

## نوسانات ارزی

### مقدمه

- نوسان نرخ ارز (تغییر مکرر نرخ تبدیل ارز- ریسک باراز) چیست؟
- آیا نوسانات ارزی (تغییر نرخ تبدیل) در سایر کشورها هم وجود دارد؟
- نوسانات ارزی خوب است یا بد؟
- چه نوساناتی بد ارزیابی میگردد؟
- آربیتراژ چیست؟

## عوامل موثر در نوسان نرخ ارزی

- افزایش تقاضا
- کاهش عرضه

## منابع ارزی ایران (عرضه)

- نفت خام
- فرآورده های نفتی
- گاز
- میعانات گازی
- تولیدات مجموعه پتروشیمی ها
- تولیدات صنعتی
- محصولات کشاورزی
- صنایع دستی و فرش و ...
- صادرات نیروی کار
- توریسم
- عرضه دلار های خانگی (استانه تحریک ۱۲۷۰۰ تا ۱۳۷۰۰)

## مصارف ارزی ایران (تقاضا)

- خروج (فرار) سرمایه
- تقاضای تجاری - واردات از مبادی رسمی
- تقاضای تجاری - واردات قاچاق
- توريسم معكوس
- ورود تقاضای احتیاطی با توجه به میزان بالای نقدینگی (آستانه تحریک ۱۲۷۰۰ تا ۱۳۷۰۰)

## فشار بر طرف عرضه

کاهش درآمد های ارزی (نسبت به سال ۹۶ یک پنجم شده):

- نفت خام
- فرآورده های نفتی
- گاز
- میعانات گازی
- تولیدات مجموعه پتروشیمی ها
- تولیدات صنعتی
- محصولات کشاورزی
- صنایع دستی و فرش و ...
- صادرات نیروی کار
- توريسم

## فشار بر طرف تقاضا

- افزایش مصارف ارزی:
- خروج (فرار) سرمایه
- تقاضای تجاری - واردات از مبادی رسمی
- تقاضای تجاری - واردات قاچاق
- توریم معکوس
- ورود تقاضای احتیاطی با توجه به میزان بالای نقدینگی (استانه تحریک ۱۲۷۰۰ تا ۱۳۷۰۰)
- کسری بودجه و جبران از طریق منابع بانکها - افزایش نقدینگی - تورم و ...
- (تغییر قیمت حاملهای انرژی- حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی و ... - بالانس ارزی در نقاط مرزی)
- فشار روانی - رسانه ای

## مهندسی فشار بر عرضه

- تحریمهای اولیه و ثانویه
- فشارهای روانی بر روی طرفهای بین المللی- لابی ها
- فشار های روانی داخلی - رسانه ای با هدف پیشگیری از عرضه ارز ذخیره مردم

## مهندسی فشار بر تقاضا (داخلی)

- فشار بر ایرانی تبار ها و انتشار رسانه ای - تحریک خروج سرمایه
- بزرگنمایی برخی از مسائل داخلی از طریق رسانه های خارجی
- تحریک خروج سرمایه
- ایجاد جو روانی یاس و ناامیدی در بین فعالان اقتصادی با هدف ایجاد فاصله بین نهاد حاکم و فعالان اقتصادی- تحریک خروج سرمایه
- فشار از طریق ایجاد تقاضا برای کالاهای وارداتی- سیستمیک
- فشار از طریق ایجاد حس ترحم نسبت به قاچاق - رسانه ای
- تلاش برای کاهش درآمد توریسم - تحریم حمل و نقل و هوانوردی، انتشار اخبار منفی و سیاه نمایی و ...
- تلاش برای تحریک تقاضای احتیاطی

## تشریح ابعاد تحریم

## تحریم

---

- تحریم تجاری
- تحریم لجستیک
- تحریم مالی - از همه مهمتر است

## نقل و انتقال ارزی

---

- روشهای پرداخت در تجارت
- ابزارهای پرداخت و نقل و انتقال وجوه

## نکات اساسی :

---

- ۱- تامین ارز - محل تامین
- ۲ - ارتباطات سوئیفتی - ارسال پیامهای سوئیفتی
- ۳ - روابط کارگزاری - پذیرش اعتبار اسنادی از ایران و پذیرش اعتبار اسنادی توسط ایران
- ۴- پرداخت و تسویه وجوه - حسابهای نزد ما و نزد آنها

## طرفهای درگیر در نقل و انتقال وجوه ارزی

---

- بانکها
- صرافی ها
- تراستی ها

## تحریمهای آمریکا

تحریم اثر گذار است :

- تحریم ارتباطات – سوئیفت
- تحریم تسویه

## تحریمهای آمریکا

تحریم اثری ندارد:

- نقل و انتقالات درون بانکی
- استفاده از شبکه های ارتباطی امن
- سیستم های تهاتری
- رمز ارزها
- و ...

## نقاط تسویه و انتقال از دویی

انتقال اکوسیستم پولی  
به لیر ترکیه - دینار - ریال

## صرافی ها

- سهم بازار
- بانکها حدود ۵ درصد
  - صرافی ها بیش از ۹۵ درصد

## وضعیت ارزی در سال ۹۷ و ۹۸

---

- نقش صرافی ها
- چالش ها

## نقشه ارزی و نقل و انتقال پولی ایران

---

- بال غربی و ریسک ها
- بال شرقی و ریسک ها
- مرکز تسویه پرداخت ها (دبی)

## مختصات عمومی نقشه ارزی ایران بعد از برجام منابع

- حلقه غربی  
انتقال پول فروش نفت به بانک های ایرانی در اروپا کانون EIH  
(حتی فروش نفت به آسیا بعضا در اینجا تسویه میشود- واریز یورو به EIH)
- حلقه شرقی  
انتقال پول فروش نفت به بانکهای ایرانی و یا بانکهای واسطه در شرق با  
محوریت کونلن بانک

## مختصات عمومی نقشه ارزی ایران بعد از برجام مصارف

- دوبی - نقطه اصلی مصارف ارزی
- دلیل تسویه ارز تجار ایرانی در دوبی ؟  
دوبی هاب تجاری منطقه است و این صرفه به مقیاس باعث میشود  
حتی نماینده شرکت های اروپایی در ایران هم کالای خود را از دوبی  
حمل کند .
- دوبی مرکز اصلی تامین مالی قاچاق است  
( برتری جغرافیایی برای انجام قاچاق )

## مختصات عمومی نقشه ارزی ایران بعد از برجام مصارف

- یک اکوسیستم ایرانی مستقر در دبی هست که باعث می شود به طور خاصی تقاضای درهم در تهران با تقاضای ریال در دبی مساوی باشد. این رابطه را هیچ تحریمی نمی تواند از میان ببرد.
- با احتساب قاچاق بیش از ۵۰ درصد از مصارف ارزی ایران در دبی است.
- وقتی گفته می شود بانک مرکزی مداخله کرد در درجه اول به معنای مداخله در دبی است.

## مختصات عمومی نقشه ارزی ایران بعد از برجام مصارف

- مسئله اصلی و مرکزی در سیستم انتقال ارز ایران انتقال پول از حلقه غربی و شرقی به دبی است.
- چرا سیستم رسمی ایران نمی تواند به راحتی به دبی حواله ارزی کند؟
- درهم به دلار میخکوب شده است و اساسا یورو در بازار دبی ارز پرتعدادی نیست. سیستم غیر رسمی (صرافی) با نرخ مناسب یورو را تبدیل نمی کند و ضمنا به اندازه نیاز ایران امکان سرویس دهی ندارد.
- در سیستم رسمی به بهانه مقابله با پولشویی عملا حواله ها و ال سی ها با منشأ دستور ایران یا حلقه غربی و شرقی ایران برگشت می خورد و انجام نمی شود.
- با سیطره ابوظبی بر بخش مالی امارات این موضوع شدیداً تشدید شده است.
- پس امکان حواله مستقیم و مکفی به دبی از حلقه غربی و شرقی وجود ندارد.

## مختصات عمومی نقشه ارزی ایران بعد از برجام مصارف

- همه تلاش سیستم انتقال ارز مبتنی بر حواله کرد درهم به دبی است به نحوی که برگشت نخورد و با مشکل از جانب بانک های دبی مواجه نشود.
- راه حلی که بعد از برجام روی آن تکیه شد، استفاده از هالک بود. از به هالک بانک یورو حواله می شد و هالک حساب معرفی شده در EIH دبی را به درهم شارژ می کرد و این عدد مصروف مداخله بانک مرکزی می شد.

## تله های تحریم

## تحریمهای آمریکا

- لوایح تحریمی
- تحریمهای بار شده روی SDN LIST
- تحریم کاتسا

## مختصات عمومی نقشه ارزی ایران بعد از برجام بانک های کارگزار پسابر جام

در برجام دو تحریم جدی در بخش مالی مغفول ماند:

- الف) تحریم یوترن چرخه دلار: تحریم اولیه ولی هسته ای، در بستن یوترن دلار در سال ۲۰۰۸ اساسا به قطعنامه هسته ای سازمان ملل استناد شده است.

## مختصات عمومی نقشه ارزی ایران بعد از برجام بانک های کارگزار پسابرجام

- (ب) تحریم های بار شده روی SDN LIST :
- در برجام مورد مذاکره قرار گرفت و تعداد اعضای ایرانی آن از کمتر از ۷۰۰ عدد به کمتر از ۲۰۰ عدد کاهش یافت. تصور شد که عملاً به جز این ۱۷۰ عضو حقیقی و حقوقی باقی مانده سایر اجزای اقتصاد ایران به راحتی می توانند از خدمات بانکی استفاده کنند.

## بعد مالی تحریم های بار شده بر SDN LIST

- هر نهاد مالی که تراکنشی انجام دهد که ذینفع نهایی آن یکی از اعضای اس دی ان لیست باشد، توسط اوفک (کمیته مدیریت دارایی های خارجی وزارت خزانه داری آمریکا) آن را از چرخه دلار قطع می کند.
- بیش از ۸۰ درصد مبادلات سوئیفتی به دلار است. بخش مهمی از مبادلات ارزهای غیر دلاری به معنای تبدیل به دلار و بعد تبدیل از دلار به ارز ثالث است.
- سهم دلار از تامین مالی دنیا به مراتب بیش از سهم آمریکا از کل تولید ناخالص ملی دنیاست.
- همین حقایق باعث می شود برای بسیاری از بانک ها قطع از چرخه دلار به مثابه مرگ باشد.

## بعد مالی تحریم های بار شده بر SDN LIST

- بعد از قطع از چرخه دلار تنها راه وصل مجدد پرداخت جرایم مالی بسیار سنگین است. این جریمه بارها و بارها اجرایی شده است و هیچ دولتی حتی اروپایی دفاعی از بانک تحت نظارت خود نکرده است چون نمی تواند بکند.
- آیا عدم جریمه بانکهایی نظیر کنلون به علت حمایت دولت چین است؟
- خیر، چون اصلا کنلون دلیلی برای اتصال به چرخه دلار ندارد که مسئله وارد مرحله جریمه شود.

## بعد مالی تحریم های بار شده بر SDN LIST

- در SDN LIST ملاک سود رسانی مستقیم به نهاد تحت تحریم نیست بلکه بانک باید اطمینان یابد هرگز در بخشی از فرآیند نفعی به نهاد تحریمی نمی رسد.
- همین حقیقت و وجود جرایم اشاره شده باعث می شود بانک های بزرگ اساسا وارد ریسک انتقال ارزی برای ایران نشوند به همین دلیل بانک های کارگزار اضافه شده در پسابرجام همه بانک های کوچک هستند.

## ریسک های عمومی نظام کارگزاری پسابرجام

- اندازه قابل انتقال در هر بار کوچک است (بدلیل کوچکی بانکها) امکان نگه داشت پول بدون پرداخت جریمه متصور نیست (به دلیل به هم خوردن نسبت سپرده به سرمایه بانک جریمه میشود) ریسک خدمت رسانی به اس دی ان به عهده بانک است و این حقیقت بانک را شدیداً نسبت به ارائه خدمات به غیر از خرید کالاهای مصرفی و واسطه ای محتاط می کند.
- شبکه شدیداً توسط اوفک پایش پذیر است.
- با انتقال یکی از بانکهای اصلی شبکه به لیست تحریم شبکه شدیداً دچار مشکل می شود.

## تحریم کاتسا

- تفاوت کاتسا و تحریمهای قبلی
- نبود استثنای مواد غذایی و دارو (موارد بشر دوستانه)
- تفاوت تنبیه

## ابعاد مالی تحریم کاتسا

- تحریم کاتسا اساساً یک تحریم مالی برای دستیابی به اهداف امنیتی است. سپاه پاسداران، برنامه منطقه ای ایران، برنامه موشکی، سلاح های متعارف و حقوق بشر پایه های این تحریم هستند. مهم ترین بخش این تحریم به لحاظ مالی تحریم سپاه است. در این تحریم سپاه، اعضا، وابستگان، سرویس دهندگان، ... ذیل دستورالعمل اجرایی مبارزه با گروه های تروریستی مورد تحریم قرار می گیرند.
- تفاوت این رویه بار تحریم های بار شده بر اس دی ان آن است که در رویه های قبلی موسسه مالی همکاری کننده از چرخه دلار قطع می شد. اما در این فهرست تحریمی جدید موسسه همکاری کننده خود وارد SDN خواهد شد. یعنی درست مثل یک سیاهچاله تحریم اجزای خدمات رسانی مالی را خواهد بلعید.

## ابعاد مالی تحریم کاتسا

آمریکا برای اعمال این تحریم نیازی به همکاری هیچ دولت اروپایی ندارد و تصور آن که همراهی اروپا با ایران از شدت اثر این تحریم خواهد کاست فعلاً بعید است.

## لایه های تحریم در جنوب خلیج فارس

- دویی : OFAC, FBI, ....
- قطر : مشکل بانک مرکزی
- عراق : نظام پرداخت ها
- عمان : .....؟

## مسائل مربوط به چین

- ساختار بانکی چین
- بانکهای استانی
- بانکهای تک شعبه ای
- تراستی ها
- چرا نقل و انتقالات بانکی چین تحریم پذیر نیست؟

## چین : مهمترین بخش نقشه ارزی ایران

---

- سهم از نقشه ارزی
- چین و دوی
- چین بهشت پولشویی
- FATF و چین

## نمونه قراردادهای تهاتری

---

- هندوستان
  - پاکستان
- Clearing agreement

## رمز ارزها و آینده آن

---

### رمز ارز چیست؟

## رمز ارزها و آینده آن

---

- نقاط قوت
- شناسایی سخت
- قید مکانی ضعیف
- تنوع

## رمز ارزها و آینده آن

- نقاط ضعف
- کم بودن نسبی تراکنش
- گستردگی محدود

## ریسک های داخلی

- نقدینگی حدود ۲۱۰۰ هزار میلیارد تومان
- افزایش بیش از دو برابری نسبت نقدینگی به تولید ناخالص ملی: این نسبت از ۴۳ درصد در سال ۱۳۹۱ به بیش از ۱۰۰ درصد در سال ۹۶ و ۹۷ رسیده و ...

## وضعیت اسکناس

---

- سهم درصد از پورتفوی ارزی
- اهمیت اسکناس

## قیمت گذاری - اسکناس

---

- بازار متشکل ارزی
- کارکرد ها
  - زمان قیمت گذاری

## شفاف سازی - اسکناس

---

### بازار متشکل ارزی

- مباحث مالیاتی
- شفاف سازی
- حرکت به سمت معاملات ارز به شکل معاملات جهانی

## استراتژی

---

### بازار متشکل ارزی

- ورود خرید و فروش ارز برای حواله در بازار متشکل ارزی
- ارز با منشأ داخلی
- ارز با منشأ خارجی

اقدامات اروپا در مقابل تحریمهای آمریکا علیه ایران

---

۱۰ اینستکس

متغیرهای داخلی و 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 کم رنگ 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

## 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.
- یارانه 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 زبان از محل بودجه دولت.
- تصمیم گروه ویژه اقدام مالی (FATF (Financial Action Task Force
- مهمترین نهادها در این سازمان (AML (Anti-Money Laundering 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.

## مسایل اساسی اقتصاد جهان

- جنگ تعرفه ای بین آمریکا و چین و احتمال 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

## 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.

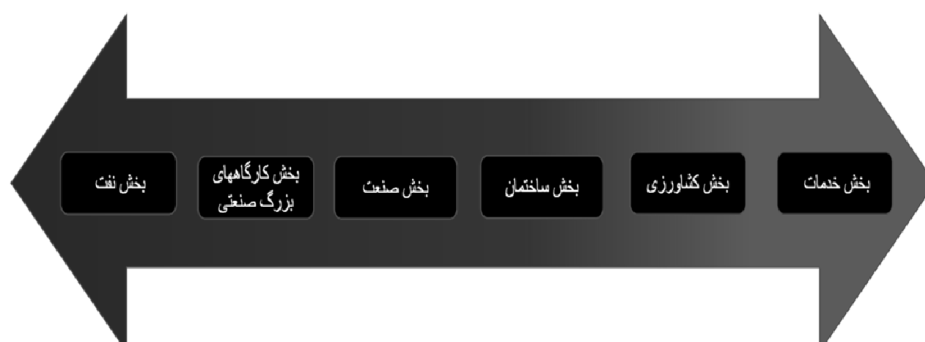
## پیش بینی تولید در سال 1399

- 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 نامناسب نفت در سال 2020 و فرض ادامه تحریمها نرخ رشد منفی خواهد داشت.
- با توجه به فشار بر بازار ارز رشد شرکت های پتروشیمی، مخصوصا شرکت های 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.

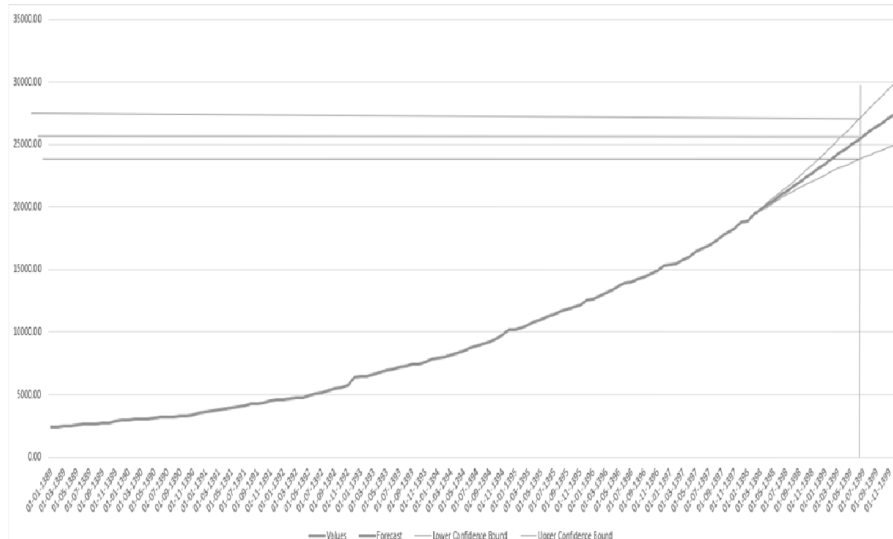
## پیش بینی تولید در سال 1399 - ادامه

- 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



## 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.

## 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.

## وضعیت صنعت خودرو در سال 99

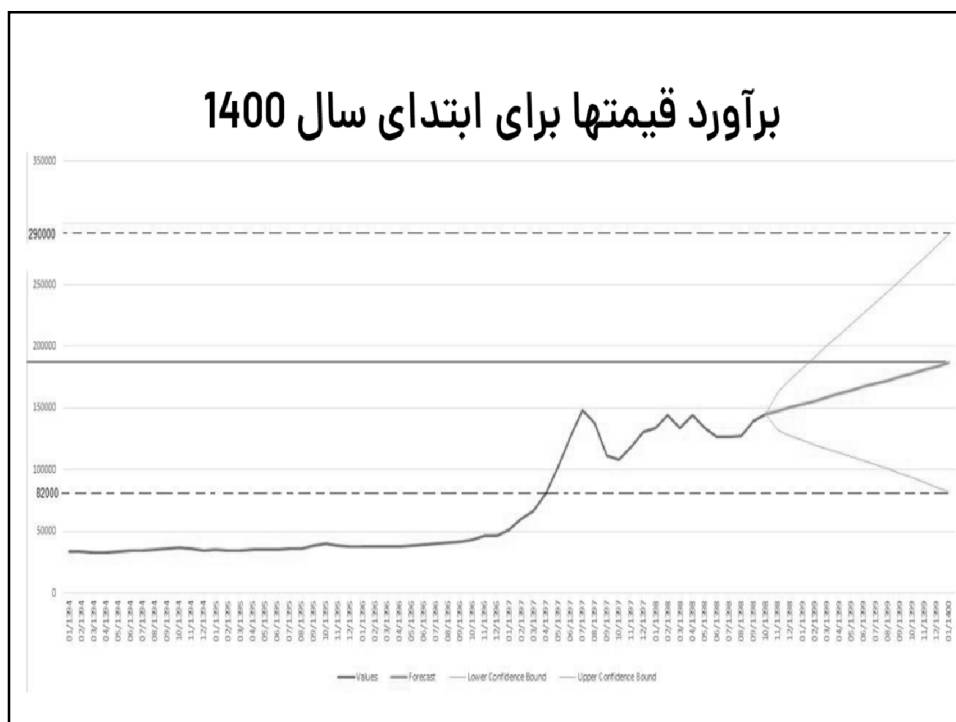
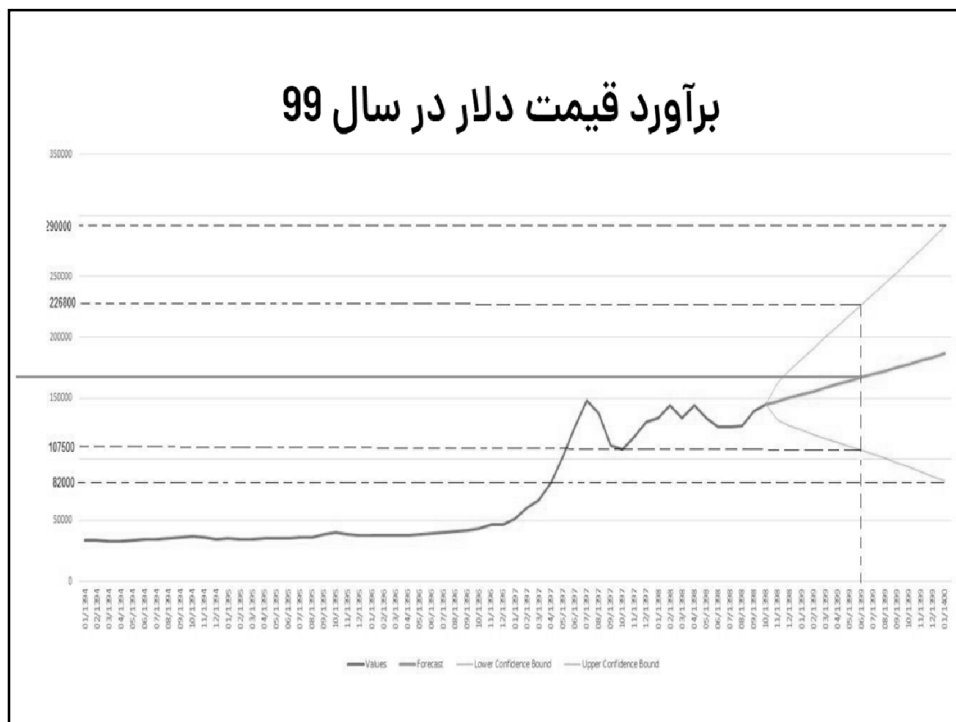
- سال 99 سال بدی برای خودرو سازان متکی به واردات خواهد بود.
- سال 99 سال بسیار خوبی برای خودروسازان با ساخت داخل بالا است.
- مشکل اساسی خودروسازان که بر ساختار مالی آنها برمی گردد همواره برقرار خواهد بود.
- حاشیه سود صنعت خودرو بالا می رود ولی نمی تواند تغییری در تنگنای مالی صنعت ایجاد کند.
- عمق بازار 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
- احتما کاهش قیمت نفت به خاطر بالا بودن قیمت دلار در بازارهای جهانی

## تاثیر تغییرات قیمت ارز بر ساختار تولید و هزینه شرکت

- اثر تعیین کنندگی ارز در بازار ایران و بر شرکتها
- 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



<p><b>رویارویی دو سناریوی محتمل در اقتصاد ایران</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• افزایش نقدینگی</li> <li>• افزایش معتدل نرخ تورم</li> <li>• ثبات در بازار ارز</li> <li>• کسری بودجه</li> <li>• بهبود مجدد در بازار بورس</li> <li>• نرخ رشد اقتصادی مثبت</li> <li>• تولید مثبت در بخش صنعت</li> <li>• رکود در بخش ساختمان</li> <li>• نرخ رشد مثبت در بخش نفت</li> <li>• ثبات در بازار طلا</li> <li>• عدم افزایش نرخ بیکاری</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- افزایش شدید نقدینگی</li> <li>- افزایش نرخ تورم</li> <li>- فشار بر بازار ارز جهت افزایش</li> <li>- کسری شدید بودجه</li> <li>- شروع روند کاهشی در بازار بورس</li> <li>- کاهش نرخ رشد اقتصادی</li> <li>- کاهش شدید تولید در بخش صنعت</li> <li>- رکود شدید در بخش ساختمان</li> <li>- کاهش نرخ رشد در بخش نفت و مشتقات نفتی</li> <li>- افزایش قیمت داخلی طلا</li> <li>- افزایش شدید نرخ بیکاری</li> </ul>
---	--	---

## 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 ارایه شد.
- اگر در سناریوی دو و یا یک قرار بگیریم بسیاری از متغیرهای پیش بینی شده تغییر خواهند 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.**

## وضعیت بازارها در سال 99

- با توجه به قدرتمند ماندن قیمت دلار در بازارهای جهانی بیش 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 بیش بینی می شود که قیمت دلار در سال آینده به تدریج افزایش یابد. با توجه به تمایل بازار دلار به افزایش، بیش بینی می شود که کنترل های 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. بیش 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 کسش پذیری قیمتی تقاضا است. با توجه به نرخ تورم بالا و نرخ ارز گران، بیشتر کالاها به منطقه کسش 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 کنند تا این بخش را در رکودی عمیق فرو ببرد. کاهش پذیری این بخش در قیمت های فعلی، کمبود شدیدی نقدینگی در خانوارها و شرکتها، تعدیل قیمت مسکن با دلار، تثبیت نسبی قیمت دلار و مازاد عرضه از عوامل بازدارنده بخش مسکن به شمار می روند.