



@VerityIran



ContactUs@VerityIran.com

نوامبر ۲۰۱۴

پیشگیری از بحران. ادامه رکود اقتصادی.

لحظه سرنوشت سازی که آینده اقتصادی ایران را رقم خواهد زد چندین ماه به تعویق افتاده چرا که ایران با تمدید مذاکرات با گروه سه کشور اروپایی به علاوه سه موافقت نموده. اما شرکت‌های ایرانی تا یک سال دیگر بلا تکلیف و با رکود اقتصادی و مخاطرات بسیاری مواجه خواهند بود. سقوط قیمت نفت خلاء بزرگی را در بودجه سال آینده به وجود آورده و به دولت فشار وارد خواهد آورد تا قرارداد مربوط به تحریم‌ها را منعقد کند.

خبر تمدید مذاکرات هسته‌ای باعث شد تا تجار ایرانی خیالشان راحت شود. اما بلافاصله بعد از آن واقعیت‌ها باعث افسردگی خاطر آنها شد (نمودار اول را ببینید). تمدید مذاکرات برای اقتصاد ایران چه نتیجه‌ای خواهد داشت؟ به طور حتم خطر مواجه شدن با بحران مالی که اقتصاددانان ما پیشبینی می‌کنند در صورت توقف مذاکرات به وجود خواهد آمد به تعویق افتاده. اما در واقع این مسئله تنها به معنی ادامه یافتن مشکلات اقتصادی و انزوای مالی و رکود صنعتی و ریاضت کشی اقتصادی و وضعیت بسیار نامطمئن سرمایه گذاری برای هفت ماه دیگر خواهد بود. جامع‌ترین و پیچیده‌ترین نظام تحریم در طول تاریخ در برابر صنایع انرژی و نظام مالی ایران قرار دارد و این مسئله تمامی شرکت‌ها در سراسر اقتصاد ایران را تحت تأثیر قرار داده. سرمایه گذاری خارجی صورت نخواهد گرفت و سرمایه گذاری داخلی نیز تقریباً متوقف خواهد شد. مردم نیز به دلیل کاهش حقوق کارمندان و ترس از آینده پولی برای خرج کردن در اختیار نخواهند داشت.

تمدید مذاکرات به معنی آن است که ایران کماکان به سهمیه‌های ماهانه سرمایه‌های بلوکه شده خود دسترسی خواهد داشت. اما مهمترین مسئله این است که ایران قادر خواهد بود تا از شانس دست یافتن به قراردادی جامع برخوردار باشد.

مبلغ سهمیه‌های ماهانه برداشته شده که ماهی 700 میلیون دلار می‌باشد و که از سرمایه‌های ایران در خارج از کشور برداشته می‌شود در کل به 4.9 میلیارد دلار می‌رسد.

ولی این مبلغ فقط کمک ناچیزی به ایران خواهد نمود. برای درک بهتر این مطلب باید گفت که این مبلغ فقط دو سوم ضرر و زیان‌های ایران در طول این مدت که ناشی از کاهش غیر منتظره قیمت نفت می‌باشد را جبران خواهد نمود. اما این نوع کمک‌های مالی فقط به تمدید حیات اقتصاد کشور و کاهش شدت شوک وارده ناشی از سقوط قیمت نفت کمک خواهد نمود نه به رونق یافتن وضعیت اقتصادی. اما تمدید مذاکرات به معنی آن است که شرکت‌های ایرانی می‌توانند برای هفت ماه آینده انتظار داشته باشند تا در محیطی نسبتاً با ثبات به کار خود ادامه دهند. اما آنها راحت نخواهند بود. به علاوه آنها باید سطح توقعات خود را نیز کاهش دهند چرا که با مخاطرات بسیاری مواجه خواهند بود. برای مثال بد شدن وضعیت سوق الجیشی یا بحرانی شدن یک مسئله داخلی مانند وضعیت مالی بانک‌ها یا نا آرامی‌های داخلی. اما امکان بهتر شدن وضعیت وجود ندارد. تنها چیزی که از هفته گذشته تا به حال تغییر نکرده این است که حل مسئله هسته‌ای تنها راه برون رفت اقتصاد ایران از وضعیت بد کنونی خود می‌باشد و سرمایه گذاران ایرانی نیز بر این مسئله تمرکز خواهند نمود.

قیمت نفت کماکان افت می‌کند. اوپک هم میزان تولید خود را کاهش نداده و به نظر می‌رسد که قیمت نفت هنوز به پایین‌ترین حد خود نرسیده. منابع ما در ایران فاش کرده‌اند که مسئولین بلند پایه دولت ایران به این نتیجه رسیده‌اند که باید تا مدتی طولانی با قیمت‌های پائین نفت بسازند. در واقع در آخر ماه نوامبر قیمت نفت خام برنت که قیمت نفت بر مبنای آن سنجیده می‌شود به بشکه‌ای ۷۰ دلار رسید و این یک



@VerityIran



ContactUs@VerityIran.com

کاهش ۲۵ درصدی نسبت به میانگین قیمت نفت در نیمه اول سال بود. شایان ذکر است که آثار کاهش قیمت نفت فقط الان دارد در ایران به تدریج احساس می‌شود چرا که فروش نفت معمولاً بر اساس قراردادهای سه ماهه صورت می‌گیرد.

اقتصاددانان ما انتظار دارند که کاهش هزینه‌ها در اعلامیه بودجه آینده منعکس شود و نرخ تبادل ارز نیز کاهش یابد. بیانیه آخر وزیر اقتصاد طیب‌نیا حاکی از آن بود که در بودجه ایران قیمت نفت بشکه‌ای ۷۰ دلار محاسبه شده (نمودار چهارم را ببینید). میزان شوک وارده ناشی از کاهش قیمت نفت به معنی آن است که افزایش کسری بودجه تقریباً حتمی خواهد بود. منابع ما در ایران کسری بودجه را بر اساس فرضیه‌های معقول تقریباً ۲۵ درصد محاسبه نموده‌اند. ما انتظار داریم که این کسری بودجه از طریق وام گرفتن بر طرف شود و این مسئله باعث افزایش خطر ناشی از تورم خواهد شد. دولت نسبت به استفاده از صندوق توسعه ملی در عموم صحبت کرده است که در صورت کاسته شدن در آمد تعهدات مالی وزارت نفت را تأمین خواهد کرد. هنوز مشخص نیست تا چه حد این فرضیه تحقق خواهد یافت چرا که همین دولت سال گذشته خالی بودن این صندوق گله‌مند بود. اما استفاده از این پول‌ها برای پرداخت هزینه‌های دولت احتمالاً از باعث ایجاد تورم خواهد شد.

طولانی شدن تحریم‌ها و کاهش قیمت نفت و اعلامیه قریب الوقوع بودجه بار دیگر باعث مطرح شدن نظریه مقام معظم رهبری در مورد اقتصاد مقاومتی خواهد شد. از نظر منابع ما در ایران در دراز مدت می‌توان نسبت به کاهش وابستگی به منابع هیدروکربونی و بهبود دادن مقاومت ایران در برابر شوک‌های وارده امیدوار بود اما این مسئله در کوتاه مدت تا میان مدت به بهبود وضع زندگی افراد عادی در ایران کمک نمی‌کند. ادامه یافتن تحریم‌ها و انزوای ایران از غرب باعث خواهد شد تا چیزی خلاء ناشی از کاهش درآمدهای ایران از صادرات و سرمایه‌گذاری داخلی را پر نکند. برقراری ثبات مالی بسیار دشوارتر خواهد شد. بخش صنایع و تولیدکنندگان نفت و گاز آن به تکنولوژی غربی دسترسی نخواهند داشت تا بتوانند با استفاده از آن تولیدات خود را ادامه و افزایش دهند. در صورتی که وضعیت سیاسی داخل کشور بهبود یابد انتظار می‌رود که مقامات ایرانی بتوانند به وضعیت اقتصادی ثبات دهند و به تدریج اصلاحات سازنده اقتصادی را نیز به اجرا درآورند. اما احتمالاً قطع روابط با غرب باعث خواهد شد تا شخصیت‌های سیاسی که در ایران به مسائل از نظر ایدئولوژیکی می‌نگرند دوباره به صحنه بازگردند و امید مردم نسبت به ایفای نقش سیاستگذاران مستقل و تکنوکرات کاهش خواهد یافت.

اما ۱۶ میلیون خانوار ایرانی قادر نخواهند بود تا هفت ماه دیگر صبر کنند تا وضعیت واقعی اقتصادی بهبود یابد. ما محاسبه می‌کنیم که در سه سال اخیر اقتصاد ۱۰,۶ درصد کوچکتر شده و این یک رکود اقتصادی بسیار شدید در مقایسه با معیارهای بین‌المللی می‌باشد (نمودار ششم را ببینید). آمار اخیر نشان می‌دهند که وضعیت اقتصاد ثابت مانده اما تولیدات هنوز حتی به میزان دوران قبل از بحران نزدیک هم نشده‌اند. درآمدهای واقعی خانوارها به دلیل تورم به شدت کاهش یافته و هنوز هم زیر فشار قرار دارد. گزارش مربوط به شاخص قیمت کالا برای مصرف‌کنندگان در ماه آبان حاکی از آن بود که نرخ سال به سال تورم ۲۲ درصد بود و نسبت به نرخ آن در ماه‌های قبل افزایش یافته بود. محاسبات ما حاکی از آن است که تورم کماکان در مرز ۳۰ درصد قرار دارد و این محاسبات بر اساس آمار دولتی و خیابانی تهیه شده‌اند. ما همچنین عقیده داریم که نرخ بیکاری بسیار بیش از نرخ رسمی آن یعنی ۹,۶ درصد می‌باشد که مسئولین در مورد آن گزارش داده‌اند. در حال حاضر ۵,۴ میلیون دانشجو منتظر هستند تا فارق التحصیل شوند و در نتیجه بازار کار به زودی هم تحت فشار بیشتری قرار خواهد گرفت.

همچنین برخی از اصلاحات ساختاری باید هر چه زودتر مورد توجه قرار گیرند. برای مثال به وضعیت نظام بانکداری توجه کنید. در دهه گذشته مکانیسم سنجش ریسک تضعیف شده و تساهل در مورد اجرای قوانین و فساد افزایش یافته. گزارش‌های بانکها نسبت به کفایت سرمایه‌های خود به طور مزمونی بیش از حد خوشبین بوده‌اند. این بخش به طور خطرناکی از جانب وام‌های بدون بازده مورد تهدید قرار گرفته و ارزش این وام‌ها به حداقل ۳۰ درصد کل وام‌ها رسیده. البته اگر ما به سخنان مشاور ارشد روحانی ترکان گوش فرا دهیم باید بگوییم که ارزش این وام‌ها دو برابر این رقم می‌باشد چرا که وی در اوائل ماه اوت گفت که رقم واقعی تقریباً ۱۶ تریلیون ریال (۵۱ میلیارد دلار) می‌باشد. در صورت کاهش اعتماد نسبت به وضعیت موجود این رقم به اندازه‌ای است که می‌تواند بسیاری از بانکها را از نظر حرفه‌ای ورشکسته کند. دولت کنونی با انجام دادن مقررات جدیدی در مورد سرمایه‌گذاری‌های بانکی و تسهیل استفاده از نرخ وام‌ها روند اصلاحات در بخش بانکداری را شروع کرد. هر دوی این اصلاحات با هدف بهبود دادن وضعیت تخصیص اعتبارات بانکی صورت گرفته‌اند. اما جلوگیری از بحران مستلزم آن است که ریسکها و منافع مهم نیز در کنار یکدیگر سنجیده شوند. هر چه که این بخش از باز کردن کانال‌های قرض خارجی بیشتر خودداری کند میزان وام‌های بد نیز بیشتر افزایش خواهد یافت و احتمال بی‌پولی نیز افزایش خواهد یافت و در نتیجه اصل و اساس این بخش زیر سؤال خواهد رفت.

سرمایه‌گذاران نگرانند که فرصت برای دست یافتن به قراردادی جامع از دست برود چرا که مذاکرات نمی‌توانند تا ابد ادامه پیدا کنند. به نظر می‌رسد که کنگره جدید آمریکا که تحت کنترل جمهوریخواهان خواهد بود علاقه‌مند به ایفای نقش مهمتری در مذاکرات باشد و کاملاً واضح است که از ادامه یافتن گفتگوها ناراحت است. اعضای تندروی حزب جمهوریخواه در نظر دارند تا تحریم‌های جدیدی را حد اقل برای خرابکاری در مهمترین برنامه سیاست خارجی رئیس‌جمهور اوباما به اجرا درآورند. هفت ماه تمديد در



واقع احتمالا ً به این معنی خواهد بود که طرفین چهار ماه فرصت دارند تا محافظه کاران را متقاعد کنند که دست یافتن به قراردادی جامع امکان پذیر است. اما اگر ما بدون چنین قراردادی به مه ۲۰۱۵ برسیم آنگاه باید گفت که مهلت واقعی به اتمام رسیده. به علاوه سرمایه سیاسی رئیس جمهور روحانی نیز اساس وعده های اجرای اصلاحات اقتصادی و معامله بر سر مسئله محدود می باشد. اگر کاندیدایی که بر هسته ای به قدرت رسید نتواند نشان دهد که می تواند به این اهداف دست یابد آنگاه وی قادر نخواهد بود حمایت مردم را جلب کند یا با محافظه کاران تندر در ایران مقابله کند. تمدید قرارداد باعث شده که وقت بیشتری به وجود آید ولی اهمیت این معامله برای اقتصاد ایران از هر زمانی بیشتر می باشد.

Fig 1. Iran's Stock Exchange (TEPIX) Daily index (August 2014 to present)

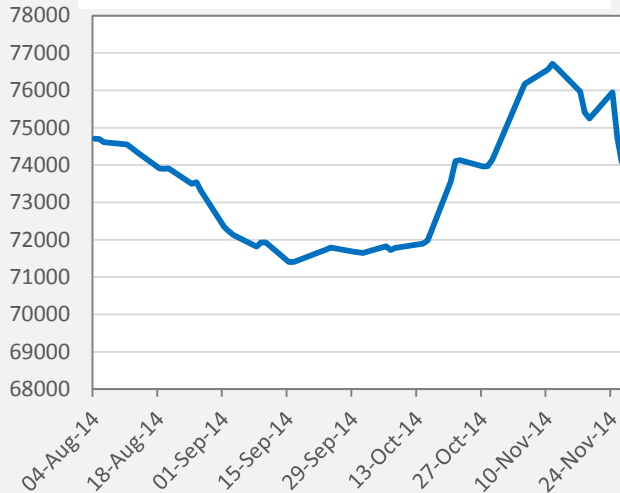


Fig 2. Iran's Stock Exchange (TEPIX) Daily index (November 2008 to present)

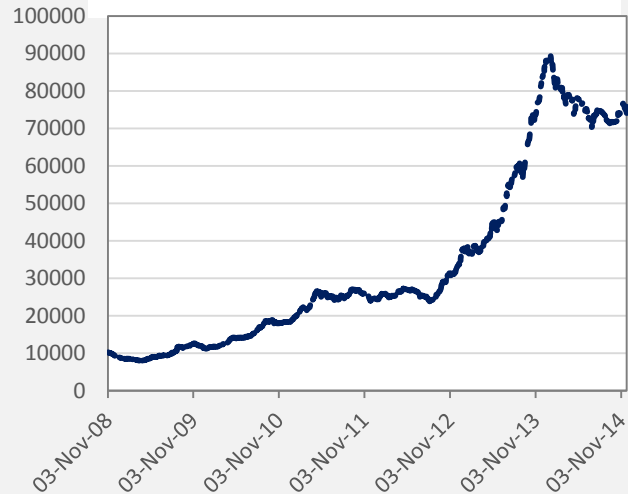


Fig 3. Iranian Government Deficit projections (based on previous price projections)

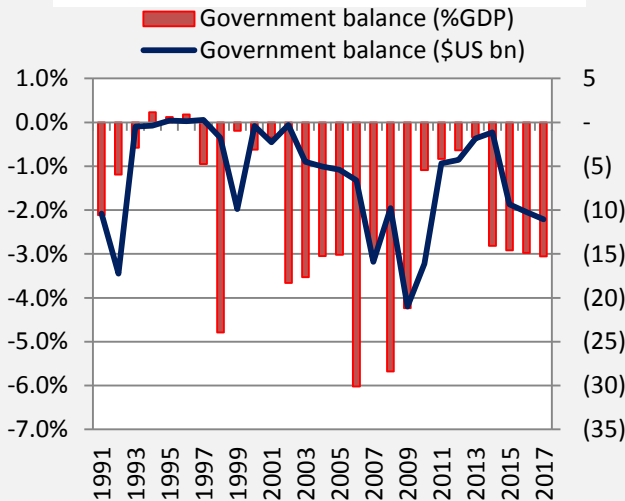


Fig 4. Brent Crude oil price (closing) US\$ per barrel



Fig 5. Global Crude oil excess supply

Millions of barrels per day, Demand and Supply

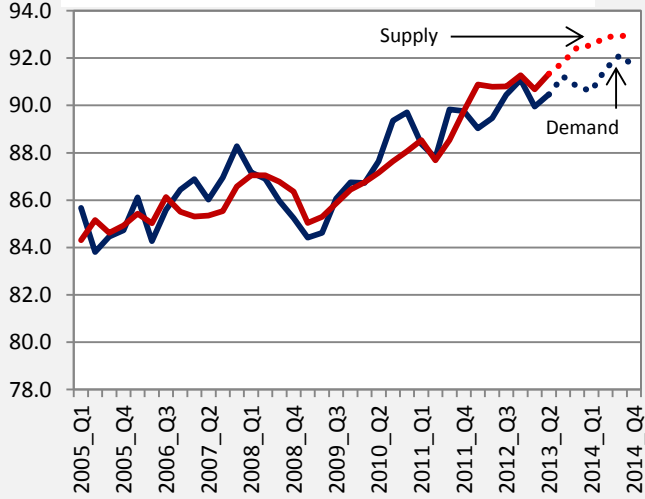


Fig 6. Iran GDP growth (y-o-y)

VerityIran estimates

