



اتحاد بازرگانی
صنایع، معادن و کشاورزی
اصفهان
ISFAHAN CHAMBER OF COMMERCE
INDUSTRIES, MINES AND AGRICULTURE

اندر شبکه
حکمرانی
دانشگاه
اصفهان



آینه اقتصاد کسب و کار

شماره ۱ | تیر ۱۴۰۵ | بولتن تحلیلی - اقتصادی



بولتن تحلیلی - اقتصادی آینه اقتصاد و کسب و کار
شماره ۱ | تیرماه ۱۴۰۵

تهیه شده در: اندیشکده حکمرانی و سیاست‌گذاری دانشگاه اصفهان
به سفارش: شورای اقتصاد کلان اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و
کشاورزی اصفهان

ناظر: مرتضی درخشان

تهیه کنندگان:
اشکان دادخواه تهرانی، مهرپویا خواجه ارزانی، زینب جمشیدی،
مسیح محبوب

طراحی گرافیکی: اشکان دادخواه تهرانی



اندیشکده
حکمرانی
دانشگاه
اصفهان



فهرست

۲.....	راهنمای شاخص های اقتصادی
۳.....	نرخ رشد تولید ناخالص داخلی
۴.....	نرخ رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص
۵.....	نرخ تورم سالانه
۶.....	نقدینگی
۷.....	نرخ مشارکت بازار کار و بیکاری
۸.....	تراز تجاری، ارزش واردات و ارزش صادرات غیر نفتی
۹.....	نرخ ارز
۱۰.....	شاخص بورس
۱۱.....	قیمت طلای جهانی
۱۲.....	وضعیت انرژی کشور

راهنمای شاخص‌های اقتصادی

نرخ رشد تولید ناخالص داخلی: نرخ رشد تولید ناخالص داخلی، درصد تغییر ارزش واقعی کالاها و خدمات نهایی تولیدشده در اقتصاد کشور نسبت به دوره قبل را نشان می‌دهد و یکی از مهم‌ترین شاخص‌های سنجش رشد یا رکود فعالیت‌های اقتصادی است. همچنین، نرخ رشد تولید ناخالص داخلی بدون نفت با حذف بخش نفت و گاز، تصویر دقیق‌تری از عملکرد بخش‌های مولد اقتصاد داخلی و روند رشد مستقل از نوسانات درآمدهای نفتی ارائه می‌دهد.

تشکیل سرمایه ثابت ناخالص: تشکیل سرمایه ثابت ناخالص، ارزش واقعی سرمایه‌گذاری انجام‌شده برای ایجاد، خرید یا بهبود دارایی‌های ثابت مانند ساختمان، ماشین‌آلات، تجهیزات و زیرساخت‌ها را نشان می‌دهد. این شاخص بیانگر میزان افزایش ظرفیت تولید و یکی از مهم‌ترین نماگرهای سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی در آینده است.

نرخ تورم: نرخ تورم، درصد تغییر شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) را در یک دوره زمانی نشان می‌دهد و بیانگر میزان افزایش یا کاهش سطح عمومی قیمت کالاها و خدمات مصرفی خانوار است.

نقدینگی: نقدینگی، مجموع پول و شبه پول در اقتصاد را نشان می‌دهد و بیانگر حجم پولی موجود در اقتصاد است. این شاخص یکی از مهم‌ترین متغیرهای پولی بوده و نقش مهمی در تغییرات تورم، تقاضای کل و فعالیت‌های اقتصادی دارد.

نرخ بیکاری و نرخ مشارکت اقتصادی: نرخ بیکاری، نسبت جمعیت بیکار به جمعیت فعال را نشان می‌دهد و بیانگر سهم افرادی است که با وجود آمادگی و جست‌وجوی کار، فاقد شغل هستند. نرخ مشارکت اقتصادی نیز نسبت جمعیت فعال به جمعیت در سن کار را اندازه‌گیری می‌کند و میزان حضور افراد در بازار کار، شامل شاغلان و بیکاران جویای کار، را نشان می‌دهد.

تراز تجاری: تراز تجاری، تفاوت ارزش صادرات و واردات کالا را نشان می‌دهد و بیانگر مازاد یا کسری تجارت خارجی کشور است. در این بولتن، ارزش صادرات، واردات و تراز تجاری بدون احتساب نفت خام، گاز طبیعی و فرآورده‌های اصلی نفتی ارائه شده‌اند.

نرخ رشد تولید ناخالص داخلی

آیا اقتصاد ایران در مسیر کوچک تر شدن قرار دارد؟

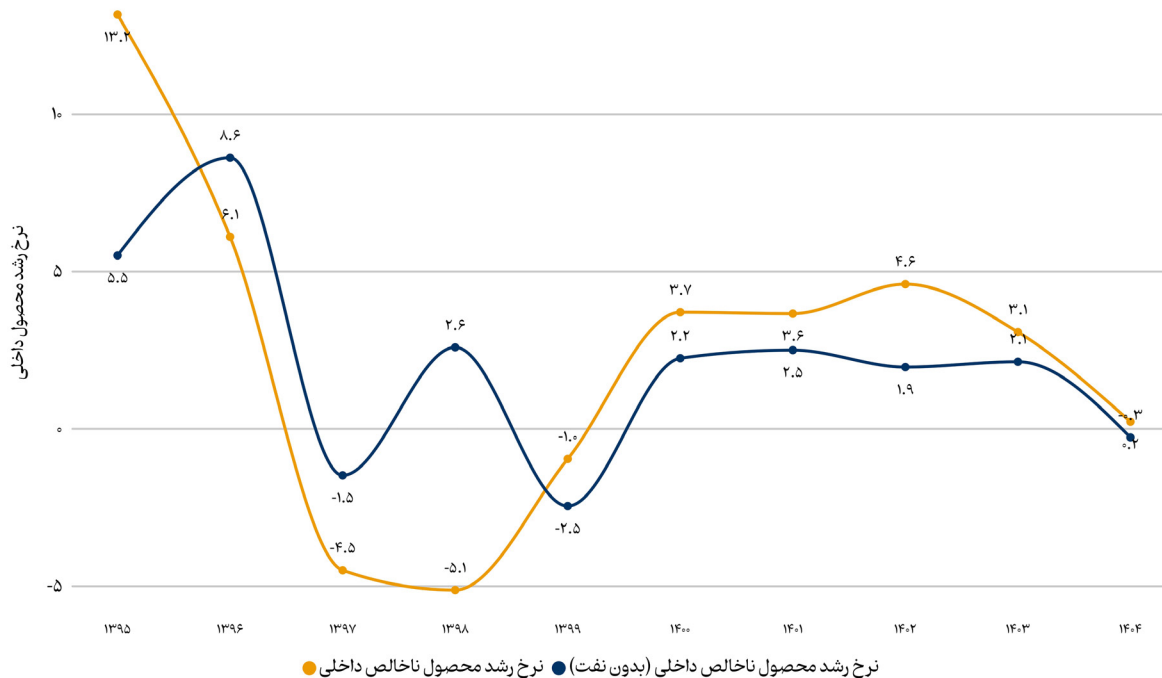
روند شاخص

- رشد بالای سال های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶ عمدتاً از محل افزایش تولید و صادرات نفت حاصل شد، اما با بازگشت تحریم ها از سال ۱۳۹۷، اقتصاد وارد دوره رکود شد.
- در سال های ابتدایی تحریم، رشد اقتصاد بدون نفت از رشد اقتصاد کل بالاتر بود که نشان می دهد بخش عمده افت رشد ناشی از کاهش تولید و صادرات نفت بوده است.
- از سال ۱۴۰۰، اقتصاد مجدداً وارد مسیر رشد شد، اما تداوم فاصله میان رشد اقتصاد کل و رشد بدون نفت بیانگر سهم قابل توجه بخش نفت در بهبود رشد اقتصادی است.
- در سال ۱۴۰۴، رشد اقتصادی به ۰.۲ درصد و رشد بدون نفت به ۰.۳- درصد کاهش یافت و افت هر دو شاخص در زمستان، از تضعیف شتاب فعالیت های اقتصادی در پایان سال حکایت دارد.

چشم انداز شاخص

برآوردهای سناریویی رشد و تولید بر پایه اطلاعات و داده های موجود، سه وضعیت محتمل را برای اقتصاد ترسیم می کند. در سناریوی ادامه وضع موجود، با فرض تداوم شرایط «نه جنگ و نه صلح» و استمرار تنش های زیر آستانه درگیری شدید، رشد تولید حدود ۸- درصد برآورد می شود. در سناریوی تشدید تنش و گسترش دامنه درگیری ها، رشد تولید می تواند تا حدود ۱۰- درصد کاهش یابد.

در مقابل، سناریوی توافق پایدار و عادی سازی شرایط، با فرض کاهش نااطمینانی های سیاسی و اقتصادی، رشد تولید را در محدوده ۴- درصد برآورد می کند که شامل ۳-



منبع: مرکز آمار ایران

درصد کاهش ناشی از شرایط ساختاری اقتصاد و یک واحد درصد افت تحقق یافته در داده های موجود است. لازم به تأکید است که این برآوردها بر اساس اطلاعات فعلی تهیه شده اند و با انتشار داده های جدید یا تغییر مفروضات، قابل بازنگری خواهند بود.

نرخ رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص

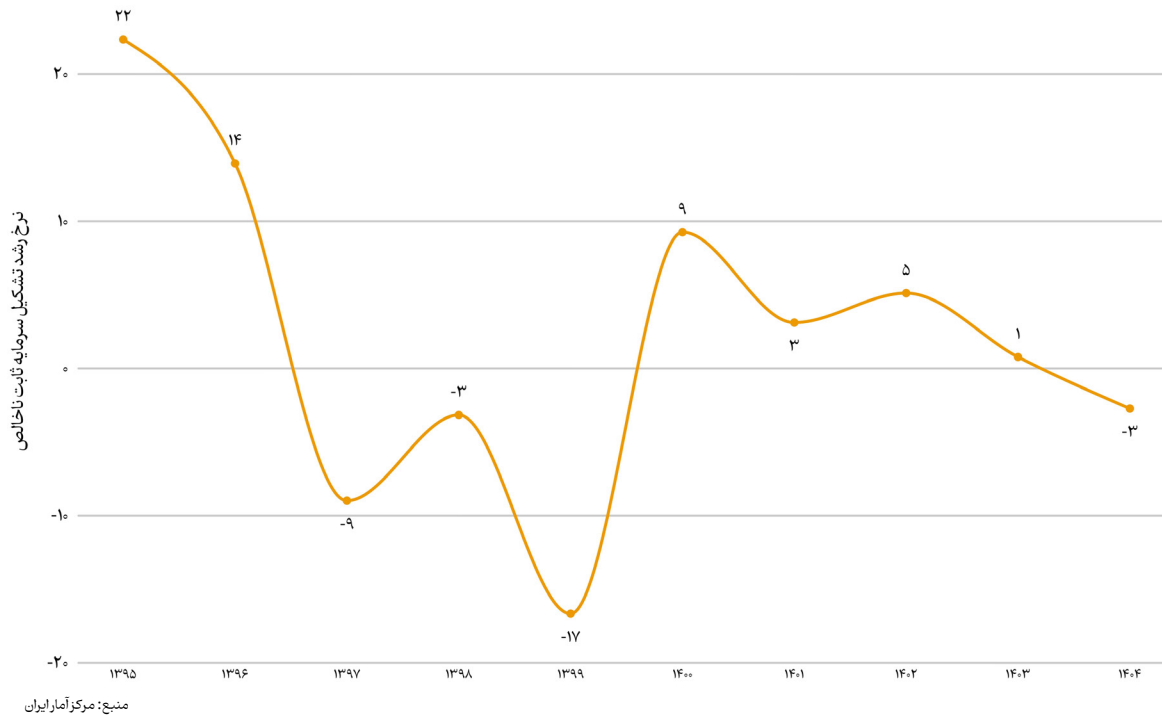
آیا ماشین رشد اقتصاد ایران در حال خاموش شدن است؟

روند شاخص

- در سال‌های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶، هم‌زمان با کاهش نسبی نااطمینانی و افزایش سرمایه‌گذاری، رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص به سطوح بالایی رسید و در سال ۱۳۹۵ به ۲۲.۳ درصد افزایش یافت.
- از سال ۱۳۹۷، با بازگشت تحریم‌ها و کاهش سرمایه‌گذاری، این شاخص وارد روند نزولی شد و در سال ۱۳۹۹ با ثبت ۱۶.۷- درصد، یکی از عمیق‌ترین افت‌های دهه اخیر را تجربه کرد.
- در فاصله سال‌های ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۳، سرمایه‌گذاری مجدداً وارد محدوده مثبت شد، اما کاهش تدریجی نرخ رشد از ۹.۲ درصد به ۰.۷ درصد، نشان‌دهنده تضعیف شتاب بهبود سرمایه‌گذاری بود.
- در سال ۱۴۰۴، رشد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بار دیگر به ۲.۸- درصد کاهش یافت که از تداوم شکنندگی سرمایه‌گذاری و تضعیف ظرفیت‌های تولیدی اقتصاد در سال‌های آینده حکایت دارد.

پیامدهای شاخص

تشکیل سرمایه ثابت ناخالص، از مهم‌ترین شاخص‌های پیش‌نگر رشد اقتصادی محسوب می‌شود؛ زیرا سرمایه‌گذاری امروز، ظرفیت تولید و بهره‌وری سال‌های آینده را شکل می‌دهد. کاهش این شاخص لزوماً به معنای افت هم‌زمان رشد اقتصادی نیست، اما معمولاً با یک وقفه زمانی، آثار خود را در کاهش توان تولید، فرسودگی سرمایه، محدود شدن نوسازی تجهیزات و افت بهره‌وری نمایان می‌کند. از این رو، تداوم ضعف سرمایه‌گذاری می‌تواند رشد اقتصاد را در سال‌های آتی با محدودیت مواجه کرده و دستیابی به نرخ‌های رشد بالاتر را دشوارتر سازد.



روند سال‌های اخیر نشان می‌دهد بهبود سرمایه‌گذاری پس از سال ۱۴۰۰ از پایداری کافی برخوردار نبوده و هنوز نتوانسته روند انباشت سرمایه را به‌طور کامل احیا کند. در نتیجه، حتی در صورت ثبت رشد اقتصادی مثبت در برخی دوره‌ها، در صورتی که این رشد با افزایش پایدار سرمایه‌گذاری همراه نباشد، تداوم آن با محدودیت مواجه خواهد شد و ظرفیت رشد بالقوه اقتصاد به تدریج تضعیف می‌شود.

نرخ تورم سالانه

شکاف معیشتی چقدر عمیق ترمی شود؟

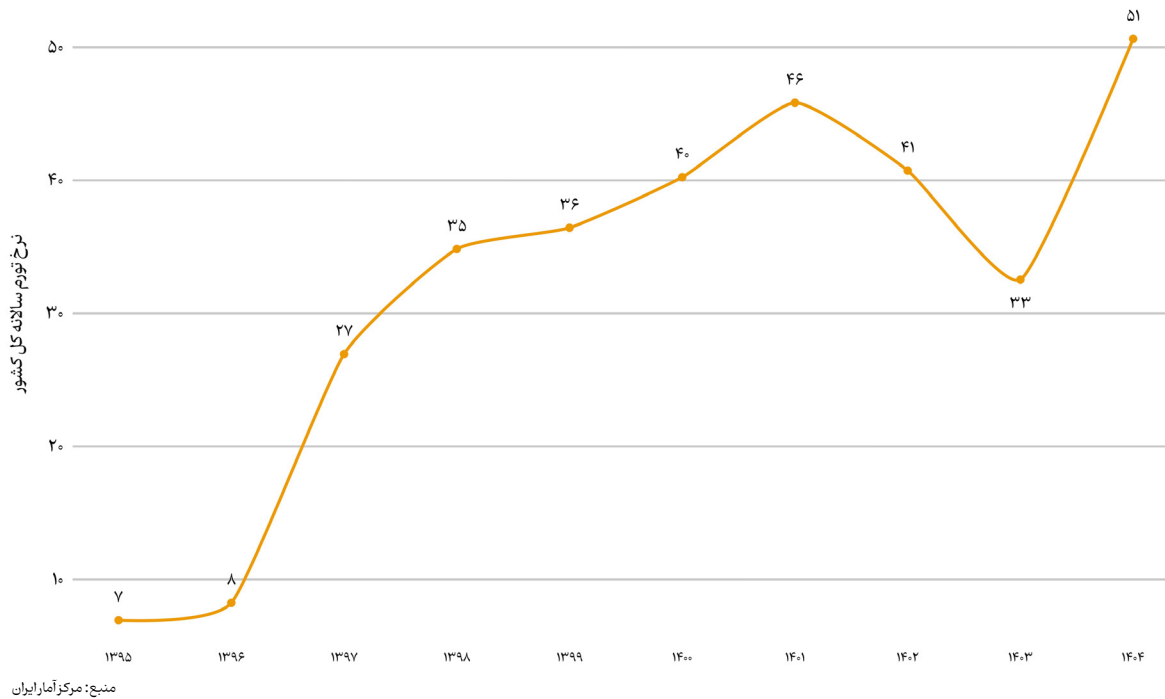
روند شاخص

- اقتصاد ایران در میانه دهه ۱۳۹۰ یکی از باثبات ترین دوره های تورمی خود را تجربه کرد و نرخ تورم سالانه به سطوح تک رقمی کاهش یافت.
- از سال ۱۳۹۷، همزمان با بازگشت تحریم ها، جهش نرخ ارز و افزایش نااطمینانی های اقتصادی، تورم بار دیگر وارد مسیر صعودی شد و در سال های بعد عمدتاً در سطوح بالای ۳۰ و ۴۰ درصد قرار گرفت.
- در سال های ۱۴۰۲ و ۱۴۰۳، از شتاب افزایش قیمت ها کاسته شد و نرخ تورم سالانه تا ۳۲.۵ درصد کاهش یافت، اما این روند در سال ۱۴۰۴ متوقف شد و تورم مجدداً به ۵۰.۶ درصد رسید.
- داده های ماهانه سال ۱۴۰۵ نیز از تداوم فشارهای تورمی حکایت دارد؛ به طوری که تورم ماهانه در فروردین، اردیبهشت و خرداد به ترتیب ۹.۵، ۸.۵ و ۶ درصد ثبت شده که در صورت تداوم، می تواند مانعی در مسیر کاهش پایدار تورم باشد.

چشم انداز شاخص

برآوردهای سناریویی تورم بر اساس اطلاعات و مفروضات موجود، سه مسیر محتمل را برای روند قیمت ها ترسیم می کند. در سناریوی ادامه وضع موجود، با فرض تداوم شرایط «نه جنگ و نه صلح»، استمرار نااطمینانی های اقتصادی و تداوم تنش های زیرآستانه درگیری شدید، نرخ تورم سالانه در محدوده ۱۰۲ درصد برآورد می شود.

در سناریوی تشدید تنش و گسترش دامنه درگیری ها، تشدید انتظارات تورمی، اختلال در سمت عرضه و افزایش فشار بر بازار ارز می تواند نرخ تورم را تا حدود ۱۳۰ درصد افزایش دهد.

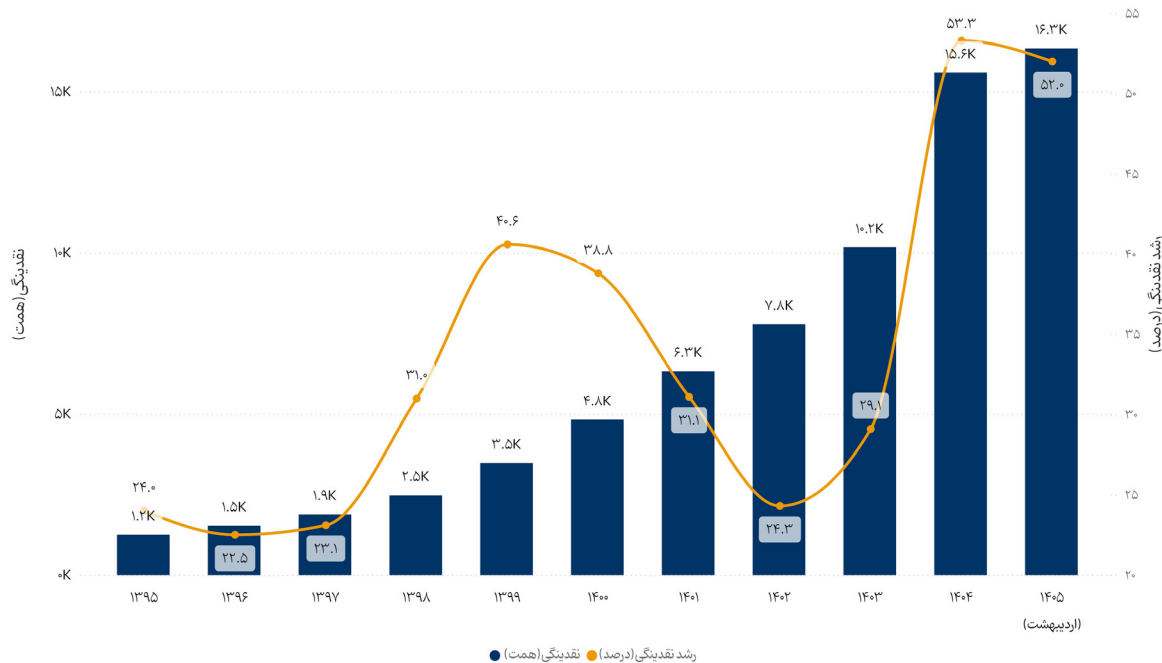


در مقابل، سناریوی توافق پایدار و عادی سازی شرایط، با فرض کاهش نااطمینانی های سیاسی و اقتصادی، بهبود انتظارات و کاهش فشار بر بازارهای دارایی، تورم را در محدوده ۸۰ درصد برآورد می کند. با این حال، این ارقام مبتنی بر داده ها و مفروضات موجود بوده و با انتشار اطلاعات جدید یا تغییر شرایط اقتصادی و سیاسی، قابل بازنگری خواهند بود.

نقدینگی

آیا موج جدید نقدینگی در راه است؟

روند شاخص



منبع: بانک مرکزی ایران

- در سال‌های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶، رشد نقدینگی در محدوده ۲۲ تا ۲۴ درصد قرار داشت و حجم نقدینگی با آهنگی نسبتاً ثابت افزایش می‌یافت.
- از سال ۱۳۹۷، هم‌زمان با تشدید تحریم‌ها و افزایش فشارهای مالی، رشد نقدینگی وارد روندی صعودی شد و در سال ۱۳۹۹ با ثبت ۴۰.۶ درصد، بالاترین نرخ رشد تا آن مقطع را تجربه کرد.
- در فاصله سال‌های ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۲، اگرچه حجم نقدینگی به افزایش خود ادامه داد، اما نرخ رشد آن تا ۲۴.۳ درصد کاهش یافت؛ روندی که در سال ۱۴۰۳ متوقف شد و رشد نقدینگی مجدداً به ۲۹.۱ درصد افزایش یافت.
- در سال ۱۴۰۴، رشد نقدینگی با جهش به ۵۳.۳ درصد و حجم آن با عبور از ۱۵ هزار همت به بالاترین سطح دهه اخیر رسید. داده‌های اردیبهشت ۱۴۰۵ نیز تداوم این روند را نشان می‌دهد؛ به‌طوری که رشد نقدینگی همچنان در سطح ۵۲ درصد باقی مانده است.

پیامدهای شاخص

تداوم رشد نقدینگی در سطوح بالای ۵۰ درصد، بیانگر انباشت فشارهای پولی در اقتصاد است که آثار آن معمولاً با وقفه‌ای چندماهه تا حدود یک سال در سطح عمومی قیمت‌ها نمایان می‌شود. از این رو، حتی در صورت کاهش نسبی نااطمینانی‌های سیاسی و امنیتی، حفظ نرخ‌های بالای رشد نقدینگی می‌تواند بازگشت تورم به سطوح پایین‌تر را با دشواری مواجه کند. در مقابل، پایداری روند نزولی تورم مستلزم آن است که رشد نقدینگی نیز به‌طور پایدار در مسیر کاهش قرار گیرد.

رشد بالای نقدینگی، به‌ویژه زمانی که با افزایش کسری بودجه و گسترش اعتبارات بانکی همراه شود، معمولاً با وقفه زمانی به افزایش فشارهای تورمی و بی‌ثباتی متغیرهای کلان منجر می‌شود. برآورد کسری بودجه ریالی حدود ۲,۴۰۰ همت از مجموع بودجه ۸ هزار همتی و پرداخت حدود ۳,۷۰۰ همت تسهیلات جدید در نیمه دوم سال ۱۴۰۴، نشان می‌دهد بخش قابل توجهی از نیازهای مالی اقتصاد در شرایط جنگی از مسیر منابع پولی و شبکه بانکی تأمین شده است؛ روندی که در صورت تداوم، می‌تواند بر حجم نقدینگی و انتظارات تورمی اثرگذار باشد.

نرخ مشارکت بازار کار و بیکاری

آیا نیروی کار ایران در حال خروج از میدان است؟

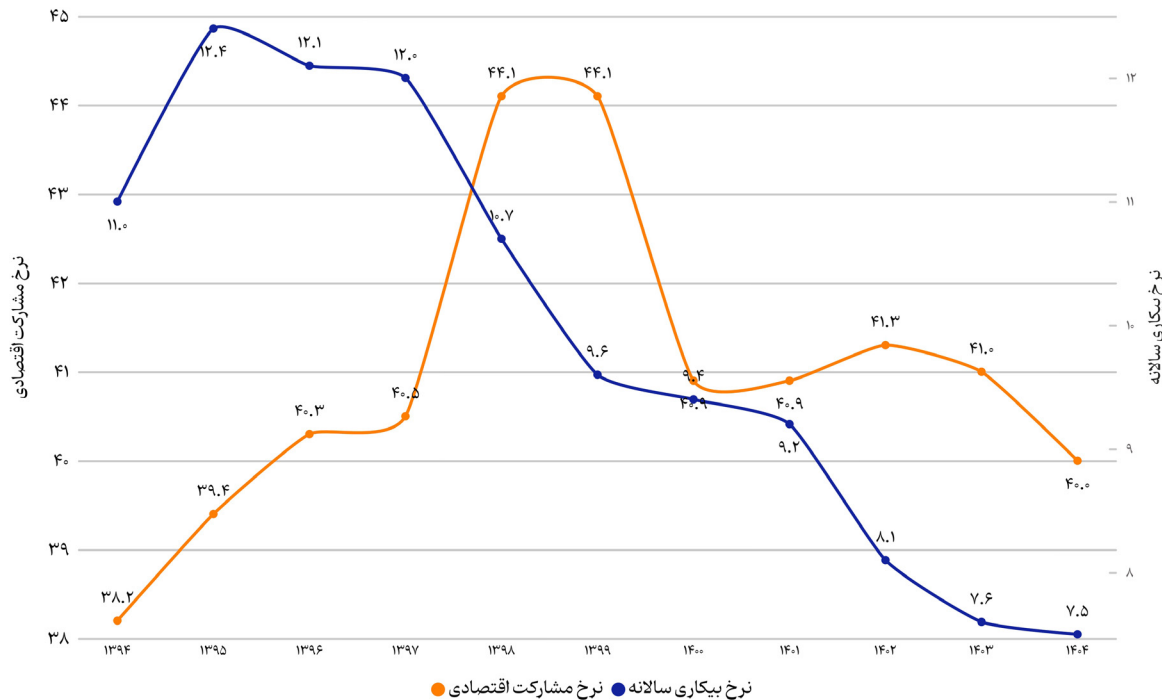
روند شاخص

- نرخ بیکاری از حدود ۱۱ درصد در سال ۱۳۹۴، پس از نوسانات سال‌های ابتدایی، روندی نزولی را طی کرد و در سال ۱۴۰۴ به ۷.۵ درصد رسید؛ پایین‌ترین سطح در دهه اخیر.
- نرخ مشارکت اقتصادی از ۳۸.۲ درصد در سال ۱۳۹۴، تا ۴۴.۱ درصد در سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ افزایش یافت، اما از ابتدای دهه ۱۴۰۰ روندی نزولی در پیش گرفت و در سال ۱۴۰۴ به حدود ۴۰ درصد کاهش یافت.
- هم‌زمانی کاهش نرخ بیکاری و افت نرخ مشارکت نشان می‌دهد بهبود شاخص بیکاری لزوماً به معنای بهبود کامل بازار کار نیست و بخشی از آن می‌تواند ناشی از کاهش جمعیت در بازار کار باشد.
- داده‌های سال ۱۴۰۵ نیز بیانگر تداوم چالش‌های بازار کار پس از شرایط جنگی است؛ به‌طوری‌که تا پایان اردیبهشت‌ماه حدود ۲۵۰ هزار نفر برای دریافت بیمه بیکاری ثبت شده‌اند، سهم اشتغال غیررسمی به بیش از ۵۰ درصد رسیده و در شرایطی که خط فقر رسمی برای یک خانوار سه نفره ۴۴ میلیون تومان اعلام شده، نرخ مشارکت همچنان در محدوده ۴۰ درصد باقی مانده است.

چشم‌انداز بازار کار و رفاه

برآوردهای سناریویی بازار کار و رفاه خانوار بر پایه اطلاعات و مفروضات موجود، نشان می‌دهد پیامدهای اقتصادی سناریوهای مختلف، تنها به رشد اقتصادی محدود نمی‌شود و می‌تواند به‌طور مستقیم بر اشتغال و سطح رفاه خانوارها اثر بگذارد.

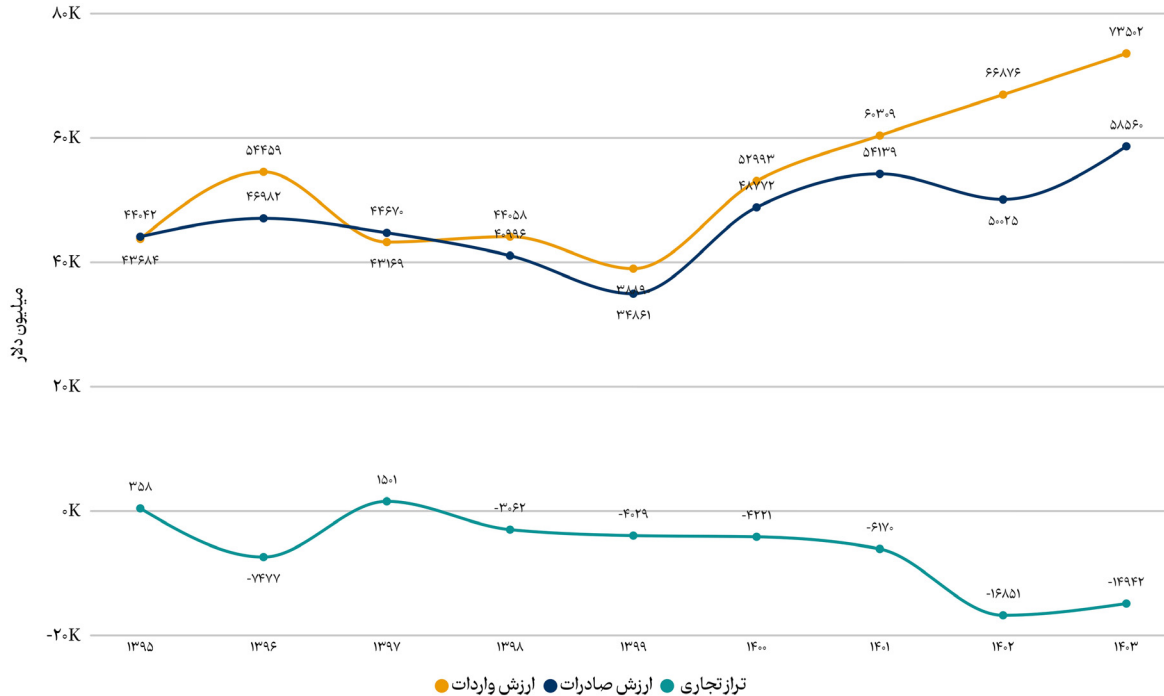
در سناریوی ادامه وضع موجود، با فرض تداوم شرایط «نه جنگ و نه صلح» و استمرار تنش‌های زیر آستانه درگیری مستقیم، حدود ۵۰۰ هزار نفر به جمعیت بیکاران و ۳.۵ میلیون نفر به جمعیت زیر خط فقر افزوده خواهند شد. در سناریوی تشدید تنش، با



منبع: مرکز آمار ایران

گسترش دامنه درگیری‌ها و افزایش نااطمینانی‌های اقتصادی، تعداد بیکاران جدید می‌تواند به ۷۰۰ هزار نفر و جمعیت فقیر جدید به حدود ۴.۵ میلیون نفر برسد.

در مقابل، سناریوی توافق پایدار و عادی‌سازی شرایط، با وجود کاهش آثار منفی اقتصادی، همچنان افزایش حدود ۳۰۰ هزار نفر به جمعیت بیکاران و ۲.۵ میلیون نفر به جمعیت زیر خط فقر را نشان می‌دهد. این برآوردها بر اساس اطلاعات و مفروضات فعلی تهیه شده‌اند و با تغییر شرایط اقتصادی یا انتشار داده‌های جدید، قابل بازنگری خواهند بود.



منبع: گمرک ایران

تراز تجاری، ارزش واردات و ارزش صادرات غیر نفتی

آیا صادرات غیرنفتی از پس واردات برمی آید؟

روند شاخص

- آمار تجارت خارجی در این بخش بر مبنای تجارت کالایی بدون احتساب نفت خام، میعانات گازی و خدمات ارائه شده است و تصویری از عملکرد تجارت غیرنفتی کشور ارائه می دهد.
- در سال های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۷، تراز تجاری با ثبت مازاد، از تعادل نسبی میان صادرات و واردات برخوردار بود.
- از سال ۱۳۹۸، تراز تجاری وارد محدودده منفی شد و کسری تجارت خارجی به روندی مستمر تبدیل گردید؛ به طوری که این کسری از حدود ۳ میلیارد دلار در سال ۱۳۹۸ به بیش از ۱۶ میلیارد دلار در سال ۱۴۰۲ افزایش یافت.
- در سال ۱۴۰۳، اگرچه کسری تراز تجاری تا حدود ۱۵ میلیارد دلار کاهش یافت، اما همچنان فاصله قابل توجهی میان ارزش صادرات و واردات وجود داشت.
- روند تجارت خارجی نشان می دهد ارزش واردات در سال های اخیر با سرعت بیشتری نسبت به صادرات افزایش یافته است؛ موضوعی که بیانگر تداوم شکاف میان درآمدهای صادراتی و هزینه های واردات در تجارت کالایی غیرنفتی است.

پیامدهای شاخص

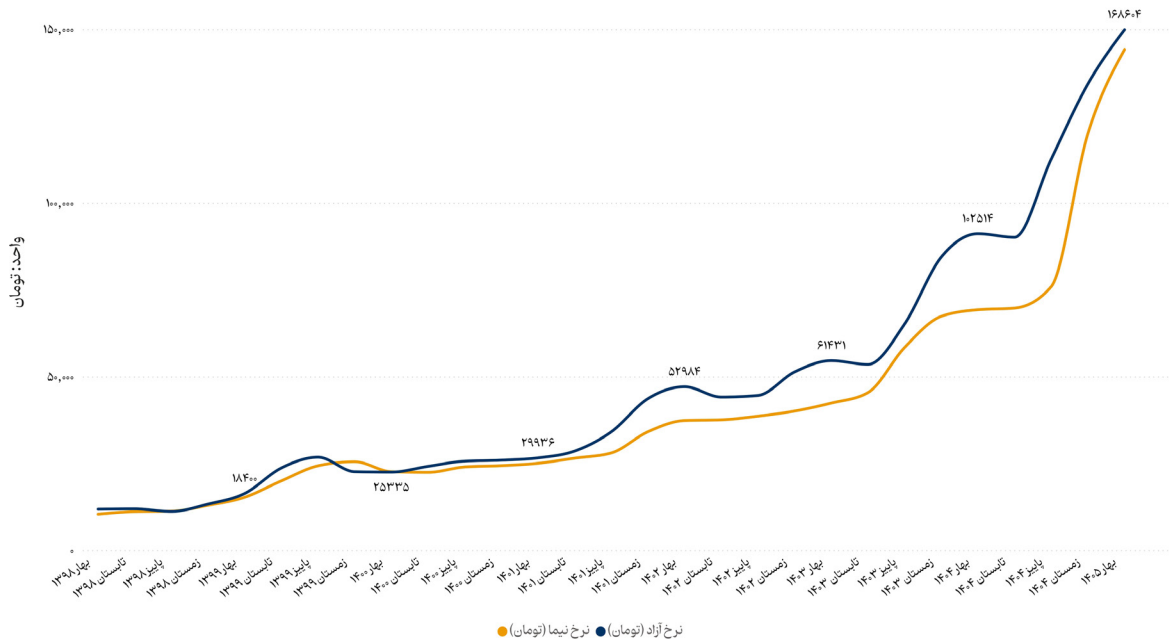
تداوم کسری در تجارت کالایی غیرنفتی، به معنای آن است که درآمدهای حاصل از صادرات، پاسخگوی نیاز ارزی واردات نیست و اقتصاد برای تأمین این شکاف، به سایر منابع ارزی از جمله درآمدهای نفتی، ذخایر ارزی یا سایر روش های تأمین مالی خارجی وابسته می شود. هرچه این وابستگی افزایش یابد، اقتصاد در برابر شوک های ارزی و محدودیت های دسترسی به منابع خارجی آسیب پذیرتر خواهد شد.

از سوی دیگر، ترکیب واردات نشان می دهد بخش قابل توجهی از آن به کالاهای واسطه ای، سرمایه ای و مواد اولیه اختصاص دارد که نقش مهمی در تداوم فعالیت های تولیدی دارند. از این رو، تداوم کسری تجاری در کنار محدودیت های ارزی می تواند فرآیند تأمین نهاده های تولید را با دشواری مواجه کرده، هزینه تولید را افزایش دهد و بر سرمایه گذاری، رشد اقتصادی و رقابت پذیری بنگاه های داخلی اثر منفی بگذارد. آن است که رشد نقدینگی نیز به طور پایداری در مسیر کاهش قرار گیرد.

نرخ ارز

آینه‌ای از فشارهای پنهان اقتصاد ایران؟

روند شاخص



منبع: بانک مرکزی ایران

- از سال ۱۳۹۸، نرخ نیما و نرخ آزاد پس از یک دوره همگرایی نسبی، مجدداً وارد مسیر واگرایی شدند و شکاف میان دو نرخ به تدریج افزایش یافت.
- در فاصله سال‌های ۱۴۰۱ تا ۱۴۰۳، هر دو نرخ روندی صعودی را تجربه کردند و شکاف میان بازار رسمی و آزاد، هم‌زمان با افزایش نااطمینانی‌های اقتصادی و سیاسی، به یکی از بالاترین سطوح سال‌های اخیر رسید.
- در سال ۱۴۰۴ و ابتدای ۱۴۰۵، هر دو نرخ جهش قابل توجهی را تجربه کردند؛ به طوری که نرخ دلار آزاد به حدود ۱۸۱ هزار تومان و نرخ نیما به ۱۴۹.۶ هزار تومان رسید. همچنین برآوردها نشان می‌دهد کف تعادلی نرخ ارز بر مبنای تعدیل تورمی در محدوده ۱۵۵ هزار تومان قرار دارد.
- تداوم شکاف میان نرخ نیما و نرخ آزاد، علاوه بر کاهش انگیزه بازگشت ارز از مسیرهای رسمی، بیانگر افزایش فشار بر بازار ارز و محدود شدن توان سیاست‌گذار در مدیریت بازار و تخصیص ارز است.

چشم‌انداز شاخص

نرخ ارز در ماه‌های پیش‌رو، بیش از هر متغیر اقتصادی دیگری، تحت تأثیر تحولات ژئوپلیتیکی، میزان دسترسی کشور به منابع ارزی و سطح نااطمینانی فعالان اقتصادی قرار خواهد داشت. از آنجا که بازار ارز به سرعت به تغییرات انتظارات و ریسک‌های سیاسی واکنش نشان می‌دهد، هرگونه تغییر در این متغیرها می‌تواند مسیر نرخ ارز را به طور معناداری تغییر دهد. بر همین اساس، برآوردهای سناریویی، سه مسیر متفاوت را برای روند آتی بازار ارز ترسیم می‌کنند.

در سناریوی ادامه وضع موجود و تداوم شرایط «نه جنگ و نه صلح»، همراه با استمرار محدودیت‌های ارزی و تنش‌های زیرآستانه درگیری شدید، نرخ دلار آزاد در

محدوده ۲۴۰ هزار تومان برآورد می‌شود. در سناریوی تشدید تنش، با افزایش فشار بر منابع ارزی، محدودتر شدن دسترسی به درآمدهای ارزی و تشدید نااطمینانی‌ها، نرخ دلار می‌تواند تا حدود ۳۰۰ هزار تومان افزایش یابد.

در مقابل، سناریوی توافق پایدار و عادی‌سازی شرایط، با کاهش نااطمینانی‌های اقتصادی، بهبود دسترسی به منابع ارزی و تقویت ثبات بازار، زمینه تثبیت نرخ دلار در سطوح کمتر از ۲۰۰ هزار تومان و نزدیک‌تر شدن آن به سطوح تعادلی را فراهم می‌کند. با این حال، این برآوردها بر پایه اطلاعات و مفروضات موجود تهیه شده‌اند و با تغییر شرایط اقتصادی، سیاسی یا انتشار داده‌های جدید، قابل بازنگری خواهند بود.

شاخص بورس

شاخص بورس تا کجا ظرفیت صعود دارد؟

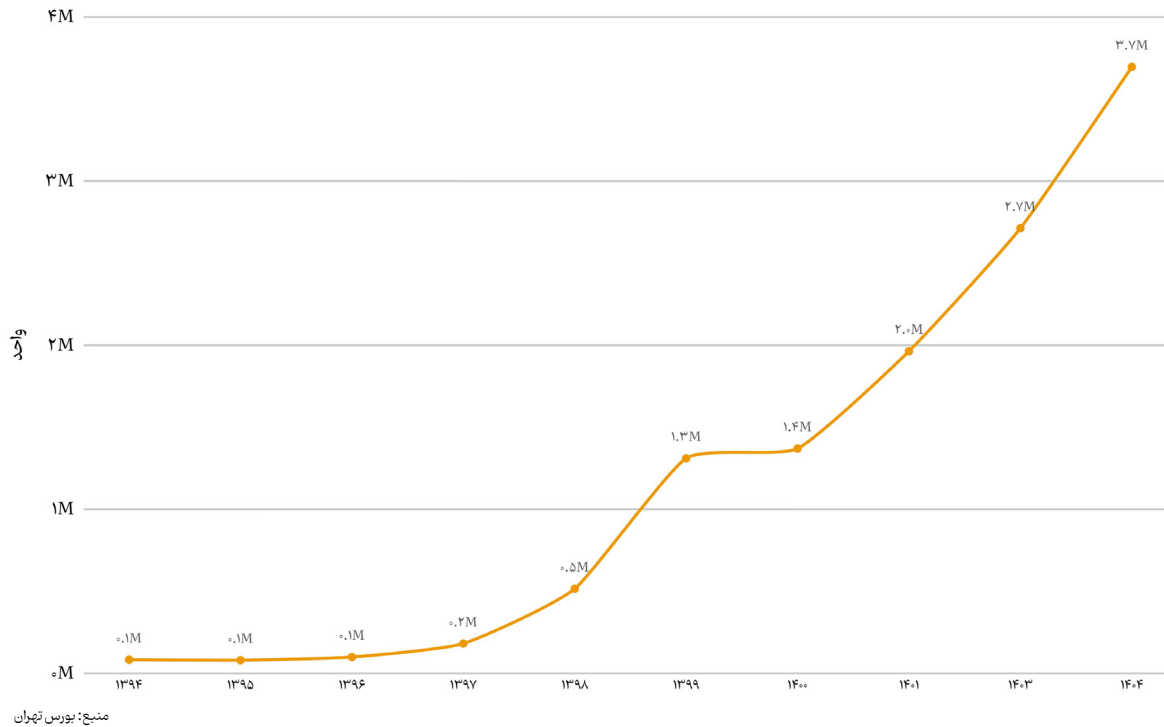
روند شاخص

- در سال‌های ۱۳۹۴ تا ۱۳۹۶، شاخص کل بورس روندی نسبتاً باثبات و تدریجی داشت و از حدود ۸۰ هزار واحد به ۹۶ هزار واحد رسید.
- از سال ۱۳۹۷، هم‌زمان با جهش نرخ ارز، افزایش تورم و ورود نقدینگی به بازار دارایی‌ها، شاخص کل وارد مسیر صعودی شد و در سال‌های ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ رشد کم‌سابقه‌ای را تجربه کرد.
- در سال‌های ۱۴۰۰ تا ۱۴۰۴، با وجود نوسانات مقطعی، روند کلی شاخص همچنان صعودی باقی ماند و در پایان سال ۱۴۰۴ به حدود ۳۰۶۹ میلیون واحد رسید. این روند در تیرماه ۱۴۰۵ نیز ادامه یافت و شاخص کل با ثبت ۴,۸۸۴,۰۰۰ واحد، به بالاترین سطح تاریخی خود رسید.
- روند ده‌ساله شاخص کل نشان می‌دهد عملکرد بازار سرمایه در سال‌های اخیر، بیش از آنکه منعکس‌کننده رشد واقعی فعالیت‌های اقتصادی باشد، از متغیرهای پولی و اسمی مانند تورم، نرخ ارز و نقدینگی تأثیر پذیرفته است.

چشم‌انداز شاخص

بررسی نسبت شاخص کل بورس به نرخ ارز تجاری نشان می‌دهد بازار سرمایه همچنان از ظرفیت رشد برخوردار است. در حال حاضر، این نسبت پایین‌تر از میانگین سه‌ساله خود قرار دارد؛ موضوعی که نشان می‌دهد در صورت بازگشت بازار به میانگین‌های تاریخی، بدون تغییر معنادار در نرخ ارز تجاری، شاخص کل می‌تواند تا محدوده ۷ میلیون واحد افزایش یابد.

در سناریوی خوش‌بینانه‌تر، در صورت بهبود فضای بازار، کاهش ریسک‌های سیستماتیک و بازگشت نسبت شاخص به سطوح ثبت‌شده در دوره‌های رونق،



دستیابی به محدوده ۹ تا ۹.۵ میلیون واحد نیز از منظر ارزش‌گذاری قابل‌تصور است. با این حال، تحقق این برآوردها به پایداری متغیرهای بنیادی اقتصادی و کاهش نااطمینانی‌ها وابسته است و تشدید ریسک‌های سیاسی، امنیتی یا آسیب به زیرساخت‌های اقتصادی می‌تواند روند رشد بازار سرمایه را با وقفه یا اصلاح مواجه کند. از این‌رو، این برآوردها صرفاً بر پایه نسبت‌های تاریخی بازار و مفروضات فعلی ارائه شده‌اند و با تغییر شرایط، قابل بازنگری خواهند بود.

قیمت طلای جهانی

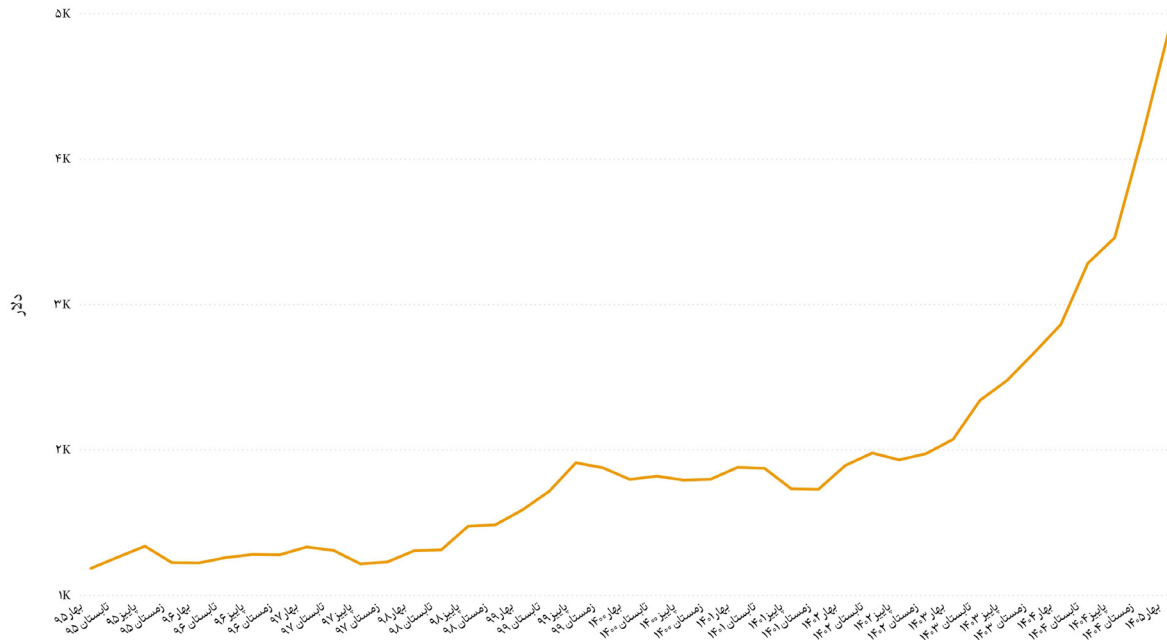
آیا طلا همچنان برنده دوران بی ثباتی اقتصاد جهانی خواهد بود؟

روند شاخص

- در فاصله سال‌های ۲۰۱۶ تا ۲۰۱۸، قیمت هر اونس طلا عمدتاً در محدوده ۱,۲۰۰ تا ۱,۳۳۰ دلار نوسان داشت و بازار از ثبات نسبی برخوردار بود.
- از نیمه دوم سال ۲۰۱۹، هم‌زمان با افزایش نااطمینانی‌های اقتصاد جهانی و سپس همه‌گیری کرونا، قیمت طلا وارد روندی صعودی شد و برای نخستین بار از مرز ۱,۹۰۰ دلار عبور کرد.
- در سال‌های ۲۰۲۳ تا اوایل ۲۰۲۶، با تداوم تنش‌های ژئوپلیتیکی، افزایش خرید طلا توسط بانک‌های مرکزی و رشد تقاضا برای دارایی‌های امن، قیمت طلا وارد موجی قدرتمند از افزایش شد و رکوردهای تاریخی جدیدی را به ثبت رساند.
- در پایان بهار ۲۰۲۶، قیمت هر اونس طلا با وجود اصلاحی محدود نسبت به اوج خود، در سطح حدود ۴,۵۰۶ دلار قرار گرفت. این تعدیل عمدتاً هم‌زمان با افزایش قیمت نفت، کاهش انتظارات برای افت نرخ بهره توسط فدرال رزرو و تقویت نسبی دلار رخ داد؛ با این حال، قیمت طلا همچنان در سطوح تاریخی بالا باقی مانده که نشان‌دهنده تداوم تقاضا برای دارایی‌های امن در اقتصاد جهانی است.

چشم‌انداز شاخص

چشم‌انداز قیمت طلا در ماه‌های آینده، بیش از هر چیز به مسیر سیاست پولی آمریکا، روند رشد اقتصاد جهانی و سطح ریسک‌های ژئوپلیتیکی وابسته خواهد بود. در صورت تداوم شرایط کنونی، انتظار می‌رود قیمت هر اونس طلا در نیمه دوم سال ۲۰۲۶ با نوسانات محدود، در محدوده ۳,۹۰۰ تا ۴,۳۰۰ دلار قرار گیرد. در مقابل، تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی، کاهش انتظارات نرخ بهره یا افزایش نااطمینانی در اقتصاد جهانی می‌تواند زمینه رشد مجدد قیمت تا محدوده ۴,۵۰۰ دلار و در صورت



منبع: world gold council

وقوع شوک‌های شدیدتر، حتی حرکت به سمت ۵,۰۰۰ دلار را فراهم کند. از سوی دیگر، در صورت بهبود چشم‌انداز اقتصاد جهانی، تداوم نرخ‌های بهره بالا و افزایش بازده اوراق، احتمال اصلاح قیمت در حدود ۱۰ تا ۱۵ درصد نسبت به سطوح فعلی وجود دارد. با این حال، تقاضای سرمایه‌گذاری برای دارایی‌های امن می‌تواند از افت شدیدتر قیمت‌ها جلوگیری کند و این برآوردها نیز با تغییر شرایط اقتصاد جهانی و انتشار داده‌های جدید، قابل بازنگری خواهند بود.

وضعیت انرژی کشور

آیا چراغ اقتصاد ایران در سایه ناترازی انرژی خاموش می‌شود؟

روند شاخص

- آمار رسمی مصرف انرژی، به دلیل اعمال محدودیت‌ها، تصویر کاملی از تقاضای واقعی ارائه نمی‌کند. بخشی از کاهش مصرف ثبت شده ناشی از محدودیت برق و گاز صنایع بوده و نه کاهش واقعی نیاز اقتصاد.
- تقاضای برق در سال‌های اخیر همچنان روندی افزایشی داشته است. با وجود رشد مصرف، ظرفیت عملیاتی تولید برق از حدود سال ۱۴۰۱ تا ۱۴۰۴ تغییر محسوسی نداشته و شکاف عرضه و تقاضا افزایش یافته است.
- بر اساس داده‌های شورای انرژی استان اصفهان، ناترازی واقعی برق در اوج مصرف، بیش از ارقام اعلامی بر اساس مصرف محدود شده است. برآوردها نشان می‌دهد با لحاظ تقاضای تعدیل نشده، شکاف برق در تابستان به بیش از ۲۰ هزار مگاوات می‌رسد.
- محدودیت انرژی به یکی از موانع اصلی تولید صنعتی تبدیل شده است. کاهش سهمیه برق صنایع بزرگ و شهرک‌های صنعتی، عملاً بخشی از ظرفیت تولید را از مدار خارج کرده است.

چشم‌انداز شاخص

چشم‌انداز ناترازی انرژی نشان می‌دهد که در صورت تداوم شرایط فعلی، مسئله انرژی از یک کسری مقطعی به یک محدودیت ساختاری برای اقتصاد تبدیل خواهد شد. در بخش برق، با توجه به ثابت ماندن ظرفیت تولید در محدوده ۶۲ تا ۶۳ هزار مگاوات و در نظر گرفتن تقاضای واقعی تعدیل نشده، ناترازی تابستان می‌تواند به حدود ۲۵ هزار مگاوات برسد؛ به‌طوری‌که بخش عمده کاهش ظاهری مصرف ناشی از محدودیت صنایع بوده است.

- امکان مدیریت مصرف از طریق جابه‌جایی بار نیز محدودتر شده است. در سال‌های گذشته صنایع می‌توانستند بخشی از مصرف را به ساعات کم‌بار منتقل کنند، اما محدودیت‌های جدید این امکان را کاهش داده است.
- ناترازی گاز در فصل سرد، فشار بیشتری بر بخش تولید وارد می‌کند. در زمستان گذشته، تولید حدود ۸۶۰ میلیون مترمکعب در روز در برابر تقاضای بیش از هزار میلیون مترمکعب قرار گرفت و کسری قابل توجهی ایجاد شد.
- بخش خانگی سهم غالب مصرف گاز را به خود اختصاص داده است. در اوج مصرف زمستانی، بیش از ۷۰۰ میلیون مترمکعب گاز روزانه در بخش ساختمان مصرف می‌شود و سهم محدودی برای نیروگاه‌ها و صنایع باقی می‌ماند.
- آسیب به زیرساخت‌های انرژی و کاهش ظرفیت تولید، ریسک ناترازی را افزایش داده است. کاهش ظرفیت تولید گاز و خروج بخشی از ظرفیت‌های خودتأمین صنایع، فشار بیشتری بر شبکه وارد کرده است.

در بخش گاز نیز کاهش ظرفیت تولید تا محدوده ۶۰۰ تا ۶۲۰ میلیون مترمکعب در روز در کنار تقاضای زمستانی نزدیک به ۱۱۰۰ میلیون مترمکعب، می‌تواند ناترازی بیش از ۵۰۰ میلیون مترمکعبی ایجاد کند. تداوم این روند، ضمن تشدید محدودیت صنایع، می‌تواند به کاهش تولید، افزایش هزینه‌های بنگاه‌ها و تبدیل ناترازی انرژی به یکی از موانع اصلی رشد اقتصادی کشور منجر شود.



اندر شبکه
حکمرانی
دانشگاه
اصفهان

