرفی در کشور افزوده خواهد شد. البته از سال ۱۴۰۵ به بعد سهم این گروه سنی در مقایسه با سایر سنین کاهش خواهد یافت که به معنی کاهش نیاز مصرفی مسکن بعد از این سال است. تحول دیگر جمعیتی که بازار مسکن را دستخوش تغییرات خواهد کرد آمار مربوط به تعداد ازدواج و طلاق در کشور است. روند ازدواج در کشور همواره از شیب مثبت برخوردار بوده و در سال ۱۳۸۸ به اوج خود رسیده و پس از آن روند کاهشی به خود گرفته که این مسأله کمی از سرعت رشد تقاضای مسکن کاسته است. اما در کنار کاهش ازدواج، آمار طلاق در کشور افزایش یافته است. این پدیده تا اوایل دهه ۸۰ روند با ثباتی داشته اما از اوایل این دهه، به تدریج بر سرعت رشد آن افزوده شده است. افزایش طلاق خود یکی از عوامل افزایش تقاضای مسکن به شمار می‌رود. چراکه نیاز به دو خانه جایگزین نیاز به یک خانه می‌شود. همچنین در سال‌های اخیر، به دلیل مرسوم‌شدن زندگی مجردی، تقاضای مسکن صرفاً تحت اختیار خانواده نبوده و این افراد نیز به متقاضیان مسکن پیوسته‌اند. کاهش تراکم خانوار ساکن در خانه‌های مسکونی در کشور، نشان‌دهنده این وضعیت می‌باشد. بنابراین، علی‌رغم اینکه با کاهش تعداد ازدواج تقاضای مصرفی از این ناحیه کم می‌شود اما با افزایش طلاق و زندگی مجردی این کاهش جبران می‌شود.

نمودار ۱۲-۱- روند ازدواج و طلاق در کشور



آمارهای جمعیتی همچنین نشان می‌دهند که جمعیت کشور از ۷۷,۴ میلیون نفر در سال ۱۳۹۲ به حدود ۸۷,۱ میلیون نفر در سال ۱۴۰۵ افزایش خواهد یافت.^۱ با توجه به بعد خانوار ۳,۱۲، تعداد خانوار در کشور تا سال ۱۴۰۵ به حدود ۲۸ میلیون افزایش خواهد یافت. لذا با فرض وجود ۲۲,۳ میلیون خانوار در انتهای سال ۱۳۹۳^۲ حدود ۵,۷ میلیون خانوار تا انتهای ۱۴۰۵ بر تعداد خانوارهای کشور افزوده خواهد شد که به معنی اضافه شدن همین مقدار تقاضا برای مسکن مصرفی می‌باشد.

جدول ۱۲-۱- وضعیت و پیش‌بینی جمعیت و خانوار

(میلیون)

شرح	۱۳۹۰			۱۳۹۲			۱۴۰۵		
	جمعیت	خانوار	بعد خانوار	جمعیت	خانوار	بعد خانوار	جمعیت	خانوار	بعد خانوار
کل	۷۵,۱۴	۲۱,۱۸	۳,۵۴	۷۷,۴	۲۲,۱	۳,۵	۸۷,۱	۲۷,۹۳	۳,۱۲
شهری	۵۳,۶۴	۱۵,۴۳	۳,۴۷	۵۵,۹	۱۶,۲	۳,۴۵	۶۷,۱	۲۱,۷۸	۳,۰۸
روستایی	۲۱,۵	۵,۷۵	۳,۷۳	۲۱,۵	۵,۹	۳,۶۴	۲۰	۶,۱۵	۳,۲۵

منبع: مرکز آمار ایران و بازنگری طرح جامع مسکن

● جبران کمبود مسکن نسبت به خانوار

این نوع تقاضا، به معنی تقاضای مسکن توسط خانوارهایی است که تا به حال امکان خرید خانه را نداشته‌اند. بدیهی است که در صورت ورود این خانوارها به عنوان متقاضی به بازار مسکن، تقاضای مصرفی نیز افزایش خواهد یافت.

جدول ۱۲-۲- تعداد واحد مسکونی و خانوار در سال ۱۳۹۰

تعداد واحد مسکونی موجود	تعداد واحد مسکونی در حال استفاده	تعداد خانوار	جبران کمبودی مسکن نسبت به خانوار
۲۱,۶۲	۱۹,۹۵	۲۱,۱۸	۱,۲۳

منبع: مطالعات بازنگری طرح جامع مسکن

۱. مطالعات بازنگری طرح جامع مسکن، ص. ۱۵۵

۲. با فرض ادامه روند سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۲

در سال ۱۳۹۰، حدود ۱۹,۹ میلیون واحد مسکونی در حال استفاده بود که با توجه به تعداد خانوار ۲۱,۱۸ به معنی تراکم خانوار ۱,۰۶ در هر واحد مسکونی می‌باشد. برای رسیدن به تراکم خانوار یک، ۱,۲۳ میلیون واحد مسکونی دیگر نیز توسط خانوارها تقاضا خواهد شد.

● تقاضای مسکن ناشی از تخریب و نوسازی

این نوع از تقاضای مصرفی، از تخریب واحدهای فرسوده و ساخت واحدهای مسکونی نوساز به جای آن ناشی می‌شود. بنابراین باید تعداد واحدهای مسکونی فرسوده در سال‌های آتی نیز تخمین زده شود.

جدول ۱۲-۳- توزیع واحدهای مسکونی بر حسب سال ساخت در سال ۱۳۹۰

نقاط روستایی	نقاط شهری	کل کشور	سن بنا
۱,۱۹	۲,۴۷	۳,۵۹	۱ تا ۵ ساله
۱,۶۷	۵,۶۴	۷,۳۲	۶ تا ۱۰ ساله
۱,۰۳	۲,۸۵	۳,۸۹	۱۱ تا ۲۰ سال
۰,۷۶	۲,۲۷	۳,۰۳	۲۱ تا ۳۰ سال
۰,۵۷	۱,۵۴	۲,۱۱	بیشتر از ۳۰ سال

منبع: مطالعات بازنگری طرح جامع مسکن

در جدول فوق مشاهده می‌شود که در سال ۱۳۹۰ بیش از ۵,۱ میلیون واحد خانه بیش از ۲۰ سال ساخت در کشور وجود داشته است. برآوردهای موجود که بر اساس روند گذشته و نرخ تخریب واحدهای مسکونی به عمل آمده، نشان می‌دهد طی ۱۰ سال آینده، تعداد واحدهای مسکونی با عمری بیش از ۳۰ سال به ۴,۴ میلیون واحد در کل کشور خواهد رسید که ۳,۴ میلیون در مناطق شهری و ۱,۱ میلیون در مناطق روستایی خواهد بود. بنابراین می‌توانیم حدود ۴,۴ میلیون واحد مسکونی را به عنوان تقاضای ناشی از تخریب و نوسازی لحاظ کنیم.

در مجموع می‌توان گفت که در فاصله سال‌های ۱۳۹۴ الی ۱۴۵۰ حدود ۱۱,۲۲ میلیون واحد مسکونی مورد نیاز مصرف‌کنندگان خواهد بود که به معنی تقاضای میانگین یک میلیون واحد مسکونی در سال طی این دوره خواهد بود. همانطور که گفته شد، تقاضای غیرمصرفی شامل تقاضای سرمایه‌گذاری و سفته‌بازی است که نحوه استخراج آن کاملاً مشخص و معلوم نیست. یعنی نمی‌توان همانند تقاضای مصرفی مقدار آن را محاسبه کرد اما به طور کلی می‌توان گفت هر آن چیزی که موجب شود که خرید مسکن در بازه کوتاه‌مدت یا بلندمدت از لحاظ اقتصادی معنی‌دار شود، موجب افزایش تقاضای سفته‌بازی و سرمایه‌گذاری خواهد شد. عوامل مؤثر بر این نوع تقاضا شامل موارد ذیل می‌باشند:

- قیمت نفت
- حجم نقدینگی
- وام مسکن
- نرخ سودآوری سایر بازارها (بازار سرمایه، بازار ارز و طلا)
- انتظارات تورمی

به طور کلی این عوامل موجب می‌شوند که هم قدرت خرید سرمایه‌گذاران در کوتاه‌مدت و بلندمدت افزایش یافته و هم مسکن به عنوان کالایی که می‌توان از آن سود جست مطرح شود، لذا این افراد در بازار مسکن حضور می‌یابند. عوامل فوق همگی متغیرهای اقتصادی کلان هستند که به طور مستقیم بر قیمت مسکن نیز مؤثر می‌باشند که در فصل مربوط به متغیرهای اقتصاد کلان، به طور جداگانه مورد بررسی قرار خواهند گرفت.

۱۲-۳- عرضه مسکن

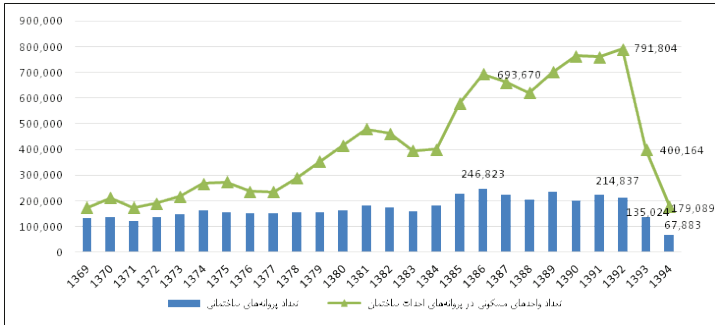
آنچه در نهایت به عنوان عرضه مسکن محسوب می‌شود واحدهای تکمیل شده و آماده برای مصرف‌کنندگان نهایی می‌باشد. سازندگان مسکن در ایران اغلب افراد حقیقی هستند که به طور سنتی نسبت به ساخت و فروش مسکن اقدام

می‌کنند. حتی شرکت‌های سازنده نیز بدون تحلیل نسبت به وضعیت آتی مسکن، اقدام به ساخت مسکن می‌کنند. لذا انتظارات شکل گرفته در بازار مسکن، از نوع انتظارات گذشته‌نگر است و نه انتظارات آینده‌نگر. در انتظارات تطبیقی، افراد با نگاه به گذشته انتظارات خود از آینده را شکل می‌دهند اما در انتظارات عقلایی، افراد از آخرین اطلاعات موجود استفاده کرده و وضعیت آتی را پیش‌بینی می‌کنند و بر اساس این پیش‌بینی، انتظارات خود را شکل می‌دهند. سرمایه‌گذاران در ساخت مسکن، انتظارات خود را به صورت تطبیقی شکل می‌دهند. یعنی زمانی که افزایش قیمت وجود دارد و بازار مسکن در حال رونق است اقدام به افزایش ساخت و ساز می‌کنند و در این مرحله نگاهی به احتمال توقف روند افزایش قیمت در آینده ندارند. همین‌طور در دوره رکود و کاهش قیمت‌ها، مقدار ساخت و ساز را به‌طور کامل کاهش داده و نسبت به وضعیت آتی و خروج از این وضعیت بی‌تفاوت می‌باشند. در حقیقت سازندگان برای اخذ پروانه ساختمانی که اولین مرحله شروع به ساخت هست و فرایند ساخت که تا ممکن است تا دو سال به طول انجامد، به قیمت‌های کنونی بازار توجه می‌کنند نه پیش‌بینی خود از قیمت آینده و در زمان اتمام ساخت.

● پروانه‌های ساختمانی صادرشده

طی سال‌های ۱۳۶۹ الی ۱۳۹۴، هیچگاه تعداد پروانه‌های ساختمانی بیش از ۲۵۰ هزار واحد نبوده است. بیشترین تعداد پروانه ساخت مورد درخواست در سال ۱۳۸۶ بوده که بیش از ۲۴۶ هزار پروانه ساختمانی مورد تقاضای سازندگان قرار گرفته است. اما مقایسه تعداد پروانه‌های ساختمانی تقاضا شده با تعداد واحد مسکونی پیش‌بینی شده برای این پروانه‌ها نشان می‌دهد که در سال‌های اخیر تعداد واحد مسکونی بیشتری در داخل ساختمان‌ها در نظر گرفته شده است که به دلیل متراکم شدن واحدها در داخل ساختمان‌ها می‌باشد.

نمودار ۱۲-۲- مقایسه تعداد پروانه‌های ساختمانی و تعداد واحدهای مسکونی در پروانه‌های احداث ساختمان



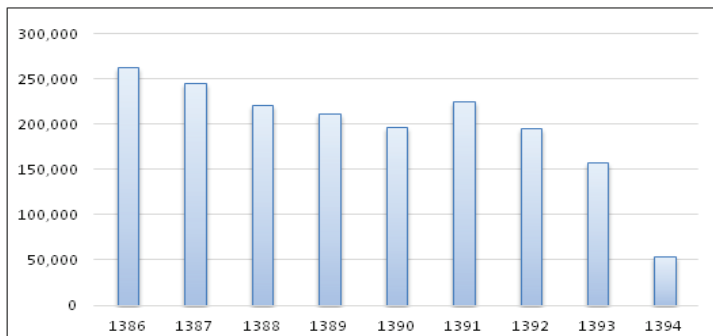
منبع: مرکز آمار ایران

همان‌طور که در نمودار مشخص است، در سال ۱۳۹۲، با اخذ بیش از ۲۱۴ هزار پروانه ساختمانی، حدود ۷۹۱ هزار واحد مسکونی امکان ساخت داشته که بیشترین مقدار در سال‌های مورد بررسی است. پس از آن با توجه به عدم افزایش قیمت مسکن و حتی کاهش آن، تعداد پروانه‌های ساخت اخذ شده بسیار کاهش یافته و به ۱۳۵ هزار (۴۰۰ هزار واحد مسکونی) در سال ۱۳۹۳ رسیده است. در نیمه اول سال جاری نیز تعداد ۶۷,۸ هزار پروانه ساخت با پیش‌بینی ساخت تعداد ۱۷۹ هزار واحد مسکونی از آنها اخذ شده که با تداوم این روند در نیمه دوم، حتی مقدار تعداد واحد مسکونی از سال ۱۳۹۳ نیز کمتر خواهد بود.

● ساختمان‌های شروع شده

مرحله دوم از مراحل عرضه واحدهای مسکونی، شروع به ساخت ساختمان‌ها می‌باشد. سازندگان با فراهم کردن هزینه ثابت، ساخت آنها را شروع می‌کنند. نمودار زیر، تعداد ساختمان‌های شروع به ساخت شده در سال‌های اخیر را نشان می‌دهد.

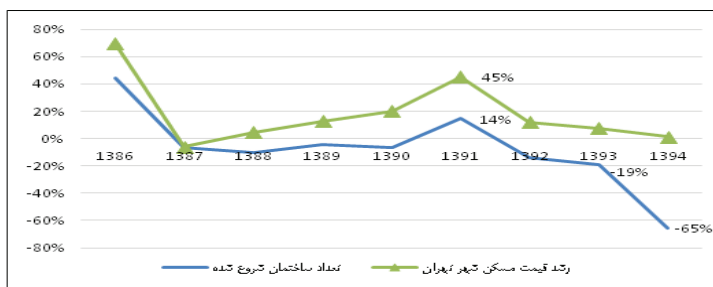
نمودار ۱۲-۳- تعداد ساختمان شروع شده



منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

همان‌طور که ملاحظه می‌شود، غیر از سال ۱۳۸۶، همواره تعداد ساختمان‌های شروع شده کمتر از ۲۵۰ هزار واحد بوده و در سال‌های اخیر به دلیل رکود شدید حاکم بر بخش مسکن این میزان به شدت افت کرده است. به عبارتی رفتار قیمت مسکن و تعداد ساختمان شروع شده، کاملاً با هم هماهنگ می‌باشند و در دوره‌هایی که از رونق شدید به رکود می‌رسیم، بسیاری از سازندگان مسکن، واحد خود را به اتمام نمی‌رسانند. آمار سال ۱۳۹۴ تنها مربوط به فصل بهار می‌باشد و کاهش شدید آن به خاطر همین مسأله می‌باشد. اما اگر فرض کنیم، روند بهار در کل سال جاری ادامه یافته باشد، رشد ساختمان‌های شروع شده ۱۱- درصد خواهد رسید.

نمودار ۱۲-۴- مقایسه تعداد ساختمان شروع شده و رشد قیمت مسکن

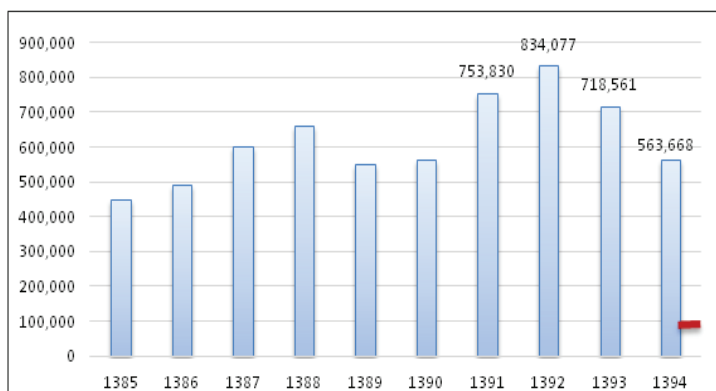


منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی

● ساختمان تکمیل شده

در بخش نهایی عرضه، ساختمان‌های تکمیل شده قرار دارند. یعنی سازندگان بعد از اخذ پروانه ساختمانی و تکمیل ساخت ساختمان‌ها، می‌توانند ساختمان‌ها را به مصرف‌کننده نهایی بفروشند. در نمودار زیر تعداد واحدهای مسکونی تکمیل شده نشان داده شده است.

نمودار ۱۲-۵- تعداد واحد مسکونی تکمیل شده در سال‌های اخیر

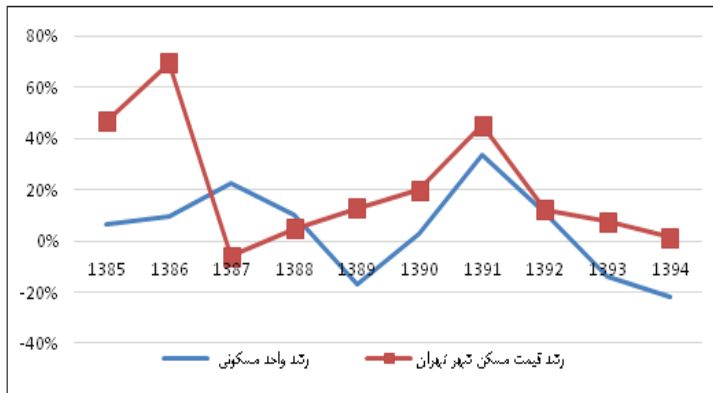


منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی

تعداد واحد مسکونی عرضه شده در بازار همواره کمتر از ۸۵۰ هزار واحد در سال بوده و در بالاترین سال عرضه یعنی سال ۱۳۹۲، ۸۳۴ هزار واحد مسکونی روانه بازار شده است. بعد از کاهش و ثبات قیمت‌ها که از تابستان ۱۳۹۲ شروع شد و تا به حال نیز ادامه داشته است، تعداد واحد تکمیل شده کاهش یافته و به ۷۱۸,۵ هزار واحد در سال ۱۳۹۳ و ۱۴۰ هزار واحد در فصل بهار سال ۱۳۹۴ رسیده است. چنانچه روند موجود در بهار در ادامه سال جاری ادامه یافته باشد، حدود ۵۶۳,۶ هزار واحد مسکونی طی امسال روانه بازار خواهد شد. همچنین، اگر رفتار سازندگان را در اتمام واحدهای مسکونی بررسی کنیم، مشاهده می‌شود که سازندگان در این قسمت نیز انتظارات گذشته‌نگر دارند

و با تغییرات قیمتی، تعداد ساختمان‌های تکمیل‌شده خود را تنظیم می‌کنند. در نمودار زیر، این رفتار را می‌توان مشاهده کرد.

نمودار ۱۲-۶- مقایسه رشد واحد مسکونی تکمیل شده و رشد قیمت مسکن



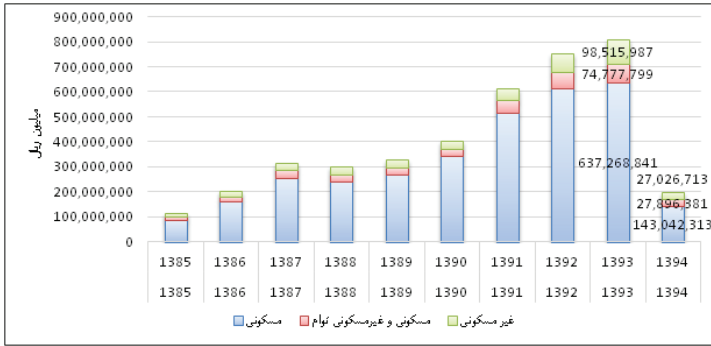
منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

در مجموع طی سال‌های ۱۳۸۵ الی ۱۳۹۴ حدود ۵,۷ میلیون واحد مسکونی تکمیل شده و به بازار عرضه شده است. لذا میانگین تولید در هر سال طی دوره فوق، ۶۲۵ هزار واحد مسکونی بوده است. این میزان در مقایسه با تقاضای مصرفی بازار مسکن، که در قسمت قبل اشاره شد، عرضه مناسبی محسوب نمی‌شود و نمی‌توان اظهار داشت به دلیل عرضه زیاد واحدهای مسکونی طی سال‌های گذشته، بازار مسکن تا مدت‌های زیادی در رکود خواهد بود.

● سرمایه‌گذاری در بخش عرضه مسکن

سرمایه‌گذاری در بخش عرضه مسکن به سرمایه‌گذاری در بخش‌های مسکونی و غیرمسکونی و یا ساختمان‌های دومانظوره (هم مسکونی و هم غیرمسکونی) تقسیم می‌شود. در نمودار زیر، سرمایه‌گذاری صورت گرفته در ساختمان‌های مختلف طی سال‌های اخیر ارائه شده است.

نمودار ۱۲-۷- سرمایه‌گذاری در انواع ساختمان



منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی

سرمایه‌گذاری صورت گرفته در بخش مسکن همواره روند صعودی داشته تا اینکه در سال ۱۳۹۳ به سقف خود می‌رسد. در این سال، بیش از ۶۳۷ هزار میلیارد ریال سرمایه‌گذاری در بخش مسکونی، ۷۴ هزار میلیارد ریال در بخش مسکونی و غیرمسکونی توأم و ۹۸ هزار میلیارد ریال در بخش غیرمسکونی، صورت گرفته که موجب شکل‌گیری سرمایه‌گذاری به مقدار بیش از ۸۰۰ هزار میلیارد ریال در بخش مسکن در این سال شده است. آمار مربوط به سال ۱۳۹۴، تنها مختص به فصل بهار می‌باشد که بیش از حدود ۱۹۷ هزار میلیارد ریال سرمایه‌گذاری صورت گرفته است. در صورت ادامه این روند حدود ۷۸۸ هزار میلیارد ریال سرمایه‌گذاری در بخش مسکن رخ خواهد داد که نسبت به سال ۱۳۹۳ کاهش نشان خواهد داد. این در حالی است که تورم منتهی به دی‌ماه ۱۳،۲ درصد بوده است. لذا حجم سرمایه‌گذاری‌های حقیقی در بخش مسکن به شدت کاهش یافته است.

۱۲-۴- متغیرهای اقتصاد کلان

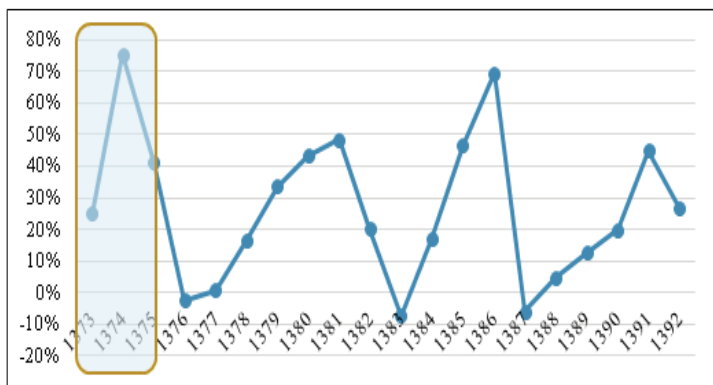
برای استخراج متغیرهای کلان مؤثر بر قیمت مسکن، باید سیکل‌های رونق و رکود در سال‌های گذشته بازار مسکن را بررسی کرده و سپس عوامل اثرگذار را استخراج

کرد. در این قسمت به صورت مختصر تاریخچه سیکل‌های تجاری در بازار مسکن مرور می‌شود.

● جهش قیمتی سیکل اول ۱۳۷۵-۱۳۷۳

رشد قیمت‌ها از سال ۱۳۷۳ شروع شد و حدود ۲۴ درصد قیمت مسکن در این سال رشد کرد. در سال ۱۳۷۵ رشد قیمت‌های مسکن تشدید شد و بیش از ۷۵ درصد رشد کرد تا اینکه با رشد ۴۰ درصدی در سال ۱۳۷۶، بازار وارد دوره رکود شد. در نمودار زیر این روند قابل مشاهده است.

نمودار ۱۲-۸- رشد قیمت مسکن و سیکل قیمتی اول ۱۳۷۵-۱۳۷۳



منبع: مرکز آمار ایران

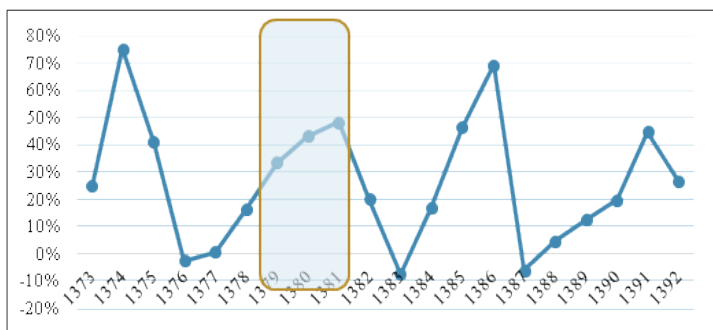
از مهمترین عواملی که در این دوره موجب رشد قیمت‌ها شد، عوامل زیر می‌باشند:

- رشد شدید قیمت ارز، دلاری بودن جهش قیمت مسکن
- تورم عمومی بالا در سایه جهش قیمت ارز و سیاست‌های تعدیل اقتصادی
- مناسب بودن قدرت خرید ناشی از تسهیلات خرید مسکن
- انبوه تقاضا، کمبود عرضه و ساخت و ساز نسبت به حجم تقاضا

● جهش قیمتی سیکل دوم ۱۸۳۱-۹۷۳۱

در جهش قیمتی دوم نیز در سه سال متوالی قیمت‌ها افزایش یافت تا اینکه در سال ۱۳۸۱، رشد قیمت‌ها به حداکثر خود رسید. در نمودار زیر این رشد قیمت‌ها قابل مشاهده است.

نمودار ۱۲-۹- رشد قیمت مسکن و جهش قیمتی سیکل دوم ۱۳۷۹-۱۳۸۱



منبع: مرکز آمار ایران

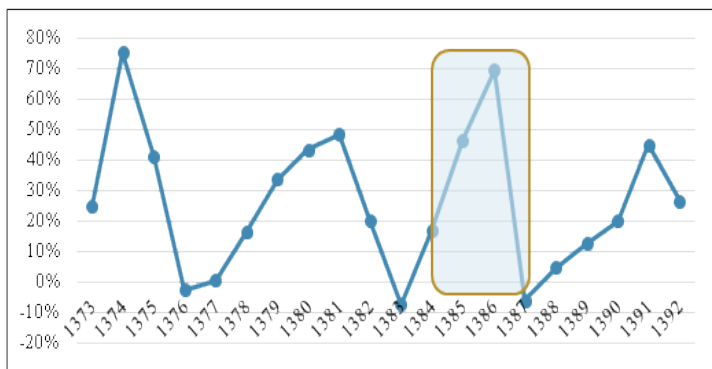
دلایل این جهش رشد قیمت‌ها در این سیکل تجاری عبارتند از:

- وضعیت مناسب اقتصادی و درآمدهای دولت، مردم و سوددهی‌های کسب و کارها
- ارائه تسهیلات خرید مسکن توسط عموم بانک‌ها
- تغییر قوانین شهرداری تهران در رابطه با جوازها و کاهش طبقات
- رشد بیشتر تقاضا نسبت به عرضه با توجه به روند جمعیتی کشور

● جهش قیمتی سیکل سوم ۶۸۳۱-۵۸۳۱

در این جهش قیمتی، دو سال رشد قیمت‌ها اتفاق می‌افتد. در سال ۱۳۸۵، رشد قیمتی بالای ۴۵ درصد و در سال ۱۳۸۶ رشد قیمتی ۷۰ درصد رخ می‌دهد تا سیکل سوم در چرخه‌های تجاری بازار مسکن اتفاق بیفتد. این روند در نمودار زیر قابل مشاهده است.

نمودار ۱۲-۱۰- رشد قیمت مسکن و سیکل سوم ۱۳۸۵-۱۳۸۶



منبع: مرکز آمار ایران

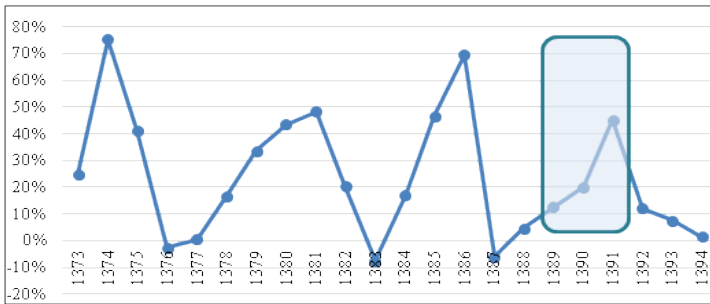
دلایل رشد قیمت‌ها در سیکل سوم به صورت زیر است:

- سیاست‌های فوق انبساطی پولی (نرخ رشد نقدینگی در سال ۱۳۸۵ برابر با ۳۹٪)، طرح‌های زودبازده و مواردی نظیر آن
- وضعیت مناسب درآمدهای نفتی و تزریق درآمدها به اقتصاد کشور
- رشد بیشتر تقاضا نسبت به عرضه با توجه به روند جمعیتی کشور
- کاهش دستوری نرخ‌های سود بانکی به کمتر از تورم
- رشد شدید هزینه‌های ساخت به دلیل رونق ساخت و ساز و تورم بیشتر آن نسبت به تورم عمومی کشور

● جهش قیمتی سیکل چهارم ۱۹۳۱-۰۹۳۱

سیکل چهارم قیمتی در سال‌های ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱ اتفاق می‌افتد که طی آن در سال ۱۳۹۰، حدود ۲۰ درصد و در سال ۱۳۹۱، حدود ۴۵ درصد قیمت مسکن رشد می‌کند. در نمودار زیر این وضعیت قابل مشاهده است.

نمودار ۱۲-۱۱- رشد قیمت مسکن و سیکل چهارم ۱۳۹۰-۱۳۹۱



منبع: مرکز آمار ایران

دلایل رشد قیمت‌ها در سیکل چهارم موارد زیر می‌باشند:

- رشد شدید قیمت ارز، دلاری بودن جهش قیمت مسکن
- تورم بالا در سایه جهش قیمت ارز و هجوم خریداران انباشته‌شده سال‌های قبل در بازه زمانی کوتاه به بازار مسکن
- سیاست نادرست در تشویق مردم به عدم خرید مسکن در بازه زمانی رکود قبلی و انباشته شدن تقاضا
- کم بودن سودهای بانکی نسبت به تورم
- تمرکز دولت در سال‌های گذشته بر روی بخش خاصی از بازار مسکن (مسکن مهر)

۱۲-۵- عوامل مؤثر بر قیمت مسکن

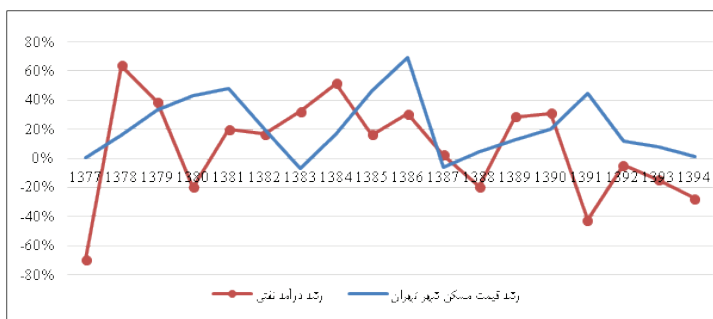
با توجه به تاریخچه سیکل‌های تجاری روی داده در بخش مسکن، می‌توان عواملی چون درآمد دولت، تزریق نقدینگی، وام مسکن، بازارهای سرمایه موزاری و انتظارات تورمی را بر بخش مسکن مؤثر دانست. در ادامه گزارش به بررسی نحوه اثر این متغیرها بر قیمت مسکن پرداخته می‌شود.

● درآمد دولت

یکی از مهمترین عوامل مؤثر بر جهش‌های قیمتی، افزایش درآمد دولت است.

در حقیقت افزایش درآمد دولت که بیشتر متأثر از افزایش قیمت نفت در بازارهای جهانی بوده، موجب تزریق بیشتر منابع مالی و پولی در اقتصاد کشور شده و قدرت خرید مردم را افزایش داده است. در نمودار زیر رابطه میان افزایش قیمت‌ها در بازار مسکن شهر تهران و رشد درآمد دولت نشان داده شده است.

نمودار ۱۲-۱۲- رشد قیمت مسکن و رشد درآمد نفتی دولت



منبع: مرکز آمار ایران و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

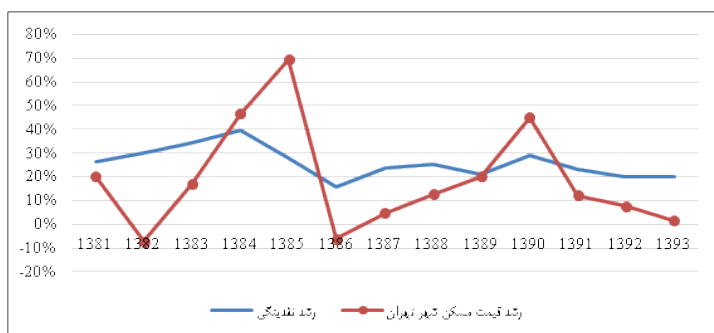
همانطور که در نمودار فوق مشاهده می‌شود، رشد درآمد نفتی دولت و رشد قیمت مسکن رفتار تقریباً مشابه البته با تأخیر زمانی دارند. هرگاه درآمد نفتی دولت افزایش می‌یابد مشاهده می‌شود که قیمت مسکن نیز بعد از یک یا دو دوره افزایش می‌یابد و وقتی کاهش می‌یابد نیز به همین شکل است. آمار مربوط به سال ۱۳۹۴، از دوبرابر کردن آمار مربوط به شش ماهه اول سال جاری بدست آمده است. کاهش قیمت نفت در دو سال اخیر در کنار محدودیت‌های تحریم‌ها موجب کاهش درآمد دولت در سال‌های اخیر شده است که با رفع محدودیت‌های تحریم و افزایش میزان تولید ایران، در سال ۱۳۹۵، درآمد دولت از این ناحیه افزایش خواهد یافت.

● تزریق نقدینگی

رفتار دولت در خصوص تزریق نقدینگی، نقش مهمی در افزایش قیمت مسکن داشته است. زیرا تزریق نقدینگی در اقتصاد کشور، موجب سرازیر

شدن نقدینگی به بخش مسکن می‌شود. لذا یکی از متغیرهای پیش‌نگر در خصوص وضعیت آتی مسکن، رفتار دولت در خصوص تزریق نقدینگی می‌باشد. در نمودار زیر، رابطه میان تزریق نقدینگی و رشد قیمت مسکن در شهر تهران ارائه شده است.

نمودار ۱۲-۱۳- مقایسه رشد قیمت مسکن و تزریق نقدینگی



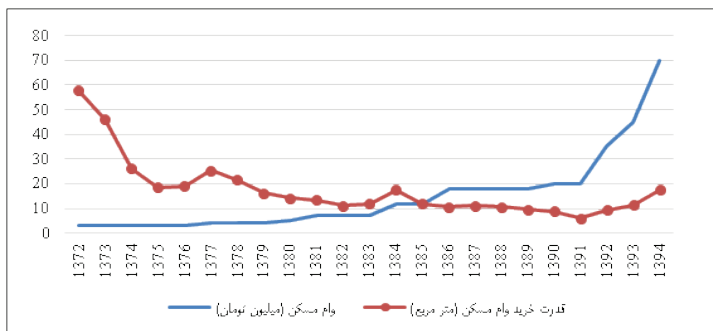
منبع: مرکز آمار ایران و بانک مرکزی جمهوری اسلامی

همان‌طور که در جدول فوق مشاهده می‌شود، رفتار رشد نقدینگی و رشد قیمت مسکن تقریباً مشابه هم می‌باشد. به این شکل که با افزایش رشد نقدینگی، رشد قیمت مسکن نیز افزایش می‌یابد و بر عکس. تأخیر زمانی میان این دو متغیر، نسبت به تأخیر زمانی رشد درآمد نفتی دولت کمتر است. لذا می‌توان به این شکل جمع بندی کرد که با افزایش درآمد نفتی دولت، تزریق نقدینگی به اقتصاد ایران افزایش می‌یابد و همین امر موجب رشد قیمت مسکن می‌شود.

● وام مسکن

یکی از مهمترین عوامل مؤثر بر قیمت مسکن، وام مسکن است که به طور مستقیم موجب تغییر در قدرت خرید متقاضیان می‌شود. در نمودار زیر مقدار وام مسکن در سال‌های مختلف نشان داده شده است.

نمودار ۱۲-۱۴ - مقایسه وام مسکن و قدرت خرید وام مسکن

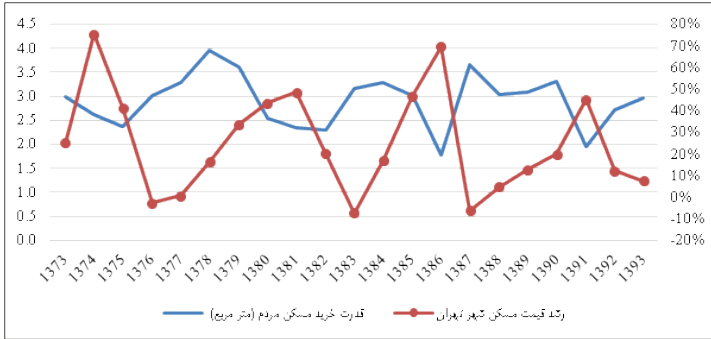


به دلیل اینکه وام مسکن، حالت دستوری دارد و به صورت آزاد مبادله نمی‌شود، لذا نمی‌تواند نسبت به تحولات روی داده شده در بازار مسکن، عکس‌العمل مناسبی نشان بدهد. بررسی میزان وام مسکن، فقط از بعد توان خرید مردم، قابل ملاحظه می‌باشد. بعد از اینکه بازار مسکن از تابستان ۱۳۹۲ وارد دوره رکود شد، دولت برای خروج از رکود این بازار، چند مرحله وام مسکن را افزایش داد. در اولین مرحله در همان سال ۱۳۹۲، وام مسکن از ۱۸ میلیون تومان به ۳۵ میلیون تومان افزایش پیدا کرد، اما با ادامه رکود این وام در سال ۱۳۹۳، به ۴۵ میلیون تومان افزایش پیدا کرد تا اینکه در زمستان سال جاری این وام به ۷۰ میلیون تومان افزایش پیدا کرد که امکان خرید حدود ۱۷ مترمربع از واحد مسکونی در تهران را به متقاضیان مسکن می‌دهد. این مقدار قدرت خرید وام مسکن نزدیک به قدرت خرید وام مسکن در سال ۱۳۸۴ است که ۱۸ مترمربع بود و همین مسأله یکی از دلایل رونق بازار شد و در سال‌های ۱۳۸۵ و ۱۳۸۶ شاهد افزایش قیمت‌ها بودیم.

● شاخص قدرت خرید مردم

تمام متغیرهایی که در این قسمت به آنها اشاره شد، متغیرهایی هستند که موجب بهبود قدرت خرید مردم می‌شود. لذا اثر نهایی این متغیرها در شاخصی به عنوان قدرت خرید مردم در نمودار زیر قابل مشاهده است.

نمودار ۱۲-۱۵ - مقایسه رشد قیمت مسکن و قدرت خرید مسکن مردم



منبع: بانک مرکزی و مرکز آمار ایران

شاخص قدرت خرید مسکن مردم از تقسیم درآمد سرانه بر قیمت میانگین یک متر مربع واحد مسکونی در تهران، به دست آمده است. روند این شاخص مهم نشان می‌دهد چنانچه تمام درآمد سرانه هر فرد به بخش مسکن تعلق بگیرد، وی چند متر مربع می‌تواند واحد مسکونی در شهر تهران خرید کند. مشاهده می‌شود که این شاخص همواره بین ۱٫۸ تا ۴ در حال تغییر است. یعنی در بالاترین حالت، توان خرید درآمد سرانه ۴ مترمربع و در کمترین حالت ۱٫۸ مترمربع توان خرید مسکن مردم است. مشاهده می‌شود که این قدرت خرید دقیقاً روند معکوسی با قیمت مسکن دارد. یعنی در زمانی که قیمت‌ها در حداکثر خود هستند، قدرت خرید مردم در پایین‌ترین حالت و در زمانی که قیمت در کف خود می‌باشد، قدرت خرید مردم حداکثر می‌باشد. در حقیقت در زمان رکود بعد از اینکه درآمد دولت افزایش پیدا کرد، نقدینگی به اقتصاد تزریق شد و وام مسکن افزایش پیدا کرد، همگی موجب می‌شود قدرت خرید مردم به حداکثر خود برسد و شروع به خرید کنند. این روند تا زمانی ادامه دارد که قیمت مسکن رشد کند و با جهش قیمتی مجدد قدرت خرید مردم کاهش می‌یابد و همین مسأله موجب عدم خرید متقاضیان می‌شود و بازار به رکود می‌رسد. همان‌طور که در نمودار مشخص است، در سال ۱۳۹۳ قیمت مسکن رشدی نزدیک به صفر داشته و قدرت خرید مردم نزدیک به ۳ متر مربع واحد مسکونی رسیده است. در حالی که این قدرت خرید نسبت

به روند خود بالا است اما به نزدیک ۴ نرسیده است. لذا همین مسأله موجب شد که سال گذشته، وارد دوره رونق نشویم. در سال ۱۳۹۴، آمار درآمد ملی منتشر نشده و به همین دلیل نمی‌توان فعلاً این شاخص را برای سال جاری محاسبه نمود، اما به نظر می‌رسد با توجه به اعلام رشد یک درصدی در تولید ناخالص داخلی توسط مرکز آمار ایران و همچنین اجرایی شدن برجام از زمستان سال جاری، درآمد ملی سرانه نسبت به سال ۱۳۹۳ بهبود یافته باشد که با ثبات قیمت مسکن در سال جاری، شاخص فوق افزایش پیدا کرده باشد و به بالای ۳ رسیده باشد. اما به نظر می‌رسد سال ۱۳۹۵ این شاخص امکان رسیدن به نزدیک ۴ را داشته باشد که یکی از سیگنال‌های ورود به دوره رونق برای سال بعد می‌باشد.

● بازارهای موازی

یکی دیگر از مسائل مهم برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و مردم جهت ورود به بازار مسکن، بازارهای موازی است. این مسأله به خصوص برای سرمایه‌گذاران و سفته‌بازان بسیار مهم می‌باشد. به خصوص سرمایه‌گذارانی که به فکر حفظ قدرت خرید پول خود هستند، بازارهای موازی را بررسی می‌کنند. در جدول زیر، بازدهی بازارهای مختلف سرمایه‌گذاری طی بیست و یک سال اخیر ارائه می‌شود.

جدول ۱۲-۴- میانگین بازده سالانه بازارهای موازی طی دوره ۱۳۹۳-۱۳۷۳

(درصد)

بازده یک متر مربع زمین، ساختمان کلنگی در شهر تهران	بازده یک متر مربع زیربنای مسکونی در شهر تهران	بازده سکه طرح قدیم	بازده نرخ دلار	نرخ سپرده سرمایه‌گذاری یک ساله	بازده شاخص کل بورس	نرخ تورم
۲۸,۲	۲۵,۰	۲۲,۹	۱۶,۳	۱۴,۳	۳۰,۴	۲۰,۷

منبع: مرکز آمار ایران و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

چنانچه نرخ سود در سایر بازارها در کنار راحتی ورود و خروج در آنها، مناسب‌تر از بازار مسکن باشد، سرمایه‌گذاران و سفته‌بازان جهت سرمایه‌گذاری به آن بازارها مراجعه می‌کنند. ولی چنانچه شرایط دیگر بازارها مناسب نباشد، ورود مردم به بازار مسکن تشدید شده و قیمت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

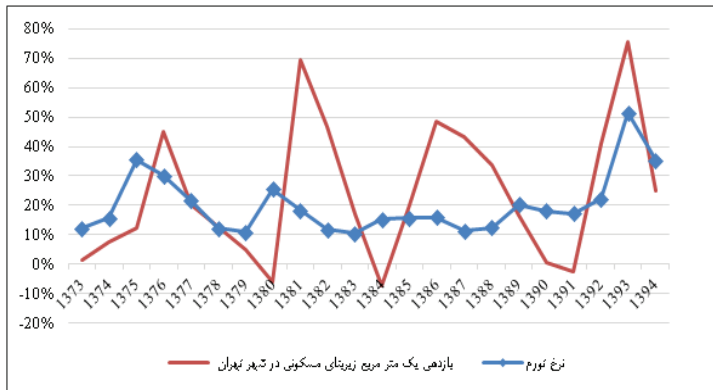
همان‌طور که در جدول فوق مشاهده می‌شود، بازده شاخص کل بورس از بقیه موارد بیشتر بوده و سالانه حدود ۳۰٫۴ درصد بازدهی به سرمایه‌گذاران داده است. بعد از آن سرمایه‌گذاری در زمین و واحد مسکونی در تهران قرار دارد که بازدهی سالانه ۲۸٫۲ و ۲۵ درصد به سرمایه‌گذاران داده است. سپرده‌گذاران در بانک‌ها، کمترین سود را به خود اختصاص داده‌اند و تنها ۱۴٫۳ درصد سود سالانه برده‌اند در حالی که میانگین نرخ تورم سالانه طی این سال‌ها ۲۰٫۷ درصد بوده است. در حقیقت تنها کسانی طی سال‌های مذکور توانسته‌اند قدرت خرید پول خود را نسبت به تورم مصون نگه دارند که در بازارهای سهام، مسکن یا طلا حضور داشته‌اند.

با توجه به مطالب گفته شده، بهترین بازار برای سرمایه‌گذاری بازار سهام می‌باشد. اما مسأله مهم این است که سرمایه‌گذاری در این بازار به شدت پر ریسک می‌باشد و نیاز به دانش و اطلاعات اقتصادی و مالی دارد؛ بنابراین ورود به این بازار برای بسیاری از سرمایه‌گذاران جذاب نیست. اما بعد از این بازار، پربازده‌ترین بازار، مسکن می‌باشد. لذا ورود سرمایه‌گذاری در این بازار جهت حفظ قدرت خرید پول کاملاً عقلانی بوده و فعالیتی است که هر کسی می‌تواند آن را انجام دهد و ورود به آن نیاز به دانش و اطلاعات پیچیده‌ای ندارد. از طرفی دیگر، زمانی که سپرده‌های بانکی طی چند سال جذاب بوده و چشم‌انداز مناسب‌تری نسبت به بقیه بازارها داشته باشد، سرمایه‌گذاران پول خود را سپرده‌گذاری می‌کنند. اما به محض کاهش نرخ سود سپرده بانک‌ها، منابع خود را از بانک‌ها خارج کرده و وارد بازارهای دیگر می‌کنند. اولین و مهمترین بازار پیش روی سرمایه‌گذاران نیز بازار مسکن می‌باشد.

● انتظارات تورمی

بالاخره یکی از مهمترین متغیرهای مؤثر بر وضعیت بازار مسکن، انتظار وجود و تداوم تورم در دوره‌های زمانی خاص می‌باشد. در دوره‌هایی که تورم شروع به افزایش می‌کند و مردم انتظار دارند تورم در حال افزایش باشد، ورود به بازار مسکن اوج می‌گیرد به خصوص ورود سفته‌بازان در این زمان صورت می‌گیرد و موجب پیشی گرفتن شتاب رشد قیمت‌های مسکن بیش از تورم عمومی می‌شود. در نمودار زیر روند تورم عمومی با قیمت مسکن مقایسه شده است.

نمودار ۱۲-۱۶- مقایسه قیمت مسکن و تورم عمومی



منبع: مرکز آمار ایران و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

همان‌طور که مشاهده می‌شود، همواره رشد قیمت مسکن بیشتر از تورم عمومی در کشور بوده است. لذا استراتژی خرید مسکن توسط مردم جهت حفظ قدرت خرید، کاملاً عقلایی است و با ریسک بسیار کمی همراه است. همچنین مشخص است که در دوره‌های با تورم زیاد، افزایش قیمت مسکن بیش از تورم و در دوره‌های با تورم کم، افزایش قیمت مسکن کمتر از تورم می‌باشد. لذا، ورود بیشتر سرمایه‌گذاران، مصرف‌کنندگان و به خصوص سفته‌بازان در زمانی است که تورم شروع به افزایش کند و انتظار افزایش آن در آینده‌ای نزدیک هم برود. بنابراین هر

سیاست اجرایی که منجر به ایجاد و تشدید انتظارات تورمی شود، موجب افزایش قیمت‌های مسکن خواهد شد.

مشاهده می‌شود که بعد از پیشی گرفتن قیمت مسکن از تورم عمومی در سال‌های ۱۳۹۱ و ۱۳۹۲، این روند در سال ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴ با کاهش مداوم تورم، برعکس شده است. بنابراین، شکل گیری انتظار تورم نقشی بسیار مهم در افزایش قیمت مسکن دارد.

۱۲-۶- روند آتی بازار مسکن

در بخش تقاضا مشخص شد که از سال ۱۳۹۴ الی ۱۴۰۵، با فرض تأمین نیاز تقاضای مصرفی کشور و مسکن‌دارشدن همه خانوارها (به این معنی که نسبت تعداد خانوار به مسکن به ۱ برسد که در حال حاضر این شاخص ۱,۰۶ هست)، سالانه یک میلیون تقاضا برای مسکن شکل خواهد گرفت. این تقاضا، تنها تقاضای مصرفی می‌باشد که نیاز همیشگی و بلندمدت بازار است. در حالیکه در صورت مهیا شدن فرصت برای سرمایه‌گذاران و سفته‌بازان، تقاضای غیرمصرفی نیز به این تقاضا افزوده خواهد شد.

در بخش عرضه نیز مشخص شد که در مجموع طی سال‌های ۱۳۸۵ الی ۱۳۹۴ حدود ۵,۷ میلیون واحد بدون لحاظ مسکن مهر عرضه شده است. البته مسکن مهر هم حالت خاصی دارد و به دلیل نبود زیرساخت‌ها، متقاضیان عادی بازار مسکن را تحت پوشش قرار نمی‌دهد. از طرفی مقادیر سرمایه‌گذاری شده در بخش مسکن در سال ۱۳۹۳، ۸۱۰ هزار میلیارد ریال بوده است که برای سال ۱۳۹۴ و ۱۳۹۵ بیش از ۸۲۰ هزار میلیارد ریال سرمایه‌گذاری در بخش مسکن پیش‌بینی می‌شود که مقادیر بسیار سنگینی هستند. لذا، به نظر نمی‌رسد تحرک شدیدی در بخش عرضه مسکن در سال‌های آتی بتواند صورت بگیرد به نحوی که بتواند عرضه مسکن را بیش از یک میلیون واحد مسکونی در سال کند. لذا با توجه به تقاضای یک میلیون واحد مسکونی سالانه، بازار مسکن تا سال ۱۴۰۵، بازاری است که همیشه

متقاضی خواهد داشت. منتهی بسته به وضعیت متغیرهای اقتصاد کلان، متقاضیان نسبت به ورود یا عدم ورود به این بازار برای خرید مصرفی یا غیرمصرفی تصمیم می‌گیرند. بنابراین، باید شرایط حاکم بر بازار مسکن و متغیرهای اقتصاد کلان را بررسی کرد.

یکی از مهمترین متغیرهای اقتصاد کلان، درآمد دولت می‌باشد که پیش‌بینی می‌شود در سال ۱۳۹۵ افزایش محسوسی داشته باشد. زیرا با رفع محدودیت‌های تحریم، تولید و صادرات نفت ایران در سال آتی بیش از یک میلیون بشکه در روز بیش از سال جاری خواهد شد که با لحاظ نفت ۴۰ دلاری، درآمد دولت از این محل بیش از ۱۴۸ هزار میلیارد ریال افزایش خواهد داشت. همین مسأله در کنار رفع محدودیت‌های تحریم در بازارهای دیگر، موجب شده رشد اقتصادی ایران توسط بانک جهانی ۴ درصد پیش‌بینی شود^۱ که همین مسأله نیز درآمد ملی و لذا قدرت خرید مردم را افزایش خواهد داد. مسأله دوم، تزریق نقدینگی می‌باشد. به نظر می‌رسد با توجه به گشایش اقتصادی صورت گرفته بعد از برجام و رکود در سال جاری، دولت مصمم به رفع رکود در سال بعد و تزریق نقدینگی به واحدهای تولیدی می‌باشد. حجم نقدینگی در سال ۱۳۹۲، حدود ۲۳ درصد، در سال ۱۳۹۳ حدود ۲۰ درصد و در ۱۰ ماهه سال جاری حدود ۲۱,۳ درصد رشد داشته است.^۲ با توجه به رویه دولت جهت تزریق نقدینگی برای از بین رفتن رکود که در اقدامات ضد رکودی دولت در نیمه دوم سال جاری متبلور شد و در سال آتی نیز به نظر به انحاء متفاوت ادامه یابد، رشد نقدینگی ۲۵ درصدی پیش‌بینی می‌شود. بنابراین دومین متغیر اقتصاد کلان مؤثر نیز به صورت صعودی پیش‌بینی می‌شود. سومین متغیر اقتصاد کلان مؤثر بر قیمت مسکن، وام مسکن می‌باشد که این رقم نیز از ۴۵۰ میلیون ریال به ۷۰۰ میلیون ریال از زمستان سال جاری به بعد افزایش یافته

۱. روزنامه ایران، رشد ۵ درصدی اقتصاد ایران در سال ۹۵، در آدرس اینترنتی:

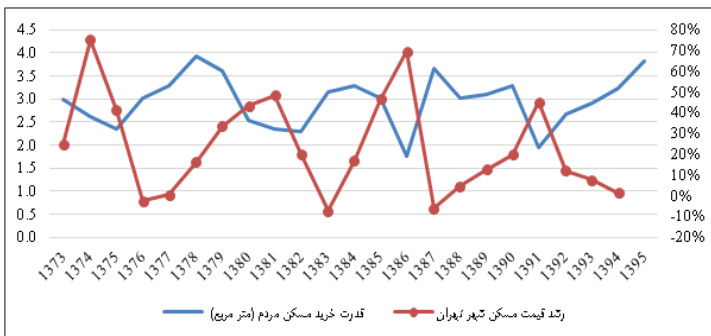
<http://iran-newspaper.com/Newspaper/MobileBlock?NewspaperBlockID>

۲. روزنامه دنیای اقتصاد، مصاحبه رئیس بانک مرکزی در خصوص آمار نقدینگی منتشر شده در مقاله «چرا حجم بالای نقدینگی منجر به تورم نشد؟»، آدرس اینترنتی:

<http://www.donya-e-egtesad.com/online/1014897/#ixzz40guo8QLi>

است که خود این مسأله منجر به افزایش خرید در بازار مسکن خواهد شد. در کل، سه متغیر اول نام برده شده خود را در شاخص قدرت خرید نشان خواهد داد. چنانچه رشد اقتصادی سال آتی را ۴ درصد و میانگین قیمت مسکن را همانند قیمت در ۹ ماه ابتدایی سال جاری لحاظ کنیم، شاخص قدرت خرید مردم در سال آتی به ۳٫۸ واحد خواهد رسید که به معنی این است که با درآمد سرانه در اختیار مردم، می‌توان حدود ۳٫۸ مترمربع واحد مسکونی در شهر تهران خریداری کرد که نزدیک به سقف تاریخی خود (۴ واحد) می‌باشد. لذا روند صعودی در سه متغیر اقتصاد کلان ذکر شده منجر به افزایش شاخص قدرت خرید مردم شده و افزایش خرید در سال آتی پیش‌بینی می‌شود.

نمودار ۱۲-۱۷- شاخص قدرت خرید مردم در سال ۱۳۹۵



منبع: مرکز آمار ایران و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

در خصوص بازارهای موازی هم باید گفت که از دید کارشناسان در سال آتی، بازارهای دلار و طلا، چشم‌انداز مثبتی نخواهند داشت؛ اما روند بازار سهام مثبت ارزیابی می‌شود. ولی چنانچه عنوان شد ورود و سرمایه‌گذاری در بازار سهام با ریسک زیادی همراه است و نیاز به دانش تخصصی اقتصادی و مالی دارد. بنابراین بازار مهمی که در سال بعد دارای چشم‌انداز صعودی است و ریسکی هم ندارد، بازار مسکن می‌باشد. چنانچه روند تورم که در دو سال اخیر نزولی بوده، متوقف

شود و به روند صعودی برگردد، آخرین سیگنال از ناحیه متغیرهای اقتصاد کلان هم رقم خواهد خورد. توقف روند نزولی تورم چنانچه اتفاق بیفتد منجر به شکل‌گیری انتظارات تورمی شده و لذا روند افزایش تقاضا در بازار مسکن به اوج خود خواهد رسید. با توجه به رشد نقدینگی در سال‌های اخیر که همواره بیش از ۲۰ درصد بوده است (به خصوص افزایش شدید نقدینگی در پاییز سال جاری، از حدود ۹۰۷۰ هزار میلیارد ریال در ماه آبان به حدود ۹۵۰۰ هزار میلیارد ریال در دی ماه، به دلیل اجرای سیاست ضد رکودی^۱)، همچنین عدم کاهش نرخ ارز بعد از اجرایی شدن برجام، پیش‌بینی می‌شود که تورم نقطه به نقطه از نیمه دوم سال آتی روند صعودی به خود بگیرد. این روند صعودی منجر به شکل‌گیری انتظارات تورمی خواهد شد و افزایش آغازشده در حجم مبادلات مسکن در زمستان سال جاری را در سال آتی افزایش خواهد داد که به تدریج با کاهش واحدهای مسکونی عرضه‌شده در بازار، منجر به افزایش تدریجی قیمت مسکن خواهد شد که این روند در نیمه دوم تشدید خواهد شد.

لازم به ذکر است که حجم معادلات در تهران در سال ۱۳۹۱ (دوره رونق بازار مسکن) به طور میانگین، ۱۶ هزار واحد در ماه بود. این رقم در سال‌های ۱۳۹۲ و ۱۳۹۳ به ۹ و ۱۳ هزار واحد کاهش یافت و در ۹ ماهه اول سال ۱۳۹۴ به ۱۲ هزار واحد رسید. اما در دی ماه و بعد از اجرایی شدن وام مسکن ۷۰۰ میلیون ریالی و چشم‌انداز مثبت اقتصاد کشور، حجم مبادلات به ۱۶ هزار واحد افزایش پیدا کرد. این مسأله نشان‌دهنده خروج از دوره رکود می‌باشد.

۱۲-۷- جمع‌بندی

بنابراین با توجه به تمام مسائل گفته شده، خروج از رکود و شروع دوره رونق در زمستان سال جاری و سال بعد پیش‌بینی می‌شود. در سال آتی با رسیدن زمان

۱. نقدینگی چگونه ۹۵۰ هزار میلیارد تومان شد؟ روزنامه دنیای اقتصاد به نقل از رئیس کل بانک مرکزی، آدرس اینترنتی:

اولین نفراتی که برای وام ۱۰۰۰ میلیون ریالی ثبت نام کرده بودند و همچنین شکل‌گیری انتظارات تورمی، به تدریج وارد فضای افزایش قیمت‌ها خواهیم شد و با افزایش تورم، این روند شتاب بیشتری خواهد گرفت. با توجه به رفتار سازندگان نیز، شروع افزایش قیمت‌ها منجر به افزایش پروانه‌های ساخت و سپس افزایش ساخت واحدهای مسکونی خواهد شد تا جایی که دوباره مقدار عرضه بتواند بر مقدار تقاضا پیشی بگیرد و دوباره وارد چرخه رکودی بشویم. بنابراین، سال بعد وارد شدن به دوره رونق و افزایش قیمت‌ها پیش‌بینی می‌شود.

جدول ۱۲-۵- عوامل مؤثر بر وضعیت آتی بازار مسکن در سال ۱۳۹۵

تقاضا	یک میلیون واحد مسکونی طی ۱۴۰۵-۱۳۹۴	
عرضه	میانگین ۶۲۵ هزار واحد مسکونی بدون مسکن مهر	
عوامل مؤثر بر قیمت مسکن	درآمد دولت	افزایش درآمد دولت ناشی از افزایش تولید و صادرات بیش از یک میلیون بشکه نفت در روز
	تزریق نقدینگی	رشد تزریق نقدینگی با توجه به برنامه دولت برای خروج از رکود در دوران پساتحریم
	وام مسکن	افزایش وام مسکن از ۴۵۰ میلیون ریال به ۷۰۰ میلیون ریال
	بازارهای موازی	عدم چشم انداز مثبت نسبت به سایر بازارها به جز بورس که ریسک زیادی دارد
	انتظارات تورمی	افزایش تورم نقطه به نقطه از نیمه دوم سال بعد منجر به شروع رشد تورم و شکل‌گیری انتظارات تورمی خواهد شد
نشانه‌های خروج از رکود	افزایش تعداد معاملات مسکن در دی‌ماه	
	افزایش شاخص قدرت خرید مردم به ۳٫۸ که نزدیک به سقف تاریخی خود است	

شتاب و پیچیدگی تحولات اقتصادی محیطی پیرامونی و داخلی اقتصاد ایران، ضرورت مذاقه در تحلیل و شناخت شرایط جدید (از جمله پسابرجام، تحولات بازار جهانی نفت و) و بهره‌گیری از فرصت‌ها و زمینه‌های نوپدید کسب و کار، تامین مالی، سرمایه‌گذاری و مبادلات تجاری را در سطوح کلان و بنگاه‌های اقتصادی الزامی کرده است. صندوق‌های بیمه و بازنشستگی با برخورداری از ذخائر و منابع مالی بزرگ و بین‌نسلی، نقش تعیین‌کننده‌ای در سطح و روند متغیرهای اقتصادی و اجتماعی کشور داشته و بطور جدی از این روندها متأثر هستند. شناخت و تحلیل علمی این روندها یک ضرورت اجتناب‌ناپذیر برای مدیران و سیاست‌گذاران این صندوق‌هاست.