

# اقتصادسلانج

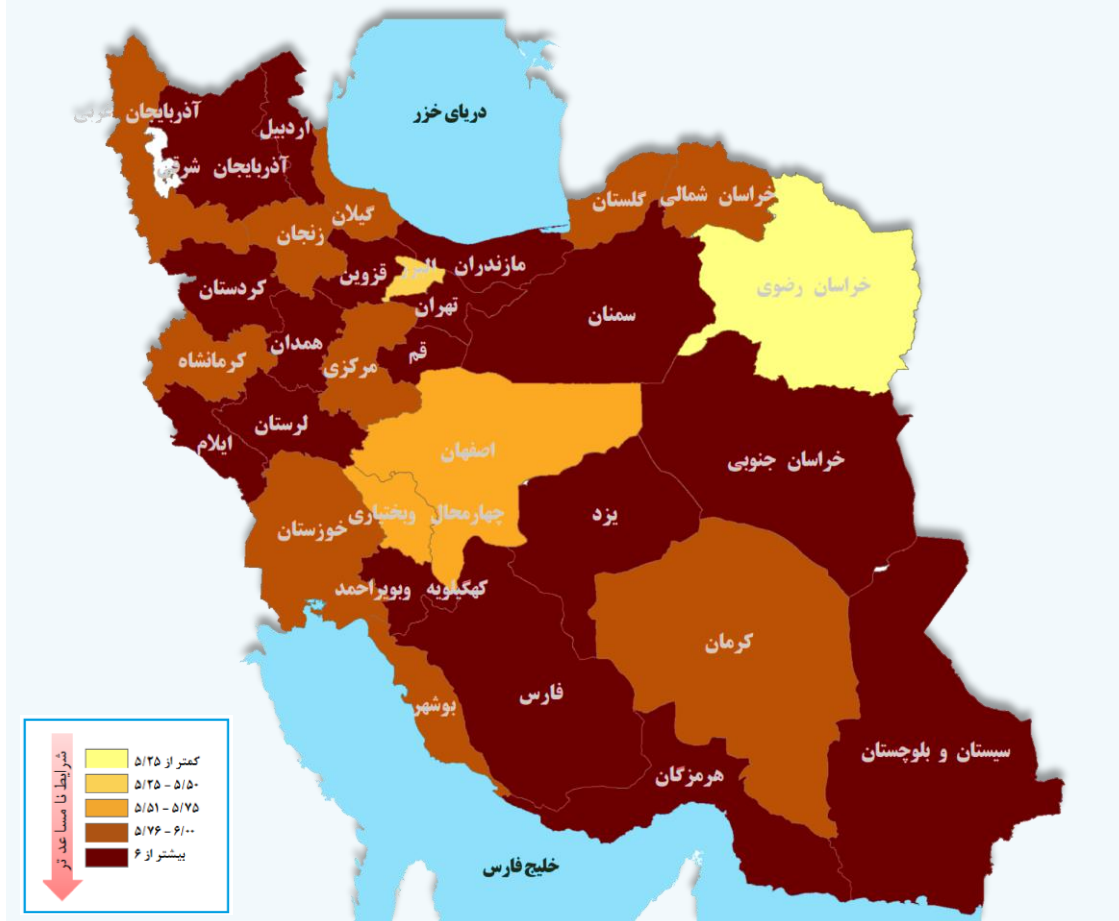
معاونت مطالعات اقتصادی و آینده‌پژوهی اتاق تهران

بررسی تازه‌ترین آمارهای رسمی کشور

## چشم‌انداز رکود یا تورم؟

- نسبت پول به شبه‌پول در مرز سقف تاریخی
- حجم ۳۴ میلیارد دلاری تجارت خارجی در ۴ ماه اول
- رکورد تورم نقطه‌ای در ۲۶ ماه اخیر
- سیگنال رکودی شامخ صنعت برای ششمین ماه متوالی
- رتبه دهم ایران در مصرف انرژی
- پیام جابجایی پول در صندوق‌های سرمایه‌گذاری
- تغییر روندها در صنعت و بازار خودرو

وضعیت محیط کسب‌وکار در استان‌های مختلف



## اقتصادسنج

معاونت مطالعات اقتصادی و آینده‌پژوهی اتاق تهران

شماره هفدهم

معاونت مطالعات اقتصادی و آینده‌پژوهی  
اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران

تاریخ انتشار: مرداد ۱۴۰۴

چاپ: روابط عمومی

سرمدبیر: دیاکو حسینی

تیم تحقیق و تحریریه: آکادمی سامان

تحریریه:

فاطمه اسماعیلی، بهزاد بهمن‌نژاد، شهرام شریف، غزاله طایفه، آرمان علایی

نماینده نظارتی اتاق تهران: عاطفه قاسمیان

ناظران علمی: داود سوری، دیاکو حسینی، علی میرزاخانی

این محتوا به سفارش اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران در آکادمی سامان تهیه شده است

معاونت مطالعات اقتصادی و آینده‌پژوهی  
اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران  
TEHRAN CHAMBER OF COMMERCE,  
INDUSTRIES, MINES AND AGRICULTUREآکادمی سامان  
Saman Academy

## چشم‌انداز رکود یا تورم؟

آمارهای مرداد حامل چه پیامی برای فعالان اقتصادی هستند؟ آیا تغییر مهمی را در روندهای اقتصادی کشور شاهد خواهیم بود؟ پاسخ دقیق به این پرسش در یکی دو ماه آینده بر اساس تصمیماتی که روند متغیرهای تعیین‌کننده انتظارات تورمی و سرمایه‌گذاری به آنها گره خورده است امکان‌پذیر خواهد شد اما بر اساس آمارهای موجود می‌توان گفت که روندهای بهار ۱۴۰۴ متوقف شده و روند مرداد در همان امتداد روند تیرماه شکل گرفته است که گویی نه متصل به بهار که متصل به روند منتهی به اسفند ۱۴۰۳ است.

چشم‌انداز رکودی اقتصاد به ویژه در بخش کالاهای غیرضروری در آمارها خود را نشان می‌دهد و در بخش‌های مربوط به کالاهای ضروری نیز اگر شرایط متفاوتی در مقطعی مشاهده شد در ارتباط با آماده شدن با شرایط سخت‌تر بود. اما پایداری روندهای جدید را نباید قطعی دانست چرا که تصمیمات و سیاست‌گذاری‌های که می‌تواند این روند را تغییر دهد اعلام نشده است و تنها پس از اعلام سیاست‌های جدید می‌توان اظهارنظر دقیق‌تری داشت. اما علی‌الحساب تازه‌ترین برآورد مرکز پژوهش‌های مجلس از کاهش شدید رشد ماهانه اقتصادی حکایت دارد و آمارهای دیگری نیز از این برآورد پشتیبانی می‌کنند. آمار شامخ تیرماه هم که در آخرین روز کاری هفته گذشته منتشر شد، تداوم وضعیت خردادماه را نشان می‌دهد که بعد از اعداد بی‌سابقه خردادماه حامل پیام هشدار برای سیاستگذار اقتصادی کشور است.

از منظر وضعیت تورم نیز برخی آمارهای منتشر شده از تغییر جهت انتظارات تورمی حکایت دارد که در فصل بهار به صورتی کاهنده شکل گرفته بود اما از اواخر تیر معکوس شده است. این وضعیت را می‌توان در آمار تیرماه تورم مشاهده کرد که حاکی از تورم نقطه‌ای ۴۱/۲ درصد است و رکورد متفاوتی در ۲۶ ماه اخیر را نشان می‌دهد که در مورد رشد هم همین بازه زمانی موضوعیت دارد. اگر به روند رشد پایه پولی هم توجه کنیم باید هشدار نسبت به افزایش تورم را جدی گرفت مخصوصاً اگر توجه شود که سیاست کنترل ترانزنامه بانکها باعث عدم انعکاس بخشی از رشد پایه پولی در رشد نقدینگی شده است. نگاهی به بازار آتی نیز نشانگر شکل‌گیری قیمت‌های متفاوتی برای دارایی‌های مختلف در انتهای سال است. به طوری که قیمت دلار معادل برای شمش طلا با سررسید ماه جاری ۹۳ هزار تومان است و صندوق طلای کهربا برای سررسید اسفندماه با نرخ دلار معادل ۱۳۳ هزار تومانی دادوستد می‌شود.

در مجموع می‌توان گفت اگر تدابیر سیاستی صحیحی برای جلوگیری از پایدار شدن روند رکودی و نیز افزایش تورم اتخاذ نشود می‌توانیم مجدداً به شرایط رکودتورمی بازگردیم که سرمایه‌ها را از بخش مولد اقتصاد خارج و به سمت بازدهی اسمی دارایی‌ها بکشاند که پیامدهای آن ناگفته پیداست.

## روندهای مهم اقتصاد کلان ایران

- تازه‌ترین گزارش از رشد اقتصادی ۱۴۰۳ ----- ۴  
کاهش سهم صنعت در رشد اقتصادی سالانه ----- ۴  
رشد سالانه نقدینگی از ۲۹ درصد فراتر رفت ----- ۵  
نسبت پول به شبه‌پول در مرز سقف تاریخی ----- ۵  
حجم ۳۴ میلیارد دلاری تجارت خارجی در ۴ ماه اول ----- ۵  
رکورد تورم نقطه‌ای در ۲۶ ماه اخیر ----- ۶

## سیگنال‌های جدید از صنعت و تجارت

- سیگنال رکودی شامخ صنعت برای ششمین ماه متوالی ----- ۷  
وضعیت محیط کسب‌وکار در استان‌های مختلف ----- ۷  
جنگ ۱۲ روزه چه بر سر بنگاه‌های اقتصادی آورد؟ ----- ۸  
رتبه دهم ایران در مصرف انرژی ----- ۹  
وضعیت فرمز آب در پایتخت ----- ۱۰

## آرایش بازارهای دارایی پس از جنگ ۱۲ روزه

- رکورد کم سابقه سپرده‌گذاری در ۱۱ بانک بورسی ----- ۱۱  
پیام جابجایی پول در صندوق‌های بورسی ----- ۱۱  
تغییر روندها در صنعت و بازار خودرو ----- ۱۲  
پیش‌بینی بازار آتی از قیمت دلار ----- ۱۳  
قانون مالیاتی جدید چقدر کارآمد است؟ ----- ۱۳

## ژئوپلیتیک و اقتصاد جهان

- روند شاخص نااطمینانی‌های اقتصادی و ریسک ژئوپلیتیک ----- ۱۴  
پیش‌بینی جدید صندوق بین‌المللی پول از رشد اقتصادی ----- ۱۵  
هند جایگزین اروپا در خرید نفت روسیه شد ----- ۱۶  
تقاضای سرمایه‌ای از قیمت طلا حمایت می‌کند ----- ۱۷  
شرکت‌های مشاوره‌ای مدیران خوبی تربیت می‌کنند؟ ----- ۱۸  
هند جایگزین چین در صادرات موبایل به آمریکا شد ----- ۱۸

## معرفی کتاب

- علم خفت‌بار یا علم انسانیت؟ ----- ۱۹

## جزئیات رشد اقتصادی ۱۴۰۳

### تولید ناخالص داخلی



**۴/۶%**  
نفت

**۳/۳%**  
خدمات



**۳/۱%**  
رشد با نفت

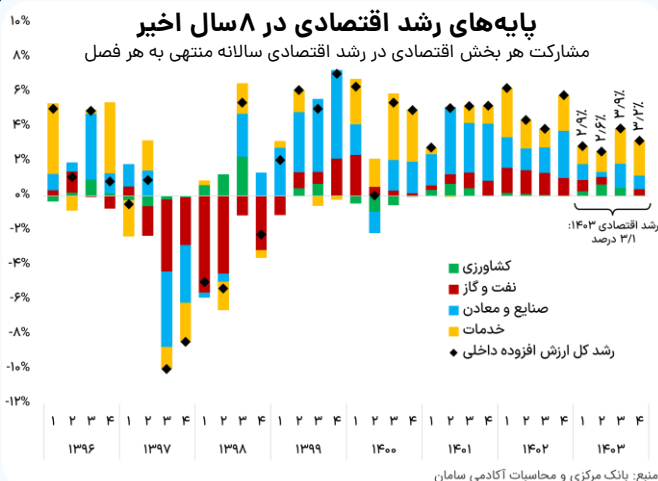


**۲/۴%**  
صنایع و معادن

**۳/۶%**  
کشاورزی

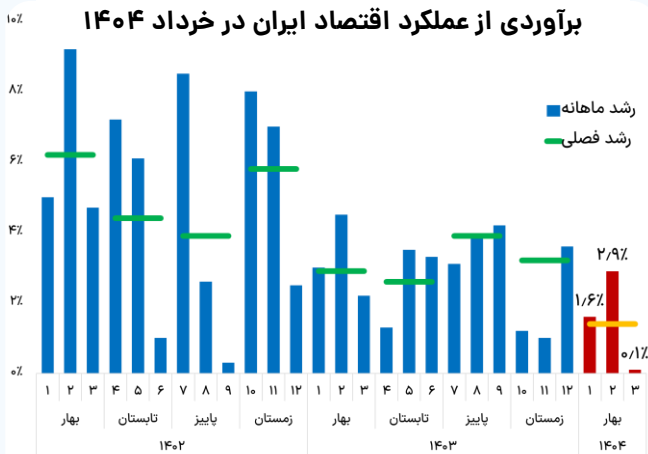


**۳%**  
رشد بدون نفت

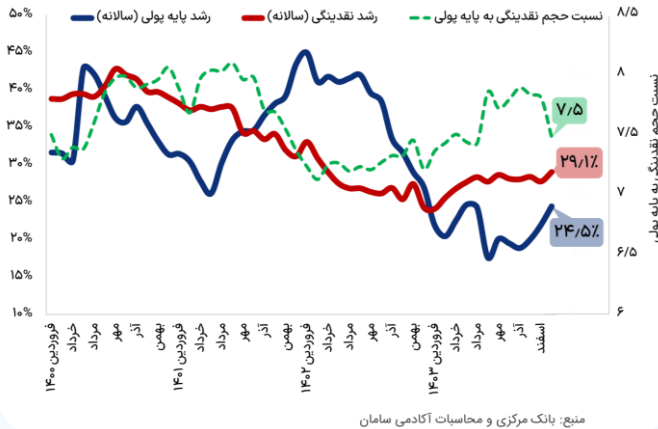


عملکرد تولید ناخالص داخلی کشور در سال ۱۴۰۳، بر اساس قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۰، رشد اقتصادی ۳/۱ درصدی با احتساب نفت و ۳ درصدی بدون نفت را ثبت کرده است. نمودار مقابل میزان مشارکت هر بخش در رشد کل اقتصاد را نشان می‌دهد به طوری که جمع مشارکت‌ها برابر با رشد کل اعلام شده است. طبق تازه‌ترین آمار بانک مرکزی، رشد اقتصادی در فصل زمستان ۱۴۰۳ برابر با ۳/۲ درصد بوده که بخش مهمی از این رشد بر عهده بخش خدمات به میزان ۲ درصد است و پس از آن نیز بخش صنایع و معادن سهمی ۰/۸ درصدی از رشد اقتصادی زمستان را بر عهده دارد. در این میان یکی از نکات قابل توجه کاهش سهم صنعت در سال ۱۴۰۳ نسبت به سال قبل است.

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی در گزارشی تازه به پایش بخش حقیقی اقتصاد ایران پرداخته است. نتایج این بررسی نشان می‌دهد رشد اقتصادی کشور در خرداد ۱۴۰۴ به ۰/۱ درصد کاهش یافته و در صورت حذف نفت، به منفی ۰/۲ درصد رسیده است. همچنین رشد اقتصادی فصل بهار ۱۴۰۴ معادل ۱/۴ درصد (بدون نفت ۱/۲ درصد) برآورد شده که پایین‌ترین سطح در چهار سال اخیر محسوب می‌شود که نشانی از تعمیق رکود در اقتصاد ایران دارد. این گزارش با استفاده از داده‌های ماهانه از منابع آماری مختلف داخلی و بین‌المللی، از جمله بانک مرکزی و وزارتخانه‌ها، تصویری به‌روز از عملکرد اقتصاد کل کشور و بخش‌های مختلف آن در بهار ۱۴۰۴ ارائه می‌دهد.



### رشد سالانه نقدینگی از ۲۹ درصد فراتر رفت



● بانک مرکزی تازه‌ترین آمار کل‌های پولی در سال ۱۴۰۳ را منتشر کرد که بر اساس آن روند حجم نقدینگی، پایه پولی، خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی و میزان مطالبات بانک مرکزی از دولت آمده است. بر اساس این گزارش، حجم نقدینگی کشور در پایان اسفندماه از مرز ۱۰ هزار همت گذشت که نسبت به پایان سال ۱۴۰۲ معادل ۲۹/۱ درصد رشد داشته است. همزمان، رشد پایه پولی با شتاب بیشتری ادامه یافته و همین امر باعث کاهش نسبت نقدینگی به پایه پولی شد. به نظر می‌رسد سیاست کنترل ترازنامه بانک‌ها مهم‌ترین عامل این روند باشد؛ سیاستی که رشد نقدینگی را مهار کرده اما فشار را بر پایه پولی افزایش داده است.

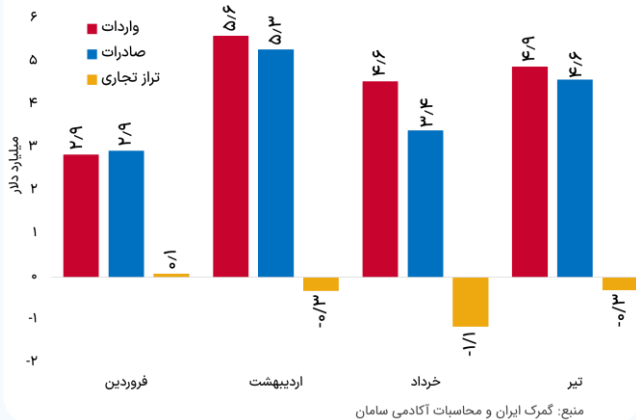
### نسبت پول به شبه‌پول در مرز سقف تاریخی

● نسبت پول به شبه‌پول، که سهم دارایی‌های کاملاً نقد مانند اسکناس، مسکوک و سپرده‌های دیداری را در نقدینگی نشان می‌دهد، در پایان اسفند ۱۴۰۳ به ۳۴/۹ درصد رسید؛ سطحی که فاصله کمی با رکورد ۳۵/۲ درصدی سال ۱۴۰۲ دارد. این افزایش بیانگر رشد تمایل فعالان اقتصادی به نگهداری دارایی‌های نقد و حتی تبدیل نقدینگی در دست به دارایی‌هایی همچون طلا، ارز، زمین و مسکن بود. این وضعیت به واسطه سیاست‌های ارزی نادرست، فشار تراز پرداخت‌ها، رشد انتظارات تورمی با انتخاب مجدد ترامپ و افزایش نااطمینانی اقتصادی ایجاد شد. با توجه به رخدادهای اخیر و تعمیق رکود در بخش واقعی اقتصاد، انتظار می‌رود این نسبت در ماه‌های ابتدایی ۱۴۰۴ نیز سطوح بالای خود را حفظ کند.



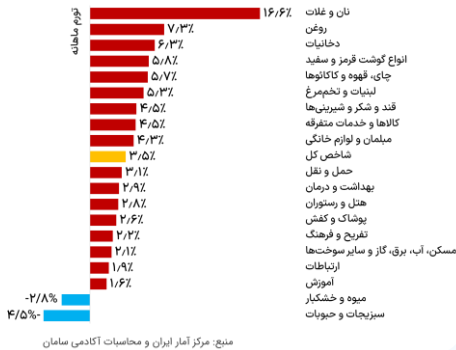
### تجارت خارجی ایران از ۳۴ میلیارد دلار گذشت

نمای کلی صادرات و واردات به تفکیک چهار ماه منتهی به تیر ۱۴۰۴



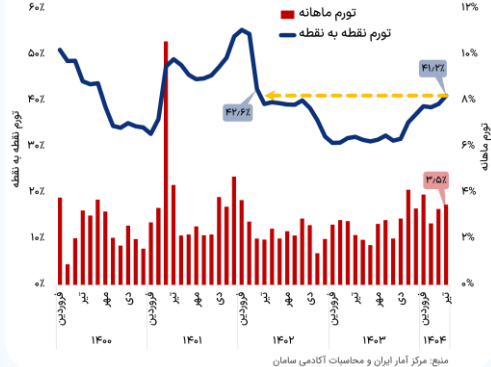
● تجارت غیرنفتی کشور در چهار ماه منتهی به تیر سال جاری به ۶۱ میلیون و ۲۰ هزار تن و به ارزش ۳۴ میلیارد و ۱۷۵ میلیون دلار رسید. از مجموع مبادلات تجارت غیرنفتی کشور، ۴۸ میلیون و ۸۱۱ هزار تن کالا به ارزش ۱۶ میلیارد و ۵۴۹ میلیون دلار به صادرات غیرنفتی و ۱۲ میلیون و ۲۰۹ هزار تن کالا به ارزش ۱۷ میلیارد و ۶۲۷ میلیون دلار به واردات اختصاص داشت. بررسی آمارهای ماه به ماه تجارت خارجی نشان می‌دهد که جاماندگی صادرات کشور از واردات به لحاظ ارزشی کمتر شده است؛ به گونه‌ای که کسری تراز تجاری که در خرداد ماه بیش از یک میلیارد دلار ثبت شده بود، در تیر ماه به ۲۹۶ میلیون دلار رسید. به نظر می‌رسد کاهش تامین ارز از طرف بانک مرکزی برای واردات بخش مهمی از این تغییر را رقم زده است.

### تورم کالا و خدمات در تیر ۱۴۰۴



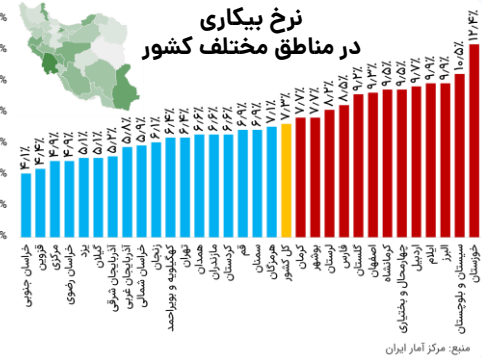
تورم گروه خوراکی‌ها به ویژه کالاهای ضروری در تیرماه بیش از سایر گروه‌های کالایی تحت تأثیر جنگ ۱۲ روزه قرار گرفت. این افزایش تورم نشان‌دهنده تمایل بیشتر خانوارها به خرید کالاهای اساسی در شرایط بحرانی است. به طور نمونه، تورم ماهانه گروه نان و غلات به ۱۶/۶ درصد رسید. در مقابل، کالاها و خدماتی که چندان ضروری نبودند، با کاهش تقاضا مواجه شدند. گروه‌های سبزیجات و حبوبات و میوه و خشکبار تنها کالاهایی بودند که در تیرماه تورم ماهانه منفی ثبت کردند. این روند، تغییرات رفتار مصرف‌کنندگان را در مواجهه با جنگ ۱۲ روزه نشان می‌دهد.

### تورم در بالاترین سطح در ۲۶ ماه اخیر



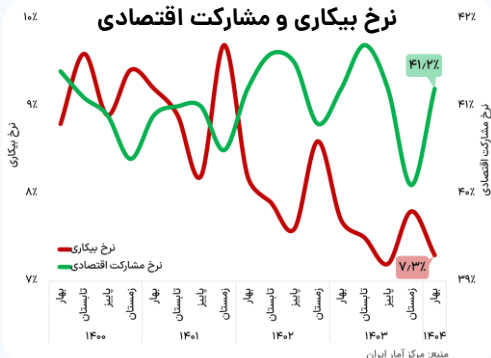
مرکز آمار ایران اعلام کرد که نرخ تورم نقطه به نقطه تیرماه از ۴۱ درصد عبور کرد، سطحی که از خرداد ۱۴۰۲ یعنی در ۲۶ ماه گذشته بی‌سابقه بوده است. همچنین نرخ تورم ماهانه تیرماه با افزایش ۰/۲ واحد درصدی نسبت به خرداد، رقم ۳/۵ درصد را ثبت کرد. شاخص تورم از دی‌ماه سال گذشته تاکنون، به استثنای یک ماه در مسیر صعودی قرار دارد؛ از این رو رکوردزنی تیرماه نمی‌تواند تنها نتیجه جنگ ۱۲ روزه دانسته شود. با این حال، این جنگ سرعت رشد تورم را افزایش داد و بیشترین تأثیر را بر گروه خوراکی‌ها گذاشت، که فشار مضاعفی بر سبد هزینه خانوارها وارد کرد.

### نرخ بیکاری در مناطق مختلف کشور



استان خراسان جنوبی در تیرماه کمترین نرخ بیکاری را با ۴/۱ درصد در بین ۳۱ استان کشور ثبت کرده و پس از آن استان قزوین نرخ بیکاری ۴/۴ درصدی و استان مرکزی نرخ ۴/۹ درصدی را نشان می‌دهد. بیشترین نرخ بیکاری مربوط به استان خوزستان با ۱۲/۴ درصد است که نسبت به بهار ۱۴۰۳ افزایش یافته؛ ضمن اینکه نرخ مشارکت این استان از ۴۱ درصد به ۴۰/۳ درصد کاهش یافته است. آمارهای استان سیستان و بلوچستان نیز وضعیت مشابهی را با نرخ بیکاری ۱۰/۵ درصدی در اولین ماه تابستان گزارش می‌کند. در مجموع، ۱۸ استان نرخ بیکاری کمتر از میانگین کل و ۱۳ استان نرخ بالاتر داشته‌اند. استان تهران نیز با نرخ بیکاری ۶/۴ درصدی در تیرماه مواجه بوده است.

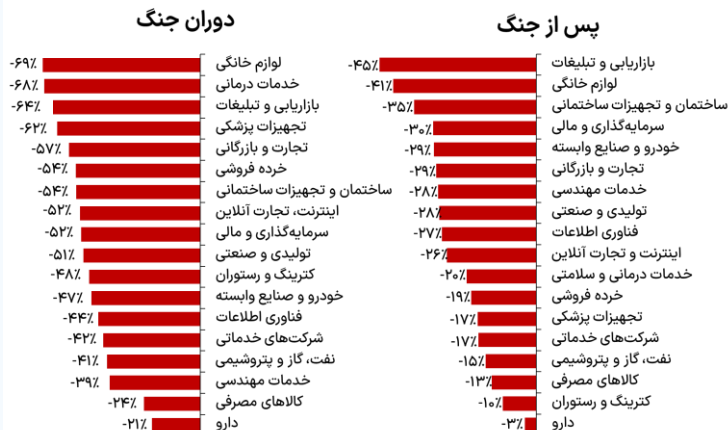
### نرخ بیکاری و مشارکت اقتصادی



آمارهای بهار ۱۴۰۴ مرکز آمار ایران نشان می‌دهد نرخ مشارکت اقتصادی جمعیت ۱۵ساله و بیشتر برابر با ۴۱/۲ درصد است که نسبت به مدت مشابه سال قبل بدون تغییر مانده است. به عبارتی از هر ۱۰۰ نفر در سن کار، حدود ۴۱ نفر شاغل یا جویای کار بوده‌اند. همچنین، نرخ بیکاری با ۷/۳ درصد، نسبت به بهار ۱۴۰۳ کاهش ۰/۴ واحد درصدی داشته است. این آمار می‌تواند نشان‌دهنده بهبود وضعیت بازار کار در این مدت باشد. چرا که در عین ثبات نرخ مشارکت اقتصادی، نرخ بیکاری نسبت به مدت مشابه سال گذشته کمتر شده است. از میان جمعیت شاغل، ۷۳ درصد افراد بیش از ۴۴ ساعت در هفته کار کرده‌اند که نشانگر بار کاری بالایی نیروی کار کشور است.



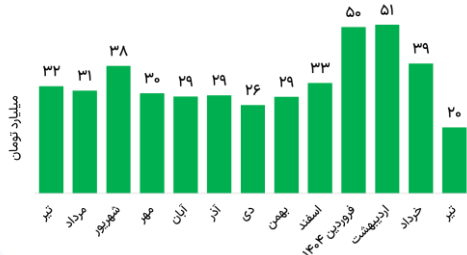
### صنایع با بیشترین کاهش فروش بر اثر جنگ ۱۲ روزه



منبع: جاب‌ویژن

گزارش جاب‌ویژن از بررسی وضعیت بازار کار تحت تاثیر جنگ ۱۲ روزه نشان می‌دهد ۸۴ درصد کسب‌وکارها در دوران جنگ و ۶۳ درصد کسب‌وکارها در دوران پس از جنگ با کاهش فروش مواجه شدند. در این میان در جنگ ۱۲ روزه، سازمان‌های «دارویی» و «کالاهاى مصرفي» کمترین کاهش را داشتند و در صنایع «کالاهاى الکتریکی و لوازم خانگی» و «خدمات درمانی و سلامتی» شاهد بیشترین کاهش بودیم. پس از جنگ سازمان‌های «تبلیغاتی» شاهد بیشترین افت فروش بوده‌اند و صنعت «دارو» تا حد خوبی به میزان پیش از جنگ بازگشته است.

### درآمد ماهانه هتل پارسیان کوثر اصفهان



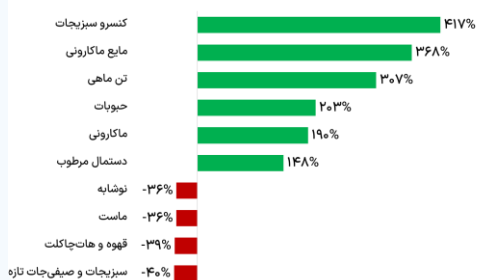
گزارش ماهانه هتل پارسیان کوثر اصفهان به عنوان تنها هتل حاضر در بورس تهران نیز بیانگر اثرپذیری بالا از جنگ ۱۲ روزه و کاهش محسوس درآمد این هتل در دو ماه اخیر است. در خردادماه درآمد این هتل ۲۴ درصد کاهش یافت و در ماه اول تابستان نسبت به اردیبهشت کمتر از نصف شد.

### درآمد ماهانه شرکت تپسی



شرکت تپسی از جمله شرکت‌هایی است که به واسطه اثرات ناشی از جنگ ۱۲ روزه با کاهش درآمد مواجه شده است. اختلال GPS، مشکلات سوخت‌رسانی، کمبود کاربران راننده و کاهش تعداد مسافران در روزهای جنگ سبب افت ۵۰ درصدی درآمد این تاکسی اینترنتی در دو ماه اخیر شده است.

### تغییر تقاضای دوران جنگ در اسنپ‌مارکت



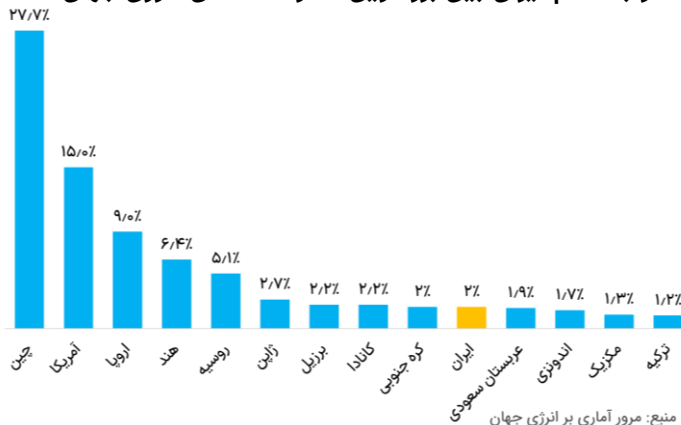
تغییر میزان تقاضا برای کالاهاى مختلف در جنگ ۱۲ روزه جالب توجه بود. گزارش پلتفرم اینترنتی اسنپ‌مارکت نشان از افزایش فروش مواد خوراکی ضروری مانند کسرو سبزیجات، مایع ماکارونی و تن در مقابل کاهش تقاضا برای تنقلات و سبزیجات تازه در این بازه زمانی دارد.

### تغییر تقاضای دوران جنگ برای خدمات آچاره

نوع سربو	میزان تغییر تقاضا در ۴ روز بعد از جنگ	پیش‌بینی
تعویض باتری خودرو	۱۷۲٪	۳۰٪
نصب محافظ برق	۱۴۹٪	۴۴٪
اسباب‌کشی بین شهری	۱۱۶٪	۳۰٪
نظافت راه پله	۷۵٪	۲۳٪
برنامه ورزشی و تغذیه	-۴۷٪	۱۷٪
کوتاهی مو بانوان	-۵۵٪	۲۴٪
استخدام خدمتکار	-۷۵٪	-۱۶٪
کلاس یوگا	-۸۷٪	۴۱٪

آچاره در گزارشی از افزایش ۱۷۲ درصدی تقاضا برای تعویض باتری خودرو در دوران جنگ ۱۲ روزه دارد. پیش‌بینی می‌شد تقاضا برای این خدمت در بازه مذکور تنها ۳۰ درصد افزایش یابد. در مقابل خدماتی مانند کلاس یوگا و کارهای غیر ضروری دیگر با افت محسوس تقاضا در آچاره مواجه شد.

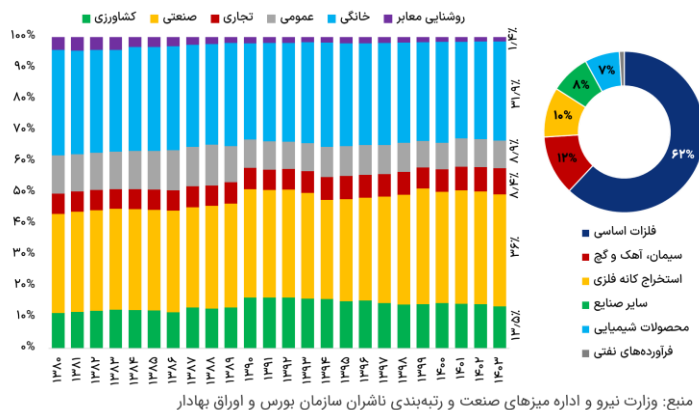
### رتبه دهم ایران بین بزرگترین مصرف‌کنندگان انرژی جهان



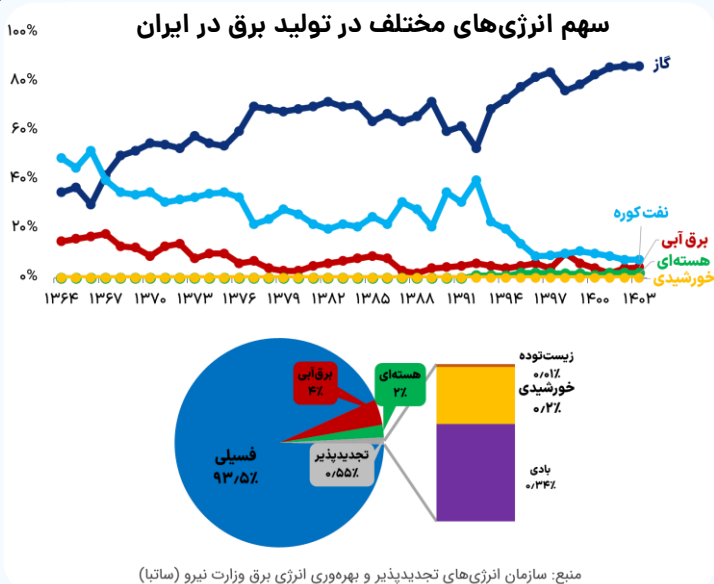
طبق تازه‌ترین گزارش «مرور آماری بر انرژی جهان» برای سال ۲۰۲۴ کشورها و مناطق مختلف از نظر میزان مصرف انرژی رتبه‌بندی شده‌اند. چین در جایگاه نخست و پس از آن آمریکا و اتحادیه اروپا رتبه‌های دوم و سوم را دارند. هند، روسیه، ژاپن، برزیل، کانادا و کره جنوبی در رده‌های بعدی هستند و ایران در شرایطی رتبه دهم را به خود اختصاص داده که از نظر فعالیت صنعتی و جمعیت فاصله معناداری با سایر کشورها دارد. نکته جالب توجه دیگر آنکه این چهارده کشور، مجموعاً ۸۰ درصد انرژی جهان را مصرف می‌کنند.

### سهم بخش‌ها و صنایع مختلف از کل مصرف برق کشور

ناترازی برق از ابتدای سال تا به امروز موجب تعطیلی کم‌سابقه ادارات و دستگاه‌های اجرایی در کشور شده است. در این میان بررسی‌ها نشان می‌دهد بیشترین میزان مصرف برق به بخش صنعتی به میزان ۳۶ درصد اختصاص داشته و بعد از آن نیز بخش خانگی سهم ۳۲ درصدی از کل مصرف برق کشور دارد. در میان صنایع اما فلزات اساسی ۶۲ درصد از مصرف برق صنایع بورسی را در اختیار دارد و بعد از آن سه صنعت سیمان، استخراج کانه‌های فلزی و محصولات شیمیایی سهم ۲۹ درصدی را به خود اختصاص داده‌اند.



### سهم انرژی‌های مختلف در تولید برق در ایران



رشد روزافزون نیاز به انرژی الکتریکی و محدودیت ذخایر انرژی فسیلی و همچنین ضرورت حفاظت از محیط زیست و کاهش انتشار گازهای گلخانه‌ای سبب افزایش رویکرد کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه به انرژی‌های تجدیدپذیر شده است. ایران اما علی‌رغم ناترازی‌های موجود، عمده برق خود را از طریق مصرف سوخت‌های فسیلی مانند گاز طبیعی و نفت خام تولید می‌کند و انرژی‌های تجدیدپذیر تنها سهم ۰/۵۵ درصدی در تولید برق کشور دارند و تنها ۰/۲ درصد برق توسط نیروگاه انرژی خورشیدی تامین می‌شود. این در حالی است که ایران، یکی از غنی‌ترین کشورهای جهان در خصوص دسترسی به منابع متنوع انرژی‌های تجدیدپذیر است.

# وضعیت قرمز آب در تهران



متوسط مصرف آب  
هر تهرانی در شبانه‌روز  
**۱۹۸ لیتر**

## وضعیت سدهای تهران

میزان پرشدگی تا ۱۸ مرداد ۱۴۰۴

سد امیرکبیر  
**۲۸%**

سد لتیان  
**۱۷%**

سد طالقان  
**۵۰%**

سد لار  
**۵%**

کسری نسبت به  
سال‌های نرمال  
**۳۷۷**  
میلیون مترمکعب

موجودی سال‌های  
نرمال در پایان مرداد  
**۷۴۲**  
میلیون مترمکعب

موجودی روز مشابه  
سال گذشته  
**۴۹۸**  
میلیون مترمکعب

موجودی فعلی آب  
در سدهای تهران  
**۳۶۵**  
میلیون مترمکعب

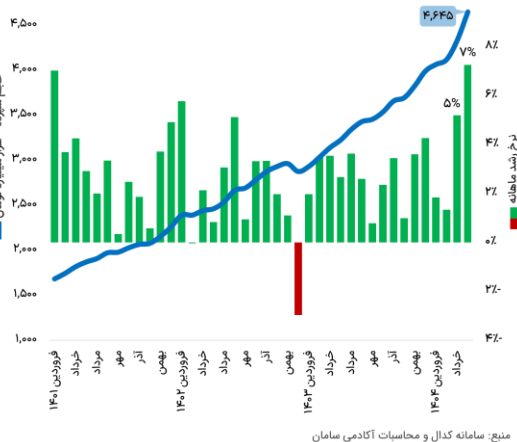
بارش‌های  
زمان مشابه  
یکسال نرمال  
**۲۶۸**  
میلی‌متر

بارش‌های  
زمان مشابه  
سال آبی گذشته  
**۲۲۸**  
میلی‌متر

بارش‌های تهران  
از ابتدای سال آبی  
تا ۱۸ مردادماه  
**۱۵۸**  
میلی‌متر

کاهش ۳۰ درصدی

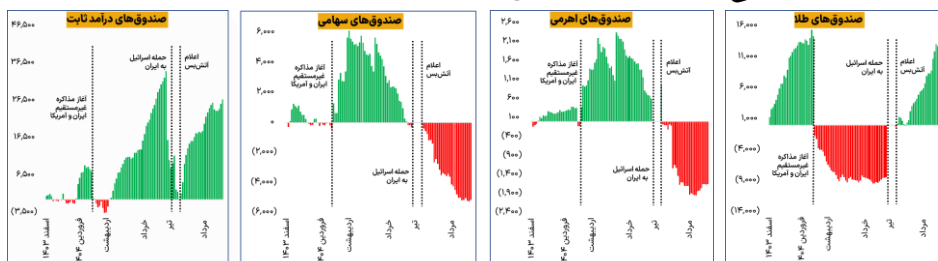
روند سپرده‌گذاری در یازده بانک بورسی



منبع: سامانه کدال و محاسبات آکادمی سامان

❶ بررسی آمار یازده بانک بورسی نشان می‌دهد سپرده‌گذاری در این بانک‌ها در خرداد ۵ درصد و در تیرماه بیش از ۷ درصد رشد کرده است. رکوردی که کمتر سابقه داشته است. این افزایش عمدتاً ناشی از تغییر رفتار فعالان اقتصادی پس از حمله اسرائیل به ایران است. بخشی از این افزایش سپرده‌گذاری به پررنگ شدن ریسک نقدشوندگی در ایام جنگ برمی‌گردد؛ بسیاری که داراییشان در بازارهای مختلف مانند مسکن، سهام، طلا و ... قفل شده بود، برای آنکه به داراییشان در شرایط بحرانی دسترسی سریع داشته باشند به سپرده پناه بردند. جبهه دوم تقاضای سپرده‌گذاری به شرایط تعلیق فعالیت‌های اقتصادی برمی‌گردد؛ بسیاری از صاحبان کسب‌وکار به دلیل افزایش شدید نااطمینانی‌ها ترجیح دادند پول خود را به صورت سپرده در بانک نگه دارند تا با شفاف شدن فضا برای اقدامات بعدی خود فعال شوند. روندی مشابه در افزایش جریان پول به سمت صندوق‌های درآمد ثابت بورسی نیز شکل گرفت که موید همین مساله است.

رود و خروج سرمایه خرد به انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری واحد: میلیارد تومان



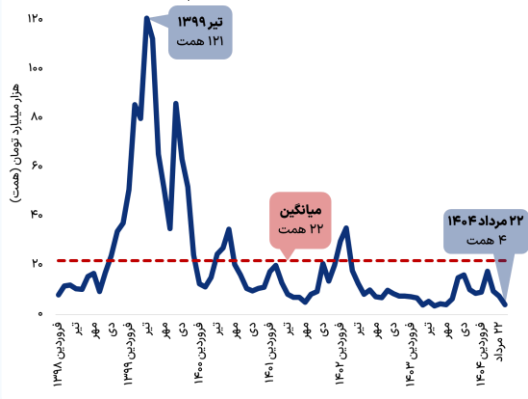
منبع: بورس تهران و محاسبات آکادمی سامان

برنده در زمان ثبات سیاسی بودیم. پس از جنگ ۱۲ روزه اما این روند تغییر کرد و حالا صندوق‌های درآمد ثابت به عنوان یک دارایی کم‌ریسک و با نقدشوندگی بالا به مقصد نخست سرمایه‌ها تبدیل شده، پس از آن صندوق‌های طلا قرار دارند و در مقابل شاهد خروج جدی پول از صندوق‌های سهامی و اهرمی هستیم.

❷ نمودار حاضر جریان ورود و خروج سرمایه حقیقی به چهار نوع صندوق سرمایه‌گذاری را از ابتدای سال تا کنون نشان می‌دهد. تا پیش از حمله اسرائیل به ایران به واسطه خوشبینی‌های ایجاد شده به نتیجه مذاکرات شاهد حرکت پول از صندوق‌های طلا به سمت صندوق‌های سهامی عادی و اهرمی و همچنین صندوق‌های درآمد ثابت به عنوان گزینه‌های

رکود معاملات در بورس تهران

ارزش معاملات واقعی بازار سهام به ارزش روز



منبع: بورس تهران و محاسبات آکادمی سامان

❸ ارزش حقیقی (بدون اثر تورم) معاملات خرد سهام نسبت به اوج پنج سال گذشته حدود ۹۷ درصد کاهش یافته و به ۴ هزار میلیارد تومان رسیده؛ رقمی که نشان می‌دهد بورس همچنان روزهای کم‌جان خود را سپری می‌کند. ریشه اصلی مشکل به ریسک‌های غیراقتصادی بازمی‌گردد. برخی نگرانند که در صورت عدم پیشرفت در بهبود روابط بین‌المللی، تقابل‌های سخت تکرار شود. همچنین، فشارهای ناشی از انواع ناترازی‌ها مانند انرژی که منجر به تعطیلی بنگاه‌ها شده نیز در کاهش سودآوری شرکت‌ها و بدبینی به آینده آنها اثرگذار بوده است. عدم دریافت سیگنال درباره اصلاحات اقتصادی مهم مانند حذف ارز چنددزخی قیمت‌گذاری دستوری نیز در تنور این بدبینی دمیده است. با این حال، هرگونه شفافیت و نشانه مثبت در سه جبهه یادشده شامل فضای سیاسی، مساله ناترازی و اصلاحات اقتصادی فرصتی خاص برای رونق بازار سرمایه ایجاد می‌کند. جایی که بورس با نسبت قیمت به درآمد کمتر از ۵ واحدی (یکی از کمترین سطوح یک دهه اخیر) از نظر ارزندگی در موقعیتی جذاب قرار دارد.

### تهدید تعرفه‌های جدید واردات خودرو برای مونتاژکاران

قیمت تمام شده واردات خودرو با تعرفه‌های جدید ارزان‌تر از قیمت کارخانه						
خودرو	قیمت عمده فروشی در چین (دلار)	تسلیه بر اساس حجم موتور	قیمت تمام شده خودرو وارداتی با تعرفه‌های جدید (میلیارد تومان)	قیمت فعلی کارخانه (میلیارد تومان)	قیمت فعلی بازار (میلیارد تومان)	اختلاف قیمت تمام شده واردات با قیمت کارخانه (میلیون تومان)
تیکو ۸ پرو مکس	۱۵,۰۰۰	۴۰%	۲/۴۱۴	۳/۳۷۷	۳/۵۰۰	-۱,۰۸۶
کی‌ام‌سی T9	۱۳,۰۰۰	۴۰%	۲/۰۹۲	۲/۵۲۵	۲/۸۸۰	-۷۸۸
فونیکس آرژو ۶ پرو	۸,۰۰۰	۲۰%	۱/۱۴۸	۱/۶۲۹	۱/۹۵۰	-۸۰۲
فیدلیتی	۱۰,۰۰۰	۲۰%	۱/۴۳۶	۱/۵۳۳	۲/۲۰۰	-۷۶۵
فونیکس FX	۱۳,۰۰۰	۴۰%	۲/۰۹۲	۲/۴۸۹	۲/۵۰۰	-۴۰۸
کی‌ام‌سی J7	۸,۰۰۰	۲۰%	۱/۱۴۸	۱/۶۶۲	۱/۸۷۵	-۲۲۷
چانگان CS35	۸,۰۰۰	۲۰%	۱/۱۴۸	۱/۶۵۵	۱/۸۵۰	-۷۰۲
لاماری EAMA	۱۳,۰۰۰	۲۰%	۱/۸۶۶	۲/۰۰۸	۲/۳۰۰	-۴۳۴
ام‌وی‌ام X55	۸,۵۰۰	۲۰%	۱/۲۲۰	۱/۶۸۷	۱/۸۲۵	-۶۰۵
ریسکت	۸,۰۰۰	۲۰%	۱/۱۴۸	۱/۶۷۵	۱/۶۳۰	-۴۸۲
ام‌وی‌ام X22 پرو	۵,۵۰۰	۲۰%	۰/۷۹۰	۱/۰۷۰	۱/۰۸۵	-۲۹۵
ام‌وی‌ام X33 پرو	۶,۵۰۰	۲۰%	۰/۹۳۳	۱/۲۱۷	۱/۳۱۵	-۳۸۲

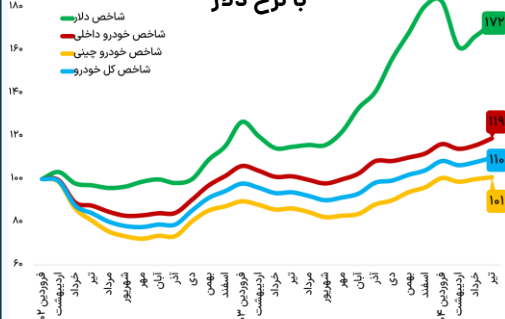
تعرفه واردات خودروهای خارجی		
حجم موتور	تعرفه واردات قبلی	تعرفه واردات جدید
زیر ۱۰۰۰ سی‌سی	۲۰%	۲۰%
۱۰۰۰ تا ۱۵۰۰ سی‌سی	۲۰%	۵۵%
۱۵۰۰ تا ۲۰۰۰ سی‌سی	۲۰%	۹۵%
۲۰۰۰ تا ۲۵۰۰ سی‌سی	۱۳۵%	۱۳۵%
۲۵۰۰ تا ۳۰۰۰ سی‌سی	۱۸۰%	۱۶۵%
بالای ۳۰۰۰ سی‌سی	۱۹۰%	۱۷۵%
هیبرید	۱۵%	۱۵%
برقی	۴%	۴%

منبع: سایت کارنامه، باما و محاسبات آکادمی سامان

ماه گذشته دولت در اقدامی جالب توجه تعرفه واردات خودرو را از ۱۰۰ درصد تا ۲۰ درصد کاهش داد. اتفاقی که می‌توانست منجر به افت شدید قیمت خودروهای وارداتی در بازار و همچنین رقابت خودروهای خارجی با خودروهای مونتاژی چینی و حتی برخی از خودروهای گران‌قیمت ایرانی‌ساز و سایپا مثل تارا و شاهین شود اما با شکایت رسمی، دیوان عدالت اداری دستور توقف موقت اجرای آیین‌نامه جدید واردات خودرو را صادر کرد و اعلام شد واردات خودرو صرفاً با تعرفه ۱۰۰ درصدی مجاز است. با این حال در صورت اجرایی شدن این آیین‌نامه افت این چینی‌های قیمت خودروهای وارداتی بیش از همه به ضرر مونتاژکاران می‌شود. در جدول فوق قیمت

نهایی واردات برخی از خودروهای چینی که اکنون داخل کشور مونتاژ می‌شود با بهای کارخانه آن‌ها سنجیده شده است. طبق این بررسی‌ها در صورتی که تعرفه‌های جدیدی که دولت پیشنهاد داده بود اعمال می‌شد، قیمت نهایی واردات برخی خودروهای چینی نسبت به قیمت کارخانه کنونی آن‌ها حدود ۴۰ درصد کمتر بود و این به معنی ریسک ورشکستگی مونتاژکاران بود. چنین تهدیدی باعث شد تا هفته گذشته فردی ناشناس به دیوان عدالت اداری شکایت کند و با این عنوان که در قانون بودجه تعرفه واردات ۱۰۰ درصد بوده ولی دولت بدون تصویب در مجلس به ۲۰ درصد کاهش داده است جلوی واردات ارزان را بگیرد.

### مقایسه روند قیمت خودروهای داخلی و چینی با نرخ دلار



منبع: سایت کارنامه، باما و محاسبات آکادمی سامان

اوایل سال ۱۴۰۲ بحران گرانی خودرو به اوج خود رسیده بود. به طوری که قیمت دلاری خودروهای داخلی و حتی مونتاژی‌ها به سطوح بی‌سابقه‌ای رسید. به عنوان مثال خودروی پژو ۲۰۶ که میانگین تاریخی قیمتش حدود ۸ هزار دلار بوده تا ۱۱ هزار و ۲۰۰ دلار هم رشد کرده بود. اما با آزادسازی واردات و کاهش حباب خودرو، حالا قیمت دلاری پژو ۲۰۶ به زیر ۸ هزار دلار رسیده است تا بتوان گفت قیمت خودروهای داخلی اکنون به میانگین‌های تاریخی بازگشته است. به طور میانگین کل خودروهای داخلی طی این مدت ۵۶ درصد کمتر از دلار رشد کرده‌اند. این جاماندگی برای خودروهای چینی به حدود ۷۰ درصد می‌رسد.

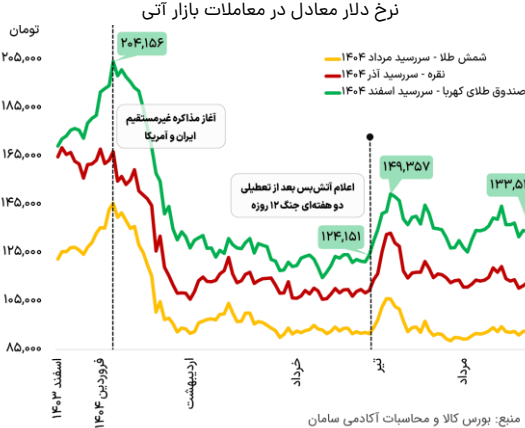
### اختلاف قیمت کارخانه و بازار خودروهای داخلی

فروش قوی (تحويل ۳۰ روزه)					
خودرو	قیمت کارخانه (میلیون تومان)	قیمت بازار (میلیون تومان)	اختلاف (میلیون تومان)	سود خواب پول (میلیون تومان)	سود حاصلی (میلیون تومان)
سورن گازسوز	۸۳۴	۸۹۰	۵۶	۲۲	۳۴
دنا اتومات	۱۱۵۰	۱۲۳۰	۷۰	۳۰	۴۰
پژو ۲۰۷ TUS	۷۲۳	۷۵۵	۳۲	۱۹	۱۳
تارا دستی	۸۸۷	۹۵۰	۶۳	۲۳	۴۰
هایما X7	۲۰۰۰	۲۱۰۰	۱۰۰	۵۲	۴۸
هایما S5 Pro	۱۷۰۰	۱۸۰۰	۱۰۰	۴۴	۵۶
فروش فوق العاده (تحويل ۹۰ روزه)					
پژو ۲۰۷ TUS	۷۲۳	۷۵۵	۳۲	۵۸	-۲۶
تارا اتومات	۱۱۵۰	۱۱۵۰	۰	۸۸	-۴۱
۲۰۷ اتومات سقف فلز	۹۵۸	۱۰۵۵	۹۷	۷۷	۲۰
هایما S5 Pro	۱۷۰۰	۱۸۰۰	۱۰۰	۱۳۶	-۳۶
هایما S7 Pro	۱۸۰۰	۱۸۹۰	۹۰	۱۴۴	-۵۴

منبع: سایت کارنامه، باما و محاسبات آکادمی سامان

واگذاری مدیریت ایران خودرو به بخش خصوصی باعث تلاش جدی شرکت برای واقعی کردن قیمت خودروها شده است. در آخرین برنامه فروش ایران خودرو اختلاف قیمت کارخانه با بازار به کمتر از ۷ درصد رسید. با توجه به خواب سه ماهه پول در طرح فروش فوق‌العاده، بهای تمام شده واقعی خودروها حتی از قیمت بازار نیز بیشتر می‌شود. اتفاقی که باعث شد از آخرین برنامه فروش ایران خودرو استقبال چندانی نشود. اما اتفاق مهم در روزهای اخیر رخ داد که سازمان تعزیرات اعضای هیئت مدیره ایران خودرو را برای گران‌فروشی محکوم کرد و عنوان شد که قیمت‌ها باید به سطوح قبلی که به صورت دستوری تعیین شده بود برگردد. باید دید نتیجه این رفت‌و برگشت‌ها در نهایت رانتهای بازار خودرو را ننگ می‌دارد یا جریان به سمت حذف قیمت‌گذاری دستوری و متعادل شدن بازار پیش می‌رود.

### پیش بینی بازار آتی از قیمت «دلار پایان سال»



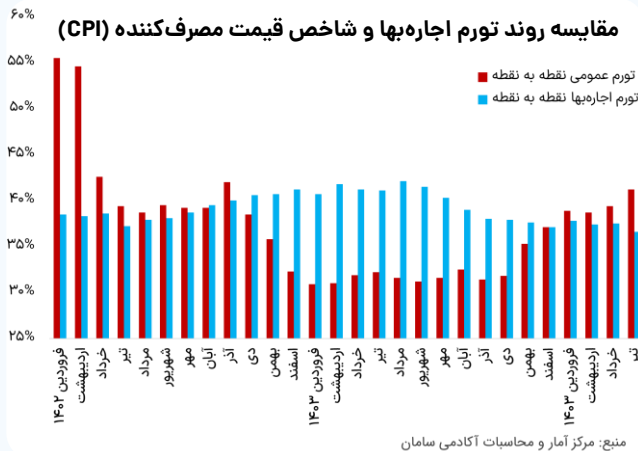
نرخ دلار مورد انتظار در پایان ۱۴۰۴، بر اساس معاملات بازار آتی بورس، تحولات زیادی را در نیمه نخست امسال تجربه کرد. آغاز سال به اوج بیش از ۲۰۰ هزار تومانی رسید، اما با ایجاد فضای مذاکرات کاملاً متعادل شد و افت معناداری را تجربه کرد. مجدد با جنگ ۱۲ روزه مسیر صعودی را به ویژه در هفته های نخست تجربه کرد. اما اکنون به سطوح نسبتاً پایینی نزدیک به دوران پیش از جنگ برگشته است. به نظر می رسد تعلیق در فعالیت های اقتصادی و البته نگرانی هایی که نسبت به نقدشوندگی دارایی های مالی غیرفیزیکی در این دوران به وجود آمد باعث افت تقاضا شده است. سه عامل اصلی افت تقاضا اینگونه جمع بندی می شوند: نخست، شرایط امنیتی آغاز جنگ در مرزها احتمالاً تقاضای ارز ناشی از قاچاق کالاها را کاست؛ دوم، تردید در تصمیم گیری صاحبان کسب و کار در کنار محدودیت های وارداتی خود بانک مرکزی تقاضای ارز وارداتی رسمی را نیز کاهش داده است. سوم، سرعت کند تقاضای پناهگاهی دلار یا خروج سرمایه به دلیل نقدشوندگی پایین سایر دارایی ها مانند ملک، سهام و... بنابراین، اگر شرایط ابهام به سمت مثبت تغییر نکند، هر سه کانال مزبور در جهت افزایشی روی نرخ دلار فعال می شوند.

### قانون مالیاتی جدید چقدر کارآمد است؟

توضیحات	مالیات	زمان نگهداری	دارایی
هر ۵ سال یک بار قابل نقض و معاف از مالیات است	۳۵%	کمتر از یک سال	ملک اول
هر ۵ سال یک بار قابل نقض و معاف از مالیات است	۲۵%	بین یک تا دو سال	ملک اول
	۰%	بیش از دو سال	ملک اول با
	۰%	ملک اول را بیش از یک سال از خرید ملک دوم بفرشد	ملک دوم افراد عادی یا ملک سوم سرپرست خانوار
۵۰ درصد تورم در قیمت واقعی محاسبه و تعدیل می شود	۲۵%	ملک دوم را ۲ تا ۵ سال بعد از خرید بفرشد	ملک دوم افراد عادی یا ملک سوم سرپرست خانوار
۱۰۰ درصد تورم در قیمت واقعی محاسبه و تعدیل می شود	۲۵%	ملک دوم را ۵ سال بعد از خرید بفرشد	ملک دوم افراد عادی یا ملک سوم سرپرست خانوار
هر ۵ سال یک بار قابل نقض و معاف از مالیات است	۲۵%	کمتر از یک سال	خودرو اول
	۰%	بیش از یک سال	خودرو اول با
	۰%	خودرو اول را بیش از شش ماه از خرید خودرو دوم بفرشد	خودرو دوم افراد عادی یا ملک سوم سرپرست خانوار
		معافیت	سایر دارایی ها
با معافیت مالیاتی ۲۸۸ میلیون تومانی، تا یک میلیارد و ۴۴۰ میلیون تومان سود معاف از مالیات است	۲۵%	۵ برابر معافیت مالیاتی سالانه در ۵ سال	طلا، ارز و رمزارز

قانون مالیات بر سوداگری و سفته بازی دولت ابلاغ شد. پنج بازار مسکن، خودرو، طلا، ارز و رمزارز به عنوان دارایی های غیرمولد هدف این قانون مالیاتی جدید هستند. هم زمان، با ایجاد معافیت برای محصولات مالی بازار سرمایه، هدایت سرمایه به بازار مولد دنبال می شود. تجربه جهانی و داخلی نشان می دهد دست کم به سه دلیل نباید انتظار معجزه فوری از این سیاست داشت. اول، معافیت های متنوعی است که در قانون دیده شده و در مجموع، کمتر از ۵ درصد مردم مشمول واقعی این مالیات خواهند بود. دوم، نبود زیرساخت شناسایی درآمد و غیرشفاف بودن معاملات در بازارهای سفته بازی مانند مسکن و بویژه ارز و طلاست که ردیابی درآمد افراد را دشوار می کند. سوم، ظرفیت محدود جذب سرمایه در بازارهای مولد یعنی بازار سرمایه است که سبب می شود انگیزه چرخش جریان سرمایه بالا نباشد.

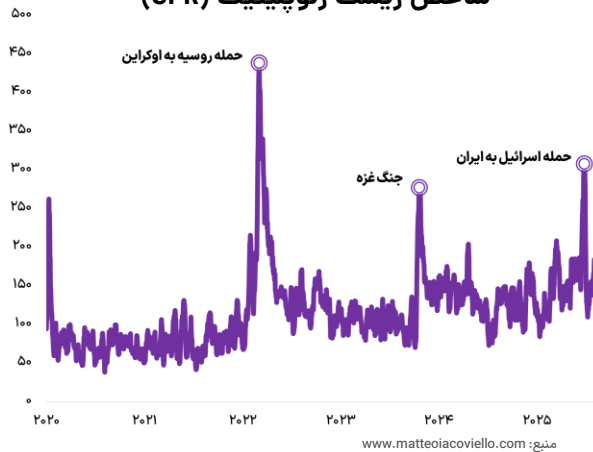
### مقایسه روند تورم اجاره بها و شاخص قیمت مصرف کننده (CPI)



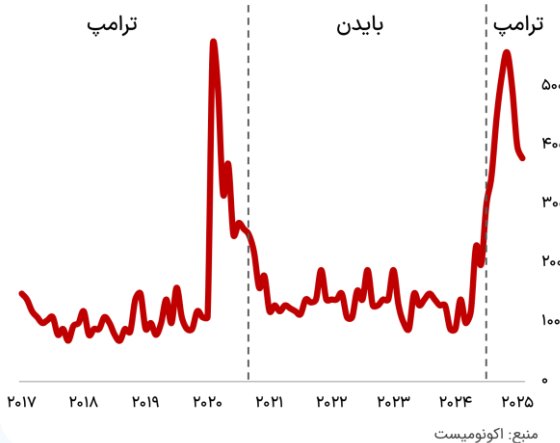
اجاره بها اغلب به عنوان سنگین ترین عامل شاخص تورم، با رشد بیشتری نسبت به تورم عمومی، موتور محرک اصلی تورم محسوب می شد. اوایل سال گذشته، تورم نقطه به نقطه اجاره بها یازده واحد درصد بیشتر از تورم نقطه به نقطه عمومی بود که نشان دهنده افزایش شدید فشار بر بازار مسکن و هزینه های زندگی خانوارها بود. اما از نیمه دوم سال گذشته، این اختلاف به تدریج کاهش یافت و اکنون تورم اجاره بها ۴ واحد درصد کمتر از تورم عمومی گزارش شده است؛ به طوری که در مقابل تورم عمومی ۴۱ درصدی، تورم اجاره بها در تیرماه ۳۷ درصد گزارش شده است. این روند نشان می دهد رکود عمیق بازار خرید و فروش ملک به بازار اجاره نیز سرایت کرده و رشد اجاره بها به طور قابل توجهی کاهش یافته است.

شاخص ریسک ژئوپلیتیک (GPR)

● شاخص ریسک ژئوپلیتیک (GPR) که با رصد و تحلیل اخبار جهانی میزان خطر ناشی از بحران‌های سیاسی و نظامی را اندازه‌گیری می‌کند، پس از حمله اسرائیل به ایران در ژوئن ۲۰۲۵ به بالاترین سطح خود از زمان آغاز جنگ اوکراین رسید. با فروکش احتمال تشدید تنش‌ها، این شاخص کمی عقب‌نشینی کرده اما همچنان بالاتر از شرایط عادی قرار دارد. این وضعیت بیانگر تداوم فضای پرریسک ژئوپلیتیک در جهان است؛ فضایی که می‌تواند بر روند بازارهای مالی، جریان سرمایه و تصمیم‌گیری‌های اقتصادی اثرگذار باشد و ضرورت پایش مداوم تحولات و ریسک‌های بین‌المللی را دوچندان می‌کند.



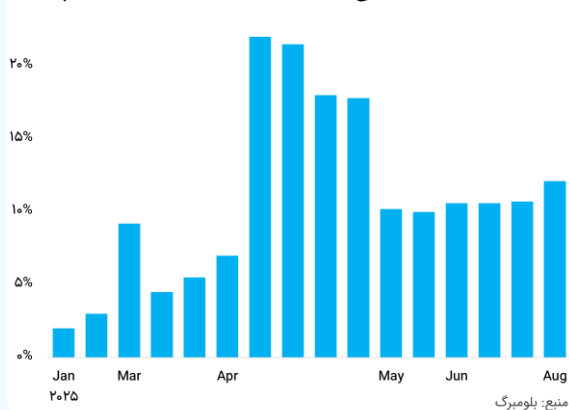
روند شاخص نااطمینانی‌های سیاست‌های اقتصادی



● شاخص عدم قطعیت سیاست‌های اقتصادی پس از اوج‌های اخیر کمی کاهش یافته و همین به معنای افت ریسک‌های ژئواکونومیک است. رفتارهای غیرقابل پیش‌بینی ترامپ جهان را به هراس واداشته بود به ویژه پس از دوم آوریل موسوم به «روز آزادی» (Liberation Day) که دونالد ترامپ با وضع تعرفه‌هایی بی‌سابقه جهان را به شوک فرو برد. اما مرور زمان به تدریج از این شوک کاسته است که نشانه آن در افت شاخص نااطمینانی ملاحظه می‌شود. هرچند تعرفه سیاستی بود که حتی در دوران بایدن نیز دنبال می‌شد، اما مطابق نمودار شاخص نااطمینانی در سطوح پایینی قرار دارد. شاخصی که تعداد تکرار «نااطمینانی» را در محتوای رسانه‌های آمریکا رصد می‌کند. بنابراین، مساله مهم‌تر از جنگ تعرفه‌ای به نامعلوم بودن سیاست‌ها برمی‌گردد که سرمایه‌گذاران و کارآفرینان را محتاط و رشد اقتصادی را کم می‌کند.

روند تغییرات نرخ تعرفه موثر از آغاز کار ترامپ

● تعرفه موثر کل بر واردات کالاها به آمریکا اکنون به کمتر از ۲۰ درصد کاهش یافته است. از آنجا که تعرفه‌ها به صورت موردی برای هر کشور توسط تیم جدید ترامپ تعیین می‌شود، نرخ موثر تعرفه‌ها بر اساس سهم هر کشور از تجارت به دست می‌آید و اهمیت بالایی دارد. دونالد ترامپ که در آغاز به کار دولتش نرخ تعرفه دست کم ۱۰ درصدی را به طور عمومی برای همه کشورها اعلام کرده بود به تدریج این نرخ‌ها را تغییر داد. اوج این‌ها در دوم آوریل بود که نرخ موثر تعرفه‌ها تا نزدیک ۳۰ درصد بالا رفت، رقمی که در بیش از یک قرن گذشته سابقه نداشت. به نظر می‌رسد آمارهای نگران‌کننده از اقتصاد آمریکا ناشی از تعرفه‌ها، نااطمینانی‌های اقتصادی، محدودیت روی مهاجران و مخدوش شدن ساختارهای نهادی مانند فدرال رزرو تیم ترامپ را نسبت به مواضع تند قبلی به ویژه در بحث تعرفه‌ای عقب رانده است.



### پیش‌بینی جدید صندوق بین‌المللی پول از رشد اقتصادی

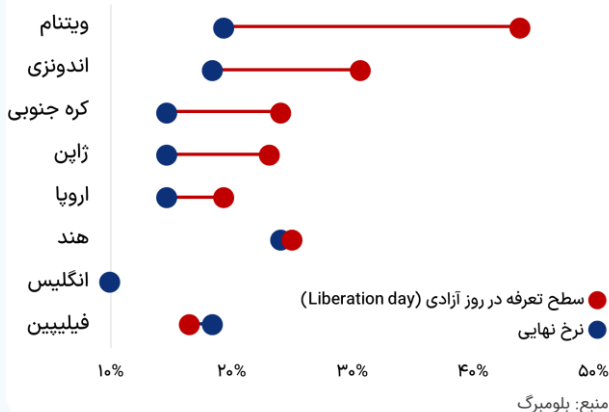


رشد اقتصادی جهان در تازه‌ترین به‌روزرسانی گزارش صندوق بین‌المللی پول (IMF) نسبت به گزارش قبلی بهبود اندکی پیدا کرده است. بر این اساس، تولید ناخالص داخلی جهان برای سال ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶ به ترتیب ۳ و ۳/۱ درصد پیش‌بینی شده که نسبت به برآورد قبلی ۰/۲ و ۰/۱ واحد درصد بهتر است. مهم‌ترین علت این بهبود کاهش نرخ تعرفه موثر آمریکا نسبت به ماه آوریل عنوان شده است. با این حال، صندوق بین‌المللی پول ریسک‌هایی را برای بازگشت به سناریوی تضعیف رشد عنوان می‌کند از جمله بازگشت تعرفه‌ها به سطوح بالا در صورت عدم دستیابی توافق تجاری طبق انتظارات، تضعیف فعالیت‌های اقتصادی و اختلال در زنجیره عرضه ناشی از افزایش تنش‌های ژئوپلیتیک.

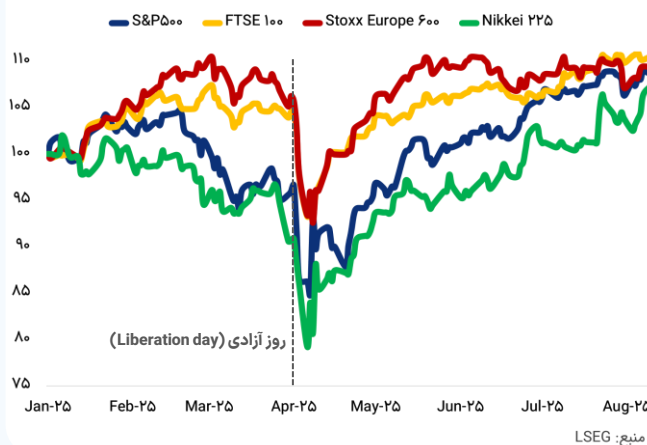
### تهدیدهای ترامپ جواب داد و اقتصادها یکی پس از دیگری بین بد و بدتر، گزینه بد را انتخاب کردند.

هرچند همه کشورها نسبت به یک سال قبل با تعرفه‌های بالایی روی کالاهای صادراتی خود به آمریکا مواجهند، اما آنهایی که در فرصت پیش از اول آگوست توافق کردند، نسبت به گزینه بدتری که ترامپ پیش روی آنها قرار داده بود شرایط بهتری دارند. اروپایی‌ها تعرفه ۱۵ درصد را پذیرفتند و از تعرفه ۲۰ درصدی و تهدید ۵۰ درصدی جستنند. ژاپن، کره جنوبی، ویتنام و اندونزی دیگر گزینه‌هایی هستند که نشان دادند توافق سریع با آمریکا گزینه‌های کم‌هزینه‌تر است. برخی کشورها از جمله چین، کانادا و مکزیک فرصت ۹۰ روزه برای مذاکره بیشتر گرفته‌اند، اما آنهایی که مانند سوئیس، برزیل و هند تا کنون در مذاکرات موفق نبودند با تهدید تعرفه‌های کمرشکن مواجهند.

### کاهش تعرفه تجاری برای کشورهایی که توافق کردند

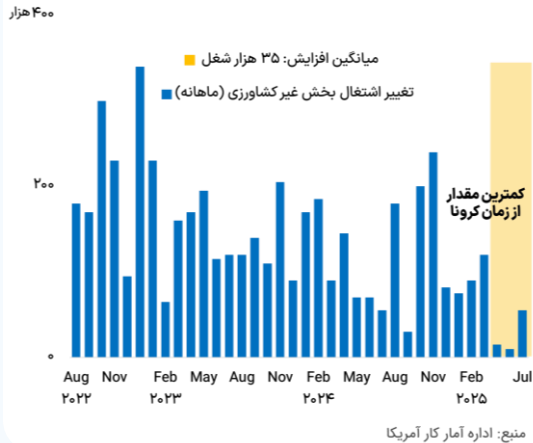


### بورس آمریکا بار دیگر به رقابت برگشت



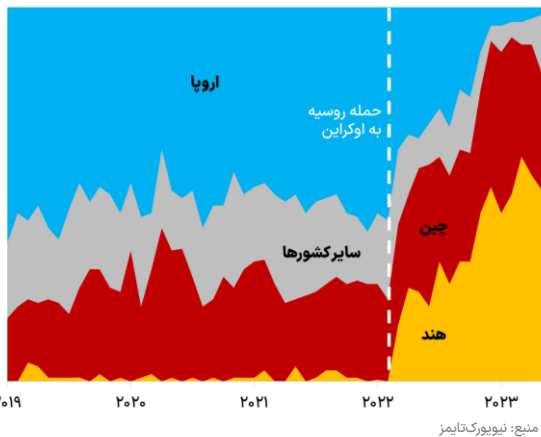
بازار سهام ایالات متحده به دنبال تعدیل ریسک‌های تجاری و حکمرانی دولت ترامپ، مجدد به کانون توجه برگشته و فاصله خود با بازارهای سهام توسعه‌یافته را کاهش داده است. اعلام تعرفه‌های شوکه‌کننده دوم آوریل، تهدید استقلال فدرال رزرو و رفتارهای غیرقابل پیش‌بینی کاخ سفید سبب شده بود بسیاری نسبت به آینده سهام و دارایی‌های دلاری بدبین شوند. اما در نبود جایگزین مناسب برای سرمایه‌گذاری و با تعدیل ریسک‌ها به دنبال توافقات نسبی در حوزه تعرفه تجاری، بورس آمریکا مجدد صعودی شد و فاصله خود با بازارهای سهام اروپایی را کاهش داد. دلار آمریکا نیز پس از افت ارزش معنادار، مدتی است با ثبات شده و در صورت تداوم این مسیر، فعالان بازارها کاهش نرخ بهره را نیز انتظار می‌کنند.

### بدترین اشتغال‌زایی فصلی از دوران کرونا در آمریکا



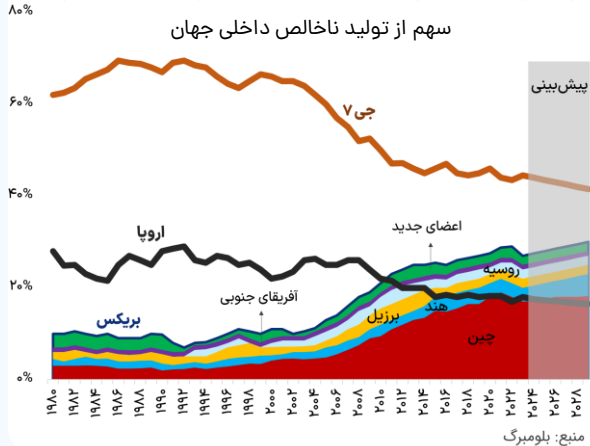
چهار ماه پیش بود که دونالد ترامپ نوشت «آمار اشتغال عالی است، خیلی بهتر از انتظار». اما ابتدای ماه آگوست آمارهای اشتغال جدید بسیار ناامیدکننده بود. تعداد شغل‌های ایجادشده در ماه جولای بسیار پایین بود و برای دو ماه پیش از آن نیز آمارها در جهت منفی تعدیل شد؛ به طوری که متوسط اشتغال‌زایی هر ماه به رقم اندک ۳۵ هزار نفر رسید که کمترین مقدار از دوران کرونا است. همین کافی بود تا ترامپ در اقدامی که از سوی برخی منتقدان «مداخله سیاسی» نامیده شد، رئیس اداره آمار اشتغال را عزل کرد. در جبهه دیگر، ترامپ همچنان رئیس فدرال رزرو را تهدید می‌کند و نگرانی درباره عدم استقلال بانک مرکزی آمریکا را نگه داشته است. جی پاول، رئیس فد اما همچنان مقاومت کرده و با وجود اصرار ترامپ برای پنجمین نشست متوالی، نرخ بهره را کاهش نداد. با این حال، انتظار بازار آن است که در نشست بعدی ضعف آمار اشتغال و کنترل نسبی نرخ تورم باعث شود نرخ بهره یک پله کاهش یابد.

### هند جایگزین اروپا در خرید نفت روسیه شد



بر خلاف ظاهر تاجر ترامپ، بسیاری از اقدامات او رنگ و بوی سیاسی دارد، از جمله فشارهای عجیبی که بر هند در هفته‌های اخیر وارد می‌کند. هندی‌ها روزانه بیش از ۲ میلیون بشکه نفتی که قبلاً از روسیه به اروپا صادر می‌شد را با تخفیف ۵ تا ۱۰ دلاری روی هر بشکه می‌خرند و نفت روسیه بیش از یک سوم کل نفت وارداتی‌شان را تشکیل می‌دهد. ترامپ که وعده داده بود جنگ اوکراین را فوراً (در ۲۴ ساعت) پایان می‌دهد با پیچیدگی‌های متنوع آن مواجه شده و می‌خواهد فشار بر روسیه را بیش از پیش افزایش دهد. بنابراین، علاوه بر تحریم‌های بیشتر علیه روسیه، با تهدید تعرفه ۲۵ درصدی علیه هند، از آنها خواسته از روس‌ها نفت نخرند. البته برخی خشم ترامپ را فقط مساله اوکراین نمی‌دانند و می‌گویند بی‌توجهی مودی، نخست وزیر هند نسبت به ترامپ در مورد درگیری میان هند و پاکستان دلیل این فشار است.

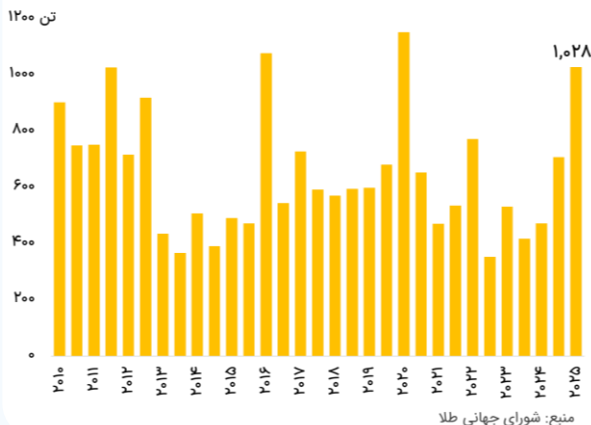
### رشد رو به رشد بلوک اقتصادی بریکس در مقایسه با گروه ۷



اعضای بریکس، شامل کشورهای برزیل، روسیه، هند، چین و آفریقای جنوبی طی یکی دو دهه اخیر توانسته‌اند با سرعتی بیش از گول‌های اقتصادی عضو گروه ۷ رشد کنند و با جذب اعضای جدید سهم خود از اقتصاد جهانی را افزایش دهند. بنابراین، گام سیاسی دیگری که ترامپ در حال پیگیری است، فشار بر بریکس است. او پیشتر طرح ارزی اعضای بریکس را با تهدید تحریم به تعویق انداخت. اکنون فشار بر هند را با اعمال تعرفه به بهانه توقف خرید نفت از روسیه دنبال می‌کند. تعرفه ۵۰ درصدی بر برزیل به دلیل رفتار «غیرمنصفانه» با رئیس جمهور قبلی و دوست ترامپ، ژائیر بولسونارو اعمال شده است. آفریقای جنوبی را به اتهام کشتار سفیدپوستان با تعرفه ۳۰ درصدی تنبیه کرده و روسیه را نیز به دلیل جنگ اوکراین با تهدیدهای تحریمی شدید مواجه کرده است.

### تقاضای سرمایه‌های از قیمت طلا حمایت می‌کند

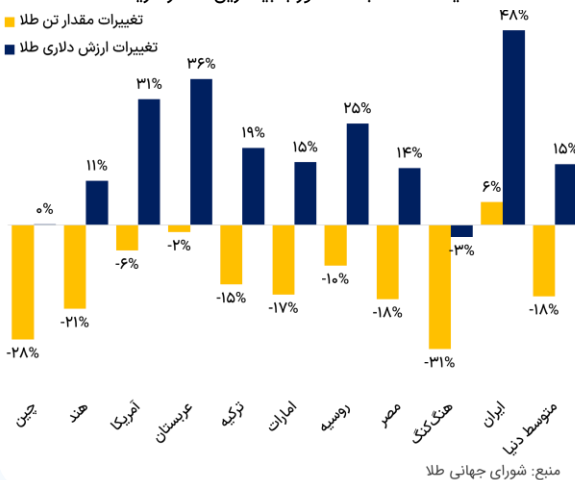
روند تقاضای سرمایه‌های طلا (شمش، سکه و صندوق‌های ETF) در بازه‌های ۶ ماهه



طلا جهانی هرچند در ماه گذشته نتوانست از سقف ۳۵۰۰ دلاری برای هر اونس عبور کند، اما همچنان شاهد بالا ماندن تقاضای سرمایه‌های است. شورای جهانی طلا سه دلیل خوش‌بینی به طلا را اینطور معرفی می‌کند. اول، انتظار برای ضعیف ماندن شاخص دلار که رابطه معکوس با قیمت فلز زرد دارد. دوم، بالا بودن ریسک‌های اقتصادی، تجاری و ژئوپلیتیک با وجود عقب‌نشینی از اوج تنش و سوم، انتظار برای شدت گرفتن روند کاهش نرخ بهره در اقتصادهای جهان که دارایی‌های بدون سود نقدی مانند طلا را جذاب می‌کند. بررسی داده‌های آماری نشان می‌دهد در نیمه نخست سال ۲۰۲۵ تقاضای سرمایه‌های طلا شامل شمش، سکه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری (ETF) به بیش از هزار تن رسیده است. رقمی که از دوران کرونا بی‌سابقه است و نشان می‌دهد مردم و سرمایه‌گذاران همچنان به بازار طلا اقبال دارند.

### تغییر تقاضای طلای جواهرات در نیمه نخست ۲۰۲۵ نسبت به مدت مشابه سال قبل

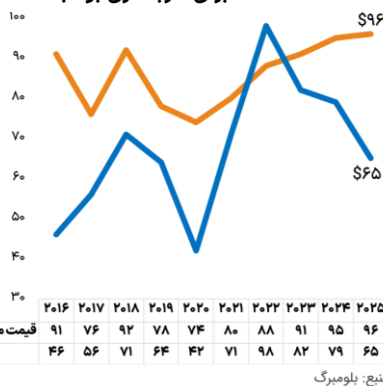
لیست منتخب ۱۰ کشور با بیشترین مقدار خرید



طبق تازه‌ترین گزارش شورای جهانی طلا تقاضای جواهرات به دلیل بالا بودن قیمت‌ها و تمکن پایین مصرف‌کنندگان در نیمه نخست سال ۲۰۲۵ به طور متوسط ۱۸ درصد نسبت به مدت مشابه سال قبل کاهش یافته است. این در حالی است که از نظر ارزش دلاری به علت افزایش قیمت اونس طلا، جواهرات خریداری شده ۱۵ درصد رشد را نشان می‌دهد. بین ۱۰ کشور با بیشترین مقدار خرید جواهرات، ایران تنها کشوری است که مجموعاً با ۱۴/۵ تن تقاضای جواهرات شاهد رشد تقاضا بوده است. علت خرید ایرانی‌ها بر خلاف سایر کشورهای جهان، انگیزه پناهگاه برای حفظ ارزش پول عنوان شده است. چین و هند که به طور تاریخی حدود نیمی از تقاضای جواهرات جهان را تشکیل می‌دهند با افت تقاضا مواجه بودند. خرید چینی‌ها ۲۸ درصد افت کرده که علت آن کاهش قدرت خرید و تغییر رویکرد مصرف‌کنندگان چینی به افزایش پس‌انداز به دلیل نگرانی از شرایط اقتصادی برمی‌گردد. تقاضای هندی‌ها نیز ۲۱ درصد کاهش یافته و میزان خرید کمتر از این را فقط در دوران کرونا تجربه کرده؛ شیفیت تقاضا به طلاهای سبک و حتی ترکیبات نقره بین مردم هند گزارش شده است.

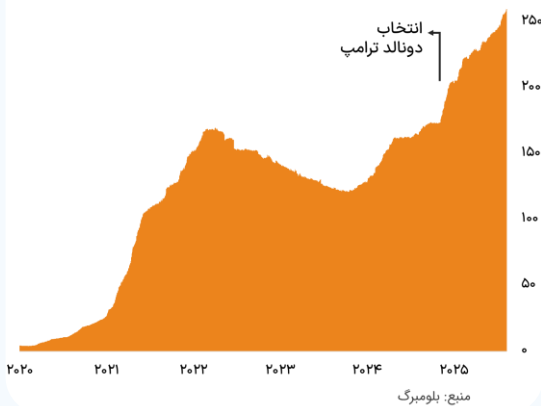
### آغاز کار ترامپ در کاخ سفید تا کنون نفت را بیش از ۲۰ درصد کاهش داده است. نکته جالب اما تصمیمات او یک پلاس با محوریت عربستان است که در یک ویدئو کنفرانس ۱۶ دقیقه‌ای تصمیم گرفتند ۵۴۷ هزار بشکه دیگر به تولیدات روزانه خود اضافه کنند و به این ترتیب، تقریباً تمام کاهش ۲/۲ میلیون بشکه نفت در سال ۲۰۲۳ به نقطه قبلی بازگشت. صندوق بین‌المللی پول برآورد می‌کند عربستان برای نداشتن کسری بودجه نیاز به نفت بیش از ۹۰ دلاری دارد. پرسش اصلی در محافل کارشناسی آن است که آیا آنچه در ظاهر گفته می‌شود مثل سیاست سعودی‌ها برای افزایش سهم بازار، تحت فشار قرار دادن تولیدکنندگان نفت شیل آمریکا و تنبیه کردن اعضای متخطی از سهمیه‌بندی در اوپک پلاس، عامل تصمیمات اخیر است یا علت، تماس‌های دونالد ترامپ برای پایین نگه داشتن قیمت‌هاست به عنوان استراتژی ایالات متحده هم در بُعد داخلی (پایین ماندن قیمت بنزین) و هم در بُعد جهانی (فشار بر روسیه و ایران).

### مقایسه قیمت نفت برنت با قیمت مورد نیاز عربستان برای سربه‌سری بودجه



**رشد ۴۵ درصدی ارزش بازار استیبل کوین‌ها از زمان انتخاب ترامپ**

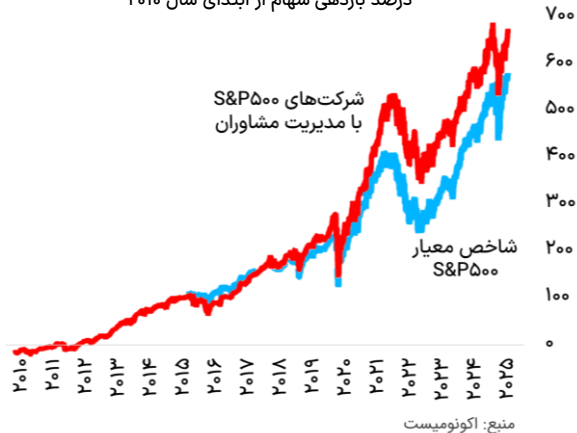
۳۰۰ میلیارد دلار



❶ نخستین لایحه فدرال تحت عنوان جنیوس برای مقررات‌گذاری استیبل کوین‌ها ماه گذشته (۱۸ جولای) امضا شد و دونالد ترامپ آن را «گامی بزرگ در جهت تقویت جایگاه آمریکا در بخش مالی و فناوری رمزارز جهان» خواند. استیبل کوین‌ها، نوعی رمزارز هستند که ارزششان را به یک دارایی دیگر می‌خکوب کرده‌اند، مثل تتر که معادل یک دلار است. اکونومیست در دفاع از این روند می‌نویسد «وقت آن رسیده که سایر کشورها نیز از اقدام ترامپ الهام بگیرند. تکنولوژی که می‌تواند انتقال چندروزه پول را به چند دقیقه و کارمزدهای سنگین تا ۲ درصد ارزش جابه‌جایی را به کمتر از ۵۰ سنت برساند باید فرصت توسعه پیدا کند». این رمزارزها با رشد ۶۰ درصدی در بازه یک ساله، اکنون بازاری به ارزش بیش از ۲۶۰ میلیارد دلار دارند. کشورهای مختلف نظیر چین (احتمالا در گام اول به صورت تستی در هنگ‌کنگ)، مالزی، کره جنوبی، تایلند و فیلیپین در حال برنامه‌ریزی برای رمزارزهای می‌خکوب به ارزهای ملی خود هستند. بانک استاندارد چارترد پیش‌بینی می‌کند تا سه سال آینده ارزش بازار این رمزارزها به ۲ تریلیون دلار می‌رسد.

**شرکت‌های مشاوره‌ای مدیران خوبی تربیت می‌کنند؟**

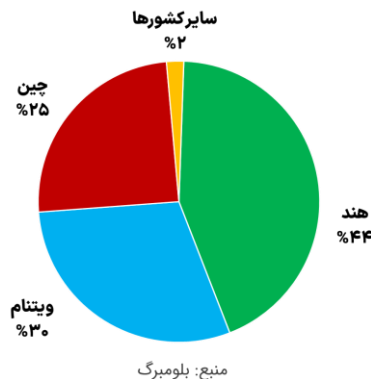
درصد بازدهی سهام از ابتدای سال ۲۰۱۰



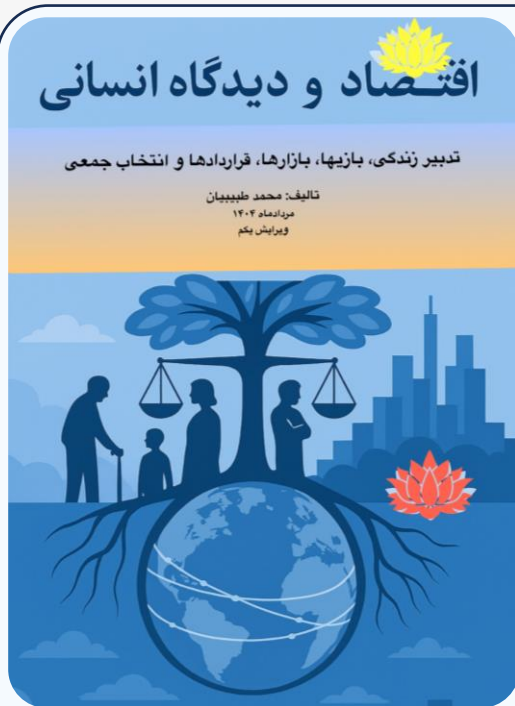
❶ بخش مهمی از مدیران عامل کمپانی‌های بزرگ آمریکا سابقه تربیت در شرکت‌ها مشاوره‌ای داشته‌اند. بررسی‌های آلترا نشان می‌دهد میان ۵۰۰ شرکت برتر اسانندی ۳۶ مدیر عامل سابقه فعالیت در سه شرکت مشاوره‌ای مک‌کینزی، بی‌سی‌جی و باین را داشتند؛ حال آنکه این عدد در سال ۲۰۱۸ فقط ۲۵ مورد بوده است. شرکت‌های مشهوری چون آلفابت (مادر گوگل)، کواکولا، سیتی‌گروپ و ویزا از جمله اینها هستند. حال سوال این است که چنین شرکت‌هایی عملکرد بهتری هم داشته‌اند یا خیر. اکونومیست در یک بررسی نشان می‌دهد عملکرد سهام این بنگاه‌ها از سال ۲۰۱۰ که مدیران آنها به افراد تعلیم‌دیده در شرکت‌های مشاوره‌ای تغییر کرده به طور متوسط ۶۷۷ درصد بازدهی داشته، حال آنکه سایر شرکت‌های عضو اسانندی ۵۰۰ بازدهی ۵۸۴ درصدی در همین مدت ثبت کرده‌اند.

**هند جای چین را در صادرات موبایل به آمریکا گرفت**

سهم کشورها از بازار واردات موبایل آمریکا



❶ تغییر کارخانه‌های مونتاژ گوشی‌های اپل به هند سبب شد تا دستگاه‌های «ساخت هند» در سه‌ماهه دوم ۲۰۲۵ سه برابر شود و سهم بازار این کشور از واردات موبایل آمریکا به ۴۴ درصد برسد. ویتنام که عمدتاً محصولات سامسونگ را مونتاژ می‌کند با سهم ۳۰ درصدی در جایگاه دوم ایستاد. چینی‌ها که سال قبل بیش از ۶۰ درصد بازار را داشتند به رتبه سوم با تنها ۲۵ درصد سهم بازار سقوط کردند. ترس از جنگ تعرفه‌ای مهم‌ترین دلیلی است که به جابه‌جایی کارخانه‌های مونتاژ گوشی‌های هوشمند از چین منجر شده است.



## علم خفت‌بار یا علم انسانیت؟

معرفی کتاب جدید  
دکتر محمد طویبیان

❶ توماس کارلایل نویسنده قرن نوزدهم به زبان طنز، اقتصاد را «علم خفت‌بار» خواند که در فارسی با عبارت «علم ملال‌آور» به‌کار می‌رود با این استدلال که روش‌های اقتصاددانان برای تبیین مسایل مانند بیشینه‌سازی مطلوبیت، استدلال تعادلی، نظریه بازی‌ها و تحلیل رفاه برای ساین خشک و انتزاعی است. اما دکتر محمد طویبیان که اخیراً کتاب «اقتصاد و دیدگاه انسانی» را به صورت یک پی‌دی‌اف رایگان در کانال تلگرامی خود منتشر کرده است معتقد است که در پس این فنون و پیچیدگی‌های نظری، دغدغهای پایدار برای کرامت انسان، همکاری متقابل و نظم اجتماعی صلح‌آمیز وجود دارد. شاید به دلیل همین باور باشد که نویسنده عنوان فرعی «تدبیر زندگی، بازی‌ها، بازارها، قراردادهای و انتخاب جمعی» را برای این کتاب انتخاب کرده است. محمد طویبیان در پیشگفتار کتاب نوشته است که این کتاب، نسخه دوم کتاب «اقتصاد، علم انسانیت» است که در سال ۱۴۰۲ با همین شیوه در کانال تلگرامی خود منتشر کرد و اندیشه‌ها و کاربرد اقتصاد تا اواخر قرن بیستم در آن بررسی شده است. کتاب حاضر عمدتاً ادامه بحث را در دهه‌های پایانی قرن بیستم و دو دهه قرن بیست‌ویکم شامل می‌شود.

شاید این پرسش به ذهن متبادر شود که چرا نویسنده در این کتاب نیز همانند نسخه اول کتاب، روی پیوند علم اقتصاد با انسانیت تأکید مضاعف کرده و از دیدگاه انسانی این علم سخن می‌گوید؟ پاسخ را می‌توان در مقدمه کتاب پیدا کرد؛ آنجا که نویسنده بر این نکته انگشت می‌گذارد که انسانیت، غریزی نیست بلکه آموختنی است. در این مقدمه می‌خوانیم: این اندیشه که انسانیت باید یاد گرفته شود، نه نشانه نومی، بلکه فراخوانی است برای تلاش اخلاقی، آموزشی، و مدنی. آنچه ما «طبیعت انسانی» می‌خوانیم، در بسیاری موارد چیزی نیست جز امکان بالقوه برای انسانی‌شدن و به فعل درآمدن. فرهنگ، نهاد، تجربه، و به‌ویژه الگوهای انسانی واقعی، این امکان را به فعلیت می‌رسانند. ما با متولد شدن «انسان» نمی‌شویم؛ انسانیت را چنانکه سعدی گفته است «هم از آدمی شنیدیم حدیث آدمیت» بایستی بیاموزیم اگر حاضر باشیم ببینیم، گوش دهیم و در برابر یکدیگر با مسئولیت و توجه، زندگی کنیم. در جهان امروز آموزش فنون انسانیت بسیار متنوع و غنی و ساختارمند است از جمله فراگیری اقتصاد و سایر علوم انسانی، حقوق، سیاست، جامعه‌شناسی مردم‌شناسی، روانشناسی، تاریخ، ادبیات را هم شامل می‌شود. این حیطه‌ها هم در مواردی بسیار به هم نزدیک شده‌اند. کتاب حاضر تلاشی برای گام نهادن در همین راه است. به همین دلیل عنوان عمومی کتاب «اقتصاد و دیدگاه انسانی» انتخاب شده است و فحوای کلام هم همین است.

محمد طویبیان در عین حال که معتقد است کمتر دانشی به اندازه اقتصاد در بهبود مادی زندگی بشر مؤثر بوده، اما تأکید دارد

که هیچ ابزاری خنثی و هیچ دانشی خودبسنده نیست و نباید از سنت‌های فکری بدیل غفلت کرد چرا که سنت‌هایی که برای جایگزین شدن با علم اقتصاد متعارف مطرح شده‌اند نقش حیاتی خود را ایفا می‌کنند. به باور نویسنده، این سنت‌های فکری بدیل با رویکردی نقادانه، گاه دقیق و بیشتر مواقع پراکنده، محدوددها و کاستی‌های بینش اقتصادی رایج را به چالش کشیده‌اند و یادآوری کرده‌اند که اقتصاد نمی‌تواند از تاریخ، فرهنگ، ساختار قدرت، اخلاق و عدم قطعیت جدا باشد. وی می‌نویسد: رد این سنت‌های بدیل به‌بهبانه تلقی کردن آنان به عنوان این که واکنش‌هایی هستند علیه صورت‌گرایی، کم‌دقتی است. درست است که برخی از این جریان‌ها از نظریه‌های انتزاعی بیزار هستند و در دستیابی به انسجام تحلیلی دشواری داشته‌اند، اما بیشتر آن‌ها کوشیده‌اند تا نه این‌که بنای اقتصاد را ویران، بلکه در مورد جهت‌ها روشن‌گری کرده و شاید راه دیگری را بنمایند، و از نظر خود دوباره به زندگی واقعی متصل سازند. از این منظر اندیشه‌های نقاد، نه دشمنان اقتصاد، بلکه وجدان بیدار آن به‌شمار می‌روند.

با همین رویکرد، نویسنده بخشی از کتاب را به بررسی این اندیشه‌ورزی شامل مکتب تاریخی آلمان، نقادان اقتصادی، نهادگرایی آمریکایی و دیدگاه‌های نئومارکسیستی اختصاص داده است با این توضیح که «هدف داوری با ملاک‌های نظریه رایج نیست، بلکه درک انگیزه‌ها، پی‌گیری دستاوردها و سنجش آموزه‌های مفید این مکاتب است». نویسنده معتقد است که اگر اقتصاد بخواد در برابر پیچیدگی‌های جهان قرن بیست‌ویکم همچنان کارآمد و زنده باقی بماند، باید پیوسته پذیرای بازاندیشی باشد و همچنان بپرسد: نه فقط چگونه تخصیص دهیم، بلکه به‌چه منظوری و برای چه کسی؟

# مهم‌ترین مهارت‌های شغلی در ۲۰۲۵

