تازه‌های اقتصاد

یک‌شنبه ۱۸ مرداد ۱۴۰۵ شماره ۹۵

تامین مالی زنجیره تولید از ۱۱۷ همت عبور کرد

(صفحه ۲)

ناکارآمدی قیمت‌گذاری دستوری در اقتصاد کوچک‌شده ایران

(صفحه ۲)

آزمون سیاست پولی ایران در سال ۱۴۰۵



اقتصاد ایران در سال ۱۴۰۵ در یکی از حساس‌ترین مقاطع سیاست‌گذاری پولی سال‌های اخیر قرار گرفته است. مسئله اصلی دیگر صرفاً بالا بودن نرخ تورم نیست، بلکه هم‌زمانی چند تحول است که یکدیگر را تقویت می‌کنند: افزایش قابل توجه سطح عمومی قیمت‌ها، رشد بالای نقدینگی و پایه پولی در پایان سال گذشته، حساسیت بالای انتظارات به تحولات بازار ارز، فشار نقدینگی در بازار بین‌بانکی و ضرورت تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی. در چنین شرایطی، ارزیابی وضعیت اقتصاد با نگاه جداگانه به تورم، نقدینگی، ارز یا نرخ سود تصویر کاملی ارائه نمی‌دهد. آنچه اهمیت دارد، شناخت سازوکاری است که این متغیرها را به یکدیگر متصل می‌کند و مشخص می‌سازد چگونه یک شوک ارزی یا مالی می‌تواند به قیمت‌ها منتقل شود، چگونه رشد پول آن را ماندگار کند و بانک مرکزی با چه ترکیبی از ابزارها می‌تواند این چرخه را مهار کند.

یادداشت روز

بانک مرکزی و نبرد با تورم



مصطفی شکری
عضو هیات علمی
اقتصاد دانشگاه لرستان

اقتصاد کشور در شرایطی وارد دوره‌ای دشوار و کم‌سابقه شده است که هم‌زمانی فشارهای ناشی از جنگ، تحریم، نااطمینانی، اختلال در تجارت و افزایش هزینه‌های تولید، سیاست‌گذاری اقتصادی را با محدودیت‌های جدی مواجه کرده است. در چنین شرایطی، طبیعی است که حفظ تولید، تأمین کالاهای اساسی، استمرار فعالیت بنگاه‌ها و حمایت از معیشت مردم در زمره اولویت‌های سیاست‌گذار قرار گیرد؛ اما در میان همه این اولویت‌ها، یک مسئله باید جایگاهی ویژه داشته باشد: مهار تورم و جلوگیری از تشدید بی‌ثباتی قیمت‌ها.

تورم بالا صرفاً افزایش قیمت چند قلم کالا نیست؛ تورم مستمر، قدرت خرید خانوارها را کاهش می‌دهد، افق تصمیم‌گیری بنگاه‌ها را کوتاه می‌کند، سرمایه‌گذاری را با تردید مواجه می‌سازد و به تدریج اعتماد عمومی به سیاست‌های اقتصادی را تضعیف می‌کند. به همین دلیل، حتی در شرایط جنگی نیز نمی‌توان کنترل تورم را به مسئله‌ای ثانویه و قابل تعویق تبدیل کرد. اتفاقاً در شرایط بحران، ثبات قیمت‌ها بخشی از امنیت اقتصادی جامعه است.

در این میان، نقش بانک مرکزی اهمیت دوچندانی پیدا می‌کند. بانک مرکزی در دوره جنگ با یک دوگانه دشوار مواجه است: از یک سو باید از تأمین مالی فعالیت‌های ضروری اقتصاد و جلوگیری از رکود عمیق، حمایت کند و از سوی دیگر، نباید اجازه دهد رشد نقدینگی، فشار بر منابع بانکی، کسری‌های مالی و بی‌انضباطی پولی به موتور تشدید تورم تبدیل شود. تجربه اقتصاد ایران نشان داده است که تأمین مالی کوتاه‌مدت هزینه‌های امروز از مسیر افزایش پایه پولی و نقدینگی، در نهایت می‌تواند هزینه‌های بسیار بزرگ‌تری را به جامعه تحمیل کند.

ادامه مطلب را در لینک بخوانید

بخشی از سود سهام عدالت ۱۴۰۴ تا هفته دولت واریز می‌شود

شارژکارت «امید مادر» برای بیش از ۲۵۷ هزار نفر در تیرماه

۱۲.۸ میلیارد دلار از مطالبات صندوق توسعه ملی وصول شد

ظرفیت نیروگاه‌های تجدیدپذیر به ۵۸۰۰ مگاوات رسید

۷۰ عنصر جدول مندلیف در خاک کشور وجود دارد
معدن لیتیوم ایران توجیه اقتصادی نداشت

مهدی کرباسیان، معاون پیشین وزیر صنعت، معدن و تجارت، به بررسی مهم‌ترین الزامات اقتصاد ایران در شرایط پس از جنگ و تداوم تحریم‌ها پرداخت.

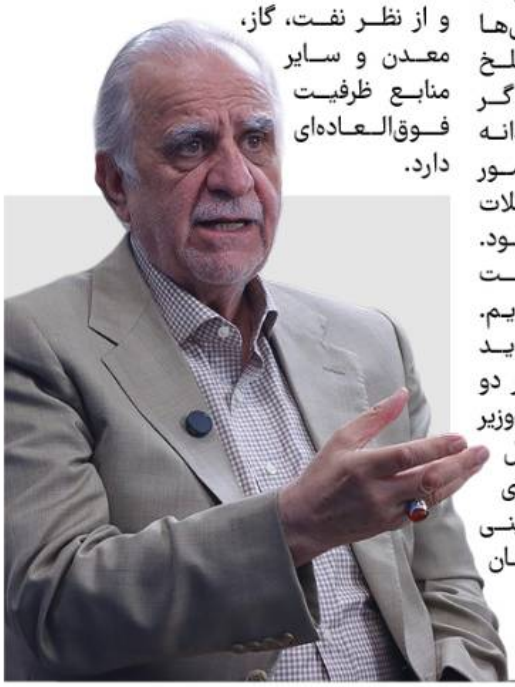
با توجه به شرایط فعلی کشور، از یک‌سو تحریم‌ها و از سوی دیگر جنگ و احتمال تداوم آن، به نظر شما اولویت‌های اقتصاد ایران در این مقطع باید چه باشد؟ منابع و بودجه کشور باید بیشتر صرف چه بخش‌هایی شود تا هم آثار جنگ کاهش یابد و هم زمینه رشد و بهره‌وری فراهم شود؟

> **" حتی اگر به یک توافق عزتمندانه هم برسیم، نباید تصور کنیم که همه مشکلات به سرعت حل می‌شود. سال‌ها زمان لازم است تا به نقطه آغاز بازگردیم "**

به نظر من امروز در یکی از حساس‌ترین مقاطع ۴۷ سال گذشته قرار داریم. هم با شدیدترین تحریم‌ها مواجه هستیم و هم درگیر جنگی شده‌ایم که آینده آن قابل پیش‌بینی نیست؛ آن هم در شرایطی که طرف مقابل ما آمریکا و اسرائیل هستند و شخصی مانند نتانیاهو نقش محوری دارد. امیدوارم با تدبیر مسئولان، جنگ هرچه زودتر پایان پیدا کند، چون ادامه آن به فرسایش مردم، اقتصاد و کشور منجر می‌شود.

کسانی که بر طبل جنگ می‌کوبند یا عوامل خارجی هستند یا از روی ناآگاهی و احساسات صحبت می‌کنند. من جنگ را از نزدیک دیده‌ام؛ شهدا، مجروحان شیمیایی و ویرانی‌ها را لمس کرده‌ام و می‌دانم جنگ چقدر تلخ است. البته حتی اگر به یک توافق عزتمندانه هم برسیم، نباید تصور کنیم که همه مشکلات به سرعت حل می‌شود. سال‌ها زمان لازم است تا به نقطه آغاز بازگردیم. به همین دلیل باید برنامه‌ریزی کشور بر دو اصل استوار باشد. من از سخنرانی نخست‌وزیر چین در اجلاس داووس ۲۰۲۶ دو نکته را نقل می‌کنم. او گفت اول اینکه اقتصاد باید برای سرمایه‌گذاران و کارآفرینان قابل پیش‌بینی باشد و دوم اینکه باید روابط کشور با جهان گسترده‌تر و نزدیک‌تر شود.

متأسفانه هر دو موضوع در ایران مغفول مانده است. امروز نه سرمایه‌گذار داخلی و نه خارجی نمی‌تواند آینده اقتصاد را پیش‌بینی کند. در حالی که طبق یکی از ارزیابی‌های اخیر صندوق بین‌المللی پول، ایران از نظر منابع طبیعی جزو پنج کشور نخست جهان است و از نظر نفت، گاز، معدن و سایر منابع ظرفیت فوق‌العاده‌ای دارد.



نرخ ارز نشانه بیماری است، نه خود بیماری
ناکارآمدی قیمت‌گذاری دستوری در اقتصاد کوچک‌شده ایران

در ماه‌های اخیر، همزمان با فشار تورم و افزایش حساسیت افکار عمومی نسبت به نرخ ارز، بار دیگر این پرسش مطرح شده است که چرا دولت و بانک مرکزی نرخ ارز را با مداخله دستوری پایین نگه نمی‌دارند. این پرسش در ظاهر ساده است، اما پاسخ آن به یکی از مهم‌ترین واقعیت‌های اقتصاد ایران بازمی‌گردد: وقتی رشد اقتصادی کاهش می‌یابد، سرمایه‌گذاری افت می‌کند و درآمد واقعی مردم کوچک‌تر می‌شود، سرکوب دستوری نرخ ارز نه‌تنها مسئله را حل نمی‌کند، بلکه می‌تواند بحران را به آینده منتقل کند.

در اقتصادی که ظرفیت تولید آن محدود شده و به تعبیر ساده‌تر، «کیک اقتصاد» کوچک‌تر شده است، پایین نگه داشتن مصنوعی نرخ ارز به معنای ارزان کردن واقعی کالاها یا افزایش قدرت خرید مردم نیست. چنین سیاستی معمولاً با مصرف ذخایر ارزی، ایجاد تقاضای مازاد، شکل‌گیری صف، رانت وارداتی و فشار بر صادرات همراه می‌شود. نتیجه آن است که نرخ رسمی روی کاغذ پایین می‌ماند، اما فاصله آن با واقعیت‌های اقتصاد بیشتر می‌شود.

عبدالناصر همتی در همایش «چشم‌انداز اقتصاد ایران ۱۴۰۵» تلاش کرد مسئله نرخ ارز را در پیوند با وضعیت کلی اقتصاد ایران توضیح دهد. او با اشاره به تجربه ارز ترجیحی و نرخ‌های تثبیت‌شده، تأکید کرد که پایین نگه داشتن غیرواقعی نرخ ارز، به‌خودی خود کمبود منابع ارزی را برطرف نمی‌کند.

این در حالی است که سیاست تثبیت ارز ۲۸ هزار و ۵۰۰ تومانی در سال‌های ۱۴۰۲ تا ۱۴۰۴، حدود ۷.۵ میلیارد دلار بدهی و تعهد ارزی برای کشور ایجاد کرده است. این عدد نشان می‌دهد که فاصله میان نرخ دستوری و واقعیت بازار، در نهایت به شکل تعهدات انباشته‌شده، فشار بر منابع و هزینه‌های آینده ظاهر می‌شود.

همتی برای توضیح عمیق‌تر مسئله، به شاخص درآمد واقعی مردم نیز اشاره کرده است. بنا بر آماری که او ارائه کرده، درآمد ناخالص داخلی واقعی سرانه کشور بر پایه قیمت‌های ثابت سال ۱۴۰۰، از حدود ۱۴۱ میلیون تومان در سال ۱۳۹۰ به حدود ۷۵ میلیون تومان در سال ۱۴۰۳ کاهش یافته است. به بیان ساده، درآمد واقعی سرانه ایرانیان در فاصله‌ای حدود ۱۳ سال، تقریباً نصف شده و به سطحی نزدیک به دهه ۱۳۷۰ بازگشته است.

سهم جهش یافته اوراق مالی اسلامی در تامین منابع دولت

دادو ستدهای مالی دولت نشان می‌دهد تکیه قابل توجهی به اوراق مالی اسلامی دارد و این تکیه در ۲۰ سال گذشته به طور مداوم افزایش یافته است. این اتکا تا ۶۰ درصد از کل درآمدهای دولت در بخش واگذاری دارایی‌های مالی را شامل می‌شود. به گونه‌ای که از یک هزار و ۵۴۳ هزار میلیارد تومان درآمد دولت از واگذاری دارایی‌های مالی در سال ۱۴۰۵، ۹۴۰ هزار میلیارد تومان مربوط به فروش و واگذاری انواع اوراق مالی اسلامی ست. همچنین امسال پیش بینی می‌شود ۴۵۳ هزار میلیارد تومان اوراق دولتی سررسید شود. اما آیا بازار توان جذب این میزان اوراق جدید را دارد؟

زمانی که دولت لایحه بودجه ۱۴۰۵ را می‌نوشت، پیش بینی‌ها به این صورت بود که بازیگران مکلف به خرید اوراق در سال ۱۴۰۵ توان جذب



بالاتری نسبت به سال قبل از آن داشته باشند. به طور مثال صندوق‌های با درآمد ثابت در بورس باید دست کم ۲۰ درصد از ارزش کل دارایی‌های خود را در اوراق سرمایه گذاری کنند. در آبان سال قبل که لایحه بودجه نوشته می‌شد، دارایی‌های صندوق‌های درآمد ثابت ۴۵ درصد افزایش نشان می‌داد. آن زمان فرض می‌شد اگر همین رشد در سال ۱۴۰۵ ادامه داشته باشد، این صندوق‌ها توان جذب ۱۷۶ هزار میلیارد تومان اوراق جدید دولتی را دارند.

بانک‌ها هم طبق دستورالعمل حداقل الزامات مدیریت ریسک نقدینگی موسسات اعتباری، که سال ۱۳۹۹ توسط شورای پول و اعتبار تصویب شد، موظف هستند حداقل ۳ درصد از مانده کل سپرده‌های خود را اوراق خزانه نگهداری کنند. زمان نگارش بودجه امسال توسط دولت، مجموع سپرده‌های بانک‌ها و موسسات اعتباری ۱۷ هزار و ۸۲ هزار میلیارد تومان بود. آن زمان برای این سپرده‌ها یک رشد ۲۶ درصدی پیش بینی شد و محاسبه شد که احتمالا ۲۴۱ هزار میلیارد تومان اوراق توسط بانک‌ها خریداری شود. البته این در صورتی است که همه بانک‌ها حدنصاب ۳ درصد را رعایت کنند.

با افزایش ۱۴ برابری در ۴ ماهه نخست امسال

تامین مالی زنجیره تولید از ۱۱۷ همت عبور کرد

با توجه به نیاز روز افزون واحدهای تولیدی به سرمایه در گردش و به دنبال اقدامات و تمهیدات این بانک جهت توسعه ابزارهای تأمین مالی زنجیره تولید، پشتیبانی هدفمند از تولید و حمایت از بخش مولد و کارآفرینان با استفاده از ابزار تامین مالی زنجیره تولید، بدون تشدید پایه پولی و به صورت هدایت‌شده به سمت فعالیت‌های مولد اقتصادی، اتفاق افتاده است. بر این اساس، میزان تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی از طریق ابزارهای نوین تأمین مالی زنجیره تولید در ۴ ماهه نخست سال ۱۴۰۵ از ۱۱۷ همت فراتر رفت که در مقایسه با مدت مشابه سال قبل (۸.۲ همت) رشد قابل توجهی را نشان می‌دهد.

در سال جاری دامنه استفاده از اوراق گام به عنوان یکی از ابزارهای اصلی تأمین‌مالی زنجیره تولید در مقایسه با مدت مشابه سال قبل در میان بنگاه‌های اقتصادی گسترش یافته است که نشان‌دهنده نقش مؤثر این ابزار در کاهش وابستگی بنگاه‌ها به تسهیلات بانکی و هدایت اعتبار به بخش مولد اقتصاد است. بر این اساس سهم اوراق گام به عنوان اولین ابزار تامین مالی زنجیره تولید در تامین مالی سرمایه در گردش بنگاه‌های اقتصادی کشور از ابتدا تاکنون، در صنایع متنوعی از جمله خودروسازی، لوازم خانگی، صنایع غذایی، دارو و درمان، بازرگانی، فلزات از ۱۸۲ همت فراتر رفت.

تجهیز منابع ارزی برای جهش تولید



بانک مرکزی با ابلاغ دستورالعمل صدور گواهی سپرده مدت‌دار ارزی ویژه سرمایه‌گذاری (خاص)، نقشه راه جدیدی را برای هدایت منابع ارزی غیرمولد به سمت طرح‌های پیشران اقتصادی ترسیم کرد. این ابزار که با تکیه بر عقود مبادله‌ای و تضمین بازپرداخت اصل و سود ارزی طراحی شده، پاسخی به نیاز ارزی پروژه‌های سرمایه ثابت و در گردش در شرایط محدودیت‌های اعتباری است.

در راستای ارتقای کارایی نظام تأمین مالی و کاهش هزینه‌های واسطه‌گری مالی، هیئت عالی بانک مرکزی در جلسه مورخ ۰۹/۰۴/۱۴۰۵، دستورالعمل ۲۹ ماده‌ای «گواهی سپرده ارزی خاص» را به تصویب رساند. این اقدام که در چارچوب سیاست‌های پولی بهینه و مدیریت انتظارات ارزی صورت گرفته، به دنبال آن است تا با ایجاد پیوند مستقیم میان «سرمایه‌گذار حقوقی» و «طرح‌های مولد»، ریسک نگهداری ارز خارج از شبکه بانکی را به بازدهی مولد در بخش واقعی اقتصاد تبدیل کند.

بر اساس مفاد فصل دوم این دستورالعمل، این ابزار بر پایه پنج رکن اصلی «عامل»، «ضامن»، «متقاضی»، «سرمایه‌گذار» و «متعهد خرید» بنا شده است. نکته حائز اهمیت در طراحی این گواهی، ماهیت «با نام» و «غیرقابل انتقال به غیر» بودن آن است که به صراحت در ماده ۴ ذکر شده؛ این ویژگی نشان‌دهنده رویکرد نظارتی بانک مرکزی برای جلوگیری از سفته‌بازی در بازار ثانویه و تمرکز بر تأمین مالی واقعی است.

سرمایه‌گذاران حقوقی می‌توانند با تودیع منابع ارزی خود که دارای منشاء خارجی یا حاصل از صادرات (مازاد بر تعهدات) است، در این طرح‌ها مشارکت کنند. بانک مرکزی در تبصره ذیل ماده ۱۳، هرگونه ورود ارز با منشاء صادراتی که مشمول رفع تعهد ارزی است را به این چرخه ممنوع کرده تا تداوم عرضه ارز در سامانه نیما و تالارهای مبادله‌ای حفظ شود.

آیا حباب وال‌استریت با انتخابات میان‌دوره‌ای می‌ترکد؟



وال‌استریت که طی دو سال اخیر سوار بر موج خوش‌بینی به فناوری‌های نوین و رشد قیمت دارایی‌ها، سودهای هنگفتی را به ثبت رسانده، اکنون با یک نقطه عطف حیاتی روبروست. تحلیل‌های اخیر حاکی از آن است که انتخابات نوامبر، تنها یک رقابت سیاسی نیست، بلکه عاملی است که می‌تواند تعادل میان واقعیت‌های اقتصادی و انتظارات سرمایه‌گذاران را برهم بزند.

استراتژیست‌های بنک آو امریکا با اشاره به ریسک یک «چرخش بزرگ» در بازار سهام، هشدار می‌دهند که انتخابات پیش‌رو عملا یک همه‌پرسی میان دو رویکرد متضاد «سرمایه‌داری پوپولیستی» و «سوسیالیسم پوپولیستی» است. این بانک معتقد است که پیروزی قاطع هر یک از طرفین، می‌تواند با تغییر در قوانین مالیاتی و سیاست‌های ضدانحصاری، شرکت‌های بزرگ تکنولوژی که پیشران رشد بازار بوده‌اند را تحت فشار شدید قرار دهد و سرمایه‌ها را به سمت دارایی‌های امن سوق دهد.

در همین حال بررسی‌های آماری گلدمن ساکس نشان می‌دهد که از سال ۱۹۷۴، بازدهی شاخص S&P 500 در بازه زمانی اوت تا نوامبر در سال‌های میان‌دوره‌ای، به طور متوسط نزدیک به صفر بوده است. تحلیلگران اوپنهایمر نیز با تایید این رکود تاریخی، هشدار می‌دهند که در دوره‌های دوم ریاست‌جمهوری، معمولا سه‌ماهه سوم شاهد یک «اصلاح قیمتی» جدی است.

این شواهد نشان می‌دهد که بازار در ماه‌های پیش‌رو، نه تنها پتانسیل رشد ندارد، بلکه به شدت در برابر کوچکترین اخبار منفی آسیب‌پذیر است.

برزیل و آزمون تازه در بازاربدهی جهانی

برزیل به‌عنوان بزرگ‌ترین اقتصاد آمریکای لاتین، اکنون در نقطه‌ای ایستاده که باید میان نیاز به تنوع‌بخشی به منابع مالی و حفظ اعتماد بازار تعادل برقرار کند. در تازه‌ترین تحول، درخواست خزانه‌داری این کشور برای کسب مجوز انتشار تا ۳۵ میلیارد دلار اوراق در بازارهای جهانی، در همین چارچوب معنا پیدا می‌کند که در واقع تلاشی است برای افزایش ظرفیت استقراض خارجی، بدون آن‌که این اقدام به‌عنوان نشانه‌ای از فشار مالی یا بحران تعبیر شود.

دولت برزیل به تازگی از کنگره درخواست کرده است مجوزی صادر کند که بر اساس آن بتواند سالانه تا ۳۵ میلیارد دلار در بازارهای جهانی اوراق منتشر کند. به گفته مقامات خزانه‌داری، از جمله «دنیل لنال» این مجوز قرار نیست به‌صورت فوری و با حجم بالا به کار گرفته شود؛ بلکه زمینه‌ای فراهم می‌کند تا استقراض خارجی به‌طور تدریجی افزایش یابد.

هوش مصنوعی اسب تروای واردات در حصار تعرفه‌ای ترامپ

در حالی که دولت دوم دونالد ترامپ با شعار «اول آمریکا» و وضع تعرفه‌های سنگین بر کالاهای خارجی، جنگ تجاری گسترده‌ای را در سال ۲۰۲۵ کلید زد، یک استثنای بزرگ در آمارهای تجاری خودنمایی می‌کند و آن هوش مصنوعی (AI) است که اکنون به موتور محرک اقتصاد دیجیتال تبدیل شده‌است.

به نوشته بلومبرگ هوش مصنوعی موجی از واردات سخت‌افزاری را به راه انداخته است که عملا از تیغ سیاست‌های حمایت‌گرایانه عبور کرده‌اند. با این حال نیاز مبرم به مراکز داده، شکافی هدفمند در دیوارهای تعرفه‌ای ایالات متحده ایجاد کرده است.

بر اساس تحلیل‌های منتشر شده توسط ائتلاف برای آمریکای مرفه (CAPA)، واردات تجهیزات مراکز داده در ایالات متحده از ۳۱۲/۷ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۰ به ۶۵۳/۱ میلیارد دلار در سال ۲۰۲۵ رسیده است. این جهش ۱۰۹ درصدی نشان می‌دهد که هوش مصنوعی تنها یک تحول نرم‌افزاری نیست، بلکه به یک پیشران عظیم برای تقاضای سخت‌افزار تبدیل شده است.

ویدیو





