

«چشم‌انداز اقتصاد و کسب‌وکار در سال 98*»

حسین عبده تبریزی

پیش‌بینی از اقتصاد 1398 این روزها با مدل‌سازی بسیار دشوار است و کسانی که پیش‌بینی کرده‌اند عمدتاً با نظرسنجی از خبرگان، پیش‌بینی ارائه کرده‌اند. از جمله دفترچه‌ای که امروز به دستم رسید، و مربوط به تامین سرمایه نوین بود، نیز پیش‌بینی از سال 98 را با نظرسنجی از خبرگان ارائه کرده است. البته، کار بسیار خوبی است؛ آن را مرور کرده‌ام و گزارش پارسال آن‌ها نیز بسیار خوب بود. اما مدل‌سازی نیست و صرفاً نظرسنجی کرده‌اند. علت چیست؟ علت آن است که همه چیز در اقتصاد ایران شرطی (conditional) شده است. مدل‌های اقتصادی برای پیش‌بینی به این شرط‌ها محدود شده است. شرط اصلی بحث رابطه با امریکا و میزان فروش نفت است و البته بعد دیگر این مسئله، امنیت سرمایه ناشی از این رابطه است.

به دلیل این شرط‌ها، ناچاریم سناریوهای مختلفی را شرح داده و بگوییم کدام محتمل‌تر است:

1. سناریوی اول: حفظ وضعیت موجود و صدور یک میلیون بشکه نفت (الان 700,000 بشکه) در روز.
2. سناریوی دوم: بهتر شدن وضع یعنی مذاکره را شروع کنیم و کمی هم پیش برویم، هر چند که به سرعت به توافق

نمی‌رسیم.

* خطوط کلی سخنرانی حسین عبده تبریزی در جلسه عصرانه کاری «کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران» در روز چهارشنبه 1397/12/22 در محل هتل استقلال تهران.

3. سناریوی سوم: بدتر شدن وضع جاری. بالاگرفتن درگیری‌های لفظی؛ صدور 500,000 بشکه نفت.

به نظر نمی‌رسد امریکایی‌ها، و شخص ترامپ بخواهند به سمت جنگ و درگیری شدید پیش بروند. با این همه، افراد

بسیار معتبر اظهارنظرهایی کرده و اعلام نگرانی کرده‌اند. مثلاً ویلیام برنز (William Burns) در مصاحبه با آتلانتیک

اخیراً تصریح کرده که هر چند ترامپ قصد حمله و جنگ ندارد، اما اطرافیان او را به آن سمت می‌کشاند؛ تیم اطراف

مرکب از طرفداران اسرائیل، عربستان، ... زمینه‌های جنگ را آماده می‌کنند.

یعنی سال 2019 سال مهمی برای جنگ‌افروزان است؛ چرا که در سال 2020 که سال انتخابات است، امریکا به کشور

دیگر تجاوز نمی‌کند. از این‌رو اطرافیان تندرو و بی‌عقل ترامپ همه فشار را خواهند آورد که در سال 2019، حمله

صورت گیرد؛ به‌ویژه چون به نظر می‌رسد در دور بعد ترامپ انتخاب نشود، برای همین سال 1398 سالی مهم و حیاتی

است و به نظر رهبری انقلاب نیز، سال 1398 اهمیت بسیار دارد.

قبل از اظهارنظر در مورد اینکه کدام سناریو محتمل است و چه ارقامی از صادرات نفت واقعیت خواهد یافت، بد نیست

نگاهی به ارقام و وقایع اقتصادی سال‌های اخیر بیندازیم و نتیجه بگیریم که در طول یک دهه اخیر، بی‌ثبات‌ترین دوران

اقتصادی در ایران بوده است. در طی این دهه، انواع مشکلات را در اقتصاد کلان داشته‌ایم؛ طی همین مدت، بیماری هلندی

را تجربه کرده‌ایم؛ شکل گرفتن حباب‌های مکرر در بازار دارایی‌ها را شاهد بوده‌ایم؛ با رکود تورمی مواجه‌ایم؛ اشکال

مختلف بی‌ثباتی مالی و از جمله بحران مالی را تجربه کرده‌ایم؛ جهش‌های ارزی داشته‌ایم؛ شکل‌گیری تورم‌های شدید را

شاهد بوده‌ایم. یعنی تورم‌های بالای 91، 92 و 97 را داشته‌ایم؛ رکود شدید سال‌های 91، 92 و 94 را هم داشته‌ایم و در

سال 97 نیز کاهش شدید قیمت ارز را بار دیگر تجربه کردیم.

این دوره‌ای بوده که داستان‌های مختلفی طی آن اتفاق افتاده است:

داستان بانک:

پرداخت سود بالا، یعنی سود حقیقی 15 درصد را در این دوره داشته‌ایم. در اقتصادی که طی 40 سال به طور متوسط دو

تا سه درصد رشد داشته، پرداخت سود حقیقی 15 درصدی، معنای دیگری غیر از دیوانگی کامل نداشته. جالب است که

دولت یازدهم نیز با آن مخالفت چندانی نکرد، چون پرداخت سود بالا سپر تورمی بود، و تورم را پایین نگاه می‌داشت، هر

چند که اقتصاد را داغان می‌کرد.

ناترازی بدهی‌ها و دارایی‌های بانک‌ها بخشی از این داستان است که حاصل همین پرداخت سودهای بالا بوده است.

دارایی‌های منجمد بانک‌ها حاصل وصول‌نشدن اعتبارات اعطایی و ورود سنگین بانک‌ها به حوزه املاک و مستغلات بوده

است. این دارایی‌ها به تنگنای اعتباری در ایران انجامید، و شرکت‌های مستعد و نیازمند به اعتبارات را از سرمایه در گردش

محروم کرد، آن هم در سال‌هایی که به دلیل بالارفتن نرخ ارز، بیش از همیشه به سرمایه در گردش بیشتر نیازمند بودند.

داستان بودجه: تشدید کسری بودجه آشکار و پنهان مربوط به همین دوره است. دولت این کسری را به شکل انتشار

اوراق به رسمیت شناخت و شگفتا که کسری را تحت عنوان «منبع» تعریف کرد. متأسفانه، پتانسیل ناترازی شدیدتر به دلیل

مشکلات صندوق‌های بازنشستگی و تأمین اجتماعی و زیان بانک‌ها وجود دارد. دولتی که خود در بند کسری هزینه‌های

روزانه است، باید از بانک‌ها و صندوق‌های بازنشستگی هم دفاع کند. پس افزایش بدهی‌های دولت به واقعیت روزانه تبدیل شده است. وضعیت ضعیف بودجه در کنار تشدید تنگنای اعتباری بانک‌ها، به رکود اقتصادی دامن زده است.

داستان مسکن: داستان مسکن مهر مربوط به همین دوره است؛ حباب قیمتی در بخش مسکن و مستغلات نیز مربوط به همین دوره است. ترکیدن حباب قیمتی مسکن نیز مربوط به همین دوره خاص است؛ در پی آن، رکود بسیار سنگین در فعالیت‌های بخش زمین و مستغلات تجربه شده است. مشکل بانک‌ها نیز در رابطه با املاک و مستغلات تشدید شده است. و بالاخره، افزایش شدید قیمت‌های مستغلات در سال 97 را هم تجربه کرده‌ایم.

داستان ارز: هدر دادن میلیاردها دلار ارز با 10,000 ریال فروختن آن و صدمه‌زدن به صادرات و تولید از وقایع همین دهه است. سرکوب قیمتی ارز برای کنترل تورم انجام شده و دولت نهم و دهم از قیمت ارز به مثابه سپر تورمی استفاده کرده است. ادامه سرکوب قیمت ارز در دولت یازدهم را نیز دوباره شاهد بوده‌ایم. دولت یازدهم نیز با ریشه‌ها برخورد نکرد. این دولت با ادامه تولید نقدینگی، زمینه جهش قیمتی ارز را به فراهم آورد.

داستان نقدینگی: ادامه خلق نقدینگی با نرخ متوسط 27 درصد در دولت یازدهم نیز ادامه یافت. البته تفاوت دو دولت در نوع خلق پول بود. دولت‌های نهم و دهم با تولید پول پر قدرت به دلیل مسکن مهر و با فروش ارز به بانک مرکزی، نقدینگی را رشد داد. برعکس در دولت‌های یازدهم و دوازدهم، تولید شبه پول را از طریق افزایش ضریب فزاینده خلق نقدینگی تجربه کرده‌ایم. در این دوره، هر چه نسبت شبه پول به پول بزرگ‌تر می‌شود (نقدینگی غیرسیال‌تر می‌شود) ضریب فزاینده خلق نقدینگی به شدت افزایش می‌یابد و به رقم بی‌سابقه 7 می‌رسد. در همین دوره، تحول دیگر کاهش گردش

پول است؛ یعنی رابطه تولید ناخالص داخلی با حجم نقدینگی در دسترس. این نسبت که در طول چند دهه عددی بین 2-2/5 بوده، کاهش یافته و تا مرز یک پیش رفته است. ادامه رشد 27 درصد نقدینگی طی این دوره طبعاً جهش قیمت ارز را به دنبال داشت.

داستان تورم: طی این دوره، تورم هم خود داستانی بود و رنگ‌های متلون مختلفی به خود گرفته است. تورم تک‌نرخ احمدی‌نژاد به چه قیمتی (9 درصد زمان احمدی‌نژاد به چه قیمت) حاصل آمد؟ آنجا با نگاه داشتن ارز به حدود 1000 تومان. تورم تک‌نرخ دولت یازدهم به چه قیمتی؟ اینجا با پرداخت سود 37 درصد.

بازار سرمایه با همه این داستان‌ها کنار می‌آید. آن هم به چه قیمتی؟ به چه قیمتی در بورس کالا؟ به چه قیمتی در بورس اوراق بهادار؟ با گسترش فساد در بورس، چرا که طی دوره تورم تک‌رقمی، بازار بازدهی مساوی سود خالص 15 درصد بانک‌ها نداشت. از این رو شاهد دستکاری‌ها و بازی‌های عده‌ای بویژه در صندوق‌ها بودیم.

کنترل تورم با تضعیف تولید و ادامه نظام‌های پرداخت یارانه محقق شد. طی این دوره تورم چه ارقامی را که تجربه نکرد. تورم نقطه به نقطه تا 45 درصد و تورم متوسط نزدیک به 30 درصد امسال تجربه می‌شود، هر چند که در دولت قبل تورم نزدیک به 50 درصد هم تجربه شد. در شرایط جاری تورم کالاهای غذایی خود بسیار نگران‌کننده است. تورم نقطه به نقطه کالایی 63 درصد است و تورم نقطه به نقطه خدمات 14 درصد و این ترکیب 42 درصد تورم نقطه به نقطه تا پایان بهمن را می‌سازد. البته، فشار بر طبقات ضعیف به مراتب فراتر از 42 درصد می‌رود: تورم محصولات غذایی که عمده سبد این خانوارها را می‌سازد، از 100 درصد نیز در سال 97 فراتر رفته است.

این دهه‌ای است که به دلیل داستان‌های بالا طبقه متوسط به شدت تضعیف شده است.

با مشاهده این ارقام و گوش کردن به عرایض بنده در مورد داستان‌های این دهه، باید پرسید آیا جای پایی از سیاست‌گذاری

پولی می‌بینیم؟

مشاهده کردیم که نرخ بهره از دهه 80 روند افزایشی قابل ملاحظه داشته؛ با بروز تنگنای اعتباری و مالی در اقتصاد ایران

و همزمان اجرای سیاست پولی انقباضی در سال 1392 و وجود بانک‌های مشکل‌دار، افزایش نرخ سود بانک‌ها خود به

نیروی برای رشد نقدینگی تبدیل شد. امروز می‌بینیم که نرخ به شدت در حال افزایش است و به متوسط 30 درصد

می‌تواند برسد. سؤال این است که اگر از سال 92، به جای هدف‌گذاری میانی پایه پولی، هدف‌گذاری میانی نرخ سود

صورت می‌گرفت، آیا نرخ سود دچار این چنین افزایش‌هایی می‌شد؟ آیا وارد رکود عمیق می‌شدیم؟ متأسفانه در دولت

یازدهم، نرخ سود بین‌بانکی ابزار کاهش نرخ سود شد؛ ابزاری که اصلاً کار نمی‌کرد.

به هر حال، آمار 50 سال گذشته نشان می‌دهد که نرخ تورم در همه این سال‌ها حول و حوش متوسط آن ایستاده، و این

نرخ متوسط کاملاً در انطباق با میزان نقدینگی بوده است. بنابراین، کنترل نقدینگی بحث کانونی و محوری سال 1398

است. بیشتر اقدامات سال 1397 بانک مرکزی صحیح بوده و مورد حمایت این جانب است. ضرورت انجام عملیات بازار

توسط بانک مرکزی به رسمیت شناخته شده، و آن بانک منتظر فرصت مناسب برای انجام این عملیات است.

حال به سناریوهای سه‌گانه بالا برگردیم: به نظر من، سناریوی کمی بدتر شدن رابطه و 700,000 بشکه صادرات نفت

محتمل‌تر است. در این شرایط، به فرض اقدامات مؤثر بانک مرکزی در کنترل نقدینگی، نرخ تورم متوسط 30 درصد و

نرخ رشد منفی 3 تا 5 درصد محتمل‌تر به نظر می‌رسد.