تازه‌های اقتصاد
چهارشنبه ۱۰تیر ۱۴۰۵ شماره ۶۸



«معامله‌گران اولیه» مکانیسمی برای تقویت سیاست پولی

(صفحه ۲)



آزادسازی منابع ایران چه مزیتی برای اقتصاد خواهد داشت؟

(صفحه ۳)

### چرا توافق آتش به خرمن مخالفان انداخت؟

# نبرد برای بقای رانت‌های تحریمی

سر دادن شعارهای مُرده باد و زنده باد در ایران داستان دیروز و امروز نیست و ریشه در برهه‌های مختلف تاریخ دارد اما اینکه در یکی از حساس‌ترین بزنگاه‌های تاریخی عده‌ای بدون در نظر گرفتن تبعات جنگ برای کشور و مردم؛ به مخالفت با تیم مذاکره‌کننده پرداخته و از برنامه‌های صدا و سیما تا انواع رسانه‌های رسمی و غیر رسمی به نقد آنها می‌پردازند؛ احتمالا تنها ریشه در عقاید سیاسی نداشته و دلایل دیگری هم دارد.

ماجرای سوءاستفاده از شرایط تحریمی و ثروت‌اندوزی از این طریق سالهاست برای برخی تبدیل به رویه‌ای ثابت شده و حال که با شروع مذاکرات و رفع موقت پاره‌ای تحریم‌ها، منافع این بخش به خطر افتاده، به هر حربه‌ای متوسل می‌شوند تا بتوانند کماکان از آب گل آلود تحریم ماهی یا حتی شاه ماهی بگیرند.

فیلم سینمایی معروف «فهرست شیندلر» که روایت یک صنعتگر آلمانی در طول جنگ جهانی دوم است نکته جالبی دارد و در بخشی از آن شخصیت اصلی خطاب به معشوقه خود می‌گوید: « «تمام عمرم فکر می‌کردم یک جای کار می‌لنگد. هر کاری می‌کردم، انگار یک عنصر کم بود؛ چیزی که باعث می‌شد موفق نشوم. حالا فهمیده‌ام آن چیز چه بوده... جنگ.»



## یادداشت روز

## گام تکمیلی در تقویت تأمین مالی زنجیره تولید



عبدالعظیم آق آتابای
پژوهشگر اقتصادی

با ابلاغ اصلاحیه «آیین‌نامه اجرایی پذیرش اوراق گواهی اعتبار مولد (گام) در دستگاه‌های اجرایی» از سوی بانک مرکزی، یکی از مهم‌ترین ابزارهای تأمین مالی زنجیره تولید وارد مرحله جدیدی از کاربست عملیاتی شد. این اصلاحیه که در چارچوب مصوبه هیأت وزیران به شبکه بانکی ابلاغ شده، دامنه پذیرش اوراق گام را گسترش داده، قواعد زمانی و سقف‌های پذیرش را شفاف‌تر کرده و ابزار «برات الکترونیکی زنجیره تولید» را نیز در شمول آیین‌نامه قرار داده است. این اقدام را می‌توان در امتداد راهبرد کلان سیاست‌گذار پولی برای تعمیق ابزارهای تأمین مالی غیرتورمی و کاهش فشار بر منابع بانکی تحلیل کرد.

اهمیت این تحول در شرایطی دوچندان است که آخرین آمارهای پولی و بانکی کشور برای اسفند ۱۴۰۴ نشان می‌دهد رشد نقدینگی به ۵۳.۳ درصد و رشد پایه پولی به ۶۱.۵ درصد رسیده است؛ همچنین ضریب فزاینده پولی در سطح ۷.۰۹۵ قرار دارد. ترکیب این شاخص‌ها بیانگر آن است که مدیریت سمت اعتباری اقتصاد و هدایت جریان تأمین مالی به مسیرهای کم‌اثرتر بر پایه پولی، همچنان یک اولویت اساسی برای سیاست‌گذار محسوب می‌شود.

در چنین بستری، توسعه کارکرد اوراق گام به‌عنوان ابزار تسویه تعهدات در زنجیره تولید، می‌تواند بخشی از نیاز بنگاه‌ها به سرمایه در گردش را بدون اتکا به خلق پول پرقدرت پاسخ دهد.

ادامه مطلب را در لینک بخوانید

صادرات محصولات شیمیایی، پلیمری و پتروشیمی آزاد شد

رایزنی‌های ایران برای تسریع در تاسیس بانک توسعه شانگهای

سوخت‌گیری با کارت بانکی تا پایان تیر در جایگاه‌های منتخب تهران

اونس جهانی طلا به پایین‌ترین حد خود در ۸ ماه اخیر رسید

### معاون پژوهشی پژوهشکده پولی و بانکی مطرح کرد

# «معامله‌گران اولیه» مکانیسمی برای تقویت سیاست پولی

هرچه بازار اوراق دولتی عمیق‌تر و نقدشونده‌تر باشد، بانک مرکزی نیز با سهولت بیشتری می‌تواند از طریق خرید و فروش این اوراق، نقدینگی شبکه بانکی را مدیریت و نرخ سود بازار بین‌بانکی را به نرخ هدف سیاستی نزدیک کند.

**سیدعلی مدنی‌زاده**، وزیر اقتصاد به تازگی خبر داد که در هفته‌های آینده سازکار معامله‌گران اولیه یا Primary Dealer در بازار اوراق دولتی راه‌اندازی خواهد شد. بر اساس این طرح، بانک‌های سالم و نهادهای مالی بزرگ می‌توانند به‌عنوان معامله‌گران اولیه فعالیت کنند و به افزایش نقدشوندگی و کارایی بازار اوراق کمک کنند.

او افزود: این اقدام علاوه بر بهبود تأمین مالی دولت، به اجرای مؤثر عملیات بازار باز بانک مرکزی و کنترل تورم نیز کمک خواهد کرد.

در همین‌باره؛ مهدی هادیان، معاون پژوهشی پژوهشکده پولی و بانکی در گفت‌وگو با خبرنگار تازه‌های اقتصاد با بیان اینکه معامله‌گران اولیه یا معامله‌گران اختصاصی همان نهادی هستند که در ادبیات بانکداری مرکزی با عنوان Primary Dealers شناخته می‌شوند؛ اظهار کرد: تقریباً همه بانک‌های مرکزی بزرگ دنیا که سیاست پولی خود را از طریق عملیات بازار باز اجرا می‌کنند، از چنین سازکاری بهره می‌برند.

هادیان گفت: بانک مرکزی آمریکا (فدرال رزرو نیویورک) در حال حاضر با حدود ۲۴ معامله‌گر اولیه همکاری می‌کند که طرف‌های اصلی اجرای عملیات بازار باز و معاملات ریپو هستند. در انگلستان نیز این نقش را Gilt-edged Market Makers (GEMMs) بر عهده دارند که به‌عنوان معامله‌گران اختصاصی اوراق دولتی فعالیت می‌کنند. در کانادا نیز شبکه‌ای از Government Securities Distributors و Primary Dealers مسئولیت پذیره‌نویسی و بازارگردانی اوراق دولت را بر عهده دارند. بنابراین، نظام معامله‌گران اولیه یک تجربه آزموده‌شده در اقتصادهای پیشرفته و بسیاری از اقتصادهای نوظهور است و بخش مهمی از زیرساخت اجرای سیاست پولی محسوب می‌شود.

معاون پژوهشی پژوهشکده پولی و بانکی تاکید کرد: معامله‌گران اولیه صرفاً خریدار اوراق دولتی نیستند، بلکه بازوی اجرایی بانک مرکزی در بازار بدهی محسوب می‌شوند. این نهادها متعهد می‌شوند در حراج‌های اولیه اوراق دولت مشارکت فعال داشته باشند، در بازار ثانویه به‌طور مستمر بازارگردانی کنند، قیمت‌های خرید و فروش ارائه دهند، نقدشوندگی اوراق را حفظ کنند و اطلاعات لحظه‌ای بازار را در اختیار بانک مرکزی قرار دهند.

به همین دلیل، بانک مرکزی برای اجرای عملیات بازار باز ترجیح می‌دهد با مجموعه‌ای محدود از نهادهای حرفه‌ای، توانمند و دارای تعهدات مشخص همکاری کند.



# عملکرد دولت‌ها در رشد نقدینگی از سال ۱۳۶۸ تاکنون

بررسی عملکرد ۳۷ ساله اقتصاد ایران نشان می‌دهد شکاف میان اهداف کنترل نقدینگی و واقعیت‌های پولی، مهار تورم را دشوار کرده است.

رشد سریع تورم این روزها از سوی برخی کارشناسان به افزایش نقدینگی مرتبط دانسته می‌شود و از این محل، سیاست‌های پولی دولت و بانک مرکزی مورد نقد قرار می‌گیرد. اما نگاهی به عملکرد دولت‌های مختلف از سال ۱۳۶۸ تا کنون و مقایسه با هدفگذاری‌های برنامه‌های توسعه پنج ساله کشور، واقعیت دیگری را نشان می‌دهد.

> **در برنامه اول توسعه در حالی که متوسط رشد نقدینگی هفت درصد پیش بینی شده بود، اما در عمل در طول این برنامه ۲۵.۸ درصد رشد نقدینگی حاصل شد**

از ابتدای انقلاب، دولت‌ها هدفگذاری‌هایی در حوزه انقباض سیاست‌های پولی و کنترل رشد نقدینگی داشتند. مصوبات برنامه‌های توسعه کشور نیز همین موضوع را گواهی می‌دهد. با این وجود عملکردی که در این زمینه طی برنامه‌های توسعه‌ای ثبت شده چندین برابر با اهداف مصوب شده فاصله دارد. به طور نمونه در برنامه اول توسعه در حالی که متوسط رشد نقدینگی هفت درصد پیش بینی شده بود، اما در عمل در طول این برنامه ۲۵.۸ درصد رشد نقدینگی حاصل شد. یعنی سه برابر مقادیر پیش بینی شده.

در این سال‌ها بخشی از پول در اقتصاد منفعل شده و همین موضوع هدف گذاری برای تورم را دشوار می‌کند و کارایی سیاست‌های پولی را کاهش می‌دهد. فاصله بین اعداد مصوب شده با عملکرد به دست آمده نشان می‌دهد در طول ۳۷ سال مورد بررسی، شناخت درستی از پیچیدگی‌های ساز و کارهای پولی در اقتصاد کلان وجود نداشته.

در برنامه دوم توسعه می‌بینیم که اگرچه فاصله اهداف با عملکرد کمی کمتر شده، اما باز هم نقدینگی ایجاد شده ۲ برابر عدد مصوب شده است. در برنامه سوم هم همین فاصله تکرار شده با این تفاوت که از اواخر برنامه سوم توسعه، بانک‌های خصوصی هم پا به عرصه نظام بانکداری گذاشتند و سهم بزرگی از این نقدینگی را برعهده گرفتند.

درواقع تا پیش از ظهور دوباره بانک‌های خصوصی، رشد پایه پولی و نقدینگی همگرا بوده، اما از اوایل دهه ۸۰ با ایجاد بانک‌های خصوصی به جز عوامل موثر بر پایه پولی مثل خالص بدهی دولت به بانک مرکزی، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و خالص درآمدهای خارجی، عامل چهارمی به مجموعه علل افزایش پایه پولی اضافه شد که افزایش وام دهی بانک‌های خصوصی از محل رشد ضریب فزاینده بود.



# سهم ۵۹ درصدی کسب‌وکارها از کل اقتصاد دیجیتال

ارزش اقتصاد دیجیتال درکشور به قیمت های ثابت در سال ۱۴۰۱ به ۴۱۹ هزار و ۸۳۰ میلیارد و ۶۴۵ میلیون تومان رسیده است. اگر عبارت نوظهور برای این بازارکمی قدیمی شده باشد اما می توان از اقتصاد دیجیتال به عنوان بازاری بسیار جوان نام برد.




در همین یک دهه اخیر که کسب و کارها و فعالیت‌های اقتصادی گوناگون حول محور دیجیتالی شدن چرخیدند؛ چنان گردش مالی به دست آوردند که گوی سبقت را از فناوری اطلاعات به عنوان فعالیت قدیمی‌تر این حوزه ربودند.

در واقع اقتصاد دیجیتال از سه لایه تشکیل شده است. لایه نخست که قدمت طولانی‌تر از بقیه دارد مربوط به زیرساخت‌های فناوری اطلاعات و ارتباطات است. فعالیت‌هایی مثل مخابرات، اینترنت، سخت‌افزارها و سایر زیرساخت‌های ارتباطی که بستر اصلی توسعه اقتصاد دیجیتال را تشکیل می‌دهند؛ زیرمجموعه این لایه قرار دارند. بر اساس آخرین آمار رسمی مرکز آمار ارزش اقتصاد این بخش ۷۹ هزار و ۲۸۸ میلیارد و ۱۹۴ میلیون تومان برآورد شده است که ۱۸.۸ درصد از کل اقتصاد دیجیتال را تشکیل می‌دهد.

لایه دوم که اگرچه جدید اما پرحجم‌ترین گردش مالی در زیرمجموعه اقتصاد دیجیتال است، کسب‌وکارهای مبتنی بر فناوری دیجیتال بوده که فعالیت‌هایی مانند بانکداری دیجیتال، فروشگاه‌های آنلاین، تجارت الکترونیک و سایر کسب‌وکارهایی که فعالیت آن‌ها بر پایه فناوری‌های دیجیتال شکل گرفته را شامل می‌شود. ارزش اقتصاد این لایه ۲۴۶ هزار و ۹۱۵ میلیارد و ۷۷۵ میلیون تومان است.

> **ارزش اقتصادی کسب وکارهای دیجیتال ۲۴۶ هزار و ۹۱۵ میلیارد و ۷۷۵ میلیون تومان است**

لایه سوم نیز نوآوری‌ها و خدمات دیجیتال پیشرفته شامل خدمات پلتفرمی پیشرفته، اپلیکیشن‌ها، کلان‌داده و هوش مصنوعی است که نمایانگر بخش‌های نوآور و دانش‌بنیان اقتصاد دیجیتال هستند. این بخش هم اگرچه از سایر لایه ها نوظهورتر است اما توانسته ۲۲.۳ درصد از اقتصاد دیجیتال را از آن خود کند. ارزش لایه سوم طبق آمارهای رسمی تا ۹۳ هزار و ۶۲۶ میلیارد و ۶۷۴ میلیون تومان در این سال‌ها افزایش یافته است.

# آزادسازی منابع ایران چه مزیتی برای اقتصاد خواهد داشت؟

یک کارشناس اقتصادی گفت: دارایی‌های ارزی آزادشده باید در اختیار بانک مرکزی قرار گیرد و در مسیر تقویت تولید، کنترل تورم و ثبات اقتصادی هزینه شود.

**یوسف کاووسی** کارشناس مسائل اقتصادی با بیان اینکه نحوه مصرف دارایی‌های ارزی بلوکه‌شده از آزادسازی آنها مهم‌تر است، گفت: این منابع درآمد جدید دولت نیست؛ زیرا معادل ریالی آنها پیش‌تر پرداخت شده و به همین دلیل باید این منابع در اختیار بانک مرکزی قرار گیرد.

> **منابع آزاد شده ارزی اگر صرف هزینه‌های جاری یا واردات کالاهای غیر ضروری شود، عاملی برای افزایش نقدینگی و تورم بیشتر خواهد بود . بخشی از این منابع می‌تواند به تامین دارو و صنایع اختصاص یابد**

وی افزود: اگر این منابع در اختیار بانک مرکزی قرار بگیرد، اولاً ذخایر ارزی کشور تقویت می‌شود و ثانیاً از خلق پول جدید جلوگیری خواهد شد. این موضوع از نظر کنترل تورم اهمیت زیادی دارد؛ چون اگر دوباره در مقابل این منابع ریال جدید ایجاد شود، عملاً فشار تورمی افزایش پیدا می‌کند، در حالی که فلسفه آزادسازی این دارایی‌ها باید کمک به ثبات اقتصادی باشد.

این کارشناس اقتصادی با اشاره به این موضوع که نباید توقع داشت که با آزاد سازی منابع تمامی مشکلات ساختاری اقتصاد به صورت فوری حل شود، اظهار کرد: این منابع اگر صرف هزینه‌های جاری یا واردات کالاهای غیرضروری شود، طبیعتاً اثر پایداری بر اقتصاد نخواهد داشت و حتی ممکن است باعث افزایش نقدینگی و تورم شود؛ در نتیجه برای بهبود متغیرهای کلان اقتصادی و وضعیت بازار ارز باید این منابع در جایی درست هزینه شود.

کاووسی بیان کرد: منظور از اختصاص منابع آزاد شده به کالاهای اساسی و دارو، صرفاً واردات کالای نهایی نیست. بخشی از این منابع می‌تواند به تأمین مواد اولیه و تجهیزات صنعت داروسازی، کود شیمیایی، ماشین‌آلات کشاورزی و سایر نهاده‌های تولید اختصاص یابد؛ اقلامی که علاوه بر تأمین نیازهای اساسی کشور، به تقویت تولید داخلی نیز کمک می‌کنند.

وی تصریح کرد: در صورت تداوم روند آزادسازی دارایی‌ها و همزمان فراهم شدن امکان فروش نفت و بازگشت بدون محدودیت درآمدهای ارزی، شرایط متفاوتی برای اقتصاد رقم خواهد خورد. در آن صورت، ارز حاصل از صادرات نفت به‌عنوان درآمد جدید وارد کشور می‌شود و بانک مرکزی نیز مطابق روال، معادل ریالی آن را در اختیار دولت قرار می‌دهد. اما دارایی‌های ارزی که اکنون آزاد می‌شوند، ماهیت متفاوتی دارند؛ زیرا معادل ریالی آنها پیش‌تر پرداخت شده و از این رو باید در خدمت تقویت ذخایر و ترازنامه بانک مرکزی، افزایش ثبات اقتصاد کلان و جلوگیری از خلق پول جدید قرار گیرند.

این کارشناس اقتصادی تأکید کرد: با آزاد شدن این منابع، ذخایر ارزی بانک مرکزی تقویت و پشتوانه پول ملی حفظ می‌شود؛ موضوعی که قدرت بانک مرکزی را برای مدیریت بازار ارز افزایش می‌دهد. در چنین شرایطی، با تقویت اعتماد به توان سیاست‌گذار پولی، انتظارات تورمی نیز کاهش پیدا می‌کند و مردم کمتر برای حفظ ارزش دارایی‌های خود به بازارهایی مانند ارز و طلا روی می‌آورند.



### سقوط ارزش پول ملی ژاپن به پایین‌ترین سطح در ۴۰ سال اخیر

# زنگ خطر برای «ین» به صدا درآمد



بازار ارز جهانی در هفته‌های اخیر شاهد یکی از چشمگیرترین تحولات پولی سال‌های اخیر بوده است: سقوط ارزش ین ژاپن به پایین‌ترین سطح در حدود ۴۰ سال گذشته. در حالی که شکاف نرخ بهره میان آمریکا و ژاپن همچنان گسترده باقی مانده، فشار فروش بر ین افزایش یافته و سرمایه‌گذاران بار دیگر به سناریوی مداخله ارزی دولت ژاپن می‌اندیشند. اکنون بسیاری از تحلیلگران معتقدند «زنگ خطر برای ین» به صدا درآمده و سیاست‌گذاران توکیو ناچارند بین ثبات ارزی و پویایی اقتصادی تعادل تازه‌ای برقرار کنند.

در معاملات اواخر ژوئن ۲۰۲۶، نرخ برابری دلار در برابر ین به حدود ۱۶۲.۱۹ ین رسید؛ سطحی که به نوشته سی‌ان‌بی‌سی پایین‌ترین ارزش پول ژاپن از سال ۱۹۸۶ محسوب می‌شود. این کاهش شدید ارزش پول ملی ژاپن باعث شد معامله‌گران بازارهای مالی احتمال مداخله دولت را به‌طور جدی بررسی کنند.

«ساتسوکی کاتایاما» وزیر دارایی ژاپن، در واکنش به این روند اعلام کرد دولت آماده است در برابر نوسانات «بیش از حد» ارز اقدام قاطعانه انجام دهد. او تأکید کرد هماهنگی‌هایی نیز میان توکیو و واشنگتن در مورد ثبات بازار ارز وجود دارد.

در همین حال، «مینورو کیهارا» دبیر ارشد کابینه ژاپن نیز اعلام کرد دولت در تلاش است اقتصادی ایجاد کند که وابستگی کمتری به نوسانات بازار ارز داشته باشد، هرچند گزینه مداخله همچنان روی میز باقی خواهد ماند.

یکی از مهم‌ترین عوامل سقوط ین، فاصله قابل توجه میان نرخ‌های بهره در آمریکا و ژاپن است. در حالی که فدرال رزرو سیگنال‌های انقباضی‌تری ارائه کرده و بازارها احتمال افزایش بیشتر نرخ بهره در آمریکا را بالا ارزیابی می‌کنند، سیاست پولی ژاپن هنوز در مسیر تدریجی عادی‌سازی قرار دارد.

---

### الگوی فروشندگان بیل و کلنگ در تب طلا تکرار شد

## پایان ماه عسل وال استریت با هوش مصنوعی

در حالی که شرکت‌های بزرگ فناوری در حال سرمایه‌گذاری‌های کلان در زیرساخت‌های هوش مصنوعی هستند، سرمایه‌گذاران با تردید بیشتری به آینده می‌نگرند و خواستار بازگشت واقعی سرمایه شده‌اند.

این سال‌ها دوران اوج‌گیری و رشد بی‌سابقه برای شرکت‌های بزرگ فناوری، به‌ویژه هفت غول فناوری (Mag 7) بود. موج هوش مصنوعی (AI) به این شرکت‌ها، بهانه‌ای برای رشد بیشتر و جلب توجه سرمایه‌گذاران بخشید. اما اکنون، به نظر می‌رسد ماه‌عسل وال‌استریت با این غول‌ها به پایان رسیده و واقع‌گرایی جای هیجان زودگذر را گرفته است. این گزارش با تمرکز بر این تحول، به بررسی دلایل، پیامدها و مسیر پیش روی بازار می‌پردازد.

همانطور که سی‌ان‌بی‌سی گزارش داده است، شرکت‌هایی مانند مایکروسافت، آلفابت (گوگل)، متا و آمازون، صدها میلیارد دلار را صرف خرید تراشه‌های پیشرفته (به‌ویژه از انویدیا) و ساخت دیتاسنترهای عظیم برای پشتیبانی از خدمات هوش مصنوعی خود کرده‌اند.

---

### بررسی تاثیر عوامل مختلف بر نوسانات محصولات کشاورزی

## بازار جهانی کاکائو تلخ شد

بازار جهانی کالاهای کشاورزی در سال ۲۰۲۶ شاهد نوسانات کم‌سابقه‌ای بوده است؛ از جهش قیمت قهوه و شکر گرفته تا افزایش ناگهانی قیمت کاکائو. تازه‌ترین داده‌ها نشان می‌دهد که قیمت کاکائو طی ماه‌های اخیر یکی از سریع‌ترین رشدهای دو سال گذشته را تجربه کرده است.

عامل اصلی این جهش، نگرانی‌ها درباره کاهش تولید در ساحل عاج ــ بزرگ‌ترین تولیدکننده کاکائوی جهان ــ و تشدید ریسک‌های اقلیمی در مناطق اصلی کشت این محصول است. افزایش قیمت کاکائو نه‌تنها بازار شکلات و صنایع غذایی را تحت تأثیر قرار داده، بلکه به یکی از مهم‌ترین موضوعات در بازار جهانی کالاهای کشاورزی تبدیل شده است.

روزنامه دنیا چاپ ترکیه گزارش داد که قیمت قراردادهای آتی کاکائو در بورس ICE لندن و نیویورک طی هفته‌های اخیر رشد قابل توجهی را ثبت کرده است.

---

## ویدیو




