



شرکت سرمایه‌گذاری
گروه توسعه ملی (سهامی عام)



شرکت سرمایه‌گذاری
گروه صنایع بهشهر ایران



شرکت سرمایه‌گذاری
مدیریت سرمایه مدار



شرکت سرمایه‌گذاری
توسعه ملی



دیدگاه توسعه ملی

www.tmico.ir

خرداد ۱۴۰۰

- علی‌رغم رشد شاخص‌های تورم در اقتصادهای بزرگ دنیا نظیر چین و آمریکا و نگرانی سرمایه‌گذاران از کاهش سیاست‌های محرک مالی و افزایش نرخ بهره، بانک‌های مرکزی اعتقادی به رشد پایدار تورم نداشته و بازگشت آن به هدف میانگین را انتظار دارند.
- اگر چه بازگشت دامنه نوسان به شرایط قبل، انتشار گزارش‌های مناسب و برگزاری مجامع شرکت‌ها و همچنین روشن نگردیدن خروجی مذاکرات باعث بهبود روند بازار و افزایش نقدشوندگی در هفته‌های اخیر گردیده است، با این وجود همچنان پیش‌بینی روند بازار در سال ۱۴۰۰ به وضعیت توافق بستگی داشته و روندهای کنونی در هر سمت موقت می‌باشند.
- بودجه سال ۱۴۰۰ به لحاظ رشد مبلغ سالانه، نسبت بودجه به تولید ناخالص داخلی و نسبت پرداخت‌های جاری به تولید ناخالص داخلی بسیار فراتر از میانگین‌های بلندمدت بوده که نشان‌دهنده ابعاد انبساطی بزرگ آن می‌باشد. با لحاظ سناریوهای مختلف، کسری بودجه (اختلاف درآمدهای عمومی و نفت با هزینه‌ها) در بازه ۲۰۰ همت تا بالای ۴۰۰ همت ارزیابی می‌شود.



فهرست

۴ اقتصاد جهانی

۱۸ اقتصاد ایران

۲۷ بازار سرمایه

۹ کالاهای پایه



شرکت سرمایه‌گذاری گروه توسعه ملی

www.tmico.ir

Join with us



اقتصاد جهانی

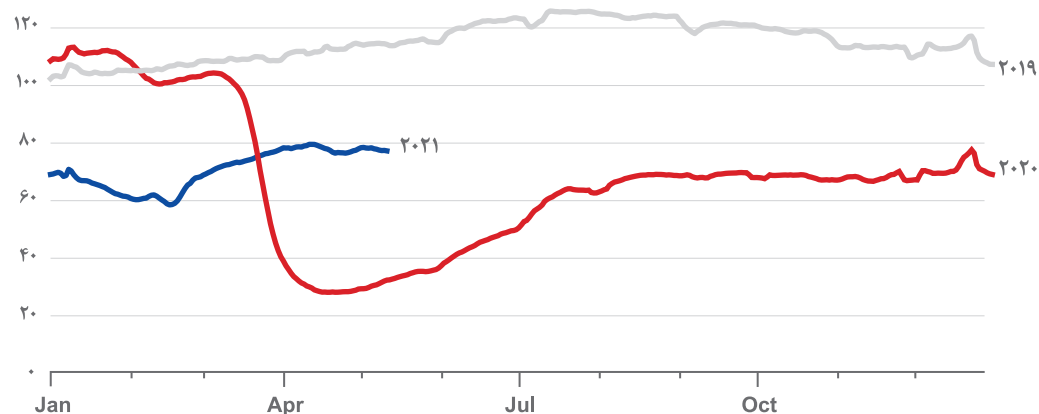
موج جدید کرونا، ظهور جهش‌های جدید این ویروس و تعلیق مجدد فعالیت‌های اقتصادی در برخی کشورها روند بهبودی اقتصادها پس از بروز پاندمی را کمی دچار نوسان و توقف نمود. از آنجا که تحولات این حوزه بسیار سریع بوده و داده‌های اقتصادی مربوطه پیش از جمع‌آوری و انتشار عملاً منسوخ می‌شوند، فایننشال تایمز از برخی داده‌های جایگزین بعنوان شاخص تغییرات در فعالیت‌های اقتصادی استفاده نموده است؛ از جمله تعداد پروازهای تجاری در سطح جهان و تغییرات روزانه و ماهانه آن طی چند سال اخیر که در ذیل ارائه شده است.

۱- صنعت سینما: پس از یک رشد تدریجی مجدداً افت حضور افراد در سالن‌های سینما در سطح جهان مشاهده می‌گردد.

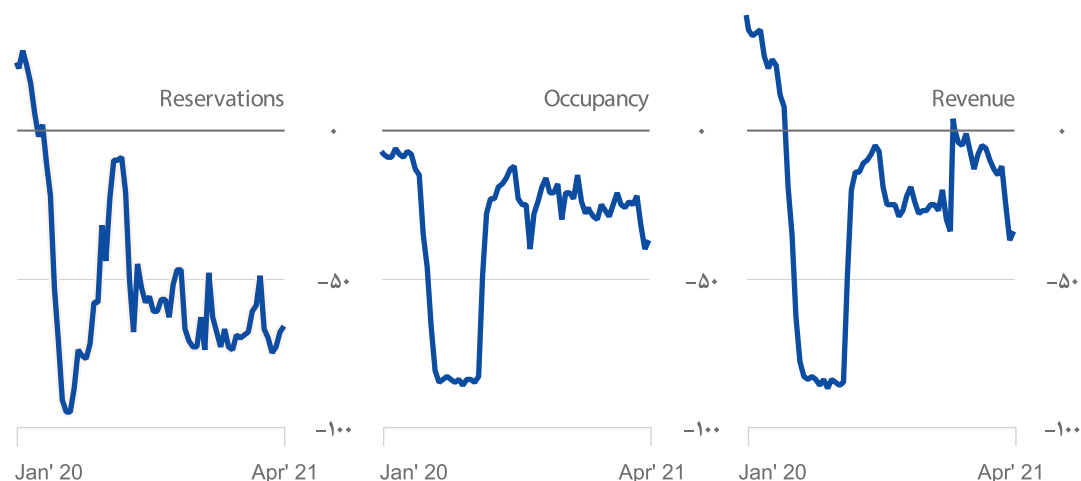
۲- گردشگری: میزان رزرو اتاق هتل در سطح جهان پس از یک دوره افزایش، کاهش یافته است.

۳- پروازهای تجاری: همانگونه که در نمودار واضح است، اوضاع نسبت به سال قبل بهبود یافته و روند رو به رشد ماه‌های آغازین سال ۲۰۲۱ برهم نخورده است.

میانگین هفت روز پروازهای تجاری (هزار)



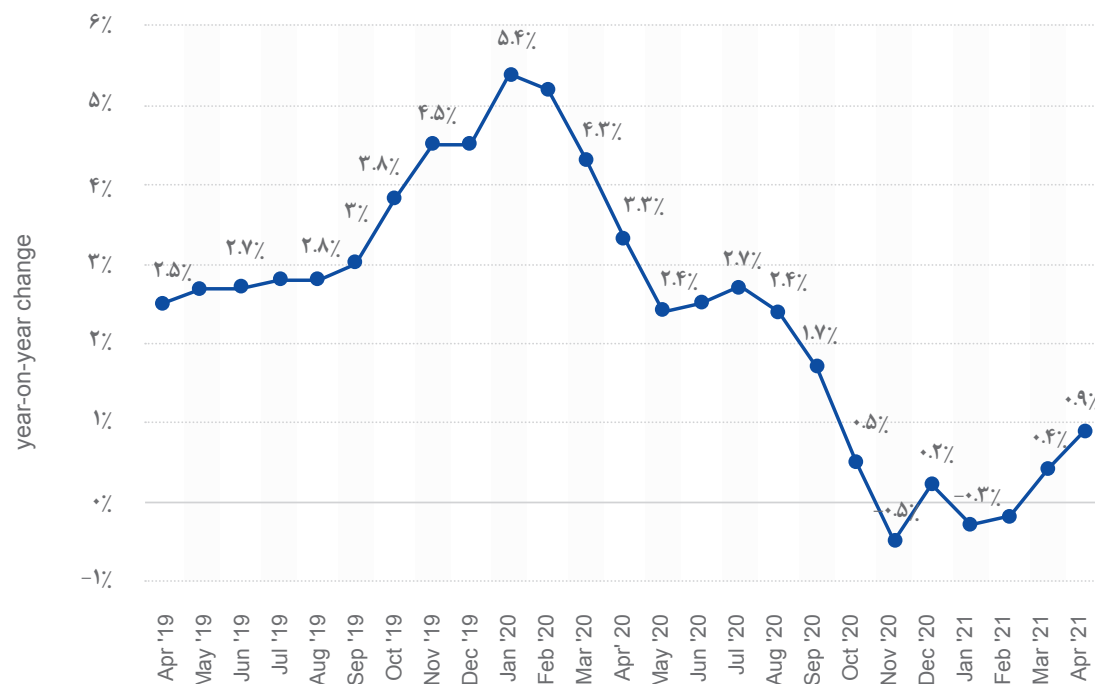
سطح رزرو اتاق، نرخ اشغال و درآمد در مقایسه با هفته مشابه در سال ۲۰۱۹



Source: www.ft.com

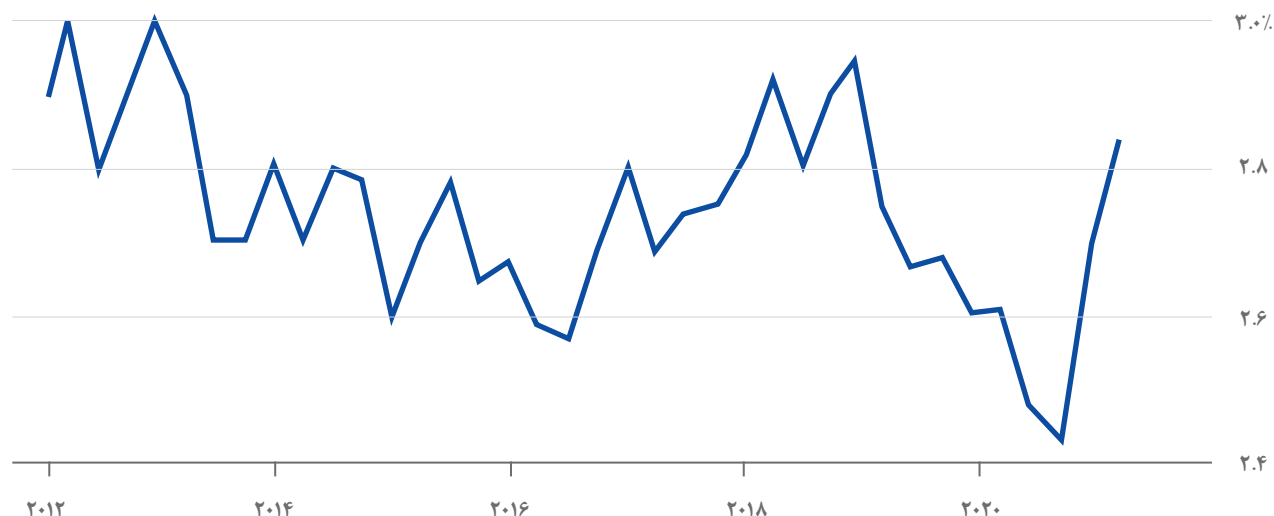
مرور گزارشات بانک خلق چین نشان می‌دهد مانند سایر نقاط جهان نگرانی خیلی جدی از بروز تورم شدید در چین وجود ندارد. از جمله دلایل مطرح شده در این ارتباط، ناکافی بودن حجم سرمایه‌گذاری‌ها و محدود بودن مصرف داخلی است. با این حال جهش قیمت کامودیتی‌ها باعث افزایش قیمت‌های تولیدکنندگان خواهد شد؛ بعنوان نمونه شاخص قیمت تولیدکننده در ماه آوریل بیشترین رشد در سه سال اخیر (۶.۸٪) را شاهد بود. اما در این ماه شاخص قیمت مصرف‌کننده تنها ۰.۹٪ افزایش یافت. لذا با توجه به این موارد انتظار نمی‌رود امسال نرخ بهره سیاستی بانک مرکزی چین تغییر خاصی داشته باشد. نگرانی اصلی و اولویت اول بانک مرکزی چین شکنندگی مالی ناشی از وجود حباب در بازار دارایی‌ها، سطح بالای بدهی و افزایش ریسک ورشکستگی در این کشور است، لذا برنامه جدی برای کاهش و حذف سیاست‌های محرک مالی در دستورکار نیست (سی ان بی سی).

نرخ تورم ماهانه در چین



Source: www.statista.com

بررسی کسب و کارها، افزایش محدود قیمت طی ۵-۱۰ سال آینده نشان می‌دهد



Source: www.bloomberg.com

مقامات فدرال رزرو معتقدند هرچند امسال تورم تا ۲.۴٪ خواهد رسید، اما سال ۲۰۲۲ به هدف بلندمدتی خود (۲٪) بازخواهد گشت. دلایلی که برای اطمینان از نبود جهش تورمی غیرقابل کنترل دارند عبارتند از:

۱- انتظارات تورمی: اولین سد فدرال رزرو در برابر افزایش قیمت‌ها، انتظارات تورمی است. پایش دانشگاه شیکاگو نشان می‌دهد انتظارات تورمی برای سال آتی حدود ۳.۴٪ درصد است اما برای ۵ تا ۱۰ سال آینده به حدود ۲.۷٪ سقوط خواهد کرد.

۲- ضعف بازار کار: بازار کار قوی عامل افزایش دستمزدها و متعاقب آن افزایش تورم است، در حالیکه امروز چنین بازاری مشاهده نمی‌گردد.

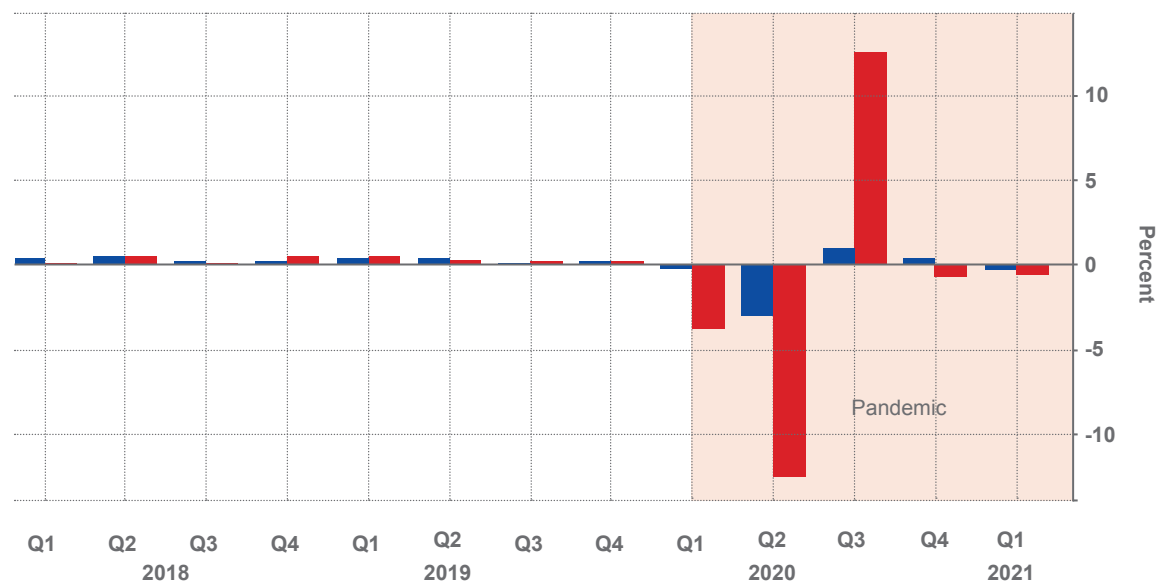
۳- چسبندگی قیمتی: تورم صرفاً ناشی از نوسانات قیمت کامودیتی‌هایی نظیر مس و نفت نیست بلکه بسیاری از کالاهایی که تغییرات قیمت آنها باعث تورم است، قیمت‌های منعطفی نداشته و دارای چسبندگی قیمتی هستند. مطالعات فدرال رزرو در این زمینه نشان می‌دهد رشد قیمتی طی دوازده ماه آتی منتهی به آوریل حدود ۲.۴٪ خواهد بود.

۴- فناوری‌های انقلابی و تحول آفرین: رشد قابل توجه خرید آنلاین و تغییر در سبک زندگی با کمک فناوری دیجیتال اثرات ضدتورمی خود را همچنان در اقتصاد خواهد داشت.

۵- توان قیمت‌گذاری: به جز کامودیتی‌های مهم جهانی، در مورد کالاهای مختلف شرکت‌ها توان و تمایل جدی برای افزایش قیمت‌ها بویژه در بازه پنج تا ده سال آینده وجود ندارد (بلومبرگ).

در حالیکه فصل آخر سال ۲۰۲۰ نرخ اشتغال ۰.۴ درصد بهبود یافته بود، در فصل اول سال جدید این نرخ شاهد افت ۰.۳ درصدی بود و اقتصاد ۱۹ کشور حوزه یورو (بر مبنای تغییر در تولید ناخالص داخلی) نیز ۰.۶ درصد افت نمود. علت این امر موج جدید کرونا و قرنطینه مجدد در برخی اقتصادهای این ناحیه بود. اما با رفع مجدد پیک موج جدید کرونا و پیشرفت ادامه‌دار در واکسیناسیون، با کاهش محدودیت‌ها و ظهور اثرات واکسیناسیون، کمیسیون اروپا پیش‌بینی خود از چشم‌انداز اقتصادی این ناحیه را ارتقا داده است (با در نظر گرفتن اجرای کامل بسته انگیزشی ۸۰۰ میلیارد یورویی) و نرخ رشد اقتصادی امسال و سال ۲۰۲۲ را به ترتیب ۴.۳٪ و ۴.۴٪ درصد اعلام نموده است. البته در کل اتحادیه این رشد همگون نبوده و در برخی کشورها بویژه فرانسه، ایتالیا و اسپانیا حداقل تا سال آینده سطح تولیدات به پیش از دوره پاندمی کرونا باز نخواهد گشت (بلومبرگ).

تغییر در نرخ اشتغال در منطقه یورو



Source: www.bloomberg.com

کالاهای پایه

www.tmico.ir

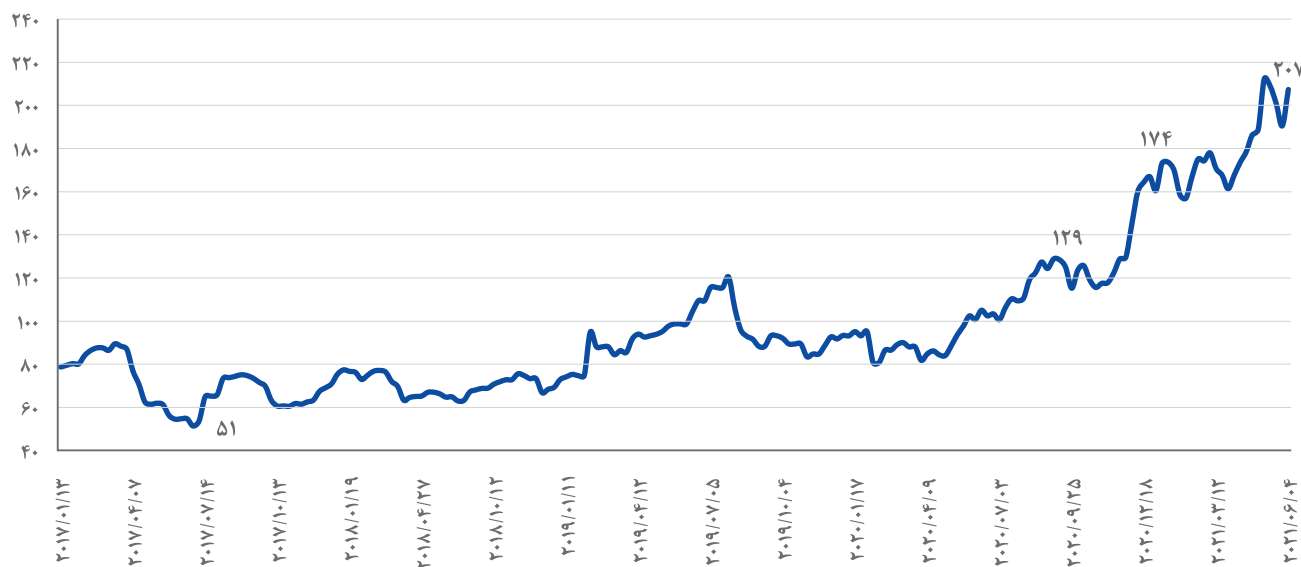
با آغاز حرکت به سوی توسعه انرژی‌های سبز برآورد می‌گردد که قیمت هر تن مس تا سال ۲۰۲۵ به قله ۱۵ هزار دلار دست یابد. هم اکنون، مس چالشی‌ترین ماده خام است که در عمده صنایع کاربرد دارد و با رشد مصرفی که در حال وقوع است در طی ۱۰ سال آتی، شکاف عرضه می‌تواند به ۸ میلیون تن که حدود ۴۰ درصد اندازه فعلی بازار است، افزایش پیدا کند. بنابراین، بازار نیازمند تعریف پروژه‌های جدید تولیدی با هدف پاسخگویی به رشد تقاضای سرسام آور آینده است. در حال حاضر، در طی ۱۸ ماه گذشته هیچ پروژه جدید تولیدی تعریف نشده است و در نتیجه، اساساً بازار در حال حرکت تدریجی به سوی کسری شدید است و با وجود این شرایط، قیمت‌ها فراتر از سطح کنونی خواهند بود. از مهمترین دلایل کمبود عرضه، رویکرد بسیار محافظه‌کارانه شرکت‌های معدنی نسبت به سرمایه‌گذاری‌های جدید و کافی در معادن جدید ناشی از اتفاقات سال ۲۰۱۰ (سیاست‌های تنبیهی افزایش تولید) است. از دیگر دلایل این کسری می‌توان به چالش ویروس کرونا و کندی تایید مجوزهای استخراج، سیاست‌های مالیاتی جدید دولت شیلی نسبت به افزایش مالیات معادن و نیز کیفیت پایین و هزینه‌های بالای تولید در معادن جدید اشاره نمود که همگی این عوامل، رشد قیمت را مهیا خواهند کرد (گلدمن ساکس).

قیمت مس (دلار/تن)



کماکان نشانه‌ای مبنی بر وجود آغاز روند کاهشی قیمت‌ها مشاهده نمی‌گردد و انتظار می‌رود قیمت‌ها همچنان تا پیش از نیمه دوم سال ۲۰۲۱، هنوز فضای بیشتری را در جهت ثبات و تقویت داشته باشند. اما در نیمه دوم سال با بهبود عرضه سنگ آهن از سوی برزیل و استرالیا و نیز کاهش رشد تقاضای چین، روند قیمت‌ها رو به کاهش خواهد رفت. انتظار بر آن است که تقاضای برخاسته از محرک‌های مالی با کاهش فعالیت‌های زیرساختی از اواخر سال ۲۰۲۱ و نیز کاهش تعریف پروژه‌های جدید با توجه به محدودیت‌های اعتباری، روندی نزولی به خود گرفته و سبب کاهش قیمت‌ها شود. از سوی دیگر، در بخش عرضه سنگ آهن نیز انتظار می‌رود تولید در استرالیا و برزیل روندی افزایشی به خود گرفته و کسری عرضه در بازار بی‌اثر گردد (فیچ).

قیمت سنگ آهن (دلار/تن)



آخرین ارزیابی دو ساله ILZSG نشان می‌دهد، میزان عرضه روی در سراسر جهان تا پایان فوریه ۲۰۲۱ حدود ۸۳ هزار تن بیش از میزان تقاضای جهانی است. مازاد عرضه روی در همین زمان در سال ۲۰۲۰ حدود ۲۲۰ هزار تن بوده است. قیمت جهانی روی روندی افزایشی دارد و در محدوده اوج قیمت ۱۸ ماهه خود قرار دارد، آمار نشان می‌دهد که کرونا باعث تعطیلی معادن و کسری ۱۵۱ هزار تنی کنسانتره روی جهانی شده است. طبق گزارش این هفته Antaike در کنفرانس روی چین انتظار می‌رود بازار در سال ۲۰۲۱ مشابه سال‌های ۲۰۱۹ و ۲۰۱۸ به مازاد عرضه برگردد و این روند تا سال ۲۰۲۵ حفظ شود.

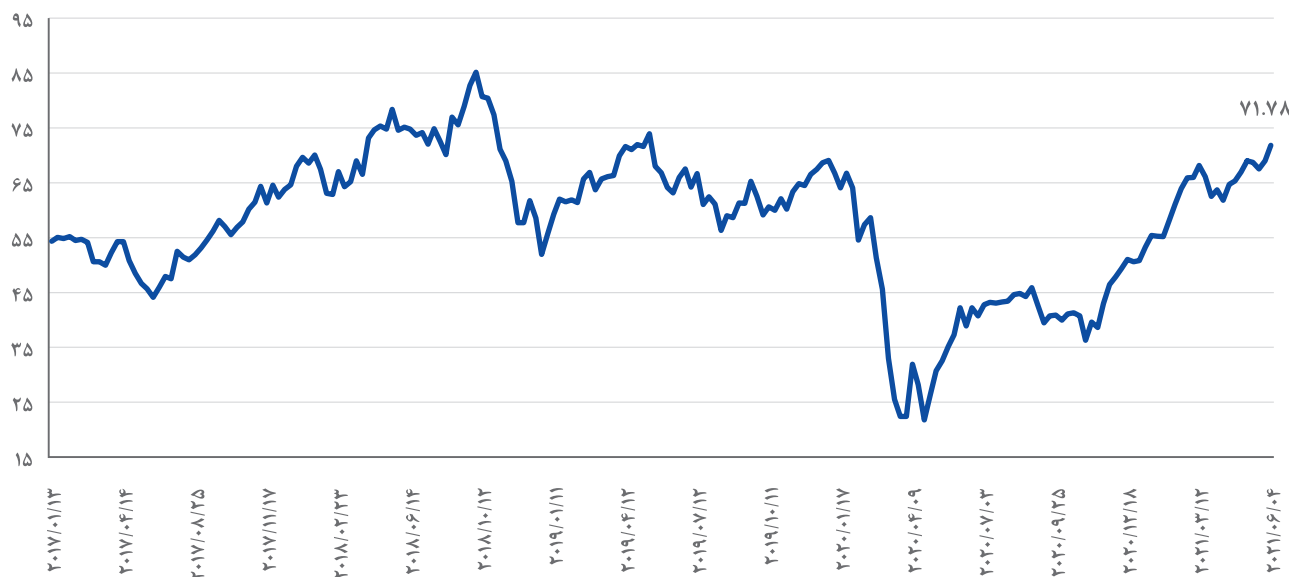
قیمت روی (دلار/تن)



با وجود احتمال افزایش عرضه نفت، پیش‌بینی می‌شود همچنان در بازار مازاد تقاضا وجود داشته باشد

قیمت هر بشکه نفت در ماهی که گذشت تا محدوده ۶۴ دلار کاهش پیدا کرد اما مجدداً با توجه به افت ارزش دلار در نتیجه داده‌های ضعیف اقتصاد آمریکا از بخش صنعت تا ۶۹ دلار افزایش پیدا کرد. بنا به گزارش آژانس بین‌المللی انرژی (IEA)، پیش‌بینی می‌شود رشد تقاضای جهانی نفت از عرضه پیشی بگیرد. در صورت ادامه پیدا کردن سیاست‌های اوپک پلاس، عرضه جهانی نفت خام، تقاضای جهانی را پوشش نخواهد داد. اما شیوع ویروس کرونا به ویژه در هند، یک ریسک در سمت تقاضای نفت است اگرچه براساس ارزیابی این نهاد، حتی با وجود ادامه یافتن بحران کرونا در هند، بازار جهانی نفت همچنان با مازاد تقاضا روبرو خواهد بود. آژانس بین‌المللی انرژی تصریح نموده که نفت عرضه‌شده از سوی اوپک پلاس در سه ماه دوم امسال ۱۵۰ هزار بشکه در روز کمتر از تقاضاست و کمبود عرضه تا پایان امسال به ۲.۵ میلیون بشکه در روز خواهد رسید. حتی با وجود بازگشت کامل نفت ایران به بازار (در صورت موفقیت مذاکرات غیرمستقیم هسته‌ای آمریکا و ایران) تولید اوپک پلاس به میزان ۱۰.۷ میلیون بشکه در روز کمتر از تقاضا خواهد بود. شرکت ملی نفت ایران در حال آماده‌سازی میادین نفت و ارتباط با مشتریان است تا اگر توافق جدید برجام اعلام شود، بتواند صادرات را افزایش دهد. در خوش‌بینانه‌ترین برآوردها، سه ماه زمان خواهد برد تا ایران به سطح تولید خود در پیش از تحریم‌ها بازگردد، همچنین ایران می‌تواند از ذخایر شناور نفت خود برای عرضه به بازار استفاده کند.

قیمت نفت برنت (دلار/بشکه)



روند حرکت بازار متانول می تواند متأثر از قیمت زغال سنگ و توقف های غیرمنتظره تولید، به سرعت تغییر کند

پس از روندهای نزولی و صعودی قیمت متانول و محصولات پتروشیمی در سال ۲۰۲۰ به دلیل شیوع ویروس کرونا و پس از افزایش قیمت ها از ابتدای سال ۲۰۲۱، اکنون شاهد وضعیت های ناهمگون در بازارهای مختلف آسیا هستیم.

در هند علی رغم وجود شرایط بحرانی به سبب شیوع کووید، بازار شرایط نسبتاً مناسبی داشته و این بازار بالاترین قیمت متانول در آسیا را در ماه آوریل به خود اختصاص داده است. اما پیش بینی می شود با پایان یافتن فصل مراسم های مذهبی در هند و با توجه به عدم تمایل خریداران، تقاضای متانول در هند کاهش یابد. در حال حاضر چشم معامله گران به این منطقه از جهان دوخته شده است و وضعیت کرونا در هند به شدت دنبال می شود.

به گزارش تحلیل گران ICIS، شرایط چین به گونه ای دیگر و با توجه به تغییرات داخلی رقم خورده است. پس از تعلیق مبادلات تجاری با استرالیا، بازار سنگ آهن، کک و زغال سنگ در چین شاهد روند صعودی بود. از آنجایی که ماده اصلی تولید متانول در چین، زغال سنگ است، لذا تحولات اخیر موجب بالا رفتن قیمت متانول شد. قیمت متانول CFR چین از ۲۹۳ دلار در هر تن در انتهای آوریل به ۳۱۱ دلار در ابتدای ژوئن افزایش یافت. اما انتظار می رود رشد قیمت ها موقتی بوده و قیمت ها تا حدی اصلاح شوند، زیرا چین و استرالیا در نهایت به توافقاتی دست خواهد یافت. در حال حاضر قیمت متانول به تغییرات قیمت زغال سنگ وابسته است و پیش بینی می شود پس از یک اصلاح محدود، در محدوده ثابتی باقی بماند.

قیمت متانول CFR چین (دلار/تن)

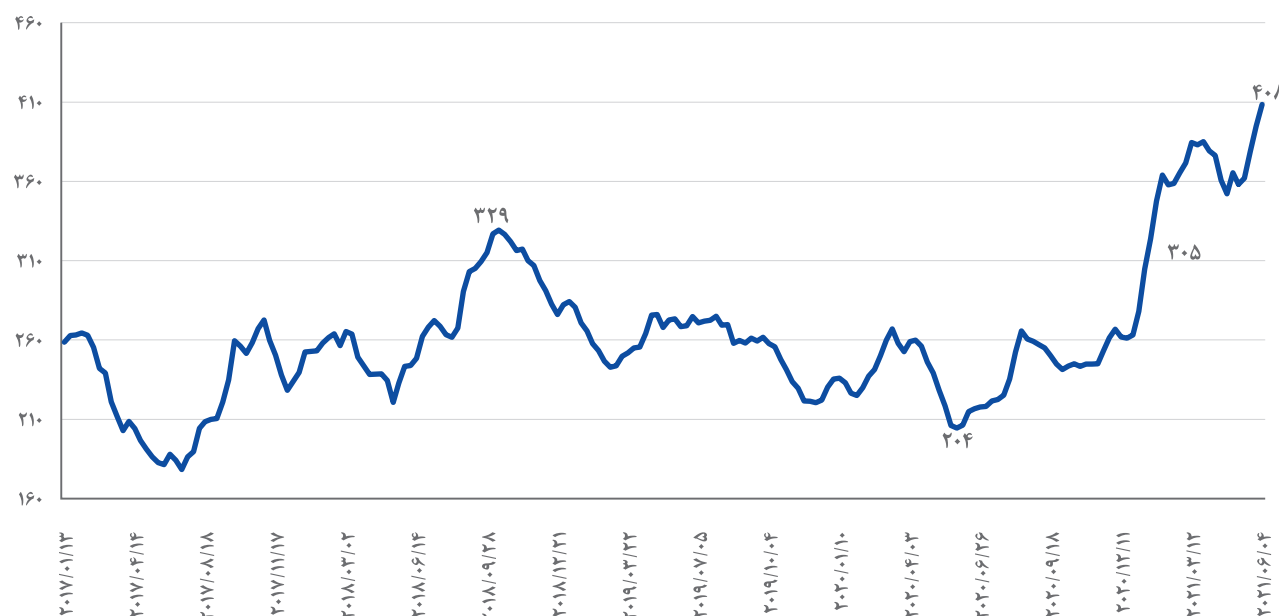


پس از اینکه تقاضای هند در آخرین تندر پایین‌تر از انتظاراتها بود، این کشور با شرایط بسیار وخیم به لحاظ گسترش ویروس کرونا مواجه شد. درحالی‌که دولت هند یارانه‌هایی را برای تولید اوره داخلی با خوراک زغال‌سنگ به تصویب رسانده بود و انتظار می‌رفت که ظرفیت داخلی این کشور در سال ۲۰۲۱ افزایش یابد، بحرانی شدن وضعیت شیوع کرونا و قرنطینه‌ها، راه‌اندازی این طرح‌ها را به تعویق انداخت. از طرفی شرایط نامطلوب گسترش ویروس در هند کشتی‌های تجاری را نسبت به بارگیری محصولات به مقصد هند بی‌میل کرده است.

به گزارش آرگوس فروشنده‌های چینی فروش خود به هند را به امید فروش با قیمت‌های بالاتر در هفته‌های آتی لغو کرده‌اند. به عقیده کارشناسان ICIS، این تصمیم به این دلیل است که خرداد و تیر فصل واردات اوره هند است و هندی‌ها به هیچ وجه از تولیدات کشاورزی خود در تابستان نخواهند کاست. تعطیلی کارخانه‌های داخلی، هند را مجبور به واردات بیشتر خواهد کرد و می‌تواند صادرات چین در ۲۰۲۱ را به سطح سال قبل و به میزان ۵.۵ میلیون تن برساند.

همچنین با رونق کشاورزی در تابستان، و بالا رفتن قیمت محصولات کشاورزی باید منتظر گران‌تر شدن نهاده‌های کشاورزی از جمله کود اوره باشیم. مجموعاً با توجه به این عوامل انتظار می‌رفت قیمت اوره در پایان بهار رشد داشته باشد، اما رشد قیمت اوره در ماه اخیر فراتر از انتظار بوده است؛ بطوریکه قیمت قرارداد آتی اوره از ۳۴۵ دلار در پایان آوریل به ۴۳۹ دلار در ابتدای ماه ژوئن رسیده است.

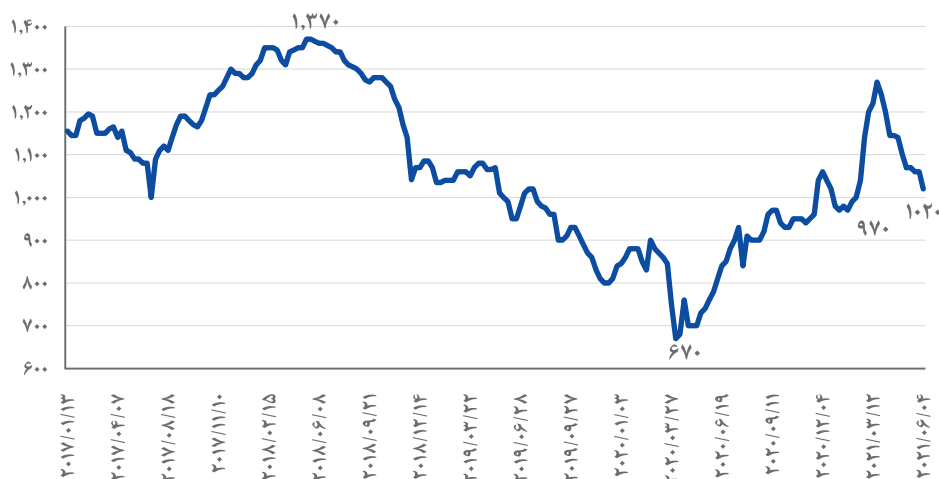
قیمت اوره گرانول (دلار/تن)



انتظار می‌رود قیمت پلی‌اتیلن در اواخر ماه ژوئن افزایش یابد

قیمت‌های پلی‌اتیلن آسیا در آوریل کاهش یافت، اما این کاهش قیمت در هفته آخر آوریل بیش از حد انتظار بود. به ویژه برای گرید فیلم این محصول انتظار می‌رود قیمت‌های پلی‌اتیلن چین در ماه ژوئن کاهش یابد، زیرا برخی از تقاضاهای منطقه‌ای به دلیل بالا بودن قیمت‌های کالای مذکور، کاهش یافته است. همچنین با شروع فعالیت آزمایشی کارخانه‌های جدید در سه ماه دوم سال، عرضه در چین نیز افزایش خواهد یافت. هنگامی که این کارخانه‌ها به طور معمول فعالیت خود را آغاز نمایند، انتظار می‌رود تولید پلی‌اتیلن چین از ماه ژوئن ۶۰ هزار تن در ماه افزایش یابد و بعد از آن با توجه به چندین عملیات تعمیر و نگهداری از قبل برنامه ریزی شده برای واحدهای تولیدی داخلی، قیمت این محصول از اواخر ماه ژوئن افزایش یابد.

قیمت پلی اتیلن سنگین فیلم CFR خاور دور آسیا (دلار/تن)



قیمت پلی اتیلن سبک CFR خاور دور آسیا (دلار/تن)



قیمت‌های پلی‌پروپیلن در منطقه شمال شرقی آسیا در مقایسه با اوایل ماه آوریل به دلیل تقاضای ضعیف و عرضه زیاد در چین، کاهش یافته است. قیمت‌های داخلی کالای مذکور در چین نیز نزولی بوده و خریداران صنایع پایین دستی در مقایسه با واردات این کالا، مشتاق خرید کالاهای محلی بوده‌اند. در نتیجه، تولیدکنندگان پلی‌پروپیلن مجبور شده‌اند پیشنهادات خود را برای افزایش حجم فروش با قیمت کمتری ارائه دهند.

میزان تقاضا در منطقه آسیا در ماه ژوئن ضعیف خواهد ماند و خریداران با احتیاط نسبت به خرید رفتار خواهند نمود. محدود بودن حاشیه سود برای محصولات صنایع پایین دستی، مانند کیسه‌های بافته شده، رشد تقاضا برای پلی‌پروپیلن را محدود کرده است. انتظار می‌رود که پس از کاهش شدید قیمت پلی‌پروپیلن در ماه‌های آوریل و می، حاشیه سود تولیدکنندگان صنایع پایین دستی بهبود یابد. تولیدکنندگان صنایع پایین دستی با وجود موجودی کم پلی‌پروپیلن خود، احتمالاً خریدهای خود را در ماه ژوئن افزایش دهند که این مسئله کاهش قیمت‌ها را محدود خواهد نمود.

در منطقه آسیا بیشتر نگرانی‌ها مربوط به راه‌اندازی ظرفیت‌های جدید تولیدی می‌باشد. پیش‌بینی می‌شود در مجموع حدود ۱ میلیون تن در سال ظرفیت تولید مازاد در طول سه ماه دوم سال ۲۰۲۱ به بهره‌برداری خواهد رسید و ۱.۶ میلیون تن ظرفیت تولیدی جدید دیگری نیز در طول سه ماه سوم سال در چین ایجاد خواهد شد.

قیمت پلی پروپیلن CFR خاور دور آسیا (دلار/تن)



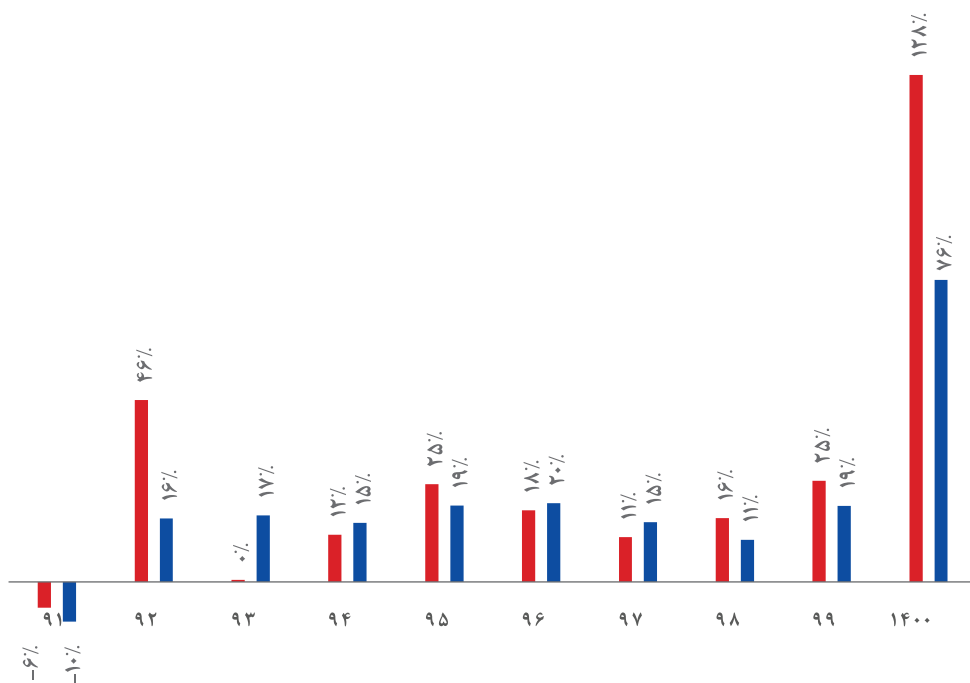
اقتصاد ایران

بررسی بودجه ۱۴۰۰

www.tmico.ir

- قانون بودجه ۱۴۰۰ ابلاغ شده از سوی مجلس، به دو سقف تقسیم شده است؛ سقف اول مقداری است که در لایحه اصلاحی دولت معین شده و سقف دوم آن است که در ابتدای سال ۱۴۰۰، مجلس به آن اضافه کرده است.
- میانگین رشد بلندمدت بودجه سالانه در اقتصاد ایران معادل ۲۷ درصد است، یعنی بودجه به طور میانگین سالانه ۲۷ درصد بزرگ شده است. اما بودجه ۱۴۰۰ نسبت به عملکرد ۱۳۹۹ معادل ۱۲۸ درصد افزایش یافته است.
- این افزایش چه در لایحه بودجه و چه در قانون بودجه، حتی در صورت تحقق درآمدهای نفتی در سطح پیش بینی شده، ناگزیر با کسری بودجه بزرگی همراه است؛ به طوری که یک سوم کل بودجه، خالص واگذاری دارایی‌های مالی (انتشار اوراق و سایر اقسام جهت پوشش کسری بودجه) است.

درصد تغییر لایحه بودجه نسبت به سال قبل



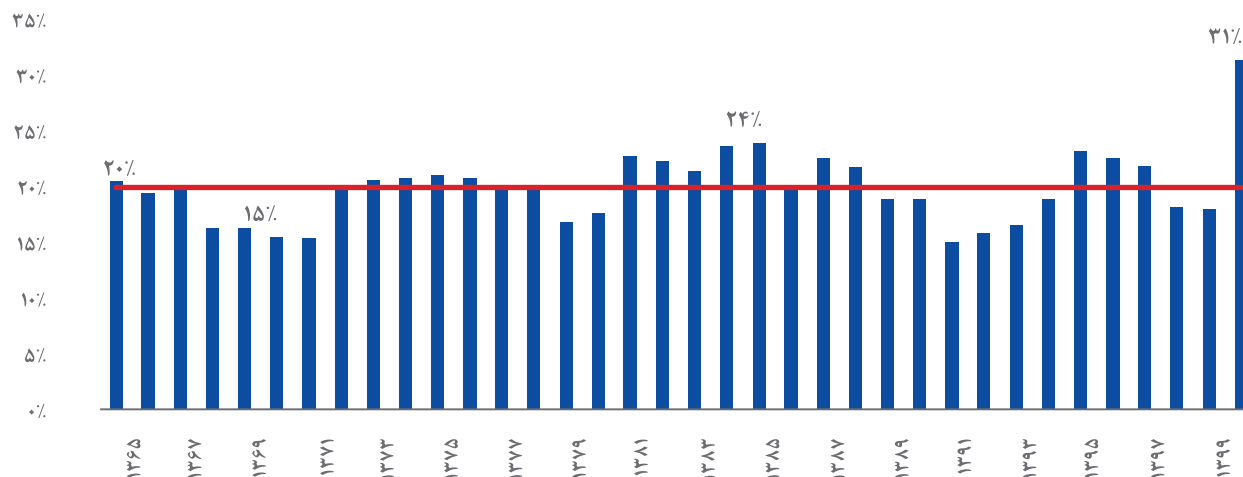
■ درصد تغییر لایحه بودجه نسبت به سال قبل ■ درصد تغییر قانون نسبت به سال قبل

بودجه در سالهای ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ (هزار میلیارد تومان)

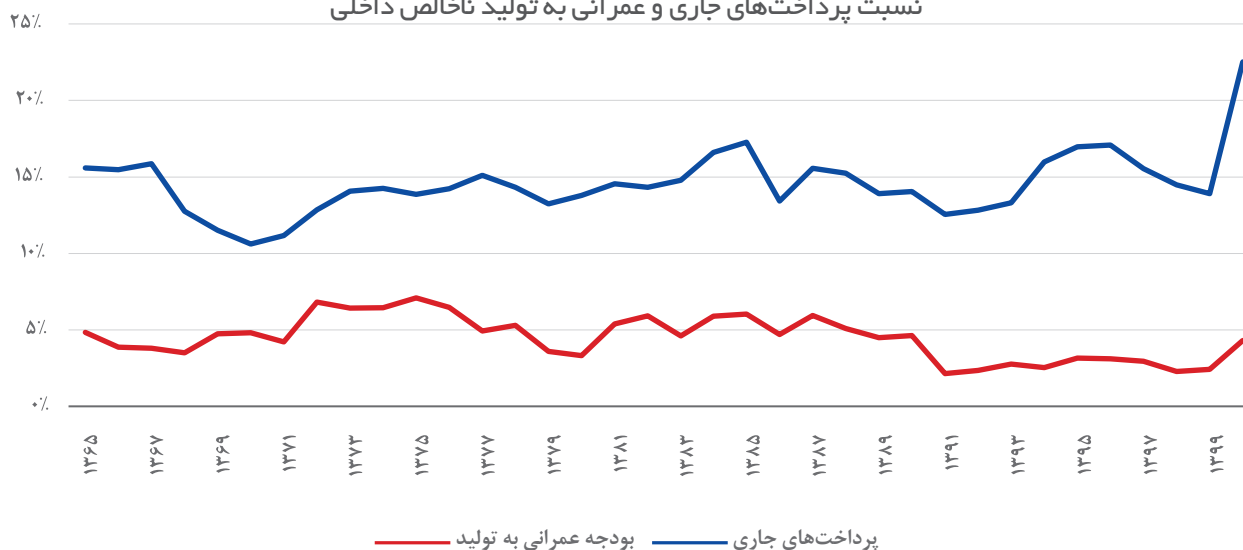
درآمد	تخمین عملکرد ۱۳۹۹	لایحه اصلاحی (سقف اول)	قانون بودجه ۱۴۰۰ (سقف دوم)	درصد تغییر قانون نسبت به عملکرد ۱۳۹۹
دریافت‌ها				
درآمد عمومی	۲۶۷	۳۶۶	۴۵۵	۷۰%
درآمد نفتی	۱۲	۲۲۵	۳۹۵	۳۱۹۲%
واگذاری دارایی‌های مالی (کسری بودجه)	۲۲۹	۲۶۲	۴۲۷	۸۶%
پرداخت‌ها				
هزینه‌های جاری	۴۳۶	۶۵۲	۹۱۸	۱۱۱%
هزینه‌های عمرانی	۷۶	۱۰۸	۱۷۶	۱۳۲%
تملك دارایی‌های مالی	۵۰	۹۳	۱۸۳	۲۶۶%
کل بودجه	۵۶۲	۸۵۳	۱۲۷۷	۱۲۷%



نسبت بودجه به تولید ناخالص داخلی



نسبت پرداخت‌های جاری و عمرانی به تولید ناخالص داخلی

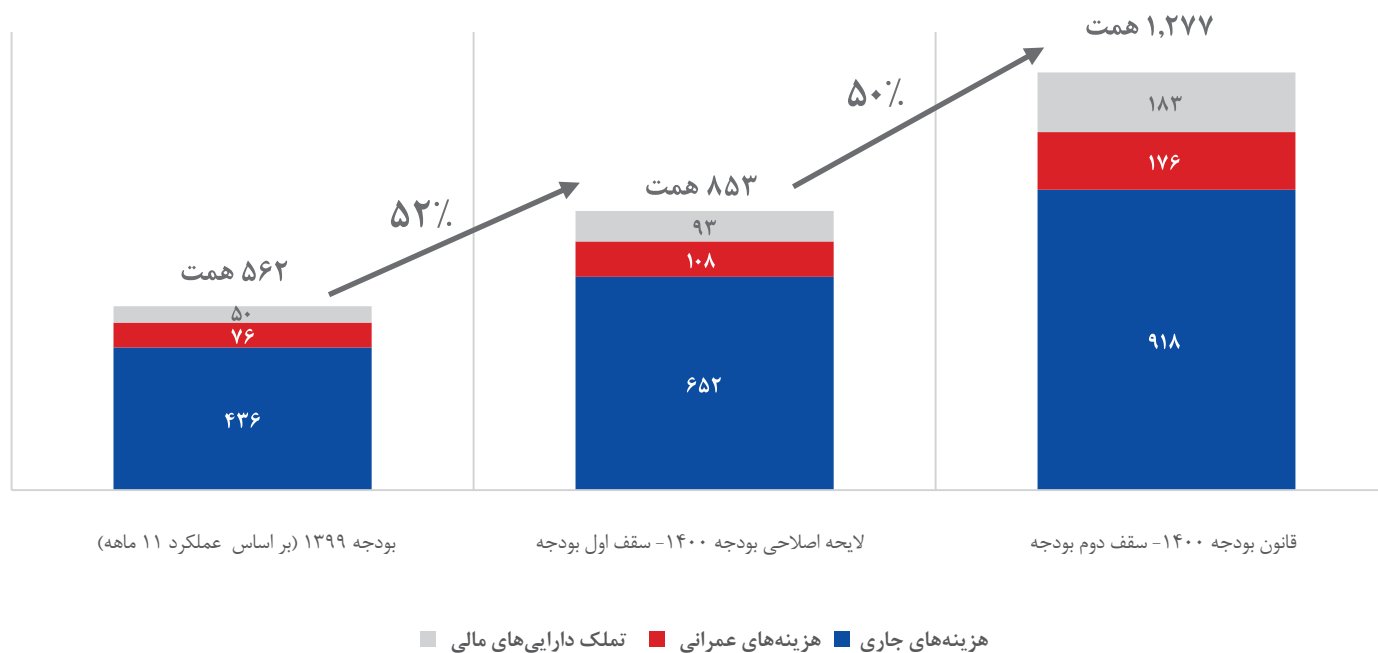


- به طور میانگین در بلندمدت نسبت بودجه به تولید (به قیمت‌های جاری) معادل ۲۰ درصد بوده است. هنگام رشدهای بزرگ بودجه، این نسبت از ۲۰ درصد فراتر رفته و منجر به تشدید کسری بودجه شده و نهایتاً نحوه تأمین مالی آن منجر به افزایش قیمت‌ها در اقتصاد و در نتیجه افزایش تولید به قیمت جاری و بازگشت به نسبت ۲۰ درصد شده است.
- هرگاه این نسبت کمتر از میانگین بلندمدت خود بوده است، فشارهای اجتماعی و سیاسی جهت افزایش بودجه وجود داشته و منجر به افزایش بودجه شده است.
- طی دهه ۹۰، در اکثر سال‌ها نسبت بودجه به تولید در محدوده کمتر از ۲۰ درصد باقیمانده که این نشان از کاهش خدمات رفاهی دولت دارد. فشارهای سیاسی و اجتماعی برای افزایش بودجه، نهایتاً بر بودجه ۱۴۰۰ تخلیه شد و کسری معادل یک‌سوم بودجه را وارد قانون بودجه کرد.
- چنانچه متعاقب این شرایط، اصلاحات اساسی بودجه از جانب افزایش درآمدهای عمومی صورت نگیرد، با افزایش سطح عمومی قیمت‌ها نسبت بودجه به تولید (به قیمت جاری) به محدوده ۲۰ درصد باز خواهد گشت.
- در صورت تحقق سقف دوم بودجه و تأمین مالی نامناسب آن، بازگشت به نسبت مذکور نیازمند تورم‌های بالا طی سال‌های آتی است.

مقایسه قانون بودجه سال ۱۴۰۰ با لایحه اصلاحی دولت - بخش هزینه‌ها

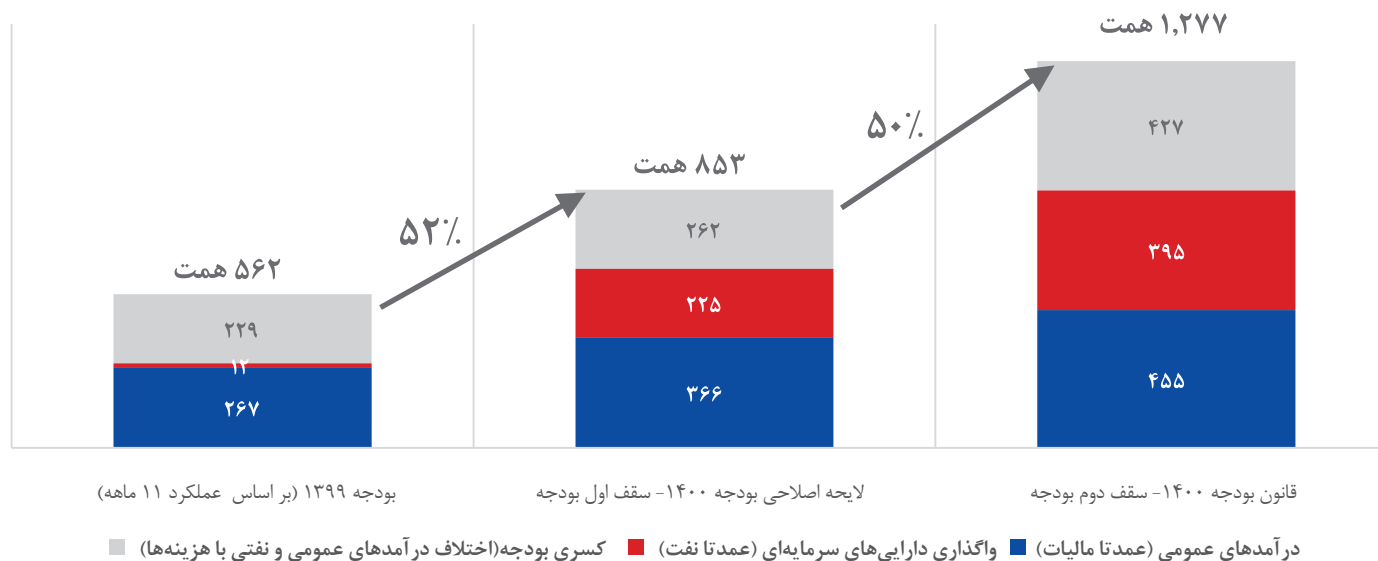
- قانون بودجه ۱۴۰۰ ابلاغ شده از سوی مجلس در ۲۵ فروردین ۱۴۰۰، به دو سقف تقسیم شده است؛ سقف اول مقداری است که در لایحه اصلاحی دولت معین شده و سقف دوم آن است که در ابتدای سال ۱۴۰۰، مجلس به آن اضافه کرده است.
- در سقف دوم، هزینه‌های جاری معادل ۹۱۸ همت در نظر گرفته شده است که نسبت به لایحه اصلاحی دولت معادل ۲۶۸ همت افزایش یافته است. در متن قانون بودجه تصریح شده است که تنها ۳۶ همت از این مقدار خارج از سقف اول است. لذا به نظر می‌رسد که مابقی که معادل ۲۲۸ همت است، در هر صورت عملیاتی خواهد شد (مگر اینکه تخصیص این منابع تا پیش از تحقق درآمدهای مربوط انجام نشود). لذا بسیار محتمل است که در پایان سال ۱۴۰۰ عملکرد هزینه‌های عمومی دولت به بیش از ۹۰۰ همت افزایش یابد که حاکی از رشد ۱۰۰ درصدی نسبت به سال ۱۳۹۹ است.

بخش هزینه‌های دولت در بودجه



- در سقف اول در آمدی، واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (درآمدهای نفتی) ۲۲۵ همت، واگذاری دارایی‌های مالی ۲۶۲ همت و درآمدهای عمومی ۳۶۶ همت در نظر گرفته شده است. در سقف دوم بودجه، معادل ۱۷۰ همت به واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و ۱۶۵ همت به واگذاری‌های دارایی‌های مالی و همچنین معادل ۸۹ همت به درآمدهای عمومی افزوده شده است. این افزایش‌ها در مجموع منجر به افزایش ۴۲۴ همت در سقف در آمدی بودجه شده است. از این میزان، مجموع درآمدهای نفتی و واگذاری دارایی‌های مالی اضافه شده، معادل ۳۳۵ همت است که تحقق آن قطعی نیست و منوط به موفقیت دولت در کسب این درآمدهاست.

بخش درآمدهای دولت در بودجه



مروری بر اقدام عمده تغییرات قانون بودجه ۱۴۰۰ نسبت به لایحه اصلاحی

اقتصاد ایران

دیدگاه توسعه ملی - خرداد ۱۴۰۰ | ۲۳

مالیات اشخاص حقوقی غیردولتی	۳ همت کاهش
مالیات بر انواع خودروهای سواری و وانت دو کابین دارای شماره انتظامی گران قیمت	۵۰۷ همت افزایش
حقوق ورودی سایر کالاها	۱۸۰۸ همت افزایش
حقوق ورودی خودرو	۶۰۲ همت افزایش
مالیات بر ارزش افزوده	۱۳۰۳ همت افزایش
درآمد حاصل از یک درصد نرخ مالیات بر ارزش افزوده	۲۰۶ همت افزایش
مالیات بر مصرف سیگار، سود سهام شرکت‌های دولتی، درآمد حاصل از مالکیت دولت در بخش ارتباطات و فناوری اطلاعات و حق امتیاز شبکه و جریمه، درآمد حاصل از جرایم معوق رانندگی	۱۰ همت
درآمد حاصل از مابه‌التفاوت نرخ ارز ترجیحی با نرخ سامانه معاملات الکترونیکی (خارج از سقف اول بودجه)	۱۰ همت - مستلزم حذف تخصیص دلار برای کالاهای اساسی - غیرقطعی با احتمال کم
درآمد حاصل از دعاوی مطروحه از سوی وزارت دفاع و پشتیبانی نیروهای مسلح پذیرفته شده در محاکم بین المللی	۲۰ همت - غیر قطعی با احتمال کم
مازاد منابع حاصل از صادرات نفت خام، میعانات گازی و خالص صادرات گاز طبیعی نسبت به منابع پیش‌بینی (خارج از سقف اول بودجه)	۶۰ همت - غیر قطعی با احتمال کم (در صورت فروش دلارهای نفتی در بازار اولاً به دلیل افت قیمت دلار، این مابه‌التفاوت حاصل نمی‌شود، ثانیاً بانک مرکزی قادر به ترمیم ذخایر ارزی از دست رفته در سال ۱۳۹۹ نخواهد بود.
منابع موضوع تحویل نفت خام و میعانات گازی صادراتی به اشخاص حقیقی، حقوقی، تعاونی، بنیاد مستضعفان، ستاد اجرایی فرمان امام، و بخش خصوصی در مقابل دیون دولت به این اشخاص (خارج از سقف اول بودجه)	۹۰ همت - با احتمال متوسط - ظاهر این ردیف به این معناست که در جهت شفاف‌سازی هزینه‌ها و تسویه‌های دولت انجام شده است.
واگذاری اموال و دارایی‌های منقول مازاد دولت (خارج از سقف اول بودجه)	۲۰ همت
منابع حاصل فروش بنگاه‌ها، سهام، سهم‌الشرکه، اموال و دارایی‌ها برای اجرا و تکمیل طرح‌های تملک دارایی‌های سرمایه‌ای (خارج از سقف اول بودجه)	۳۰ همت
ارائه حق الامتیاز، واگذاری سهام و حقوق مالکانه - خارج از سقف اول بودجه	۱۳۰ همت
هزینه‌های جاری در ردیف‌های مختلف به میزان ۲۶۸ همت اضافه شده است که تنها ۳۶ همت آن منوط به تحقق شدن سقف درآمدی دوم عنوان شده است. در این میان تغییرات هزینه‌های عمرانی ۶۷ همت بوده و هزینه‌های مربوط به نیروهای مسلح نیز افزوده شده است.	هزینه‌های جاری و عمرانی



با فرض رفع تحریم‌ها، میزان تحقق درآمد حاصل از واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (درآمد فروش نفت و میعانات) بسته به میزان سقف بودجه (سقف اول یا دوم) و حذف یا حفظ نرخ ارز ترجیحی (۴۲۰۰) متغیر خواهد بود. به طور خلاصه بسته به میزان تحقق فروش نفت در طول سال ۱۴۰۰، سهم درآمدهای نفتی دولت حدوداً بین ۲۵ الی ۲۸ میلیارد دلار برآورد می‌شود. بر این اساس، بسته به سقف بودجه درآمدهای دولت از این محل بین ۲۲۵ تا ۳۹۵ همت متغیر است.

در فرض قانون بودجه جهت تحقق درآمد ۳۹۵ همتی، چنانچه نرخ ارز ترجیحی حذف نشود، می‌بایست میانگین صادرات نفت تا پایان سال ۲۳،۳ میلیون بشکه در روز باشد. با توجه به اینکه در فصل اول این ارقام محقق نشده‌اند، لازم است سه فصل باقی مانده به طور میانگین ۲،۷۵ میلیون بشکه نفت در روز صادر شود، و مابه‌التفاوت صادرات نفت و ۸ میلیارد ارز تخصیص داده شده، در بازار به قیمت حدود ۱۸ هزار تومان فروخته شود.

لازم به توجه است عرضه دلارهای نفتی در احجام بالا بر تعادل بازار ارز و متعاقب آن بر درآمدهای نفتی دولت اثر منفی خواهد گذاشت. به علاوه، این موضوع ترمیم ذخایر ارزی از دست رفته در سال ۱۳۹۹ را دچار چالش خواهد نمود. در صورت انتقال دلارهای نفتی به دارایی‌های خارجی بانک مرکزی نیز به تناسب رشد نقدینگی مورد انتظار خواهد بود.

سقف اول - حذف ارز ترجیحی	سقف اول - حفظ ارز ترجیحی	سقف دوم - حذف ارز ترجیحی	سقف دوم - حفظ ارز ترجیحی	سقف دوم - حذف ارز ترجیحی	سقف دوم - حفظ ارز ترجیحی
متوسط فروش روزانه نفت و معادل میعانات نفتی (میلیون بشکه)	۲۰۳	۲۰۳	۲۰۳	۲۰۳	۲۰۳
قیمت نفت (دلار بر بشکه)	۶۰	۶۰	۶۰	۶۰	۶۰
کل فروش نفت (میلیارد دلار)	۵۰.۳۷	۵۰.۳۷	۵۰.۳۷	۵۰.۳۷	۴۳.۸
کل سهم درآمد نفتی دولت (دلاری)	۲۷.۹	۲۷.۹	۲۷.۹	۲۷.۹	۲۴.۷
میزان ارزش ترجیحی (میلیارد دلار)	۰	۰	۰	۰	۸
نرخ ارز ترجیحی (تومان)	۰	۰	۰	۰	۴۲۰۰
کل درآمد ارز ترجیحی (همت)	۰	۰	۰	۰	۳۳.۶
میزان ارز باقی مانده سهم دولت (میلیارد دلار)	۲۷.۸۷	۲۷.۸۷	۲۷.۸۷	۲۷.۸۷	۱۶.۷۵
درآمد مورد نظر دولت (همت)	۲۲۵	۲۲۵	۳۹۵	۳۹۵	۳۹۵
برآورد نرخ تسعیر برای تحقق درآمد مورد نظر دولت	۸۰.۷۴	۹۰.۶۳۴	۱۴۰.۱۷۴	۱۸۰.۱۹۰	۲۱۰.۵۸۰

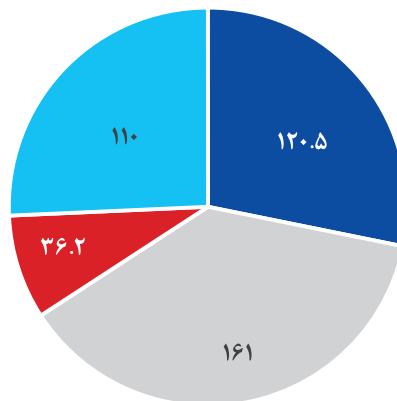


واگذاری دارایی‌های مالی

واگذاری دارایی‌های مالی در قانون بودجه معادل ۴۲۷ همت لحاظ شده است که جزییات آن مطابق نمودار روبرو است:

- تامین مالی ۱۶۱ همت از طریق واگذاری سهام با توجه به شکنندگی شرایط فعلی بازار سرمایه، شیوه چندان قابل اتکایی نیست.
- ۳۶٫۲ همت استفاده از منابع صندوق توسعه ملی در نظر گرفته شده است.
- فروش اوراق مالی اسلامی نیز اگر محدود به ۱۲۰ همت مشخص شده باشد، با توجه به تجربه سال ۱۳۹۹ از قابلیت تحقق بالایی برخوردار است.
- اگر مابقی ۱۱۰ همت این بخش نیز از طریق اوراق تامین شود، با توجه به کندی فروش اوراق در دو ماه و نیم ابتدائی سال (حدود ۲ همت) و احتمال تداوم این روند تا انتهای نیمه اول سال ۱۴۰۰، فروش این حجم از اوراق در نیمه دوم سال تحولات قابل توجهی در بازار پول و نرخ بهره ایجاد خواهد کرد. لذا نحوه تامین مالی کسری مذکور دچار ابهام است و آثار مترتب بر سناریوهای مختلف نحوه تامین منابع این بخش در تحلیل شرایط بازارها در نیمه دوم سال ۱۴۰۰ مهم خواهد بود.

جزئیات واگذاری دارایی‌های مالی

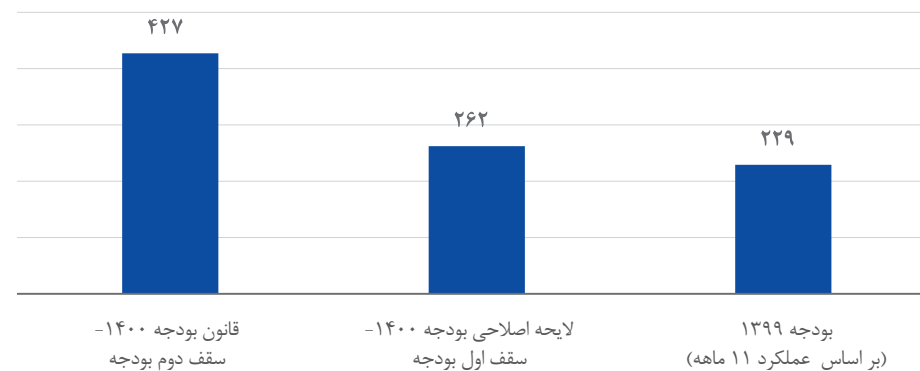


انتشار اوراق مالی ■ واگذاری سهام ■ استفاده از منابع صندوق توسعه ملی ■ سایر

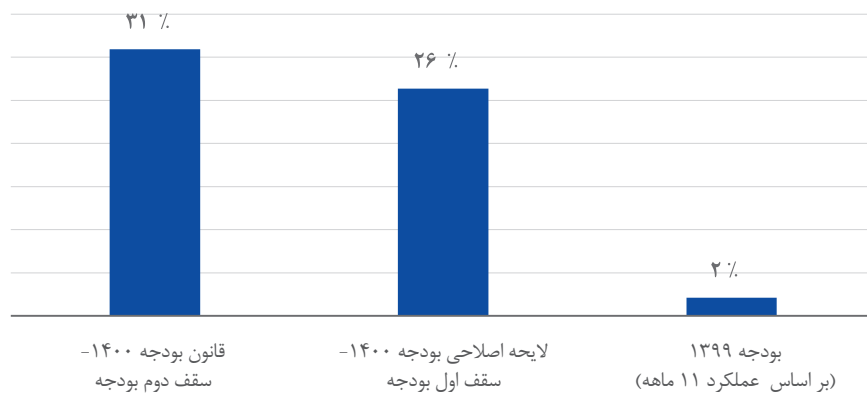
سایر نکات در مورد قانون بودجه

مابه‌التفاوت هزینه‌ها و درآمدهای سقف اول و دوم برابر نیست. در واقع در قانون بودجه نسبت به لایحه اصلاحی دولت، افزایش ۲۲۸ همت در هزینه‌های جاری وجود خواهد داشت که محل تامین منابع آن در بودجه محل سوال است. به همین ترتیب، در برخی ردیف‌های درآمدی اضافه‌شده در قانون بودجه، مورد هزینه‌کرد آن درآمد مشخص شده است در حالیکه در بخش هزینه‌ها پیدا کردن مابه‌ازای هزینه‌ای مطرح شده در بودجه قابل ردگیری نیست.

برآورد کسری بودجه معادل اختلاف درآمدهای عمومی و نفتی با هزینه‌ها (همت)



سهم درآمد نفت و میعانات از بودجه (%)





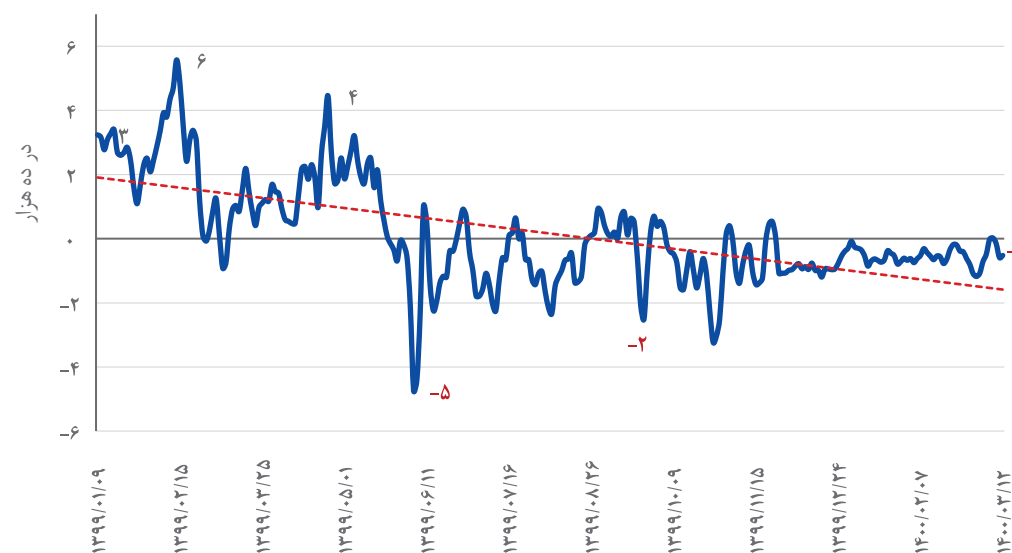
بازار سرمایه

مطالعه روندها و اخبار تأثیرگذار بر بازارهای سرمایه

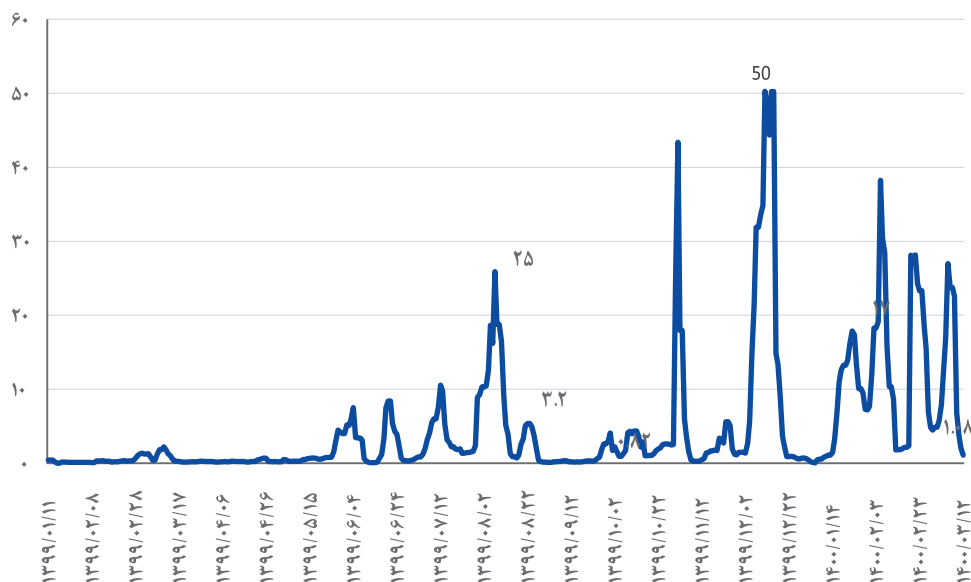
روند تغییرات نسبت P/E گذشته‌نگر (ttm) بازار سرمایه



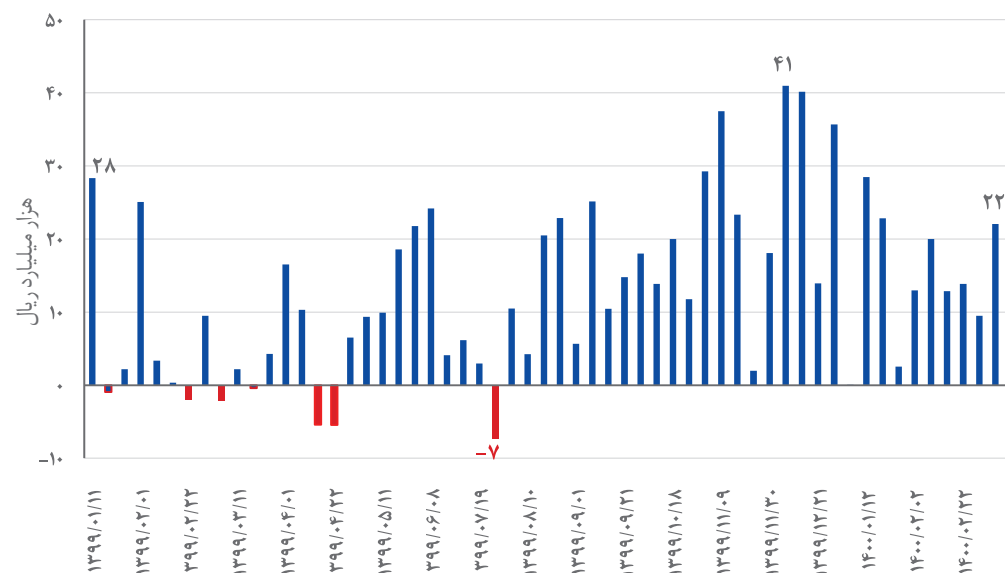
میانگین سه روزه نسبت خالص ورود پول حقیقی به ارزش بازار سرمایه



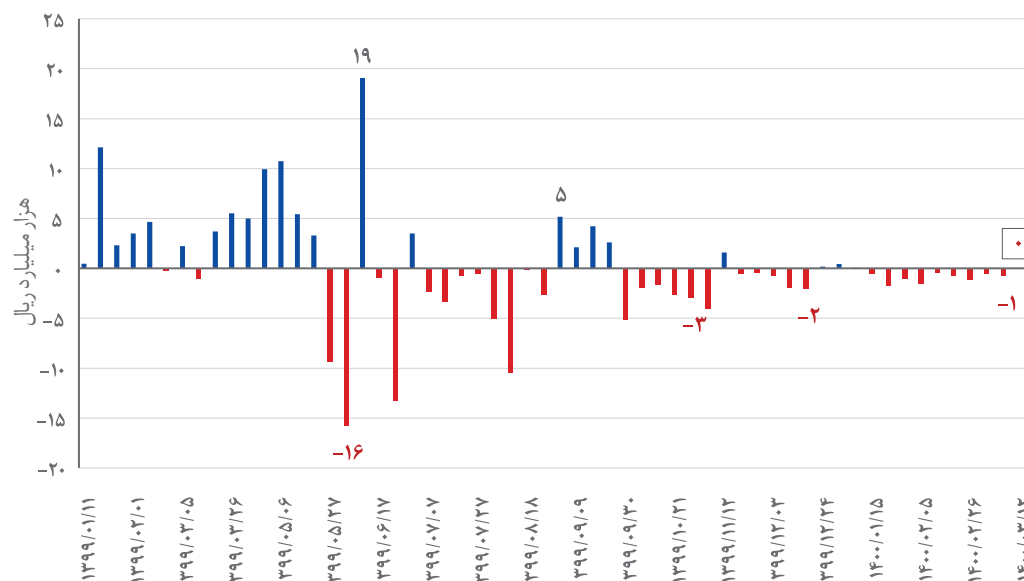
نسبت ابطال به صدور ۷ روزه صندوق‌های در سهام



خالص ورود پول هفتگی به صندوق‌های با درآمد ثابت

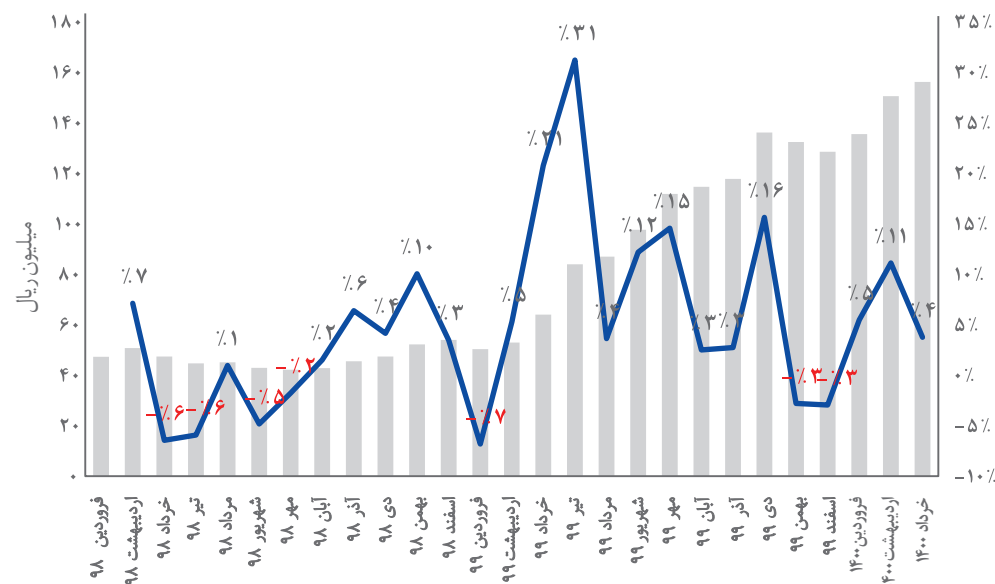


خالص ورود یول هفتگی به صندوق‌های در سهام



در اردیبهشت و خرداد ۱۴۰۰ متوسط قیمت محصولات فولادی در بورس کالا به ترتیب ۱۱ و ۴ درصد افزایش یافته است

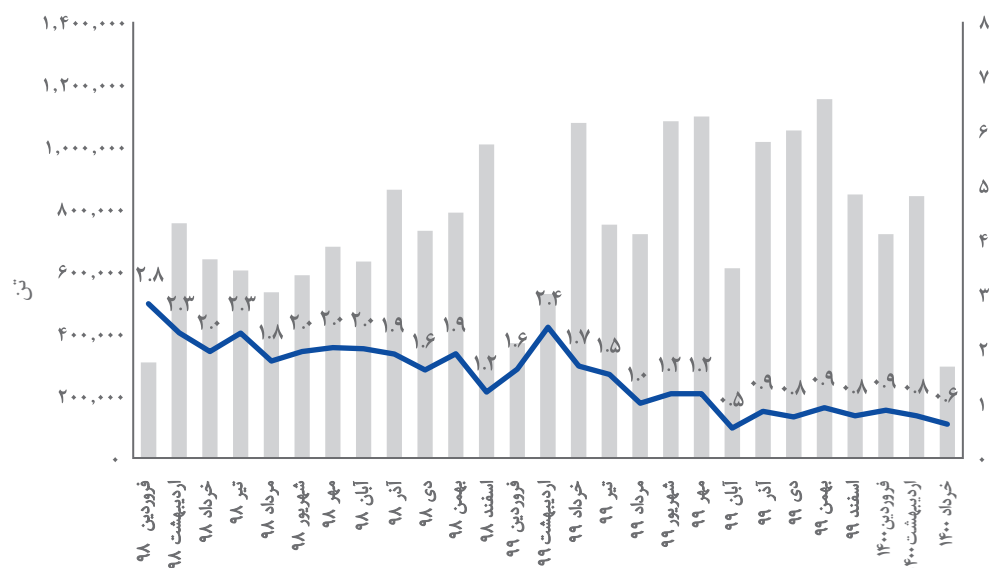
ارزش هر تن محصولات فولادی



ارزش هر تن محصولات فولادی (میلیون ریال) — درصد تغییرات ارزش هر تن

* محصولات فولادی شامل شمش فولاد، تختال، انواع ورق، میلگرد و تیر آهن می‌باشد.

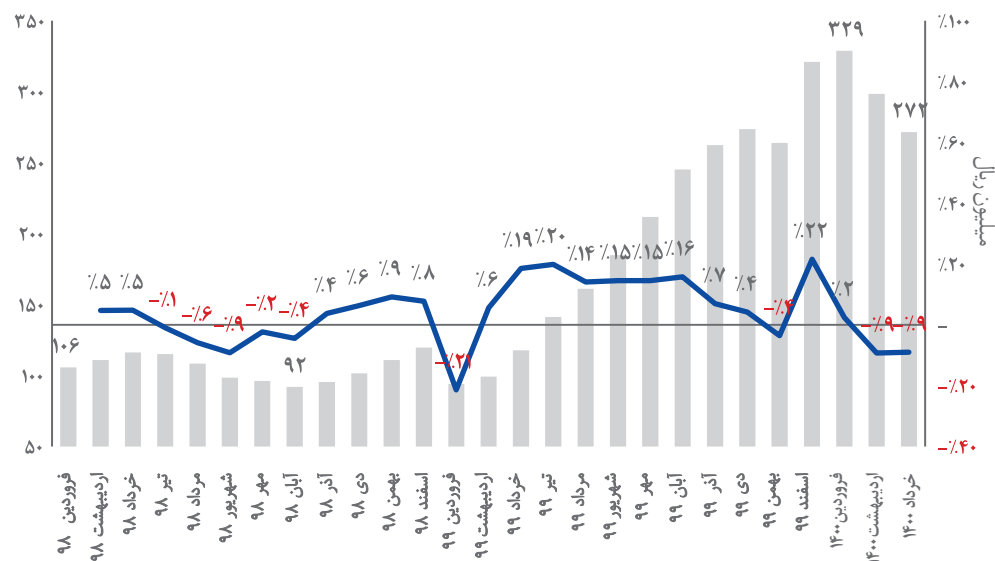
حجم معاملات و نسبت تقاضا به عرضه فولادی



حجم معامله (تن) — نسبت تقاضا به عرضه

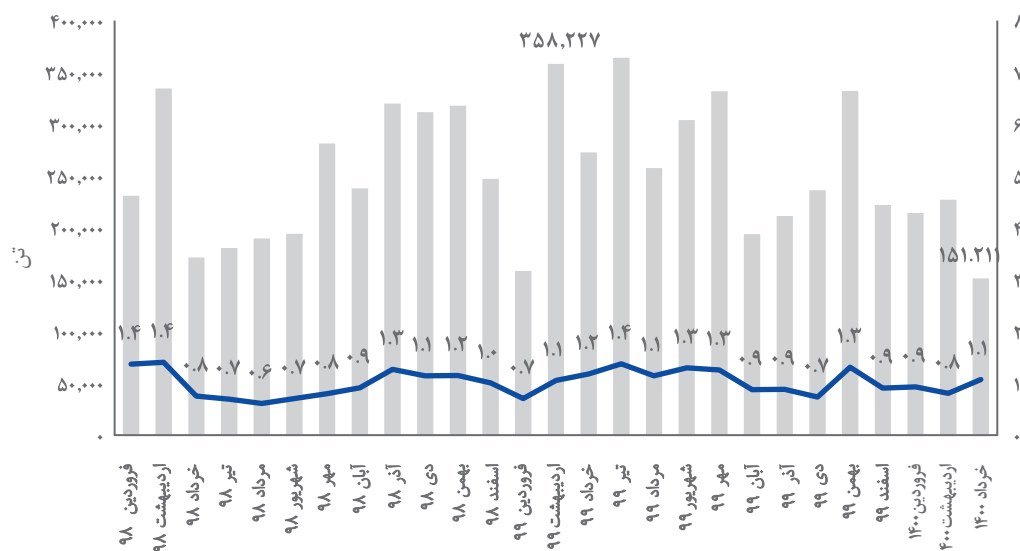
قیمت سبد محصولات پلیمری در اردیبهشت و خرداد ماه ۱۴۰۰ هر ماه ۹ درصد کاهش یافته است

ارزش هر تن محصولات پلیمری



ارزش هر تن محصولات پلیمری (میلیون ریال) ——— درصد تغییرات ارزش هر تن

حجم معامله و نسبت تقاضا به عرضه محصولات پلیمری



حجم معامله (تن) ——— نسبت تقاضا به عرضه

* سبد محصولات پلیمری شامل پلی اتیلن سنگین، پلی اتیلن سبک، پلی وینیل کلراید، پلی اتیلن ترفتالات، پلی استایرن و پلی پروپیلن می باشد.





www.tmico.ir