

۲۰ تصویر از اقتصاد ایران

در آستانه سال ۱۴۰۴

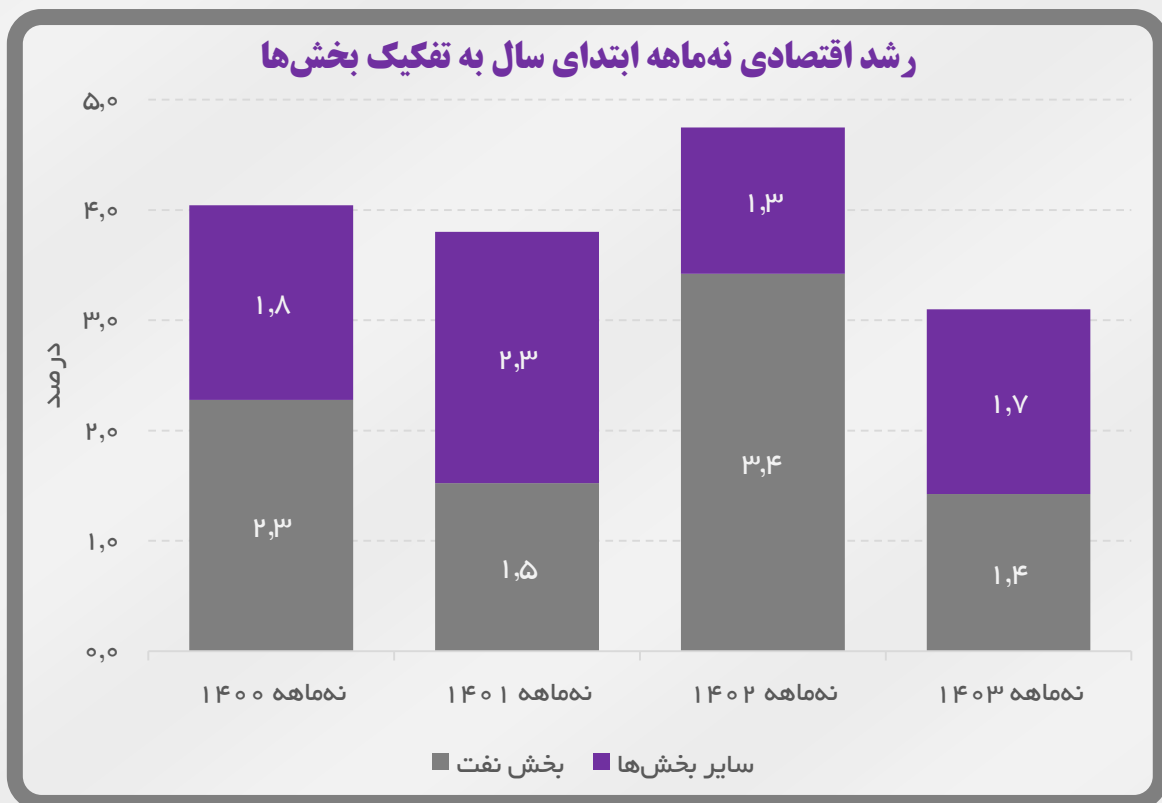
سال پایانی سند چشم‌انداز بیست‌ساله ۱۴۰۴

رشد اقتصادی

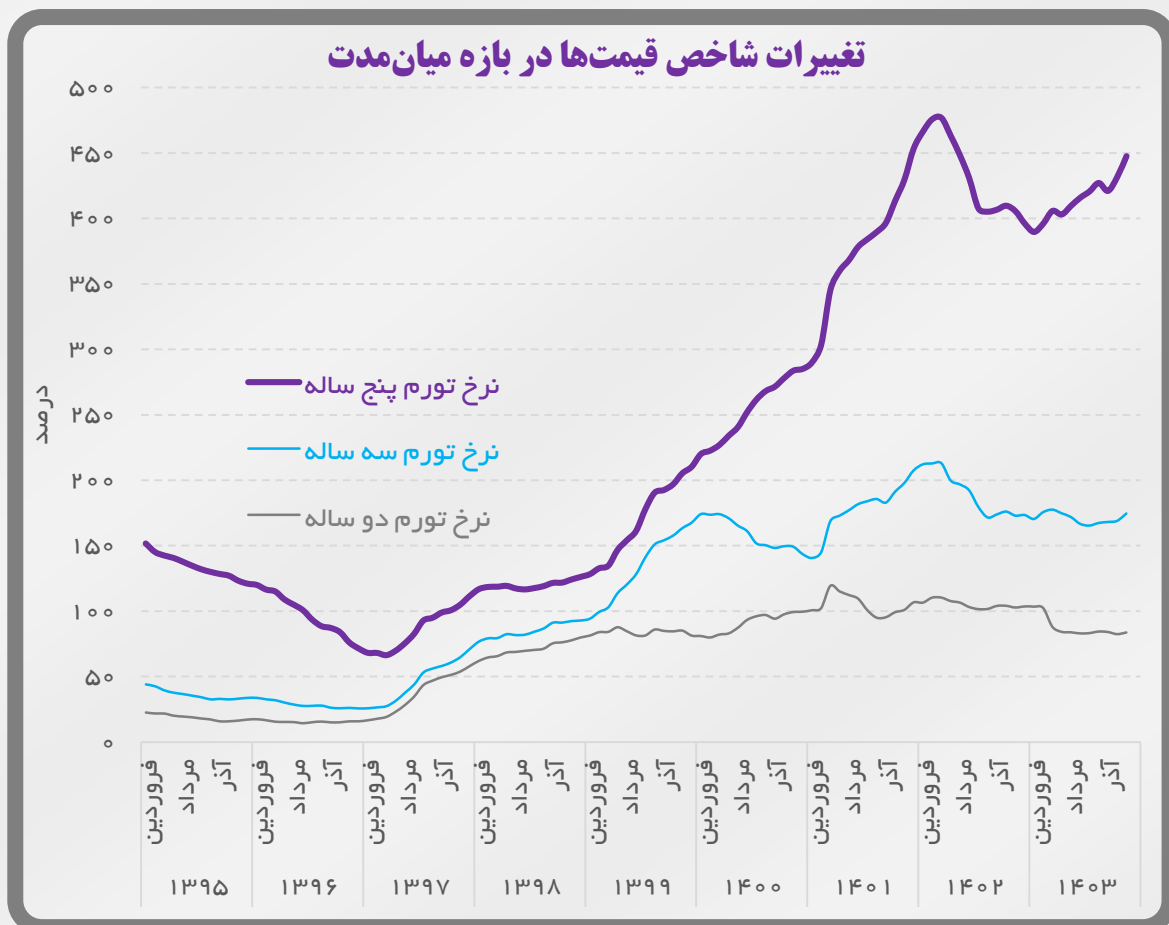
۱

هرچند که نرخ رشد اقتصادی کشور در دوره پس از کرونا به صورت نسبی در شرایط مناسبی قرار داشته اما نکته مهم در زمینه رشد اقتصادی چهار سال اخیر آن است که بخش نفت نقش مهمی در عملکرد اقتصاد ایران در این دوره داشته است.

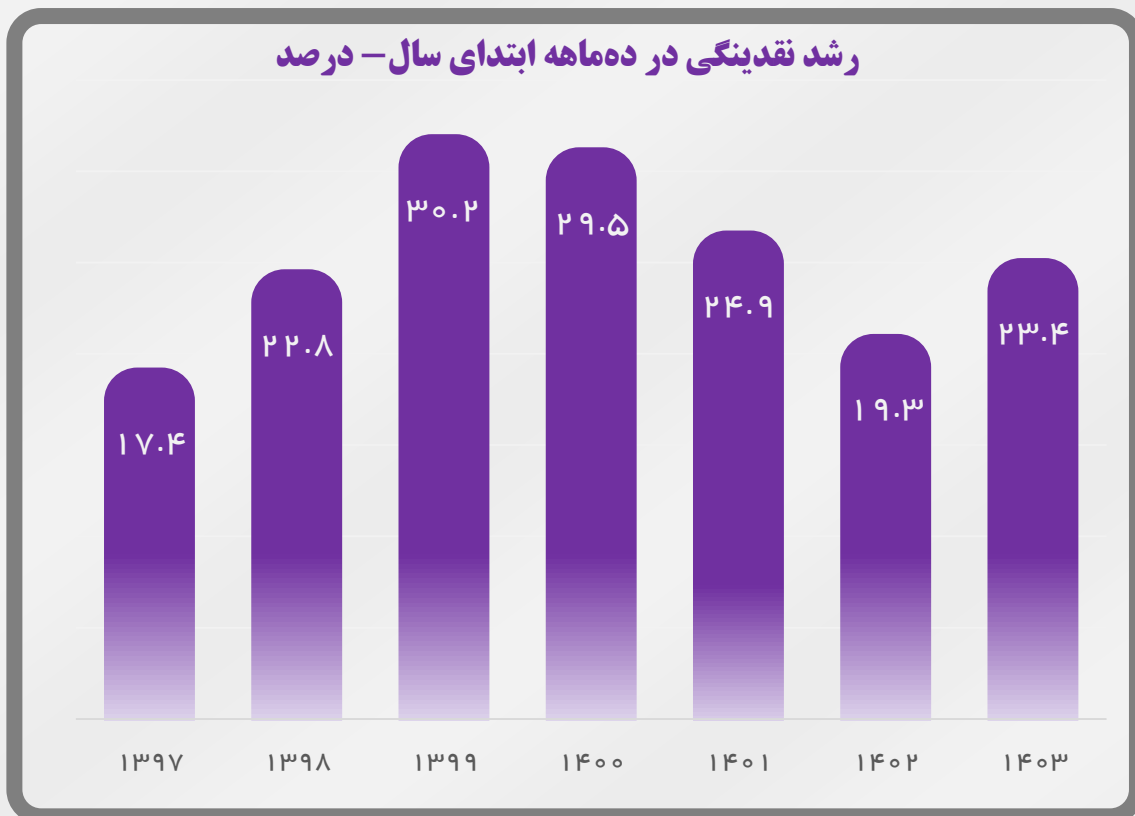
در چهار سال گذشته، بخش نفت به صورت میانگین ۲,۲ درصد از رشد اقتصادی را عهده‌دار بوده است و سهم سایر بخش‌ها به مراتب کمتر بوده است. با توجه به چشم‌انداز تشدید تحریم‌ها و کاهش فروش نفت، برای سال آینده انتظار برای کاهش سطح رشد اقتصادی و حتی ورود به دامنه منفی وجود دارد.



نرخ تورم نقطه‌به‌نقطه در بهمن‌ماه ۱۴۰۳ برای پنجاه‌وپنجمین ماه متوالی در محدوده بالاتر از ۳۰ درصد قرار گرفته است. پایداری بلندمدت تورم در سطوح بالا سبب شده تا تغییرات قیمتی در بازه‌های میان‌مدت، رشدهای بالایی را ثبت نماید به شکلی که در حال حاضر تورم سه‌ساله در محدوده ۲۰۰ درصد و تورم پنج‌ساله در محدوده ۵۰۰ درصد قرار دارد. این شرایط، تاب‌آوری اجتماعی را به شدت کاهش داده و با توجه به آنکه سرریزهای ناشی از رشد ارز هنوز به صورت کامل در قیمت کالاها منعکس نشده است، انتظار تداوم شرایط جاری و حتی رسیدن مجدد نرخ تورم به محدوده ۴۰ درصد در نیمه اول سال آینده کاملاً محتمل خواهد بود.

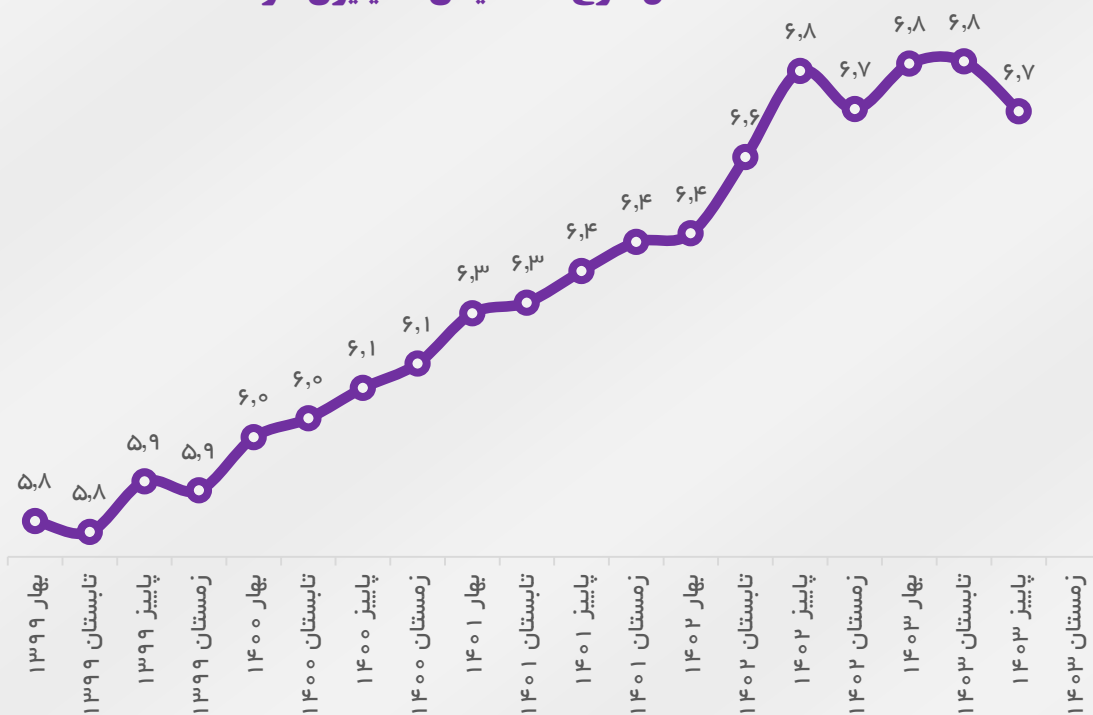


رشد نقدینگی در ده‌ماهه ابتدای سال معادل ۲۳,۴ درصد بوده است که در مقایسه با سال‌های گذشته، عددی نسبتاً پایین محسوب می‌شود. هرچند که اتخاذ سیاست‌های پولی انقباضی با هدف مدیریت تقاضا، نقش مهمی در کاهش نرخ رشد متغیرهای پولی و کنترل سطح قیمت‌ها داشته است اما باید توجه داشت که پیامد این رویکرد، تنگنای مالی و اعتباری برای بنگاه‌ها بوده که تامین سرمایه در گردش را به مهمترین چالش آن‌ها تبدیل نموده است. با توجه به آنکه در شرایط فعلی (به دلیل افزایش ریسک، جهش ارزی و انتظارات تورمی)، اتخاذ هرگونه انبساط پولی با جهش تورم همراه خواهد شد لذا افزایش نرخ رشد نقدینگی و بالتبع آن تسهیل در تامین سرمایه در گردش نامحتمل به نظر می‌رسد.



هرچند که بنا به دلایلی نظیر شرایط نسبتاً مناسب رشد اقتصادی و ارزان بودن نهاده نیروی کار، طی سال‌های پس از کرونا سطح اشتغال در کشور به صورت پیوسته افزایش یافته اما نکته مهم در زمینه آمارهای اشتغال، مساله ترکیب شاغلین است. آمارها نشان می‌دهد که در چهار فصل اخیر، تعداد شاغلان دارای مدرک دانشگاهی با کاهش مواجه شده است. اگرچه بخشی از این موضوع ناشی از کاهش تقاضا بوده اما با توجه به کاهش نرخ مشارکت این گروه، به نظر می‌رسد که خروج از بازار کار بنا به دلایلی نظیر مهاجرت نیز در کاهش تعداد شاغلین فارغ‌التحصیل موثر بوده است. با توجه به چشم‌انداز کاهش نرخ رشد اقتصادی و تنگ‌تر شدن فضای کسب‌وکارهای فعال در حوزه اقتصاد دیجیتال، بهبود محسوس در اشتغال فارغ‌التحصیلان چندان محتمل به نظر نمی‌رسد.

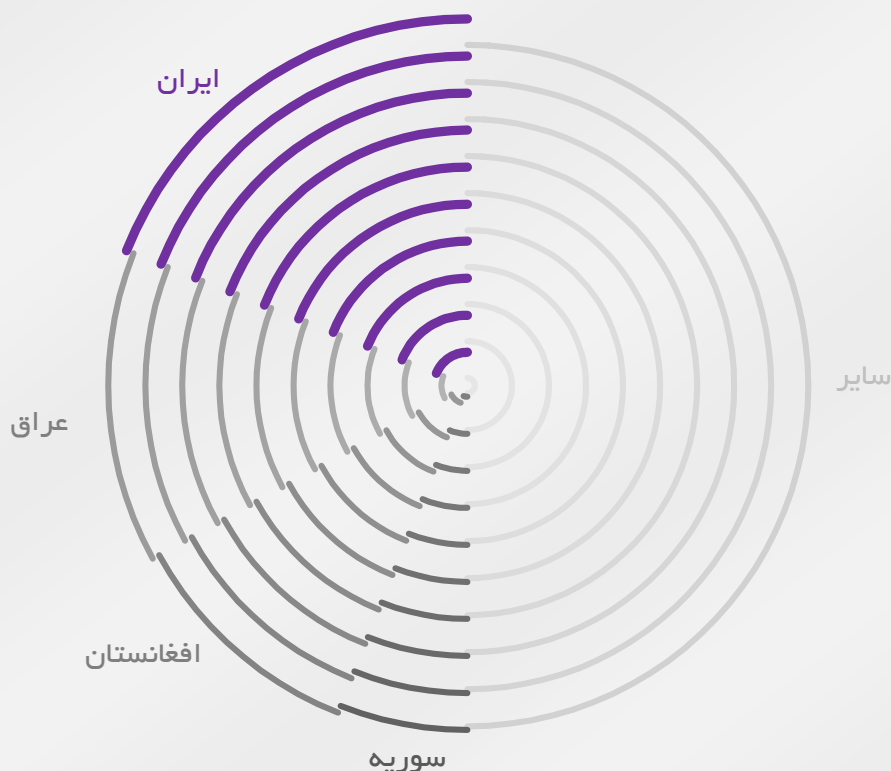
تعداد اشتغال فارغ‌التحصیلان - میلیون نفر



شرایط نامناسب متغیرهای اقتصادی، تشدید تنش خارجی و شرایط نامناسب سیاسی- اجتماعی در داخل کشور سبب شده تا در سال‌های اخیر روند مهاجرت از کشور به شکل جدی تشدید شود. هرچند که آمار دقیقی در این زمینه وجود ندارد اما برخی آمارهای پراکنده، گواهی بر خروج پرشمار مهاجرین از کشور است. به عنوان نمونه، آمارهای مربوط به تعداد پناهجویان دستگیرشده در کانال مانس (برای ورود به انگلستان) نشان می‌دهد که در فاصله سال ۲۰۱۸ تا نیمه اول ۲۰۲۴ حدود ۳۵ هزار ایرانی قصد ورود غیرقانونی به آن کشور را داشته‌اند و از این حیث در رتبه اول و جلوتر از کشورهای درگیر جنگ نظیر عراق، افغانستان و سوریه قرار گرفته‌اند.

با توجه به چشم‌انداز تشدید تحریم‌ها و تنش‌های بین‌المللی و همچنین عدم بهبود شرایط اقتصادی- اجتماعی کشور، تداوم مهاجرت ایرانیان در سال‌های پیش‌رو پدیده‌ای اجتناب‌ناپذیر خواهد بود.

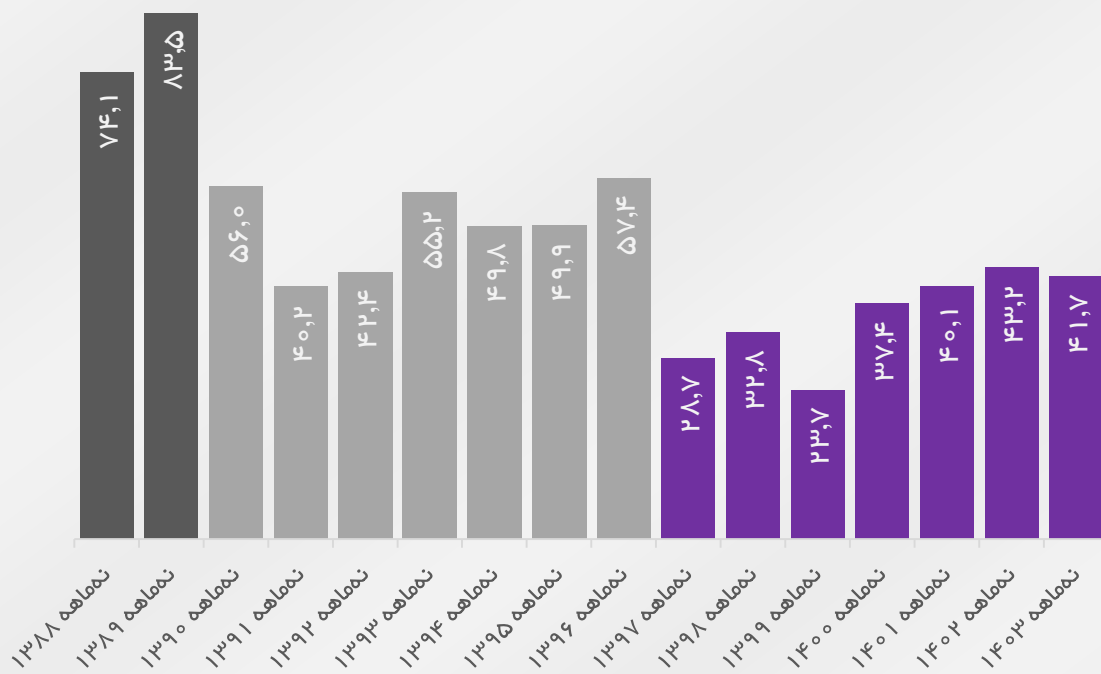
ترکیب پناهجویان دستگیرشده در کانال مانس از ۲۰۱۸ تا نیمه اول ۲۰۲۴



اقتصاد ایران در سال‌های اخیر در سرمایه‌گذاری ناموفق عمل نموده است. آمارها نشان می‌دهد که پس از آغاز تحریم‌ها در سال ۱۳۹۷ سطح سرمایه‌گذاری ناخالص در کشور کاهش یافته و حداکثر به محدوده ۴۰ میلیارد دلار رسیده است که البته در برخی سال‌ها، این رقم حتی از استهلاک انباره سرمایه موجود نیز کمتر بوده و به این ترتیب، سرمایه‌گذاری خالص منفی شده است.

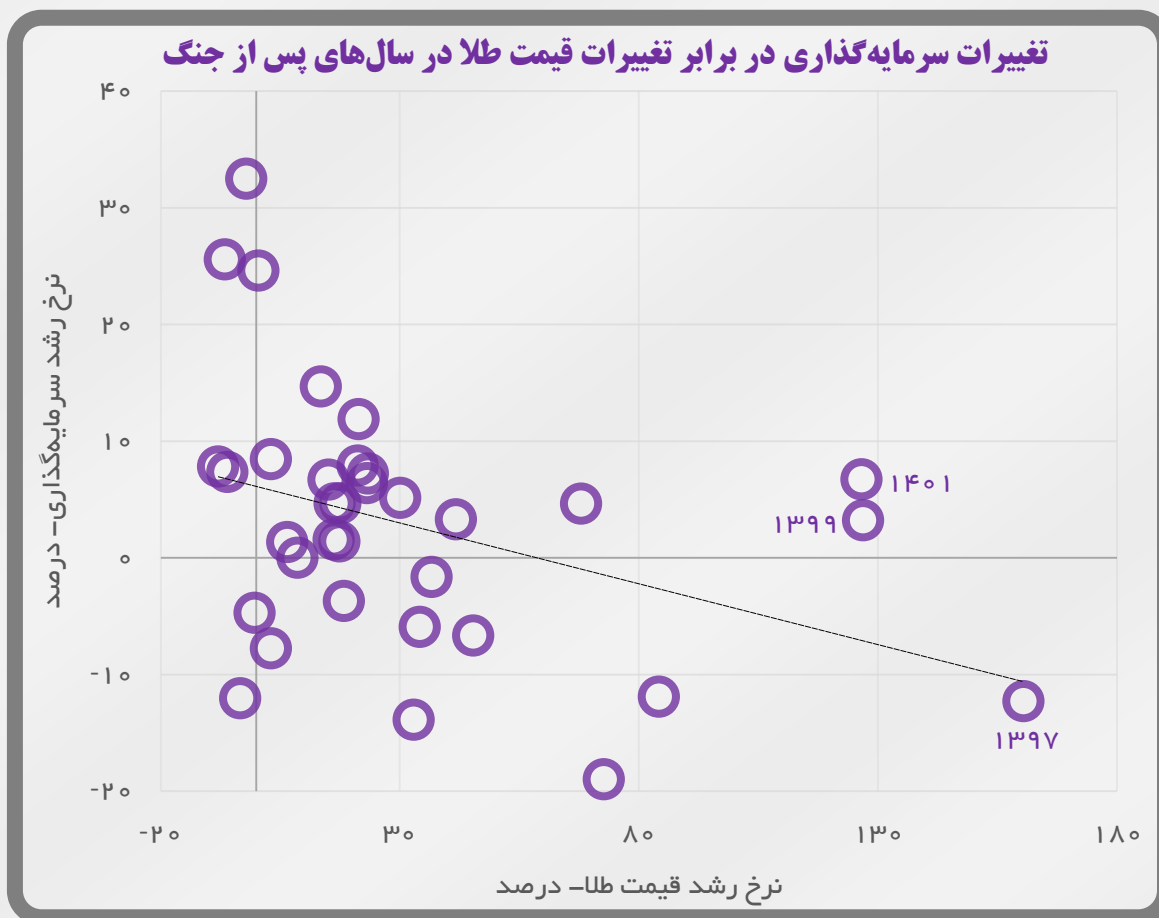
با توجه به آنکه کاهش سطح سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران در هر دو مرحله تحریم‌های یک دهه اخیر اتفاق افتاده است، **انتظار بر آن است که با تشدید تحریم‌ها در سال آینده، مجدداً سطح سرمایه‌گذاری کشور کاهش یابد.**

روند تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در بازه پانزده ساله - میلیارد دلار



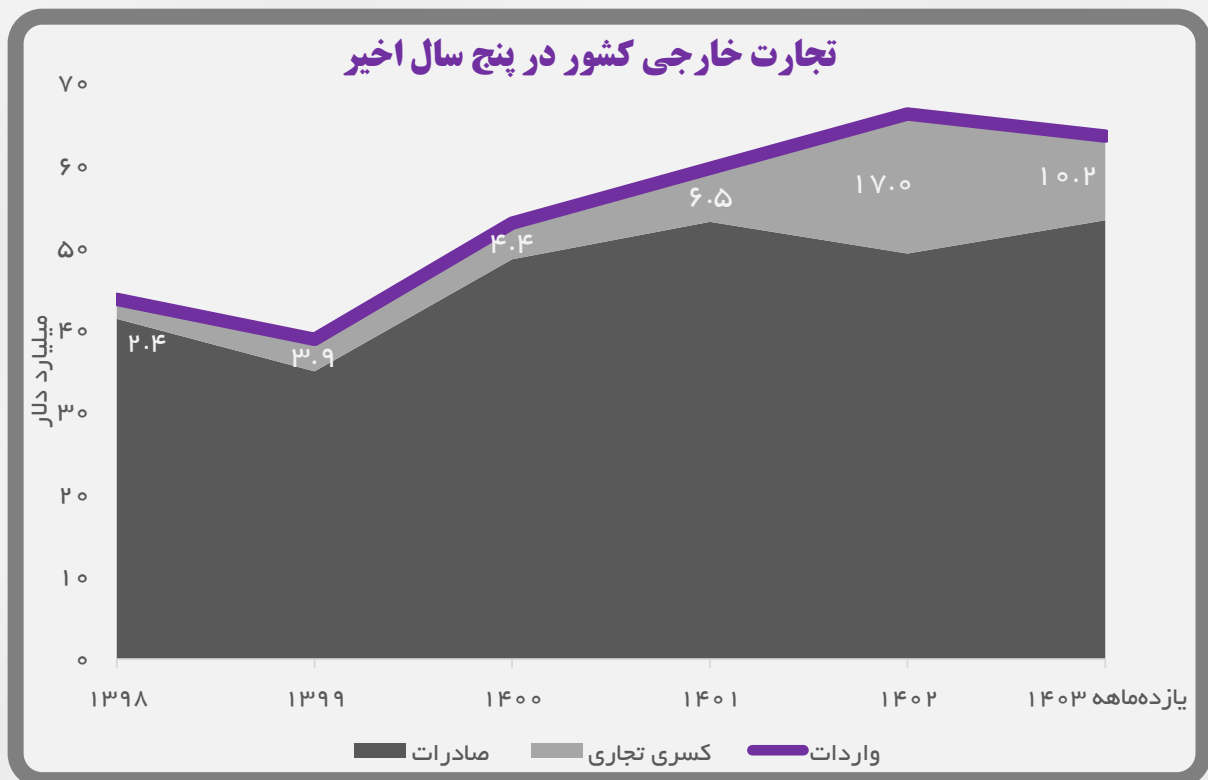
افزایش سطح ریسک و نااطمینانی در اقتصاد ایران طی سال‌های اخیر، از یکسو سبب افزایش قیمت دارایی‌های امن نظیر طلا شده و از سوی دیگر موجب کاهش سطح فعالیت‌های مولد و سرمایه‌گذاری شده است. آمارها نشان می‌دهد که در سال‌های پس از جنگ، رابطه منفی معناداری میان افزایش قیمت طلا و کاهش سطح سرمایه‌گذاری وجود داشته است.

افزایش محسوس سطح ریسک و نااطمینانی پیرامون اقتصاد ایران که احتمالاً در سال آینده تشدید خواهد شد، عامل زمینه‌سازی است که می‌تواند بار دیگر تقاضا برای سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های مولد را کاهش داده و در مقابل انواع رفتارهای سوداگرایانه را تشدید نماید.



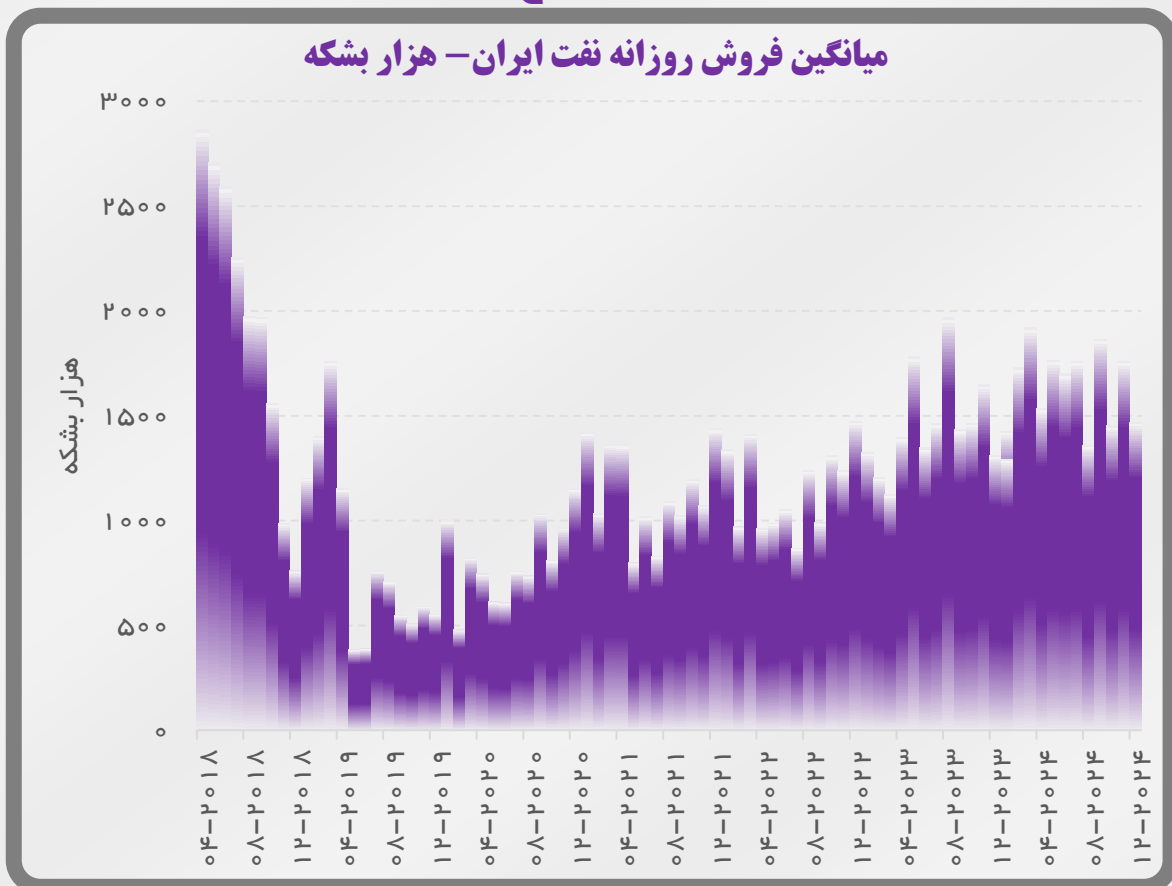
روند تجارت غیرنفتی کشور در سال‌های اخیر به شکلی بوده که با وجود افزایش میزان صادرات و واردات به صورت همزمان، سرعت رشد واردات بیشتر بوده و همین موضوع سبب افزایش ناترازی تجاری شده است. کسری تراز تجاری کشور در فاصله سال‌های پس از تحریم از حدود ۲ میلیارد دلار آغاز شده و در حال حاضر در محدوده بالاتر از ۱۰ میلیارد دلار قرار دارد که رقمی چشمگیر محسوب می‌شود.

تشدید تحریم‌های تجاری در سال آینده می‌تواند اثرات محسوسی بر سطح صادرات و واردات داشته باشد اما از آنجا که حذف بخش زیادی از واردات کشور شامل کالاهای اساسی و مواد اولیه صنایع، اجتناب‌ناپذیر است لذا انتظار می‌رود که اثرات تحریم بر صادرات بیش از واردات باشد و کسری تراز تجاری افزایش یابد.



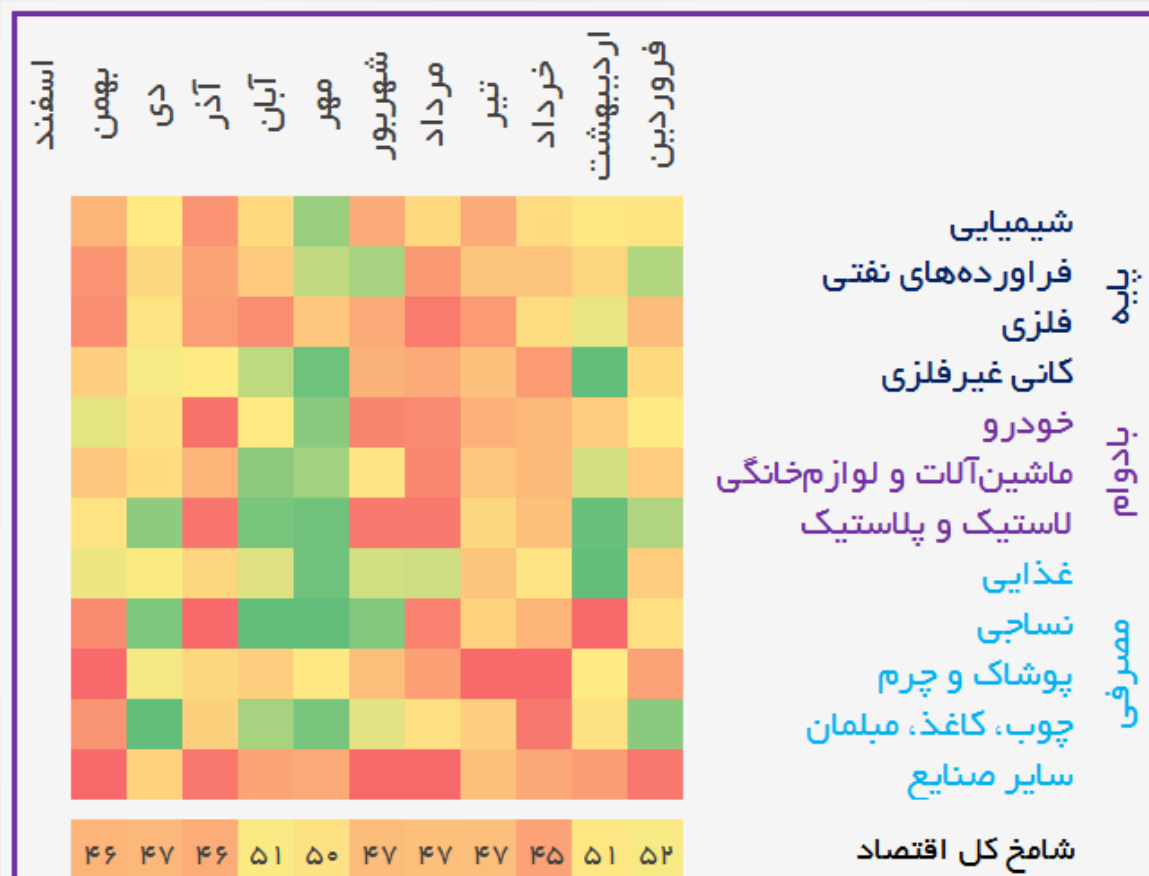
بخش نفت، همواره یکی از اصلی‌ترین اهداف تحریم‌های بین‌المللی بوده است و البته اثرات ناشی از اصابت تحریم بر این بخش نیز کاملاً مشهود است. آمارها نشان می‌دهد که تحریم‌های سال ۱۳۹۷ در برخی مواقع فروش نفت ایران را تا هشتاد درصد کاهش داده است. از آنجا که کسری تراز تجاری غیرنفتی در سال‌های اخیر همواره از طریق درآمدهای حاصل از صادرات نفت جبران شده است، کاهش فروش نفت فشار زیادی بر روی قیمت‌ها در بازار ارز ایجاد خواهد نمود.

تکرار شرایط تحریمی مشابه آنچه پس از سال ۱۳۹۷ اتفاق افتاد، می‌تواند در سال‌های پیش‌رو تغییرات محسوسی در نرخ ارز ایجاد نماید.

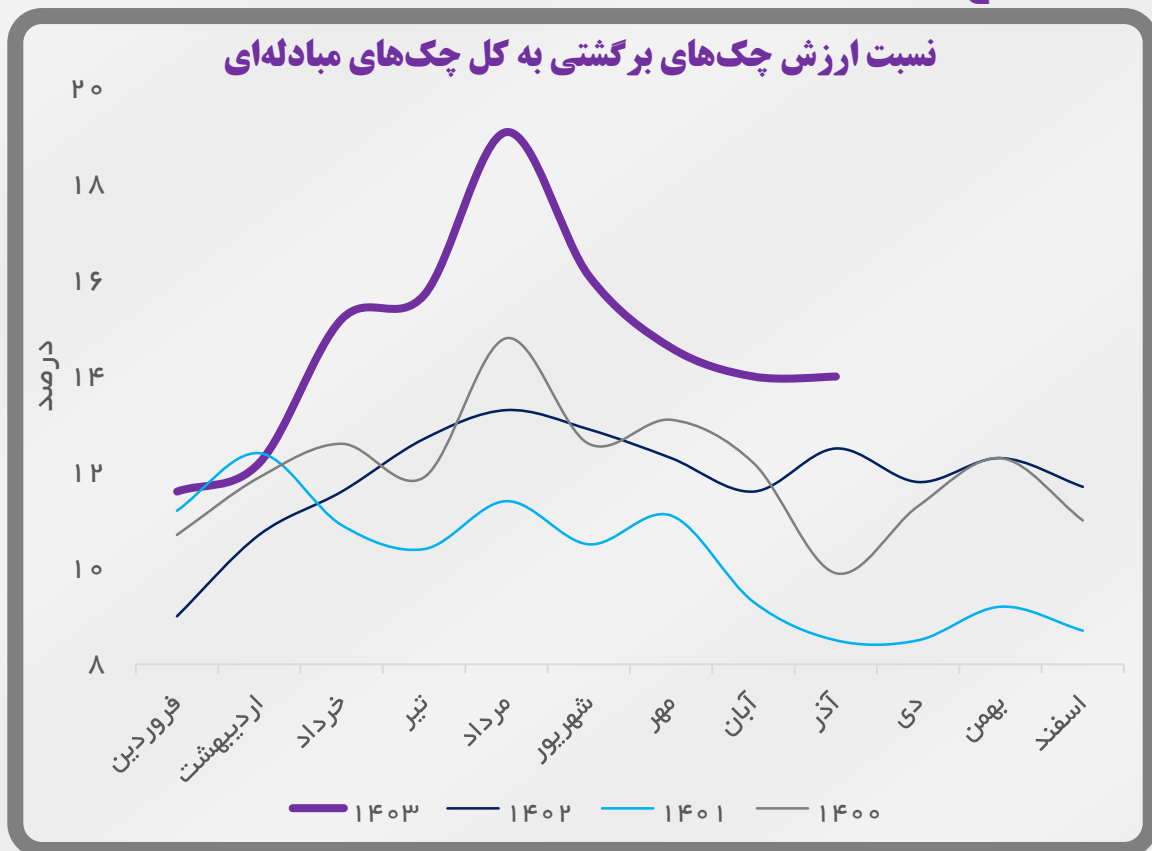


کسب‌وکارهای ایرانی در سال ۱۴۰۳ شرایط فاجعه‌باری را تجربه نموده‌اند به شکلی که براساس شاخص مدیران خرید در ۷ ماه از ۱۱ ماه سپری شده از سال، در وضعیت رکودی قرار داشته‌اند. داده‌های شاخص مدیران خرید نشان می‌دهد که وضعیت رکودی مختص چند صنعت خاص نبوده و تمامی صنایع را در بر می‌گیرد.

افزایش چشمگیر قیمت مواد اولیه و کاهش موجودی انبار، کاهش سطح سفارشات جدید و کاهش انتظارات نسبت به تولید آتی، زیرمولفه‌های شاخص مدیران خرید هستند که تصویر مطلوبی در زمینه بهبود شرایط آینده بنگاه‌ها ارائه نمی‌دهند.



آمارها نشان می‌دهد از زمان توسعه و رواج چک‌های صیادی تاکنون، هیچگاه میزان برگشت و نکول چک‌های مبادله‌های مانند سال ۱۴۰۳ نبوده است. در سال ۱۴۰۳ به صورت میانگین حدود ۱۵ درصد چک‌ها برگشت خورده است که این به معنای حدود ۹۰۰ هزار میلیارد تومان تعهدات عمل نشده است. قطعی برق و گاز، تعطیلات گسترده و برنامه‌ریزی نشده، ریسک‌های سیاسی و جهش ارزی، برخی از مهمترین عواملی هستند که سبب شرایط نامناسب معاملات اعتباری و افزایش چک‌های برگشتی در کشور شده است. مواردی نظیر چشم‌انداز تداوم قطعی برق و گاز، پایداری ریسک سیاسی و انتظار کاهش سطح رشد اقتصادی، مجموع عواملی است که می‌تواند در سال آینده نیز نرخ عدم ایفای تعهدات در معاملات اعتباری را افزایش دهد.



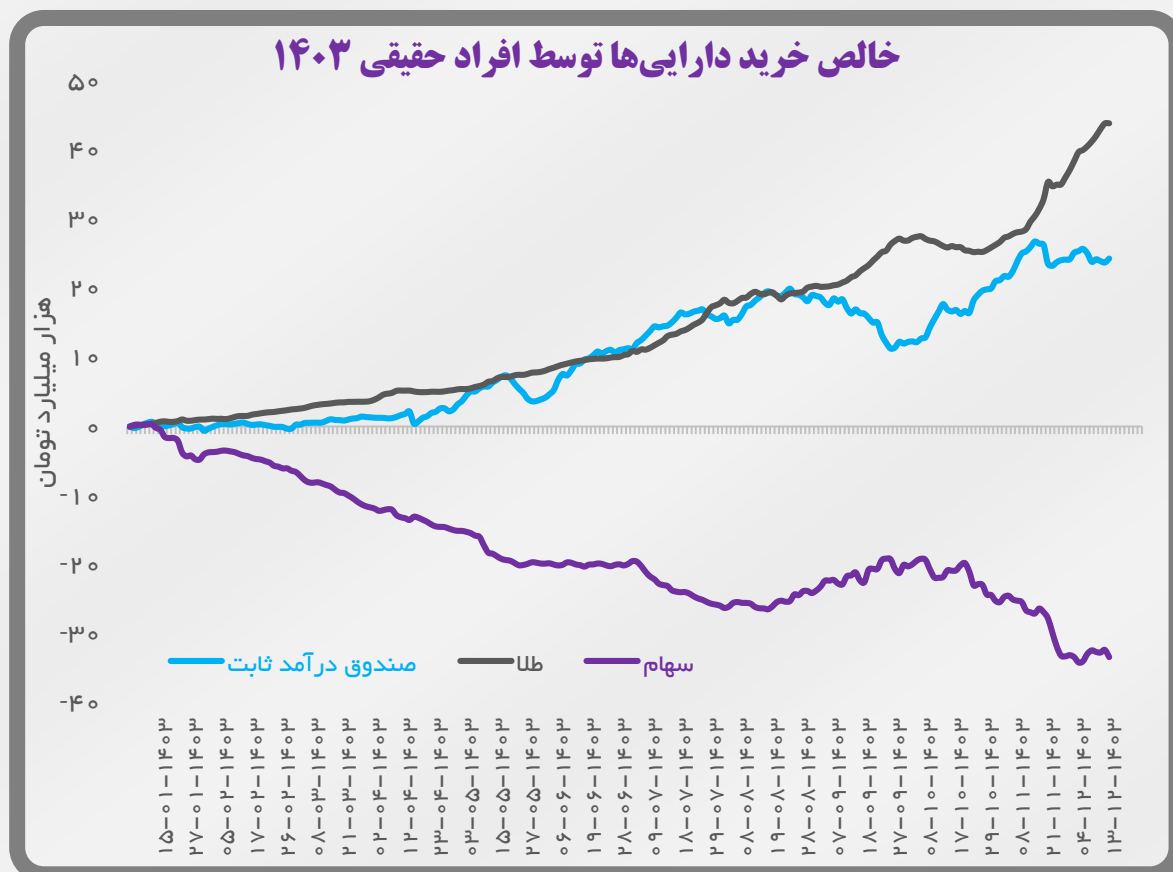
در سال ۱۴۰۳ طلا با فاصله قابل توجه نسبت به سایرین، پیشتاز بازدهی در بین کلاس‌های دارایی بوده است. ارز نیز با رشد حدود ۵۰ درصدی در رتبه بعدی قرار گرفته اما سایر دارایی‌ها در سال ۱۴۰۳ شرایط مناسبی نداشته‌اند و بازدهی آن‌ها هم از تورم و هم از بازدهی ابزارهای درآمد ثابت کمتر بوده است.

بازده کلاس‌های دارایی در یازده‌ماهه ابتدای ۱۴۰۳



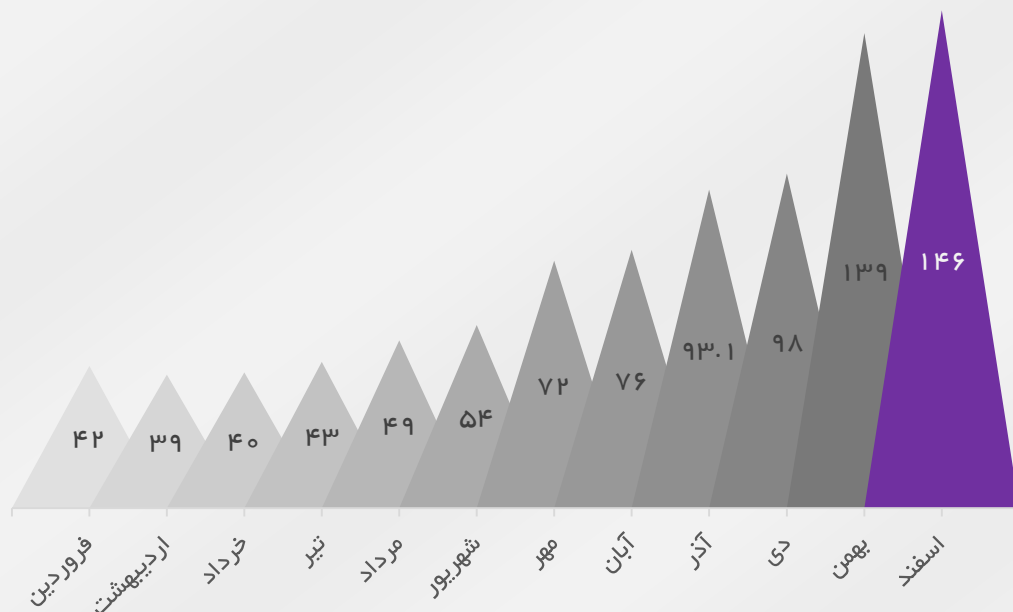
افزایش قیمت طلا در داخل و خارج کشور و همچنین تشدید ریسک‌های ژئوپلیتیک سبب شده تا در سال ۱۴۰۳ گرایش افراد حقیقی به این دارایی امن به شدت افزایش یابد.

در سال جاری طلا اصلی‌ترین گزینه سرمایه‌گذاری برای افراد حقیقی بوده به شکلی که این افراد حدود ۴۵ هزار میلیارد تومان صندوق طلا خریداری نموده‌اند و البته در مقابل حدود ۴۰ هزار میلیارد تومان از دارایی خود در بازار سهام را به فروش رسانده‌اند. صندوق‌های درآمد ثابت نیز با نرخ‌های جذاب بالاتر از ۳۰ درصد، موفق به جذب منابع قابل توجهی از سمت افراد حقیقی شده‌اند. برای سال آینده نیز همچنان انتظار می‌رود که استقبال از صندوق‌های طلا و درآمد ثابت وجود داشته باشد و البته بازار سهام نیز در صورت کاهش شدت ریسک‌های موجود، می‌تواند یکی از گزینه‌های سرمایه‌گذاری افراد حقیقی باشد.



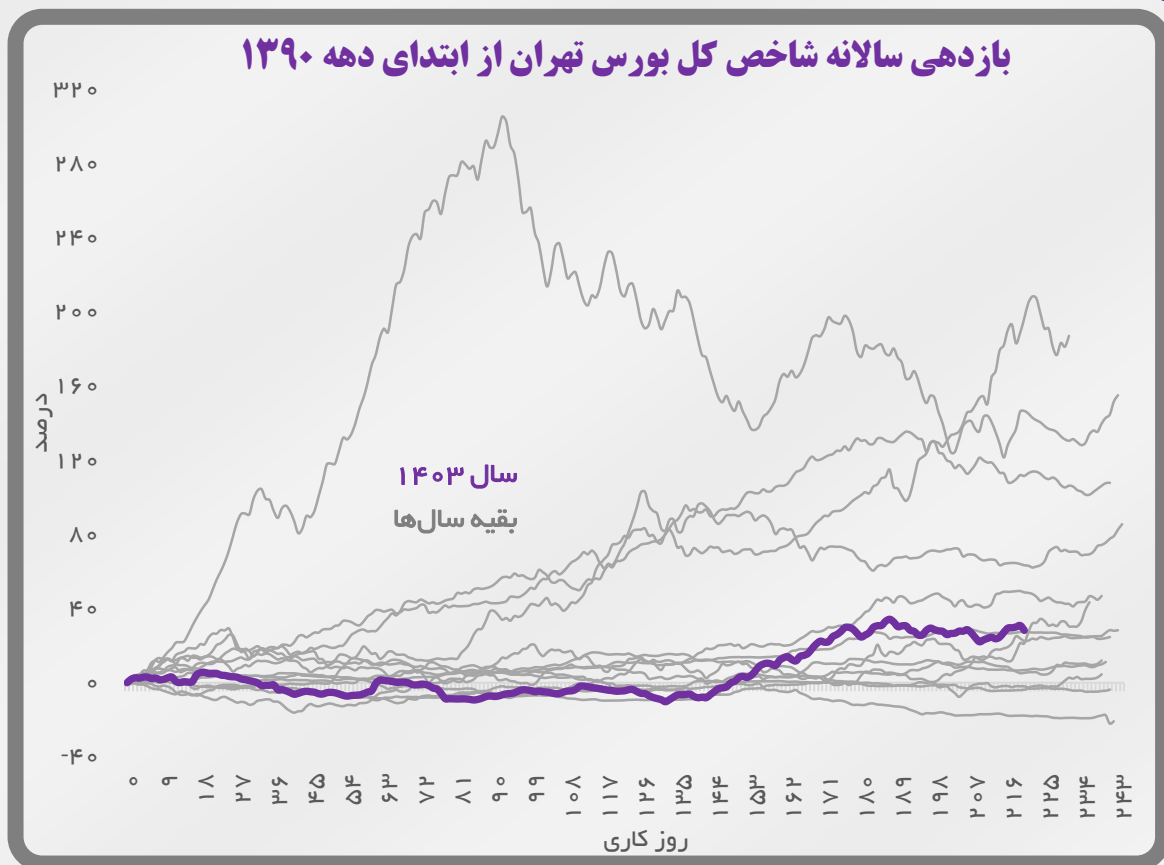
افزایش گرایش به طلا سبب شده تا دارایی تحت مدیریت صندوق‌های طلا در سال جاری رشد چشمگیر ۲۵۰ درصدی را تجربه نماید که در صنعت مدیریت دارایی کشور یک رکورد کم‌نظیر محسوب می‌شود. در حال حاضر تعداد صندوق‌های طلا به ۲۱ عدد رسیده که تقریباً نیمی از آن‌ها در سال جاری تاسیس شده‌اند. رشد نرخ ارز و بالتبع آن طلا و همچنین تداوم اقبال عمومی به طلا، دو مولفه‌ای است که می‌تواند رشد بیشتر دارایی تحت مدیریت صندوق‌های طلا را در سال آینده به همراه داشته باشد.

ارزش دارایی تحت مدیریت صندوق‌های طلا ۱۴۰۳ - هزار میلیارد تومان



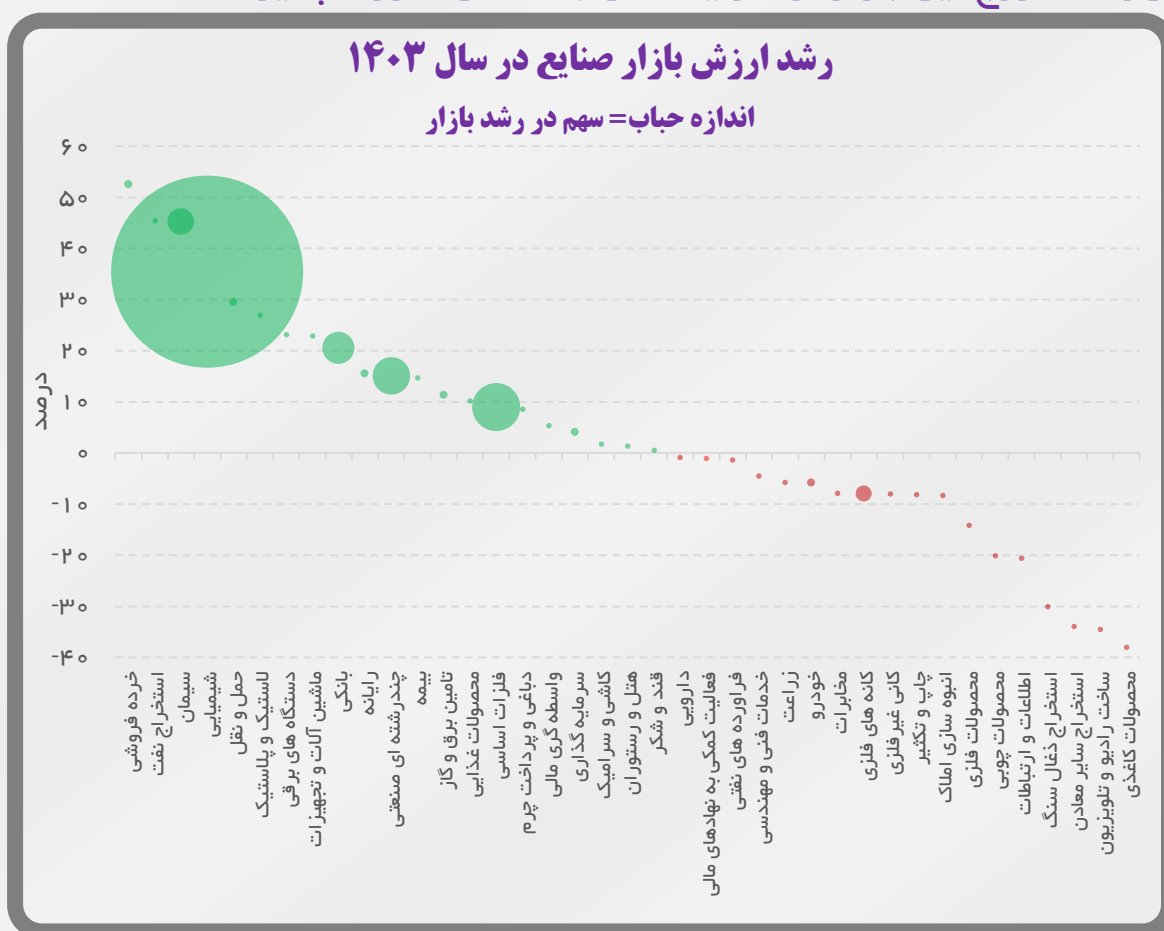
هرچند که در حال حاضر بازدهی بازار سهام طی سال جاری و در مقایسه با سال‌های یک دهه اخیر در وضعیت میانه‌ای قرار گرفته است اما باید توجه داشت که بخش اصلی رشد بازار در چهار ماه پایانی سال رخ داده است و تا قبل از آن، عملکرد بازار سهام در وضعیت بسیار نامناسبی بوده است.

هر چند که رشد نرخ ارز می‌تواند محرک خوبی برای رشد این بازار در سال آینده باشد اما تهدیدهای ناشی از تنش‌های ژئوپلتیک و شرایط تحریمی نیز چالش‌های جدی برای رشد قیمت سهام هستند.



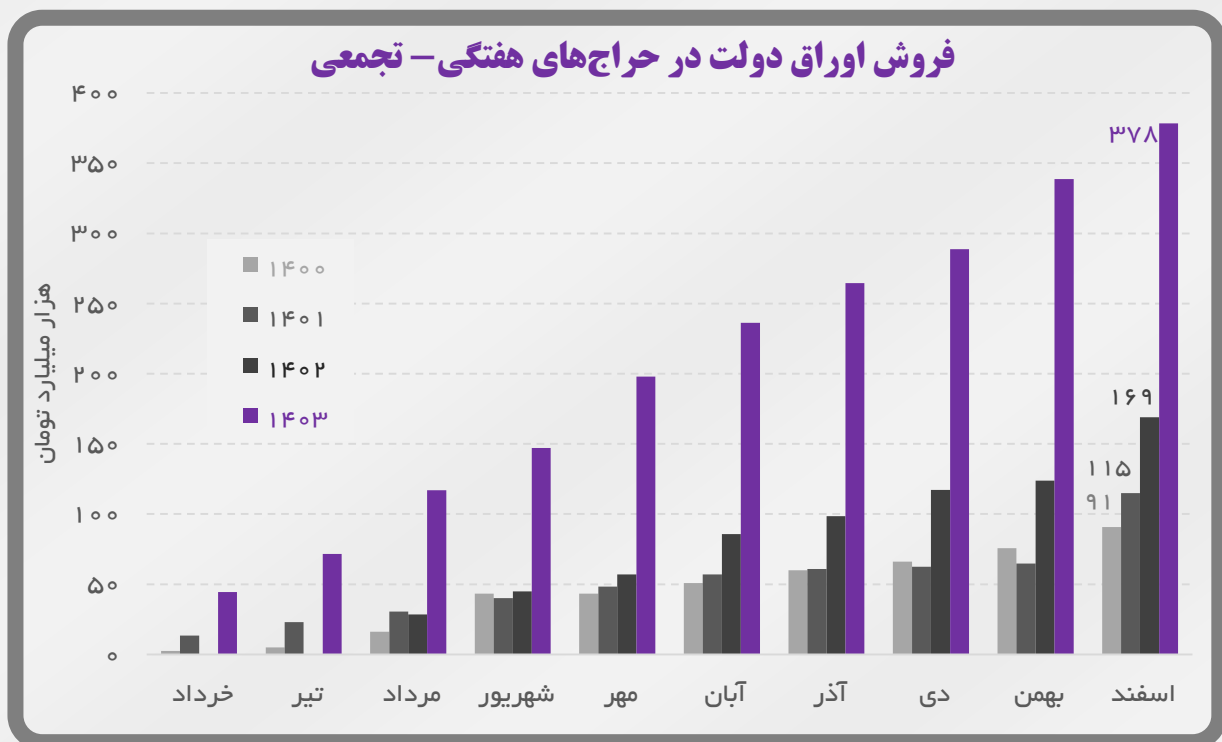
بررسی تفکیکی عملکرد صنایع در سال ۱۴۰۳ نشان می‌دهد که در یازده‌ماهه ابتدای سال تعداد ۱۸ صنعت دارای بازدهی منفی بوده‌اند و تنها ۲۱ صنعت بازدهی مثبت را ثبت نموده‌اند. به این ترتیب، می‌توان گفت حدود نیمی از صنایع در سال جاری هنوز نتوانسته‌اند بازدهی مثبت را نصیب سرمایه‌گذاران خود نمایند و البته بازدهی بالاتر از ۳۰ درصد (بالاتر از تورم و ابزارهای بدون ریسک) نیز تنها مختص به ۴ صنعت بوده است.

نکته مهم دیگر در زمینه ترکیب رشد صنایع، سهم بالای صنعت شیمیایی در رشد ارزش بازار است به شکلی که از مجموع رشد ارزش بازار سهام در یازده‌ماهه ابتدای امسال، حدود دو-سوم مربوط به این صنعت بوده است. با توجه به این شرایط و بنا به ریسک‌ها و چالش‌های عمده بازار سهام، به نظر می‌رسد خروج این بازار از شرایط فعلی به سختی صورت پذیرد.



بودجه دولت در شرایط بسیار نامناسبی قرار دارد. از ابتدای سال ۱۴۰۳ تا میانه اسفندماه، حدود ۳۸۰ هزار میلیارد تومان اوراق دولتی در حراج‌های هفتگی به فروش رسیده که این رقم از مجموع اوراق فروخته شده در بازه سه‌ساله ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۲ بیشتر است! البته انتظار می‌رود که این رقم تا پایان سال به ۴۰۰ هزار میلیارد تومان بالغ گردد.

با توجه به آنکه در سال آینده حدود ۳۰۰ هزار میلیارد تومان از اوراق دولت سررسید خواهد شد (و نیاز به جایگزینی دارد) و همچنین با توجه به چشم‌انداز کاهش درآمدهای ارزی، افزایش میزان انتشار اوراق دولت در سال آینده کاملاً محتمل خواهد بود.



مصرف بخش خصوصی در چهار سال اخیر ثابت بوده و هیچ افزایشی نداشته است. این موضوع در حالی رخ داده که از سال ۱۴۰۱ یارانه نقدی جدیدی برای بخش زیادی از جامعه تعریف شده و اثر نسبی بر افزایش قدرت خرید آنها داشته است. با این وجود، میزان مخارج مصرفی خانوار تقریباً ثابت بوده و البته باید توجه داشت که در این دوره، جمعیت کشور نزدیک به ۳ درصد افزایش یافته است.

چشم‌انداز نامناسب رشد اقتصادی، افزایش محسوس تورم و جهش ارزی، مجموع مواردی است که قدرت خرید خانوار را برای سال آینده کاهش خواهد داد و البته ریسک‌های محیط پیرامونی نیز منجر به تعویق برخی از مصارف غیرضروری خانوار (با هدف افزایش پس‌انداز) خواهد شد. بر همین اساس، انتظار بر تداوم کاهش رفاه خانوار در سال آینده نیز وجود دارد.

