تازه‌های اقتصاد
سه‌شنبه ۳۰ تیر ۱۴۰۵ شماره ۸۰



## جهش نرخ ارز با انتظارات تورمی و ریسک‌های سیاسی

(صفحه ۲)



## جایگزینی کریدورهای جدید

(صفحه ۳)

### آغاز اصلاح از قدیمی‌ترین بانک کشور

# بانک سپه در خط مقدم جراحی نظام بانکی

سخنان روز گذشته عبدالناصر همتی، رئیس‌کل بانک مرکزی را می‌توان آغاز فصل تازه‌ای در سیاست اصلاح نظام بانکی کشور دانست. اگر تا پیش از این، اصلاح بانک‌های ناتراز، بیشتر در قالب سیاست‌های نظارتی، کنترل رشد ترازنامه و محدودیت اضافه‌برداشت بانک‌ها دنبال می‌شد، اکنون با تصویب برنامه اصلاح ساختار مالی بانک سپه، این سیاست وارد مرحله عملیاتی شده است.

همتی نیز با تأکید بر اینکه بانک‌های دارای قابلیت اصلاح، در چارچوب برنامه مشخص ساماندهی خواهند شد و درباره بانک‌های فاقد امکان اصلاح از ابزارهایی مانند گزیر، ادغام یا انحلال استفاده می‌شود، از تغییر رویکرد سیاست‌گذار پولی در مواجهه با ناترازی بانک‌ها خبر داد.

بانک سپه به‌عنوان قدیمی‌ترین بانک ایرانی و یکی از بزرگ‌ترین بانک‌های کشور از نظر دارایی، گستره شعب و حجم عملیات، نخستین بانک مشمول این برنامه شده است. انتخاب سپه بیش از آنکه ناشی از وضعیت فعلی این بانک باشد، به پیامدهای ادغام پنج بانک و مؤسسه وابسته به نیروهای مسلح در سال ۱۳۹۸ بازمی‌گردد؛ ادغامی که با هدف افزایش ثبات مالی و یکپارچه‌سازی شبکه بانکی انجام شد اما همزمان حجم قابل توجهی از دارایی‌ها، بدهی‌ها، مطالبات و تعهدات را به ترازنامه بانک سپه منتقل کرد و اصلاح ساختار مالی آن را به یک ضرورت تبدیل ساخت.




### یادداشت روز

## چرا بحران‌های خارجی به جهش نرخ ارز می‌انجامند؟



**ولی‌اله سیف**
رئیس کل اسبق بانک مرکزی

بازار ارز یکی از حساس‌ترین بازارهای هر اقتصاد است. این بازار نه تنها به متغیرهای واقعی اقتصاد مانند صادرات، واردات، رشد اقتصادی و تراز پرداخت‌ها واکنش نشان می‌دهد، بلکه به شدت تحت تأثیر انتظارات فعالان اقتصادی نیز قرار دارد. به همین دلیل، هرگاه کشوری با جنگ، تحریم یا بحران‌های ژئوپلیتیکی مواجه می‌شود، معمولاً نخستین بازاری که واکنش نشان می‌دهد، بازار ارز است.

در نگاه نخست ممکن است تصور شود که افزایش نرخ ارز صرفاً نتیجه کاهش درآمدهای ارزی است، اما واقعیت پیچیده‌تر از این است.

تجربه کشورهای مختلف نشان می‌دهد که جنگ و تحریم از مسیرهای متعددی بر بازار ارز اثر می‌گذارند؛ از کاهش عرضه ارز گرفته تا افزایش تقاضای احتیاطی، تشدید انتظارات تورمی، کاهش توان مداخله بانک مرکزی و افزایش کسری بودجه دولت.

نخستین اثر جنگ و تحریم، کاهش عرضه ارز در اقتصاد است. در شرایط تحریم، صادرات نفت و گاز محدود می‌شود، انتقال درآمدهای ارزی با دشواری مواجه می‌شود، صادرات غیرنفتی تحت تأثیر محدودیت‌های بانکی و حمل و نقل قرار می‌گیرد و ورود سرمایه خارجی کاهش می‌یابد. جنگ نیز علاوه بر ایجاد اختلال در تولید و تجارت، هزینه‌های حمل و نقل و بیمه را افزایش می‌دهد و درآمدهای ارزی کشور را کاهش می‌دهد.

ادامه مطلب را در لینک بخوانید

**۴۰۳ هزار میلیارد تومان مالیات در بهار ۱۴۰۵ وصول شد**

**بیش از ۱۳۱ همت تسهیلات ازدواج و فرزندآوری در بهار ۱۴۰۵ پرداخت شد**

**۴۰ درصد از بسته ۷۰۰ همتی حمایت از تولید به جریان افتاد**

**فروش بلیت پروازهای اربعین ۱۴۰۵ از فردا آغاز می‌شود**

# جهش نرخ ارز با انتظارات تورمی و ریسک‌های سیاسی

**کامران ندری؛** اقتصاددان، درباره دلایل نوسانات اخیر بازار ارز اظهار کرد: تحولات اخیر را باید در چارچوب برهم خوردن توافقات میان ایران و آمریکا تحلیل کرد. تعلیق تفاهم‌نامه، احیای محاصره دریایی، آزاد نشدن منابع مالی ایران که پیش‌تر وعده آن داده شده بود، از سرگیری حملات متقابل و همچنین چشم‌انداز تداوم درگیری‌ها در هفته‌های آینده، همگی عواملی هستند که بر انتظارات فعالان اقتصادی اثر گذاشته و زمینه افزایش نرخ ارز را فراهم کرده‌اند.

> **" هرچند محدودیت‌های تجاری و محاصره دریایی بر اقتصاد اثرگذار است، اما این تحولات در چنین بازه زمانی کوتاهی نمی‌تواند اقتصاد را با کمبود واقعی ارز یا کالا مواجه کند. آنچه امروز بازار ارز را تحت تاثیر قرار داده، انتظارات تورمی و پیش‌بینی‌های منفی نسبت به آینده است "**

وی افزود: در دوره‌های تنش امنیتی، انتظارات تورمی معمولا تشدید می‌شود و همین مسئله نقش تعیین‌کننده‌ای در بازار ارز دارد. افزایش نرخ ارز طی حدود ۱۰ روز گذشته نیز بیش از هر چیز محصول همین انتظارات منفی است؛ زیرا فعالان اقتصادی نسبت به آینده دیدگاه مثبتی ندارند و این ذهنیت، خود را در افزایش تقاضا برای ارز نشان می‌دهد.

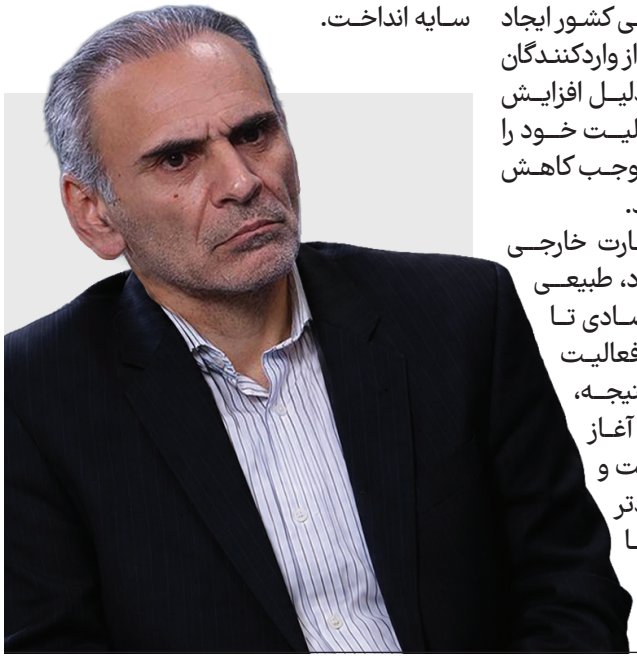
این اقتصاددان با تاکید بر اینکه افزایش اخیر نرخ ارز را نمی‌توان به کمبود واقعی ارز نسبت داد، تصریح کرد: هرچند محدودیت‌های تجاری و محاصره دریایی بر اقتصاد اثرگذار است، اما این تحولات در چنین بازه زمانی کوتاهی نمی‌تواند اقتصاد را با کمبود واقعی ارز یا کالا مواجه کند. آنچه امروز بازار ارز را تحت تاثیر قرار داده، انتظارات تورمی و پیش‌بینی‌های منفی نسبت به آینده است.

ندری درباره این دیدگاه که رشد نرخ ارز در ماه‌های اخیر نسبت به شدت ریسک‌های سیاسی محدود بوده، گفت: طی چهار ماه گذشته درگیری‌های سیاسی و امنیتی محدودیت‌هایی برای تجارت خارجی کشور ایجاد کرد. بخشی از واردکنندگان و تجار به دلیل افزایش ریسک، فعالیت خود را متوقف کردند و همین مسئله موجب کاهش تقاضای ارز برای واردات شد.

وی ادامه داد: زمانی که تجارت خارجی با ریسک بالا مواجه می‌شود، طبیعی است که بسیاری از فعالان اقتصادی تا مشخص شدن نتیجه تحولات، فعالیت خود را به تعویق بیندازند. در نتیجه، بخشی از تقاضای ارز که پیش از آغاز جنگ وجود داشت، کاهش یافت و همین عامل مانع از جهش شدیدتر نرخ ارز در مقایسه با سایر کالاها شد.

اقتصاددان با بیان اینکه واردات کالاهای اساسی عمدتا توسط دولت، شرکت‌های دولتی و شبه‌دولتی انجام می‌شود، افزود: کاهش تقاضا بیشتر مربوط به واردکنندگان بخش خصوصی و تجار عادی بود که فعالیت آنها به دلیل نااطمینانی‌های موجود متوقف شد. بنابراین، کاهش تقاضای ارز در این بخش، یکی از عوامل کنترل نسبی بازار ارز در ماه‌های گذشته به شمار می‌رود.

وی تصریح کرد: پس از امضای تفاهم‌نامه، این انتظار شکل گرفت که به تدریج واردات و فعالیت‌های تجاری از سر گرفته شود، اما با بازگشت تنش‌ها، این روند بار دیگر با ابهام مواجه شد و انتظارات منفی مجددا بر بازار ارز سایه انداخت.



# تغییر درآمد سرانه ایران در ۴ دهه



اوج تاریخی تولید ناخالص داخلی سرانه ایران در سال ۱۳۶۹ و پس از پایان جنگ بود که رقم آن ۱۰ هزار و ۶۶۱ دلار ثبت شد. با تشدید تحریم‌های بین‌المللی، تولید ناخالص داخلی سرانه نیز روند نزولی گرفت و در زمان شیوع کرونا به کمترین میزان خود یعنی ۲ هزار و ۳۲۷ دلار رسید.

با این وجود اقتصاد ایران توانست خود را بازسازی کند و پس از عبور از پاندمی و افزایش درآمد نفت در سال ۲۰۲۲ به سطح ۴ هزار و ۴۳۲ دلار بازگشت؛ اما به هر حال اقتصاد ایران از یک درآمد ۱۰ هزار دلاری سرانه تا ۴ هزار دلار تنزل پیدا کرده که از ۵۹ درصد افت حکایت دارد.



ایران از سطح بالای درآمد سرانه در منطقه در سال ۱۹۹۰ به پایین‌تر از میانگین جهانی سقوط کرده است؛ اما بین همسایگان نیز جایگاه تولید ناخالص سرانه ایران قابل بررسی است.

در بین کشورهای حاشیه خلیج فارس، وضعیت ایران مطلوب نیست و تا حد بسیار زیادی نسبت به تولید سرانه این کشورها عقب‌تر است؛ اما در مقایسه با سایر همسایگان ایران را از افغانستان و پاکستان، می‌توان بهتر و در جایگاه بالاتر دید.

براساس محاسبات صندوق بین‌المللی پول، در دو سناریوی بدبینانه و خوشبینانه اقتصاد ایران را اینگونه می‌توان پیش‌بینی کرد.

در سناریوی بدبینانه که تحریم‌ها ادامه دار بوده و نااطمینانی اقتصادی همچنان وجود داشته باشد، رشد اقتصاد منفی و یا صفر خواهد بود و تورم بالا و بیکاری باعث افت تولید ناخالص داخلی سرانه تا ۳۰۰۰ دلار خواهد شد.

در سناریوی خوشبینانه که همزمان با کاهش تحریم‌ها، جذب سرمایه گذاری اتفاق بیفتد، رشد سالانه ۴ تا ۵ درصد برای اقتصاد قابل پیش بینی ست و تولید ناخالص داخلی سرانه می‌تواند تا ۸۰۰۰ دلار افزایش یابد.

### بارگیری کالاها از جنوب کشور متوقف نشده است

# جایگزینی کریدورهای جدید

**رضا رستمی**، رئیس کمیسیون حمل‌ونقل و لجستیک اتاق بازرگانی ایران درباره وضعیت حمل‌ونقل در مناطق جنوبی کشور اظهار کرد: بخش حمل‌ونقل کشور چه در جریان جنگ ۱۲ روزه و چه در دوران جنگ رمضان، بدون وقفه به فعالیت خود ادامه داد و جابه‌جایی کالا در تمامی مسیرها انجام می‌شد. در آن مقطع نیز شعار جامعه حمل‌ونقل این بود که «میدان‌ها با سپاه و ارتش، خیابان‌ها با مردم و جاده‌ها با بخش حمل‌ونقل است.»



وی با اشاره به شرایط کنونی جنوب کشور افزود: با وجود تحولات اخیر، عملیات بارگیری و حمل کالا در این منطقه متوقف نشده و بخش حمل‌ونقل همچنان کالاهای مورد نیاز را به مقصدهای مختلف کشور ارسال می‌کند.

رستمی با اشاره به آسیب‌دیدگی برخی پل‌ها در جنوب کشور گفت: تخریب بخشی از زیرساخت‌های جاده‌ای ممکن است موجب تأخیر در ارسال برخی محموله‌ها شود، اما روند بارگیری و جابه‌جایی کالا متوقف نشده و بخش حمل‌ونقل همچنان به فعالیت خود ادامه می‌دهد.

> **" بخش حمل‌ونقل کشور، بدون وقفه به فعالیت خود ادامه داد و جابه‌جایی کالا در تمامی مسیرها انجام می‌شد. در آن مقطع نیز شعار جامعه حمل‌ونقل این بود که «میدان‌ها با سپاه و ارتش، خیابان‌ها با مردم و جاده‌ها با بخش حمل‌ونقل است "**

وی همچنین از شهادت یکی از فعالان این حوزه، محمد مولایی، بر اثر اصابت موشک به یکی از پل‌ها خبر داد.

رئیس کمیسیون حمل‌ونقل و لجستیک اتاق بازرگانی ایران با تأکید بر تداوم فعالیت ناوگان حمل‌ونقل در شرایط جنگی اظهار کرد: برای حفظ جریان تأمین کالا، در حال بررسی و استفاده از کریدورهای جایگزین، از جمله بندر مرسین ترکیه، برای واردات کالاهای اساسی هستیم.

وی همچنین با بیان اینکه بنادر شمالی نسبت به گذشته نقش پررنگ‌تری در تأمین کالاهای اساسی ایفا می‌کنند، تصریح کرد: تولیدکنندگان، واردکنندگان و صادرکنندگان نباید دغدغه‌ای درباره جابه‌جایی کالاهای خود داشته باشند، زیرا شبکه حمل‌ونقل کشور همچنان فعال است.

رستمی در پایان یکی از دغدغه‌های اصلی این بخش را تأمین لاستیک، روغن و قطعات یدکی ناوگان حمل‌ونقل عنوان کرد و گفت: انتظار داریم دولت در شرایط جنگی، توزیع لاستیک و روغن را به تشکل‌های صنفی واگذار کند تا این اقلام تولید داخل بدون واسطه و به دست رانندگان، به‌عنوان مصرف‌کنندگان واقعی، برسد و از واسطه‌گری و سوءاستفاده جلوگیری شود.

# با ارزش‌ترین کالاهای وارداتی و صادراتی کشور

طبق آمار گمرک، در ۱۰ ماه اول سال ۱۴۰۴ با ارزش‌ترین کالای صادر شده «گاز طبیعی به حالت گازی در ظروف یک هزار سانتی متر مکعب و بیشتر» بوده که ارزش وزنی آن ۷,۱ میلیون تن و ارزش ریالی آن ۱۶۶.۳ همت است. این کالا از طریق منطقه بازرگان به ترکیه و با نرخ دلار ۷۷۲ هزار و ۳۶۸ ریالی صادر شده است.

آمار گمرک از واردات نیز نشان می‌دهد، در ۱۰ ماه اول سال ۱۴۰۴ باارزش‌ترین کالای وارداتی «طلا به اشکال خام (از جمله طلای آبکاری شده با پلاتین) برای مصارف غیرپولی» است.

این نوع طلا از طریق منطقه آزاد شهر فرودگاهی امام خمینی (ره) از کشور ترکیه وارد کشور شده است و مقدار ان ۱۳,۶۷۸ کیلو گرم است.

ارزش ریالی این کالا ۹۴.۵ همت و نرخ دلاری که این کالا به کشور وارد شده ۶۵۱ هزار و ۶۱۳ ریال است.

با توجه به داده‌های گمرک، شریک نخست تجاری ایران در باارزش‌ترین کالاهای وارداتی و صادراتی کشور ترکیه بوده است. همچنین ایران با ارزش‌ترین کالاهای صادراتی را به حوزه



گاز و مشتقات گاز اختصاص داده و در مقابل عمده با ارزش‌ترین کالاهای وارداتی طلا و تلفن‌های هوشمند ثبت شده است.

### احتمال جنگ تجاری میان آمریکا و کانادا

# اعمال تعرفه ۵۰ درصدی ترامپ بر کالاهای کانادا

به نقل از ای پی نیوز، دونالد ترامپ، رئیس‌جمهوری آمریکا با اعمال تعرفه ۵۰ درصدی بر بیشتر کالاهای وارداتی از کانادا، این کشور را به تبعیض ناعادلانه علیه خودروها، نوشیدنی‌های الکلی و محصولات لبنی آمریکا متهم کرد.

این اقدام می‌تواند موج تازه‌ای از آشفتگی اقتصادی را رقم بزند؛ از جمله افزایش خطر تورم و تشدید تنش در روابط دو کشوری که پیش از بازگشت ترامپ به کاخ سفید، از نزدیک‌ترین شرکای تجاری یکدیگر محسوب می‌شدند. یکی از مقام‌های دولت آمریکا که نخواست نامش فاش شود، گفت کانادا پس از چین تنها کشوری بود که به تعرفه‌های قبلی ترامپ واکنش متقابل نشان داد و اکنون باید پاسخگوی این اقدامات باشد.

به گفته این مقام، ترامپ سه فرمان اجرایی را برای اعمال تعرفه‌ها بر اساس بخش ۳۳۸ قانون تجارت سال ۱۹۳۰ آمریکا امضا کرده است؛ قانونی که برخی نمایندگان دموکرات سال گذشته خواستار لغو آن شده بودند، زیرا معتقد بودند ترامپ می‌تواند از آن برای بی‌ثبات کردن اقتصاد استفاده کند. بر اساس تصمیم جدید، تعرفه ۵۰ درصدی شامل بیشتر کالاهای کانادایی خواهد شد، اما محصولات انرژی، پتاس، ماهی و مواد معدنی حیاتی از آن معاف هستند.

همچنین کالاهایی که پیش‌تر تحت توافق تجاری آمریکا، مکزیک و کانادا (USMCA) از پرداخت تعرفه معاف بودند نیز مشمول این تعرفه خواهند شد. توافق USMCA که در سال ۲۰۲۰ منعقد شده بود، از سوی آمریکا تمدید نشد و همین موضوع آغاز دور جدیدی از مذاکرات را رقم زده که ممکن است تا سال ۲۰۳۶ ادامه یابد.

کاخ سفید اعلام کرد این تعرفه‌ها ۳۰ روز دیگر اجرایی خواهند شد؛ موضوعی که فرصت محدودی برای انجام مذاکرات باقی می‌گذارد، زیرا ترامپ در گذشته نیز در برخی موارد از اجرای کامل تعرفه‌های اعلام‌شده خود عقب‌نشینی کرده بود.

### چرا با وجود تنش‌ها، قیمت نفت از ۱۰۰ دلار عبور نکرد؟

## بی‌تفاوتی خطرناک طلای سیاه

در حالی که جهان شاهد گسترش درگیری‌های نظامی میان ایالات متحده و ایران در آب‌های خلیج فارس است و قیمت نفت برنت با نوسانات گاه‌به‌گاه به مرز ۹۰ دلار نزدیک می‌شود، تحلیلگران و سرمایه‌گذاران بازار انرژی با یک پارادوکس عجیب روبه‌رو هستند: چرا با وجود خطرِ بالفعلِ بسته شدنِ حیاتی‌ترین گلوگاه انرژی جهان، قیمت نفت هنوز از مرزهای سه‌رقمی (بالای ۱۰۰ دلار) عبور نکرده است؟ این وضعیت که بسیاری آن را «آرامش قبل از طوفان» یا «بی‌تفاوتی خطرناک» می‌نامند، ریشه در چند واقعیت استراتژیک و اقتصادی دارد که بازار را در برابر شوک‌های نظامی مقطعی واکسینه کرده است. در اینجا به بررسی این واقعیت‌ها می‌پردازیم.

برخلاف دهه‌های گذشته، امروز صادرات نفت منطقه تنها وابسته به تنگه هرمز نیست. عربستان سعودی و امارات متحده عربی در سال‌های اخیر با سرمایه‌گذاری‌های سنگین، خطوط لوله انتقال نفت را توسعه داده‌اند که ظرفیت صادرات میلیون‌ها بشکه نفت را بدون نیاز به عبور از تنگه هرمز به بنادر دریای سرخ و دریای عمان فراهم می‌کند.

## چگونه ۳ صندوق سرمایه‌گذاری از شاخص جهانی سهام پیشی گرفتند؟

سرمایه‌گذاری در بازار سهام معمولا با یک قاعده شناخته‌شده همراه است که طی آن بازدهی بیشتر، اغلب با نوسان بیشتر به دست می‌آید. با این حال، بررسی عملکرد برخی صندوق‌های سهامی جهانی نشان می‌دهد این رابطه همیشه مستقیم و تغییرناپذیر نیست.

بر این اساس در بعضی دوره‌ها، صندوق‌هایی توانسته‌اند همزمان بازدهی بالاتری نسبت به شاخص مرجع به دست آورند و در عین حال نوسان کمتری را نیز تجربه کنند. اگر این نتیجه را به‌صورت مستدل بررسی کنیم، علت آن را نه در شانس، بلکه در تفاوت ساختاری میان سبد این صندوق‌ها و ترکیب شاخص مرجع باید جست‌وجو کرد.

این صندوق‌ها شامل «VanEck Morningstar Developed Markets Dividend Leaders ETF» با تمرکز بر شرکت‌های بازارهای توسعه‌یافته دارای سود تقسیمی بالا، «iShares STOXX Global Select Dividend ۱۰۰ UCITS ETF» با سرمایه‌گذاری در شرکت‌های جهانی دارای بازده سود نقدی بالا و «First Trust Global Equity Income UCITS ETF» با تمرکز بر سهام درآمدمحور و سودده هستند که گزینه‌های جذابی برای سرمایه‌گذاران محسوب می‌شوند.

## ویدیو







