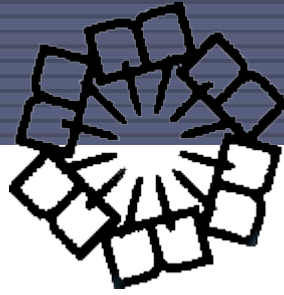


معاونت پژوهشی

تحلیل بخش حقیقی اقتصاد و چشم انداز رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴
(تا پیش از رفع تحریمها)

تیر ۱۳۹۴



معاونت پژوهشی

تحلیل بخش حقیقی اقتصاد و چشم انداز رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴

(تا پیش از رفع تحریم ها)

نویسندگان :

گروه اقتصاد کلان

تاریخ گزارش :

تیر ماه ۱۳۹۴



خلاصه مدیریتی^۱

سال ۱۳۹۳ در شرایطی به پایان رسید که نرخ رشد اقتصادی از $-۱,۹\%$ در سال ۱۳۹۲ به ۳% در سال ۱۳۹۳ افزایش یافت. از جمله عواملی که به افزایش نرخ رشد مثبت اقتصادی در سال ۱۳۹۳ نسبت به سال ۱۳۹۲ منجر شد، می‌توان به کاهش بی‌ثباتی در اقتصاد، افزایش واردات واسطه‌ای و افزایش بودجه عمرانی دولت اشاره کرد. کاهش نرخ تورم از $۳۴,۷\%$ در سال ۱۳۹۲ به $۱۵,۶\%$ در سال ۱۳۹۳، ثبات نسبی نرخ ارز در سال ۱۳۹۳ و بهبود انتظارات و افزایش خوش‌بینی نسبت به آینده از جمله عوامل موثر بر افزایش ثبات در اقتصاد کشور در سال ۱۳۹۳ بودند. پس از توافق ژنو^۱، افزایش صادرات نفتی و در پی آن افزایش درآمدهای ارزی به همراه کاهش موانع مبادلات بین‌المللی، شرایط را برای افزایش ظرفیت واردات فراهم آوردند. افزایش هزینه‌های عمرانی دولت در فصول تابستان و پاییز ۱۳۹۳ نیز عامل مهمی در افزایش نرخ رشد تولید ناخالص داخلی در این سال بود. به این ترتیب شرایط در سال ۱۳۹۳ برای بهبود نرخ رشد اقتصادی فراهم شد. اما سوال اینجاست که آیا افزایش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ نیز ادامه خواهد داشت؟

از فصل نخست سال ۱۳۹۳ تا فصل چهارم همین سال نرخ رشد ارزش افزوده اجزای تولید ناخالص داخلی اگرچه در برخی موارد مثبت شدند اما روندی صعودی نداشتند بلکه در مواردی مانند بخش صنایع و معادن و نفت حتی روندی کاهشی نیز داشتند. با افزایش سطح صادرات نفت ایران پس از توافق ژنو و ثابت ماندن میزان صادرات روزانه نفت از آن پس، نرخ رشد ارزش افزوده بخش نفت از $۱۰,۴\%$ در فصل دوم سال ۱۳۹۳ به $-۵,۲\%$ در فصل چهارم کاهش یافت. نرخ رشد ارزش افزوده بخش صنایع و معادن نیز از $۶,۹\%$ در فصل سوم سال ۱۳۹۳ به $۱,۲\%$ در فصل چهارم همان سال رسید. بخش عمده‌ای از افزایش نرخ رشد ارزش افزوده بخش صنعت در سال ۱۳۹۳، به افزایش تولید صنایع خودرو مربوط است که با ایجاد گشایش در تجارت خارجی پس از توافق ژنو تولید آن افزایش یافت. اما تکرار نرخ‌های رشد بالای این صنعت در سال ۱۳۹۳ (یعنی نرخ رشد بیش از ۵۰%) برای سال ۱۳۹۴ دور از انتظار است. کاهش مستمر نرخ رشد ارزش افزوده صنایع و معادن از ابتدای سال ۱۳۹۳ می‌تواند حاکی از احتمال توقف رشد اقتصادی در فصل‌های آتی (سال ۱۳۹۴) باشد.

بررسی نسبت موجودی انبار به تولید صنایع بورسی نشان می‌دهد که این نسبت در سال ۱۳۹۳ روندی فزاینده داشته و نسبت موجودی انبار به تولید برای صنایع بورسی (به‌جز خودرو) در سال ۱۳۹۳ به بالاترین سطح خود در پنج سال اخیر رسیده است. رشد فروش صنایع بورسی (بدون خودرو و بدون شرکت ملی صنایع مس) در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۳ منفی بوده است. با توجه به

لازم است تاکید شود که در این گزارش، تحلیل بخش حقیقی اقتصاد در سال ۱۳۹۴ تا پیش از مرحله رفع عملی تحریم‌ها مورد توجه بوده است. از آنجا که پیش‌بینی^۱ می‌شود رفع تحریم‌ها تا پیش از زمستان ۱۳۹۴ صورت نگیرد می‌توان اینگونه بیان کرد که این گزارش، چشم‌انداز بخش حقیقی اقتصاد را حداقل تا زمستان ۱۳۹۴ مورد بررسی قرار می‌دهد.



کاهش فروش و افزایش نسبت موجودی انبار به تولید برای برخی صنایع بوری در نه ماهه اول سال ۱۳۹۳ می‌توان نتیجه گرفت که بخشی از صنایع در سمت تقاضا با مشکل مواجه هستند.

با توجه به وقوع بیماری هلدی در نیمه دوم دهه ۱۳۸۰ و افزایش تقاضای مسکن و همچنین افزایش هزینه‌های عمرانی دولت، در سال‌های دهه ۱۳۸۰ شاهد افزایش سرمایه‌گذاری در صنایع وابسته به ساختمان برای تامین تقاضای افزایش یافته این صنایع، بودیم. با بررسی شاخص فروش و میزان موجودی انبار صنایع در سال ۱۳۹۳ مشاهده می‌شود که این دسته از صنایع به‌ویژه صنایع فلزات اساسی و سیمان دارای مشکل فروش و موجودی انبار هستند.

نگاهی به روند تغییرات واردات واسطه‌ای و نرخ رشد اقتصادی نشان می‌دهد که با کاهش (افزایش) نرخ رشد واردات واسطه‌ای، نرخ رشد تولید ناخالص داخلی نیز، پس از یک یا دو فصل وقفه، کاهش (افزایش) می‌یابد. با وجودی که روند نرخ رشد واردات واسطه‌ای در نیمه نخست سال ۱۳۹۳ مثبت و صعودی بود، از مهر ماه همین سال واردات کاهش یافته و روندی نزولی را در پیش گرفت. با منفی شدن نرخ رشد واردات واسطه‌ای در فصل‌های سوم و چهارم سال ۱۳۹۳، می‌توان انتظار کاهش نرخ رشد اقتصادی در فصول آتی را داشت.

کاهش تورم و همچنین کاهش نوسانات نرخ ارز نیز به ایجاد ثبات اقتصادی و بهبود نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۳ منجر شد. اما با توجه به نبود شرایط لازم برای کاهش قابل توجه تورم در سال ۱۳۹۴، انتظار نمی‌رود از مجرای کاهش نرخ تورم و کاهش نوسانات نرخ ارز تاثیر چشم‌گیری بر بهبود نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ حاصل شود.

هزینه‌های عمرانی نیز عامل دیگری در افزایش نرخ رشد اقتصادی سال ۱۳۹۳ بود. با کاهش قیمت نفت و کاهش درآمد نفتی دولت در نیمه دوم سال ۱۳۹۳، نرخ رشد هزینه‌های عمرانی در فصل چهارم سال ۱۳۹۳ منفی شد. بنابراین برخلاف نه ماه نخست سال ۱۳۹۳ که افزایش هزینه‌های عمرانی به افزایش نرخ رشد اقتصادی منجر شد، در سال ۱۳۹۴ چشم‌اندازی برای افزایش نرخ رشد اقتصادی (حداقل در نیمه نخست سال) از طریق افزایش هزینه‌های عمرانی وجود ندارد.

بنابراین در شرایطی که صنایع با مشکل تقاضا و تامین مالی مواجه هستند و با وجود منفی شدن نرخ رشد واردات واسطه‌ای در نیمه دوم سال ۱۳۹۳ و منفی شدن نرخ رشد هزینه‌های عمرانی از فصل چهارم سال ۹۳، چشم‌انداز نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ تا پیش از رفع تحریم‌ها، کاهشی پیش‌بینی می‌شود.

به نظر می‌رسد در شرایط فعلی مهمترین مشکلاتی که اقتصاد ایران با آنها مواجه است مساله کمبود تقاضای داخلی و تنگنای مالی هستند که اثرات منفی قابل توجهی بر تولید دارد. با توجه به مشکلاتی که در زمینه تامین مالی از طریق بودجه دولت و سیستم بانکی وجود دارد، تعیین تکلیف بدهی دولت به سیستم بانکی و پیمان‌کاران بخش خصوصی و اقدام بانک مرکزی در جهت حل معضل مطالبات معوق سیستم بانکی، از جمله اقداماتی هستند که دولت و بانک مرکزی برای رفع انسداد و تنگنای مالی در



سیستم بانکی باید به آنها بپردازند. توسعه و تقویت بازار سرمایه نیز به موازات رفع مشکلات سیستم بانکی باید در دستور کار قرار گیرد. با توجه به انتشار بیانیه سوئیس و خوش بینی های ایجاد شده در خصوص انعقاد توافق جامع هسته ای، منابع قابل توجهی از داخل و با احتمال بسیار زیاد، از خارج کشور به سمت بازار سرمایه جاری خواهد شد. به کارگیری سیاست هایی به منظور تقویت بازار سرمایه در راستای افزایش جذب سرمایه، در کنار برطرف ساختن موانع و محدودیت های تامین مالی در سیستم بانکی، از جمله اقدامات مهمی هستند که دولت برای ایجاد بستر مناسب افزایش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ باید به آنها بپردازد.

همچنین نیاز به تحریک تقاضا برای جلوگیری از کاهش نرخ رشد اقتصادی ضروری به نظر می رسد. با توجه به نبود چشم اندازی مثبت برای افزایش درآمد قابل تصرف افراد و همچنین کاهش قیمت و صادرات نفت در سال ۱۳۹۴، نمی توان انتظار افزایش تقاضا از کانال افزایش مصرف بخش خصوصی و دولتی را داشت. لذا توسعه صادرات مهم ترین راه حل برای جلوگیری از افت تقاضا و کاهش نرخ رشد اقتصادی است. با وجود افزایش نرخ ارز در سال ۱۳۹۳ نسبت به سال ۱۳۹۲، میزان این افزایش متناسب با تفاوت در نرخ تورم داخلی و تورم خارجی نیست و یکی از مهم ترین اثرات عدم افزایش نرخ ارز متناسب با نرخ تورم، کاهش رقابت پذیری محصولات داخلی است. در شرایطی که اقتصاد ملی با کاهش تقاضای داخلی مواجه است و نیاز دارد تا برای جلوگیری از کاهش نرخ رشد اقتصادی، صادرات را توسعه دهد، ادامه سیاست ارزی جاری و عدم افزایش نرخ ارز متناسب با نرخ تورم داخلی، موجب کاهش رقابت پذیری کالاهای داخلی و محدود شدن امکان توسعه صادرات می شود.

همانطور که اشاره شد، با توجه به وجود مشکل تقاضا در صنایع وابسته به ساختمان که بیشترین سرمایه گذاری را طی دهه ۱۳۸۰ داشته اند، از این پس لازم است تا با دنبال کردن رویکرد رشد صادرات محور، علاوه بر ایجاد بستر مناسب برای صادرات تولیدات صناعی که مشکل تقاضای داخلی دارند، ظرفیت سازی و سرمایه گذاری در صناعی صورت گیرد که رویکرد صادراتی داشته باشند.



تصویر بخش حقیقی اقتصاد

سال ۱۳۹۳ در شرایطی به پایان رسید که نرخ رشد اقتصادی از $-۱,۹\%$ در سال ۱۳۹۲ به ۳% در سال ۱۳۹۳ افزایش یافت. از جمله دلایل عمده‌ای که به افزایش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۳ نسبت به سال ۱۳۹۲ منجر شد، می‌توان به کاهش بی‌ثباتی در اقتصاد، افزایش واردات واسطه‌ای و افزایش بودجه عمرانی دولت اشاره کرد. کاهش نرخ تورم از $۳۴,۷\%$ در سال ۱۳۹۲ به $۱۵,۶\%$ در سال ۱۳۹۳، ثبات نسبی نرخ ارز در سال ۱۳۹۳ و بهبود انتظارات و افزایش خوش‌بینی نسبت به آینده از جمله عوامل موثر بر بازگشت ثبات به اقتصاد کشور در سال ۱۳۹۳ بودند. پس از توافق ژنو امکان افزایش صادرات نفتی و در پی آن افزایش درآمدهای ارزی به همراه کاهش موانع مبادلات بین‌المللی، شرایط را برای افزایش ظرفیت واردات فراهم آوردند. بودجه عمرانی دولت نیز در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۳ افزایش یافت که عامل مهمی در افزایش نرخ رشد تولید ناخالص داخلی بود.

به این ترتیب شرایط در سال ۱۳۹۳ برای بهبود نرخ رشد اقتصادی فراهم شد. اما سوال اینجاست که آیا افزایش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ نیز ادامه خواهد داشت؟ برای پاسخ به این پرسش لازم است دلایلی که به افزایش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۳ منجر شده‌اند بررسی شده و با توجه به چشم‌انداز این عوامل در سال جدید، چشم‌انداز رشد اقتصادی کشور در سال ۱۳۹۴ ترسیم شود. به این منظور در ادامه گزارش روند تحولات متغیرهای موثر بر رشد اقتصادی بررسی خواهند شد.

در ابتدای گزارش به ارائه تصویری از تولید ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۳ پرداخته می‌شود. در ادامه متغیرهای اقتصاد کلانی که به افزایش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۳ منجر شدند و روند احتمالی تغییر این عوامل در سال ۱۳۹۴ بررسی خواهد شد. در انتهای گزارش، با توجه به تصویری که از رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ به دست می‌آید، مهم‌ترین چالش‌های پیش‌روی سیاست‌گذاری در این سال تحلیل خواهد شد.

تولید ناخالص داخلی

نرخ رشد تولید ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۳ مثبت بود. با وجود افزایش نرخ رشد تولید ناخالص داخلی و ارزش افزوده بخش‌های صنایع و معادن، نفت و خدمات در مقایسه با سال ۱۳۹۲، نمودار ۱، نمودار ۲ و جدول ۱ نشان می‌دهد که از فصل ابتدایی سال ۱۳۹۳ تا فصل چهارم همین سال نرخ رشد ارزش افزوده اجزای تولید ناخالص داخلی نه تنها روندی صعودی نداشته‌اند بلکه در مواردی مانند بخش صنایع و معادن و نفت حتی روندی کاهشی را دنبال کرده‌اند. علی‌رغم اینکه تولید ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۳ نسبت به مدت مشابه در سال ۱۳۹۲ افزایش یافته است اما نرخ رشد آن از $۳,۸\%$ در فصل اول سال ۱۳۹۳ به $۰,۶\%$ در فصل چهارم همان سال رسیده و در این مدت روند کاهشی داشته است.

تا پیش از توافق ژنو بسیاری از کشورها واردات نفت خود را از ایران کاهش داده بودند به طوری که صادرات نفت ایران به کمتر از یک میلیون بشکه در روز رسیده بود. اما پس از توافق ژنو، با بهبود فضای روابط خارجی ایران با سایر کشورها، صادرات نفت



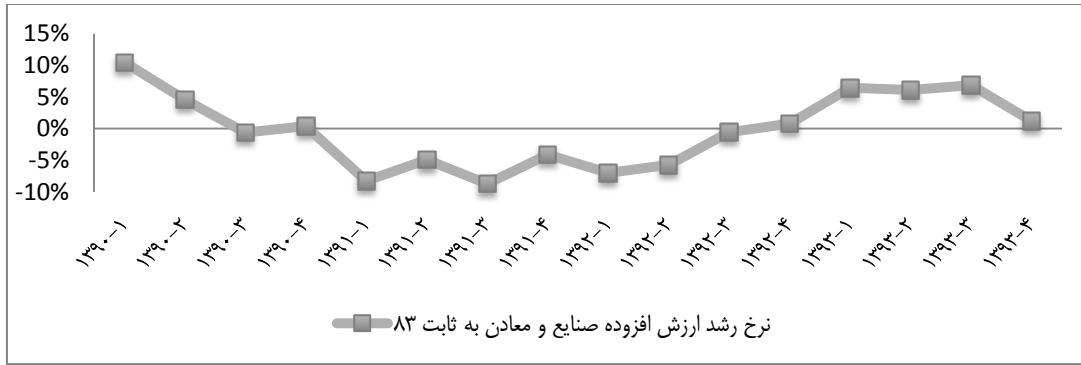
بار دیگر به سطح یک میلیون بشکه در روز رسید. به این ترتیب نرخ رشد ارزش افزوده بخش نفت که در سال ۱۳۹۱ و فصل‌های ابتدایی سال ۱۳۹۲ منفی بود، از فصل چهارم سال ۱۳۹۲ مثبت شد. با افزایش سطح صادرات نفت ایران پس از توافق ژنو و ثابت ماندن میزان صادرات روزانه نفت از آن پس، نرخ رشد ارزش افزوده بخش نفت از ۱۰,۴٪ در فصل دوم سال ۱۳۹۳ به ۵,۲٪ در فصل چهارم کاهش یافت.

نرخ رشد ارزش افزوده بخش صنایع و معادن نیز از ۶,۵٪ در فصل اول سال ۱۳۹۳ به ۱,۲٪ در فصل چهارم همان سال رسید. سهم قابل توجهی از افزایش نرخ رشد ارزش افزوده بخش صنعت ناشی از افزایش تولید صنایع خودرو بود. با افزایش درآمد ارزی و ایجاد گشایش نسبی در تامین قطعات صنایع خودرو پس از توافق ژنو، شرکت‌های خودرو سازی بخش مهمی از ظرفیت تولیدی خود را به کار گرفته و تولید را افزایش دادند (نمودار ۳).

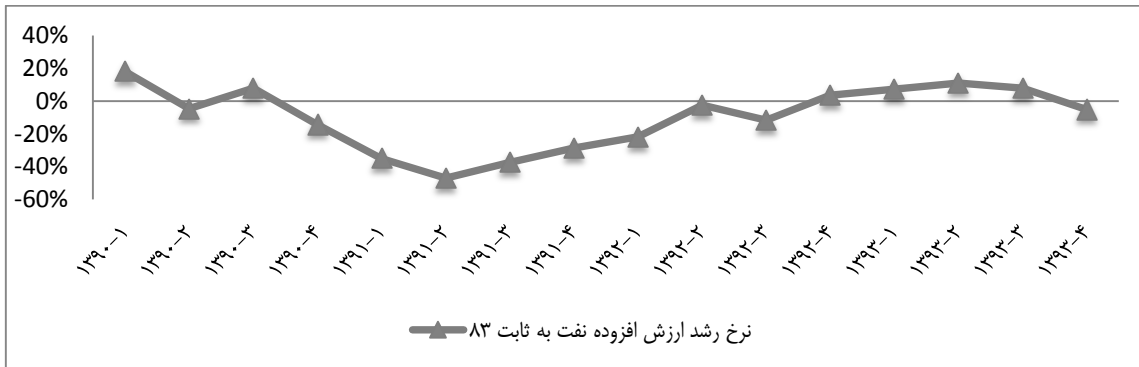
جدول 1 - نرخ رشد تولید ناخالص داخلی و نرخ رشد ارزش افزوده بخش‌های تولید ناخالص داخلی - فصل نسبت به فصل مشابه سال قبل

	به ثابت ۱۳۸۳	۱-۱۳۹۰	۲-۱۳۹۰	۳-۱۳۹۰	۴-۱۳۹۰	۱-۱۳۹۱	۲-۱۳۹۱	۳-۱۳۹۱	۴-۱۳۹۱
نرخ رشد تولید ناخالص داخلی		۵,۳٪	۴,۲٪	۲,۶٪	۰,۳-٪	۹,۰-٪	۹,۰-٪	۶,۹-٪	۲,۰-٪
نرخ رشد ارزش افزوده صنایع و معادن		۱۰,۵٪	۴,۶٪	۰,۶-٪	۰,۴-٪	۸,۲-٪	۴,۹-٪	۸,۷-٪	۴,۱-٪
نرخ رشد ارزش افزوده نفت		۱۸,۱٪	۴,۷-٪	۷,۹٪	۱۴,۳-٪	۳۵,۰-٪	۴۶,۹-٪	۳۷,۳-٪	۲۸,۷-٪
نرخ رشد ارزش افزوده خدمات		۱,۳٪	۵,۵٪	۱,۳٪	۱,۵٪	۱,۰-٪	۱,۶-٪	۲,۰٪	۴,۹٪

	به ثابت ۱۳۸۳	۱-۱۳۹۲	۲-۱۳۹۲	۳-۱۳۹۲	۴-۱۳۹۲	۱-۱۳۹۳	۲-۱۳۹۳	۳-۱۳۹۳	۴-۱۳۹۳
نرخ رشد تولید ناخالص داخلی		۴,۱-٪	۰,۹-٪	۱,۸-٪	۱,۱-٪	۳,۸٪	۳,۸٪	۲,۷٪	۰,۶٪
نرخ رشد ارزش افزوده صنایع و معادن		۷,۰-٪	۵,۷-٪	۰,۶-٪	۰,۸٪	۶,۵٪	۶,۱٪	۶,۹٪	۱,۲٪
نرخ رشد ارزش افزوده نفت		۲۱,۹-٪	۲,۶-٪	۱۱,۷-٪	۳,۶٪	۷,۳٪	۱۰,۴٪	۸٪	۵,۲-٪
نرخ رشد ارزش افزوده خدمات		۱,۱-٪	۱-٪	۱,۲-٪	۲,۵-٪	۲,۵٪	۲,۵٪	۲,۳٪	۲,۳٪

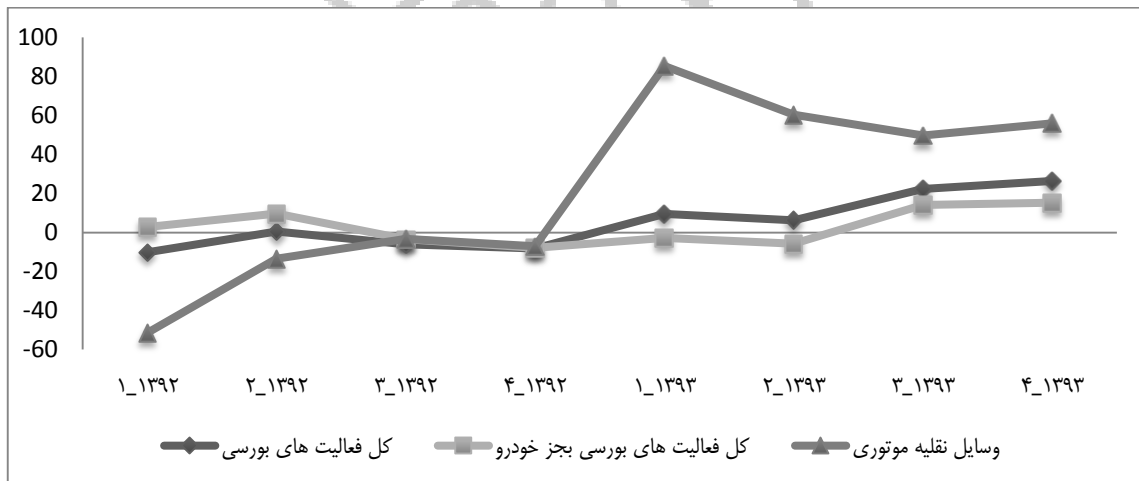


نمودار ۱- نرخ رشد ارزش افزوده بخش صنایع و معادن تولید ناخالص داخلی (فصل نسبت به فصل مشابه سال قبل)



نمودار ۲- نرخ رشد ارزش افزوده بخش نفت تولید ناخالص داخلی (فصل نسبت به فصل مشابه سال قبل)

به این ترتیب می‌توان نتیجه گرفت که بخش عمده‌ای از افزایش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۳ ناشی از افزایش در تولید صنایع خودرو و نفت بود.



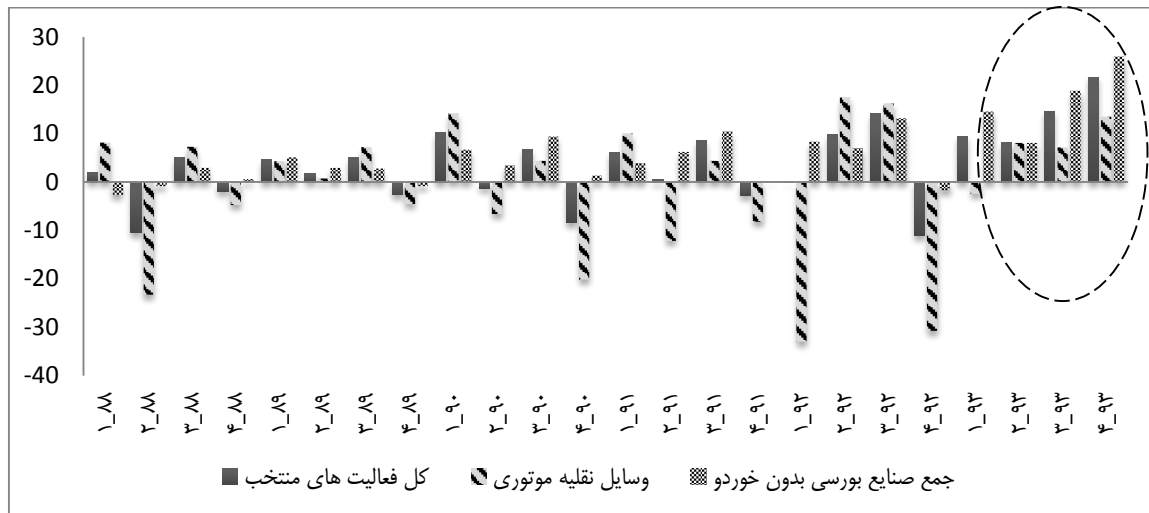
نمودار ۳- نرخ رشد تولید صنایع بورسی به قیمت ثابت نسبت به دوره مشابه سال قبل (درصد)

از آنجایی که نرخ رشد ارزش افزوده هر بخش نسبت به مدت مشابه سال قبل محاسبه می‌شود، با توجه به ثبات صادرات و تولید نفت (تا پیش از رفع تحریم‌ها)، انتظار می‌رود نرخ رشد بخش نفت در فصول آتی به سمت صفر میل کند. همچنین برای صنعت خودرو انتظار تکرار نرخ رشد‌های بالا، همانند آنچه در سال ۱۳۹۳ روی داد، دور از ذهن است.



فروش و موجودی انبار صنایع

نمودار ۴ نسبت موجودی انبار به تولید در صنایع بورسی^۲ را نشان می‌دهد. نکته قابل توجه در این نمودار روند فزاینده نسبت موجودی انبار به تولید در سال ۱۳۹۳ صنایع بورسی بدون خودرو است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، نسبت موجودی انبار به تولید برای صنایع بورسی بدون خودرو در سال ۱۳۹۳ به بالاترین سطح خود در ۵ سال اخیر رسیده است.



نمودار ۴- نسبت موجودی انبار به تولید صنایع بورسی (درصد)^۲

جدول ۲ رشد شاخص فروش در صنایع بورسی را نشان می‌دهد. با نگاهی به این جدول مشاهده می‌شود که فروش صنایع بورسی (بدون خودرو)، در سال ۱۳۹۳ نسبت به سال ۱۳۹۲ با کاهش ۳،۳٪ همراه بوده است.

جدول ۲- رشد شاخص فروش صنایع بورسی (درصد. فصل به فصل مشابه سال قبل)

شرح	1392	1392	1392	1392	1392	1393	1393	1393	1393	1393
		_1	_2	_3	_4		_1	_2	_3	_4
کل فعالیت‌های بورسی	-4.8	-6.8	-4.7	-7.2	-0.9	13.8	0.4	7.5	15.1	30.3
کل فعالیت‌های بورسی بجز خودرو	-2.3	-2.0	4.2	-4.7	-6.9	-3.3	-9.3	-8.0	2.3	2.7
کانی فلزی	17.8	11.4	93.7	-7.2	-8.0	-21.2	-23.1	-37.3	-3.0	-11.5
غذایی بجز قند	-2.1	-1.8	-9.4	14.5	-7.8	16.3	14.0	10.0	3.7	35.3
منسوجات	3.9	4.9	19.0	-28.9	21.8	-2.9	-19.0	-6.9	21.0	-1.3

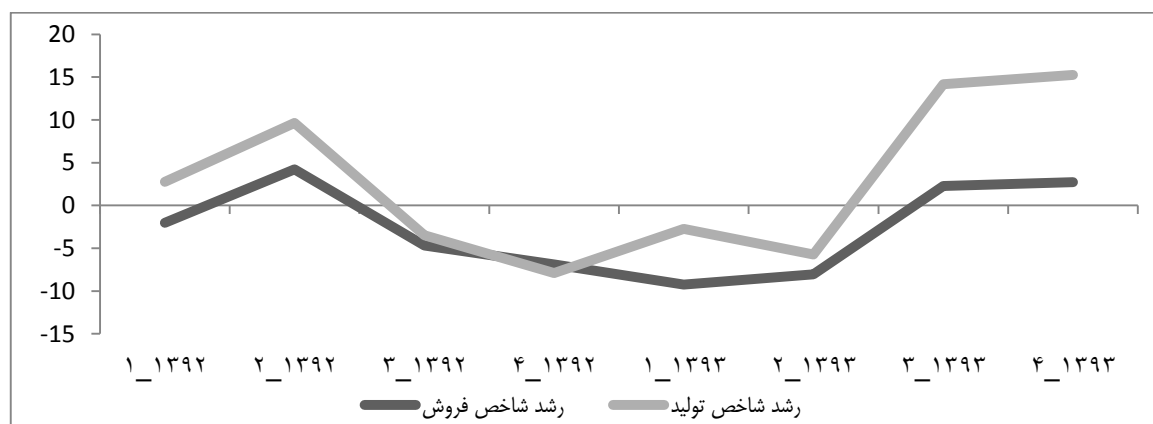
^۲ منظور از صنایع بورسی آن دسته از بنگاه‌هایی است که در بورس اوراق بهادار تهران لیست شده‌اند. اطلاعات مربوط به تولید و فروش این بنگاه‌ها به‌صورت فصلی موجود است.

کل اطلاعات مربوط به تولید و فروش شرکت‌های بورسی در دفتر آمار و پایش اقتصادی موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی تهیه شده است.^۳

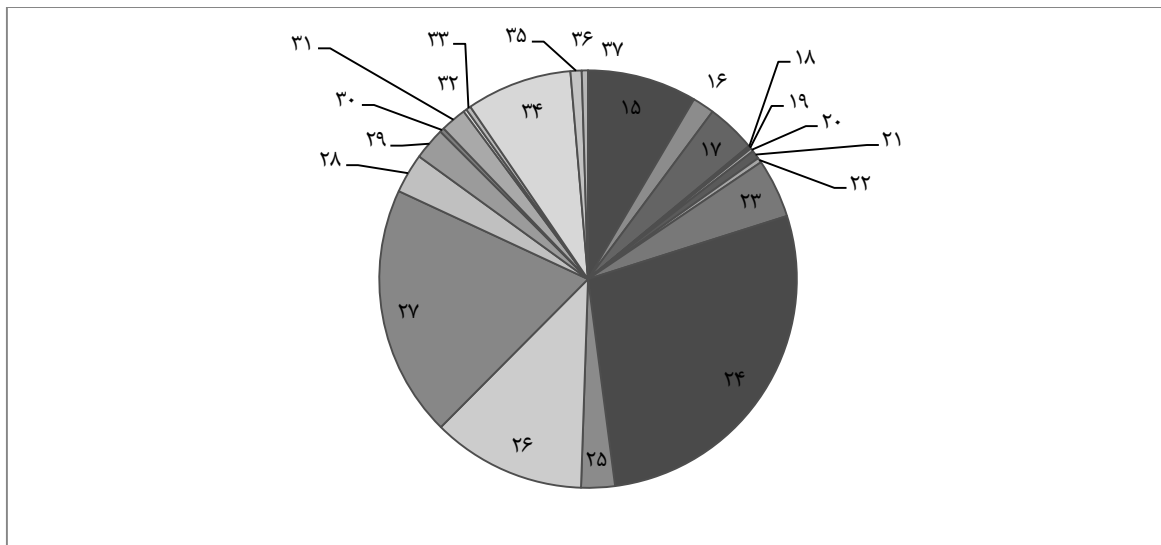


شیمیایی	-3.8	-2.9	10.1	0.8	-22.4	-3.2	-5.6	-6.6	-11.8	15.0
دارویی	0.2	-8.1	-0.9	5.2	3.4	-5.0	-1.0	-9.1	-20.0	11.7
لاستیک	-0.1	0.3	5.7	8.1	-11.3	-4.4	-1.1	0.3	-11.8	-5.0
کانی غیر فلزی	1.2	1.2	5.0	-7.8	7.3	-9.9	-8.0	-8.4	-9.1	-13.7
کاشی و سرامیک	-15.9	-2.6	-16.0	-28.1	-13.6	-19.6	-20.6	-17.8	-19.6	-20.4
سیمان	-2.8	4.8	-2.6	-6.9	-7.2	-7.6	-7.7	-2.6	-10.4	-10.6
فلزات اساسی	-3.5	-2.1	-4.2	-10.3	1.6	0.8	-8.4	0.6	18.1	-3.2
ماشین آلات	-6.2	14.4	-12.5	-4.4	-13.6	0.3	-9.1	-18.2	13.9	11.2
دستگاه های برقی	2.0	43.5	-5.5	9.1	-17.1	-15.0	-35.0	-0.2	5.1	-21.8
وسایل نقلیه موتوری	-17.2	-29.1	-37.6	-16.8	15.5	69.6	36.7	82.1	59.0	90.2
محصولات فلزی	6.6	-0.7	11.8	13.3	2.8	2.1	-11.6	5.8	-8.8	16.6

نمودار ۵ نشان می‌دهد که در دو فصل ابتدایی سال ۹۳، شاخص فروش صنایع بوری (بدون خودرو) کاهش یافته و در دو فصل پایانی، با وجود افزایشی که نسبت به مدت مشابه سال قبل داشته، اما نرخ رشد شاخص فروش بسیار کوچک است. همچنین با وجودی که نرخ رشد شاخص فروش صنایع بوری در فصل چهارم سال ۱۳۹۳ مثبت بوده اما در مقایسه با رشد شاخص تولید این صنایع فاصله قابل توجهی دارد. به این ترتیب می‌توان نتیجه گرفت که بخش مهمی از صنایع در فروش محصولات تولیدی خود دچار مشکل شده‌اند. این بدان معنی است که این دسته از صنایع در سمت تقاضا با مشکل مواجه هستند.



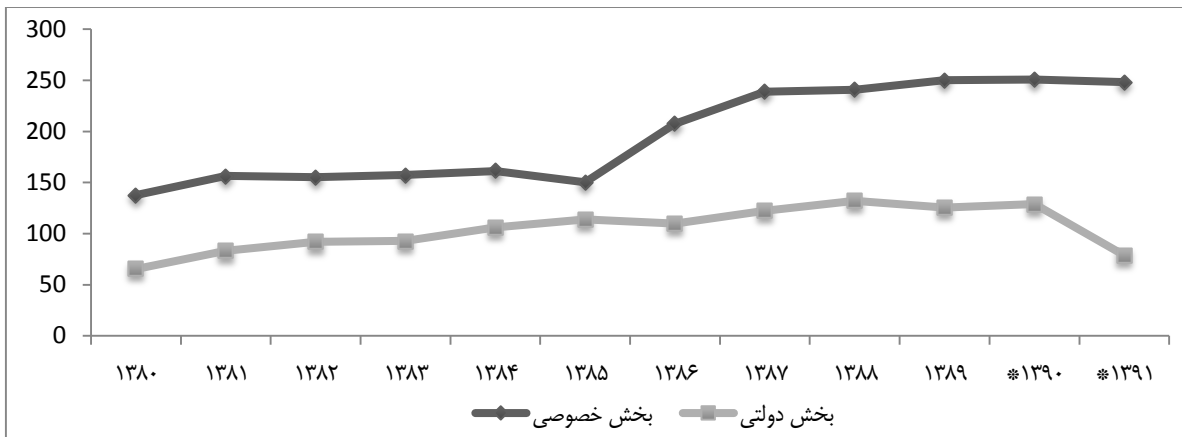
نمودار ۵- رشد شاخص فروش و تولید صنایع بوری (بدون خودرو) (درصد)



نمودار ۶- جمع کل خرید یا تحصیل اموال سرمایه‌ای از سال ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۰ به تفکیک کدهای دو رقمی ISIC

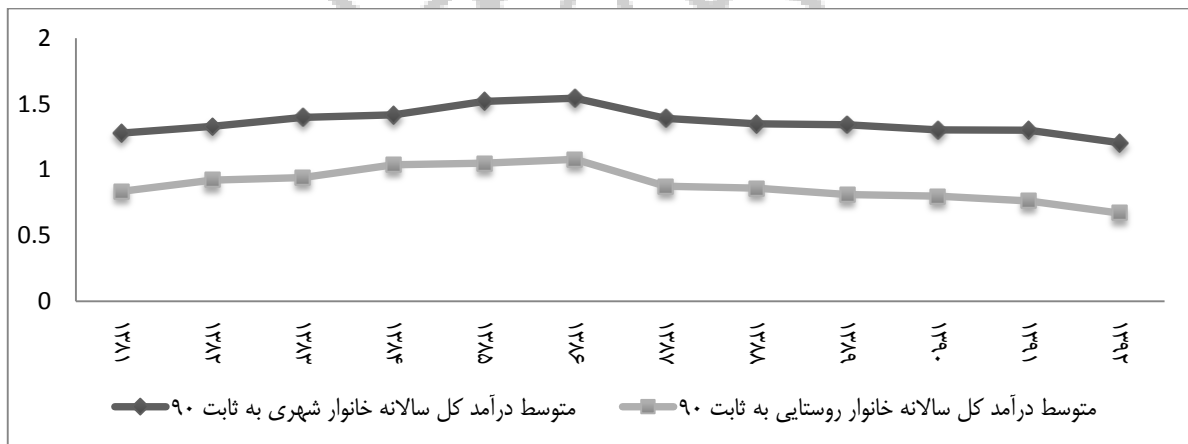
از طرفی نمودار ۶ مجموع سرمایه‌گذاری در صنایع به تفکیک کدهای دو رقمی ISIC را از سال ۱۳۸۲ تا ۱۳۹۰ نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود بیشترین میزان سرمایه‌گذاری در این مدت به ترتیب در کدهای صنعت ۲۴، ۲۷ و ۲۶ بوده که شامل صنایع محصولات شیمیایی، فلزات اساسی و محصولات کانی غیرفلزی است.

در سال‌های دهه ۱۳۸۰ (به‌ویژه سال‌های پایانی این دهه) با افزایش درآمدهای نفتی میزان هزینه‌های عمرانی دولت افزایش یافت. از سوی دیگر با وقوع بیماری هلندی، سرمایه‌گذاری خصوصی در بخش مسکن نیز به‌طور چشم‌گیری افزایش یافت. تعداد واحدهای مسکونی تکمیل شده بخش خصوصی در مناطق شهری که در ابتدای دهه ۱۳۸۰ در مرز ۳۷۰ هزار واحد در هر سال بود، در سال ۱۳۹۱ به حدود ۸۰۰ هزار واحد رسید. چنان‌که نمودار ۷ نشان می‌دهد، سرمایه‌گذاری در صنعت ساختمان به‌ویژه در بخش خصوصی، از سال ۱۳۸۶ به‌طور چشم‌گیری افزایش یافت. در پی رونق بخش ساختمان در دهه ۱۳۸۰، تقاضا در صنایع وابسته به ساختمان از جمله صنایع فولاد و سیمان نیز افزایش یافت و در نتیجه به‌منظور تامین تقاضای افزایش یافته صنایع وابسته به ساختمان، سرمایه‌گذاری در این صنایع گسترش پیدا کرد. اما طی سال‌های ۱۳۹۱ به بعد و پس از تحمیل تحریم‌ها، هم میزان هزینه‌های عمرانی دولت کاهش پیدا کرد و هم بخش مسکن وارد رکود شد. به همین علت صنایع وابسته به ساختمان نیز با مشکل تقاضا و کاهش فروش مواجه شدند. کاهش شاخص فروش در نه ماهه نخست سال ۱۳۹۳ برای صنایع سیمانی و افزایش سطح موجودی انبار به تولید از نیمه دوم سال ۱۳۹۲ تاکنون برای صنایع فلزات اساسی، قرار گرفتن این صنایع در رکود را تایید می‌کند.



نمودار ۷- تشکیل سرمایه ثابت ناخالص ساختمان به تفکیک خصوصی و دولتی و به قیمت ثابت سال ۱۳۸۳ (هزار میلیارد ریال)

در بخش قبل عنوان شد که صنایع نفت و خودرو در سال ۱۳۹۴ نرخ‌های رشد سال ۱۳۹۳ را تکرار نخواهند کرد. در این بخش نیز نشان دادیم که رشد فروش برخی از صنایع دیگر بطور قابل توجهی کمتر از رشد تولید آنها بوده و موجودی انبار آنها به نسبت تولید روندی صعودی دارد. در نتیجه انتظار می‌رود که سطح تولید این دسته از صنایع کاهش یابد. اما نکته در اینجاست که افزایش قابل توجه تقاضای تولیدات داخلی از طریق افزایش مصرف بخش خصوصی و دولتی در شرایط جاری (تا پیش از رفع تحریم‌ها) امکان‌پذیر نیست. نمودار ۸ درآمد حقیقی خانوارهای شهری و روستایی را از سال ۱۳۸۱ نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود، از سال ۱۳۸۶ درآمد حقیقی خانوار کاهش پیدا کرده است. همچنین با توجه به کاهش قیمت نفت، درآمد حقیقی دولت در سال ۱۳۹۴ کاهش یافته و در نتیجه دولت نیز قادر به افزایش مصرف خود نخواهد بود.



نمودار ۸- متوسط درآمد حقیقی خانوارهای شهری و روستایی به قیمت ثابت سال ۱۳۹۰ (میلیون ریال)

در ادامه عوامل اقتصاد کلانی که به افزایش نرخ رشد اقتصادی سال ۱۳۹۳ منجر شدند بررسی و چشم‌انداز تغییرات آنها برای سال ۱۳۹۴ ارائه می‌شود.

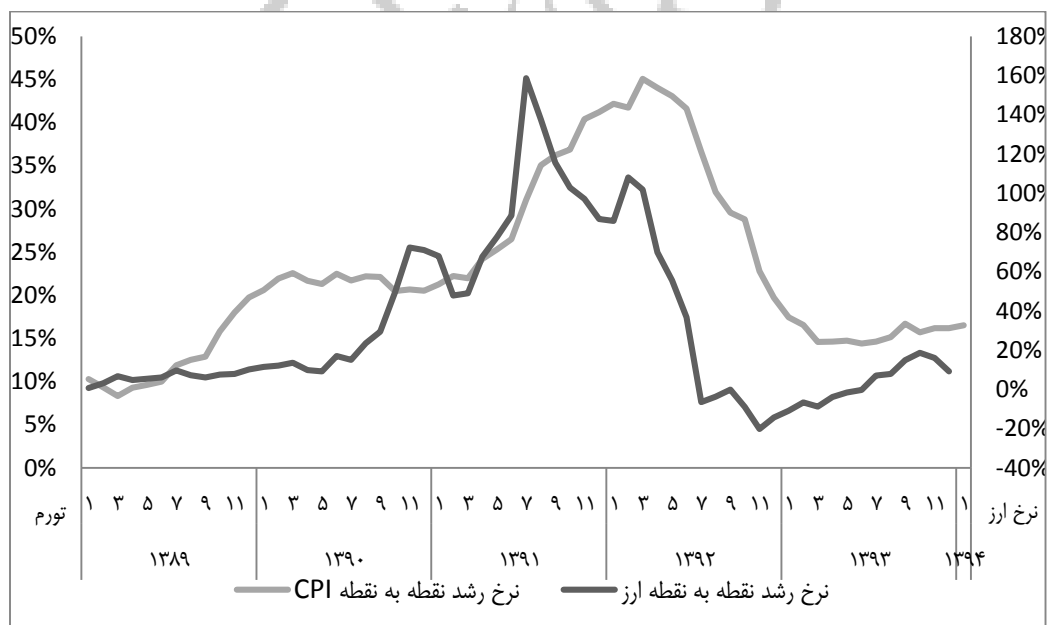


رشد اقتصادی سال ۱۳۹۳ از منظر عوامل اقتصاد کلان

برخی متغیرهای اقتصاد کلان سهم قابل توجهی در افزایش نرخ رشد اقتصادی سال ۱۳۹۳ داشته‌اند. ثبات اقتصاد کلان، رشد هزینه‌های عمرانی و رشد واردات واسطه‌ای از جمله عواملی هستند که در سال ۱۳۹۳ به افزایش نرخ رشد اقتصادی منجر شدند. کاهش چشم‌گیر تورم و همچنین کاهش نوسانات نرخ ارز باعث ثبات شرایط اقتصادی و در نهایت فراهم آمدن زمینه برای افزایش تولید شدند. افزایش درآمد دولت، به‌ویژه درآمد نفتی، امکان افزایش هزینه‌های عمرانی دولت را فراهم آورد. افزایش منابع ارزی و کاهش موانع تجاری پس از توافق ژنو نیز موجب افزایش واردات واسطه‌ای شد.

ثبات اقتصاد کلان

همان‌طور که اشاره شد از جمله عواملی که به افزایش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۳ منجر شد، ایجاد ثبات بیشتر در اقتصاد از طریق کاهش تورم و ثبات در نرخ ارز بود. اما با توجه به اینکه نرخ ارز در سال ۱۳۹۳ روند نسبتاً با ثباتی داشت و نوسانات آن در پایین‌ترین سطح ممکن بود، نمی‌توان انتظار داشت که نوسانات نرخ ارز در سال ۱۳۹۴ نسبت به سال ۱۳۹۳ بار دیگر کاهش قابل توجهی داشته باشد. بنابراین تداوم ثبات نرخ ارز نمی‌تواند مانند سال ۱۳۹۳ به بهبود نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ کمک کند. از سویی دیگر شرایط برای کاهش قابل توجه تورم در سال ۱۳۹۴ نسبت به سال ۱۳۹۳ فراهم نشده است. بنابراین برخلاف سال ۱۳۹۳، انتظار نمی‌رود که در سال ۱۳۹۴ از محل کاهش نرخ تورم و کاهش نوسانات نرخ ارز تاثیر چشم‌گیری بر بهبود رشد اقتصادی حاصل شود.

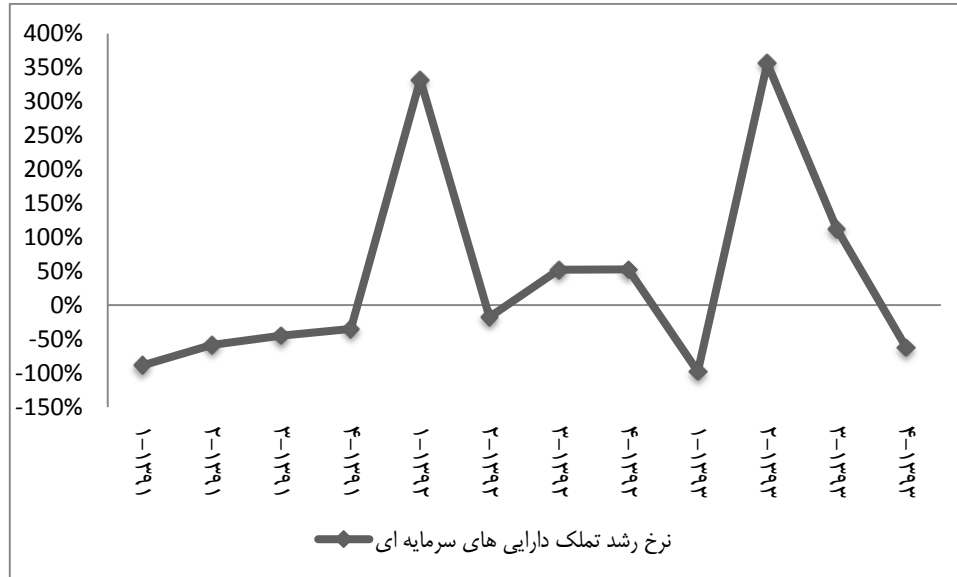


نمودار ۹- کاهش نرخ تورم و ثبات نرخ ارز در سال ۱۳۹۳



بودجه عمرانی

بودجه عمرانی دولت نیز عامل مهمی در افزایش نرخ رشد تولید ناخالص داخلی در سال ۱۳۹۳ بود. نمودار ۱۰ نرخ رشد هزینه‌های عمرانی را به صورت فصلی نشان می‌دهد.

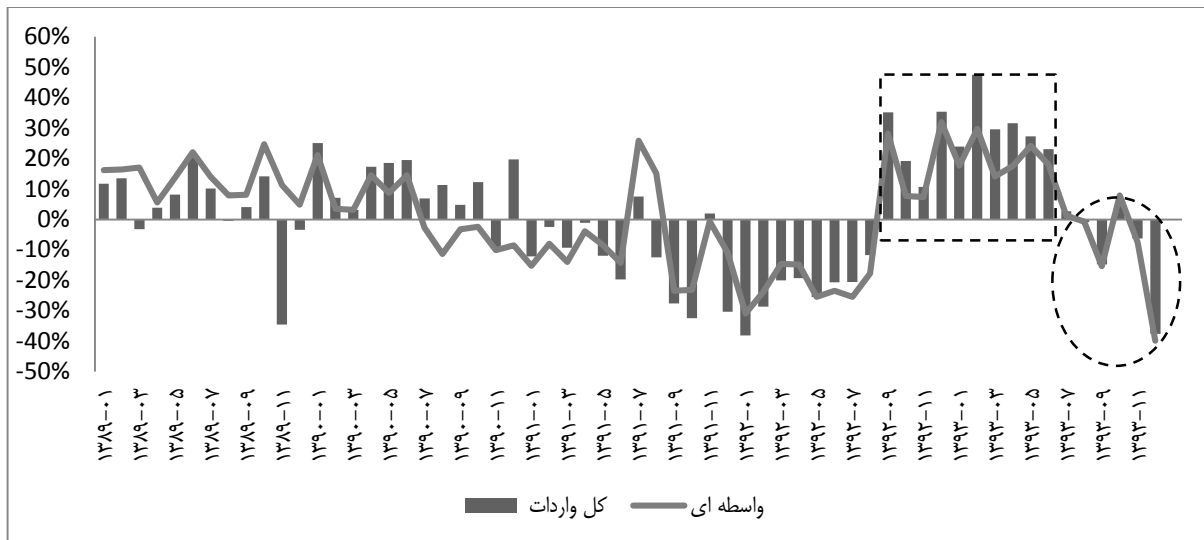


نمودار ۱۰- نرخ رشد فصلی پرداخت اعتبارات سرمایه‌ای (نسبت به مدت مشابه سال قبل)

در فصل دوم سال ۱۳۹۳ هزینه‌های عمرانی رشد قابل توجهی داشت. در فصل سوم همان سال با وجود اینکه نرخ رشد هزینه‌های عمرانی مثبت بود، اما نرخ رشد در مقایسه با فصل قبل کاهش یافت. در فصل چهارم نیز هزینه‌های عمرانی با کاهش قابل توجهی مواجه بود به طوری که نرخ رشد در این فصل نسبت به فصل چهارم سال قبل -۶۲٪ بود. با توجه به کاهش قابل توجه قیمت نفت و افت درآمدهای نفتی دولت در سال ۱۳۹۴، انتظار افزایش نرخ رشد اقتصادی از کانال افزایش هزینه‌های عمرانی تا پیش از رفع تحریم‌ها وجود ندارد.

واردات

نمودار ۱۱ نرخ رشد واردات و واردات واسطه‌ای را نسبت به ماه مشابه سال قبل نشان می‌دهد. مشاهده می‌شود که علی‌رغم روند مثبت نرخ رشد واردات و واردات واسطه‌ای در نیمه نخست سال ۱۳۹۳، از مهر ماه همین سال نرخ رشد واردات و واردات واسطه‌ای روند نزولی و منفی را در پیش گرفته است. به طوری که واردات واسطه‌ای در اسفند سال ۱۳۹۳ نسبت به مدت مشابه سال قبل نزدیک به ۴۰٪ کاهش یافت.



نمودار ۱۱- نرخ رشد ماهانه واردات و واردات واسطه‌ای (ماه نسبت به ماه مشابه سال قبل)

نرخ رشد واردات در سال ۱۳۹۳ از نوسان بالایی برخوردار بود. این نرخ در ماه اول سال ۱۳۹۳ نسبت به ماه اول سال قبل ۲۴٪ بوده و روند مثبت آن تا ماه هشتم سال ۱۳۹۳ ادامه یافت. از ماه هشتم نرخ رشد واردات نسبت به مدت مشابه سال قبل منفی شد و در ماه دوازدهم همان سال به -۴۰٪ رسید.



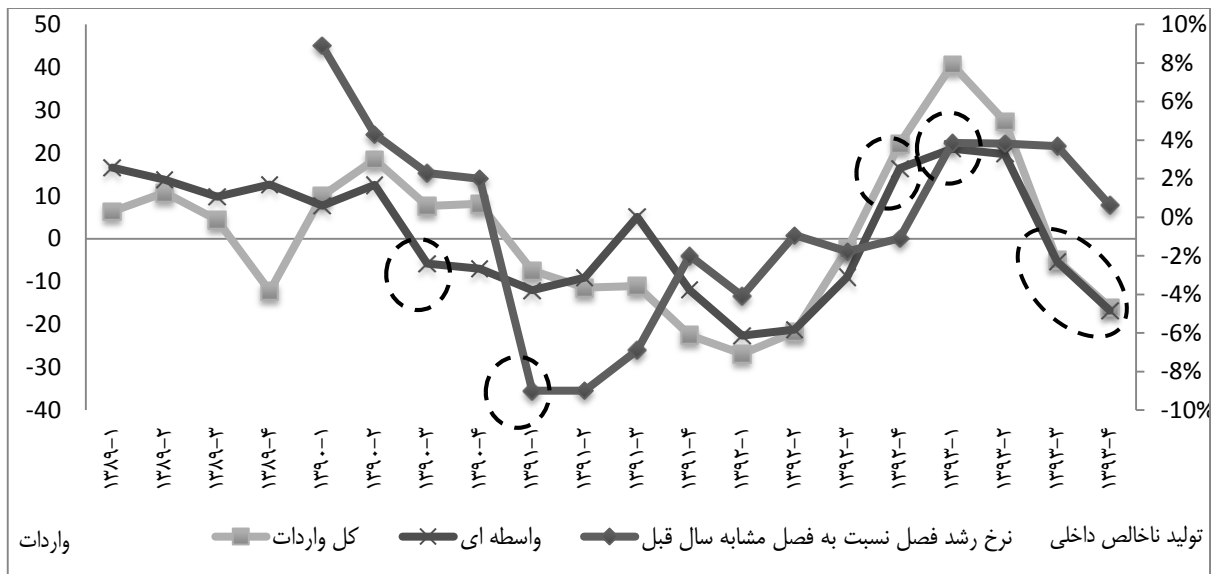
نمودار ۱۲- ارزش دلاری کالاهای وارداتی به صورت فصلی

در نمودار ۱۲ مشاهده می‌شود که سطح واردات در فصل اول سال ۱۳۹۲ به‌طور قابل توجهی کاهش یافته است. پس از انتخابات ریاست جمهوری خرداد ۱۳۹۲ و بهبود انتظارات در سطح فعالان اقتصادی، واردات در فصول بعد، به تدریج افزایش یافت. به‌ویژه پس از توافق ژنو، با افزایش درآمدهای نفتی و کاهش محدودیت‌های ناشی از تحریم و همچنین در پاسخ به تقاضای انباشته فصول قبل، ارزش واردات در فصل زمستان سال ۱۳۹۲، به‌طور قابل توجهی افزایش یافت (به‌گونه‌ای که در زمستان سال ۱۳۹۲ ارزش واردات به سطحی فراتر از روند بلندمدت رسید). اما از ابتدای سال ۱۳۹۳ ارزش واردات کالاهای گمرکی روند با ثباتی را در پیش گرفت و به سطح متوسط ۱۳ میلیارد دلار در هر فصل رسید.



بنابراین کاهش قابل توجه واردات در فصل‌های بهار و تابستان سال ۱۳۹۲ و افزایش محسوس آن در فصل پاییز و زمستان همان سال از یک سو، و روند با ثبات واردات در سال ۱۳۹۳ از سوی دیگر، موجب نوسان بالای نرخ رشد واردات در سال ۱۳۹۳ شده است.

در نمودار ۱۳ نرخ رشد واردات و واردات واسطه‌ای به صورت فصلی، به همراه نرخ رشد فصلی تولید ناخالص داخلی (فصل به مدت مشابه سال قبل) به تصویر کشیده شده است. با نگاهی دقیق‌تر به این نمودار مشاهده می‌شود در دوره‌های گذشته نیز با کاهش (افزایش) نرخ رشد واردات واسطه‌ای، نرخ رشد تولید ناخالص داخلی، پس از یک یا دو فصل وقفه، کاهش (افزایش) یافته است.



نمودار ۱۳- نرخ رشد فصلی واردات، واردات واسطه‌ای و تولید ناخالص داخلی (فصل به فصل مشابه سال قبل)

برای مثال با منفی شدن نرخ رشد واردات واسطه‌ای در فصل سوم سال ۱۳۹۰، نرخ رشد اقتصادی نیز در فصل اول سال ۱۳۹۱ منفی شده است. همچنین با مثبت شدن نرخ رشد واردات واسطه‌ای در فصل چهارم سال ۱۳۹۲ نرخ رشد اقتصادی در فصل اول سال ۱۳۹۳ مثبت شده است. بنابراین با کاهش واردات واسطه‌ای در دو فصل آخر سال ۱۳۹۳ نسبت به دو فصل آخر سال ۱۳۹۲ می‌توان انتظار کاهش نرخ رشد اقتصادی برای سال ۱۳۹۴ در مقایسه با سال ۱۳۹۳ را داشت.

با جمع‌بندی مطالب فوق می‌توان نتیجه گرفت که کاهش چشم‌گیر تورم و ثبات نسبی نرخ ارز، افزایش هزینه‌های عمرانی ناشی از افزایش درآمد دولت و افزایش واردات واسطه‌ای به دلیل افزایش منابع ارزی، به افزایش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۳ منجر شده‌اند. اما در سال ۱۳۹۴ الزامات کاهش هرچه بیشتر نرخ تورم فراهم نیست. همچنین تا پیش از رفع تحریم‌های بین‌المللی روند هزینه‌های عمرانی و واردات، کاهش‌یابی می‌شود. در بخش قبل نیز به ناتوانی پیش‌ران‌های رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۳ (نفت و خودرو) برای ایجاد رشد بالا در سال ۱۳۹۴، و وجود مشکل تقاضای داخلی در سایر صنایع اشاره شد. با در نظر گرفتن مجموع این شرایط، پیش‌بینی می‌شود که روند کاهش‌یابی نرخ رشد اقتصادی تا پیش از رفع تحریم‌ها ادامه یابد.



در ادامه با توجه به چشم‌اندازی که در بالا برای رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ گفته شد، به تحلیل مهم‌ترین چالش‌های پیش‌روی سیاست‌گذار در این سال پرداخته و توصیه‌های سیاستی برای جلوگیری از کاهش نرخ رشد اقتصادی بیان خواهد شد.

مهم‌ترین چالش‌های اقتصادی سال ۱۳۹۴

در بخش‌های قبل اشاره شد که افزایش نسبت موجودی انبار به تولید در صنایع بورسی و کاهش شاخص فروش در برخی از صنایع در سال ۱۳۹۳، نشان می‌دهد که دسته‌ای از صنایع کشور برای فروش محصولات خود با مشکل تقاضا در داخل مواجه هستند. از سویی دیگر، وجود تنگنای تامین مالی مشکل دیگری است که بنگاه‌های اقتصادی در حال حاضر با آن دست به گریبان هستند. به این ترتیب حل مشکل تقاضا برای تولیدات داخلی و رفع تنگنای تامین مالی بخش حقیقی اقتصاد، برای جلوگیری از کاهش نرخ رشد اقتصادی ضروری به نظر می‌رسد.

انقباض مالی

به نظر می‌رسد در شرایط موجود، مهم‌ترین مشکلی که اقتصاد ایران با آن مواجه است مساله تنگنای مالی است. به‌طور کلی تامین مالی برای بنگاه‌های اقتصادی در کشور از طریق بودجه دولت، سیستم بانکی و بازار سرمایه صورت می‌گیرد. با توجه به تحریم‌های اقتصادی و کاهش توان صادرات نفتی ایران، درآمد نفتی و در پی آن درآمد بودجه دولت کاهش یافت. از طرف دیگر کاهش قیمت نفت در نیمه دوم سال ۱۳۹۳ موجب کاهش هرچه بیشتر درآمد نفتی دولت شد. بنابراین تامین مالی به وسیله بودجه دولت تا پیش از ایجاد گشایش در مناسبات بین‌المللی، با تنگنا همراه خواهد بود.

بازار سرمایه نیز در کشور ما از توسعه لازم برای تامین مالی بنگاه‌های اقتصادی برخوردار نیست. به‌صورت تاریخی، بنگاه‌ها در اقتصاد ایران برای تامین مالی به نظام بانکی وابسته بوده‌اند. اما امروز نظام بانکی نیز در تامین منابع با مشکلاتی دست و پنجه نرم می‌کند و در تامین منابع از محل بازگشت تسهیلات پرداختی دچار مشکل شده است. بنابراین تا پیش از برطرف ساختن مشکل تامین منابع بانک‌ها، سیستم بانکی نیز نمی‌تواند نقش خود را در تامین مالی بنگاه‌های اقتصادی به‌طور موثر ایفا کند.

بنابراین تامین مالی بخش حقیقی از کانال سیستم بانکی، بودجه دولتی و بازار سرمایه صورت می‌گیرد که هر سه کانال در شرایط جاری در پاسخ‌گویی به نیازهای مالی بنگاه‌های اقتصادی دچار مشکل هستند. مطالبات معوق، بدهی دولت به سیستم بانکی و پیمان‌کاران و قفل شدن منابع در بخش مسکن موجب انجماد دارایی‌های بانک‌ها شده‌اند و امکان تسهیلات‌دهی بانک‌ها به‌طور قابل توجهی کاهش یافته است. بدهی دولت به سیستم بانکی و پیمانکاران بخش خصوصی تاثیر مهمی بر قفل شدن منابع بانک‌ها دارد. بنابراین دولت با تعیین تکلیف بدهی خود باید در جهت ایجاد گشایش در منابع سیستم بانکی گام بردارد. در این راستا دولت می‌تواند بدهی خود را به پیمانکاران با انتشار اوراق قرضه و ایجاد بازار بدهی پرداخت کند. همچنین بانک مرکزی نیز می‌تواند با

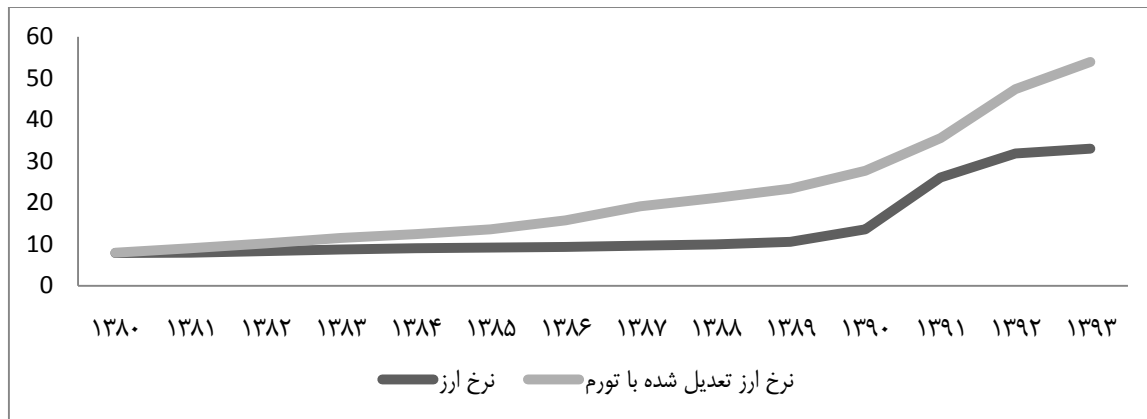


توجه به تجربه جهانی برای حل مشکل مطالبات معوق بانکها و کمک به بانکها در جهت کاهش آن، نقش موثری در احیای تامین مالی بخش حقیقی اقتصاد از کانال سیستم بانکی ایفا کند.

توسعه بازار سرمایه نیز به طور موازی با حل مشکلات سیستم بانکی باید مد نظر قرار گیرد. ضروری است که با بهبود شرایط در بازار سرمایه و توسعه آن امکان جذب سرمایه خارجی در این بازار فراهم و تامین مالی از طریق بازار سرمایه به عنوان بخش مهمی از تامین سرمایه بخش حقیقی محقق شود. با توجه به انتشار بیانیه سوئیس و خوش بینی های ایجاد شده در خصوص انعقاد توافق جامع هسته ای، منابع قابل توجهی از داخل و با احتمال بسیار زیاد، از خارج کشور به سمت بازار سرمایه جاری خواهد شد. به کارگیری سیاست هایی به منظور تقویت بازار سرمایه و افزایش جذب منابع، در کنار برطرف ساختن موانع و محدودیت های تامین مالی در بخش بودجه دولتی و سیستم بانکی، از جمله اقدامات مهمی هستند که دولت برای ایجاد بستر مناسب برای افزایش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ باید به آنها بپردازد.

معضل تقاضا برای تولید

تحریک تقاضا برای تولیدات داخلی، مساله دیگری است که دولت برای جلوگیری از کاهش نرخ رشد اقتصادی در سال ۱۳۹۴ باید مورد توجه قرار دهد. با توجه به افت درآمدهای دولت و همچنین کاهش مستمر درآمد حقیقی خانوارها در سال های اخیر، نمی توان برای جلوگیری از کاهش نرخ رشد اقتصادی به تقاضای داخلی امیدوار بود. به این ترتیب توسعه صادرات به منظور جبران تقاضای داخلی، تنها راه حل موجود است. شرط لازم برای افزایش صادرات تولیدات داخلی، توان رقابت آن با کالاهای خارجی است. در نمودار ۱۴ نرخ ارز از سال ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۳ رسم شده است. نمودار پررنگ تر نرخ ارز اسمی و نمودار کم رنگ تر نرخ ارز تعدیل شده با تورم را نشان می دهند. روش محاسبه نرخ ارز تعدیل شده به این صورت است که نرخ ارز اسمی سال ۱۳۸۰ با اختلاف نرخ تورم ایران و نرخ تورم OECD در سال ۱۳۸۱ رشد داده شده و عدد به دست آمده برای نرخ ارز تعدیل شده سال ۱۳۸۱ ثبت شده است. به همین ترتیب نرخ ارز تعدیل شده برای سال های بعدی نیز از رشد نرخ ارز تعدیل شده سال قبل به اندازه اختلاف نرخ تورم داخلی و تورم OECD در سال مورد نظر به دست آمده است.

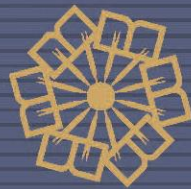


نمودار ۱۴- نرخ ارز اسمی و نرخ ارز تعدیل شده با تورم با مبنا قرار دادن نرخ ارز در سال ۱۳۸۰

مقایسه نرخ ارز تعدیل شده که با روش فوق به دست آمده و نرخ ارز اسمی نشان می‌دهد که نرخ ارز اسمی در دهه ۸۰ و سال‌های ابتدایی دهه ۹۰ به‌طور مداوم کمتر از نرخ ارز تعدیل شده بوده است. گرچه در سال‌های ۱۳۹۰ و ۱۳۹۱ فاصله این دو نرخ از یکدیگر کاهش یافت اما از سال ۱۳۹۲ این فاصله بار دیگر روندی واگرا را در پیش گرفت به‌گونه‌ای که نرخ ارز اسمی به کمتر از ۶۰٪ نرخ ارز تعدیل شده در پایان سال ۱۳۹۳ رسید.

بنابراین با وجودی که نرخ ارز در سال ۱۳۹۳ نسبت به سال ۱۳۹۲ افزایش یافته اما میزان این افزایش متناسب با تفاوت در نرخ‌های تورم داخلی و خارجی نیست. یکی از مهم‌ترین اثرات عدم افزایش نرخ ارز متناسب با نرخ تورم، کاهش رقابت‌پذیری محصولات داخلی است. به‌عبارت دیگر کالاهای داخلی نسبت به کالاهای مشابه خارجی در بازارهای جهانی با افزایش قیمت مواجه خواهند بود و قدرت رقابت‌پذیری خود را از دست خواهند داد.

در شرایطی که اقتصاد ملی با کاهش تقاضای داخلی مواجه است و نیاز دارد تا برای جلوگیری از کاهش نرخ رشد اقتصادی، صادرات را توسعه دهد، ادامه سیاست ارزی جاری و عدم افزایش نرخ ارز متناسب با نرخ تورم داخلی، موجب کاهش رقابت‌پذیری کالاهای داخلی و محدود شدن امکان توسعه صادرات می‌شود.



نشانی: تهران، خیابان شهید باهنر (نیاوران)، جمال آباد، خیابان شهید مختار عسکری، شماره ۶

تلفن: ۲-۲۲۸۰۱۹۰۰