

اقتصادسنج

معاونت مطالعات اقتصادی و آینده‌پژوهی اتاق تهران

شماره هجدهم

معاونت مطالعات اقتصادی و آینده پژوهی
اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران

تاریخ انتشار: شهریور ۱۴۰۴

چاپ: روابط عمومی

سرمدبیر: دیاکو حسینی

تیم تحقیق و تحریریه: آکادمی سامان

تحریریه: فاطمه اسماعیلی، بهزاد بهمن‌نژاد، عرفان سمیعی، 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 آینده پژوهی
اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران
TEHRAN CHAMBER OF COMMERCE,
INDUSTRIES, MINES AND AGRICULTURE



آکادمی سامان
Saman Academy

رکود تورمی در بزنگاه سیاست‌های جدید

نیمه اول سال ۱۴۰۴ برای اقتصاد ایران با ترکیبی از بیم، امید و تغییر فازهای متوالی همراه بود. ماه‌های ابتدایی با از سر گرفتن مذاکرات غیر مستقیم میان ایران و آمریکا، فضای عمومی اقتصاد نشانه‌هایی از کنترل انتظارات تورمی و حتی سیگنال‌هایی از رونق را به نمایش گذاشت. اما جنگ ۱۲ روزه این معادله را بر هم زد. تورم دوباره اوج گرفت و رکود در فعالیت‌های اقتصادی نمایان شد تا بار دیگر اقتصاد ایران شاهد صحنه‌ای کلاسیک از رکود تورمی را باشد. خرداد و تیر، نقطه اوج این وضعیت بود؛ اما آمارهای مرداد از جمله آمار تراکنش‌های شاپرک و کاهش تورم ماهانه به سطوح کمتر از سه درصد نشان دادند که شدت بحران اندکی تخفیف یافته، هرچند ریشه‌های آن همچنان پابرجاست. به عبارت دقیق‌تر، ترکیب نقدینگی همچنان برای تورم هشدارآمیز است و انقباض شدید بانک مرکزی بر شدت رکود خواهد افزود.

بازارها نیز تا حدودی از حالت تعلیق خارج شده‌اند. سایه سناریوهای بدبینانه سیاسی که بر تصمیم‌گیری‌ها سنگینی می‌کند، کنار رفته و اکنون سرمایه‌گذاران با فرض عدم وقوع جنگی دوباره در ماه‌های پیش رو، نگاه خود را به سوی یک رقابت تورمی معطوف کرده‌اند. جابه‌جایی سرمایه در سهام و صندوق‌های بورسی خود گواه این تغییر است؛ خروج پول از پارکینگ صندوق‌های درآمد ثابت و ورود نقدینگی به پناهگاه طلا و به تدریج بازار سهام که به چشم فعالان اقتصادی، بازاری «جامانده» از رالی تورمی است و حالا با کاهش ریسک‌های ژئوپولیتیک، به کانون توجه بازگشته است. اما آیا این روند قطعی است؟ پاسخ در گرو دو متغیر کلیدی است. نخست، تحولات سیاسی و دیپلماتیک. توافق اخیر با اژانس و احتمال تعویق مکانیسم ماشه می‌تواند سطح انتظارات تورمی را پایین بیاورد و مسیر بازارها را به سمت رونق بخش واقعی و نه صرفاً رالی قیمتی بازارهای سفته‌بازی تغییر دهد. دوم، سیاست‌های اقتصادی در خصوص قیمت‌گذاری دستوری است. اظهارنظرهای اخیر سیاستگذاران و دولتمردان درباره حرکت به سمت آزادسازی قیمت‌ها، اگرچه ممکن است در کوتاه‌مدت «اثر سطح» بر تورم داشته باشد (مشابه تجربه حذف ارز ۴۲۰۰) اما به سرعت می‌تواند زمینه‌ساز بهبود ساختاری و فراهم شدن بستر رونق اقتصادی شود.

برآیند این تحولات نشان می‌دهد که اقتصاد ایران در بزنگاه تصمیمات سیاسی و اقتصادی مهمی ایستاده است. بر این مبنا یا در مسیر یک رالی تورمی مخرب علیه فعالیت‌های مولد اقتصادی و معیشت مردم گرفتار می‌شویم یا با ترکیب دیپلماسی فعال و اصلاحات ساختاری، به سمت اقتصادی با رشد مبتنی بر رونق واقعی حرکت می‌کنیم.

روندهای مهم اقتصاد کلان ایران

- ۲ رشد سالانه نقدینگی به ۳۲ درصد رسید
- ۲ افزایش مطالبات بانک مرکزی از شرکت‌های دولتی
- ۳ انقباض در عملیات بازار باز ادامه دارد
- ۳ سهم صفر بانک‌ها در آخرین حراج اوراق دولتی
- ۴ تورم نقطه به نقطه از ۴۲ درصد فراتر رفت
- ۴ متهم رشد نرخ تورم چیست؟
- ۵ برآورد جدید مرکز پژوهش‌های مجلس از اقتصاد ایران

سیگنال‌های جدید از صنعت و تجارت

- ۶ تجارت خارجی ایران به ۴۴ میلیارد دلار رسید
- ۶ سهم تجارت از ارز بانک مرکزی چقدر است؟
- ۶ سیگنال رکودی شاخص صنعت برای هفتمین ماه متوالی
- ۷ تفاوت ایران خودرو در کاهش تولید پس از خصوصی‌سازی
- ۸ سهم صنایع از تامین مالی جمعی در ۵ ماهه ۱۴۰۴
- ۸ افزایش شکاف مصرف برق با هدفگذاری برنامه هفتم توسعه

آرایش بازارهای دارایی

- ۹ شاخص دلاری بورس تهران در کف ۶ ساله
- ۹ پیام جابجایی پول در صندوق‌های بورسی
- ۱۰ رکورد طلا در بازار داخلی چگونه رقم خورد؟
- ۱۰ کارنامه ۱۰ ارز پرمخاطب پس از بازگشت ترامپ
- ۱۱ سهم صنعت ساختمان از تسهیلات بانکی
- ۱۱ افت ارزش دلاری خودروها در بازار داخلی

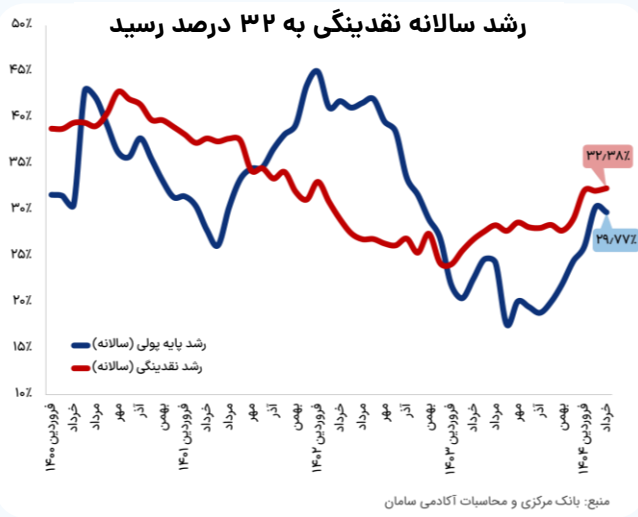
ژئوپولیتیک و اقتصاد جهان

- ۱۲ بازدهی بازارها از زمان تحلیف ترامپ
- ۱۳ جایگاه دلار در تجارت جهانی
- ۱۴ طلا و نقره در جریان روند صعودی سه‌ساله، دو برابر شدند
- ۱۴ مقایسه انتظارات تورمی و نرخ بهره در آمریکا
- ۱۵ عطش ترامپ برای دریافت صلح نوبل

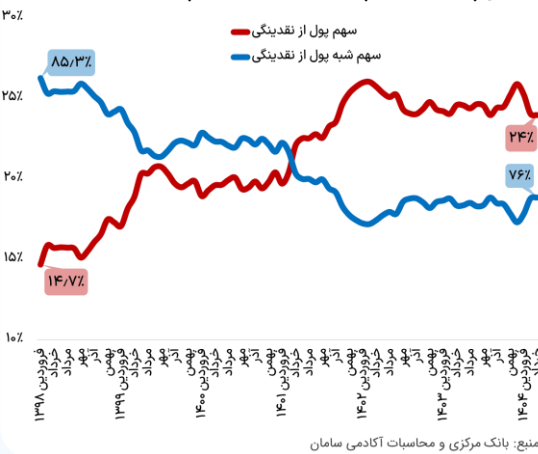
معرفی کتاب

- ۱۶ قصه کوتاه اقتصاد

● بانک مرکزی گزارش مربوط به متغیرهای پولی و بانکی سه ماه نخست ۱۴۰۴ را منتشر کرد. براساس این آمار، رشد نقطه‌به‌نقطه نقدینگی در خردادماه با ثبت ۳۲/۴ درصد به بالاترین سطح در ۲۶ ماه گذشته رسیده و رشد پایه پولی نیز به حدود ۳۰ درصد افزایش یافته است. این ارقام نشان می‌دهد که رشد نقدینگی از سطح هدف‌گذاری شده بانک مرکزی یعنی ۲۵ درصد با حاشیه خطای ۲ درصد فراتر رفته است. گزارش‌های غیررسمی بیانگر آن است که پس از جنگ ۱۲ روزه به‌دلیل تأمین مالی هزینه‌ها از محل خلق پول، رشد نقدینگی افزایش بیشتری را تجربه کرده است. به نظر سیاست‌های ضدتورمی بانک مرکزی با شرایط پیچیده‌تر از گذشته روبرو شده و تحقق اهداف پولی در سال جاری مستلزم انضباط مالی و کنترل شدیدتر بر منابع پایه پولی خواهد بود.

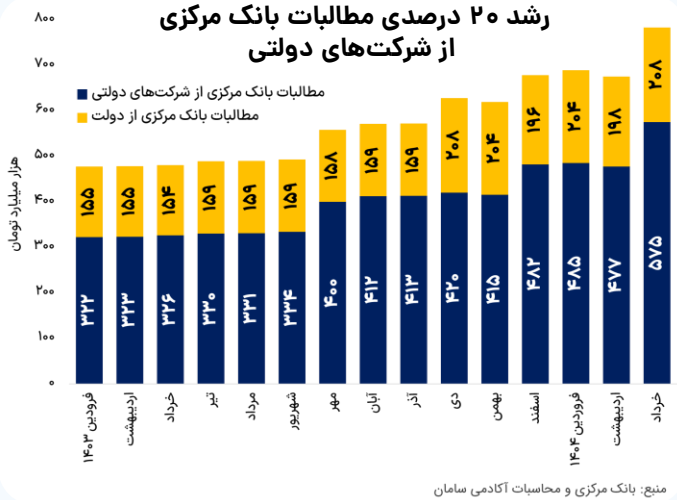


سهم پول و شبه پول از نقدینگی تا پایان بهار ۱۴۰۴

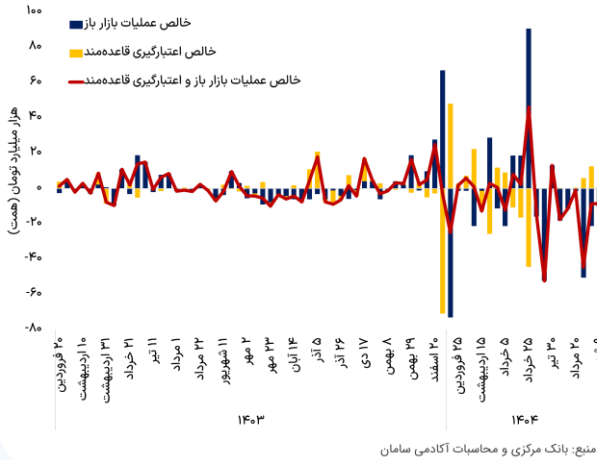


● بررسی آمار کل‌های پولی در پایان بهار ۱۴۰۴ نشان می‌دهد شبه‌پول با ثبت رشد نقطه‌به‌نقطه ۳۳/۵ درصد در خردادماه بالاترین رقم را در ۳۶ ماه اخیر تجربه کرده و در نتیجه سهم آن از نقدینگی به ۲۴ درصد افزایش یافته است. در مقابل، از سرعت رشد پول کاسته شد و سهم آن از نقدینگی به ۲۴ درصد کاهش یافت؛ موضوعی که سبب شد این دو متغیر بار دیگر به سمت همگرایی حرکت کنند. به نظر می‌رسد بخشی از این تغییر شرایط ناشی از فاصله گرفتن از فضای معمول شب عید و بخشی دیگر به دلیل اوضاع نسبتاً آرام سیاسی، کاهش تب دلار و طلا در بهار و تعدیل نسبی انتظارات تورمی پیش از وقوع جنگ ۱۲ روزه باشد. تداوم این روند بعد از تغییر فضای سیاسی در حال‌های از ابهام است و باید دید در ماه‌های بعدی با تشدید نااطمینانی‌ها آیا باز هم سپرده‌گذاری بلندمدت (رشد سهم شبه پول) از داشتن دارایی‌های پرنریسک (رشد سهم پول) جذاب‌تر خواهد ماند یا خیر.

پایه پولی در خرداد ۱۴۰۴ به رقم ۱۴۴۴ هزار میلیارد تومان رسید تا رشد نقطه به نقطه پایه پولی رقم حدود ۳۰ درصد نشان می‌دهد در سه ماه ابتدایی سال ۱۴۰۴ خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی سهمی معادل ۱۸/۵ واحد درصد در رشد پایه پولی داشته است. مطالبات بانک مرکزی از شرکت‌های دولتی در سه ماه نخست سال با رشد حدود ۲۰ درصدی مواجه شده که عمدتاً به دلیل کاهش بیش از ۱۴ درصدی سپرده‌های دولت نزد بانک مرکزی بوده است. بررسی‌ها نشان می‌دهد که کسری بودجه دولت و نیز ناترازی سیستم بانکی از عوامل اصلی افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی است.

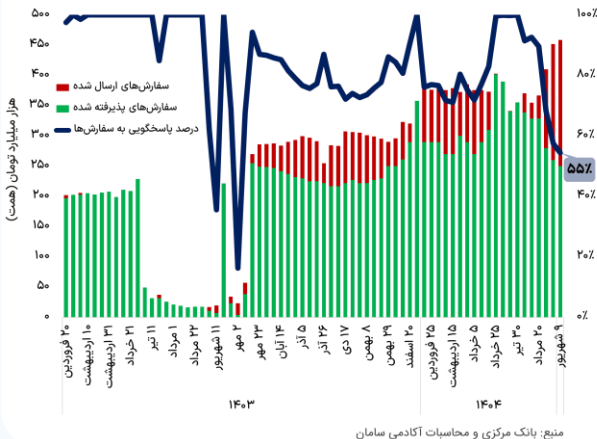


تداوم سیاست‌های انقباضی در عملیات بازار باز



بررسی داده‌های بانک مرکزی از عملیات بازار باز در هفته دوم شهریورماه نشان می‌دهد که بانکها در بیستمین حراج بازار باز، حدود ۴۵۹ هزار میلیارد تومان درخواست نقدینگی کرده‌اند. این میزان سفارش بالاترین مقدار ثبت‌شده در تاریخ این بازار است و حتی از درخواست‌های نقدینگی در دوران جنگ ۱۲ روزه نیز پیشی گرفته است. با این حال، بانک مرکزی تنها با ۲۵۰ هزار میلیارد تومان از مجموع سفارشات بانکها موافقت کرده که معادل ۵۵ درصد از درخواست‌های ارسال شده است. این میزان پذیرش، کمترین مقدار در یک سال گذشته به شمار می‌آید و نشان‌دهنده شدت سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی است. بانک مرکزی در مواجهه با درخواست‌های بالای بانکها، ۴۵ درصد از این درخواست‌ها را نپذیرفته است که این امر موجب شد تا بانکها به بازار قاعده‌مند یا شبانه برای تأمین نقدینگی روی آورند. بر اساس داده‌های موجود، در این بازار شبانه، بانکها از ۲ هزار میلیارد تومان تا بیش از ۲۲ هزار میلیارد تومان اقدام به اعتبارگیری کرده‌اند.

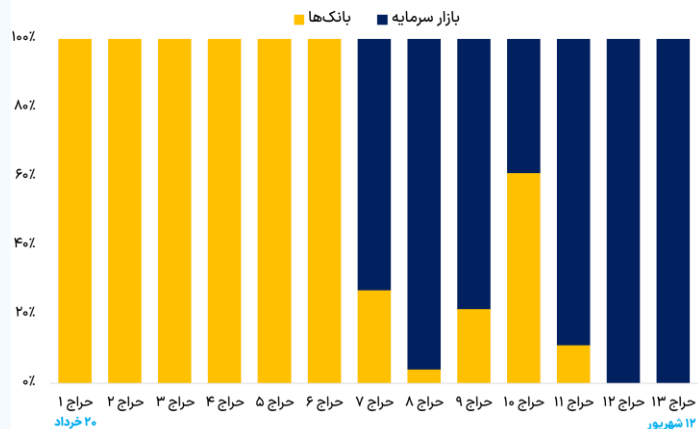
پاسخ به نیمی از درخواست بانکها توسط بانک مرکزی



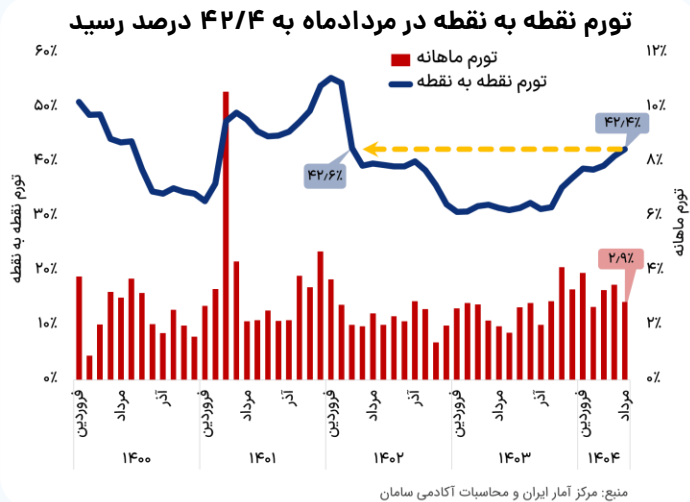
این روند به نظر نشان‌دهنده تنگنای اعتباری شدید در شبکه بانکی و دشواری بانکها در تأمین نقدینگی از سوی بانک مرکزی است که می‌تواند تأثیر محسوسی بر نرخ تورم و نرخ بهره در آینده بگذارد. با توجه به محدودیت‌های شدید در تأمین نقدینگی، احتمالاً بانکها مجبور خواهند شد برای جذب منابع بیشتر به افزایش نرخ بهره روی آورند که این موضوع می‌تواند در افزایش هزینه‌های مالی مؤثر باشد. در نتیجه، این وضعیت به وضوح نشان‌دهنده چالش‌های اقتصادی و مالی پیش رو برای بخش بانکی و تأثیر آن بر روند کلی اقتصاد کشور است.

آخرین آمارهای منتشر شده از نتایج سیزدهمین حراج اوراق مالی اسلامی دولتی بیانگر آن است که سهم بانکها در خرید اوراق دولتی در دو حراج اخیر به صفر رسیده است. در سیزدهمین عرضه اوراق مالی اسلامی دولتی، اوراقی به ارزش ۲۰/۱ هزار میلیارد تومان عرضه شد که تنها ۲/۵ همت آن به فروش رفت و همه این فروش نیز به خریداران حقیقی و حقوقی بازار سرمایه انجام شد. نرخ پیشنهادی دولت برای این اوراق ۲۸/۷ درصد بود که چندان مورد استقبال خریداران قرار نگرفت که می‌تواند نشانه‌ای از تنگنای شدید نقدینگی بانکها و ناتوانی آنها در خرید اوراق دولتی باشد.

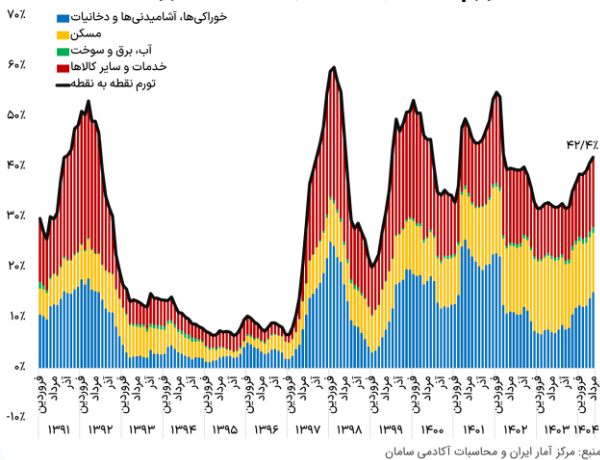
سهم خریداران در حراج اوراق دولتی



تورم نقطه به نقطه در مردادماه با افزایش ۱/۲ واحد درصدی نسبت به ماه گذشته به ۴۲/۴ درصد رسید. بررسی روند تورم ماهانه نیز نشان می‌دهد سطح عمومی قیمت‌ها در میانه تابستان نسبت به تیرماه ۲/۹ درصد رشد داشته است؛ در حالی که تورم ماهانه تیرماه ۳/۵ درصد ثبت شده بود. بنابراین هرچند روند صعودی تورم در مرداد ادامه یافته، اما از شدت آن کاسته شده است. به نظر می‌رسد کاهش سرعت رشد قیمت‌ها در این ماه، تا حدی ناشی از عبور نسبی اقتصاد از تبعات جنگ ۱۲ روزه باشد. با این حال، تداوم ریسک‌های سیاسی همچنان موجب فشار بر سطح عمومی قیمت‌ها و پابرجاماندن انتظارات تورمی شده است.

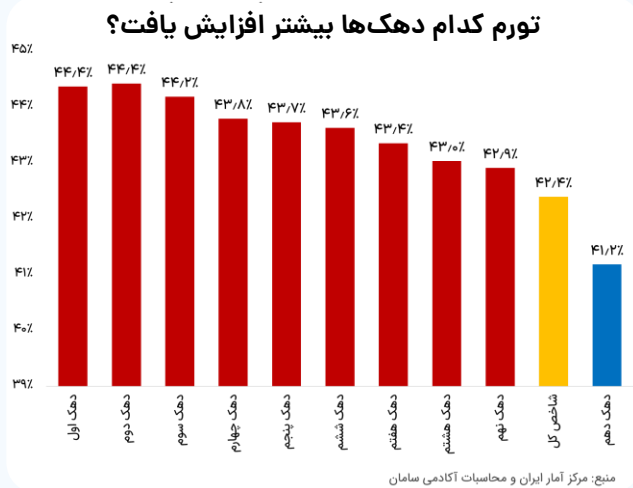


تورم نقطه به نقطه به تفکیک گروه‌ها

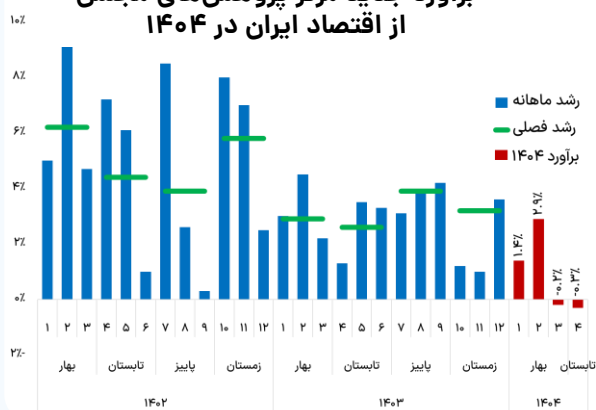


تورم نقطه به نقطه مردادماه در سطحی بی‌سابقه طی ۲۷ ماه اخیر قرار گرفته است. در این میان، نرخ تورم گروه «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» با رقم ۵۱/۴ درصد گزارش شده که سهمی بیش از ۱۵ درصد در افزایش سطح عمومی قیمت‌ها داشته است؛ گروهی که طی ماه‌های گذشته نیز بیشترین فشار تورمی را تجربه کرده است. پس از آن، بخش «خدمات» شامل بهداشت و درمان، حمل‌ونقل، ارتباطات، تفریح و فرهنگ، آموزش و همچنین هتل و رستوران با سهمی حدود ۱۴ درصدی در رشد قیمت‌ها نقش داشته، هرچند تغییرات آن نسبت به ماه‌های پیش نوسان چندانی نشان نمی‌دهد. در نهایت، بخش مسکن با ثبت تورم نقطه به نقطه ۳۵/۷ درصدی، حدود ۱۲ درصد از تورم کل ۴۲/۴ درصدی مرداد را به خود اختصاص داده و گروه انرژی نیز کمی بیش از یک درصد سهم در تورم دارد.

رصد تورم نقطه به نقطه دهک‌های هزینه‌ای در مرداد ۱۴۰۴ نشان می‌دهد که بیشترین فشار تورمی بر دهک‌های کم‌برخوردار وارد شده است. به گونه‌ای که سه دهک اول با تورمی بیش از ۴۴ درصد مواجه بوده‌اند، در حالی که این رقم برای دهک دهم ۴۱/۲ درصد گزارش شده است. دلیل اصلی این شکاف آن است که خانوارهای کم‌درآمد بخش قابل توجهی از درآمد خود را صرف تأمین مواد غذایی می‌کنند. بر اساس گزارش مرکز آمار، گروه «خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات» برای دهک اول ضریب اهمیتی برابر با ۴۲/۳۶ درصد در محاسبه شاخص کل تورم دارد؛ در حالی که این سهم برای دهک دهم کمتر از ۲۲ درصد است. بیشترین افزایش قیمت در این گروه مربوط به تورم ۹۳/۷ درصدی نان و غلات بوده که عمدتاً به دنبال رشد قیمت‌های مصوب اتفاق افتاده است.



برآورد جدید مرکز پژوهش‌های مجلس از اقتصاد ایران در ۱۴۰۴



مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی اخیراً گزارش خود را در خصوص پایش بخش حقیقی اقتصاد ایران برررسی کرده است، به طوری که رشد اقتصادی ۰/۱ درصدی در خردادماه، که در گزارش قبلی مرکز اعلام شده بود، به منفی ۰/۲ درصد تعدیل شد. در این گزارش، پیش‌بینی رشد اقتصادی ایران در اولین ماه تابستان نیز آورده شده است. به طور خاص، در ادامه ارقام رکودی گزارش شاخص مدیران خرید (شامخ) اتاق بازرگانی، مرکز پژوهش‌های مجلس پیش‌بینی کرده است که رشد اقتصادی تیرماه ۱۴۰۴ به منفی ۰/۳ درصد برسد که نشانی از تعمیق رکود در اقتصاد ایران دارد.

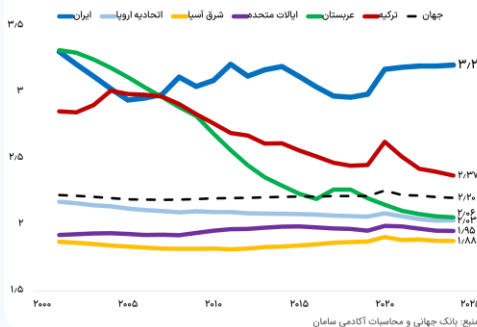
در این گزارش، برآورد رشد اقتصادی به تفکیک فعالیت‌های عمده نیز ارائه شده است. بخش کشاورزی تحت تاثیر کاهش تولید محصولات زراعی و دامی و کاهش بارش‌ها با افت ۸/۱ درصدی، بخش نفت خام و گاز طبیعی طبق برآوردهای مرکز پژوهش‌ها با استناد به آخرین گزارش‌های اوپک با رشد ۲/۹ درصدی، گروه صنایع و معادن تحت تاثیر کاهش شاخص تولید صنایع بوری در بخش صنعت و معدن و کاهش شاخص فروش نهاده‌های ساختمانی بوری با افت ۳/۴ درصدی و گروه خدمات تحت تاثیر رشد مثبت بخش‌های اصلی خود با افزایش ارزش افزوده ۳/۳ درصدی روبرو بوده است.

رشد ارزش افزوده به تفکیک فعالیت اقتصادی (درصد)

بخش	۱۴۰۳	فروردین ۱۴۰۴	اردیبهشت ۱۴۰۴	خرداد ۱۴۰۴	بهار ۱۴۰۴	تیر ۱۴۰۴
گروه کشاورزی	۳/۶	-۷/۹	-۸/۷	-۳/۵	-۴/۷	-۸/۱
نفت و گاز طبیعی	۴/۶	۲/۹	۳	۲/۹	۲/۹	۲/۹
گروه صنایع و معادن	۲/۴	-۱	۰/۴	-۲/۸	-۱/۱	-۳/۴
گروه خدمات	۳/۳	۳/۳	۵/۷	۲/۴	۳/۸	۳/۳
تولید ناخالص داخلی	۳/۱	۱/۴	۲/۹	-۰/۲	۱/۳	-۰/۳
تولید ناخالص داخلی (بدون نفت)	۳	۱/۲	۲/۹	-۰/۵	۱/۱	-۰/۶

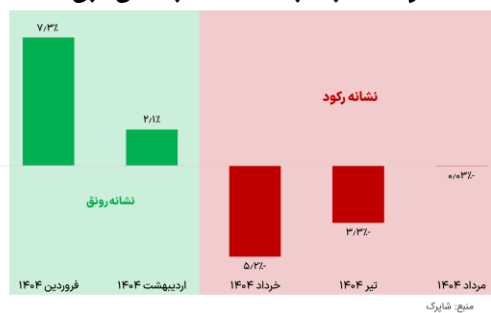
منبع: مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی

مقایسه بار تکفل در ایران و جهان



بار تکفل یا نسبت جمعیت به تعداد شاغلان، شاخصی کلیدی برای ارزیابی بازار کار و بهره‌وری اقتصادی است. این شاخص نشان می‌دهد که هر فرد شاغل بطور میانگین هزینه زندگی چند نفر را تأمین کند. بررسی داده‌های بانک جهانی نشان می‌دهد که این شاخص در جهان طی دو دهه اخیر تقریباً ثابت و نزدیک ۲/۲ نفر بوده است. شرق آسیا کمترین بار تکفل را داشته و ایالات متحده و اتحادیه اروپا نیز در شرایط بهتری نسبت به ایران قرار دارند. در ایران اما این نسبت عدد ۳/۲ نفر را نشان می‌دهد. به عبارتی هر شاغل در ایران، تأمین‌کننده زندگی بیش از سه نفر است. همچنین، عربستان و ترکیه که شرایطی مشابه ایران داشتند و تا پیش از سال ۲۰۰۷ نسبت بیش از ۳ واحدی را ثبت کرده بودند، پس از آن مسیر متفاوتی را پیمودند. عربستان با بهبود بازار کار توانست این شاخص را به ۲/۰۶ نفر کاهش دهد و ترکیه نیز به رقم ۲/۳۷ نفر رسیده است.

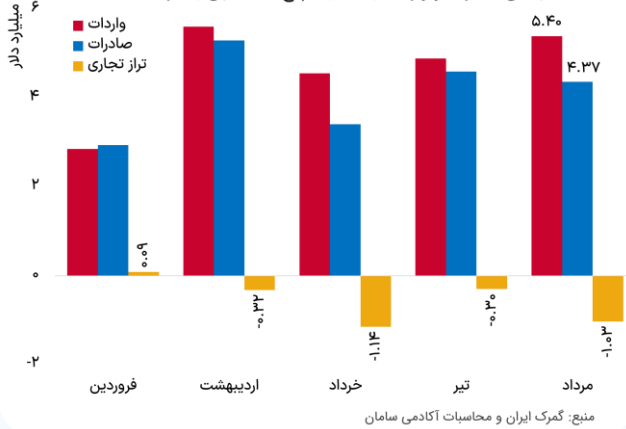
رشد حقیقی (بدون تورم) تراکنش‌های شاپرک هر ماه نسبت به مدت مشابه سال قبل



رشد حقیقی (با حذف اثر تورم) تراکنش‌های شاپرک در هر ماه را نسبت به مدت مشابه سال قبل نشان می‌دهد. با وجود رشد ۴۲ درصدی ارزش اسمی تراکنش‌ها در مرداد ۱۴۰۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل، ارزش حقیقی تراکنش‌ها (ارزش تراکنش‌های شاپرکی بدون در نظر گرفتن اثرات تورم) با کاهش ۰/۳ درصدی مواجه شده است. این سومین ماه متوالی است که شاهد کاهش ارزش حقیقی تراکنش‌های شاپرک هستیم؛ به طوری که پس از دو ماه ابتدایی سال که نشانه‌هایی از رونق مشاهده می‌شد، حالا سه ماه متوالی است که سیگنال‌های رکودی و افت تقاضای حقیقی و رفتار احتیاطی مصرف‌کنندگان به اقتصاد کشور مخابره می‌شود. هر چند در ماه میانی تابستان، این رکود نسبت به خرداد و تیرماه تا حدودی تخفیف پیدا کرده است، اما همچنان اقتصاد نتوانسته از بند رکود خارج شود. البته برای تعریف دقیق رکود نیاز به داده‌های رشد اقتصادی داریم، اما آمار شاپرک که کل تراکنش‌های پرداخت الکترونیک را نمایندگی می‌کند یک پروکسی خوب برای ردیابی وضعیت رونق و رکود محسوب می‌شود.

تجارت خارجی ایران به ۴۴ میلیارد دلار رسید

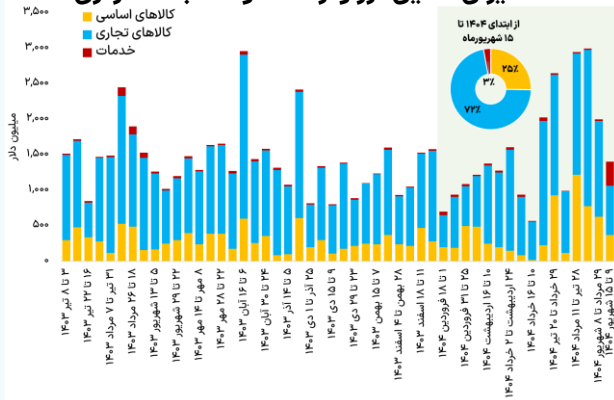
نمای کلی صادرات و واردات به تفکیک پنج ماه منتهی به مرداد ۱۴۰۴



طبق اعلام گمرک ایران مجموع تجارت خارجی غیرنفتی کشور طی پنج ماه منتهی به مرداد امسال به ۷۶ میلیون و ۵۳۹ هزار تن کالا با ارزش حدود ۴۴ میلیارد دلار رسید. در این میان، صادرات غیرنفتی کشور در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته، از نظر وزنی تنها ۰/۷ درصد افزایش داشته، اما از لحاظ ارزشی ۶ درصد کاهش نشان می‌دهد. همچنین واردات نیز در همین بازه زمانی، به لحاظ وزنی ۵/۴ درصد و از نظر ارزشی ۱۶/۳ درصد کاهش یافته است. با توجه به آمار منتشر شده صادرات غیرنفتی ایران با وجود رشد اندک در وزن، از نظر ارزشی کاهش یافته و همین امر سبب شده تا ارزش واردات همچنان از صادرات سبقت بگیرد. در نتیجه، تراز تجاری کشور از ابتدای سال تا پایان مردادماه با ثبت کسری ۲/۱ میلیارد دلاری منفی مانده است.

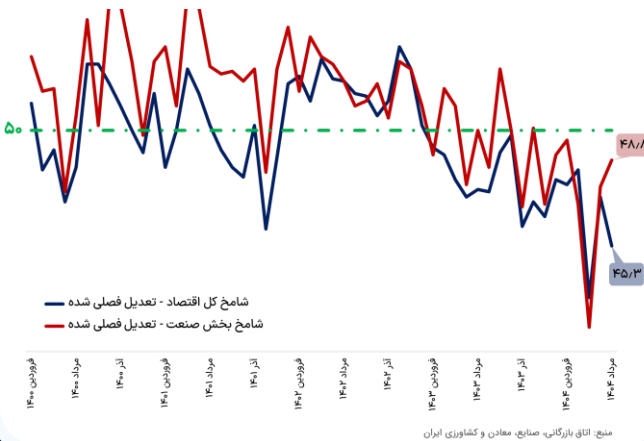
بانک مرکزی آمارهای مربوط به تامین ارز واردات را به روزرسانی کرد. از ابتدای سال ۱۴۰۴ تا ۱۵ شهریورماه بیش از ۲۴ میلیارد و ۶۶۸ میلیون دلار از سوی بانک مرکزی برای واردات تخصیص یافته که از این میزان سهم کالاهای تجاری ۷۲ درصد، سهم کالاهای اساسی و دارو ۲۵ درصد و نیازهای خدماتی ۳ درصد بوده است. طی هفته‌های اخیر شاهد افزایش تخصیص ارز واردات و جبران شوک دوران جنگ بودیم که البته در هفته دوم شهریور کاهش بود. در بازه ۹ تا ۱۵ شهریور حدود ۱/۵ میلیارد دلار ارز تخصیص داده شده که ۶۹۷ میلیون دلار مربوط به واردات کالاهای تجاری، ۳۷۲ میلیون دلار با ارز ترجیحی ۲۸۵۰ و به کالاهای اساسی و حدود ۳۳۸ میلیون دلار مربوط به واردات نیازهای خدماتی بوده که ۲۷۰ میلیون دلار این رقم به تامین ارز زائران اربعین اختصاص داشته است.

میزان تامین ارز واردات توسط بانک مرکزی



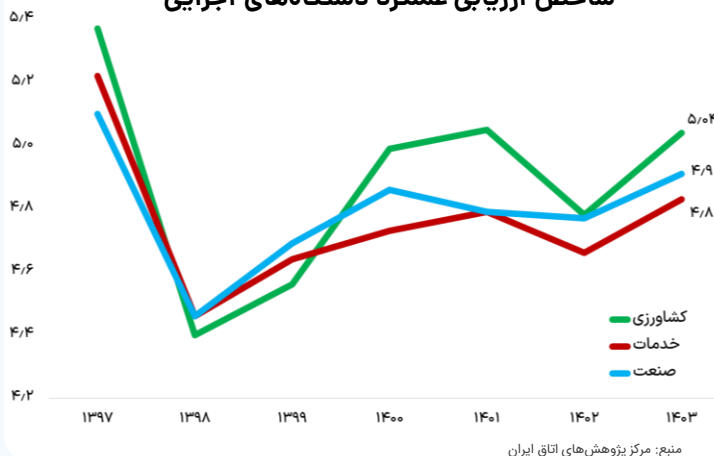
سیگنال رکودی شامخ صنعت برای هفتمین ماه متوالی

شاخص مدیران خرید (شامخ)



شاخص مدیران خرید (شامخ) کل اقتصاد و شامخ بخش صنعت در مردادماه از تداوم روند رکودی ماه‌های اخیر حکایت دارد. با این حال، از شدت کاهش شامخ صنعت کاسته شده است. گزارش مرکز پژوهش‌های اتاق ایران از شامخ کل اقتصاد حاکی از این است که این شاخص پیش‌نگر در مردادماه با تشدید روند کاهش به عدد ۴۵/۳ رسیده و برای هفدهمین ماه متوالی روند رکودی داشته است. شامخ صنعت نیز در مردادماه معادل ۴۸/۸ برآورد شده است. مقدار شاخص در این ماه برای هفتمین ماه متوالی (به‌خصوص در برخی فعالیت‌های صنعتی از جمله وسایل نقلیه و قطعات وابسته، صنایع فرآورده‌های نفت و گاز و صنایع فلزی) کمتر از محدوده خنثی ۵۰ قرار گرفته است. البته از شدت کاهش روند این شاخص کاسته شده است.

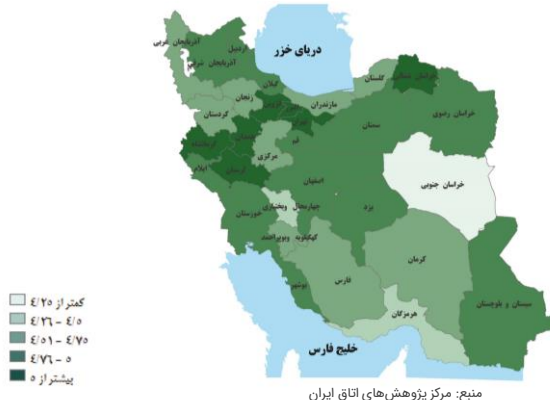
شاخص ارزیابی عملکرد دستگاه‌های اجرایی



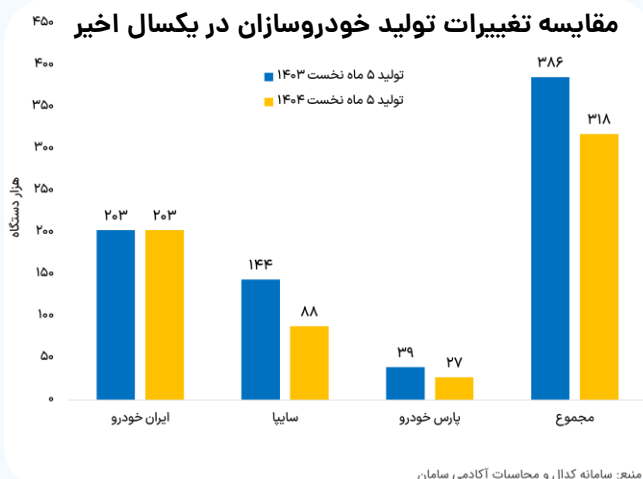
نتایج طرح ارزیابی عملکرد دستگاه‌های اجرایی مرتبط با محیط کسب‌وکار در سال ۱۴۰۳ نشان می‌دهد میزان رضایت فعالان اقتصادی در بخش کشاورزی از عملکرد دستگاه‌های اجرایی در مقایسه با رضایت فعالان اقتصادی در بخش‌های خدمات و صنعت، نامناسب‌تر ارزیابی شده است. نمودار روبرو شاخص ارزیابی عملکرد دستگاه‌های اجرایی در فاصله سال‌های ۹۷ تا ۱۴۰۳ را نشان می‌دهد. مطابق این نمودار، بدترین ارزیابی مربوط به سال ۹۷ و بهترین ارزیابی از عملکرد دستگاه‌های اجرایی مربوط به سال ۹۸ است.

نقشه میزان رضایت از عملکرد دستگاه‌های اجرایی در ۳۱ استان کشور

طبق نتایج طرح ارزیابی عملکرد دستگاه‌های اجرایی مرتبط با محیط کسب‌وکار در سال ۱۴۰۳، دستگاه‌های اجرایی در استان‌های خراسان جنوبی، چهارمحال و بختیاری و هرمزگان، به ترتیب بیشترین میزان رضایت فعالان اقتصادی را جلب کرده‌اند. این در حالی است که دستگاه‌های اجرایی در استان‌های لرستان، همدان و خراسان شمالی، کمترین میزان رضایت فعالان اقتصادی را به خود اختصاص داده‌اند. (امتیاز یک به معنی رضایت کامل و امتیاز ۱۰ به معنی نارضایتی مطلق از عملکرد است). شاخص ملی در این ارزیابی عدد ۴/۸۷ است که نشان‌دهنده کاهش رضایت فعالان اقتصادی از عملکرد دستگاه‌های اجرایی کشور در سال ۱۴۰۳ نسبت به سال قبل از آن (۴/۷۱) است.

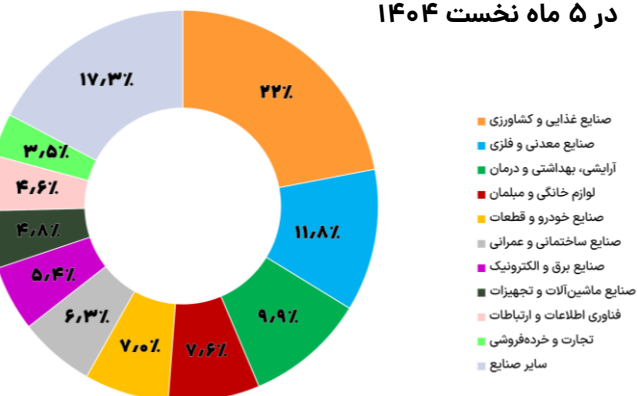


مقایسه تغییرات تولید خودروسازان در یکسال اخیر



یکی از مهم‌ترین اثرات آزادسازی واردات خودرو، ترکیدن حباب عجیب در این بازار بوده است. چیزی که باعث شده خودرو دوباره کالایی مصرفی شود و نه کالایی برای سرمایه‌گذاری. همین اتفاق استقبال از طرح‌های پیش‌فروش خودرو توسط شرکت‌های داخلی را هم تحت تاثیر قرار داده است. در کنار استقبال پایین برای خرید خودرو از کارخانه وضعیت قطعی مداوم برق و گاز صنایع هم عامل دیگری بوده است تا خودروسازان با رکود تولید مواجه شوند. آمار تولید سه خودروساز نشان می‌دهد که سایپا با افت تولید حدود ۴۰ درصدی و پارس خودرو با افت تولید ۳۰ درصدی مواجه شده است. ولی ایران خودرو که مدیریتش به بخش خصوصی سپرده شده طی ۵ ماه نخست امسال توانسته است دقیقاً به اندازه سال گذشته تولید داشته باشد و از رکودی که گریبان سایپا را گرفته، بگریزد.

سهم صنایع از تامین مالی جمعی در ۵ ماه نخست ۱۴۰۴

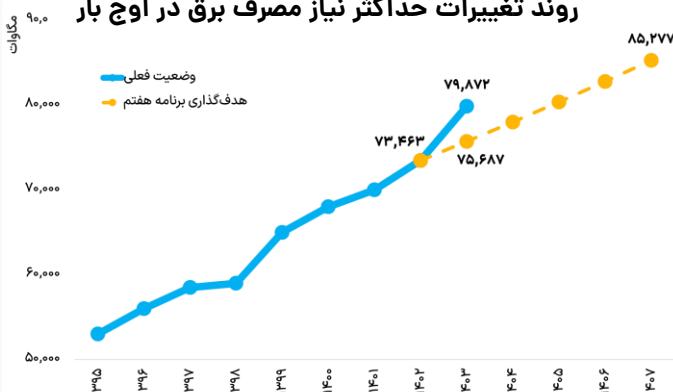


منبع: یافته‌های آکادمی سامان از گزارش‌های سکویای تامین مالی جمعی

بررسی حوزه فعالیت طرح‌های منتشر شده در ۵ ماه نخست سال جاری نشان می‌دهد که صنایع غذایی و کشاورزی با یک هزار و ۱۲۷ میلیارد تومان، با اختلاف نسبت به دیگر صنایع حدود ۲۲ درصد از طرح‌های تامین مالی جمعی را به خود اختصاص داده است. پس از آن صنایع معدنی و فلزی با ۶۰۳ میلیارد تومان و سهم ۱۲ درصدی رتبه دوم را در اختیار دارند. صنعت آرایشی، بهداشتی و درمان و صنایع خودرو و قطعات نیز به ترتیب با ۱۰ و ۷/۱۶ درصد در رتبه‌های بعدی جای گرفته‌اند.

طبق اهداف برنامه هفتم توسعه، نیاز مصرف برق در زمان اوج بار تا پایان برنامه به بیش از ۸۵ هزار مگاوات می‌رسد. این هدف نشان‌دهنده رشد متوسط سالیانه ۳ درصد در طول اجرای برنامه است. با این حال، در سال گذشته که نخستین سال اجرای این برنامه به شمار می‌آید، رشد حداکثر تقاضا معادل ۸/۷ درصد بوده و نیاز مصرف اوج بار به حدود ۸۰ هزار مگاوات افزایش یافته که حدود ۴ گیگاوات بیشتر از هدف تعیین شده در قانون بوده و حدود سه سال رشد پیش‌بینی شده را در همین سال اول پیش‌خور کرده است. بنابراین، مساله ناترازی برق بیش از آنکه به سمت عرضه مرتبط باشد در سمت تقاضا مشکلاتی دارد که باید در اولویت سیاست‌گذار قرار گیرد.

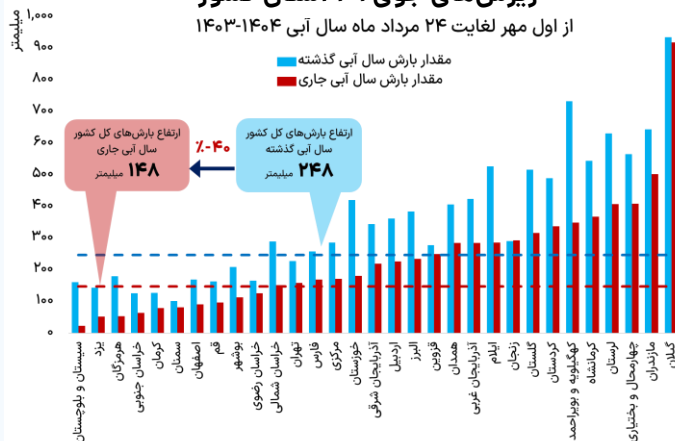
روند تغییرات حداکثر نیاز مصرف برق در اوج بار



منبع: مرکز پژوهش‌های مجلس

ریزش‌های جوی ۳۱ استان کشور

از اول مهر لغایت ۲۴ مرداد ماه سال آبی ۱۴۰۴-۱۴۰۳

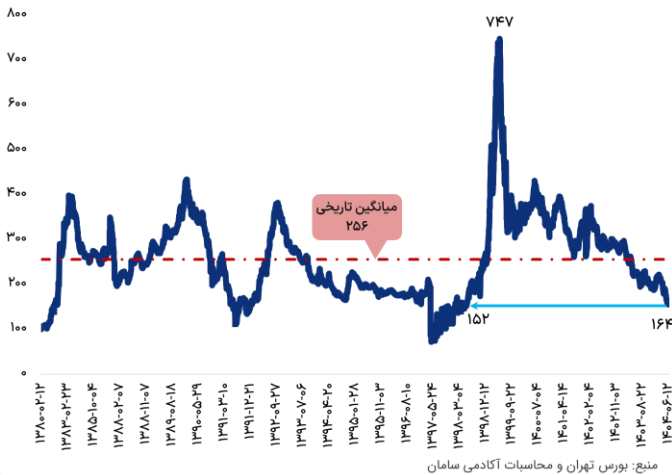


منبع: وزارت نیرو، شرکت مدیریت منابع آب ایران

جدیدترین آمارهای شرکت مدیریت

منابع آب ایران نشان می‌دهد که ارتفاع کل ریزش‌های جوی معادل ۱۴۷/۷ میلیمتر از ابتدای سال آبی جاری (مهر ۱۴۰۳) تا ۲۴ مرداد ۱۴۰۴ ثبت شده است. این مقدار بارندگی نسبت به میانگین دوره‌های مشابه درازمدت ۳۹ درصد کاهش و نسبت به دوره مشابه سال آبی گذشته معادل ۴۰ درصد کاهش را نشان می‌دهد. میزان بارندگی تجمعی استانی نیز نشان می‌دهد که از میان ۳۱ استان کشور تنها یک استان (زنجان) رشد بارش نسبت به سال آبی گذشته را تجربه کرده است. میزان بارش‌ها در استان تهران نیز در سال آبی جاری ۱۵۹/۵ میلیمتر ثبت شده که نسبت به سال آبی گذشته ۳۰ درصد کاهش را ثبت کرده است.

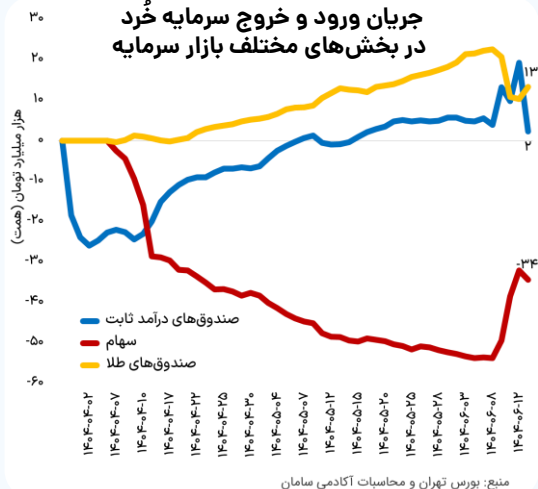
شاخص دلاری بورس تهران در کف ۶ ساله



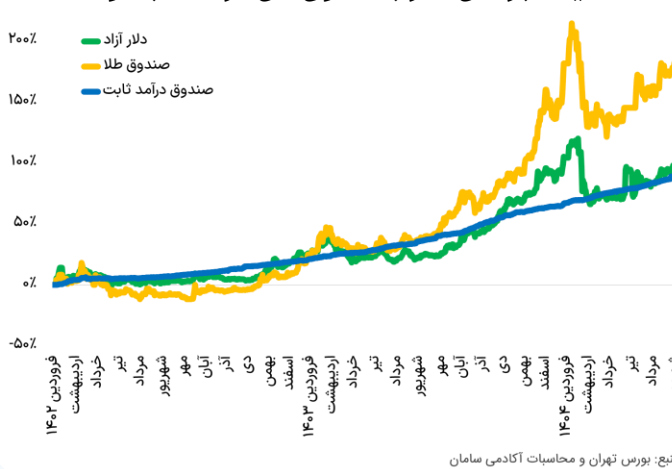
شاخص کل بورس تهران از ابتدای سال تا پایان معاملات دومین هفته شهریورماه افت حدود ۷ درصدی را نشان می‌دهد تا با وجود رشد در روزهای پایانی این هفته همچنان یک قدم از دیگر گزینه‌های سرمایه‌گذاری در بازارهای سفته‌بازی عقب باشد. در این میان بررسی شاخص بورس بر حسب دلار نشان می‌دهد این نگاه به پایین‌ترین سطح طی ۶ سال اخیر نزول کرده و حالا حدود ۳۶ درصد پایین‌تر از میانگین تاریخی خود قرار دارد؛ معیاری که برای بسیاری از فعالان بازار، نشانه‌ای از ارزندگی نسبی و پتانسیل نهفته بازار برای بازگشت به مدار صعود است که در گرو تغییرات در سیاست‌های پولی و ارزی و شاید مهم‌تر از آن، بهبود فضای سیاسی کشور است.

نمودار حاضر جریان ورود و خروج سرمایه خرد به بخش‌های مختلف بازار سرمایه شامل سهام، صندوق‌های درآمد ثابت و صندوق‌های طلا بعد از جنگ ۱۲ روزه را نشان می‌دهد. جایی که افزایش ریسک‌ها و نااطمینانی‌های اقتصادی و سیاسی پول را از بازار مولد (بورس) خارج و به سوی پناهگاه (طلا) و پارکینگ (صندوق درآمد ثابت) سوق داده بود اما از هفته دوم شهریور شاهد دو تغییر در جریان پول بودیم؛ اول، جذب سرمایه به سهام و دوم، خروج پول از پارکینگ یا درآمد ثابت‌ها. به نظر می‌رسد ریسک جنگ دوباره از نگاه بازارها کم‌رنگ شده و با تشدید تحریم‌ها و فشار اقتصادی جایگزین شده است. بنابراین، تردید در تصمیم‌گیری جای خود را به افزایش انتظارات تورمی داده است. بنابراین، طبیعی است سودهای ثابت غیرجذاب شوند و سهام که از رشدهای اخیر دلار جامانده به رالی تورمی بازارها بپیوندند. تغییر در روابط بین‌الملل یا اصلاحات اقتصادی از جنس حذف ارز چندرنخی عواملی هستند که می‌توانند مسیر رالی تورمی با پیشتازی ارز و طلا را تغییر دهد و بورس یک‌ه‌تاز بازارها شود.

جریان ورود و خروج سرمایه خرد در بخش‌های مختلف بازار سرمایه

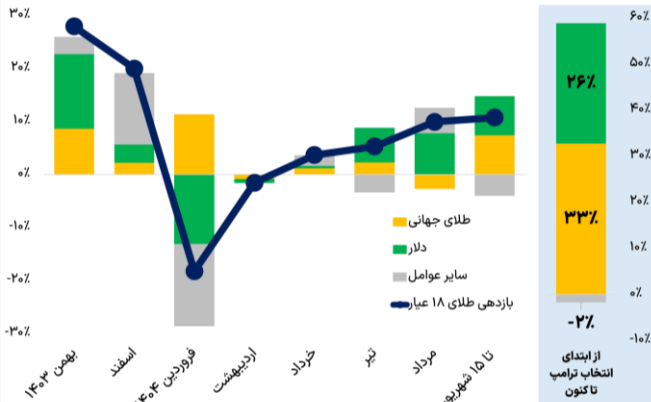


مقایسه بازدهی دلار با صندوق‌های درآمد ثابت و طلا



مقایسه بازدهی دلار با صندوق‌های درآمد ثابت و صندوق‌های طلا از ابتدای ۱۴۰۲ تاکنون نشان می‌دهد صندوق‌های درآمد ثابت در دو سال اخیر به موازات تغییر در سیاست‌های پولی بانک مرکزی و همگام‌سازی نرخ بهره با تورم، توانسته‌اند بازدهی معادل رشد دلار کسب کرده و ارزش دلاری سرمایه‌یونیت‌داران خود را حفظ کنند. این در حالی است که هر زمان جهشی در نرخ دلار رخ داده شاهد جاماندگی صندوق‌های درآمد ثابت بودیم اما صندوق‌های طلا همواره توانسته‌اند سودی بیشتر از رشد نرخ دلار از آن سرمایه‌گذاران خود کنند و به همین دلیل در زمان افزایش ریسک‌ها و نااطمینانی‌های سیاسی و اقتصادی شاهد افزایش نرخ اقبال به این محصول بازار سرمایه هستیم.

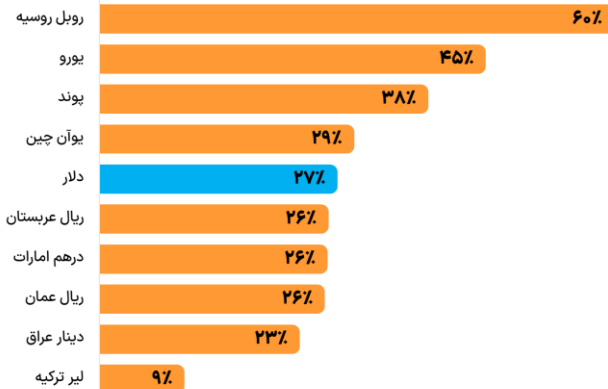
سهم عوامل اثرگذار بر رشد ماهانه طلای ۱۸ عیار



قیمت هر گرم طلای ۱۸ عیار با نزدیک شدن به مرز ۹ میلیون تومان رکورد تاریخی خود را جابجا کرد؛ سطحی که توجه فعالان بازار را بیش از پیش به خود جلب کرده است. اما این رشد بیشتر تحت تاثیر قیمت طلای جهانی بود یا نوسان نرخ دلار این رکورد را رقم زده است؟ بررسی سهم عوامل اثرگذار بر این رشد نشان می‌دهد برخلاف تصور عمومی که معمولاً تغییرات نرخ دلار را عامل اصلی می‌دانند، در هفته‌های اخیر، حرکت اونس جهانی در مسیر صعودی توانسته اثر بیشتری بر روند طلا در ایران بگذارد. اگر بازه زمانی از بهمن ۱۴۰۳ یعنی آغاز ریاست‌جمهوری ترامپ، تا امروز را بررسی کنیم، می‌بینیم رشد قیمت طلای جهانی اثری ۳۳ درصدی و نرخ دلار اثری ۲۶ درصدی از رشد قیمت طلا در بازار داخلی داشته است.

منبع: شبکه اطلاع‌رسانی طلا، سکه و ارز و محاسبات آکادمی سامان

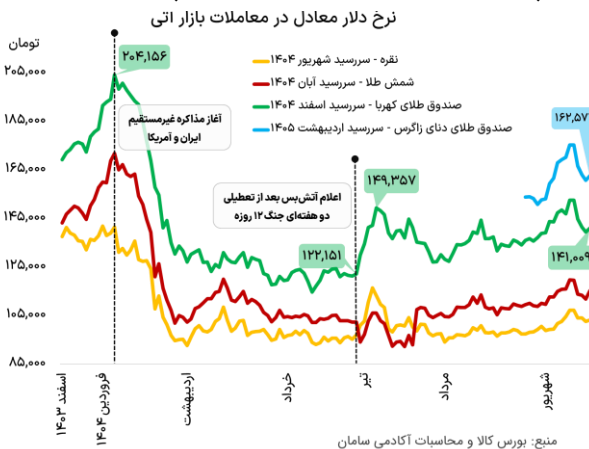
مقایسه بازده ۱۰ ارز پرطرفدار از زمان انتخاب ترامپ در بازار ایران



منبع: شبکه اطلاع‌رسانی طلا، سکه و ارز و محاسبات آکادمی سامان

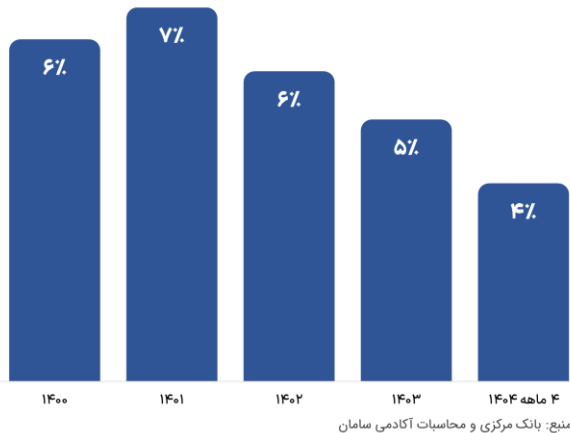
بررسی کارنامه ۱۰ ارز پرمخاطب در ایران از زمان روی کار آمدن ترامپ تا میانه شهریور نشان از رشد ۲۷/۳ درصدی قیمت دلار در این دوره ۷ ماهه دارد. با این حال دلار صدرنشین رالی ارزها نبود. ارزهایی مانند روبل روسیه با ۶۰ درصد و یورو با ۴۵ درصد توانستند بازدهی بسیار بالاتری ثبت کنند. حتی پوند و یوان چین نیز رشد بالاتری را نسبت به دلار ثبت کرده‌اند. در مقابل، لیر ترکیه تنها ۹/۲ درصد رشد کرد؛ موضوعی که بخشی از آن ناشی از تورم بالای ترکیه و افت ارزش لیر بوده است. نکته مهم آنکه بخش مهمی از رشد کمتر نرخ دلار نسبت به ارزهایی همچون یورو و پوند نیز به وضعیت جهانی این ارز باز می‌گردد و تنها متأثر از تحولات سیاسی و اقتصادی در داخل کشور نیست.

پیش‌بینی بازار آتی از قیمت «دلار پایان سال»



نرخ دلار مورد انتظار در پایان ۱۴۰۴ بر اساس معاملات بازار آتی بورس در نیمه نخست امسال نوسانات زیادی داشت. ابتدای سال با اوج‌گیری به بیش از ۲۰۰ هزار تومان رسید، اما با شکل‌گیری فضای مذاکراتی آرام‌تر شد و افت معناداری را تجربه کرد. با آغاز جنگ ۱۲ روزه دوباره مسیر صعودی در پیش گرفت و اکنون نسبت به پایان درگیری‌ها با رشد ۱۵ درصدی به سطح ۱۴۱ هزار تومان رسیده است. همچنین برای سررسید اردیبهشت سال آینده، دلار در محدوده ۱۶۲ هزار تومان معامله می‌شود. بخش مهمی از این افزایش به رشد نرخ پول در بازار برمی‌گردد؛ جایی که رشد کمتر نقدینگی نسبت به تورم، کمبود منابع و افزایش نرخ بهره را رقم زده است. همزمان، نااطمینانی نسبت به آینده روابط بین‌الملل نیز تقاضا را در قیمت‌های بالاتر تقویت کرده، هرچند تعدیل نگرانی‌ها کمی از سرعت رشد قیمت‌ها کاسته است.

سهم صنعت ساختمان از تسهیلات بانکی

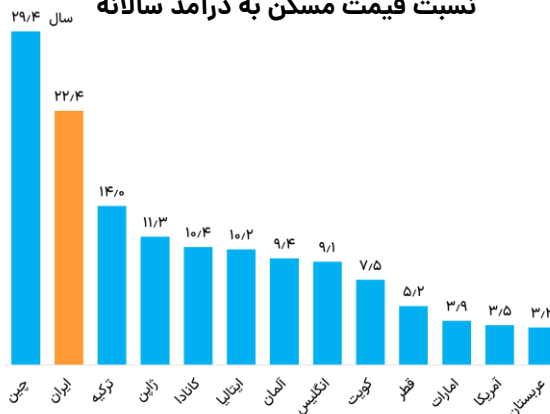


بررسی تسهیلات اعطایی بانکها نشان می‌دهد که سهم صنعت مسکن و ساختمان از کل تسهیلات طی ۴ ماهه نخست امسال به ۳/۵ درصد رسیده است که تنها نیمی از این مقدار هم برای ایجاد و ساخت مسکن بوده و بقیه عمدتاً صرف سرمایه در گردش شده و وام بلندمدت نبوده است. این در شرایطی است که با آغاز طرح مسکن ملی در دولت رئیسی، بانکها مکلف شده بودند که ۲۰ درصد از تسهیلاتشان را به بخش مسکن اختصاص دهند. چیزی که حالا می‌بینیم در عمل شکست خورده است. نکته جالب توجه این که با وجود افزایش ساخت‌وساز طی دو سال گذشته، شاهد کاهش اعطای وام برای ساخت مسکن بوده‌ایم. چیزی که نشان می‌دهد بانکها با مشاهده وضعیت بازار مسکن و عدم نقدشوندگی ملک تمایلی برای وام دادن به سازندگان ندارند.

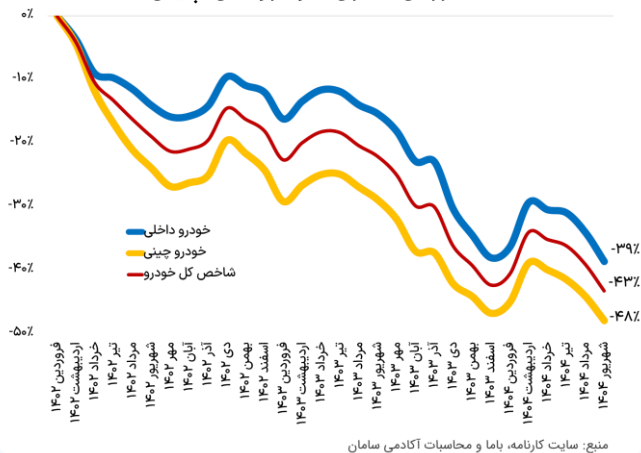
شاخص توان‌پذیری خانوار (Affordability) در بازار مسکن، شاخصی است که نسبت قیمت مسکن به درآمد

سالانه یک خانوار را می‌سنجد و به نوعی نشان می‌دهد که یک خانوار اگر کل درآمدش را پس‌انداز کند چند سال طول می‌کشد خانه‌دار شود. طبق استانداردهای سازمان ملل مسکنی مقرون به صرفه محسوب می‌شود که نسبت قیمت آن به درآمد حدود ۳ سال باشد. این نسبت ولی در چین به عنوان یکی از گران‌ترین بازارهای مسکن دنیا حدود ۳۰ سال است و در تهران هم به ۲۳ سال رسیده است؛ یعنی تقریباً ۸ برابر استاندارد جهانی. این عدد در کشورهای اروپایی ۶ تا ۱۰، در آمریکا حدود ۴ و در اغلب کشورهای حاشیه خلیج فارس در محدوده استانداردهای جهانی یعنی حدود ۳ قرار دارد. این شاخص تنها در ۱۳ درصد شهرهای دنیا در محدوده ۳ واحد قرار دارد و در اغلب نقاط جهان قیمت نسبی مسکن گران محسوب می‌شود، البته نه به اندازه ایران و چین.

نسبت قیمت مسکن به درآمد سالانه

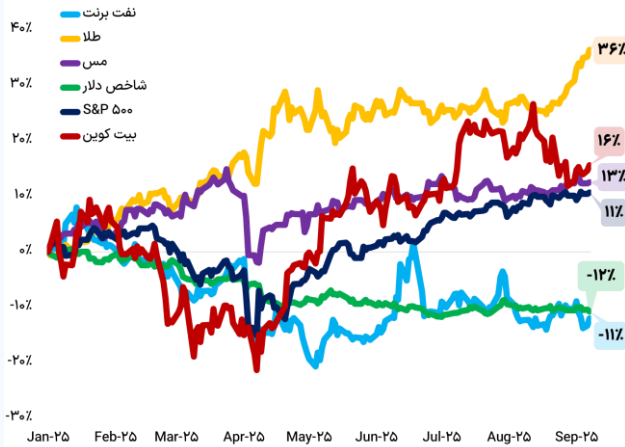


افت ارزش دلاری خودروهای چینی



آزادسازی واردات خودرو از ابتدای سال ۱۴۰۲ بازار خودرو را با تخلیه حساب مواجه کرد و قیمت‌ها در مسیر نزولی قرار گرفتند. البته اگر بازدهی دلاری خودرو طی این مدت را بررسی کنیم میزان تخلیه حساب بسیار محسوس‌تر به نظر می‌رسد. به طوری که طی این مدت متوسط ارزش دلاری خودروهای داخلی با افت حدوداً ۴۰ درصدی مواجه شده است. در خودروهای چینی ولی اوضاع از این هم بدتر بوده است و قیمت دلاری این خودروها به طور متوسط نصف شده است. چیزی که نشان می‌دهد با آزادسازی واردات یکه‌تازی چینی‌ها و مونتاژکاران به پایان رسیده و حالا خودروهای چینی باید در یک رقابت تنگاتنگ و سخت با خودروهای وارداتی بازی کنند.

بازدهی بازارها از زمان تحلیف ترامپ



منبع: اینوستینگ و محاسبات آکادمی سامان

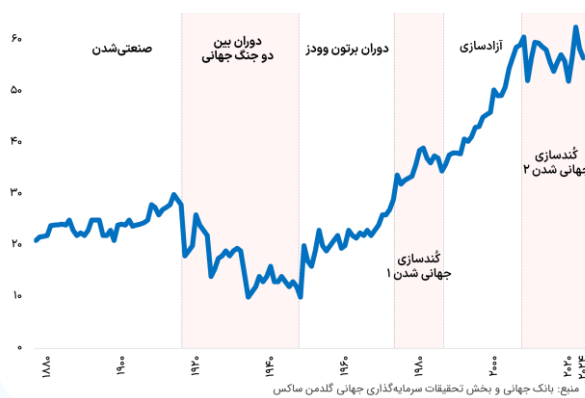
● طلای جهانی از ابتدای انتخاب ترامپ بیش از سه برابر بورس آمریکا بازدهی داشته است و نشان‌دهنده یک تغییر پارادایم در ساختار سرمایه‌گذاری دنیاست. سبد دارایی سهام و اوراق بدهی در پارادایم رکود تورمی نمی‌تواند پوشش ریسک مناسبی باشد. این رکود تورمی در دو حالت می‌تواند رخ دهد؛ یکی مشابه دهه ۱۹۷۰ میلادی که اعتبار نهادهای آمریکایی با خروج نیکسون از معاهده برتون وودز خدشه‌دار شد. دومی دورانی است که زنجیره تامین با شوک سمت عرضه مواجه می‌شود، مثل حمله روسیه به اوکراین در سال ۲۰۲۲ که ۴۰ درصد گاز اروپا ناگهان قطع و تولید کامودیتی‌ها با اختلالی جدی مواجه شد. شرایط امروز جهان گویا هر دو پارادایم را با هم دارد؛ از یک سو، اعتماد به نهادهای مهم آمریکا مانند فدرال رزرو در عصر ترامپ خدشه‌دار شده و از سوی دیگر، تامین‌کنندگان کالاهای پایه بسیار متمرکز شده‌اند. موسسه معتبر گلدمن ساکس توصیه می‌کند باید سبد سرمایه‌گذاری را با افزایش سهم کالاها مانند طلا و فلزات تنوع بخشید.

رشد شاخص تجارت آزاد جهان که سهم تجارت کالاها از

تولید ناخالص داخلی (GDP) کشورهای جهان را محاسبه می‌کند طی یکی دو دهه اخیر متوقف شده است. تصویر جهانی شدن (Globalization) در سه قرن مختلف نشان می‌دهد اواخر قرن نوزدهم و اوایل قرن بیستم، روند صنعتی شدن به افزایش شاخص کمک کرده بود. نیمه اول قرن بیستم در دوران جنگ‌های جهانی اول و دوم، اختلال در تجارت کامل مشهود است. در ادامه اما روند جهانی شدن با شیب قابل قبولی به جز دو دوره در حال افزایش بوده است. یکی دهه ۱۹۷۰ که اوج دوران جنگ سرد و رکود تورمی در غرب است. دیگری از سال ۲۰۰۸ با وقوع بحران مالی بزرگ و در ادامه از سال ۲۰۱۸ با آغاز رسمی جنگ تعرفه‌ای توسط ترامپ. او حالا در دور دوم ریاست جمهوری خود با شتاب بیشتری به این مساله دامن زده و مهم‌ترین ضد روند جهانی شدن (Slowbalization) حدود نیم قرن اخیر آغاز شده است.

روند جهانی شدن

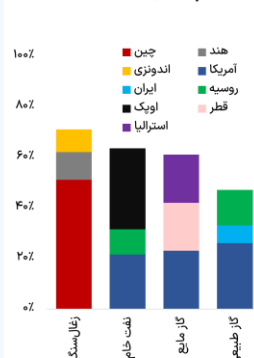
بر اساس نسبت تجارت کالاها به تولید ناخالص داخلی (GDP)



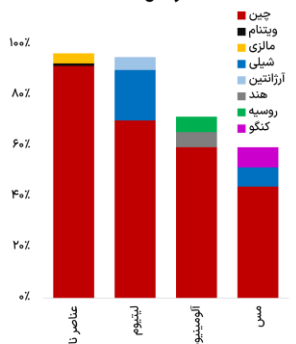
منبع: بانک جهانی و بخش تحقیقات سرمایه‌گذاری جهانی گلدمن ساکس

تمرکز شدید عرضه کالاهای پایه که اهرمی برای مذاکرات تجاری و تحولات ژئوپلیتیک شده

سهم سه تولیدکننده بزرگ



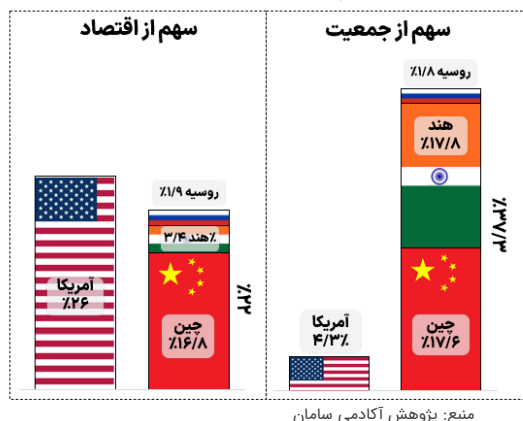
سهم بزرگترین عرضه‌کنندگان در سال ۲۰۲۴



ساز: اداره اطلاعات انرژی آمریکا (EIA)، آژانس بین‌المللی انرژی (IEA)، وود مکنزی، گروه CRU و بخش تحقیقات سرمایه‌گذاری جهانی گلدمن ساکس

● دقت در چند آمار به خوبی تمرکز شدید عرضه کالاهای پایه را نشان می‌دهد. آمریکا تا سال ۲۰۳۰ به تنهایی ۳۰ درصد گاز مایع‌شده (LNG) جهان را تامین می‌کند. چین نقش غالب در عرضه مواد معدنی حیاتی دارد؛ نیمی از زغال سنگ، حدود دوسوم لیتیوم، ۶۰ درصد آلومینیوم و بیش از ۴۰ درصد مس جهان. همچنین، بیش از ۹۰ درصد استخراج مواد معدنی کمیاب که برای هوش مصنوعی ضروری هستند در اختیار چین است. متکثر بودن عرضه‌کنندگان کالاها تا پیش از سال ۲۰۰۸ باعث می‌شد قیمت‌ها تا حدودی پایدار بمانند و شوک‌های سمت عرضه خیلی شدید نباشد. اما از زمان افول مسیر «جهانی شدن» در یک فرآیند چهار مرحله‌ای، کالاهای پایه به عنوان یک اهرم استراتژیک در روابط بین‌الملل شناخته می‌شوند. اول، دولت‌ها زنجیره تامین را با استفاده از تعرفه‌ها، سوسپسیدها و سرمایه‌گذاری‌ها داخلی‌سازی کردند، دوم، با رفع نیاز داخل، مازاد تولید به جهان صادر شد. سوم، مازاد عرضه باعث افت قیمت‌ها و حذف تولیدکنندگان کوچک شد. چهارم، کشورهایی که نقش غالب در عرضه هر کالا کسب کردند آن را به اسلحه مذاکراتی تبدیل کردند. فرآیندی که ریسک اختلال در زنجیره تامین، نوسان شدید قیمت‌ها و تورم را افزایش می‌دهد.

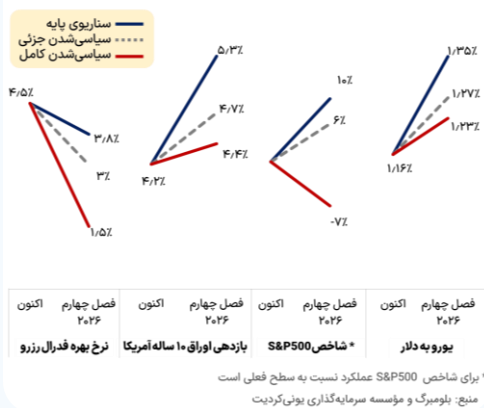
مقایسه سهم از جمعیت و اقتصاد جهانی سه کشور چین-روسیه-هند با آمریکا



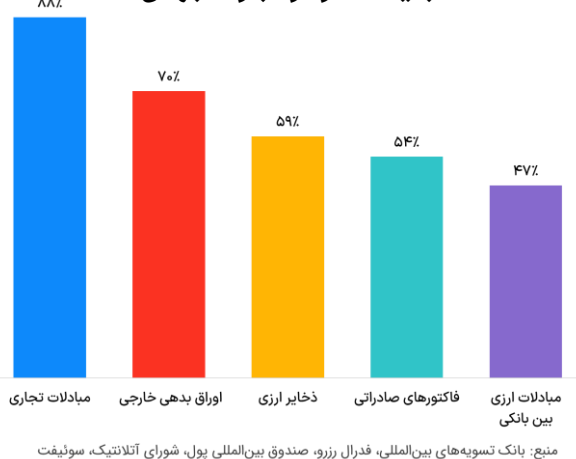
نشست سازمان همکاری‌های شانگهای نزدیک شدن رهبران حدود ۴۰ درصد جمعیت جهان یعنی چین، روسیه و هند را بیش از هر زمان نشان داد. پیمان استراتژیک روسیه و چین با امضای تفاهم‌نامه خط لوله گاز سیبری ۲ محکم‌تر شد. هرچند هنوز تا نهایه شدن توافقات، چالش‌هایی وجود دارد، اما این تفاهم‌نامه برای دو طرف بیش از هر چیز مطلوبیت سیاسی ایجاد می‌کند. روس‌ها می‌خواهند پرچم «چرخش به سوی آسیا» را پس از روی گرداندن از بازار اروپا محکم‌تر بکنند. پکن نیز می‌خواهد به واشنگتن نشان دهد کرملین همچنان به آنها نزدیک است و البته نیازش به گاز آمریکا را حداقل کند. نکته مهم اما نزدیک شدن بیشتر مودی، نخست وزیر هند بود که اخیرا با فشار شدید ترامپ و تهدید تعرفه‌های بسیار سنگین مواجه است. هند از زمان جنگ اوکراین، خریدار جایگزین اروپایی‌ها برای نفت اوایل روسیه شده و همین محل فشار دونالد ترامپ است. گرچه هندی‌ها بسیار بیشتر از روسیه و چین برای تقابل با آمریکا احتیاط می‌کنند، اما مودی پس از ۷ سال برای نخستین بار به چین رفت و پروازهای مستقیم بین دو کشور را آزاد اعلام کرد.

فدرال رزرو، مهم‌ترین نهادی است که در دوران جدید ترامپ در آستانه از دست دادن اعتبار و استقلال قرار گرفته است. وی بارها جی پاول، رئیس فد را برای کاهش نرخ بهره تهدید کرده بود و در تازه‌ترین اقدام، لیزا کوک یکی از هفت عضو هیات حکام فدرال رزرو را اخراج کرده که البته با شکایت خانم کوک در پروسه قضایی است. اگر اخراج کوک نهایه شود، آرای هیات حکام ۴ بر ۳ به نفع کاخ سفید تغییر می‌کند و طرفداران کاهش نرخ بهره غلبه می‌کنند، اتفاقی که حتی از تغییر پاول مهم‌تر است. همچنین، اگر استیفن میران، معمار اقتصادی ترامپ که به تازگی برای عضویت در فدرال رزرو معرفی شده توسط مجلس سنا تایید شود، طرفداران کاهش نرخ بهره و تزلزل استقلال فد قوت می‌گیرند. موسسه یونی‌کوردیت تبعات سیاسی شدن فدرال رزرو برای بازارها را در سه سناریو پیش‌بینی کرده است. حالت پایه (۶۰ درصد احتمال) که استقلال فدرال رزرو حفظ شود، نرخ بهره از ۴/۵ درصد تا ۳/۷۵ درصد کاهش می‌یابد، بورس آمریکا صعودی می‌شود و ارزش دلار کاهش شدیدی پیدا نمی‌کند. اما در سناریوهای سیاسی شدن جزئی یا کامل، شدت کاهش نرخ بهره بیشتر خواهد شد و این اثر منفی بر بازار سهام و ارزش دلار دارد به ویژه در حالت خیلی سیاست‌زده فدرال رزرو که البته احتمال آن ۱۰ درصد پیش‌بینی شده است.

آینده بازارها بر اساس سناریوهای سیاسی فدرال رزرو



جایگاه دلار در تجارت جهانی



تضعیف معنادار ارزش دلار از زمان ریاست جمهوری دونالد ترامپ نسبت به ارزهای جایگزین مانند یورو و پوند در کنار اتحادیه‌های اقتصادی بلوک شرق نظیر بریکس که برنامه‌هایی برای ارائه ارز ویژه خود را دارند بحث جایگزین شدن دلار به عنوان ارز غالب جهان را داغ‌تر از همیشه کرده است. نگاهی به سهم فعلی دلار از تجارت بین‌الملل، جایگزینی را برای سال‌های نزدیک نشان نمی‌دهد. دلار آمریکا ۸۸ درصد معاملات فارکس، ۷۰ درصد بدهی‌های خارجی کشورها، کمی کمتر از ۶۰ درصد کل ذخایر ارزی جهان و بیش از نیمی از فاکتورهای صادراتی کالاها را به خود اختصاص می‌دهد. نزدیک‌ترین جایگزین یورو است که خود درگیر بی‌ثباتی اقتصادی و برخی ابهامات است که حتی از نظر بازاری افت ارزش دلار در ادامه سال را نیز با ابهام مواجه کرده است. آشوب سیاسی در دولت و مجلس فرانسه برای چندمین بار در دو سال اخیر نمونه‌ای از این چالش‌هاست.

طلا و نقره در جریان روند صعودی سه‌ساله، دو برابر شدند

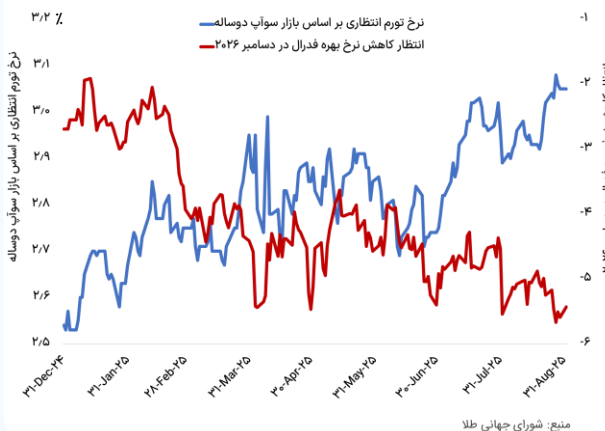


● رکوردهای طلا و نقره یکی پس از دیگری جابه‌جا می‌شود. طلا که با ورود به کانال ۳۶۰۰ دلار به ازای هر اونس به اوج تاریخی دیگری دست یافت و نقره نیز برای نخستین بار از سال ۲۰۱۱ به بیش از ۴۰ دلار به ازای هر اونس رسید. انتظار برای کاهش نرخ بهره توسط فدرال رزرو، افت ارزش جهانی دلار آمریکا، رشد تقاضای سرمایه‌های صندوق‌های بورسی طلا (ETF) و انتظار برای افزایش تقاضای مصرفی واردات هند عوامل بازاری اثرگذار بر رشد فلزات گرانبها بوده‌اند. در سوی دیگر، تشدید شکاف غرب و شرق در کنار بی‌اعتمادی به نهادهای سیاسی آمریکا یا به عبارتی تضعیف حاکمیت قانون یک ابرروند مهم به سوی فلزات گرانبها ایجاد کرده است. نگرانی از داشتن دارایی‌های آمریکایی، نبود جایگزینی معتبر و عدم دسترسی به ارزهای با پشتوانه کالایی، جهان را به بیش از یک قرن قبل برگردانده که داشتن یک کالای غیرقابل تحریم و دستکاری امنیت بیشتری ایجاد می‌کند.

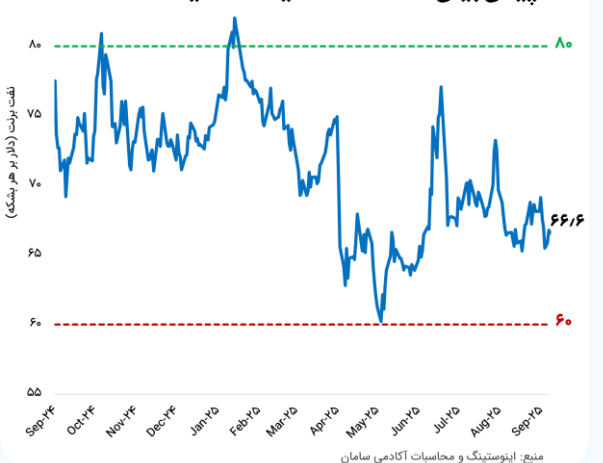
بازارها به طور قطع کاهش نرخ بهره توسط فدرال

رزرو را از پایان شهریور پیش‌بینی کرده‌اند، اما هم‌زمان نرخ تورم به دلیل سیاست‌های تعرفه‌ای مجدد افزایشی شده و تورم هسته آمریکا بار دیگر به ۳ درصد نزدیک شده است. این همان پارادایم رکود تورمی است که برای جلوگیری از رکود یا همان رشد اقتصادی پایین باید نرخ بهره کاهش یابد (منحنی قرمز رنگ) و در مقابل، نرخ تورم انتظاری بازار همچنان بالای هدف ۲ درصدی فدرال رزرو است. برنده اصلی این فضا کالاهای پایه و در راس آنها طلا است. ارزش این کالاها با تورم رشد می‌کند و وقتی اقتصاد نمی‌تواند بازدهی بیش از تورم بدهد (نرخ بهره کمتر از تورم)، سرمایه‌گذاران برای حفظ داراییشان به آنها پناه می‌برند. بر همین اساس، بانک‌های سرمایه‌گذاری دنیا نظیر گلدمن ساکس و مورگان استنلی نرخ‌های نزدیک ۴۰۰ دلار را برای اونس طلای جهانی تا پایان سال چندان دور از انتظار نمی‌دانند.

مقایسه انتظارات تورمی و نرخ بهره در آمریکا



پیش‌بینی شکست کف یکساله قیمت نفت



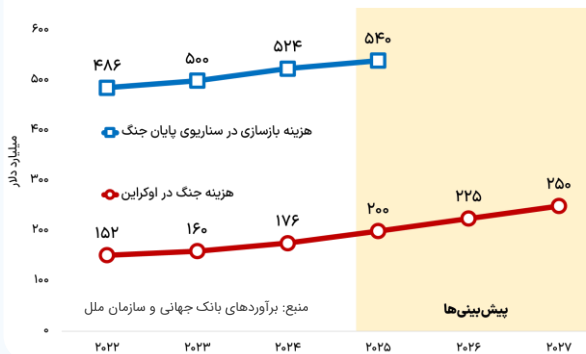
● بازار نفت با وجود فشارها و تلاطم‌هایی که در یک سال اخیر داشته، تقریباً بین بازه ۶۰ تا ۸۰ دلار نوسان کرده است. یعنی فضا به گونه‌ای بوده که هرچند با نفت ۱۰۰ دلاری سال‌های دور به نظر باید خداحافظی کرد، اما قیمت‌های زیر ۶۰ دلار نیز مانند چند سال قبل تجربه نشده‌اند. شاید مهم‌ترین عامل آن است که تولیدکنندگان نفت شیل آمریکا بازی را در دست گرفته‌اند، آنها بر خلاف چاه‌های سنتی به سرعت می‌توانند وارد بازار یا از آن خارج شوند. در قیمت‌های زیر ۶۰ دلار، تولید نفت شیل از صرفه می‌افتد و قیمت‌های بالای ۸۰ دلار آنها را برای حفاری چاه جدید ترغیب می‌کند. این سقف و کف قیمت نفت را حفظ کرده است. اما اکنون برخی موسسات بین‌المللی پیش‌بینی می‌کنند قیمت نفت تا پایان سال میلادی آینده به دلیل شدت گرفتن عرضه ممکن است تا ۵۰ دلار نیز بریزد. استناد آنها به برنامه افزایش تولیدات اوپک و کمبود تقاضای چین است و باید دید این بار این کف قدرتمند بازار نفت شکسته می‌شود یا خیر.



عطش ترامپ برای دریافت صلح نوبل

۱ اکونومیست اخیراً در گزارشی از اشتیاق دونالد ترامپ برای دریافت جایزه صلح نوبل نوشت. مدالی که هر سال از سوی کمیته‌ای منصوب پارلمان نروژ اعطا می‌شود. اما به گفته اکونومیست ترامپ برای رسیدن به این مدال، سه پرونده بزرگ جهانی را هدف گرفته: پایان دادن به جنگ اوکراین، حل مناقشات هند و پاکستان و پایان دادن به بحران خاورمیانه و ایران. اما دلیل اهمیت این سه پرونده چیست؟

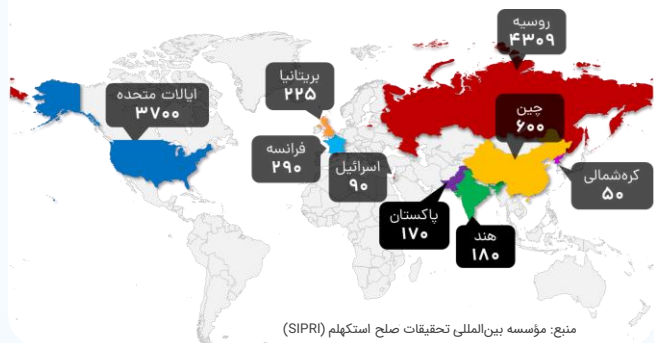
مقایسه هزینه ادامه جنگ اوکراین با سناریوی صلح



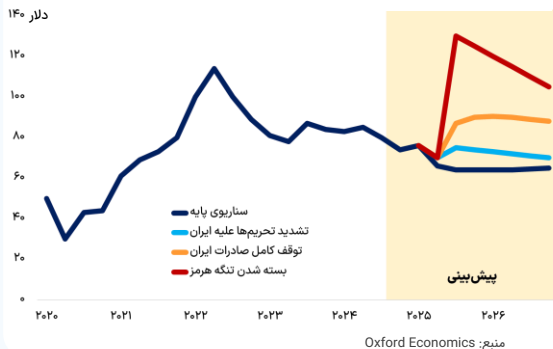
۲ ترامپ برای رسیدن به جایزه صلح نوبل باید به سخت‌ترین جنگ ممکن، یعنی حمله روسیه به اوکراین، پایان دهد. ادامه جنگ اوکراین به معنای افزایش مستمر هزینه‌ها و خسارت‌های اقتصادی است. بر اساس برآوردهای بانک جهانی و سازمان ملل، خسارت مستقیم جنگ از حدود ۱۵۲ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۲ به بیش از ۱۷۶ میلیارد دلار در پایان ۲۰۲۴ رسیده و اگر روند درگیری ادامه یابد، این رقم می‌تواند در سال‌های آینده با سرعت بیشتری رشد کند. در مقابل، صلح هرچند نیازمند بازسازی حدود ۵۰۰ میلیارد دلاری است، اما این هزینه به‌عنوان سرمایه‌گذاری برای بازگشت رشد، ایجاد زیرساخت‌های نو و جذب سرمایه خارجی معنا پیدا می‌کند.

۳ برآوردها نشان می‌دهد هند با حدود ۱۸۰ و پاکستان با ۱۷۰ کلاهک هسته‌ای دارای ظرفیت هسته‌ای تقریباً برابر هستند. این تعادل شکننده موجب شده هر تنش مرزی یا سیاسی میان دو کشور، به‌ویژه بر سر کشمیر، خطر تشدید و تبدیل شدن به یک بحران منطقه‌ای یا حتی تهدیدی برای امنیت جهانی را در پی داشته باشد. حضور دو قدرت هسته‌ای در همسایگی یکدیگر با تاریخچه‌ای طولانی از درگیری‌های نظامی، این مناقشه را به یکی از حساس‌ترین نقاط ژئوپلیتیک جهان تبدیل کرده است. همین موضوع اهمیت حل مناقشه کشمیر و کاهش تنش‌های هند و پاکستان را دوچندان کرده است.

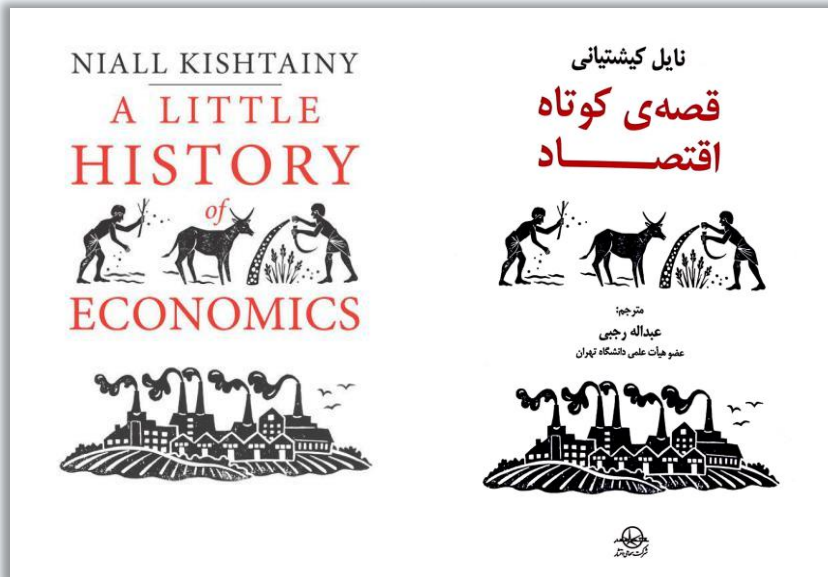
تعداد کلاهک‌های هسته‌ای عملیاتی در دنیا



اهمیت ژئوپلیتیک خلیج فارس و ایران در امنیت انرژی جهان



۴ این نمودار چشم‌انداز قیمت نفت برنت را تا سال ۲۰۲۶ در سناریوهای مختلف نشان می‌دهد. در حالت پایه، قیمت‌ها پس از افت سال‌های اخیر تقریباً با ثبات پیش‌بینی شده‌اند. اما اعمال تحریم‌های شدید علیه ایران می‌تواند نفت را کمی بالاتر از سناریوی پایه نگه دارد. در سناریوی میانه یعنی توقف کامل صادرات ایران، قیمت‌ها جهش قابل‌توجهی خواهند داشت. با این حال، بدترین سناریو مربوط به بسته شدن تنگه هرمز است؛ گذرگاهی که حدود یک‌سوم تجارت جهانی نفت از آن عبور می‌کند و مسدود شدنش می‌تواند قیمت‌ها را تا بالای ۱۳۰ دلار در هر بشکه افزایش دهد. این برآورد اهمیت ژئوپلیتیک خلیج فارس و ایران در امنیت انرژی جهان را آشکار می‌سازد.



قصه کوتاه اقتصاد برای اهالی غیراقتصاد بررسی تحولات اندیشه‌های اقتصادی از دوران باستان تا دوران معاصر

لازم را با طرح سوال جدید، می‌گیرد. «کیشتیانی» با شروع از اندیشه‌های فیلسوفان یونان باستان مانند افلاطون و ارسطو، به بررسی مفاهیمی چون عدالت، مالکیت و توزیع ثروت می‌پردازد. سپس با گذر از دوران‌های مختلف، به معرفی اندیشمندانی چون آدام اسمیت، کارل مارکس، جان مینارد کینز و دیگران می‌پردازد و تأثیر آنها را بر تحولات اقتصادی جهان بررسی می‌کند.

یکی از ویژگی‌های برجسته این کتاب، استفاده از استعاره‌ها و مثال‌های ملموس برای توضیح مفاهیم پیچیده اقتصادی است. برای مثال، «کیشتیانی» برای توضیح نظریه کینز، اقتصاد را به یک اسباب‌بازی تشبیه می‌کند که پس از هر تکان، خود را به حالت اولیه برمی‌گرداند. این نوع تشبیه‌ها باعث می‌شود که خواننده به راحتی با مفاهیم اقتصادی ارتباط برقرار کند.

«قصه کوتاه اقتصاد» نه تنها برای دانشجویان و علاقه‌مندان به اقتصاد، بلکه برای عموم خوانندگان نیز مناسب است. این کتاب با زبان ساده و رویکرد داستانی خود، به درک بهتر تحولات اقتصادی و اندیشه‌های اقتصادی کمک می‌کند. «کیشتیانی» با ارائه دیدگاهی جامع و تاریخی، نشان می‌دهد که چگونه اندیشه‌های اقتصادی بر سیاست‌ها، جوامع و زندگی روزمره تأثیر گذاشته‌اند.

در نهایت، «قصه کوتاه اقتصاد» اثری است که با ارائه نگاهی تازه و جذاب به تاریخ اندیشه‌های اقتصادی، به خوانندگان کمک می‌کند تا مفاهیم پیچیده اقتصادی را درک کنند و تأثیر آنها را بر دنیای امروز بشناسند. این کتاب برای کسانی که به دنبال مطالب مقدماتی اقتصاد هستند، مفید است و با روش تفکر اقتصاددانان و تصمیمات اقتصادی خرد و کلان آشنا خواهند شد. این کتاب با ترکیب تاریخ، فلسفه و اقتصاد، منبعی ارزشمند برای هر کسی است که می‌خواهد درک عمیق‌تری از دنیای اقتصادی پیرامون خود داشته باشد. کتاب «قصه کوتاه اقتصاد» از سوی عبدالله رجیبی ترجمه شده و شرکت سهامی انتشار در ۳۲۸ صفحه آن را به بازار عرضه کرده است.

«قصه کوتاه اقتصاد» کتاب جذاب جدیدی است که اخیراً از سوی شرکت سهامی انتشار منتشر شده و تاریخ اندیشه‌های اقتصادی از دوران باستان تا دوران مدرن را روایت می‌کند. این کتاب ترجمه کتابی از «نایل کیشتیانی» (Niall Kishtainy) اقتصاددان و استاد مدرسه اقتصاد لندن است که نتایج مطالعات خود را تحت عنوان **A Little History of Economics** منتشر کرده است. این اثر با استفاده از داستان‌های کوتاه و شخصیت‌های تاریخی، مفاهیم پیچیده اقتصادی را به شیوه‌ای ساده و قابل‌درک توضیح می‌دهد.

در این کتاب، «کیشتیانی» با نگاهی نو و داستان‌محور، به بررسی تحولات اندیشه‌های اقتصادی از دوران باستان تا دوران معاصر می‌پردازد. او با استفاده از شخصیت‌های تاریخی و رویدادهای مهم، مفاهیم اقتصادی را در بستر تاریخی آنها توضیح می‌دهد. این رویکرد باعث می‌شود که خواننده نه تنها با نظریه‌های اقتصادی آشنا شود، بلکه زمینه‌های تاریخی و اجتماعی شکل‌گیری آنها را نیز درک کند.

کتاب در قالب ۴۰ فصل کوتاه و مستقل تنظیم شده است که هرکدام به یک موضوع یا شخصیت خاص در تاریخ اقتصاد اختصاص دارد. نویسنده هر موضوعی را در قالب یک فصل چندصفحه‌ای بیان می‌کند. این مسیر، ابتدا با مثال فرضی یا واقعی آغاز می‌شود و بعد با شواهد و استدلال‌های فراوان از اقتصاددانان برجسته تاریخ، به همان مثال بازمی‌گردد و نتیجه



معاونت مطالعات اقتصادی و آینده‌پژوهی
 آبن بارگانی صنایع، معادن، کشاورزی تهران
 TEHRAN CHAMBER OF COMMERCE,
 INDUSTRY, MINES AND AGRICULTURE