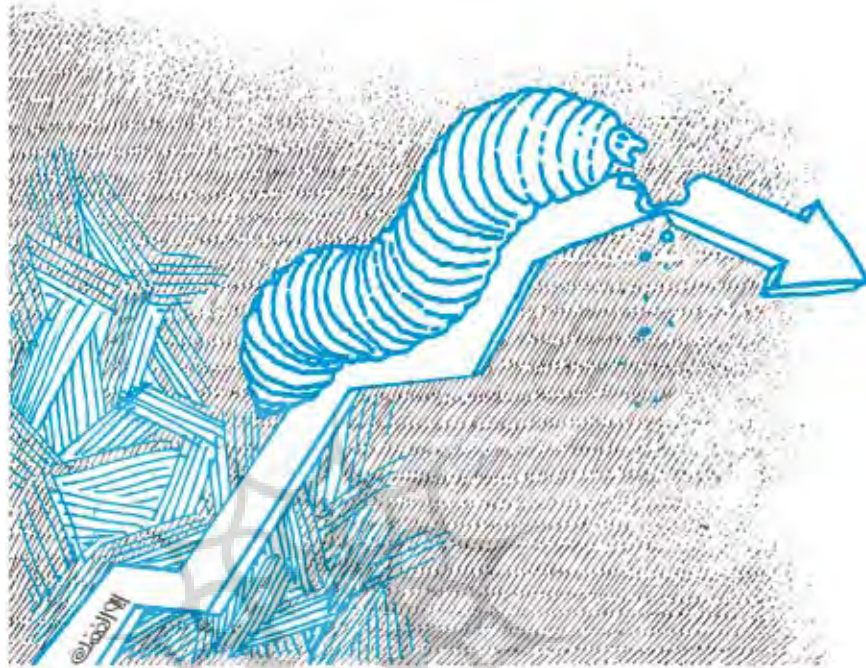


# مقدمه‌ای بر بحران مالی جهان

سهراب قاسمی



ستد و ارتباط تجاری و اقتصادی نیز دارند، اثرگذاری و اثرپذیری در مورد کشورها باتوجه به نوع اقتصاد و همچنین روابط تجاری کشورها متفاوت است. همچنین برخی از شاخص‌های سیاسی و اقتصادی مانند رشد اقتصادی، اشتغال کامل، تورم، کسری بودجه، گسترش ظرفیت تولید و بهبود موقعیت تجاری در اکثر کشورهای توسعه یافته و همچنین در ایران نیز تحت تأثیر بحران مالی قرار می‌گیرد.

در این تحلیل علل و ریشه‌های ایجاد بحران مالی آمریکا و اروپا، تصمیمات و راهکارهای اتخاذ شده دولت‌ها درخصوص روبرویی با آن و تأثیر جهانی بحران مذکور بر اقتصاد ایران، به‌خصوص در بازارهای مالی و پولی مورد بررسی قرار گرفته و تصویری از تأثیر بحران بر وضعیت اقتصادی و سیاسی آن ترسیم کرده و درنهایت سعی در ارائه راهکارهایی برای گذر یا کاهش تبعات بحران و درنهایت استفاده بهینه از فرصت‌ها آرایه شده است.

## تحلیلی بر اقتصاد آمریکا

اقتصاد آمریکا به دلیل وسعت و حجم عظیم منابع و وجود شرکت‌های بزرگ چندملیتی همچنان در قرن ۲۱ در صدر

بحران در بازارهای مالی غرب از اواسط اوت سال ۲۰۰۷ با انتشار گزارش‌هایی مبنی بر وجود مشکلاتی در برخی از موسسات اعتباری فعال در بخش مسکن در آمریکا آغاز شد. در ماه‌های بعدی در بخش‌های مالی ایالات متحده و شمار دیگری از کشورهای غربی انعکاس یافت، بحران مذکور ابتدا در بازار مسکن مشاهده شد؛ سهم بخش مسکن ۱۵ درصد اقتصاد و ۲۸ درصد تولید ناخالص داخلی آمریکا را تشکیل می‌دهد. افزایش روز به روز قیمت مسکن در آمریکا و کشورهای اروپایی منجر به افزایش اعطای تسهیلات مسکن از طرف موسسات مالی و اعتباری به این بخش شد و وام‌های مسکن که در قالب سرمایه‌گذاری در سطح بین‌المللی گسترش یافته بود، بسیاری از آن توسط موسسات مالی کشورهای مختلف خریداری و در اختیار عموم قرار گرفت. با توجه به این که بسیاری از شرکت‌ها و موسسات بزرگ آمریکایی در سطح بین‌المللی فعالیت دارند، بحران مالی در آن کشور ناگزیر باعث ایجاد چالش و مشکلاتی در مبادلات تجاری در سایر کشورها می‌شود. از آنجایی که کشورها در دهکده جهانی، علاوه بر ارتباطات فرهنگی و سیاسی با یکدیگر، داد و

آمریکا از دهه ۸۰ به بعد با کسری تراز تجاری مواجه بود، یعنی واردات آمریکا حدود ۱۸۰۰ میلیارد دلار و صادرات آن ۹۰۰ میلیارد دلار بود. ۱۰ درصد این کسری با بخش خدمات جبران و مابقی با حساب سرمایه تامین می‌شود؛ یعنی جریان ورود سرمایه به آمریکا اجازه رشد و پیشرفت به اقتصاد این کشور داده است؛ هرچند کاهش ارزش دلار در ۴ سال اخیر باعث کاهش روند جذب سرمایه شده است.

میزان وام‌های املاک در بانک‌های تجاری آمریکا در سال ۱۹۹۴ یک تریلیون دلار، در سال ۲۰۰۲ دو تریلیون دلار و در سال ۲۰۰۶ به سه تریلیون دلار افزایش یافت. رشد تولید ناخالص داخلی آمریکا در سال ۲۰۰۷ حدود ۱۴ درصد و سرانه تولید ناخالص داخلی ۴۶۰۰۰ دلار محاسبه شد. سهم بخش‌های اقتصادی کشاورزی، صنعت و خدمات در تولید ناخالص داخلی به ترتیب ۰/۹ درصد، ۲۰/۴ درصد و ۷۸/۶ درصد است.

کشورهای تولیدکننده و تامین‌کننده خدمات در جهان قرار دارد. در چند دهه اخیر، شرکت‌های چندملیتی آمریکایی، کالاها و خدماتی را از طریق شعب خارجی به مشتریان خود در سایر کشورها عرضه کرده‌اند و حجم بزرگی از مبادلات تجاری جهان را در عرصه اقتصادی عهده‌دار هستند. شرکت‌های چندملیتی آمریکایی با مشتریانی که در دهه‌ها کشور دنیا دارند، بیش از یک چهارم از کل درآمد حاصل از فروش خود را از طریق شعب خود در خارج از کشور ایالات متحده به دست می‌آورند.

با توجه به این که اقتصاد ایالات متحده همچنان موتور محرکه اقتصاد جهانی به شمار می‌رود و آمریکا بزرگترین مقصد صادرات بسیاری از کشورهای صنعتی جهان محسوب می‌شود، ترس از بروز مشکلات مشابه در دیگر کشورها نیز باعث فروش دارایی‌ها و سهام شرکت‌ها در این کشورها شد. اثر این فروش افراطی دارایی‌ها در منطقه اقتصادی آسیای جنوب شرقی بیش از سایر نقاط جهان بوده و فروش دلار استرالیا، دلار نیوزلند و...

## آمریکا از دهه ۸۰ به بعد با کسری تراز تجاری مواجه بود، یعنی واردات آمریکا حدود ۱۸۰۰ میلیارد دلار و صادرات آن ۹۰۰ میلیارد دلار بود. ۱۰ درصد این کسری با بخش خدمات جبران و مابقی با حساب سرمایه تامین می‌شود

تولید نفت در سال ۲۰۰۷ حدود ۸ میلیارد و ۳۲۲ میلیون بشکه در روز و مصرف نفت ۲۰ میلیارد و ۸۰۰ میلیون بشکه در روز، صادرات نفت یک میلیارد و ۴۸ میلیون بشکه در روز، واردات نفت ۱۳ میلیارد و ۱۵۰ میلیون بشکه در روز، تولید گاز طبیعی ۴۹۰ میلیارد مترمکعب در روز، مصرف گاز طبیعی ۶۰۴ میلیارد مترمکعب در روز، صادرات گاز طبیعی بود ۱۹ میلیارد و ۸۰۰ میلیون مترمکعب در روز، واردات گاز طبیعی ۱۱۷ میلیارد مترمکعب در روز بود. عمده شرکای صادراتی کالا و خدمات عبارتند از: کانادا ۲۳/۴ درصد، مکزیک ۱۳ درصد، ژاپن ۶ درصد، چین ۵ درصد، بریتانیا ۴ درصد و شرکای وارداتی کالا و خدمات عبارتند از: کانادا ۱۷ درصد، چین ۱۵ درصد، مکزیک ۱۰ درصد، ژاپن ۸ درصد، آلمان ۵ درصد. این ارقام مبین آن است که آمریکا بیشترین میزان مبادلات

شدت بیشتری دنبال شد. در این میان به علت حجم سنگین فروش‌ها مشکل دیگری پدید آمد و آن هم کمبود نقدینگی در بازار بود که زمینه مشکلات جدی‌تری را فراهم کرد. به این بیان که بانک‌های مرکزی آمریکا و اروپا تصمیم به تزریق پول در نظام اقتصادی گرفتند تا به این ترتیب از وخیم شدن اوضاع جلوگیری شود و جریان عادی خرید و فروش در بازار ادامه یابد.

برخی از آمارهای اقتصاد آمریکا گویای واقعیت‌های زیر است:

بدهی مالی آمریکا در سال ۲۰۰۸ حدود ۹۰۰۰ میلیارد دلار است که این بدهی در سال ۲۰۰۱ حدود ۵۷۰۰ میلیارد دلار بود. کسری بودجه آمریکا در سال ۲۰۰۸ حدود ۲۱۹ میلیارد دلار و برای سال ۲۰۰۹ حدود ۵۰۰ میلیارد دلار پیش‌بینی شده است.

اثر این کاهش بسیاری از بنگاه‌های اقتصادی و خانوارها برای خرید مسکن اقدام به دریافت وام از بانک‌ها کردند و در نتیجه تقاضا برای خرید مسکن افزایش یافت. لکن عرضه مسکن به همان میزان افزایش پیدا نکرد و با افزایش شدید قیمت مواجه گردید و در نتیجه موجب افزایش ساخت و ساز شد که در برهه‌ای به پیشی گرفتن عرضه از تقاضا و به تبع آن به رکود و کاهش قیمت مسکن منجر شد. در ادامه این جریان، بحران اقتصادی، آمریکا را با افزایش شاخص قیمت مصرف‌کننده و افزایش نرخ بهره بانکی روبه‌رو کرد و خانوارها نیز به دلیل ناتوانی در پرداخت اقساط وام رهنی اقدام به رهاسازی املاک خود به بانک‌های تسهیلات دهنده کردند.

در این حال، خریداران ضرر کردند، اما ضرر بیشتر نصیب بانک‌ها شد که قیمت املاکی را که به جای بازپرداخت وام از مشتری تملک کرده بودند، از رقم وام پرداخت شده‌شان بسیار کمتر بود.

بانک‌های سرمایه‌گذاری همچون لمن برادرز مهمترین قربانیان این وضعیت بودند که مجبور شدند به جای دریافت اقساط وام‌های پرداختی، املاک را تملک کنند و در نتیجه صدها میلیون دلار زیان دیدند.

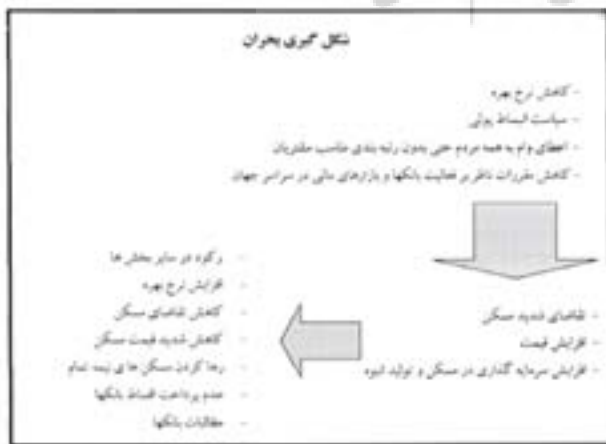
زمانی که زیان بانک لمن برادرز علنی شد و این بانک مجبور به استقراض عظیم از دیگر بانک‌ها شد، سهام‌داران بانک با سرعت هر چه تمام‌تر سعی کردند برای جلوگیری از زیان خود اقدام به فروش سهامشان کنند. از سوی دیگر، سپرده‌گذاران در بانک‌ها هم از ترس این که مبادا بانک ورشکسته شود، به شعب آن هجوم آوردند تا پول خود را برداشت کنند و نتیجه آن شد که لمن برادرز، چهارمین بانک بزرگ آمریکا ورشکسته شد و حتی

تجاری را در میان کشورهای جهان - حداقل در حال حاضر - در اختیار دارد. این کشور ۲۵ درصد تولید ناخالص داخلی جهان را تولید می‌کند. تولید ناخالص داخلی این کشور نزدیک به ۱۳/۸۶ تریلیون دلار است و در مقایسه با ۱۵ کشور صاحب ارز یورو در اتحادیه اروپا در مجموع تولید ناخالص داخلی معادل ۱۴/۴۵ تریلیون دلار در سال ۲۰۰۷ داشتند، برابری می‌کند. لذا کوچکترین بحرانی در این کشور تاثیر بزرگی بر اقتصاد کل جهان می‌گذارد. به عبارت دیگر بیماری که دارای خواستگاه مالی و ناشی از زیاده‌روی در پرداخت تسهیلات و بی‌دقتی در خرید بسته‌های تسهیلاتی بانک‌های کوچک‌تر از جانب بانک‌های سرمایه‌گذاری بوده، اکنون منجر به بروز بی‌اعتمادی گسترده در میان مردم کشورهای دچار بحران شده است. بی‌اعتمادی مردم و تردید نسبت به عملکرد نظام بانکی و صحت سیاست‌های اقتصادی دولت‌ها همواره خطری بزرگ برای کشورهای دارای اقتصاد آزاد به شمار رفته است. اینها برخلاف کشورهای که دارای نظام اقتصادی بسته و یا نیمه‌بسته هستند، عمل می‌کنند و سهم دولت در آنها از کل نقدینگی و سرمایه‌گذاری‌های موجود دست‌کم با سهم بخش خصوصی مساوی است و در کشورهای دارای اقتصاد باز، حجم نقدینگی و سرمایه متعلق به دولت بسیار پایین و بار اصلی بر دوش بخش خصوصی است.

### بحران مالی در اقتصاد آمریکا

بحران‌های اقتصادی هر از چند گاهی به واسطه اتخاذ سیاست‌های نادرست پولی و مالی از سوی مدیران و گردانندگان اقتصاد، ترس و وحشتی فراگیر را بر سهامداران، سرمایه‌گذاران و عامه مردم تحمیل می‌کنند. باتوجه به پیوند عمیق بازارهای مالی جهان با تکیه بر اقتصاد لیبرالیستی هر نوع شوک و یافت و خیز در یک بازار به سرعت به دیگر بازارهای جهان نیز تاثیر می‌گذارد.

بحران اقتصادی آمریکا از سپتامبر ۲۰۰۱ شروع و بعد از حمله به برج‌های تجارت جهانی به ناگهان شوک عظیمی (روانی و ناشی از عدم اطمینان به آینده) به بازارهای مالی وارد شد. در سال ۲۰۰۱ بانک مرکزی آمریکا نرخ بهره کلیدی را برای مقابله با کندی فعالیت‌های اقتصادی و سقوط شاخص‌های بورس جهانی کاهش داد، به طوری که نرخ بهره از حدود ۶ درصد در مدت کوتاهی به حدود یک درصد کاهش یافت و از نرخ بهره بازار به تبع این کاهش به صورت کم سابقه‌ای کاسته شد. در



شرکت بیمه AIG که بزرگترین شرکت بیمه جهان بود، خود نیز در ورطه ورشکستگی گرفتار و ناتوان از ارائه کمک به چنین بانک‌هایی شد.

موسسه بیمه جهانی یعنی AIG باعث شد دولت آمریکا به طور مستقیم با حمایت دیگر بانک‌های قدرتمند چون جی.پی.مورگان، به کمک این مؤسسات برود.

بحران کنونی که از دل بحران مسکن برخاست، با ورشکستگی بانک «لمن برادرز» در ۱۴ سپتامبر به اوج خود رسید و شاخص‌ها را در بازارهای بورس جهان به حداقل تقلیل داد. دولت آمریکا برای مقابله با این بحران وارد عمل شد و با یک پیش‌نویس بودجه یا تامین منابع مالی در قالب لایحه ۷۰۰ میلیارد دلاری به دیدار نمایندگان و سناتورهای رفت. در این طرح به دولت اجازه داده می‌شد تا با هزینه‌های معادل ۷۰۰ میلیارد دلاری اوراق رهنی و قرضه‌ای را که موجب زیان‌دهی بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری شده بودند، بخرد تا با تزریق این مبلغ به بازار، از ورشکستگی تعداد بیشتر بانک‌ها و مؤسسات جلوگیری شود. این طرح در ابتدا با بحث‌ها و مخالفت‌های زیادی روبه‌رو شد و این احساس در جامعه تقویت شد که این طرح برای نجات وال استریت

ریشه‌های بحران مالی آمریکا را می‌توان چنین برشمرد:  
- ناپایداری ساختاری بازارهای پولی و مالی  
- افزایش نامتناسب نسبت‌های اهرمی در مقایسه با سرمایه بانک‌ها  
- مقررات‌زدایی بیش از حد تعادل پایدار  
- ضعف مؤسسات رتبه‌بندی اعتبار  
- ضعف روش‌های سنجش ریسک اعتباری بانک‌ها و مؤسسات مالی  
- تصور استمرار رونق اقتصادی و استحکام فریبده بانک‌ها و مؤسسات مالی  
- ضعف مدل‌های تجاری بانک‌ها و اتکای بیش از حد به پاداش عملکرد

## برخی از اقتصاددانان معتقدند که به جای تغییر در نظام بازار، باید نظام حسابرسی و حاکمیت شرکتی و نظام نظارتی بر بازار و فعالیت‌های نهادهایی چون شرکت‌های رتبه‌بندی اصلاح شوند

است و نه مردم. از سوی دیگر نامعلوم بودن نام شرکت‌هایی که از این ۷۰۰ میلیارد دلار منتفع می‌شوند، نیز تصویب آن را دچار مشکل ساخت، لیکن با ادامه بحران، طرح تصویب شد تا شاید از وخامت بیشتر اوضاع کاسته شود. در این میان کارشناسان و دانشمندان اقتصادی نیز نظرات و راه‌هایی البته بلندمدت ارائه می‌کردند.

برخی از اقتصاددانان معتقدند که به جای تغییر در نظام بازار، باید نظام حسابرسی و حاکمیت شرکتی و نظام نظارتی بر بازار و فعالیت‌های نهادهایی چون شرکت‌های رتبه‌بندی اصلاح شوند. اما همه این نظرات و حتی طرح ۷۰۰ میلیارد دلاری نتوانست کمک چندانی به حل بحران عمیق و ریشه‌دار ایجاد شده کند. لذا بروز ناتوانی در پرداخت وام‌ها و ورشکستگی بانک‌هایی چون بیراسترنز، فردی مک، فنی می، واشنگتن نیوچال و بزرگترین

بی‌توجهی مدیران بانک‌ها و مؤسسات مالی در بازمهندسی روش‌ها  
- افزایش هزینه‌های ناشی از مداخلات در منطقه خاورمیانه  
- افزایش بی‌رویه قیمت مسکن و دارایی‌های مالی  
- افزایش بی‌رویه اوراق بهادار در بخش مسکن  
- سقوط بازار وام مسکن  
- گسترش نگرانی‌ها در بازار مسکن ناشی از افزایش ریسک نقدینگی و اعتباری  
- ناتوانی شرکت‌های بیمه در تأمین تعهدات قبل از سررسید  
- عدم شفافیت مالی و نظارت کافی بر بازارهای خارج از بورس

### دامنه بحران مالی

- بحران ماه جولای ۲۰۰۷ آمریکا با اعلام بانک Bear

## Streams مبنی بر زیان

- مداخله بانک‌های مرکزی در اوت ۲۰۰۷ برای اطمینان از کارکرد بازارهای بین بانکی
- توقف بازار پول از طریق امکان نداشتن استقراض کوتاه مدت
- ضعف و ناتوانی بازارهای مکمل برای بازارهای پولی
- زیاندهی بانک‌ها و موسسات مالی به دلیل رعایت نکردن تناسب سرمایه
- ضعف سیستم‌های نظارتی و کنترلی در ابعاد مالی
- انتقال بحران به صندوق‌های بازنشستگی و سلب اعتماد عمومی

- کاهش شدید قیمت نفت

- تسری کاهش ارزش سهام به سایر بازارهای جهان

- گسترش بحران به بازار کالاها

- ضعف مدیریتی جهانی بر بازارهای بین‌المللی

### سرایت بحران مالی آمریکا به سایر کشورها

با توجه به این که اکثر سپرده‌گذاران عمده بانک لمن برادرز، بانک‌ها و موسسات مالی معتبر دیگری (حتی خارج از خاک آمریکا) بودند، با ورشکستگی این بانک، دیگر بانک‌های مرتبط هم دچار کسری مالی عظیم شدند. به این ترتیب مشکل یک بانک به بانکی دیگر و از این بانک به یک بانک جدید دیگر و به سرعت به کل بازار سرمایه آمریکا و اروپا منتقل شد و بازارهای مالی را به صورت ناگهانی تحت تاثیر قرار داد. همچنین موارد مشابه لمن برادرز، چندین بار تکرار شده است و بانک‌ها و موسسات مالی بزرگ آمریکا در اثر همین بحران وام مسکن دچار زیان‌های مالی گزاف شدند. سهامداران این بانک‌ها هم عمدتاً بانک‌های اروپایی و آسیایی بودند و این بحران دامن آنها را هم گرفت. با زیان شدید این بانک‌ها، سهام آنها در بورس‌های کشورهاشان به شدت سقوط کرد و سایر بنگاه‌های بزرگ اقتصادی که از وام این بانک‌ها بهره‌مند بودند، به نوبه خود دچار بحران شدند. به این ترتیب، دامنه بحران مالی آمریکا روز به روز وسعت بیشتری یافت و هم‌اکنون در سراسر جهان، بورس‌ها و بازارهای مالی به شدت سقوط کرده‌اند و اقتصاد جهانی در آستانه رکود وحشتناک قرار گرفته است.

### دلایل گسترش بحران در سطح جهان

الف- این بحران از بازارهای خارج از بورس که نظارت و

شفافیت کمتری داشته و افشای اطلاعات درست در آنها انجام نشده، شروع شده است، اما نبود مکانیزم کنترلی مهمترین علت این بحران در این شرکت‌ها بوده است. توضیح اینکه در سال‌های اخیر به منظور رقابتی کردن بازارهای مالی در اروپا و آمریکا علاوه بر بورس‌ها، به شبکه‌های الکترونیکی (ECN) و بازارهای چندجانبه (MEF) اجازه معاملات سهام داده شده است و بانک‌های سرمایه‌گذاری و موسسات بی‌شمار دیگری درگیر طراحی و معامله ابزارهای مالی در بازارهای پولی و سرمایه شده‌اند. برای مثال موسساتی که تحت نظارت مقام‌های پولی نیستند، مجاز به پرداخت وام‌های مسکن شده و این وام‌ها بعدها در قالب اوراق بهادار از طریق موسسات تأمین سرمایه وارد بازارهای مالی شده‌اند.

ب- بازار جهانی شده، اما مدیریت جهانی نشده است و تعادل طبیعی که وجود داشت، از بین رفته که آسیب‌پذیری بازار مالی نیز از همین جا آغاز شده است. برآورد ارزش بازار بورس جهانی نشان می‌دهد که ۲۰ هزار میلیارد دلار از ثروت مردم جهان در بحران اخیر از میان رفته است که این سوء مدیریت صنعت مالی باعث شده به حیثیت اقتصادی آمریکا به عنوان یک اقتصاد پیشرو، ضربه جبران‌ناپذیری وارد شود. به نحوی که امروز سرمایه‌گذاران کمتر آمریکا را به عنوان یک مکان امن برای سرمایه‌گذاری انتخاب می‌کنند.

ج- چنان که بحران اقساط مسکن نشان می‌دهد، افزایش و درهم تنیدگی واسطه‌های مالی بین‌المللی باعث تشدید بحران در بعد جهانی شده است.

### تاثیرات بحران مالی بر اقتصاد جهان

- سپرده‌گذاری نکردن نزد بانک‌های سرمایه‌گذاری و تجاری
- افزایش نرخ بهره بین بانکی
- افزایش نوسانات نرخ ارز در بازارهای بین‌المللی
- افزایش نگرانی‌های بانک‌ها و موسسات اعتباری از کاهش ارزش دارایی‌ها
- نگرانی از بازپرداخت نکردن تعهدات مشتریان به علت رکود اقتصادی
- احتمال ورشکستگی بانک‌ها ناشی از نپرداختن اعتبارات
- کاهش تولیدات در سطح جامعه
- افزایش بیکاری براساس رکود در بخش‌های اقتصادی



را تشویق به خرید و به راه انداختن مجدد چرخه اقتصاد این کشور کنند.

۴- ایجاد صندوقی به مبلغ ۷۰۰ میلیارد دلار از محل فروش اوراق قرضه دولتی است تا از عواید آن، وام‌های غیرقابل وصول و مشکوک مؤسسات مالی خصوصی خریداری و به دولت انتقال یابد و انتظار می‌رود این اقدام، نگرانی در مورد ورشکستگی مؤسسات مالی در نتیجه پرداخت نکردن این وام‌ها را کاهش و همزمان، نقدینگی بیشتری را در اختیار آنها قرار دهد. اختصاص ۷۰۰ میلیارد دلار از جانب فدرال رزرو (بانک مرکزی آمریکا) در حالی که حجم تولید ناخالص سالانه این کشور در حدود ۱۴ هزار میلیارد دلار است، با هدف جبران خسارت‌ها صورت نگرفته است، بلکه انگیزه اصلی، بازگرداندن اعتماد سپرده‌گذاران و سرمایه‌گذاران بخش خصوصی است، چراکه تنها در این صورت بنگاه‌های مالی از خطر ورشکستگی و کمبود منابع رهایی می‌یابند.

۵- کاهش نرخ بهره برای افزایش سرمایه‌گذاری‌ها و حفظ تعادل بازارهای موجود در چند مرحله قبل از همه گیر شدن بحران.

۶- خرید و حمایت از بانک‌ها و مؤسسات ورشکسته برای جلب اعتماد عمومی.

۷- تزریق پول به مؤسسات اعتباری و تضمین دیون آنها و حمایت از بازارهای سرمایه.

۸- کاهش تقاضای انرژی به منظور ایجاد تعادل در بازارهای بین‌المللی

۹- سعی در حمایت از ارزش دلار به عنوان ارز برتر در مبادلات تجاری کشورها

۱۰- استفاده از ذخایر منابع نفتی و گازی داخلی

۱۱- سعی بر افزایش تولید برای تقلیل ابعاد رکود در سطح داخلی

## اقتصاد ایران

اقتصاد ایران از منظر تبادلات تجاری و تراز

### پرداخت‌ها

براساس گزارش‌های تنظیمی بانک مرکزی از موازنه پرداخت‌ها مشخص می‌شود که تراز حساب جاری کشور به جز سال ۱۳۸۴ به‌طور میانگین رشدی معادل ۵۵ درصد داشته است. بیشترین رشد مذکور در بخش تراز بازرگانی مربوط به صادرات افزایش نفت و گاز در واردات قابل مشاهده است که ناشی از افزایش میزان فروش از نظر حجم و ارزش نفت خام در سطح

- افزایش بی‌اعتمادی در مبادلات اقتصادی و تجاری  
- کاهش شاخص‌های اقتصادی و تقلیل درآمد ملی  
- افزایش ارزش پول در برابر پول‌های خارجی  
- کاهش کیفیت کالاها و خدمات تولیدی بنگاه‌های اقتصادی

- کاهش نرخ رشد سرمایه‌گذاری  
- کاهش رشد تولید ناخالص ملی کشور (GNP)  
- کاهش سطح مبادلات بین‌المللی (صادرات و واردات)  
- کاهش نرخ بهره بانکی  
- کاهش تقاضای کل برای خرید کالاها  
- محدود شدن ورود سرمایه‌ها در بخش‌های اقتصادی  
- منفی شدن تراز تجاری کشورهای تک‌محصولی  
- کاهش انتقال سرمایه خارجی به کشورهای در حال توسعه  
- کاهش ارزش سهام در بازار سرمایه  
- ورشکستگی بنگاه‌های اقتصادی ناشی از عدم فروش

### تولیدات

- کاهش پس‌اندازهای ملی در سطح کلان  
- کاهش امنیت شغلی کارکنان در سطح جامعه  
- کاهش درآمدهای عمومی دولت‌ها  
- کاهش درآمدها و مصرف خانوارها  
- بروز کسری بودجه دولت‌ها

اقدامات انجام شده دولتمردان آمریکا برای کاهش

### اثرات بحران

تصمیمات گرفته شده از سوی دولتمردان آمریکا و اروپا برای کاهش تبعات بحران به شرح زیر است:

۱- طرح ۷۰۰ میلیارد دلاری نجات (BAIL OUT) از یک طرف ایجاد اعتماد در بازار و در نتیجه کاهش نرخ خروج سرمایه‌ها از مؤسسات مالی و متوقف کردن افت قیمت سهام و از طرف دیگر تزریق نقدینگی به بازار برای کمک به ثبات مالی مؤسسات دارنده این اوراق ذکر شده است. البته این مبلغ غیر از ۱۰۰ میلیارد دلاری است که برای نجات و ملی کردن دو بانک فانی می و فردی مک و بیمه AIG صرف شده است.

۲- با اعمال نفوذ بر برخی از کشورهای مهم تولیدکننده، از آنان اطمینان بگیرند که مبادلات نفتی خود را همچنان با دلار انجام داده و از انتخاب یورو یا سایر ارزها خودداری کنند.

۳- با تزریق مستقیم پول به مصرف‌کننده‌های آمریکایی آنان



جدول نرخ تجارتی ایران

نرخ دلار به ریال

عنوان	سال	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷
نرخ حساب جاری	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸
نرخ بازرگانی	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸
صادرات	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸
بخت و کت	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸
صادرات غیر نفتی	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸
واردات	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸
خدمات	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸
عوامل تفاوت	۱۳۸۳	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸

غذایی و دیگر خدمات انرژی بر، گرچه از میزان تورم آنها خواهد کاست، ولی گویای عمق رکود اقتصادی نیز است. این روند برای کشورهای صادرکننده انرژی، تقلیل قیمت نفت، به مفهوم کاهش شدید درآمدهای ارزی است. بنابراین در این میان کشورهایی مانند ایران که اقتصادی کاملاً وابسته به نفت دارند از اثرات آن مصون نخواهند ماند. کاهش قیمت نفت علاوه بر اثر منفی که بر تولیدات داخلی خواهد گذاشت، از درآمدهایی که برای واردات و تنظیم بازار داخلی در مقابل تورم مصرف می‌شود خواهد کاست که این امر با توجه به وابستگی صنایع تولیدی به مواد اولیه و تجهیزات وارداتی موجبات کاهش تولید و افزایش سطح عمومی قیمت‌ها (تورم) را فراهم خواهد کرد. همچنین ادامه این روند تا پایان سال، میلیاردها دلار از درآمدهای پیش‌بینی شده را کاهش خواهد داد. کاهش درآمد نفتی ناشی از تقلیل قیمت جهانی آن

جهانی است، لیکن این روند در بخش صادرات غیرنفتی با یک رشد ملایم همراه بوده است.

### تاثیرپذیری اقتصاد ایران از بحران مالی جهان

## کاهش قیمت نفت باعث ایجاد کسری بودجه ارزی، کسری بودجه عمومی و ایجاد مشکل تامین ارز برای بیش از ۷۰ میلیارد دلار کالا و خدمات خواهد شد

منجر به کاهش موجودی حساب ذخیره ارزی که امید می‌رفت جایگزین مناسبی برای تسهیلات فاینانس در شرایط تحریم اقتصادی باشد، شده که موجب بروز فشار مضاعف بر صنایع تولیدی می‌شود.

کاهش قیمت نفت باعث ایجاد کسری بودجه ارزی، کسری بودجه عمومی و ایجاد مشکل تامین ارز برای بیش از ۷۰ میلیارد دلار کالا و خدمات خواهد شد و ضرورت دارد که آثار کاهش قیمت نفت بر جنبه‌های مختلف اقتصادی و اجتماعی کشور پیش‌بینی شود، به خصوص در مقطع تدوین بودجه سال ۱۳۸۸ به این نکته بیش از پیش توجه شود که راهکار اصلی مقابله با کاهش قیمت نفت، اتخاذ سیاست‌های انقباضی در بخش واردات و کاهش هزینه‌های دولت خواهد بود.

### تاثیر بحران در کاهش درآمدهای دولت

الف) به علت رکود اقتصادی جهان مصرف انرژی به شدت کاهش می‌یابد و این کاهش تقاضا به کاهش بهای نفت در

با توجه به موارد مطرح شده، مشخص شد اقتصاد ایران وابستگی شدیدی به درآمدهای نفتی دارد و هرگونه تغییر در قیمت فروش نفت خام می‌تواند تاثیر شدیدی بر وضعیت مالی دولت وارد کند. از آنجایی که درآمد حاصل از فروش نفت خام پس از تبدیل به ریال در قالب هزینه‌های جاری و عمرانی دولت به جامعه تزریق می‌شود در این نوشتار تاثیر حاصل از افزایش و کاهش قیمت نفت با توجه به تصمیمات گرفته شده سایر کشورها بررسی می‌شود و آثار احتمالی آن بر بازارهای مالی و پولی کشور مورد تحلیل قرار می‌گیرد.

### تاثیر بحران بر قیمت نفت

از مهمترین عامل‌های تاثیرپذیر از شرایط بحران مالی جهان می‌توان به قیمت نفت و تاثیر آن بر شاخص‌های اقتصادی در کشور اشاره کرد.

برای واردکنندگان انرژی، کاهش هزینه تولید و انتقال مواد



اقتصاد ایران را به دنبال دارد.

### افزایش نرخ بیکاری در کشور

بروز رکود در صنایع باعث می‌شود که برای حفظ وضعیت موجود و قرار گرفتن در نقطه سر به سر (نقطه تعادل هزینه‌ها و درآمدها) اقدام به کاهش هزینه‌های متغیر کرده که اولین تأثیر آن، کاهش دستمزد نیروی کار و در نتیجه ایجاد وضعیت بی‌ثبات در بازار کار به‌ویژه نیروی کار قراردادی است و این امر افزایش بیکاری را دربر خواهد داشت.

### تأثیر بحران بر بازارهای کالاهای صادراتی

چنانچه رکود در بازار جهانی ادامه یابد، قدرت خرید مردم در کشورهای غربی نیز پایین می‌آید و صادرات کالاهای سنتی ایران به ویژه فرش، خشکبار و زعفران دچار محدودیت خواهد شد. ادامه رکود در بازارهای جهانی بر صادرات نفت خام و حتی صادرات محصولات پتروشیمی تأثیر خواهد گذاشت.

### تأثیر بحران بر کالاهای وارداتی

هرچند تداوم رکود در بازارهای جهانی قدرت مالی ایران برای خرید واردات را کم می‌کند، اما ورشکستگی شرکت‌های تولیدی در نقاط مختلف جهان، احتمال حراج کالاها و کاهش قیمت‌ها در سطح بین‌المللی را نیز تقویت می‌کند. ادامه رکود در عرصه بین‌المللی امکان خوبی برای تجار فرصت طلب فراهم می‌کند تا کالاهای حراج شده در نقاط مختلف جهان را شناسایی و وارد بازار ایران کنند. لذا در ماه‌های آینده عرضه برخی محصولات خارجی با قیمت‌های نسبتاً ارزان، امکان‌پذیر خواهد بود.

### تأثیر بحران بر بازار سرمایه

باتوجه به این که بورس ایران یک بورس کاملاً داخلی بدون مشارکت سهامداران خارجی است، لذا تأثیر مستقیم بحران مالی آمریکا در کوتاه مدت بر بورس ایران متصور نخواهد بود، لیکن تأثیرپذیری اقتصاد ایران از قیمت نفت و همچنین وابستگی صنایع به واردات مواد اولیه خارجی باعث بروز رکود در صنایع و به تبع آن کاهش درآمد می‌شود که این مساله سبب کاهش ارزش سهام این صنایع شده که کاهش شاخص کل بورس را نیز دربر خواهد داشت. همچنین رکود فراگیر جهانی همراه با کاهش تقاضا برای تولیدات صنایع صادرکننده کالا و به تبع آن کاهش درآمد این صنایع موجب افت بیشتر شاخص بورس خواهد شد. شایان ذکر است بروز این رکود در بازار سرمایه و بورس ایران فرایند عرضه سهام بانک‌ها و شرکت‌های دولتی در بورس را نیز

بازارهای جهانی تا سطح حدود ۵۰ تا ۷۰ دلار قابل پیش‌بینی است و این مساله برای کشورهایی همچون ایران که دارای اقتصاد تک‌محصولی هستند، ایجاد مشکل می‌کند.

ب) کاهش میل و توان وارداتی کشورها، به این ترتیب که کشورهای دارای اقتصاد بزرگ برای هماهنگی با کاهش رشد اقتصادی، بازارهای داخلی خود را برای مصرف بیشتر تحریک خواهند کرد تا کاهش صادرات را جبران کنند. بنابراین صادرات غیرنفتی ما نیز دستخوش تهدیدات خواهد شد و به عبارت ساده‌تر، موجب کاهش درآمد غیرنفتی کشور خواهد شد.

### کاهش ذخایر ارزی ایران

در اثر عواملی نظیر کاهش درآمد نفتی در صورتی که برداشتهای بیش از اندازه از حساب ذخیره ارزی انجام بگیرد، موجودی حساب ذخیره ارزی به شدت کاهش خواهد یافت. تداوم برداشت ۶۴/۴ میلیارد دلاری همانند سه سال گذشته (۸۴، ۸۵ و ۸۶) از حساب ذخیره ارزی نه تنها موجب خالی شدن این حساب می‌شود، بلکه هزینه کردن آن نیز موجب افزایش نقدینگی و تورم در اقتصاد ایران خواهد شد و در سایه تورم و کاهش قدرت خرید قشرهای کم‌درآمد و حقوق‌بگیر، فشار شدیدی به این قشرها وارد می‌شود. این امر موجب افزایش خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و پایه پولی و در نهایت افزایش نقدینگی و تورم می‌شود. در نتیجه از جمله آثار منفی بحران، کاهش حساب ذخیره ارزی در کشور و به دنبال آن، کاهش توانایی دولت در تأمین هزینه عمرانی و سایر موارد خواهد بود.

### تورم وارداتی کالاها

کاهش قیمت نفت منجر به کاهش درآمدهای ارزی دولت می‌شود، از طرفی در زمینه کالاهای وارداتی اگرچه رکود موجود باعث کاهش بهای تمام شده کالا و در نهایت ارزان‌تر شدن این کالاها شده است اما به دلیل متناسب نبودن این کاهش قیمت با کاهش درآمدهای ارزی حاصل همچنان تورم وارداتی بر کشور تحمیل می‌شود.

### کاهش بازدهی نرخ سرمایه‌گذاری نسبت به نرخ تورم

با کاهش درآمدهای دولت، تزریق منابع موردنیاز به واحدهای تولیدی به طور چشمگیری کاهش خواهد یافت. این امر باتوجه به کاهش درآمدهای خانوارها و پس‌اندازها و عوامل تولیدی از یک سو و بالا بودن نرخ تورم از سوی دیگر، باعث کاهش نرخ بازدهی سرمایه‌گذاری می‌شود و خطر رکود اقتصادی با شدت بیشتری بر





متأثر خواهد کرد.

### تاثیر بحران بر بازار پول (بانکها)

متأثر شدن صنایع داخلی از بحران مالی و به تبع آن کاهش تولیدات داخلی باعث بروز بحران نقدینگی در میان صاحبان صنایع و در نتیجه باعث عدم بازگشت تسهیلات اعطایی و در نهایت افزایش میزان مطالبات معوق بانکها می‌شود و این روند کاهش درآمد بانکها و نقدینگی آنها را به دنبال خواهد داشت. که در پی آن با اعمال سیاست انقباضی از جانب بانک مرکزی، وام‌گیرندگان و نظام بانکی با مشکلاتی روبه‌رو خواهند شد، به طوری که حتی در صورت کاهش ذخیره قانونی بانکها نزد بانک مرکزی، افزایش توان اعطای تسهیلات بانکها نمی‌تواند نیاز روزافزون وام‌گیرندگان بخش صنعت و خدمات را کفایت کند.

### تاثیر بحران بر برنامه خصوصی‌سازی و اجرای اصل ۴۴

از اثرات این بحران کاهش سود شرکت‌های تولیدی و صنعتی از جمله شرکت‌های دولتی و مشمول اصل ۴۴ است و در صورتی که تدابیر جدی برای مدیریت بحران و حمایت از آنها اندیشیده نشود، می‌تواند سوددهی آنها را با کاهش شدید مواجه کند، به نحوی که امکان عرضه سهام آنها به بخش خصوصی با افت و چالش شدید روبه‌رو شود.

### تاثیر بحران بر نوسانات نرخ ارز:

برابری دلار آمریکا در مقابل کلیه اسعار در چهار ماه گذشته با یک روند صعودی روبه‌رو بوده است و از سطح ۱/۵۹ (یورو به دلار) در تیر ماه امسال به پایین‌تر از سطح ۱/۲۸ در پایان مهرماه کاهش یافته است. در چند ماه گذشته نوسانات دلار، به طور عمده تحت تأثیر نوسانات قیمت نفت خام، دورنمای تارک اقتصاد آمریکا و سایر کشورهای عمده صنعتی قرار داشته است. روند رو به کاهش ارزش یورو ناشی از نگرانی ضعف شاخص‌های اقتصادی در منطقه یورو، کاهش قیمت نفت و افت قیمت شاخص بازارهای سهام اروپا، نرخ کلیدی بانک مرکزی اروپا (ECB) و اظهارات برخی مقامات اقتصادی اروپا مبنی بر اینکه نرخ کنونی یورو با وجود کاهش‌های اخیر همچنان بالاتر از مقدار تعادلی آن قرار دارد، به ضعف بیشتر یورو دامن زده است. نرخ مرجع اعلامی از سوی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران که به شدت متأثر از نوسانات یورو در مقابل دلار است، در چهار ماه گذشته در بالاترین سطح یعنی ۱۴۵۴۳ ریال و در پایین‌ترین سطح آن ۱۲۷۹۶ ریال اعلام شده است. کارشناسان مالی روند فزاینده ارزش دلار در پی

بحران‌های اخیر بورس‌های جهانی را ناشی از حرکت سرمایه به سوی اوراق قرضه دولتی آمریکا به عنوان مأمن سرمایه‌گذاری تلقی کرده‌اند. عرضه محدود دلار در بازار سبب شده است که نرخ بهره بین‌بانکی دلار در بازار لندن حدود ۲ درصد از نرخ بهره وجوه فدرال بالاتر قرار گیرد. بازارهای مالی همچنان به کاهش نرخ بهره بانک‌های مرکزی به استثنای بانک مرکزی ژاپن امیدوار هستند و احتمال دارد که بانک مرکزی اروپا ماه آینده نیز نرخ بهره خود را ۰/۵ درصد دیگر کاهش دهد. در این خصوص با توجه به اینکه بخش زیادی از پرتفوی ارزی ایران برای مقابله با آثار تحریم‌ها به ارز یورو تبدیل و نگهداری می‌شود، روند رو به کاهش ارزش یورو، موجب کاهش ارزش دارایی‌های ارزی کشور خواهد شد.

### تاثیر بحران بر اعتبارات تخصیصی به بخش‌های

#### اقتصادی

بحران مالی جهانی باعث محدود شدن اعطای اعتبارات به بنگاه‌های اقتصادی ایران شده است. شرکت‌ها و موسسات ایرانی که در چند سال اخیر با پیچیده‌تر شدن روابط سیاسی ایران با غرب و با اعمال تحریم‌های آمریکا و صدور قطعنامه‌های سازمان ملل با مشکلات عدیده‌ای برای تامین مالی پروژه‌های خود از خارج از کشور مواجه بوده‌اند و به ویژه در سال گذشته که اعتبارات داخلی در پی اعمال سیاست‌های انقباضی نیز به شدت محدود شد، تلاش می‌کردند به هر طریقی از منابع مالی خارجی استفاده کنند، اکنون با شرایطی روبه‌رو شده‌اند که محدودیت اعتباری جهان نیز به ابعاد بحرانی رسیده است. به طوری که در حال حاضر دریافت تسهیلات از بانک‌های ایرانی و بانک‌های خارجی امکان‌پذیر نیست. بحران مالی جهانی باعث محدودیت هر چه بیشتر دسترسی ایرانیان به منابع مالی خارجی برای تامین مالی پروژه‌ها شده است. همچنین مشکلات نقدینگی موجود در داخل کشور سبب افزایش مطالبات معوق بانکها و به تبع آن باعث منفی شدن موقعیت حساب‌های بانک‌های دولتی در نزد بانک مرکزی شده و در نتیجه امکان پرداخت تسهیلات اعطایی به بنگاه‌های اقتصادی را با محدودیت شدید مواجه کرده و باعث رکود مضاعف در بخش تولید شده است.

### تاثیر بحران بر نرخ بهره بین‌بانکی

در حالی که بانک مرکزی آمریکا به همراه بانک مرکزی اروپا (ECB) و بانک مرکزی سوئیس، کانادا و انگلستان برای مقابله با رکود فعالیت‌های اقتصادی، نرخ بهره کلیدی خود را



مشکلی مواجه نشده، اما مطمئناً دولت در بعد سرمایه‌گذاری‌ها با کسری نقدینگی مواجه خواهد شد به‌خصوص در اجرای پروژه‌های بلندمدت که می‌باید هر ساله نسبت به تامین وجوه آن مبادرت کند.

با بررسی انجام شده در این بخش، با کاهش تقاضای خرید نفت مواجه خواهیم شد. از این رو به نظر می‌رسد حدود ۴۰ درصد از منابع دولت از محل فروش نفت برای سرمایه‌گذاری و تخصیص آن به طرح‌های عمرانی با مشکل روبه‌رو خواهد شد، این به آن معنی است که در عمل بسیاری از پروژه‌ها با مشکل نقدینگی شدید روبه‌رو خواهند شد. از آنجایی که بانک‌ها عموماً تحت سیاست‌های دولت کنترل می‌شوند، به نظر می‌رسد که دولت مجدداً سعی در استفاده از منابع بانک‌ها برای کمک به تأمین مالی پروژه‌های عمرانی خود خواهد کرد. از این رو بانک‌ها می‌باید برآوردی از وضعیت منابع و مصارف خود در سال آتی

بارها کاهش داده‌اند، جو بی‌اعتمادی حاکم بر بازار پول موجب افزایش نرخ بهره بین‌بانکی در بازارهای غیررسمی جهانی شده است. لذا اعطای سپرده به بانک‌های خارجی قابلیت این را دارد که موجب افزایش درآمد ارزی کشور شود، اما از سوی دیگر وجود تحریم‌ها و محدودیت‌های اقتصادی برای ایران باعث می‌شود تا اگر بانک‌های کارگزار خارجی نیز تقاضای دریافت سپرده کنند، قابل اعتماد نبوده و ریسک بازگشت اصل سرمایه را به همراه خواهد داشت.

### تأثیر بحران بر بودجه عمومی دولت

با نگاهی به وضعیت بودجه عمومی دولت طبق جدول استخراجی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مشاهده می‌شود که به طور میانگین حدود ۷۸ درصد هزینه‌های دولت از محل فروش و واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (فروش نفت) حاصل می‌شود. این به معنای آن است که هرگونه تغییر در قیمت

## مقاومت صنایع داخلی از بحران مالی و به تبع آن کاهش تولیدات داخلی باعث بروز بحران نقدینگی در میان صاحبان صنایع و در نتیجه باعث عدم بازگشت تسهیلات اعطایی و در نهایت افزایش میزان مطالبات معوق بانک‌ها می‌شود

فروش نفت خام تأثیر بسیار زیادی بر درآمدها و هزینه‌های دولت خواهد گذاشت. داشته باشند تا بتوانند در صورت چنین رویکردی، تدابیر لازم را اتخاذ کنند.

### فرصت‌ها و تهدیدات پیش روی اقتصاد و نظام بانکی ایران

فرصت‌ها:

۱- مهمترین و اصلی‌ترین فرصت برای کشور ما از این بحران این است که با حمایت قانونمند و باثبات از سرمایه‌گذاری و ایجاد فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری و کاهش ریسک از طریق ایجاد ثبات در فعالیت‌های اقتصادی و حمایت واقعی و درست از تولید و بخش خصوصی، زمینه‌های جذب سرمایه‌های بحران‌زده خارجی به‌خصوص ایرانیان خارج از کشور را که بسیار آماده و مستعد جذب به داخل هستند، فراهم کرد.

۲- جذب صحیح سرمایه‌های خارجی از طریق به‌کارگیری ابزارهای مناسب نظیر بانک‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری به

فروش نفت خام تأثیر بسیار زیادی بر درآمدها و هزینه‌های دولت خواهد گذاشت.

اگرچه بودجه مصوب سال ۱۳۸۷ براساس فروش نفت هر بشکه ۵۵ دلار تنظیم شده است، به نظر می‌رسد دولت ظاهراً با

جدول بودجه عمومی دولتی

شماره	۱۳۸۷	۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۴	سال
۱	۲۲۲۲۲۲۱	۲۲۲۲۲۲۱	۲۲۱۱۲۱۲	۲۱۰۳۲۲۲	درآمدهای مالیاتی
۲	۲۲۱۲۲۲۲	۲۲۱۲۲۲۲	۲۲۱۲۲۲۲	۲۲۱۲۲۲۲	سایر درآمدها
۳	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	بروعدهای هزینه‌های مالی
۴	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	تراز عملیاتی
۵	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	منابع حاصل از نفت و فرآورده‌های نفتی
۶	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	منابع حاصل از فروش نفت خام
۷	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	۲۲۲۲۲۲۲	واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای

۱۳- بحران باعث گرفتاری دولت‌های متخاصم می‌شود و به طور نسبی فرصت تنفس برای کشور فراهم می‌آورد. به علاوه تحریم‌های بین‌المللی علیه ایران تاحدودی آثار پیش‌سرس مشابه از نظر زیان و هزینه برای ایران داشته، ولی از سوی دیگر ایران را از برخی آثار محتمل تاحدود زیادی مصون داشته است. برای مثال، عدم پذیرش سرمایه‌های ایران در بازارهای توسعه یافته و یا نوظهور تاحدودی مصونیت خطای در تصمیم برای بانک‌ها و سایر موسسات دولتی و حتی خصوصی ایرانی، هرچند ناخواسته ایجاد کرده است.

۱۴- افزایش قدرت چانه‌زنی خریداران، امکان تدارک بهتر برای نیازهای کشور را فراهم کرده است.

۱۵- باتوجه به مشکلات زیاد برخی از کشورها امکان فعال شدن دیپلماسی و سایر ابزارها برای ایجاد تغییر راهبردی در مواضع کشورها و گروه‌ها و شرکت‌های هدف محتمل‌تر شده است.

۱۶- بازگشت سرمایه توسط ایرانیان مقیم خارج از کشور با برنامه‌ریزی صحیح می‌تواند یک فرصت طلایی باشد. اگرچه ممکن است این امر در کوتامدت با بسط پایه پولی و در نتیجه افزایش نقدینگی، زمینه ایجاد تورم را فراهم سازد، اما در بلندمدت با سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها با کمک به بخش عرضه از فشارهای تورمی خواهد کاست.

۱۷- در موقعیت کنونی سهام اکثر شرکت‌ها و بانک‌های معتبر به شدت افت کرده است. لذا خرید سهام این‌گونه شرکت‌ها در کشورهایی که روابط تجاری خوبی با آنها وجود دارد، همانند کره جنوبی، می‌تواند ضمن سودآوری در آینده نزدیک، محل خوبی نیز برای سرمایه‌گذاری دارایی‌های ارزی ایران باشد.

۱۸- خرید بانک‌های ورشکسته کوچک توسط بانک‌های بزرگتر در کشورهایی که امکان تاسیس شعبه و یا بانک وجود ندارد، البته این کار نیاز به بررسی کارشناسی دقیق از میزان دارایی‌ها و بدهی‌های این بانک‌ها دارد.

۱۹- باتوجه به کاهش تقاضا در جهان برای کالاهای صادراتی، بهترین زمان برای خرید کالاهای ضروری با قیمت کمتر است که بالطبع باعث کاهش نرخ تورم در ایران خواهد شد.

#### تهدیدات:

۱- به علت رکود در اقتصاد جهان، مصرف انرژی به شدت کاهش می‌یابد و این کاهش تقاضا به افت بهای نفت در بازارهای جهانی منجر خواهد شد و این مساله بالطبع کشورهایی مثل ایران

صنایع و بازار سرمایه، در راستای حمایت از تولید و کمک به اجرای سریعتر اصل ۴۴ در واگذاری شرکت‌های دولتی.

۳- اقدام مستقیم دولت با همکاری بخش خصوصی برای خرید و انتقال صنایع مهم و دارای ارزش افزوده و فن‌آوری بالا و راهبردی به داخل کشور.

۴- کاهش قیمت کالاهای سرمایه‌ای در کشورهای غربی و تاثیر آن بر حجم واردات کشور.

۵- کاهش نرخ بهره در کشورهای اروپایی و استفاده از خطوط فاینانس آنها با نرخ پایین‌تر.

۶- کشور ما از لحاظ میزان منابع سرمایه‌گذاری در حد مطلوب قرار ندارد. از این رو لازم است مقدمات تامین منابع مالی پروژه‌ها و طرح‌های عمرانی پربازده مهیا شود.

۷- انعطاف‌پذیری لازم در قانون سرمایه‌گذاری‌های خارجی.

۸- باتوجه به کاهش شدید نرخ یورو در هفته‌های اخیر و به منظور پوشش ریسک ناشی از نوسانات نرخ ارز دلار در برابر یورو از یک سو و همچنین محدودیت این بانک در رعایت حد مجاز وضعیت باز ارزی تا سقف ۳۰ درصد پایه سرمایه بانک برای کلیه ارزها (دلار یورو تا سقف ۲۰ درصد) و از سوی دیگر شفاف‌سازی موقعیت ارزی بانک‌ها برای اخذ مجوزهای لازم از سازمان بورس و اوراق بهادار که مورد اشکال بانک مرکزی و سازمان حسابرسی کل کشور نیز قرار گرفته است، پیشنهاد می‌شود فرصت حاضر را مغتنم شمرده و در صورت نیاز حتی با فروش برخی از ارقام دارایی‌های ثابت بانک‌ها و یا اخذ سپرده‌های ریالی از دیگر بانک‌ها به خرید ارز و کاهش وضعیت باز ارزی اقدام شود.

۹- ارایه ابزار نوین پوشش ریسک نوسان نرخ ارز (معاملات سلف)، برای مدیریت تغییرات سطح عمومی قیمت‌ها. به این ترتیب سیستم بانکی کشور براساس بسته پیشنهادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، می‌تواند از این ابزار بهره‌برداری کرده و ریسک بخش‌های تولیدی و خدماتی را کاهش دهد.

۱۰- ایجاد مزیت رقابتی در سیستم بانکی در مقایسه با سایر حوزه‌ها از طریق افزایش نرخ بهره بانکی به منظور جلوگیری از ایجاد موج جدید تورم و حل مشکلات کمبود نقدینگی بانک

۱۱- ورود به بازارهای اسلامی نظیر مالزی، عربستان، قطر و...

۱۲- مشارکت در سرمایه‌گذاری‌های عظیم جهان اسلام از سوی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران برای صیانت از ذخایر ارزی کشور



۱۳- رکود حاکم بر اقتصاد کشورهای غربی کم و بیش بخش تجارت خارجی و فعالیت‌های وابسته به آن در داخل کشور را تحت تاثیر قرار می‌دهد و موجبات رکود در بخش‌های مختلف اقتصادی را فراهم می‌کند و این امر مشتریان بانک‌ها را از نظر بازپرداخت تسهیلات با مشکلاتی روبه‌رو می‌کند. باتوجه به آنچه گفته شد، احتمال معوق شدن برخی از تسهیلات دور از انتظار نخواهد بود.

۱۴- افزایش نرخ تورم جهانی، هزینه مبادله و واردات کالا به کشور را افزایش داده و دیگر همانند گذشته سیاست‌های تجاری تشدید واردات کالا نمی‌تواند در مهار رشد نرخ تورم موثر واقع شود؛ یعنی نرخ رشد تورم را نمی‌توان با واردات کاهش داد.

۱۵- به‌رغم ارتباط نداشتن بازار سهام در ایران با بازارهای بین‌المللی، کاهش شدید ارزش سهام صنایع در بازار سهام تهران و بازارهای استانی در ماه‌های اخیر بر استدلال جزیره‌ای بودن اقتصاد ایران و تاثیرناپذیری آن از اقتصاد جهانی خط بطلان می‌کشد.

۱۶- مخاطرات موجود برای امنیت ذخایر و دارایی‌های خارجی بانک‌های ایرانی، باتوجه به کاهش شدید تعداد بانک‌های طرف معامله و کیفیت و اعتبار نسبت به پایین بودن بسیاری از بانک‌های مقصد در نگهداری ذخایر ارزش و دارایی‌های خارجی بانک‌های ایرانی.

۱۷- کاهش احتمالی قیمت فولاد و محصولات پتروشیمی و سایر کالاهای صادراتی.

۱۸- کاهش ارزش یورو به عنوان ارز اصلی ذخایر کشور.

#### ارائه راهکارهای استفاده از فرصت‌ها و کاهش تهدیدات

۱- تشریح و تبلیغ همراه با دلیل در سطح داخلی و بین‌المللی مبنی بر ناچیز بودن اثر بحران جهانی بر کشور ما و آسیب‌پذیری کم ایران از این بحران همراه با تاکید بر اسلامی بودن اقتصادمان به‌طور مداوم و از طریق رسانه‌ها

۲- اهتمام و توجه بیشتر و تسریع در اجرای اصل ۴۴ و برنامه خصوصی‌سازی از طریق سوق دادن جامعه به سرمایه‌گذاری در بازار بورس

۳- فراهم کردن زمینه جذب سرمایه‌های خارجی به کشور و سوق دادن آنها به حوزه‌های تولیدی و صنعتی و بازار سرمایه از طریق:

الف- تعدیل تعرفه‌ها و عوارض گمرکی برای کالاهای سرمایه‌ای

ب- اعطای امتیازات و حمایت بیشتر از سرمایه‌گذاری خارجی

را که درآمدهای نفتی بخش عمده‌ای از درآمد آنها را تشکیل می‌دهد، تحت تاثیر قرار می‌دهد همچنین نزدیک شدن قیمت نفت در بازارهای جهانی به قیمت هدف در بودجه سال ۸۷ نیاز به برنامه‌ریزی مجدد دارد. ضمن اینکه باید به این نکته توجه داشت که در سال‌هایی که قیمت نفت بالا بوده، سرمایه‌گذاری‌های سنگینی در کشف و استخراج آن آغاز شده است که در آینده‌ای نزدیک به بهره‌برداری می‌رسد و باعث افزایش عرضه و کاهش بیشتر قیمت نفت نیز خواهد شد.

۲- کاهش صادرات غیرنفتی باتوجه به کاهش تقاضای جهانی و همچنین کاهش ارزش یورو در مقابل سایر ارزها.

۳- رکود شدید در صنایع تولیدی و صنعتی در خارج از کشور باعث کاهش تقاضا و مصرف می‌شود و در نتیجه کاهش زیادی در حجم و قیمت محصولات صادراتی کشور که بیشتر محصولات خام و اولیه هستند، نیز رخ می‌دهد.

۴- افزایش مصرف کالاهای وارداتی به علت کاهش سطح قیمت‌های بین‌المللی

۵- قطع خطوط اعتباری ناشی از افت شدید تجارت بین‌المللی

۶- خروج سرمایه‌ها و نقدینگی از صنایع مولد و تولیدی و سرمایه‌گذاری و سرازیر شدن آن به بازارهای کوتاه مدت و واردات به علت افزایش بازده ناشی از کاهش قیمت جهانی و کمک به تشدید واردات.

۷- با نمایان شدن اثر این بحران بر صنایع تولیدی و مولد کشور، کاهش سود و بازده و ارزش آنها در بازار سرمایه نمایان می‌شود. در نتیجه نه تنها روند سرمایه‌گذاری در کشور با کاهش بیشتر مواجه می‌شود، بلکه روند واگذاری شرکت‌های دولتی و استقبال از این امر و اجرای اصل ۴۴ و خصوصی‌سازی با چالش شدید و جدی روبه‌رو خواهد شد.

۸- کاهش درآمدهای ناشی از صادرات نفتی و غیرنفتی

۹- کاهش نرخ رشد و تولید ناخالص ملی

۱۰- افزایش بیکاری پنهان و آشکار بخش تولیدی

۱۱- کاهش ذخایر ارزی کشور باتوجه به تنزل درآمدهای ارزی کشور

۱۲- محدود شدن حجم اعتبارات اسنادی تأثیر مستقیم بر

کاهش سودآوری بانک‌ها خواهد داشت.



و صادرات کالاها

- ۱۲- ترغیب و تشویق آحاد جامعه برای سپرده‌گذاری نزد بانکها
  - ۱۳- صدور مجوز فروش اوراق مشارکت و گواهی سپرده بی‌نام به منظور تامین مالی بانکها
  - ۱۴- اتخاذ راهکارهای نوین وصول مطالبات معوق بانکها با استفاده از ابزارهای تشویقی و حذف وجه التزام از طریق مراکز رسمی
  - ۱۵- صدور و انتشار ایران چک به میزان ۵۰ درصد دارایی‌های نقدی هر بانک
  - ۱۶- صدور و انتشار ایران چک به میزان ذخایر قانونی بانکها
  - ۱۷- ترویج و توسعه فرهنگ استفاده از اعتبار در حساب جاری در قالب عقد خرید دین
  - ۱۸- اعطای تسهیلات بلندمدت برای سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت
  - ۱۹- ترویج و توسعه خرید اسناد تجاری از طریق عقد خرید دین
  - ۲۰- صدور اوراق بهادار برای اسناد رهنی بانک برای تامین منابع مالی
  - ۲۱- افزایش خدمات‌دهی بانکها به صادرکنندگان کالاهای غیرنفتی
  - ۲۲- افزایش ابزارهای پول الکترونیکی و کاهش اسکناس در دست اشخاص از طریق بانکداری مجازی
  - ۲۳- ایجاد الگوهای جدید برای رتبه‌بندی بانکها به منظور کاهش ایجاد بحران‌های جدید
  - ۲۴- توصیه به تودیع سپرده‌گذاری در نزد بانک‌های خارجی که سپرده‌های آنان از طریق بانک مرکزی آن کشورها و یا موسسات بیمه تضمین شده‌اند
  - ۲۵- ایجاد کمیته‌ای تحت عنوان کمیته بحران برای پیش‌بینی بحران‌های آتی و ارائه راهکارهای مناسب جهت مقابله با تبعات منفی این‌گونه بحران‌ها در بانک‌های کشور با نظارت بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
  - ۲۶- تشکیل کمیته مدیریت برای دارایی‌ها و بدهی‌ها (Asset Liability Commity =ALCO) متشکل از کارشناسان خبره بانک‌ها تحت نظارت بانک مرکزی
  - ۲۷- تشکیل کمیته‌های AML (مبارزه با پولشویی) به منظور رعایت KYE , KYC
  - ۴- کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در کشور با ایجاد ثبات در قانون حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی
  - ۵- حذف یا تقلیل قوانین حمایتی دولت از یارانه کالاها و خدمات به منظور افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران
  - ۶- طراحی برنامه پویا برای جلوگیری از گسترش بحران در یک بخش اقتصادی به سایر بخش‌ها
  - ۷- توسعه و گسترش صنعت گردشگری در کشور
  - ۸- کاهش نرخ مالیات بر واحدهای تولیدی و معاف کردن واحدهای تولیدی از پرداخت مالیات
  - ۹- کاهش عوارض جانبی برای فعالیتهای تولیدی
  - ۱۰- معافیت مالیاتی واحدهای تولیدی
- راهکارهای پیشنهادی برای کاهش تبعات بحران در نظام بانکی**
- ۱- افزایش سرمایه بانکها به منظور حفظ نسبت‌های اعلام شده توسط کمیته بال
  - ۲- پرداخت تعهدات و بدهی دولت به بانکها
  - ۳- حمایت دولت به منظور برطرف کردن مشکلات نقدینگی بانکها برای افزایش توان اعتباری
  - ۴- افزایش در اعطای خطوط ریفاینانس برای خرید کالا و خدمات خارجی
  - ۵- حمایت دولت و بانک مرکزی از پرداخت تسهیلات ارزی بلندمدت برای پروژه‌های نیمه‌تمام و عمرانی
  - ۶- ایجاد بستر مناسب برای استفاده از ابزارهای پوششی هجینگ (Hedging) در جهت حذف ریسک ناشی از نوسانات نرخ ارز در مقابل ریال
  - ۷- افزایش نرخ سود سپرده‌های ارزی برای جذب سپرده‌های خارجی
  - ۸- بازنگری در سبد ارزی سیستم بانکی کشور با توجه به نوسانات نرخ ارزی
  - ۹- تأمین منابع مالی به میزان مجموع بدهی بانکها به بانک مرکزی و مطالبات معوق ارزی و ریالی مشتریان به بانک
  - ۱۰- تضمین سپرده‌های مردم و اشخاص توسط بانک مرکزی و از طریق پوشش‌های بیمه‌ای با حمایت دولت
  - ۱۱- لزوم بازنگری در پرتفوی ذخایر ارزی بانکها

