

# تحليل محیط اقتصادی ایران

## تحليل کاربردی برای سیاست گذاری

مرتضى ايمانى راد  
شرکت تلاشگران اقتصاد پایدار  
13 بهمن 1398

# محورهای اساسی

- چرا پیش بینی مهمتر از تحلیل های گذشته گرا و حال گرا برای شرکتها مهمتر است ؟
- اقتصاد ایران یک سیستم است که توسط دو عامل برونزا شدید تحت تاثیر قرار می گیرد.
  - اقتصاد جهانی
  - شرایط سیاسی ایران و جهان
- برای پیش بینی و برآورد متغیرها در سال 99 نیاز به پیش بینی دو عامل برونزا داریم.

# شرایط سیاسی کشور در سال 1399 سناریوهای محتمل

# سناریوهای سیاسی – تحریمی سال 1399

توافق کامل یکباره سیاسی بین ایران و آمریکا و رفع همه تحریم های اقتصادی اعمال شده بر روی اقتصاد ایران در سال 1399

سناریو اول

آغاز نشانه هایی از تمایل دو طرف به آغاز مذاکرات بین ایران و آمریکا و کمرنگ تر شدن تحریم های اقتصادی اعمال شده بر روی اقتصاد ایران در سال 1399

سناریو دوم

ادامه تحریم های اقتصادی اعمال شده بر روی اقتصاد ایران در سطح کنونی و امکان صادرات نفت در حدود یک میلیون بشکه برای ایران در سال 1399

سناریو سوم

سخت تر شدن و فراگیرتر شدن تحریم های اقتصادی بر روی ایران، رفع دائمی معافیت های صادر شده برای صادرات نفت ایران و امکان صادرات نفت در حدود کمتر از 500 هزار بشکه در سال 1399

سناریو چهارم

ایجاد تنش نظامی بین ایران و آمریکا یا بین ایران و یکی از کشورهای منطقه در سال 1399

سناریو پنجم

# چرا سناریوهای خوش بینانه محتمل تر هستند؟- وضعیت اقتصاد ایران

- بودجه دولت نسبت به سالهای گذشته در وضعیت نامناسبی است و کسر بودجه بسیار بالا خواهد بود.
- سرمایه اجتماعی به شدت نزول کرده است.
- حجم سرمایه گذاری در کشور در سطحی نگران کننده رسیده است.
- بارانه های بسیار گسترده در اقتصاد ایران؛ برآورد شده است که سالانه 900 هزار میلیارد تومان یارانه پنهان، 42 هزار میلیارد تومان یارانه نقدی، و .... پرداخت می شود.
- کسری شدید صندوقهای بازنشستگی و تامین عمده این زیان از محل بودجه دولت.
- تصمیم گروه ویژه اقدام مالی (FATF (Financial Action Task Force
- مهمترین نهادها در این سازمان (Anti-Money Laundering) AML و Counter-Terrorist Financing CFT و Counter Terrorist Financing and Proliferation (CTF) هستند که ایران درگیر همه این حوزه ها است.
- افزایش بی وقفه حجم پول در گردش
- بالا بودن نرخ تورم در سال 1399
- کاهش نرخ رشد اقتصادی در سال جاری به مقدار 485.5 میلیارد دلار

# چرا سناریوهای خوش بینانه محتمل تر هستند؟- وضعیت اقتصاد جهانی و آمریکا و انتخابات سال 2020

- ترامپ برای انتخاب مجدد به رفع تنش نیاز دارد.
- اقتصاد آمریکا و دولت آمریکا در شرایطی نیست که نیاز به جنگ داشته باشد.
- منطقه خاور میانه تنش زیاد دارد و کشورهای منطقه تمایل به افزایش آن ندارند.
- امکان فرو رفتن اقتصاد جهانی در رکودی فراگیر محتمل است. در این شرایط جهان تحمل تنش بیشتر را ندارد.

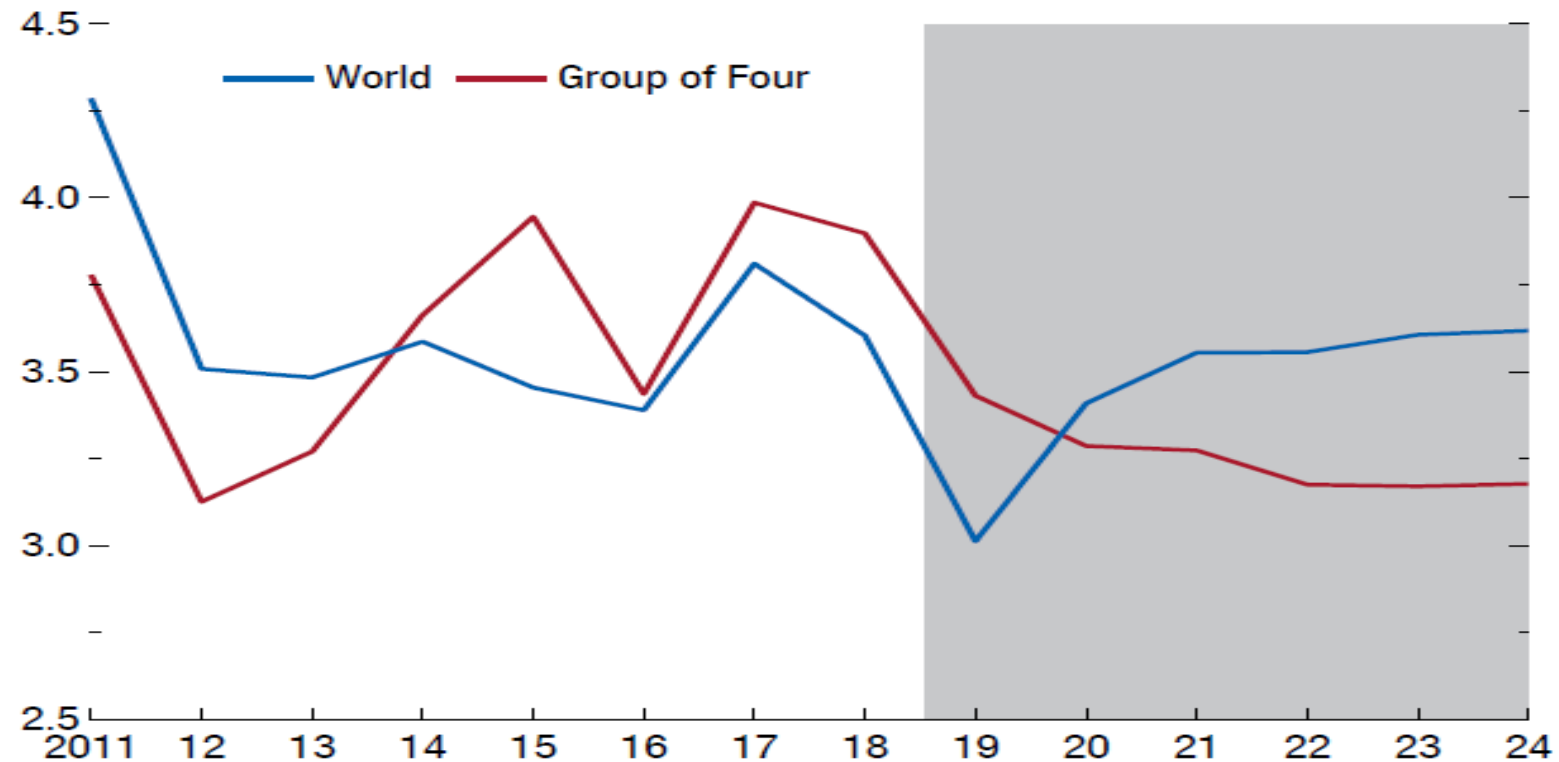
# تحليل شرایط اقتصادی جهان در سال 2020

# مسایل اساسی اقتصاد جهان

- جنگ تعرفه ای بین آمریکا و چین و احتمالاً شکل گیری جنگ تعرفه ای بین آمریکا و اروپا
- کاهش نرخ رشد اقتصادی جهان و احتمال ورود اقتصاد جهانی به رکودی فراگیر
- چگونگی حل و فصل مسایل برگزیت
- بحران سیاسی در منطقه خاور میانه
- بحران بدهی ها در سطح دولتها، شرکتهای و خانوارها
- گسترش بیشتر حمایت گرایی در جهان و کاهش مستمر حجم تجارت جهانی در مقایسه با تولید جهانی



# پیش بینی نرخ رشد اقتصادی در کشورهای نو ظهور و کشورهای صنعتی شده

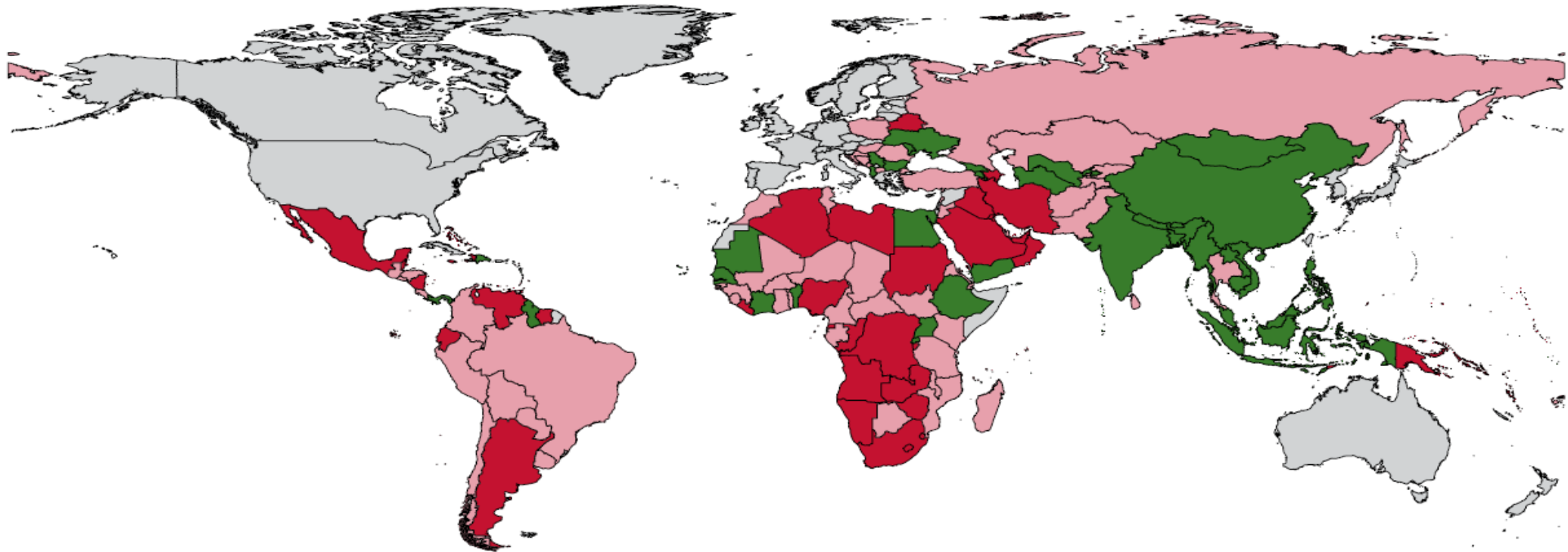


Source: IMF staff estimates.

Note: Group of Four = China, euro area, Japan, United States.

# توزیع رشد در جهان – میانگین پنج ساله

- Lower than the AE aggregate (1.3 percent a year)
- Higher than or equal to the AE aggregate and lower than the EMDE aggregate (3.3 percent a year)
- Higher than or equal to the EMDE aggregate



Source: IMF staff estimates.

Note: The AE (EMDE) aggregate per capita growth rate refers to the growth rate of per capita real GDP in the advanced economy (emerging market and developing economy) group, calculated as the sum of real GDP at purchasing-power-parity rates divided by total population in the group. See also Annex Table 1.1.6.

AE = advanced economy; EMDE = emerging market and developing economy. Country borders shown on this map do not imply official endorsement or acceptance by the IMF.

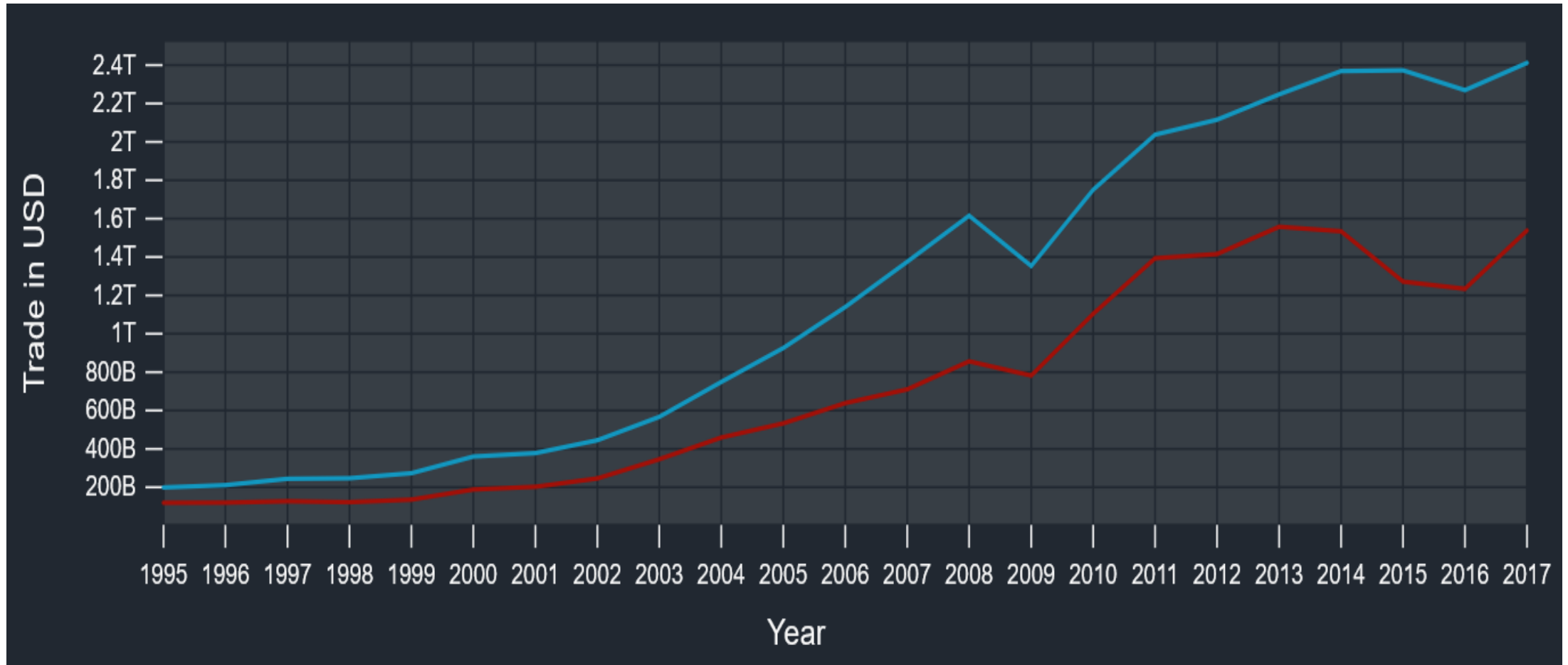
# جنگ تعرفه ها و جنگ ارزی به کدام سو می رود؟

- جنگ تعرفه ها و جنگ ارزی یک پدیده کوتاه مدت نیست. این جنگ ریشه در مسایل ساختاری دارد.
- رشد مستمر اقتصادی در چین و پایین تر بودن نرخ رشد اقتصادی در آمریکا یکی از دلایل افزایش شکاف ثروت و شکاف نرخ رشد اقتصادی بین این دو کشور بوده است. گذشته از این مسئله نرخ رشد اقتصادی، رقابت پذیری در چین که به طور مشخص در صادرات این کشور منعکس شده است شکاف تکنولوژیک را بین چین و آمریکا کاهش داده است و به همین دلیل قدرت انباشتگی ذخایر ارزی در چین در چند سال گذشته به عنوان یک تهدید عمده در سطح جهان مطرح است
- با وجودی که نرخ بیکاری در هر دو کشور حدود سه و نیم درصد است نرخ رشد تولید در آمریکا حدود ۲ درصد و نرخ رشد تولید در چین به کمی بالای ۶ درصد بالغ شده است. پیش بینی می شود که افزایش شکاف نرخ رشد اقتصادی بین دو کشور ادامه داشته باشد.
- در واقع دولت ترامپ این شکاف را با روابط خصمانه آشکار کرده است.

# وضعیت متغیرهای کلیدی در چین



# صادرات، واردات و تراز تجاری چین در 22 سال گذشته



# تغییرات نرخ برابری دلار به یوان و پیش بینی آن



# آیا رکود اقتصادی جهانی را در سال 2020 در برمی گیرد؟

- سریال کاهش نرخ رشد اقتصادی در جهان - در ده ماه گذشته بیش از شصت بار نرخ بهره کاهش داشته است.
- نرخ رشد اقتصادی در بسیاری از مناطق جهان در حال کاهش است. شرایط اقتصادی اروپا خوب نیست و تولید وضع نامناسبی دارد.
- شاخص PMI یکی از شاخص های معتبر در سطح جهان است. این شاخص در بسیاری از کشورها به زیر ۵۰ کاهش یافته است این شاخص در ماه گذشته در آمریکا از رقم ۵۲ یکباره به عدد ۴۷ کاهش یافت کاهش شاخص به زیر عدد ۵۰ نشان دهنده رکود اقتصادی و کاهش تولیدات است.
- یکی از مهمترین علائم رکود اقتصادی در جهان کاهش نرخ بازدهی اوراق قرضه آمریکا است . وقتی نرخ بازدهی اوراق قرضه کوتاه مدت افزایش و در مقابل نرخ بازدهی اوراق قرضه در بلند مدت کاهش می یابد اصطلاحاً گفته می شود که منحنی بازده اوراق قرضه معکوس شده است . این یکی از علائم بسیار مهم در رکود اقتصادی جهانی است.
- آلمان، قدرتمند ترین کشور منطقه اروپا، اعلام کرد که به طور رسمی وارد رکود اقتصادی شده است. ورود آلمان به محدوده نرخ رشد اقتصاد منفی نگرانیهای رکود گسترده در اروپا را دامن زده است.

# آیا رکود اقتصاد جهانی را در سال 2020 در برمی گیرد؟ - ادامه

- میتوان با احتمال بالا پیش بینی کرد که بحران اقتصاد جهانی از چین آغاز شود.
- اگر رکود جهانی فراگیری رخ ندهد میتوان با احتمال بسیار بالا پیش بینی کرد که کشورهای زیادی در سال 2020 وارد رکود خواهند شد.
- احتمال اینکه رکود در جهان و به خصوص رکود در چین از بخش ساختمان شروع شود بسیار زیاد است.
- شاخص مسکن در بسیاری از کشورهای جهان نشان می دهد که مسکن حباب دارد. بیشترین حباب مسکن در شهرهای کشورهای جهان ( مناطق شهری) وجود دارد و از بین آنها مونیخ ، تورنتو، هنگ کنگ و آمستردام بیشترین حباب را دارند.
- اگر رکود در جهان جدی شود در بازارهای مالی طوفان به پا می شود. وقتی با توئیت های ترامپ بازار های بورس و ارز واکنش بسیار جدی نشان می دهند، نشان می دهد که با جدی شدن رکود اقتصاد جهان وارد آستانه بحران الکترونیک خواهد شد. در این بحران مشکل اقتصاد جهان کاهش تولید نیست، بلکه مشکل flash crash ها است.



# وضعیت قیمت ارزها و کالاها در اقتصاد جهانی

- آمریکا کماکان قدرتمندترین کشور صنعتی جهان است. بنابراین می توان پیش بینی کرد که اگر قرار باشد جهان در رکود فرو رود این رکود از آمریکا شروع نخواهد شد. اگر این شرایط تحقق پذیرد نرخ برابری دلار آمریکا نسبت به ارزهای دیگر رو به تقویت خواهد بود. در نتیجه نمیتوان امید چندانی به افزایش یورو و ارزهای دیگر در مقابل دلار آمریکا داشت.
- دلار استرالیا و دلار نیوزیلند در بین ارز کشورهای صنعتی شده پایین ترین ارزش را در سال جاری داشته اند با توجه به شرایط پیش آمده پیش بینی می شود که این دو ارز در آینده وارد مراحل کاهشی دیگری شوند.
- همانطور که از قبل هم پیش بینی می شد در سال جاری و سال آینده پیش بینی می شود که قیمت طلا و نرخ ین نسبت به دلار در بازارهای جهانی به شدت تقویت شوند. این تقویت به اندازه ای خواهد بود که احتمال دخالت بانک مرکزی ژاپن در بازار ارز را به شدت بالا خواهد برد.
- دلار کانادا پیش بینی می شود که ضعیف باقی خواهد ماند ولی به دلیل بهبود نسبی در شرایط اقتصادی احتمال دارد که همانند دلار استرالیا و نیوزیلند ضعیف تر نشود.
- ارز کشورهای نفت پایه و کالا پایه ممکن است با شدت بیشتری رو به کاهش باشد.
- پوند انگلستان قدرت بالا رفتن را ندارد. هم وضع اقتصادی انگلستان بهم ریخته است و هم وضع سیاسی.

# نمودار همبستگی شاخص دلار ( DXY ) و قیمت جهانی نفت WTI



# نمودار همبستگی شاخص دلار ( DXY ) و قیمت جهانی مس



# نمودار همبستگی شاخص دلار ( DXY ) و قیمت جهانی اونس طلا



**وضعیت اقتصاد جهانی چه  
اثری بر اقتصاد ایران دارد؟**

# اثر اقتصاد جهان بر اقتصاد ایران در سال 2020

- کاهش نرخ رشد اقتصادی در اثر کاهش حجم دریافتی های ارزی
- فشار بیشتر بر منابع ارزی و احتمال افزایش کنترل بر بازار ارز
- کاهش شدید در درآمدهای ارزی-ریالی دولت و ایجاد کسر بودجه
- فشار بر هزینه های جاری و کاهش هزینه های عمرانی به میزانی قابل توجه
- افزایش بیش از بیست و پنج درصد حجم نقدینگی و احتمال دخالت بیشتر بانک مرکزی در بازار پول
- فشار بر افزایش قیمت ها و بالا رفتن شاخص تورم
- بروز ایستایی اقتصادی stagflation و کاهش نرخ رشد اقتصادی علیرغم پیش بینی نرخ رشد اقتصادی مثبت.

---

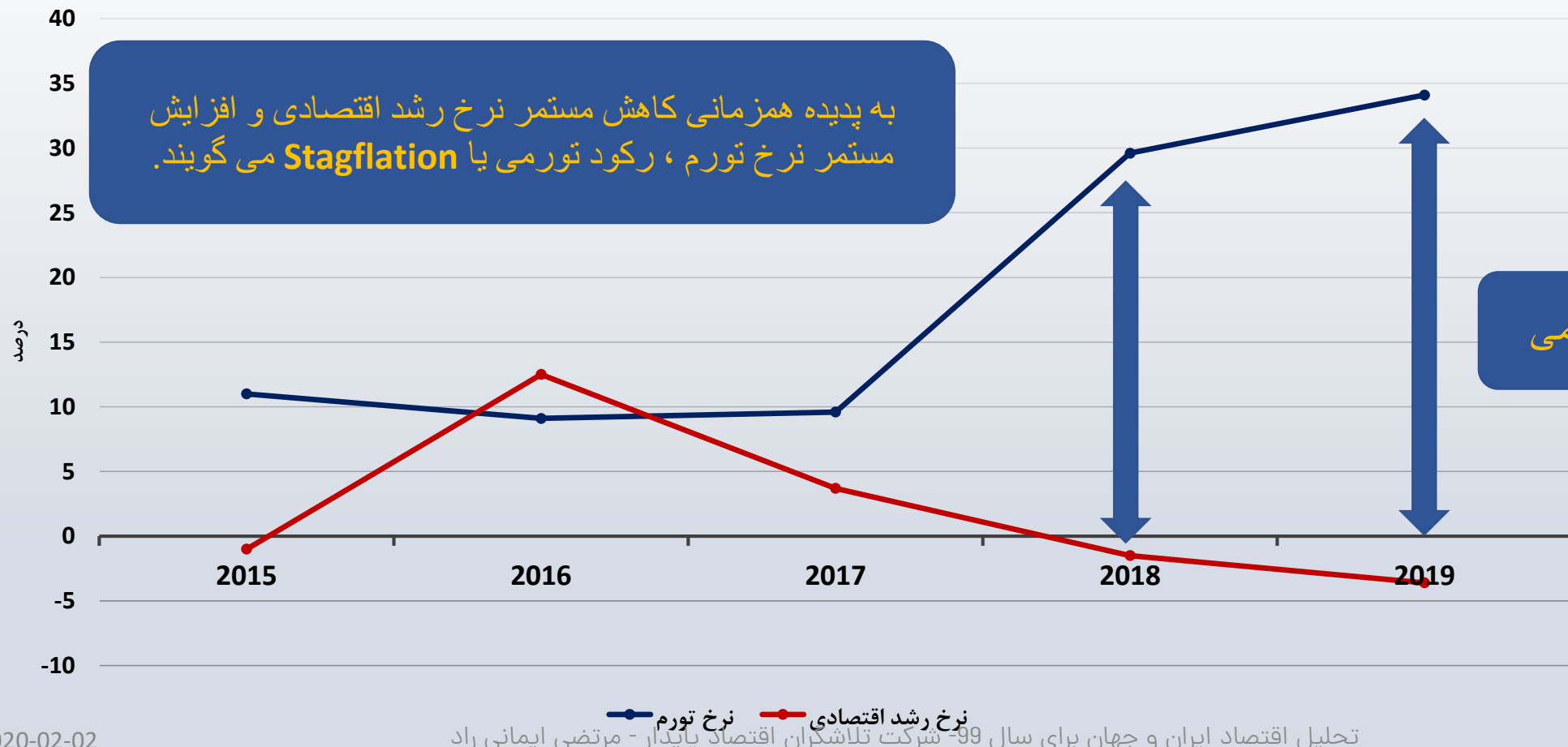
# وضعیت اقتصاد ایران در سال 1399

2020-02-02

تحلیل اقتصاد ایران و جهان برای سال 99- شرکت تلاشگران اقتصاد پایدار - مرتضی ایمانی راد

# وضعیت عمومی اقتصاد ایران در سال 1398

برآورد صندوق بین المللی پول از میزان رشد اقتصادی و تورم در ایران در فاصله سال‌های ۲۰۱۵-۲۰۱۹

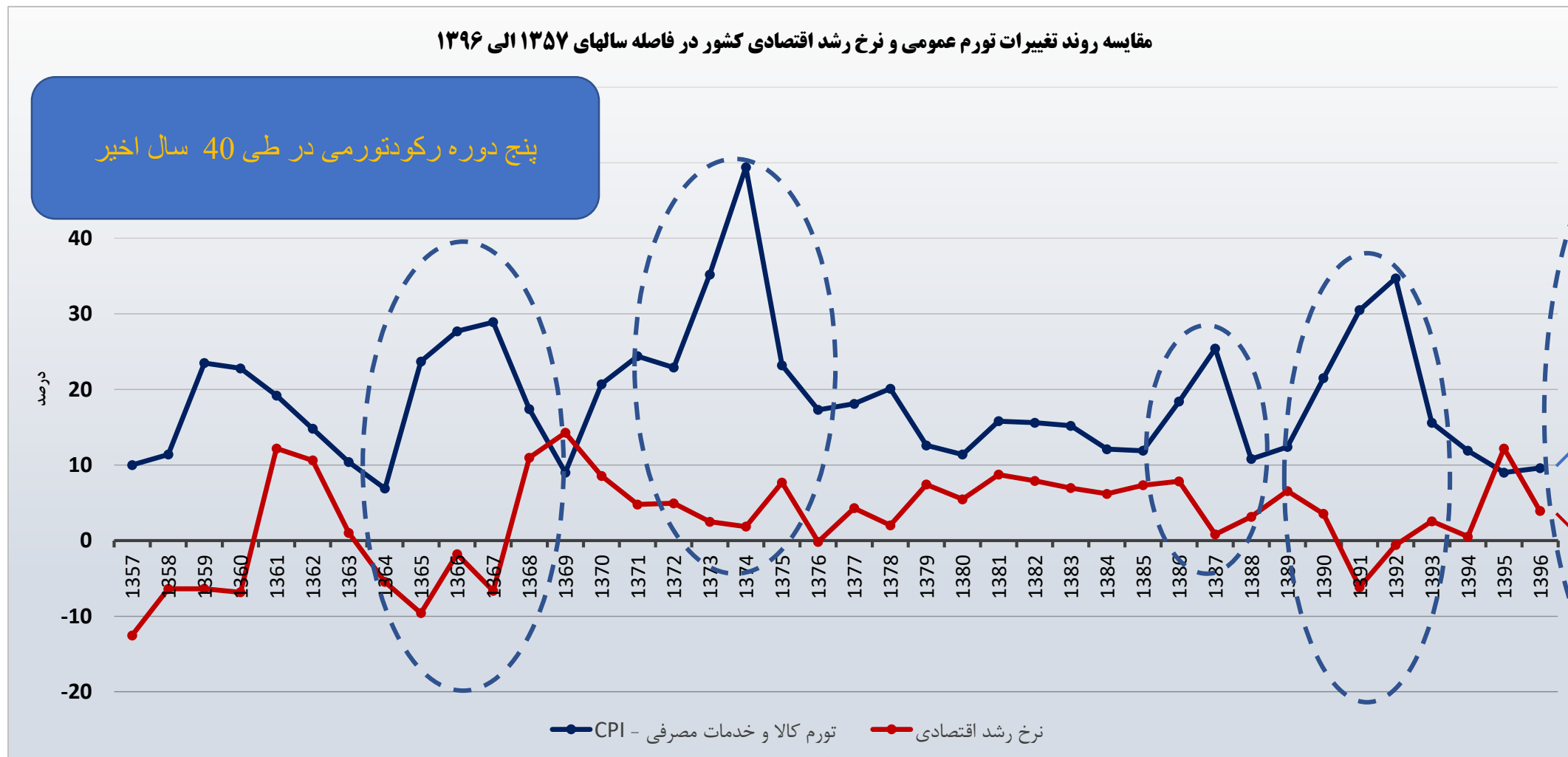




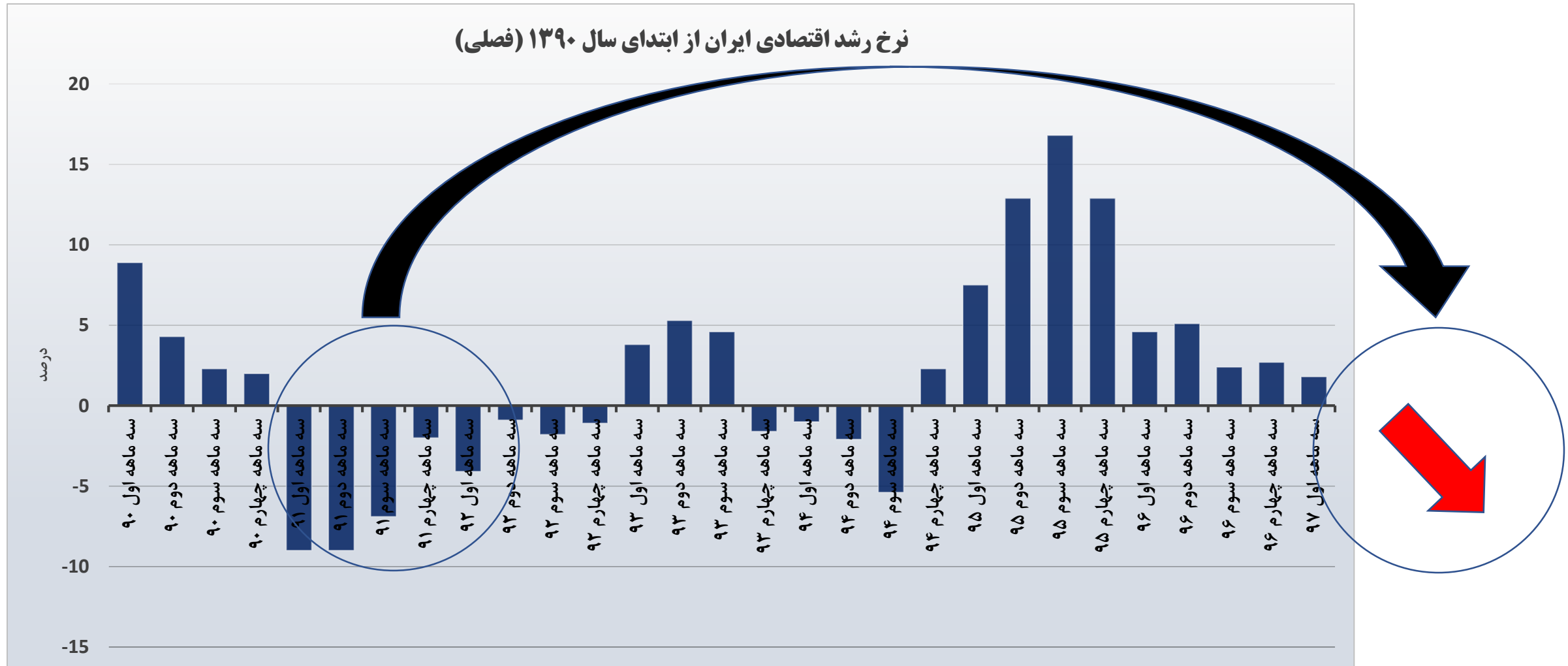
# مقایسه نرخ رشد اقتصادی و نرخ تورم حذفاصل سالهای 1357 تا 1397

مقایسه روند تغییرات تورم عمومی و نرخ رشد اقتصادی کشور در فاصله سالهای ۱۳۵۷ الی ۱۳۹۶

پنج دوره رکودتورمی در طی 40 سال اخیر



# روند تغییرات نرخ رشد اقتصادی ایران از سال 1390



# پیش بینی تولید در سال 1399

- پیش بینی می شود که نرخ رشد تولید ناخالص داخلی در ایران در سال 99 نزدیک به صفر باشد. این مساله توسط دو سازمان معتبر بین المللی نیز تایید شده است. وضعیت عمومی تولید در سال 99 به احتمال بسیار زیاد ایستایی یا stagnation است.
- نرخ رشد اقتصادی بخشهای مختلف اقتصادی نوسان محدودی خواهد داشت. بنابراین تغییرات نرخ رشد اقتصادی حول محور میانگین با نوسانات محدود خواهد بود.
- بخش نفت به دلیل شرایط نا مناسب نفت در سال 2020 و فرض ادامه تحریمها نرخ رشد منفی خواهد داشت.
- با توجه به فشار بر بازار ارز رشد شرکتهای پتروشیمی، مخصوصا شرکتهای صادرات محور، بهتر از دیگر بخشها خواهد بود.
- صنایع جایگزین واردات وضعیت بسیار خوبی در سال 99 و حتی سالهای بعد خواهند داشت. با توجه به پیش بینی بسته تر شدن اقتصاد ایران مطلوبیت کالاهای تولیدی در این صنایع زیاد خواهد بود. این صنایع به زودی وارد بازار رقابت داخلی خواهند شد ولی آنهایی که کار را زودتر شروع می کنند از حاشیه سود بهتری برخوردار خواهند شد.

# پیش بینی تولید در سال 1399 - ادامه

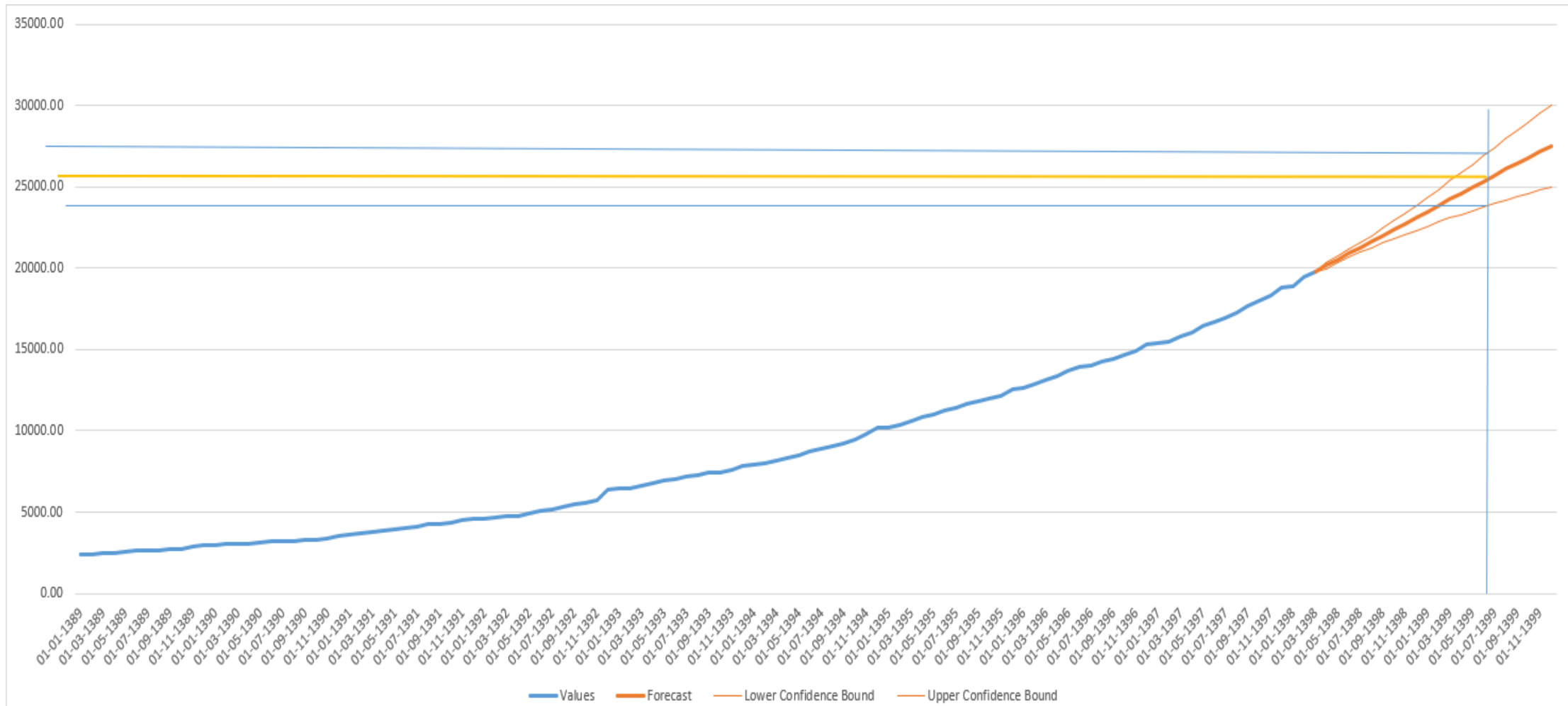
- با توجه به نوع درگیری ایران با بیرون گسترش صنایع نظامی و شرکتهای تامین کننده آنها بسیار زیاد خواهد بود.
- صنعت خودرو نیز به دلیل برخورداری از ممنوعیت واردات خودرو در شرایطی بهتر از سال 98 قرار خواهد داشت. از میان خودروهای مختلف آنهایی تولید بیشتر خواهند داشت که با طبقات گسترده تر درآمدی منطبق شوند. طبیعی است که در این زمینه باید مطالعه انجام شود. پیش بینی می شود که کماکان تولید خودرو های ارزان قیمت در دستور کار خودرو سازان باشد.
- تولید بخش مهمی از بخش خدمات بهتر خواهد شد. در این میان می توان از بخشهای نوین خدماتی، خدمات تحت وب، خدمات حمل و نقل، خدمات بهداشتی و خدمات مشابه نام برد.
- ولی خدمات دولتی و وابسته به دولت، خدمات رستوران و هتل داری، خدمات خرده فروشی و خدمات سیاحتی می تواند با محدودیت منابع ( منابع دولتی) و یا محدودیت تقاضا مواجه باشد.
- بخش ساختمان پیش بینی می شود که دارای نرخ رشد ارزش افزوده منفی باشد. در نتیجه صنایع وابسته به ساختمان سازی دارای رشد بسیار محدود و یا منفی خواهند بود. نمونه های این صنایع صنعت فولاد، صنعت کاشی و سرامیک و صنعت سیمان است.

# پیش بینی رشد بخش های مختلف اقتصادی در سال 1399



# وضعیت نقدینگی و تورم در سال 1399

# برآورد حجم پول در سال آینده - سال 1399



# پیش بینی نرخ رشد نقدینگی در سال 99

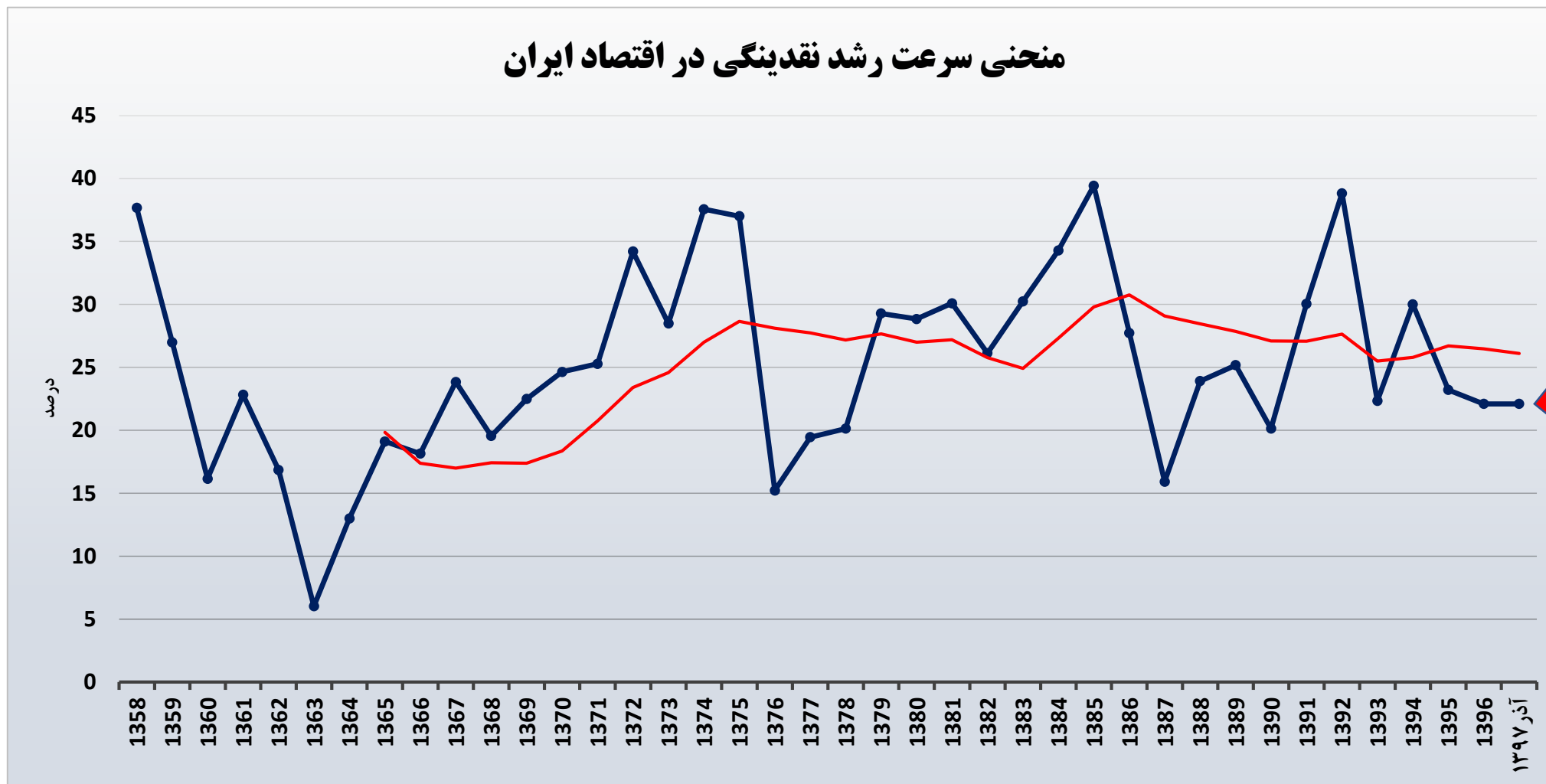
- پیش بینی می شود که نسبت سپرده های دیداری به سپرده های مدت دار در سال 99 افزایش یابد.
- پیش بینی می شود که کسر بودجه دولت بیش از هر سالی حجم پول را در سال 99 افزایش دهد.
- ضریب تکاثری سیستم بانکی همواره در سال 99 فعال خواهد بود.
- پیش بینی می شود که دولت در سال 99 مجبور می شود که کسری خود را از صندوق توسعه ملی، بودجه عمرانی و استقراض از بانک مرکزی تامین کند.
- افزایش پایه پولی در سال 99 اجتناب ناپذیر است.

## در نتیجه :

**پیش بینی می شود که نرخ رشد نقدینگی در سال 99 بین 25 تا 30 درصد قرار گیرد. این درصد از میانگین 40 ساله کشور بالاتر است.**



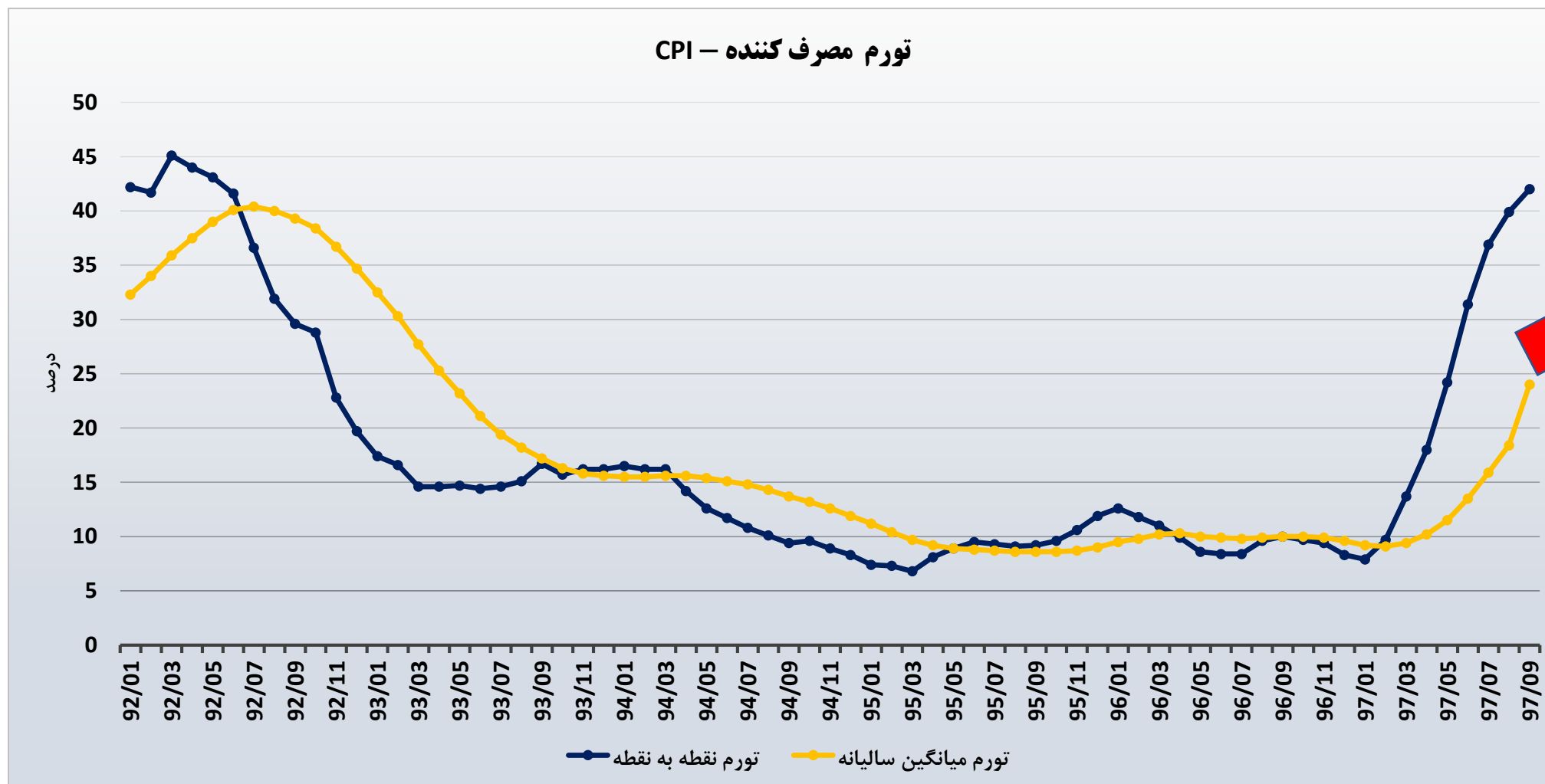
# منحنی سرعت رشد نقدینگی در دولت های مختلف ایران



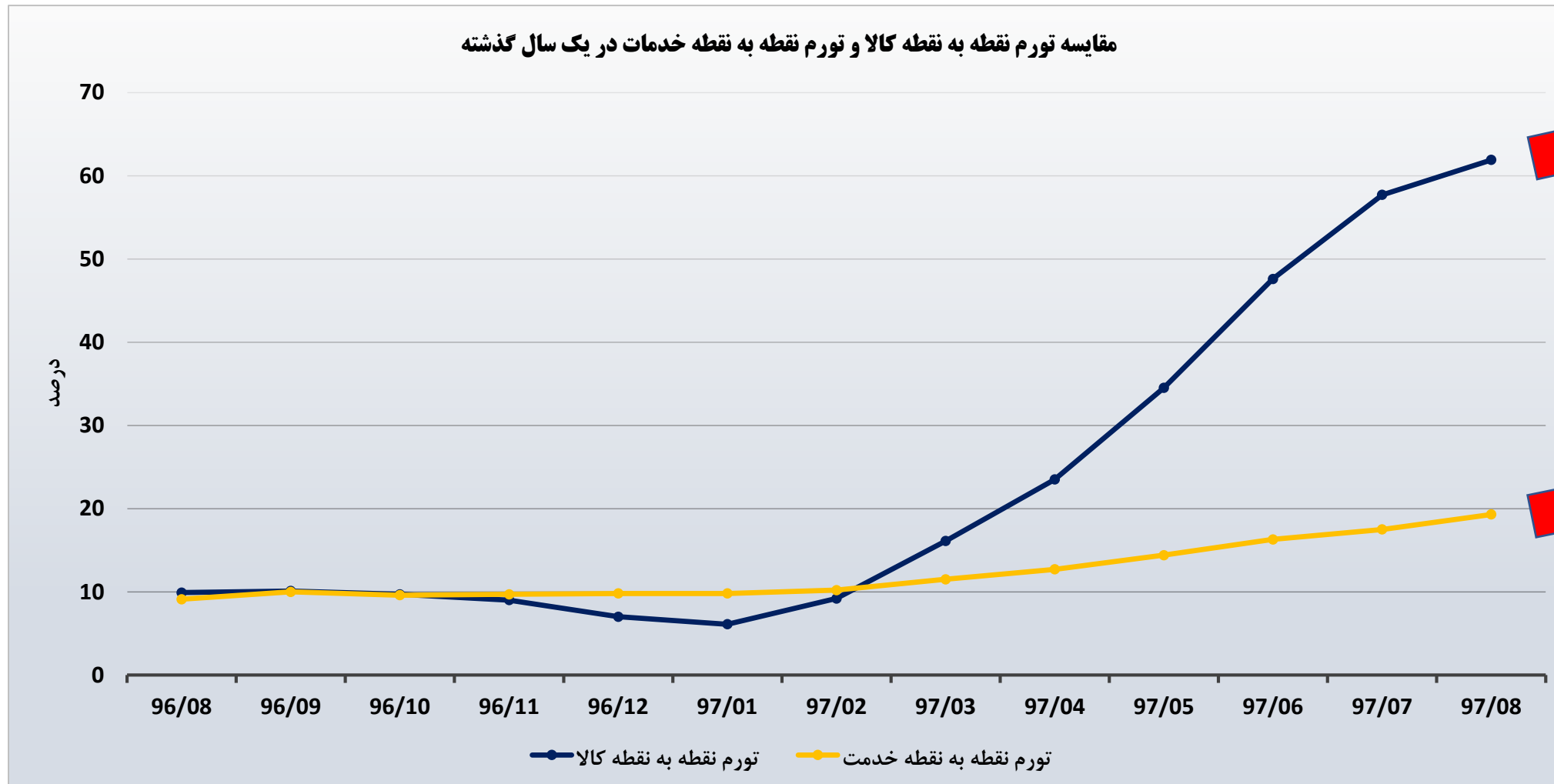
# وضعیت نرخ تورم در سال 99

- منظور از تورم در این بحث نرخ تورم خرده فروشی سالانه است. یعنی افزایش قیمت‌ها در سال 99 نسبت به سال 98 چقدر خواهد بود.
- همان طور که منحنی تغییرات نقدینگی نشان می‌دهد، حجم نقدینگی در سال 99 حداقل 25 درصد خواهد بود.
- افزایش کسر بودجه دولت و تامین آن در سال آینده بسیار مهم خواهد بود. احتمال اینکه کسر بودجه از طریق انتشار اوراق خزانه تامین شود بسیار کم است.
- در نتیجه احتمال زیادی وجود دارد که کسر بودجه پایه پولی را بالا ببرد و باعث شود که نقدینگی افزایش داشته باشد. بنابراین افزایش نقدینگی تا سی درصد وجود خواهد داشت.
- این دو منبع افزایش نقدینگی سطح تورم را در حد سی درصد نگه می‌دارد و اگر تامین کسری بودجه به روش مناسبی که در بودجه پیش بینی شده است اتفاق نیفتد، افزایش نرخ تورم تا 40 درصد هم امکان پذیر است.
- در این حوزه پیش بینی افزایش قیمت مواد اولیه اساسی بالا است.

# روند تغییرات نرخ تورم مصرف کننده حدفاصل سال 1392 تا آذر 1397



# مقایسه تورم نقطه به نقطه کالاها و خدمات از ابتدای سال 1396 تا کنون



# وضعیت ساختمان در سال 99

- در سال 99 همواره مواجه با افزایش عرضه مسکن نسبت به تقاضا هستیم.
- کمبود نقدینگی موثر عاملی اثر گذار بر تقاضا برای مسکن خواهد بود.
- اگر تورم و نرخ ارز افزایشی قابل توجه داشته باشند مسکن هم بخشی از این افزایش را در خود تعدیل می کند.
- اگر دلار در سال 99 بیش از 15 هزار تومان نشود و اگر نرخ تورم هم زیر 30 درصد باشد، افزایش قیمت مسکن محتمل نیست و در بهترین حالت قیمتها می تواند ثابت بماند. البته چنین مفروضاتی به واقعیت نزدیک نیست.
- در این شرایط افزایش قیمت مصالح ساختمانی حاشیه سود سازنده و دارنده مسکن را کاهش می دهد.
- در حالتی که فشار ارز و قیمت بالا باشد، افزایش قیمت از جیب خریدار می رود.

# نمودار تغییرات قیمت نقطه به نقطه و اجاره مسکن در شهر تهران



مآخذ: ۱- قیمت مسکن؛ برگرفته از آمارهای خام سامانه ثبت معاملات املاک و مستغلات کشور

۲- اجاره بها؛ اداره آمار اقتصادی بانک مرکزی

# وضعیت صنعت خودرو در سال 99

- سال 99 سال بدی برای خودرو سازان متکی به واردات خواهد بود.
- سال 99 سال بسیار خوبی برای خودروسازان با ساخت داخل بالا است.
- مشکل اساسی خودروسازان که بر ساختار مالی آنها برمی گردد همواره برقرار خواهد بود.
- حاشیه سود صنعت خودرو بالا می رود ولی نمی تواند تغییری در تنگنای مالی صنعت ایجاد کند.
- عمق بازار Duopoly گسترده تر می شود و بازی صنعت خودرو به زمین دو خودرو ساز داخلی کشیده می شود. استراتژی leader-follower کار می کند.
- به دلیل مشکل تامین نقدینگی در شرکتهای خودرو ساز متنوع سازی محصولات در تامین کنندگان پیشنهاد می شود.
- مشکلات شرکت های خودرو ساز سرریز می کند به شرکتهای تامین کننده. استراتژی شرکتهای تامین کننده دفع و یا انطباق با این سرریز است. شکل انطباق با سیاستهای قیمت گذاری و شرایط تحویل امکان پذیر است.
- حرکت شرکتهای تامین کننده به سوی سری سازی و تولید انبوه اقدامی موثر برای کاهش هزینه های سربار و متغیر است.

# وضعیت بازار ارز در سال 99

- ناکافی بودن درآمدهای ارزی در سال آینده
- احتمال کاهش قیمت نفت در بازارهای جهانی به خاطر کاهش نرخ رشد جهانی
- احتمالاً کاهش قیمت نفت به خاطر بالا بودن قیمت دلار در بازارهای جهانی



# تأثیر تغییرات قیمت ارز بر ساختار تولید و هزینه شرکت

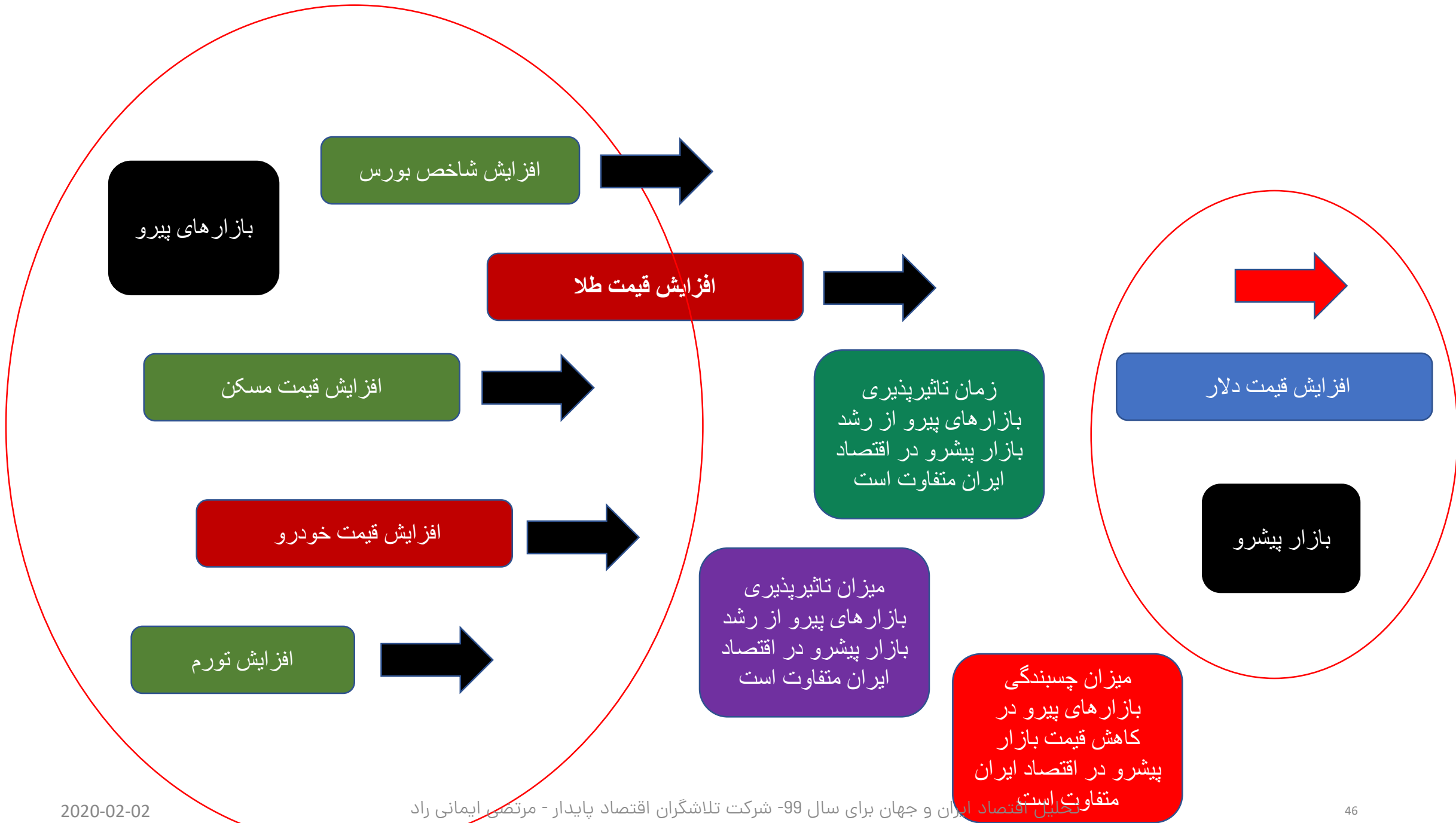
- اثر تعیین کنندگی ارز در بازار ایران و بر شرکتهای
- رهبری ارز در بازارهای ایران
- بررسی ضریب تعدیل متغیرهای اقتصادی از تغییرات قیمت ارز
- بررسی ضریب زمانی تعدیل متغیرهای ارزی از تغییرات قیمت ارز
- بررسی ضریب چسبندگی متغیرهای اقتصادی از تغییرات معکوس نرخ ارز

# برآورد قیمت دلار در سال 99



# برآورد قیمتها برای ابتدای سال 1400





# روپارویی دو سناریوی محتمل در اقتصاد ایران

- افزایش نقدینگی
- افزایش معتدل نرخ تورم
- ثبات در بازار ارز
- کسری بودجه
- بهبود مجدد در بازار بورس
- نرخ رشد اقتصادی مثبت
- تولید مثبت در بخش صنعت
- رکود در بخش ساختمان
- نرخ رشد مثبت در بخش نفت
- ثبات در بازار طلا
- عدم افزایش نرخ بیکاری

- افزایش شدید نقدینگی
- افزایش نرخ تورم
- فشار بر بازار ارز جهت افزایش
- کسری شدید بودجه
- شروع روند کاهشی در بازار بورس
- کاهش نرخ رشد اقتصادی
- کاهش شدید تولید در بخش صنعت
- رکود شدید در بخش ساختمان
- کاهش نرخ رشد در بخش نفت و مشتقات نفتی
- افزایش قیمت داخلی طلا
- افزایش شدید نرخ بیکاری

# در چه شرایطی کل این پیش بینی ها ممکن است تحقق نیابد؟

- اگر از نظر سیاسی ما در سناریوی پنج قرار بگیریم وضعیت بدتر از شرایط پیش بینی شده قرار خواهد داشت.
- اگر در سناریوی چهار قرار بگیریم شرایط کمی بدتر از شرایط موجود خواهد شد.
- اگر در سناریوی سه قرار بگیریم وضعیت همانی خواهد شد که در اسلایدها ارائه شد.
- اگر در سناریوی دو و یا یک قرار بگیریم بسیاری از متغیرهای پیش بینی شده تغییرخواهند کرد و حتی مسیر حرکت برخی از آنها تغییر خواهد کرد.

**بنابراین رصد شرایط سیاسی کشور برای اینکه سناریوهای چگونه در حال تغییر هستند بسیار مهم است.**

# روشهای تامین منابع مالی برای دولت در سال 1399

- تامین کسر بودجه از محل استقراض از بانک مرکزی
- تامین کسر بودجه از محل فروش احتمالی نفت و دور زدن تحریمها
- تامین کسر بودجه از محل دریافت وام از خارج کشور
- تامین کسر بودجه از محل تامین منابع ریالی از سیستم بانکی کشور – بسط بازار بدهی

# پیش بینی فشار زیاد مالیاتی بر شرکتها – کمک به استمرار رکود

- اجرای نظام مالیات بر جمع درآمد اشخاص حقیقی
- ساماندهی ( کاهش ) معافیت ها و مشوق های مالیاتی از قبیل معافیت های تولیدی و معدنی، دانشگاهها، فعالیتهای انتشاراتی و صادرات.
- معرفی و اعمال مالیات بر سود ناشی از مالکیت دارایی
- دریافت 20 تا 30 میلیارد تومان منابع جدید مالیاتی برای جبران کسری درآمدهای دولت.
- به روز رسانی و دریافت مالیات از درآمد املاک، سهام، سود سپرده ها، ارزشهای فیات و دیجیتالی



## وضعیت بازارها در سال 99

- با توجه به قدرتمند ماندن قیمت دلار در بازارهای جهانی پیش بینی می شود که قیمت طلا در سقف 1500 دلار برای هر اونس متوقف شود. در این صورت از ناحیه بازار جهانی نمی توان چشم انداز روشنی برای قیمت طلا در ایران دید. افزایش قیمت طلا در ایران در این شرایط تنها وابسته به نرخ دلار در برابر ریال است.
- به نظر می رسد که با توجه به کسر بودجه سال آینده و نرخ تورم بالا سپرده گذاری در بانکها جاذبه ای نداشته باشد. احتمال عزیمت برخی از سپرده گذاران به سمت بازارهای دیگر محتمل است.
- کسر بودجه دولت نقش مهمی در تحولات اقتصادی در سال 99 بازی می کند. این کسر بودجه که اجتناب ناپذیر به نظر می رسد می تواند تورم را در سطح بالایی نگه دارد. این بستگی به این دارد که کسر بودجه چگونه تامین شود.
- حداقل افزایش قیمت دلار احتمالاً کمتر از نرخ تورم نخواهد بود، ولی اگر دولت به سرکوب نرخ ارز ادامه دهد می تواند نرخ تورم را از افزایش قیمت ها جدا کند. در این حالت نیز پیش بینی می شود که قیمت دلار در سال آینده به تدریج افزایش یابد. با توجه به تمایل بازار دلار به افزایش، پیش بینی می شود که کنترلهای دولت و بانک مرکزی روی بازار ارز بالا باشد.
- بازار بورس به طور مستقیم وابسته به ریسک های سیستماتیک سیاسی است. مشخص نیست که سال آینده چه خواهد شد. ولی نرخ تورم و نرخ ارز همچنان دو نیروی محرکه افزایش شاخص بورس خواهند بود. پیش بینی می شود که سود شرکتها نتواند قیمت های بالا را نگه دارد. در نتیجه در شرایطی که محرکهای قیمتی و ارزی وجود نداشته باشد احتمال افزایش شاخص بورس محدود است.

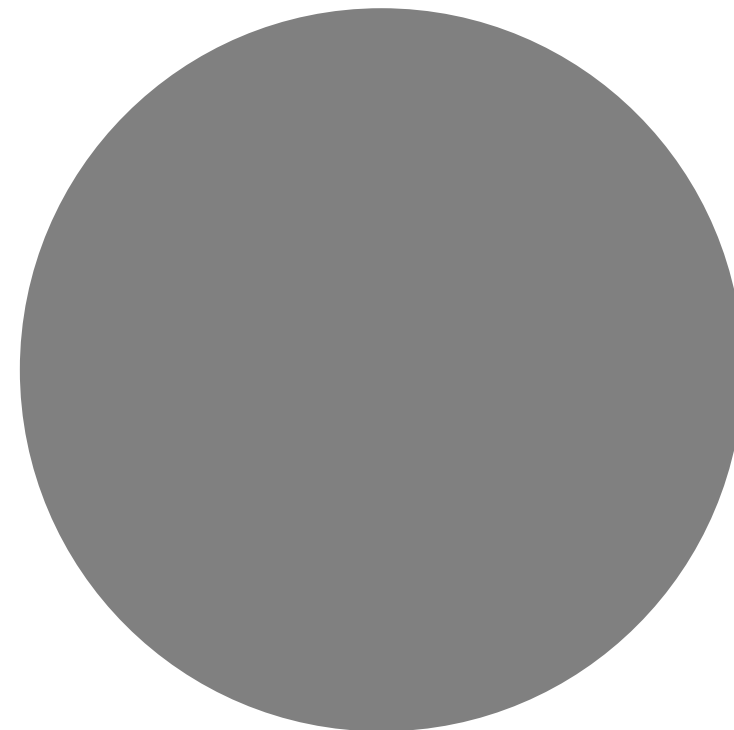
# وضعیت بازارها در ششماهه دوم سال 98 و سال 99- ادامه

- یک عامل بسیار مهم در اقتصاد ایران بحث کشش پذیری قیمتی تقاضا است. با توجه به نرخ تورم بالا و نرخ ارز گران، بیشتر کالاها به منطقه کشش پذیری بالا رسیده اند. یعنی با افزایش قیمت ها مقدار تقاضا به شدت کاهش می یابد. در این حالت ما با پدیده انقباض تقاضا مواجه هستیم که مانع از فشار بیشتر تقاضا بر قیمت ها و بازار ارز می شود. بنابراین از ناحیه تقاضای واقعی تهدیدی برای تورم بیشتر و یا نرخ ارز بالا تر وجود ندارد.
- بازار ارز همچنان مستعد فعالیت های سفته بازی است. این بازار به شدت کنترل می شود. اگر فشار تقاضای سفته بازی از قدرت کنترل های دولتی بیشتر باشد، بازار سوداگری speculative Market کار خودش را می کند. این احتمال کم است ولی قدرت آن را نباید دست کم گرفت.
- همان طور که گفته شد قیمت طلا بیشتر تابع تغییرات قیمت دلار به ریال خواهد بود تا قیمت جهانی طلا. بنابراین اگر بازار سوداگری را کنار بگذاریم، قیمت طلا در شش ماهه دوم سال 98 و سال 99 دارای شیب صعودی خواهد بود.
- عقب ماندن تغییرات قیمت دلار از شاخص عمومی تورم در یک سال و نیم گذشته اجتناب ناپذیر است. این واقعیت را در تحلیل ها و جهت گیری های سرمایه گذاری خود باید ببینیم.

## وضعیت بازارها در سال 99- ادامه

- عقب ماندن نرخ سود سپرده ها و نرخ سود صندوقهای سرمایه گذاری با درآمد ثابت از تورم در ماههای آینده بسیار محتمل است. در ماههای آینده نوع سرمایه گذاری و تنوع در سرمایه گذاری از چالشهای جدی سرمایه گذاران است.
- بنابراین طلا و دلار نمی توانند پوشش دهندگان قوی ریسک بازار به حساب بیایند. در این باره باید فکر دیگری کرد.
- به نظر می رسد در ماههای آینده انتخاب های سرمایه گذاری در حوزه های کالایی و حوزه های تورمی جواب بهتری می دهد. متأسفانه در این زمینه ابزارهای سرمایه گذاری در ایران بسیار محدود است ولی می توان از سبدهای سرمایه گذاری که در بخش های خاصی از اقتصاد سرمایه گذاری می کنند را استفاده کرد. این ابزارها همان Mutual Fund ها هستند که تنوع آنها در بازارهای سرمایه گذاری جهانی بسیار بالا است.
- در بخش مسکن عوامل متعددی کار می کند تا این بخش را در رکودی عمیق فرو ببرد. کشش پذیری این بخش در قیمت های فعلی، کمبود شدیدی نقدینگی در خانوارها و شرکتهای، تعدیل قیمت مسکن با دلار، تثبیت نسبی قیمت دلار و مازاد عرضه از عوامل بازدارنده بخش مسکن به شمار می روند.

# راهکارها در مواجهه با سال 99



# آیا می توان یک شرکت را هوشمند کرد ؟

- هوشمندی استراتژیک
- هوشمندی اقتصادی
- هوشمندی سازمانی
- هوشمندی تکنولوژیک
- .....

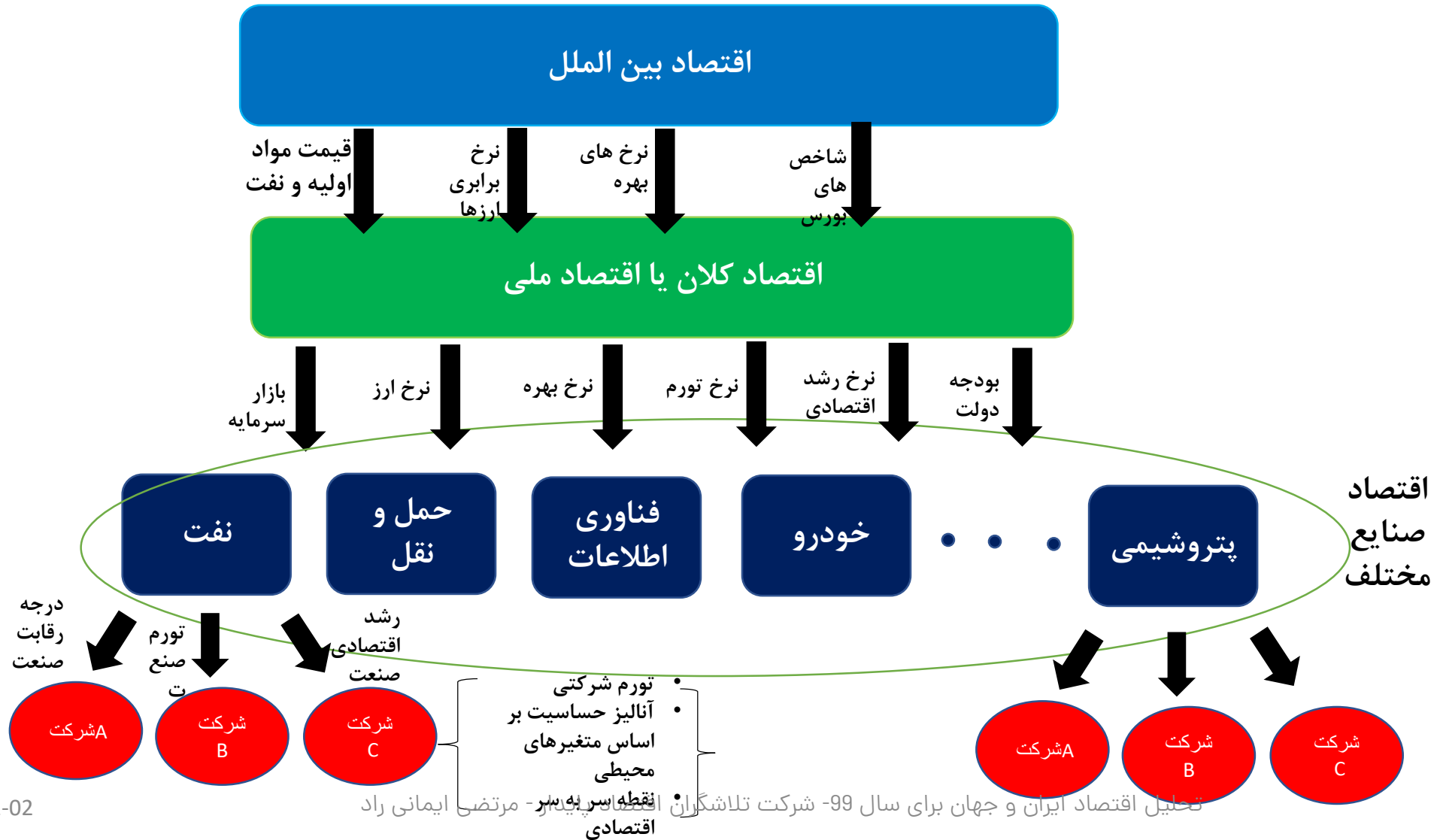
# هوشمندی اقتصادی

- نیاز مستمر به پایش روندهای سیاسی در کشور برای پایش بینی روند تغییرهای اقتصادی
- نیاز مستمر به روند تحولات سیاسی جهان و روند متغیرهای کلیدی ( از نگاه اقتصاد ایران) اقتصاد جهانی
- بررسی و تحلیل پایش بینی های معتبر برای اقتصاد جهان به صورت ادواری. طول دوره ادوار به نوع موضوع یا متغیر قابل پایش بینی دارد.
- پایش بینی مستمر شاخص دلار Dollar Index در بازارهای جهانی.
- پایش بینی مستمر ارزشهای عمده ای که هلدینگ با آنها کار می کند.
- پایش مستمر قیمت نفت در بازار جهانی
- پایش مستمر تحولات کلان اقتصاد کشور و تدوین سند پایش بینی احتمالی متغیرهای کلان همانند:
- تولید ناخالص داخلی به تفکیک بخشهای اقتصادی، تورم، بودجه سالانه، نرخ ارز در بازار داخلی، روند شاخص بورس و تغییرات احتمالی آن، و .....
- مشخص کردن دامنه محیطی environmental domain و پیدا کردن متغیرهای کلیدی اقتصاد ملی اثرگذار بر وضعیت شرکت.

# هوشمندی اقتصادی

- تزریق هوشمندی به شرکتهای ( پروژه های زیر مجموعه) زیر مجموعه به روشهای مختلف برای ایجاد ترکیب بهینه سرمایه گذاری ها
- راه اندازی سبد سهام بین المللی در حوزه های جدیدی که شرکت وارد می شود. این فضا اجازه می دهد که هوشمندی و روندهای جهانی به سادگی وارد شرکت شوند.
- تهیه اسناد ادواری از شرکتهای و پروژه های زیر مجموعه و انتقال مستمر و ادواری آنها به هلدینگ
- تهیه تقویم هوشمندی اقتصادی که شامل تاریخ انتشار گزارشات بین المللی، گزارشات اقتصاد داخلی، گزارشات بخش انرژی، گزارشات هلدینگ و گزارشات شرکتهای زیر مجموعه

# فرایند اثرگذاری متغیرهای اقتصادی بر شرکت ها





# پایش متغیرهای بین المللی در ارتباط با شرکت International Environment Domain

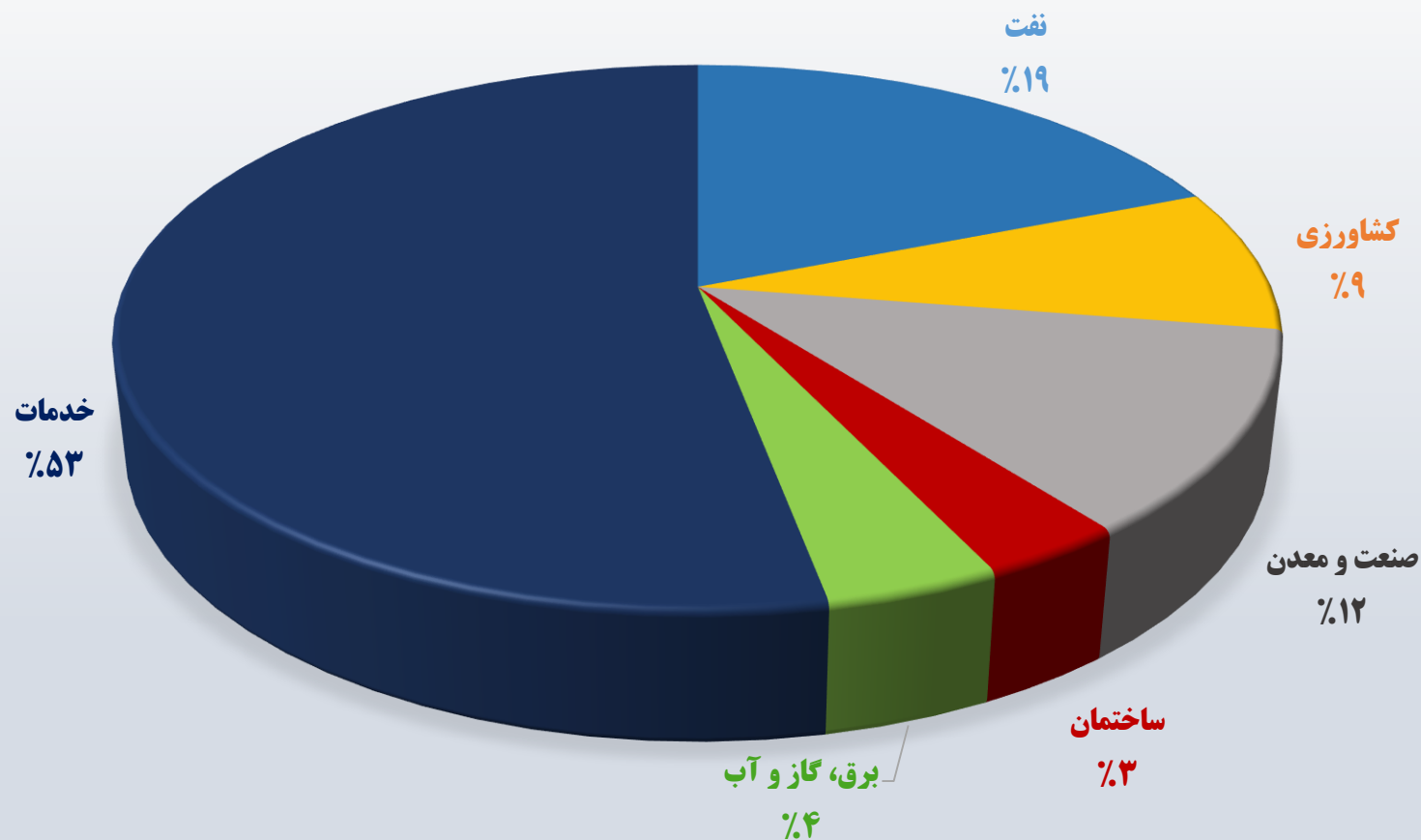
- بررسی متغیرهای اثر گذار بین المللی بر اقتصاد ایران
- بررسی متغیرهای بین المللی مرتبط با صنعت
- پایش مستمر این متغیرها
- تهیه همبستگی متغیرهای بین المللی با متغیرهای صنعت و شرکت
- تحلیل همبستگی متغیرهای بین المللی با متغیرهای صنعت و شرکت

# بررسی مقایسه ای شرکت ... با صنعت

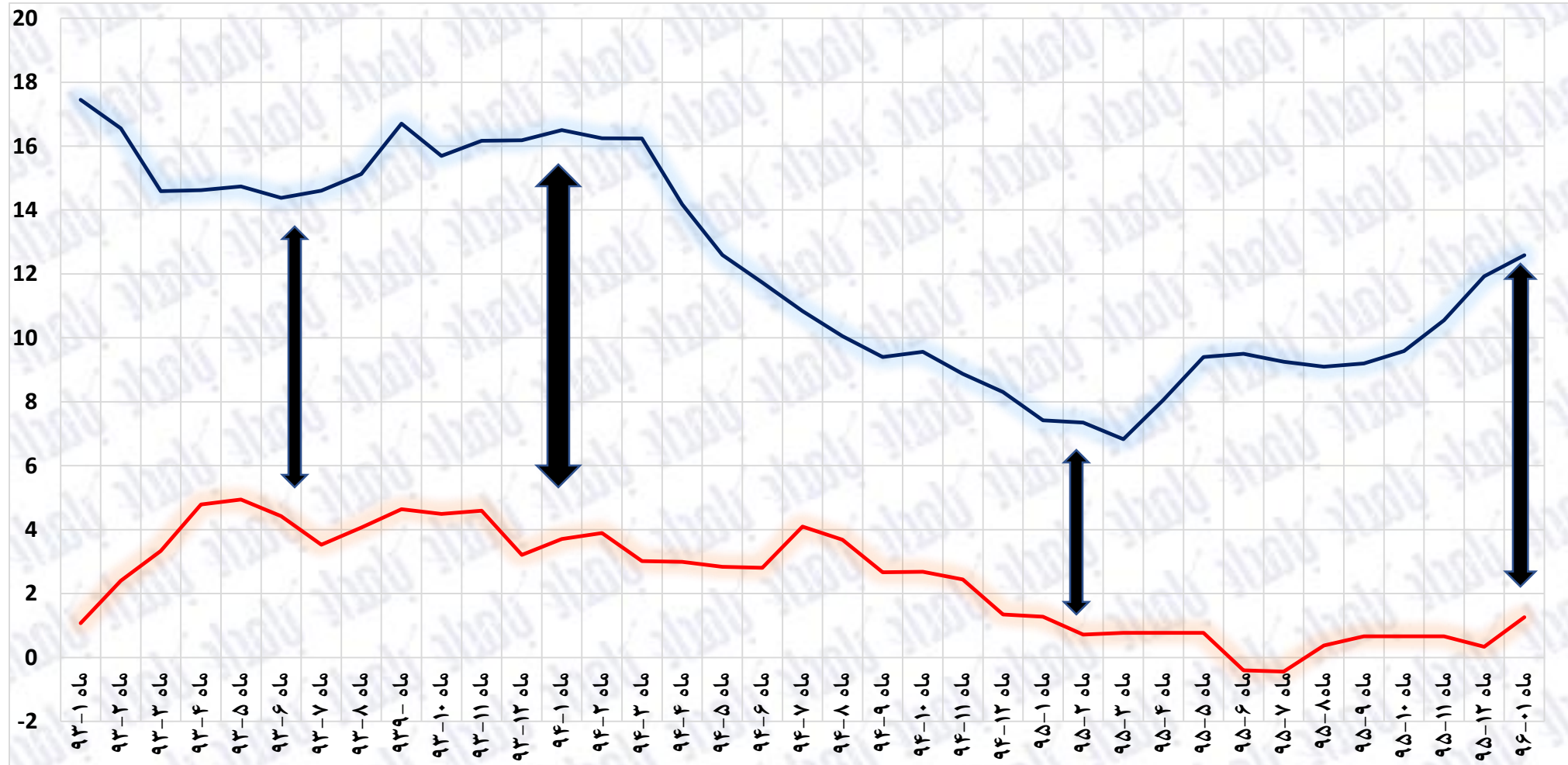
- تهیه منحنی تغییرات ارزش افزوده زیر بخش صنعت
- تهیه ارزش افزوده شرکت الف
- تهیه منحنی تغییرات ارزش افزوده بخش صنعت با ارزش افزوده ایجاد شده در شرکت الف
- تهیه شکاف بین دو منحنی با یک منحنی مستقل
- تحلیل شکاف Gap Analysis منحنی شکاف به دست آمده
- تهیه همین شکاف با شرکتهای موجود در بورس اوراق بهادار
- تهیه منحنی شاخص صنعت مرتبط در بورس اوراق بهادار

# سهم بخش های عمده اقتصادی از تولید ناخالص داخلی ایران در فصل اول سال 1397

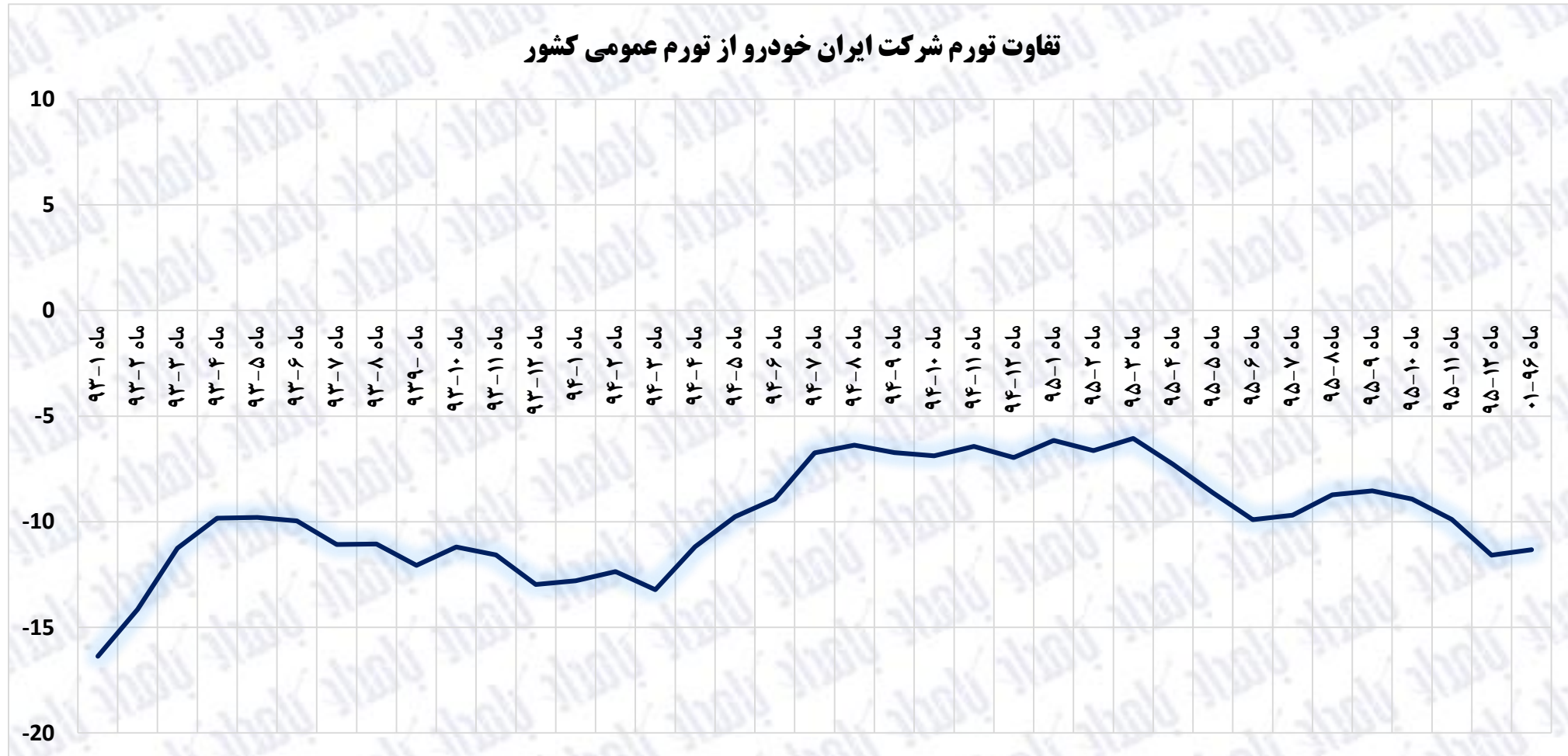
سهم تولید ناخالص داخلی در بخش های مختلف اقتصادی در فصل اول سال 1397

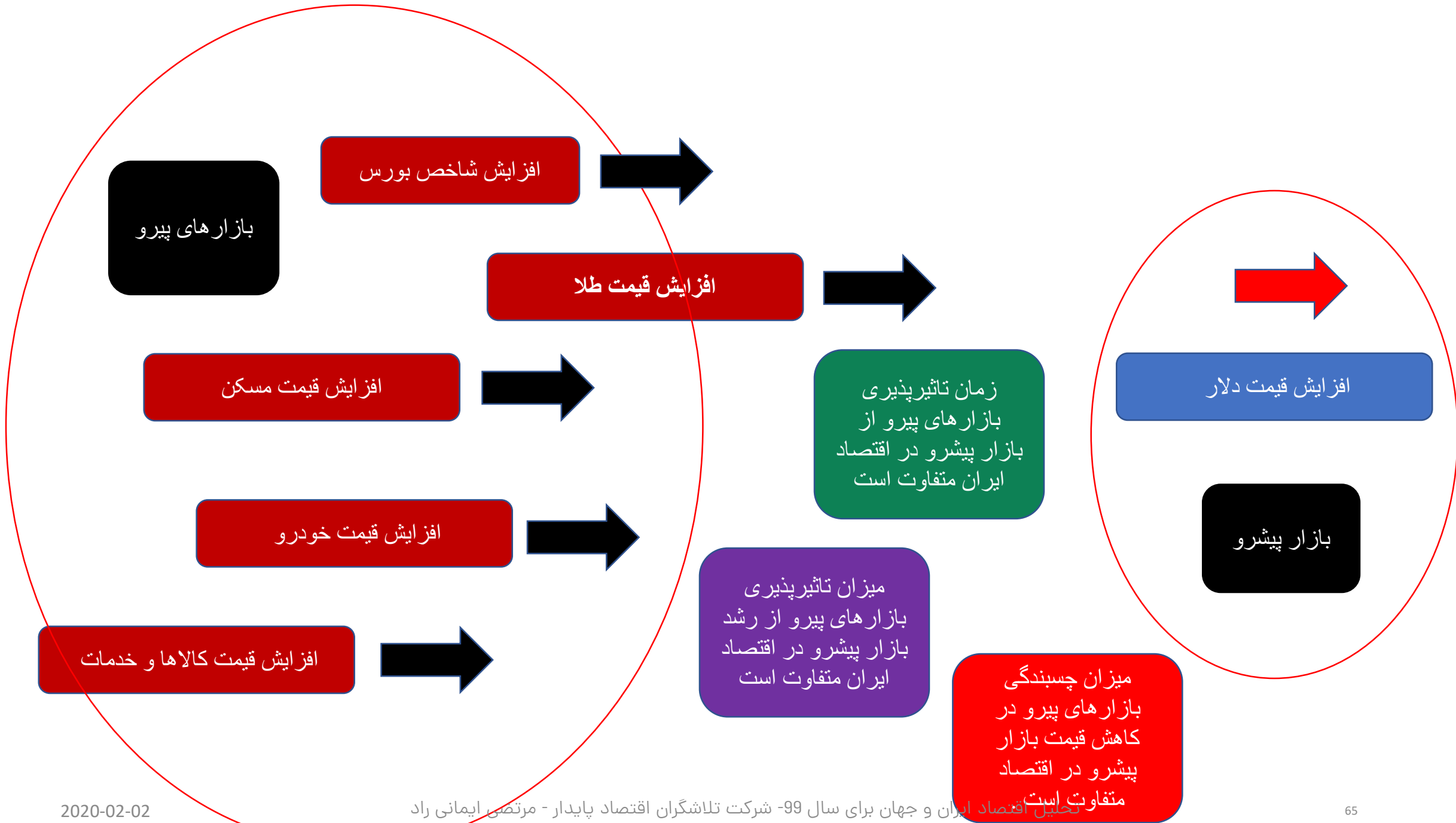


# مقایسه تورم نقطه به نقطه محصولات یا خدمات شرکت الف و تورم عمومی کشور حداصل سالهای 1396-1393



# منحنی تفاوت تورم نقطه به نقطه محصولات یا خدمات شرکت الف و تورم مصرف کننده حدفاصل 1393-1396

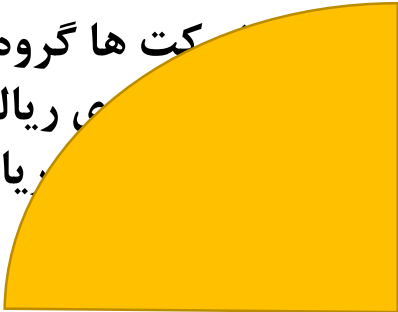







# ماتریس داده – ستانده ارزی شرکت ها

ارز خروجی های شرکت


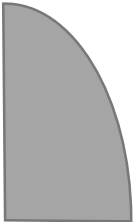
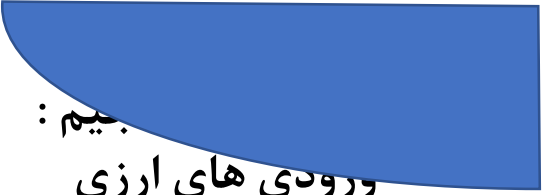
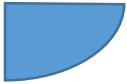
ارز ورودی های شرکت

	ریالی	ارزی
ریالی	<p>شرکت ها گروه الف :</p>  <p>ارز ورودی ریالی</p>	<p>شرکت ها گروه ب :</p> <p>ورودی ریالی</p> <p>خروجی ارزی</p> 
ارزی	<p>شرکت ها گروه جیم :</p> <p>ورودی ارزی</p> <p>خروجی ریالی</p> 	<p>شرکت ها گروه دال :</p> <p>ورودی ارزی</p> <p>خروجی ارزی</p> 

# جایابی صنعت نمونه در ماتریس داده- ستانده

ارز خروجی های شرکت

ارز ورودی های شرکت

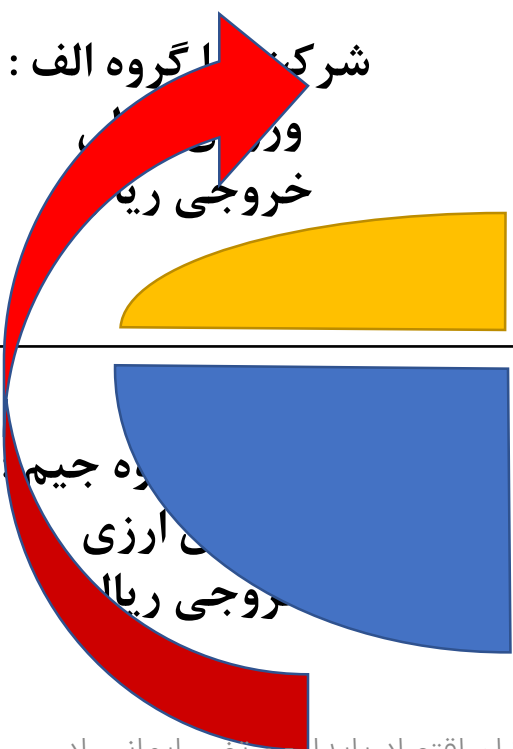
	ریالی	ارزی
ریالی	<p>شرکت ها گروه الف :</p> 	<p>شرکت ها گروه ب :</p> <p>ورودی های ریالی</p> <p>خروجی های ارزی</p> 
ارزی	<p>شرکت ها گروه ج :</p> <p>ورودی های ارزی</p> <p>خروجی های ریالی</p> 	<p>شرکت ها گروه دال :</p> <p>ورودی های ارزی</p> <p>خروجی های ارزی</p> 



# جایابی شرکت نمونه در ماتریس داده- ستانده

ارز خروجی های شرکت

ارز ورودی های شرکت

	ریالی	ارزی
ریالی	<p>شرکت ها گروه الف :</p> <p>ورودی ریالی</p> <p>خروجی ریالی</p> 	<p>شرکت ها گروه ب :</p> <p>ورودی ریالی</p> <p>خروجی ارزی</p>
ارزی	<p>شرکت ها گروه جیم :</p> <p>ورودی ارزی</p> <p>خروجی ریالی</p>	<p>شرکت ها گروه دال :</p> <p>ورودی ارزی</p> <p>خروجی ارزی</p>

# استراتژی های مناسب برای ارزیابی شرکتها

1. از گذشته مدیریت نقدینگی مهمتر شده است. پول در سال آینده کمتر دیده می شود و بنابراین مدیریت نقدینگی یکی از محور های مدیریت بنگاهها است.
2. همانند گذشته، علیرغم سخت بودن، صادرات و فعالیت های بین المللی دارای جایگاه استراتژیک مهمی در شرکتها است.
3. ایجاد سرمایه گذاری در بازارهای بین المللی خوب است ولی فرد باید حداقل پنج سال در این بار تجربه کند و بابت تجربه اش هزینه پرداخت کند. این فعالیت در سالهای پیش رو در ایران مطلوبیت دارد.
4. در سال جاری و سال آینده حرکت به سمت کالاهای جایگزین واردات حرکت موثر و سودآوری است. در این حوزه ها لازم است با تخصص وارد شد.
5. کماکان خدمات در راس فعالیت های اقتصادی جای دارد. در این حوزه نوآوری فضای گسترده ای دارد. استارت آپها جای مهمی در این بخش دارند. از این فضا می توان استفاده کرد.
6. هوشمندی استراتژیک به نظرم در روزهای آینده اقتصاد ایران معجزه می کند. لازم است با مبانی آن خوب کار کنیم و آن را در حد توان خودمان به کار بگیریم.

## استراتژی های مناسب برای ارزیابی شرکتها – ادامه

7. در بین فعالیتهای اقتصادی، واردات و صادرات بهترین فعالیت و سودآورترین بخش به حساب می آید.
8. سرمایه گذاری در بخش مسکن در خارج کشور بسته به مورد و نیاز بعد از تخلیه حسابها پیشنهاد می شوم. میزان حساب مسکن را می توان به طور کلی از نسبت  $P$  به  $R$  به دست آورد. این نسبت نشان دهنده شکاف بین قیمت و اجاره ملک است. در شرایط فعلی منطقه خاور میانه و به خصوص دوبی شرایط خوبی و شهرهای کانادا و آلمان و فرانسه دارای وضعیت نامطلوبی برای خرید دارند.
9. مقاصد سرمایه گذاری مبهم و کنترل شده هستند. اگر بازدهی سرمایه گذاری را بلند مدت بگیریم، هنوز اوراق سرمایه گذاری بانکها محل خوبی برای سرمایه گذاری است. ولی در کوتاه مدت سود بیشتر در حوزه های کالایی است.
10. سرمایه گذاری در بخش مسکن برای خرید و ساخت پیشنهاد نمی شود. باید منتظر تحولات دیگری در بخش مسکن باشیم. در این بین بخشهای تجاری و مالها دارای بدترین وضعیت خواهند بود.
11. کماکان سرمایه گذاری روی ین و طلا را در بازارهای بین المللی مطلوب است.
12. تغییر نگاه از داخل به نگاه و پایش فضای بیرونی. بخش مهمی از سود در بیرون است.

## استراتژی های مناسب برای ارزیابی شرکتها – ادامه

13. تا حد امکان بهتر است از فروش به سازمانهای بزرگ و گرفتار خودداری شود. نرخ های خوب توسط اینها ارایه می شود. دولت هم جزء این رده به حساب می آید.
14. مدیریت ریال، ارز، موجودی کالا و سرمایه گذاری، مدیریت اساسی در شرکتها است. این مربع باید بهینه سازی شود و برای این بهینه سازی نیاز به کار مشاوره ای و نرم افزاری قوی است.
15. اساسا در این مدت سود از نرم افرار به دست می آید نه سخت افزار. در این زمینه باید اندیشید.
16. زمان آن تمام شده است که مدیران و یا راهبران شرکتها بالای بام بنشینند و صلاح و مصلحت شرکت را به پایینی ها ابلاغ کنند. دوره فعلی فصل مدیریتی است که در درون شرکتها بجوشد، در درون شرکت پدیدار شود و مدیران با بالا بردن سطح آگاهی خود شرایط را برای این پدیداری فراهم کنند. الان زمانی است که مشکلات و اصلاحات را مدیران باید از خود شروع کنند؛ این چالش بسیار جدی ولی اثر گذار است.
17. لطفا تا دیر نشده روی وب تشریف ببرید.