

گزارش تحلیلی مطالعات کلان

گزارش آبان ۱۴۰۴

۰۰۶۰۰۸۸۷۳-۰۵۴۰۰۸۸۷۳-۸۸۷۵۳۳۷۵-۸۸۷۵۳۳۷۶-۲۱ (+۹۸)

info@bcr.ir، ۲۱ ۸۸۷۵۳۳۷۶ (+۹۸)

bcr.ir

تهران، خیابان شهید مطهری، خیابان کوه نور، بن‌بست دوم، پلاک ۱۱، طبقه ۴، واحد ۴



این گزارش بر اساس داده‌های رسمی و معتبر تهیه شده است و شامل تحلیل‌های کارشناسی دقیق می‌باشد تا تصویری شفاف از وضعیت اقتصادی ارائه دهد.

تهیه و تدوین گزارش

• تیم کارشناسی اقتصادی: محسن امینی، علی آقانسیر

نظارت و تایید نهایی

• مدیر مطالعات کلان و جمع‌آوری داده: نسرين باقري

تهیه شده در واحد مطالعات کلان شرکت رتبه بندی اعتباری برهان

فهرست

۴.....	خلاصه.....
۵.....	بخش اول: اقتصاد جهان.....
۵.....	وضعیت رشد اقتصادی.....
۶.....	شاخص مدیران خرید.....
۸.....	وضعیت تورم.....
۹.....	شاخص بیکاری.....
۱۰.....	نرخ بهره.....
۱۱.....	بخش دوم: بازار کامودیتی جهانی.....
۱۱.....	طلا و نفت.....
۱۳.....	بازار جهانی فلزات اساسی.....
۱۵.....	بخش سوم: اقتصاد ایران.....
۱۵.....	نقدینگی و رشد نقدینگی.....
۱۶.....	تورم نقطه به نقطه.....
۱۷.....	روند نرخ رشد اقتصادی.....
۱۸.....	روند نرخ بیکاری.....
۱۹.....	نرخ بهره بین بانکی و نرخ بهره بدون ریسک (اخزا).....
۲۰.....	شاخص مدیران خرید اتاق بازرگانی.....
۲۱.....	وضعیت تجارت خارجی.....
۲۲.....	بخش چهارم: بازار سرمایه.....
۲۲.....	شاخص کل و هم وزن.....
۲۳.....	نسبت قیمت به سود.....
۲۴.....	ورود و خروج پول به بازار سهام.....
۲۵.....	میانگین ارزش معاملات هفتگی.....
۲۷.....	گزارش عرضه اوراق دولتی و جدول سررسید اوراق دولت.....
۲۹.....	اخبار، اطلاعیه‌ها و ابلاغیه‌های مهم بازار سرمایه.....
۳۰.....	بخش پنجم: بورس کالا.....
۳۰.....	خلاصه معاملات مهم بورس کالا.....
۳۱.....	روند قیمتی فولاد و مس.....
۳۳.....	بخش پایانی.....
۳۳.....	منابع و مأخذ مورد استفاده.....

جدول (۱) خلاصه قیمت‌های دلار، طلا، شاخص بورس و قیمت‌های جهانی کامودیتی‌ها

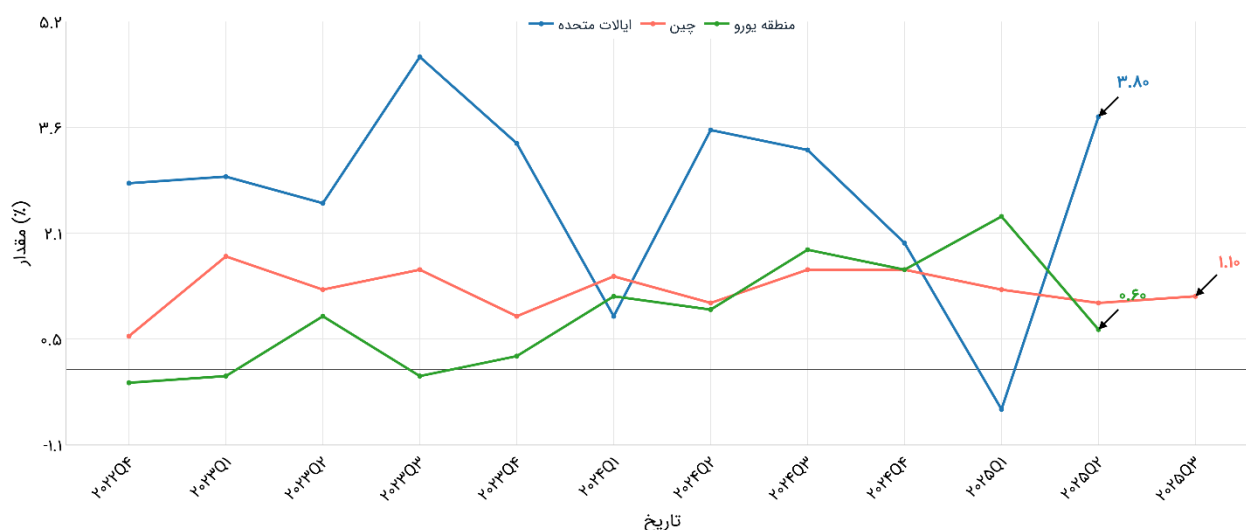
تغییرات یک ساله	تغییرات ماهانه	قیمت آبان ماه		
۶۳/۹۳٪	۵/۵۳٪	۱,۱۳۴,۴۰۰	دلار آزاد (ریال)	طلا و ارز و شاخص‌ها
۳۸/۷۹٪	۰/۷۶٪	۷۰۸,۱۹۰	دلار حواله (ریال)	
۵۴/۴۱٪	-۱/۷۶٪	۴,۰۵۳	اونس طلا	
-۹/۴۳٪	-۲۲/۳۶٪	۸۳,۶۱۲	بیت کوین	
۴۰/۰۷٪	۳/۲۴٪	۳,۱۶۲,۲۲۶	شاخص بورس تهران	
-۱۵/۰۷٪	-۱/۵۹٪	۶۲/۰۰	نفت برنت - بشکه	فراورده‌های نفتی
-۲/۴۴٪	۳/۹۰٪	۸۰/۰۰	بنزین خلیج فارس - بشکه	
۱۱/۲۵٪	-۱/۱۱٪	۸۹	گازوئیل خلیج فارس - بشکه	
-۱۷/۱۱٪	-۵/۰۰٪	۲۷۰	متانول - سی‌اف‌آر - چین - تن	پتروشیمی
-۳۱/۴۳٪	۵/۳۲٪	۳۲۰	اوره گرانوله - فوب ایران - تن	
-۱۱/۲۵٪	۱/۰۱٪	۹۹۰	اتیلن - سی‌اف‌آر - شرق آسیا - تن	
-۹/۰۹٪	۱/۷۱٪	۱,۱۵۰	پروپیلن - سی‌اف‌آر - چین - تن	
-۹/۲۶٪	۲/۰۸٪	۹۷۰	پلی اتیلن سبک خطی - فوب خلیج فارس - تن	پلیمر
-۱۱/۲۵٪	۰/۰۰٪	۹۸۰	پلی اتیلن سنگین - فوب خلیج فارس - تن	
-۸/۳۳٪	۰/۸۶٪	۱,۱۷۰	پلی پروپیلن - فوب خلیج فارس - تن	
-۱۳/۷۹٪	۱/۹۴٪	۱,۴۵۰	پلی استایرن - سی‌اف‌آر - چین - تن	
-۸/۳۳٪	۰/۹۱٪	۱,۱۱۰	پی وی سی - شرق آسیا - تن	
-۷/۲۷٪	۰/۹۲٪	۱,۲۰۰	پلی اتیلن ترفتالات - شرق آسیا - تن	
۲/۹۴٪	۰/۰۰٪	۱۰۵	سنگ آهن - سی‌اف‌آر - چین - تن	فلزات اساسی
-۹/۱۷٪	-۰/۲۳٪	۴۳۶	فولاد - بیلت در بای سیاه - تن	
۲۲/۲۷٪	-۱/۳۶٪	۱۰,۷۹۵	مس - بورس لندن - تن	
۶/۶۹٪	-۱/۸۹٪	۲,۸۰۶	آلومینیوم - بورس لندن - تن	
۰/۸۴٪	-۱/۰۳٪	۲,۹۹۳	روی - بورس لندن - تن	

اقتصاد ایالات متحده با وجود فشارهای ناشی از سیاست‌های انقباضی فدرال رزرو، انعطاف‌پذیری قابل توجهی از خود نشان داده است. رشد اقتصادی عمدتاً متکی بر مخارج مصرف‌کننده و هزینه‌کردهای دولت بوده که قدرت بازار کار و افزایش نسبی دستمزدها از آن حمایت می‌کند. با این حال، نشانه‌هایی از کندی در حال ظهور است؛ سرمایه‌گذاری ثابت کسب‌وکارها و به‌ویژه بخش مسکن، به دلیل بالا بودن نرخ‌های بهره، با محدودیت مواجه شده‌اند. این وضعیت یک تصویر غیریکنواخت را ترسیم می‌کند که در آن بخش خدمات همچنان قدرتمند است، اما بخش تولید و ساخت‌وساز با چالش‌های بیشتری روبرو هستند. برای سرمایه‌گذاران، ریسک اصلی به زمان‌بندی و شدت تعدیل سیاست‌های پولی و تأثیر آن بر تقاضای داخلی بازمی‌گردد. پرتفوی‌های متنوع که قادر به مدیریت ریسک در بخش‌های حساس به نرخ بهره باشند، از مزیت نسبی برخوردار خواهند بود.

اقتصاد منطقه یورو با یک دوره رشد بسیار ضعیف و نزدیک به رکود مواجه است که ناشی از ضعف ساختاری در بخش صنعت، به‌ویژه در آلمان، و تأثیرات بلندمدت بحران انرژی است. داده‌های اخیر حاکی از واگرایی قابل توجه میان اعضا است؛ در حالی که اقتصاد آلمان به عنوان بزرگترین اقتصاد منطقه با چالش‌های جدی در بخش تولید و صادرات دست‌وپنجه نرم می‌کند، کشورهایی مانند اسپانیا و ایتالیا به لطف بخش خدمات و گردشگری قوی‌تر، عملکرد بهتری را ثبت کرده‌اند. تورم هسته همچنان بالاتر از هدف بانک مرکزی اروپا (ECB) قرار دارد و این نهاد را در یک دوراهی سیاستی میان کنترل تورم و تحریک رشد قرار داده است. برای سرمایه‌گذاران، ریسک‌های اعتباری در صنایع انرژی‌بر و تولیدی اروپا بالا است، در حالی که بخش‌های خدماتی و مالی در اقتصادهای جنوبی منطقه، چشم‌انداز باثبات‌تری را ارائه می‌دهند.

اقتصاد چین در سه ماهه‌های اخیر روندی پرنوسان و دوگانه را به نمایش گذاشته است. بر اساس داده‌های موجود، پس از ثبت رشد قدرتمند ۱۰۷ درصدی در سه ماهه نخست ۲۰۲۳، شتاب رشد دچار نوسان شده و در سه ماهه دوم ۲۰۲۴ به ۱۰ درصد رسیده است. این الگو نشان‌دهنده چالش‌های ساختاری در مسیر بهبود اقتصادی است. موتور اصلی رشد همچنان بر دوش بخش تولید صنعتی و صادرات، به‌ویژه در حوزه‌های فناوری پیشرفته و خودروهای برقی، قرار دارد که از حمایت‌های سیاستی دولت منتفع می‌شوند. با این حال، بحران عمیق در بخش املاک و مستغلات، که به تضعیف سرمایه‌گذاری و کاهش اعتماد مصرف‌کننده منجر شده، به‌عنوان یک عامل بازدارنده کلیدی عمل می‌کند. برای سرمایه‌گذاران، این وضعیت بیانگر وجود ریسک‌های اعتباری قابل توجه در بخش‌های وابسته به ساخت‌وساز و مالی، و در مقابل، فرصت‌های متمرکز در صنایع استراتژیک مورد حمایت پکن است.

روند رشد تولید ناخالص داخلی برای ایالات متحده و چین و منطقه یورو

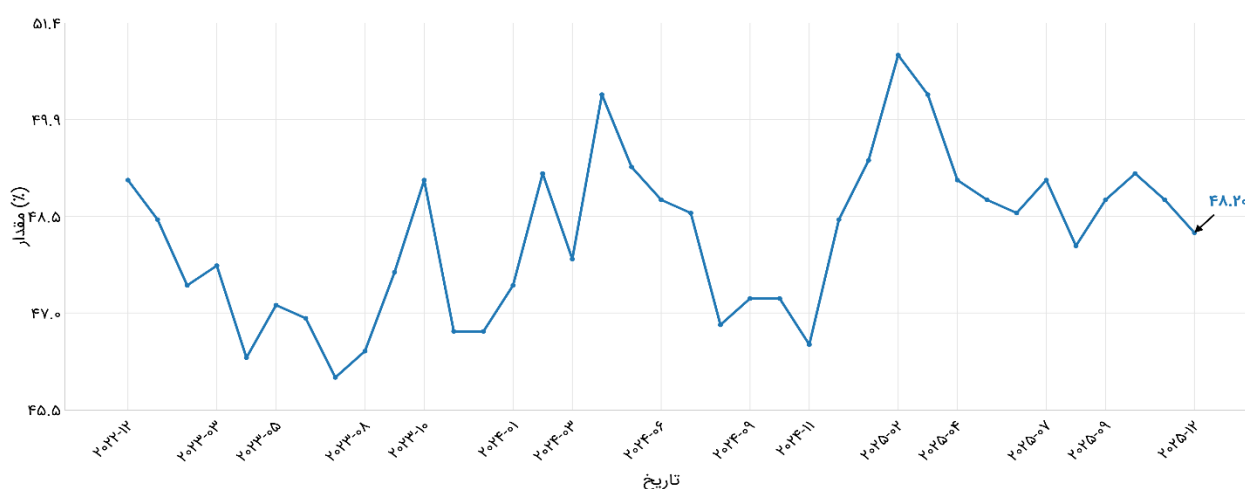


نمودار (۱) روند رشد اقتصادی اقتصادهای بزرگ؛ منبع: اداره آمار اقتصادی آمریکا، اتحادیه اروپا و چین

شاخص مدیران خرید

اقتصاد ایالات متحده، پس از یک شروع امیدوارکننده در ابتدای سال ۲۰۲۵، با تضعیف مستمر در فعالیتهای اقتصادی مواجه شده است. شاخص مدیران خرید که در ژانویه در سطح ۳/۴۹ قرار داشت، در فوریه به اوج خود یعنی ۹/۵۰ رسید و وارد محدوده رونق شد. اما از ماه آوریل، شاخص به طور مداوم زیر مرز ۵۰ باقی مانده و در ماه اوت به پایین ترین سطح خود یعنی ۰/۴۸ واحد سقوط کرد. این افت ۹/۲ واحدی از اوج فوریه، نشان دهنده یک چرخش منفی قابل توجه است. آخرین داده برای ماه نوامبر (۷/۴۸) نیز همچنان نشان دهنده وضعیت رکود در بخش تولید است. این روند نزولی پایدار، نگرانیها در مورد قدرت تقاضای داخلی و تأثیر احتمالی سیاستهای پولی را افزایش می دهد و برای سرمایه گذاران، ریسک کاهش سودآوری شرکتها و کندی رشد اقتصادی را برجسته می سازد.

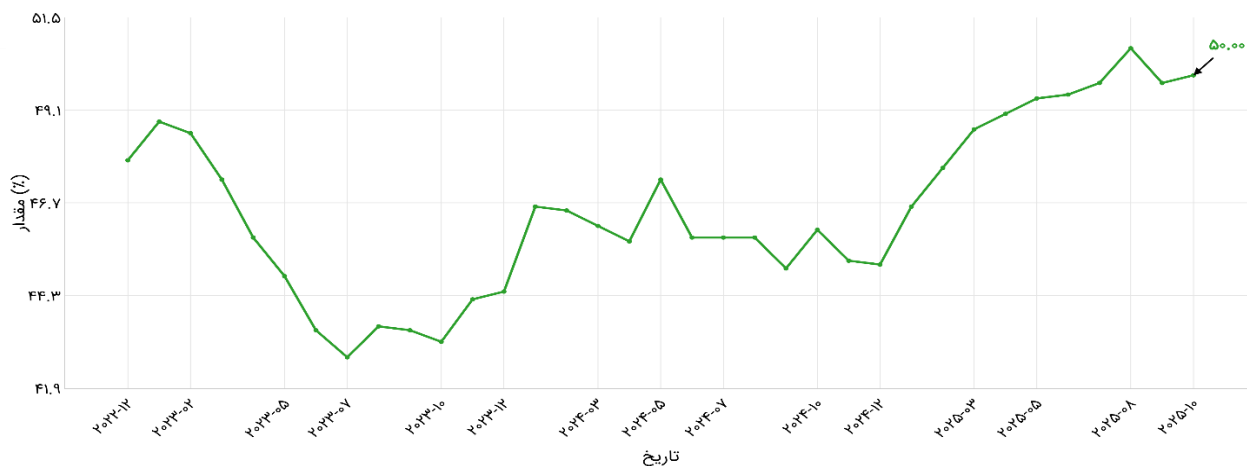
روند شاخص مدیران خرید برای ایالات متحده



نمودار (۲) روند شاخص مدیران خرید آمریکا؛ منبع: Institute for Supply Management

منطقه یورو در طول سال ۲۰۲۵ روندی متفاوت و رو به بهبود را تجربه کرده است. شاخص مدیران خرید از پایین ترین سطح خود یعنی ۴۶.۶ واحد در ماه ژانویه، یک مسیر صعودی پیوسته را آغاز کرد و پس از هفت ماه، در ماه اوت با ثبت عدد ۵۰.۷ برای اولین بار وارد محدوده رونق شد. این بهبود، نشان دهنده افزایشی معادل ۴.۱ واحد از ابتدای دوره و یک چرخش مثبت چشمگیر است. هرچند در ماههای بعد شاخص اندکی عقب نشینی کرد و در اکتبر به مرز ۵۰.۰ رسید، اما تصویر کلی حاکی از خروج تدریجی اقتصاد این منطقه از رکود عمیق است. این روند برای سرمایه گذاران می تواند سیگنال مثبتی از بازگشت ثبات و فرصتهای بالقوه در بازارهای اروپایی باشد، هرچند نوسان اخیر حول مرز ۵۰، بر شکندگی این بهبود تأکید دارد.

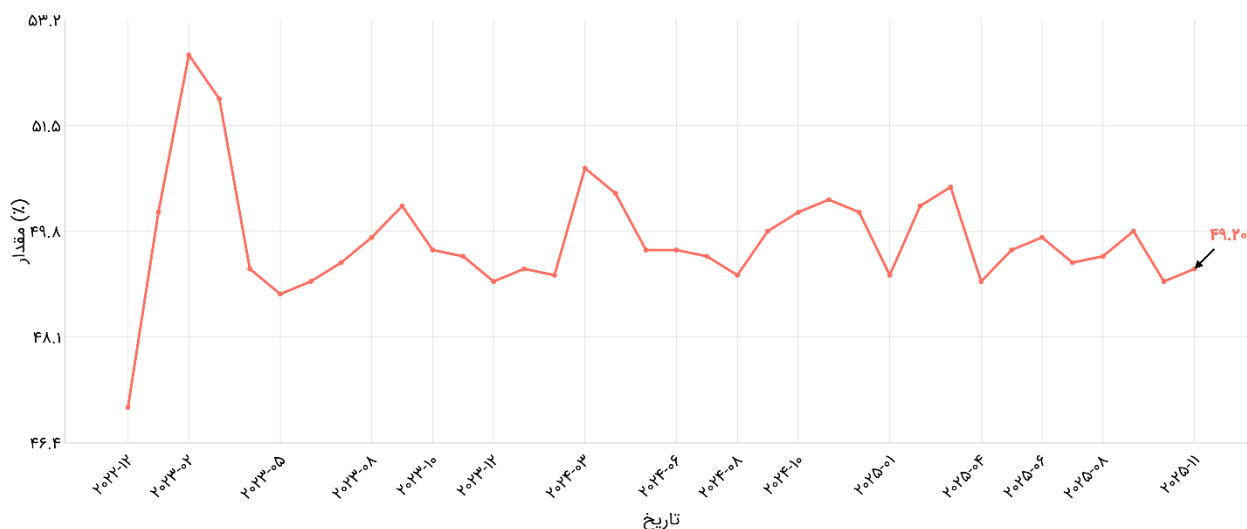
رشد شاخص مدیران خرید برای منطقه یورو



نمودار (۳) رشد شاخص مدیران خرید اروپا؛ منبع: S&P Global

شاخص مدیران خرید چین در دوره مورد بررسی، عمدتاً در محدوده رکود (زیر سطح ۵۰) نوسان کرده است که نشان‌دهنده ضعف در بخش تولید این کشور است. به جز یک دوره کوتاه در ماه‌های فوریه و مارس ۲۰۲۵ که شاخص با رسیدن به ترتیب به ۵۰.۲ و ۵۰.۵ واحد وارد فاز رونق شد، در سایر ماه‌ها فعالیت‌های اقتصادی وضعیت مطلوبی نداشته‌اند. این روند پایدار نبود و شاخص مجدداً به زیر سطح ۵۰ بازگشت و در ماه اکتبر به ۴۹.۰ واحد رسید. این سطح، افتی معادل ۱.۵ واحد نسبت به اوج خود در ماه مارس را نشان می‌دهد. این نوسانات حول مرز ۵۰، بیانگر عدم قطعیت در بخش تولید و تقاضای داخلی است و برای سرمایه‌گذاران، سیگنالی از شکنندگی بهبود اقتصادی و ریسک‌های مرتبط با تداوم رشد در این کشور محسوب می‌شود.

رشد شاخص مدیران خرید برای چین



نمودار (۴) رشد شاخص مدیران خرید چین؛ منبع: S&P Global

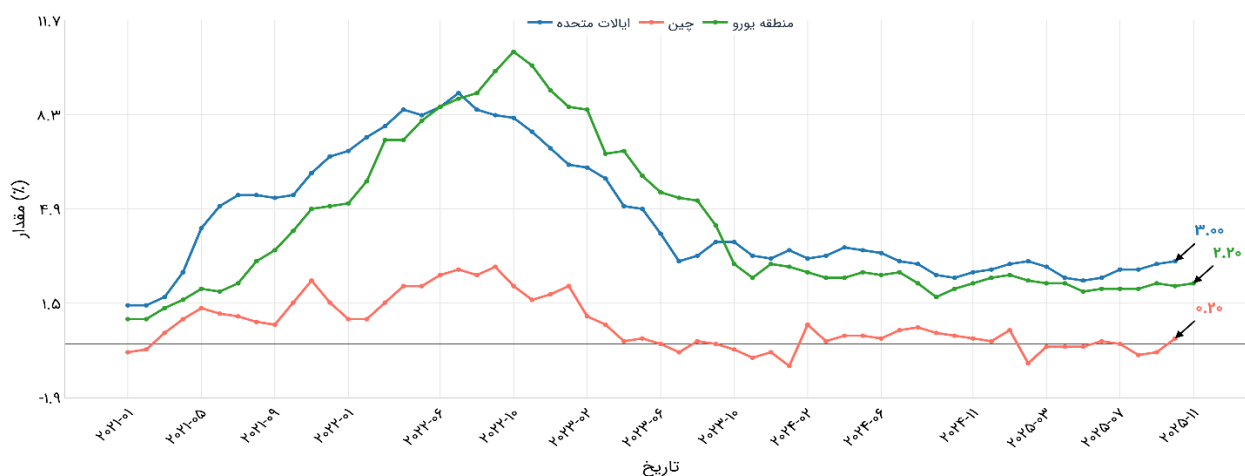
وضعیت تورم

نرخ تورم سالانه در ایالات متحده در سپتامبر ۲۰۲۵ به ۳ درصد رسید که بالاترین سطح از ژانویه تاکنون بوده و از رقم ۲.۹ درصد در اوت افزایش یافته است، هرچند کمتر از پیش‌بینی ۳.۱ درصدی بازار بود. قیمت انرژی نسبت به سال گذشته ۲.۸ درصد رشد کرد که بیشترین افزایش از مه ۲۰۲۴ محسوب می‌شود و ناشی از رشد قیمت نفت گرمایشی (۴.۱ درصد در برابر ۰.۵- درصد) و کاهش کمتر بهای بنزین (۰.۵- درصد در برابر ۰.۶- درصد) بود، در حالی که رشد قیمت گاز طبیعی کندتر شد (۱۱.۷ درصد در برابر ۱۳.۸ درصد). قیمت خودروهای نو نیز اندکی سریع‌تر افزایش یافت (۰.۸ درصد در برابر ۰.۷ درصد). در مقابل، رشد قیمت مواد غذایی (۳.۱ درصد در برابر ۳.۲ درصد)، خودروهای کارکرده و کامیون‌ها (۵.۱ درصد در برابر ۶ درصد) و خدمات حمل‌ونقل (۲.۵ درصد در برابر ۳.۵ درصد) کاهش یافت، در حالی که تورم مسکن در ۳.۶ درصد ثابت ماند. تورم هسته سالانه نیز از ۳.۱ درصد به ۳ درصد کاهش یافت. در سطح ماهانه، شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) تنها ۰.۳ درصد رشد کرد که پایین‌تر از رقم و پیش‌بینی ۰.۴ درصدی بود، در حالی که افزایش ۴.۱ درصدی قیمت بنزین بیشترین نقش را در رشد کلی ایفا کرد و شاخص هسته‌ای نیز تنها ۰.۲ درصد افزایش یافت.

تورم سالانه در منطقه یورو طی ماه اکتبر ۲۰۲۵ با کاهشی جزئی، از ۲.۲ درصد در سپتامبر به ۲.۱ درصد رسید. این کاهش ۰.۱ واحد درصدی، نشان‌دهنده تداوم ثبات نسبی شاخص قیمت مصرف‌کننده در نزدیکی هدف ۲ درصدی بانک مرکزی اروپا (ECB) است. پس از یک روند نزولی در نیمه نخست سال که طی آن تورم به پایین‌ترین سطح خود در ماه مه (۱.۹٪) رسید، این شاخص طی پنج ماه گذشته در دامنه محدودی بین ۱.۹٪ تا ۲.۲٪ نوسان کرده است. این ثبات نسبی، در مقایسه با روند صعودی تورم در ایالات متحده، به بانک مرکزی اروپا فضای مانور بیشتری برای ارزیابی داده‌های اقتصادی آتی پیش از اتخاذ تصمیمات جدید می‌دهد. برای سرمایه‌گذاران، این وضعیت به معنای یک محیط سیاستی قابل پیش‌بینی‌تر در کوتاه‌مدت است، هرچند ریسک‌های ناشی از نوسانات قیمت انرژی و رشد دستمزدها همچنان نیازمند پایش دقیق است.

اقتصاد چین در ماه اکتبر ۲۰۲۵ با ثبت نرخ تورم سالانه ۰.۲ درصدی، از وضعیت تورم منفی (Deflation) خارج شد. این شاخص که در ماه سپتامبر رقم منفی ۰.۳ درصد را ثبت کرده بود، یک جهش قابل توجه ۰.۵ واحد درصدی را تجربه کرد. با این حال، تصویر کلی در ده ماهه نخست سال ۲۰۲۵ همچنان بیانگر فشارهای ضدتورمی شدید بر این اقتصاد است؛ چین در پنج ماه از این دوره با تورم منفی مواجه بوده و پایین‌ترین نرخ (منفی ۰.۷٪) در ماه فوریه به ثبت رسیده است. این الگوی نوسانی در اطراف سطح صفر، نشان‌دهنده ضعف پایدار در تقاضای داخلی و احتمالاً مزاد ظرفیت تولید است. برای سرمایه‌گذاران، هرچند داده‌های اکتبر یک نشانه مثبت تلقی می‌شود، اما ریسک‌های مرتبط با سودآوری شرکت‌ها و پایداری بدهی‌ها همچنان بالاست و چشم‌انداز دارایی‌ها به شدت به اثربخشی بسته‌های محرک پولی و مالی دولت وابسته خواهد بود.

روند نرخ تورم برای ایالات متحده و چین و منطقه یورو



نمودار (۵) روند نرخ تورم مصرف‌کننده در اقتصاد آمریکا، اروپا و چین؛ منبع: اداره آمار اقتصادی آمریکا، اتحادیه اروپا و چین

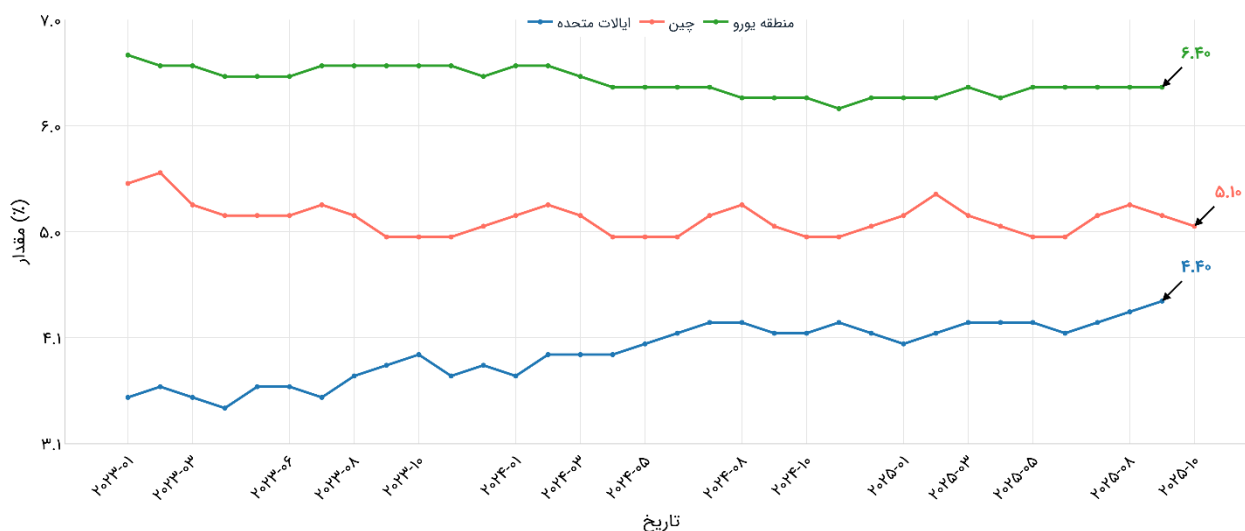
شاخص بیکاری

نرخ بیکاری در ایالات متحده طی نه ماه نخست سال ۲۰۲۵ روندی صعودی و مستمر را به نمایش گذاشته است. این شاخص که در ژانویه ۲۰۲۵ در سطح ۴.۰ درصد قرار داشت، با افزایشی معادل ۰.۴ واحد درصد (رشد ۱۰ درصدی نسبت به ابتدای دوره)، در سپتامبر همان سال به ۴.۴ درصد رسیده است. این تحول، هرچند نرخ بیکاری را همچنان در سطوح تاریخی پایینی نگه می‌دارد، اما نشانه‌ای از سرد شدن تدریجی بازار کار و کاهش شتاب فعالیت‌های اقتصادی است. برای سرمایه‌گذاران، این روند می‌تواند حاکی از اثربخشی سیاست‌های انقباضی فدرال رزرو باشد و انتظارات برای توقف چرخه افزایش نرخ بهره یا حتی تمهید برای سیاست‌های انبساطی در آینده را تقویت کند. با این حال، تداوم این مسیر، ریسک کاهش تقاضای مصرف‌کننده و افت سودآوری شرکت‌ها را نیز برجسته می‌سازد و بر ارزیابی دارایی‌های ریسکی تاثیرگذار خواهد بود.

بازار کار منطقه یورو در دوره مورد بررسی، ثبات قابل‌توجهی را در سطحی نسبتاً بالا تجربه کرده است. نرخ بیکاری این منطقه که در ژانویه ۲۰۲۵ معادل ۶.۳ درصد بود، پس از نوسانات بسیار محدود (با سقف ۶.۴ درصد)، در سپتامبر ۲۰۲۵ مجدداً به همان سطح ۶.۳ درصد بازگشته است. این ایستایی، در مقایسه با سطح پایین‌تر بیکاری در آمریکا، نشان‌دهنده چالش‌های ساختاری و رشد اقتصادی کندتر در این بلوک اقتصادی است. عدم مشاهده روند کاهشی معنادار، بیانگر ضعف در ظرفیت اشتغال‌زایی و تداوم موانع در بازار کار است. از منظر سرمایه‌گذاری، این داده‌ها چشم‌انداز رشد اقتصادی ضعیف را برای منطقه یورو تقویت می‌کند و بانک مرکزی اروپا (ECB) را در موقعیت دشواری برای موازنه میان کنترل تورم و حمایت از رشد قرار می‌دهد. این شرایط می‌تواند بر جذابیت دارایی‌های اروپایی، به‌ویژه سهام شرکت‌های وابسته به تقاضای داخلی، تاثیر منفی بگذارد.

نرخ بیکاری شهری در چین طی ده ماه نخست سال ۲۰۲۵، نوسانات قابل‌ملاحظه‌ای را در دامنه‌ای محدود به ثبت رسانده است. این شاخص از ۵.۲ درصد در ماه ژانویه آغاز شد، در فوریه به اوج ۵.۴ درصد رسید، در ماه‌های می و ژوئن تا سطح ۵.۰ درصد کاهش یافت و نهایتاً در اکتبر روی رقم ۵.۱ درصد قرار گرفت. این الگوی پرنوسان، حاکی از عدم قطعیت و ناهمواری در فرآیند بهبود اقتصادی چین است. هرچند نرخ بیکاری در پایان دوره اندکی پایین‌تر از ابتدای آن است (کاهش ۰.۱ واحد درصدی)، اما فقدان یک روند کاهشی پایدار، نشان‌دهنده تداوم چالش‌ها در بخش‌هایی نظیر املاک و مستغلات و ضعف اعتماد مصرف‌کننده است. برای سرمایه‌گذاران، این داده‌ها سیگنال روشنی از یک بهبود اقتصادی قدرتمند و خودجوش ارسال نمی‌کند و وابستگی اقتصاد به بسته‌های حمایتی دولت را برجسته می‌سازد.

روند نرخ بیکاری برای ایالات متحده و چین و منطقه یورو

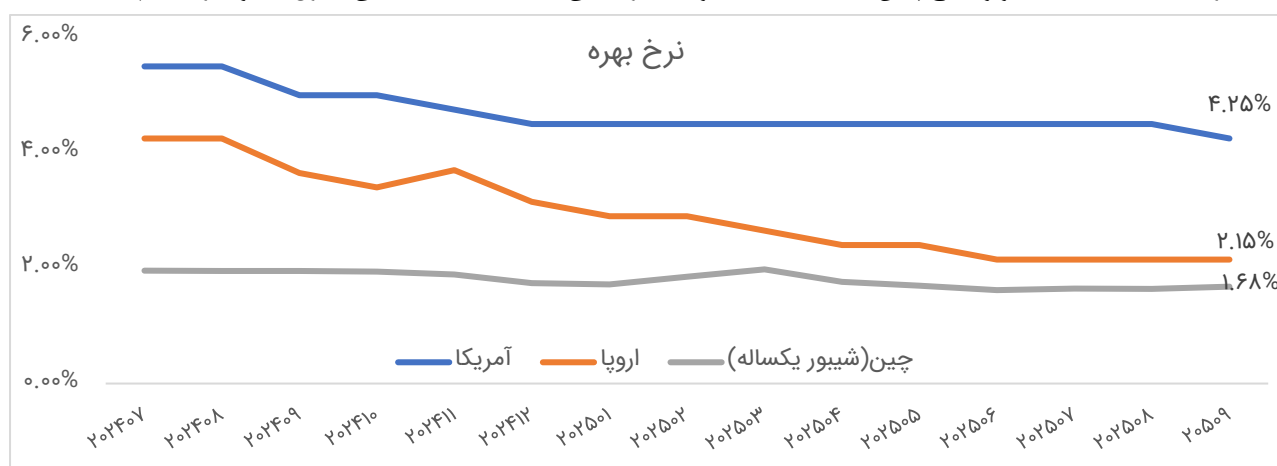


نرخ بهره

بر اساس داده‌های دوره دسامبر ۲۰۲۴ تا دسامبر ۲۰۲۵، سیاست پولی فدرال رزرو ایالات متحده مسیر تسهیلی تدریجی و مشخصی را طی کرده است. نرخ بهره سیاستی که در ابتدای دوره در سطح ۴.۷۵ درصد قرار داشت، با سه مرحله کاهش ۰.۲۵ واحد درصدی مواجه شد. اولین کاهش در دسامبر ۲۰۲۴ نرخ را به ۴.۵ درصد رساند و دو کاهش دیگر در سپتامبر و اکتبر ۲۰۲۵، سطح نهایی آن را به ۴.۰۰ درصد رساند. در مجموع، این نرخ طی یک سال ۰.۷۵ واحد درصد (معادل کاهشی حدود ۱۶ درصدی) تنزل یافت. این روند منظم، بیانگر رویکرد محتاطانه بانک مرکزی برای حمایت از اقتصاد بدون ایجاد شوک در بازارها است و برای سرمایه‌گذاران، سیگنال یک چرخه انبساطی قابل‌پیش‌بینی را ارسال می‌کند که می‌تواند بر قیمت‌گذاری دارایی‌های با درآمد ثابت و سهام تأثیر مثبت داشته باشد.

در مقابل، بانک مرکزی اروپا (ECB) در بازه زمانی مشابه، رویکردی تهاجمی‌تر برای تسهیل سیاست پولی اتخاذ کرده است. نرخ بهره سیاستی این منطقه از ۳.۴۰ درصد در ابتدای دسامبر ۲۰۲۴ به ۲.۱۵ درصد در پایان دوره رسید. این تحول حاصل پنج مرحله کاهش متوالی بود که مجموعاً کاهشی معادل ۱.۲۵ واحد درصد (افت تقریبی ۳۷ درصدی) را رقم زد. نکته قابل توجه، تمرکز این کاهش‌ها در نیمه اول دوره، از دسامبر ۲۰۲۴ تا ژوئن ۲۰۲۵، است که نشان‌دهنده واکنش سریع سیاست‌گذار به شرایط اقتصادی است. برای سرمایه‌گذاران، این سرعت بالا در کاهش نرخ بهره، ریسک‌های نزولی جدی‌تر برای رشد اقتصادی یا تورم در منطقه یورو را در مقایسه با ایالات متحده برجسته می‌سازد و بر جذابیت نسبی اوراق قرضه دولتی این منطقه می‌افزاید.

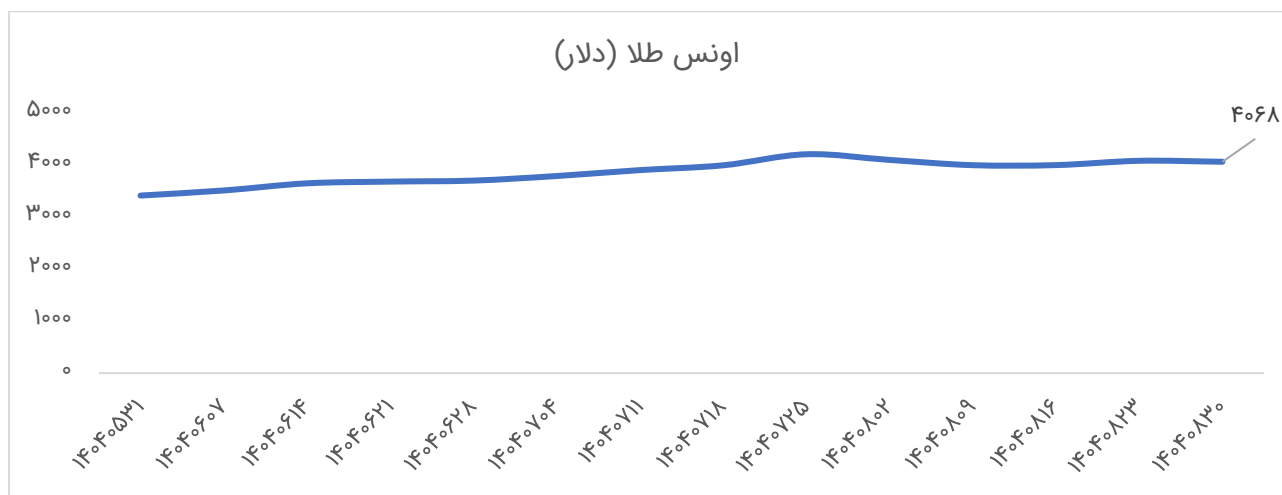
سیاست پولی چین در دوره مورد بررسی، تصویری از ثبات در نرخ‌های مرجع و نوسان در نرخ‌های بین‌بانکی را به نمایش می‌گذارد. نرخ بهره پایه وام (LPR) یک‌ساله، به عنوان شاخص اصلی سیاستی، تقریباً در تمام دوره ثابت باقی ماند و تنها یک بار در ماه مه ۲۰۲۵ با کاهشی جزئی از ۳.۱ درصد به ۳.۰ درصد تعدیل شد؛ کاهشی معادل ۰.۱ واحد درصد. در مقابل، نرخ بهره بین‌بانکی شانگهای (SHIBOR) یک‌ساله که منعکس‌کننده شرایط نقدینگی بازار است، نوسانات قابل توجهی را تجربه کرد. این نرخ که دوره را در سطح ۱.۸۲ درصد آغاز کرده بود، پس از یک دوره صعودی تا نزدیکی ۲ درصد در فصل اول ۲۰۲۵، روندی نزولی در پیش گرفت و در نهایت به ۱.۶۵ درصد رسید. این واگرایی نشان می‌دهد که بانک خلق چین (PBOC) ضمن حفظ ثبات در سیاست‌های کلان، از طریق عملیات بازار باز بر نقدینگی تأثیر می‌گذارد. سرمایه‌گذاران باید به هر دو شاخص توجه کنند، زیرا ثبات LPR از یک سو و سطح پایین SHIBOR از سوی دیگر، حاکی از یک سیاست انبساطی کنترل‌شده و غیرمستقیم است.



نمودار (۷) روند نرخ بهره سیاستی؛ منبع: Federal Reserve, European Central Bank, People's Bank of China

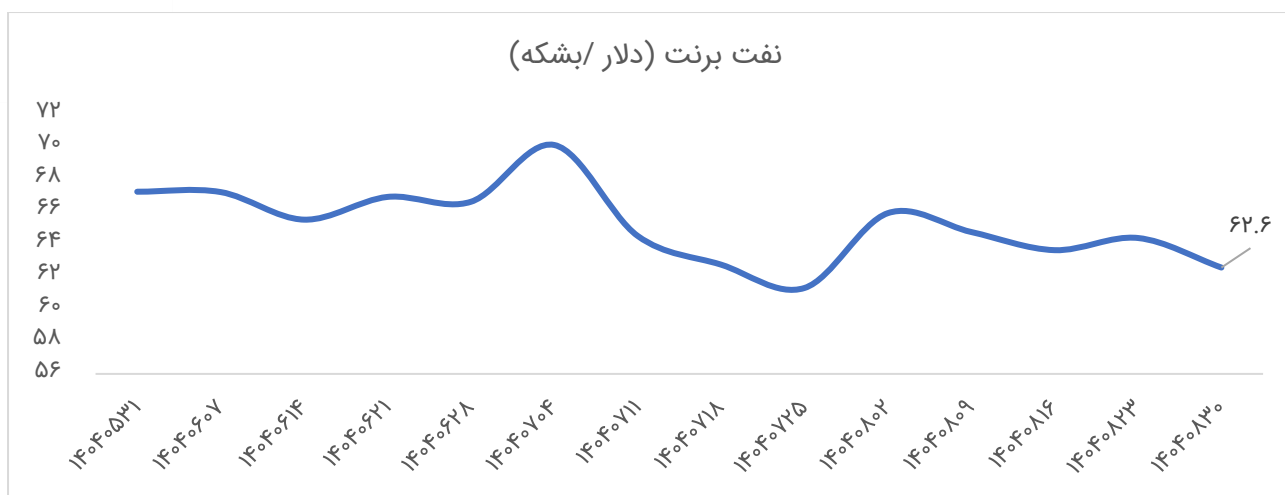
طلا و نفت

با توجه به ثبت قیمت پایانی ۴,۲۵۲ دلار برای هر اونس طلا (Gold) در تاریخ ۲۸ نوامبر ۲۰۲۵، که نمایانگر یک رشد سالانه چشمگیر به میزان ۱,۶۰۸ دلار معادل ۶۱٪ است، این دارایی جایگاه خود را به عنوان پناهگاه امن و ابزار متنوع سازی استراتژیک در سبد دارایی ها تثبیت کرده است. این جهش قیمتی قدرتمند، عمدتاً از تداوم سیاست های پولی انبساطی در اقتصادهای بزرگ، افزایش تقاضای ساختاری از سوی بانک های مرکزی جهت کاهش وابستگی به دلار آمریکا و تشدید عدم قطعیت های ژئوپلیتیک نشأت می گیرد. از منظر اعتباری، این محیط قیمتی بالا منجر به بهبود قابل توجه پروفایل مالی شرکت های استخراج کننده شده است؛ افزایش حاشیه سود، تقویت جریان های نقدی عملیاتی و تسریع فرآیند کاهش اهرم مالی (Deleveraging)، شاخص های پوشش بهره را به سطوح بسیار مستحکمی رسانده است. در مقابل، صنایع پایین دستی مانند جواهرسازی و الکترونیک که طلا برای آن ها یک ماده اولیه کلیدی است، با فشار فزاینده بر حاشیه سود و افزایش نیاز به سرمایه در گردش مواجه هستند که این امر می تواند ریسک نقدینگی و اعتباری آن ها را در صورت عدم مدیریت مؤثر هزینه ها، افزایش دهد. چشم انداز آتی این بازار به میزان زیادی به پایداری محرک های کلان فعلی، به ویژه جهت گیری سیاست های نرخ بهره توسط بانک های مرکزی و تداوم تقاضای فیزیکی از سوی بازارهای نوظهور، وابسته خواهد بود.



نمودار (۸) روند قیمت انس طلا؛ منبع: investing.com

با ثبت قیمت پایانی ۶۲,۲۶ دلار برای هر بشکه نفت برنت بازار در پایان نوامبر ۲۰۲۵ منعکس کننده غلبه نگرانی ها از چشم انداز تقاضای جهانی بر تلاش های مدیریت عرضه است. این سطح قیمتی که نشان دهنده افتی معادل ۳,۸۳٪ در مقیاس ماهانه و ۱۲,۴۵٪ در مقیاس سالانه است، در پی دوره ای از نوسانات شدید شکل گرفته که طی آن، ریسک های ژئوپلیتیک و محدودیت های اولیه عرضه، جای خود را به نگرانی از کندی رشد اقتصادی در اقتصادهای بزرگ و افزایش تولید خارج از اوپک پلاس داده است. این روند نزولی، ضمن ایجاد فشار بر درآمدهای ارزی و جریان های نقدی کشورهای صادرکننده و تضعیف اهرم مالی آن ها، برای کشورهای واردکننده به منزله یک عامل مثبت در کنترل تورم و بهبود تراز تجاری عمل می کند؛ در عین حال، برای بخش پالایشی و صنایع پایین دست، کاهش هزینه خوراک می تواند به بهبود حاشیه سود منجر شود، هرچند این مزیت در صورت تداوم ضعف تقاضا برای محصولات نهایی، در معرض ریسک قرار می گیرد.

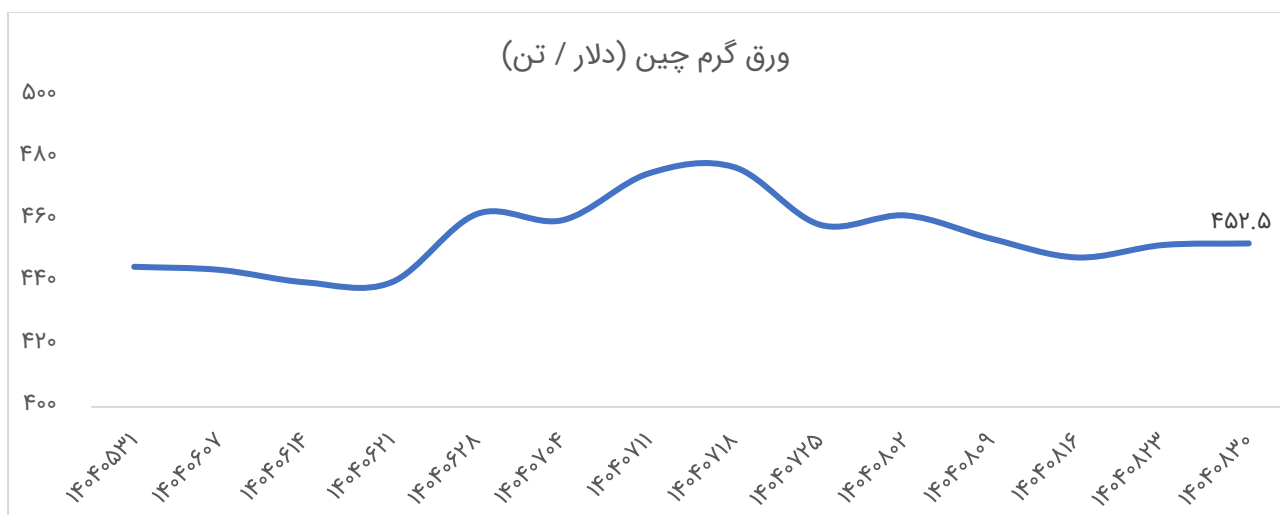


نمودار (۹) روند قیمت نفت برنت؛ منبع: نشریه آرگوس

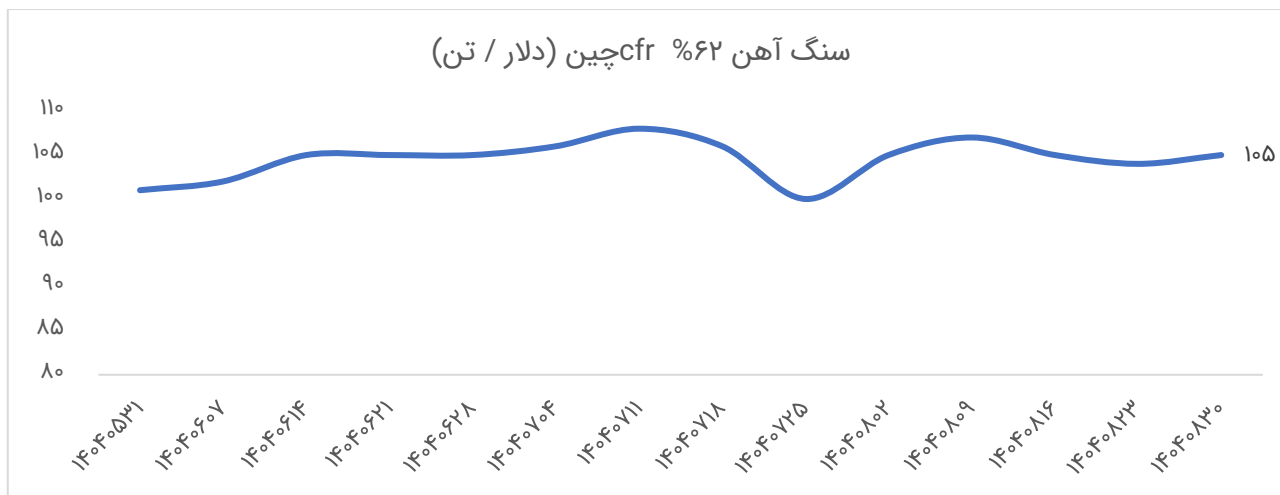
بازار جهانی فلزات اساسی

در بازه زمانی مورد بررسی، بازار جهانی فولاد شاهد واگرایی معناداری میان قیمت مواد اولیه و محصولات نهایی بود که ریسک‌های اعتباری قابل توجهی را برای فعالان زنجیره ارزش ایجاد کرد. در حالی که قیمت قراضه وارداتی به ترکیه (Scrap Turkey) با نوسانات زیاد، در نهایت رشدی معادل ۵.۱۵٪ را تا آخرین داده موجود در ۱۷ نوامبر ۲۰۲۵ ثبت کرد و در مقطعی مانند اواسط ماه مارس به اوج ۳۸۴.۵ دلار بر تن رسید، قیمت ورق گرم صادراتی چین (HRC FOB China) روندی نزولی را پیمود و با کاهشی برابر با ۶.۷۰٪ مواجه شد. این شکاف قیمتی، که در آن قیمت میلگرد ترکیه (Steel Rebar Turkey) با ثبات نسبی و رشد اندک ۱.۱۵٪ همراه بود، عمدتاً ناشی از تقابل محرک‌های منطقه‌ای و کلان است؛ تقاضای پایدار برای قراضه در ترکیه، که احتمالاً تحت تأثیر نیازهای بازسازی داخلی و محدودیت‌های عرضه منطقه‌ای قرار دارد، از قیمت مواد اولیه حمایت کرده است، در حالی که ضعف مداوم در بخش املاک و مستغلات چین و مازاد عرضه داخلی، فشار نزولی بر قیمت محصولات نهایی در بازار جهانی وارد نموده است. این شرایط، چشم‌انداز اعتباری تولیدکنندگان فولاد ترکیه را با چالش مواجه می‌سازد؛ چراکه فشار هم‌زمان از ناحیه افزایش هزینه تمام‌شده (قراضه) و کاهش قیمت فروش صادراتی (تحت تأثیر رقابت با چین)، حاشیه سود و جریان نقد عملیاتی آن‌ها را به شدت تضعیف می‌کند و می‌تواند منجر به افزایش اهرم مالی و کاهش توانایی پوشش بهره شود. در مقابل، صنایع پایین‌دستی و مصرف‌کنندگان نهایی فولاد در مناطق واردکننده، از کاهش قیمت ورق گرم منتفع شده و بهبود در حاشیه سود و تقویت پروفایل اعتباری خود را تجربه می‌کنند.

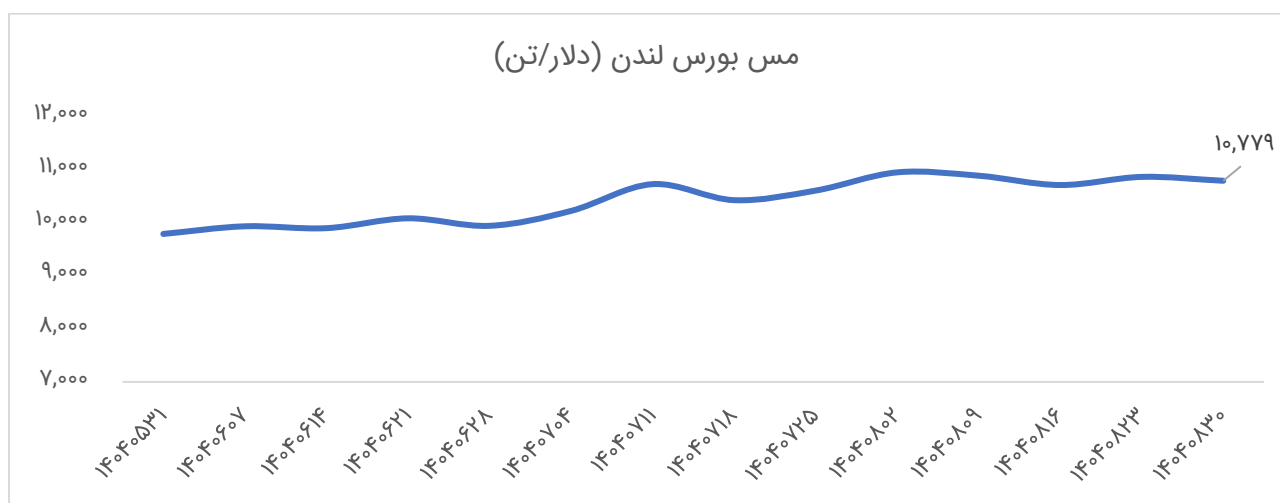
در اواخر اکتبر ۲۰۲۵، بازار جهانی سنگ آهن با یک چرخش نزولی شدید مواجه شد و قیمت شاخص (Iron Ore 62% CFR) با افتی محسوس به سطح ۹۶.۹۴ دلار سقوط کرد؛ این رخداد نمایانگر غلبه نگرانی‌های بنیادین سمت تقاضا بر خوش‌بینی‌های مقطعی بود. این افت قیمت که پس از یک دوره ثبات نسبی در سطوح بالاتر از ۱۰۵ دلار رخ داد، عمدتاً تحت تأثیر سیگنال‌های ضعف در بخش ساخت‌وساز چین، به عنوان بزرگ‌ترین مصرف‌کننده، و افزایش موجودی انبارها در بنادر این کشور شکل گرفت. این تحولات، ریسک‌های اعتباری متفاوتی را برای فعالان زنجیره ارزش ایجاد می‌کند؛ برای صادرکنندگان و شرکت‌های معدنی، کاهش قیمت‌ها مستقیماً به تضعیف حاشیه سود، کاهش جریان‌های نقدی عملیاتی و در نتیجه، فشار بر شاخص‌های پوشش بهره و اهرم مالی منجر می‌شود. در مقابل، برای واردکنندگان و تولیدکنندگان فولاد در صنایع پایین‌دست، این افت هزینه مواد اولیه می‌تواند فرصتی برای بهبود حاشیه سود و تقویت توان بازپرداخت بدهی‌ها فراهم آورد، مشروط بر آنکه تقاضا برای محصولات نهایی آن‌ها با رکود شدیدتری مواجه نشود. چشم‌انداز اعتباری این صنعت همچنان به شدت به توازن میان سیاست‌های حمایتی پولی و مالی پکن و واقعیت‌های تقاضای فیزیکی در بخش‌های صنعتی و عمرانی وابسته باقی می‌ماند.



نمودار (۱۱) روند قیمت بیلت دریای سیاه؛ منبع: نشریه platts



نمودار (۱۲) روند قیمت سنگ آهن؛ منبع: نشریه platts

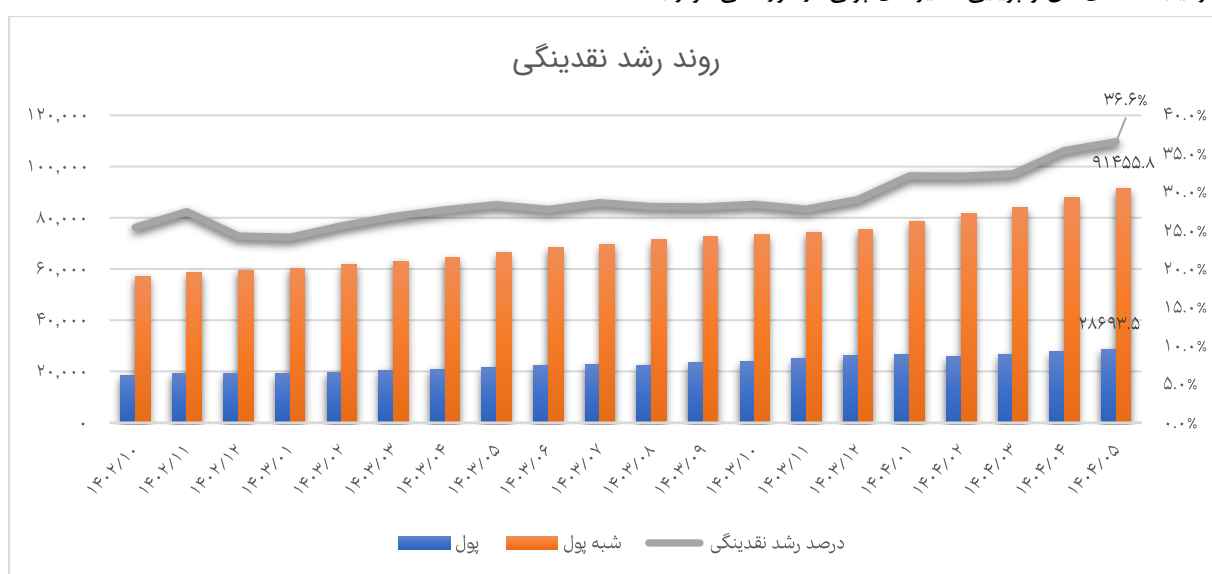


نمودار (۱۲) روند قیمت مس؛ منبع: نشریه platts

در پایان نوامبر ۲۰۲۵، بازار جهانی مس با ثبت قیمت پایانی ۱۱۲۳۳.۷ دلار، که نشان‌دهنده رشد قابل توجه ۲۴.۲۷٪ در طول دوره مورد بررسی است، صحنه هم‌افزایی میان خوش‌بینی‌های کلان اقتصادی و واقعیت‌های سمت عرضه بود. سیاست‌های پولی انبساطی در اقتصادهای پیشرو و بسته‌های حمایتی در چین، انتظارات برای تقویت تقاضا در بخش‌های کلیدی نظیر زیرساخت، تولید و به‌ویژه گذار به انرژی‌های پاک را تقویت کرده است. همزمان، تداوم روند کاهشی در سطح موجودی انبارهای تحت نظارت بورس فلزات لندن (LME) و گزارش‌های پراکنده از اختلالات عملیاتی در معادن بزرگ، فشار بر سمت عرضه را حفظ نموده است. این محیط قیمتی بالا، ضمن بهبود چشم‌انداز اعتباری برای شرکت‌های معدنی و صادرکنندگان از طریق افزایش جریان نقد و تقویت شاخص‌های پوشش بهره، ریسک اعتباری را برای صنایع پایین‌دستی و واردکنندگان افزایش می‌دهد؛ این گروه با فشار بر حاشیه سود، افزایش نیاز به سرمایه در گردش و تضعیف احتمالی اهرم مالی مواجه هستند. چشم‌انداز بازار همچنان به دینامیک‌های تقاضای چین و پایداری عرضه از سوی تولیدکنندگان اصلی وابسته باقی می‌ماند.

نقدینگی و رشد نقدینگی

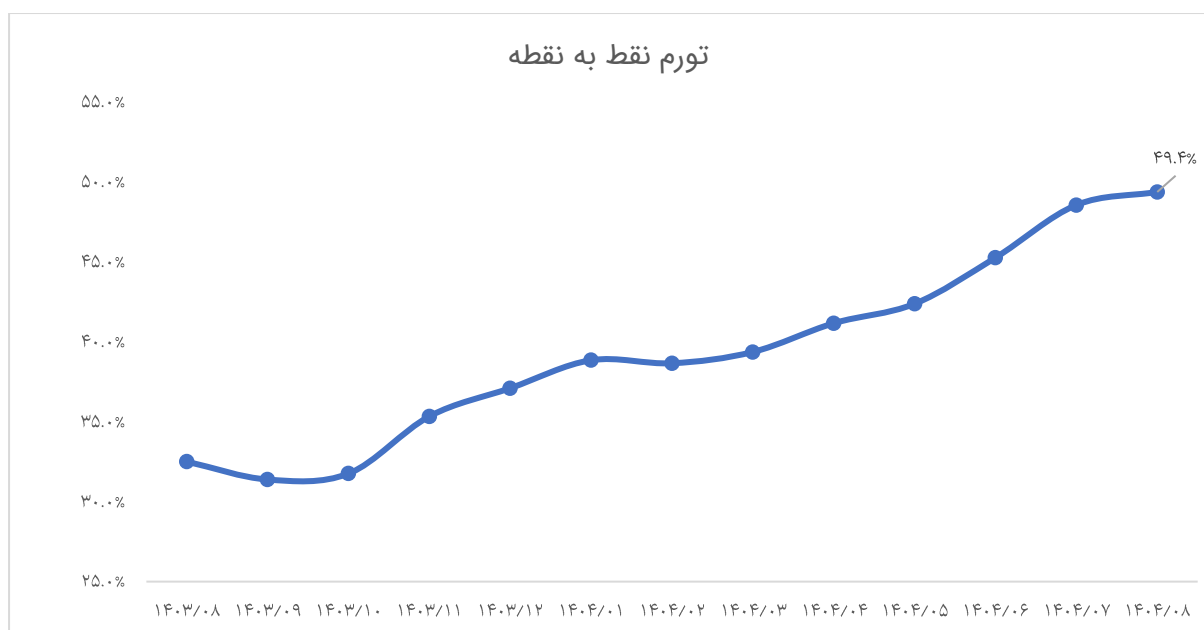
بر اساس داده‌های موجود، در پایان سال ۱۴۰۳ حجم نقدینگی به ۱۰۱,۶۶۰ هزار میلیارد ریال رسید که این حجم متشکل از ۲۶,۳۱۷ هزار میلیارد ریال پول و ۷۵,۳۴۲ هزار میلیارد ریال شبه پول بوده است. این ارقام در مقایسه با پایان سال ۱۴۰۲، به ترتیب نشان‌دهنده رشد ۲۹.۱ درصدی برای نقدینگی کل، ۳۷.۵ درصدی برای پول و ۲۶.۴ درصدی برای شبه پول می‌باشند. روند رشد در سال جدید نیز ادامه یافته، به طوری که حجم نقدینگی در پایان مردادماه ۱۴۰۴ با عبور از سطح ۱۲۰,۰۰۰ هزار میلیارد ریال، به ۱۲۰,۱۴۹ هزار میلیارد ریال بالغ گردیده است. تحلیل اجزای نقدینگی نشان می‌دهد که در سال ۱۴۰۳، رشد جزء سیال نقدینگی (پول) به مراتب سریع‌تر از رشد جزء غیرسیال آن (شبه پول) بوده است؛ اما در پنج ماهه نخست سال ۱۴۰۴، این الگو تغییر یافته و رشد شبه پول با ۲۱.۴ درصد، شتاب قابل ملاحظه‌ای نسبت به رشد پول با ۹.۰ درصد در این دوره داشته است که این امر می‌تواند بر ترکیب تقاضای کل و پویایی متغیرهای پولی در دوره آتی مؤثر باشد.



نمودار (۱۴) روند رشد نقدینگی منبع: بانک مرکزی

تورم نقطه به نقطه

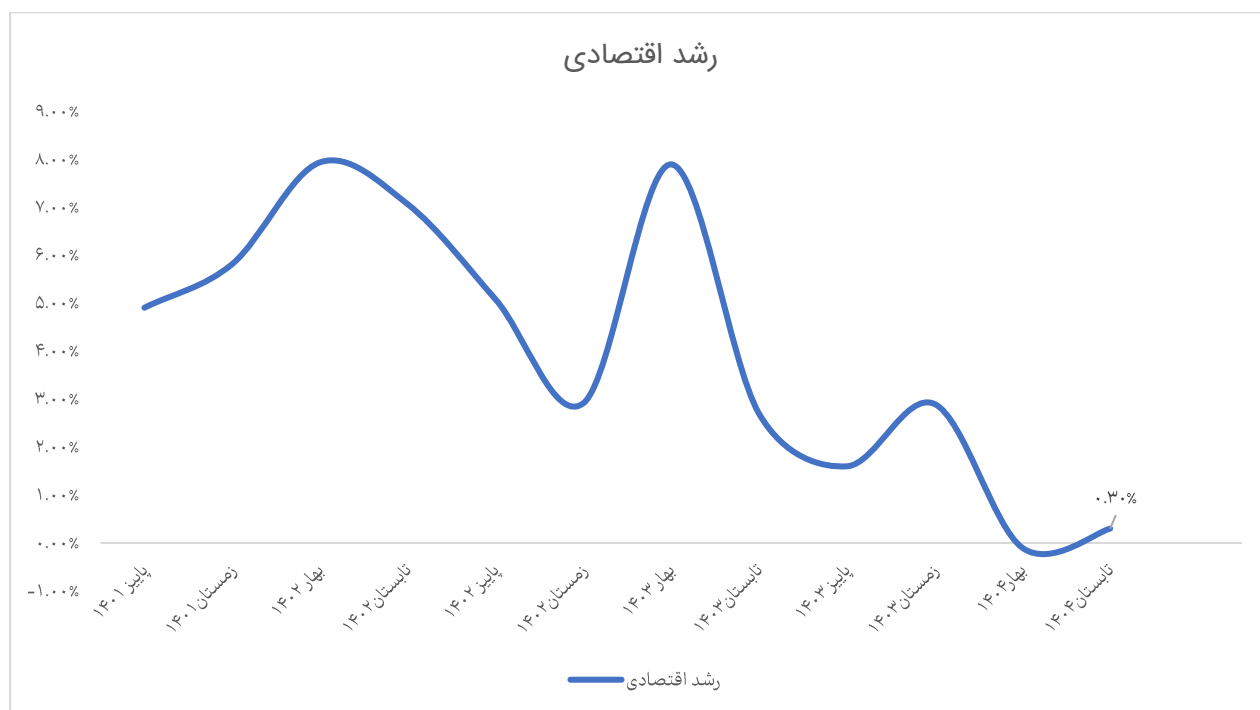
گزارش تورم آبان ماه ۱۴۰۴، مبتنی بر داده‌های شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی، حاکی از تداوم و تشدید فشارهای تورمی در اقتصاد است. نرخ تورم نقطه به نقطه با ثبت رقم ۴۹.۴ درصد، نسبت به مهرماه (۴۸.۶ درصد) افزایشی معادل ۰.۸ واحد درصد را تجربه کرده است. این روند صعودی، عمدتاً از تورم ماهانه ۳.۴ درصدی در آبان ماه نشأت می‌گیرد که نشان‌دهنده سطح بالایی افزایش قیمت‌ها در بازه زمانی کوتاه است. همزمان، نرخ تورم سالانه نیز با شتاب بیشتری به روند صعودی خود ادامه داده و با ۱.۵ واحد درصد افزایش نسبت به ماه گذشته، به ۴۰.۴ درصد رسیده است. رشد همزمان هر سه شاخص اصلی تورم (ماهانه، نقطه به نقطه و سالانه) بیانگر تقویت و فراگیری فشارهای قیمتی است که ریسک‌های مرتبط با کاهش قدرت خرید خانوارها و بی‌ثباتی در محیط اقتصاد کلان را افزایش می‌دهد.



نمودار (۱۵) روند تورم نقطه به نقطه اقتصاد ایران؛ منبع: مرکز آمار ایران

روند نرخ رشد اقتصادی

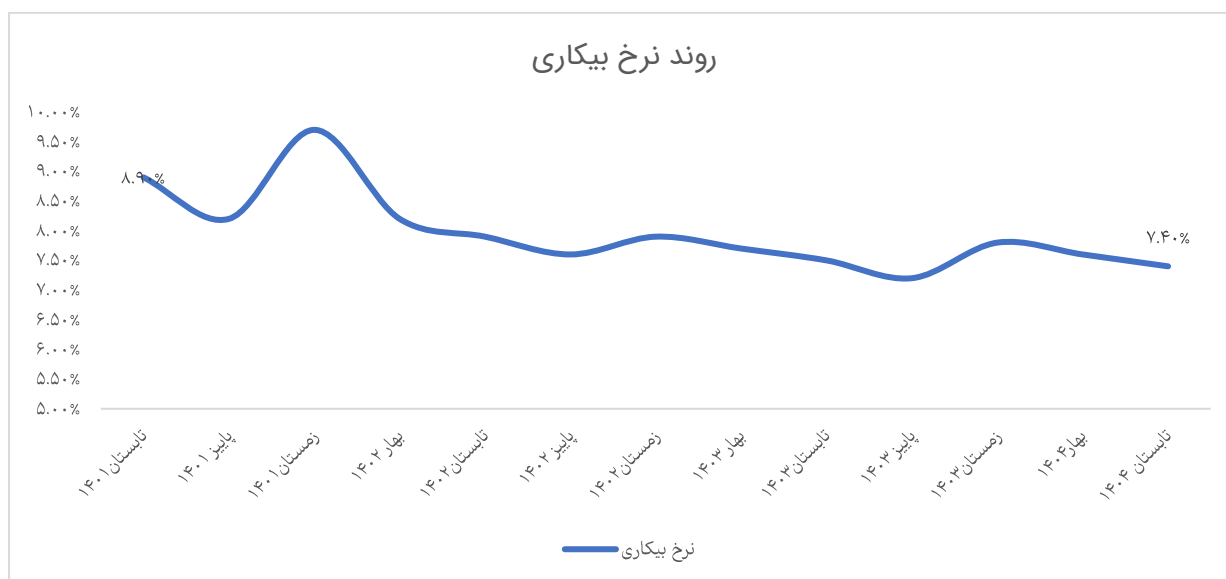
رشد اقتصادی ایران در سال ۱۴۰۴ با روند نزولی خود را ادامه داد، بر اساس آخرین نتایج حساب‌های ملی فصلی مرکز آمار ایران، محصول ناخالص داخلی (GDP) به قیمت ثابت سال ۱۴۰۰ در تابستان سال ۱۴۰۴ به رقم ۲۶,۳۹۳ هزار میلیارد ریال با نفت و ۲۰,۱۳۰ هزار میلیارد ریال بدون احتساب نفت رسیده است، در حالی که رقم مذکور در فصل قبل با نفت ۲۴,۲۶۵ هزار میلیارد ریال و بدون نفت ۱۸,۰۶۰ هزار میلیارد ریال بوده که نشان از رشد ۰.۳ درصدی محصول ناخالص داخلی با نفت (به قیمت پایه) و -۰.۳ درصدی محصول ناخالص داخلی بدون نفت (به قیمت پایه) در سال ۱۴۰۴ دارد.



نمودار (۱۶) روند نرخ رشد اقتصادی ایران؛ منبع: بانک مرکزی

روند نرخ بیکاری

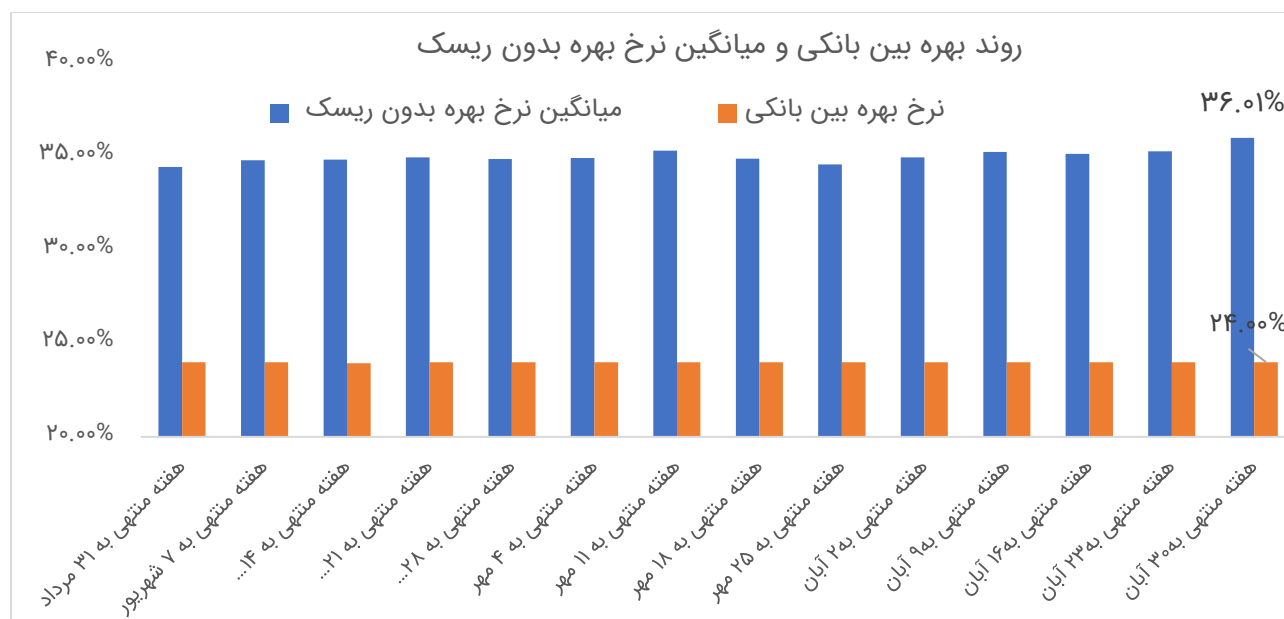
در دوره مورد بررسی از تابستان ۱۴۰۱ تا تابستان ۱۴۰۴، نرخ بیکاری تحولات قابل توجهی را تجربه کرده است. این نرخ از ۸.۹ درصد در تابستان ۱۴۰۱ به ۹.۷ درصد در زمستان ۱۴۰۱ افزایش یافت که نشان‌دهنده افزایشی معادل ۰.۸ واحد درصد بود. پس از آن، نرخ بیکاری روندی عمدتاً نزولی را در پیش گرفت و به پایین‌ترین سطح خود در این دوره یعنی ۷.۲ درصد در پاییز ۱۴۰۳ رسید. در بهار ۱۴۰۴، نرخ بیکاری با کاهشی ۰.۹ واحد درصدی نسبت به فصل مشابه سال قبل (از ۸.۲ درصد در بهار ۱۴۰۳ به ۷.۳ درصد) به ۷.۳ درصد رسید و در تابستان ۱۴۰۴ نیز با کاهشی ۰.۱ واحد درصدی نسبت به فصل مشابه سال قبل (از ۷.۵ درصد در تابستان ۱۴۰۳ به ۷.۴ درصد) به ۷.۴ درصد رسید. در همین دوره، نرخ مشارکت اقتصادی نوسانات محدودی را تجربه کرده و در سطح نسبتاً پایینی باقی مانده است. این نرخ از ۴۱.۰ درصد در تابستان ۱۴۰۱ به ۴۰.۸ درصد در تابستان ۱۴۰۴ کاهش یافته که معادل ۰.۲ واحد درصد کاهش است. کمترین سطح مشارکت اقتصادی در این دوره در زمستان ۱۴۰۳ با ۴۰.۱ درصد و بیشترین سطح آن در تابستان ۱۴۰۳ با ۴۱.۷ درصد ثبت شد. در بهار ۱۴۰۴، نرخ مشارکت اقتصادی نسبت به فصل مشابه سال قبل (بهار ۱۴۰۳) بدون تغییر و در سطح ۴۱.۲ درصد قرار گرفت. در تابستان ۱۴۰۴، این نرخ به ۴۰.۸ درصد رسید که ۰.۹ واحد درصد کمتر از فصل مشابه سال قبل (۴۱.۷ درصد در تابستان ۱۴۰۳) است. این روند کلی نشان می‌دهد که با وجود بهبود نسبی در نرخ بیکاری، نرخ مشارکت اقتصادی به دلیل چالش‌های ساختاری و اقتصادی همچنان در سطحی پایین و با تحرک محدود باقی مانده است.



نمودار (۱۷) روند نرخ بیکاری ایران؛ منبع: مرکز آمار ایران

نرخ بهره بین بانکی و نرخ بهره بدون ریسک

بعد از انتشار اوراق گواهی سپرده با نرخ‌های بالا و در محدوده ۳۰ درصد در ماه‌های ابتدایی سال، بانک مرکزی با ورود به این بازار و تعیین تکلیف بانک‌ها برای خرید اوراق اخزا به عنوان بخشی از تعهدات سپرده قانونی خود، موفق به کنترل نرخ‌ها گشت. لازم به ذکر است دولت از ابتدای سال به پیمان‌کاران، اخزا اختصاص نداده است و این مهم به مدیریت نرخ های بازار اوراق دولتی کمک کرده است.

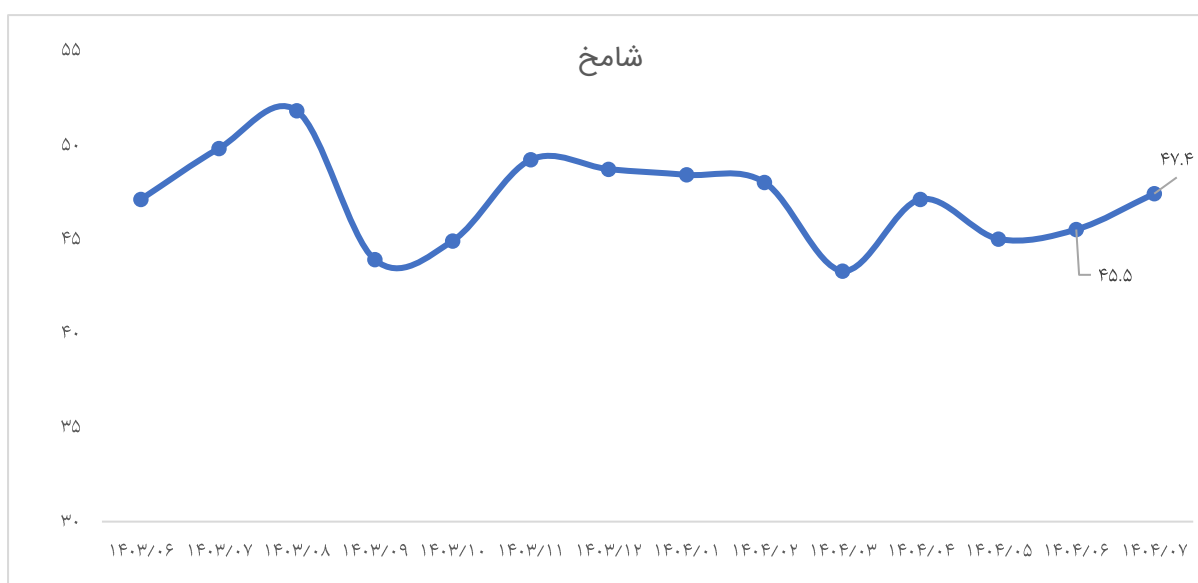


نمودار (۱۹) مقایسه روند هفتگی نرخ بهره بین بانکی و میانگین نرخ بهره بدون ریسک (اخزا): منبع: شرکت پردازش اطلاعات مالی و بانک مرکزی

بررسی تطبیقی نرخ‌های بهره کلیدی در بازه زمانی ابتدا مهر تا ۳۰ آبان ۱۴۰۴، حاکی از تعمیق شکاف میان نرخ سیاستی و نرخ‌های تعادلی بازار بدهی است. در حالی که نرخ بازار بین بانکی در تمام طول دوره با تبعیت کامل از کردور سیاست‌گذار پولی در سطح ۲۴ درصد تثبیت شده، نرخ بازده تا سررسید (YTM) اوراق خزانه اسلامی روندی نوسانی و در نهایت صعودی را طی کرده است. این نرخ که در ابتدای دوره در سطح ۳۳.۸۹ درصد قرار داشت، پس از تجربه یک اصلاح موقت تا کف ۳۳.۲۴ درصد در اواخر مهرماه، وارد فاز صعودی شد، در پایان آبان ماه به رکورد ۳۶.۷۰ درصد دست یافت. جهش نرخ بازدهی به کانال ۳۶ درصد در دهه پایانی آبان، به‌ویژه در شرایطی که نرخ بین بانکی ثابت مانده است، سیگنالی شفاف از فشار تقاضای نقدینگی در بازار، افزایش ریسک نکول ضمنی در ذهنیت معامله‌گران و ناترازی جریان وجوه در بازار بدهی است که هزینه‌ی تأمین مالی دولت را علیرغم کنترل‌های دستوری در بازار پول، به سطوح جدیدی منتقل کرده است.

شاخص مدیران خرید اتاق بازرگانی

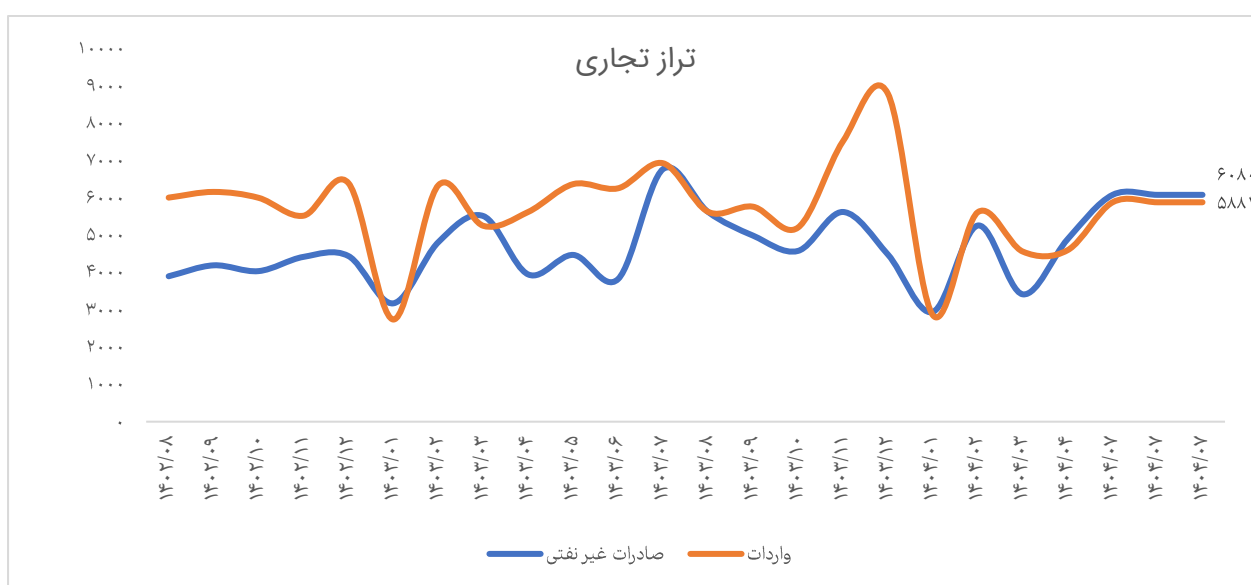
گزارش شامخ مهرماه ۱۴۰۴ با ثبت عدد ۴۷.۴، اگرچه از کاهش شتاب نزول فعالیت‌ها نسبت به ماه قبل حکایت دارد، اما با قرارگیری در زیر مرز ۵۰، تداوم رکود فرسایشی در کلیت اقتصاد را تأیید می‌کند. نکته قابل تأمل در این دوره، رشد شاخص «سفارشات جدید» است که تحلیل‌ها آن را نه ناشی از بهبود قدرت خرید یا تقاضای واقعی، بلکه زیر سایه «انتظارات تورمی» و هراس مشتریان از جهش قیمت‌ها در ماه‌های آتی می‌دانند؛ موضوعی که منجر به پیش‌خرید کالا و ایجاد تقاضای کاذب شده است. در سمت عرضه، نوسانات ارزی و صعود قیمت مواد اولیه فشار هزینه‌ای مضاعفی بر بنگاه‌ها تحمیل کرده و کمبود نقدینگی مانع از تأمین کافی نهاده‌ها شده است. این فضای ناپایدار و تورم‌زا، اثر منفی خود را بر بازار کار حفظ کرده و شاخص اشتغال همچنان با روندی کاهشی، از عدم تمایل بنگاه‌ها به جذب نیروی جدید خبر می‌دهد. در مجموع، بهبود نسبی برخی نماگرها در مهرماه ماهیتی شکننده و ناشی از نگرانی‌های تورمی دارد و چشم‌انداز اقتصاد همچنان با نااطمینانی و رکود ساختاری گره خورده است.



نمودار (۲۰) شاخص مدیران خرید اقتصاد ایران (کل) منتشره توسط اتاق بازرگانی؛ منبع: اتاق بازرگانی ایران

وضعیت تجارت خارجی

بررسی داده‌های گمرک در مهرماه ۱۴۰۴ نشان‌دهنده جهش معنادار در عملکرد صادراتی و بهبود نسبی تراز تجاری ماهانه است. در این ماه، ارزش صادرات غیرنفتی با ثبت رکورد ۶,۰۸۰ میلیون دلار، رشدی حدود ۲۱ درصدی را نسبت به شهریورماه تجربه کرد و با پیشی گرفتن از واردات ۵,۸۸۱ میلیون دلاری، تراز تجاری ماهانه را پس از دو ماه کسری پیاپی، ۱۹۹ میلیون دلار مثبت کرد. در مقیاس تجمیعی هفت‌ماهه، مجموع ارزش صادرات به حدود ۳۲ میلیارد دلار و واردات به ۳۴.۲ میلیارد دلار بالغ گردیده که برآیند آن، ثبت تراز تجاری ۲.۲- میلیارد دلار است. کاهش کسری تجمیعی از ۲.۴- میلیارد دلار در پایان شهریور به ۲.۲- میلیارد دلار در پایان مهر، عمدتاً ناشی از عملکرد بهتر صادرات در ماه اول پاییز بوده است؛ با این حال، تداوم سطح بالای واردات (نزدیک به ۶ میلیارد دلار در ماه) نشان‌دهنده چسبندگی تقاضا برای کالاهای اساسی و واسطه‌ای است که مدیریت منابع ارزی را همچنان در کانون توجه سیاست‌گذار قرار می‌دهد.

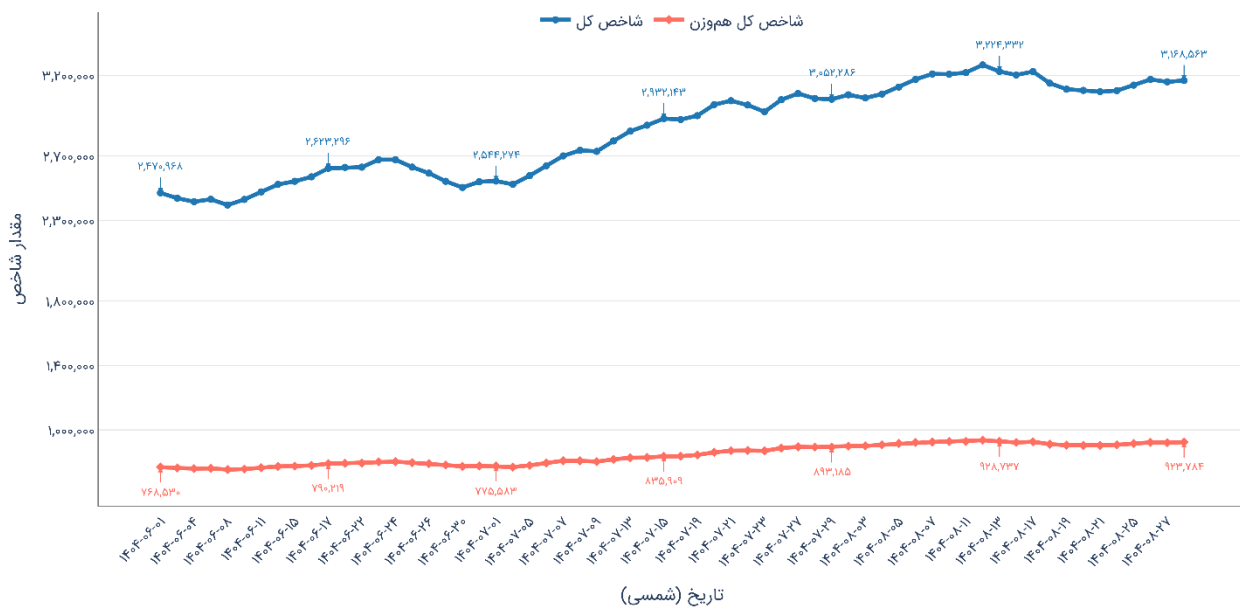


نمودار (۲۱) روند واردات و صادرات (میلیون دلار): منبع: بانک مرکزی

تحلیل عملکرد بازار سرمایه در آبان ماه ۱۴۰۴

معاملات بازار سهام در آبان ماه ۱۴۰۴، پس از جهش خیره‌کننده ماه قبل، وارد فاز «تثبیت و اصلاح زمانی» شد و از هیجانات خرید کاسته شد. شاخص کل با ثبت بازدهی محدود تقریبی ۲.۹ درصدی نسبت به پایان مهرماه، از محدوده ۳ میلیون و ۸۰ هزار واحد به سطح ۳ میلیون و ۱۶۸ هزار واحد رسید. نقطه عطف این دوره، صعود شاخص تا سقف تاریخی ۳ میلیون و ۲۶۵ هزار واحد در دوازدهم آبان و ناتوانی در تثبیت بالای این سطح بود که منجر به افزایش فشار عرضه و اصلاح قیمت‌ها در نیمه دوم ماه شد. شاخص هم‌وزن نیز با الگویی مشابه و رشدی معادل ۲.۷ درصد، همگرایی کلیت بازار را نشان داد و بیانگر آن است که نمادهای کوچک و متوسط نیز همگام با نمادهای شاخص‌ساز در حال نوسان محدود بوده‌اند. کاهش محسوس شتاب رشد نسبت به مهرماه، می‌تواند نشان‌دهنده شناسایی سود توسط معامله‌گران کوتاه‌مدت و دست‌به‌دست شدن سهام در سطوح قیمتی جدید باشد. در مجموع، بازار در این ماه با فروکش کردن جریان نقدینگی هیجانی، وضعیتی متعادل و محتاطانه به خود گرفت که اگرچه روند صعودی میان‌مدت را نقض نکرده، اما تداوم آن را منوط به محرک‌های بنیادی جدید و جذب نقدینگی تازه کرده است.

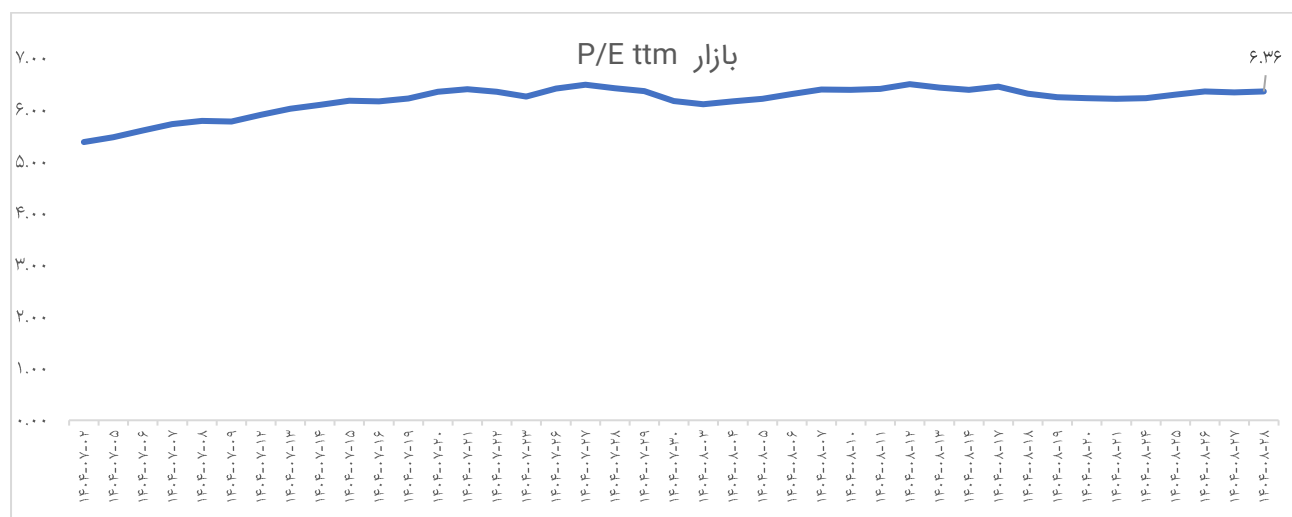
روند شاخص کل و شاخص کل هم‌وزن بورس تهران



نمودار (۲۲) روند شاخص کل و شاخص هم وزن؛ منبع: شرکت‌های پردازش اطلاعات مالی

نسبت قیمت به سود

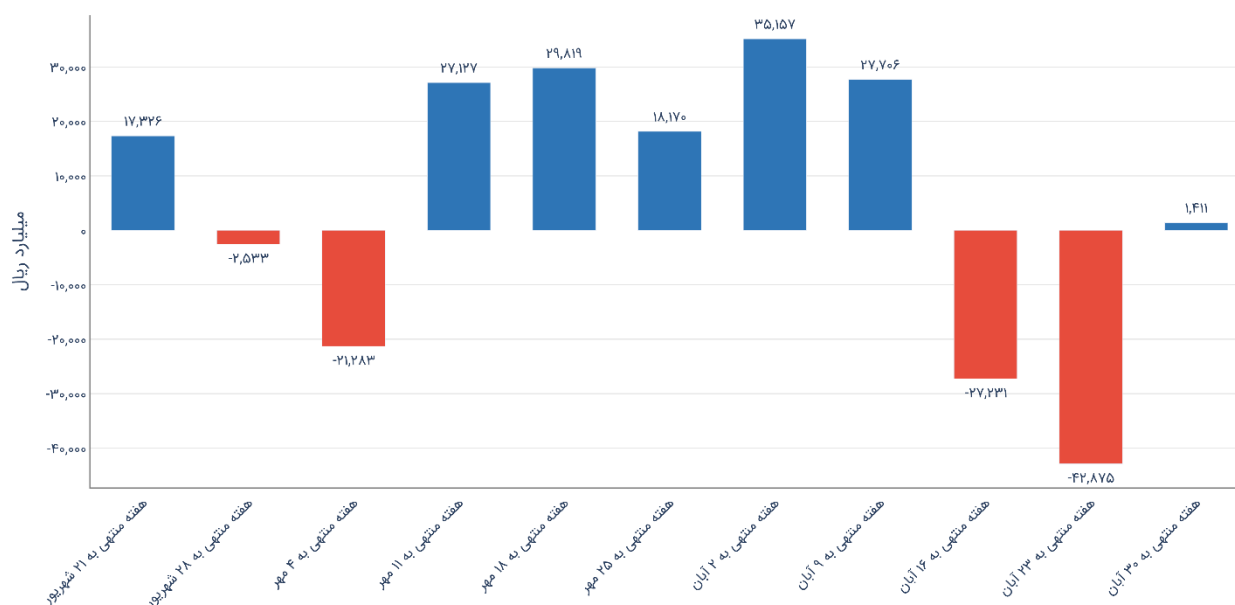
بررسی نمودار نسبت قیمت به درآمد (P/E ttm) بازار سرمایه در آبان ماه ۱۴۰۴، بیانگر تداوم بهبود سطح ارزندگی سهام و فاصله گرفتن از هیجانات بیش‌فروش ماه‌های گذشته است. این شاخص که در پایان مهرماه در سطح ۶.۱۷ قرار داشت، با طی یک روند نوسانی اما رو به رشد، در آخرین روز معاملاتی آبان ماه به عدد ۶.۳۶ واحد رسید. این افزایش، عمدتاً ناشی از رشد عمومی قیمت‌ها (صورت کسر) در پی ورود نقدینگی جدید و کاهش نسبی ریسک‌های سیستماتیک بوده است، در حالی که گزارش‌های سودآوری شرکت‌ها (مخرج کسر) تغییرات بنیادین شدیدی را در این بازه کوتاه تجربه نکرده‌اند. با این حال، قرارگیری این نسبت در سطح ۶.۳۶ همچنان پایین‌تر از میانگین تاریخی بلندمدت بازار (سطح ۷ واحد) است؛ موضوعی که نشان می‌دهد علی‌رغم رشد اخیر، کلیت بازار سهام همچنان در محدوده جذابیت سرمایه‌گذاری از منظر بنیادین قرار دارد و پتانسیل رشد تا رسیدن به سطوح تعادلی تاریخی، بدون نگرانی از حباب قیمتی، وجود دارد.



ورود و خروج پول به بازار سهام

بررسی تحولات جریان نقدینگی حقیقی در گذر از مهر به آبان ۱۴۰۴ نشان می‌دهد که هیجان خرید شکل گرفته در نیمه دوم مهرماه، علیرغم بروز نوسانات مقطعی ناشی از شناسایی سود، همچنان قدرت غالب در بازار است. پس از ثبت اوج ورود ۳۵ هزار میلیارد ریال پول حقیقی در ۲۶ مهرماه، بازار در روزهای پایانی ماه و همچنین روز نخست آبان (با خروج حدود ۲ هزار و ۶۳۴ میلیارد ریال) فاز کوتاهی از دست‌به‌دست شدن سهام را تجربه کرد. با این حال، تغییر سریع روند از چهارم آبان‌ماه و ثبت سه روز متوالی ورود پول قدرتمند (به ترتیب ۱۴.۹، ۱۱.۵ و ۱۶.۴ هزار میلیارد ریال) که مجموعاً بالغ بر ۴۲ هزار میلیارد ریال نقدینگی تازه را طی ۷۲ ساعت به بازار تزریق کرد، بیانگر عمق یافتن تقاضا و عدم خروج سرمایه‌گذاران پس از اصلاح‌های قیمتی است. اگرچه کاهش شدت ورود پول در هفتم آبان به سطح ۶ هزار و ۸۶۱ میلیارد ریال نشانه‌ای از افزایش احتیاط معامله‌گران در سطوح مقاومتی است، اما برآیند کلی جریان وجوه در هفته اول آبان، از تثبیت اعتماد سرمایه‌گذاران خرد و تداوم تمایل به انباشت دارایی در قیمت‌های فعلی حکایت دارد.

ورود و خروج پول حقیقی (میلیارد ریال)

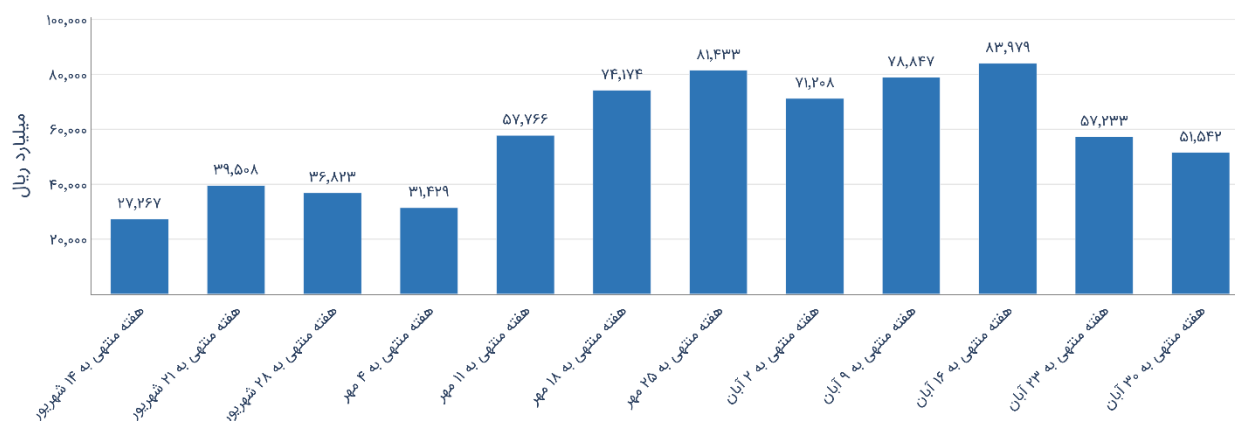


نمودار (۲۴) روند ورود و خروج هفتگی پول از بازار سرمایه (میلیارد ریال)؛ منبع: شرکت پردازش اطلاعات مالی

میانگین ارزش معاملات هفتگی

بررسی داده‌های معاملاتی در آغاز آبان‌ماه ۱۴۰۴ نشان می‌دهد که بازار سرمایه توانسته است هیجان و نقدینگی شکل گرفته در مهرماه را نه تنها حفظ، بلکه تقویت کند. ارزش معاملات روزانه که در هفته پایانی مهر در نوسان بود، در هفته نخست آبان در کانال صعودی تثبیت شد و از سطح حدود ۱۰۹ هزار میلیارد ریال در ابتدای هفته، با رشدی پیوسته به رقم قابل توجه ۱۴۹ هزار میلیارد ریال در ششم آبان‌ماه رسید. این جهش نقدینگی صرفاً یک گردش مالی صوری نبوده، بلکه با ورود قدرتمند «پول حقیقی» همراه شده است؛ به‌طوری که تنها در بازه چهارم تا ششم آبان، مجموع خالص ورود پول اشخاص حقیقی بالغ بر ۴۳ هزار میلیارد ریال ثبت شده است. همگرایی افزایش ارزش معاملات با تقویت قدرت خریداران (با ثبت نسبت قدرت خریدار به فروشنده بالاتر از ۱.۵ در روزهای پایانی هفته) و عبور سرانه خرید حقیقی از ۵۵۰ میلیون ریال، بیانگر عمق یافتن بازار، کاهش ریسک نقدشوندگی و دست‌به‌دست شدن سهام با میل به صعود در سطوح قیمتی جدید است.

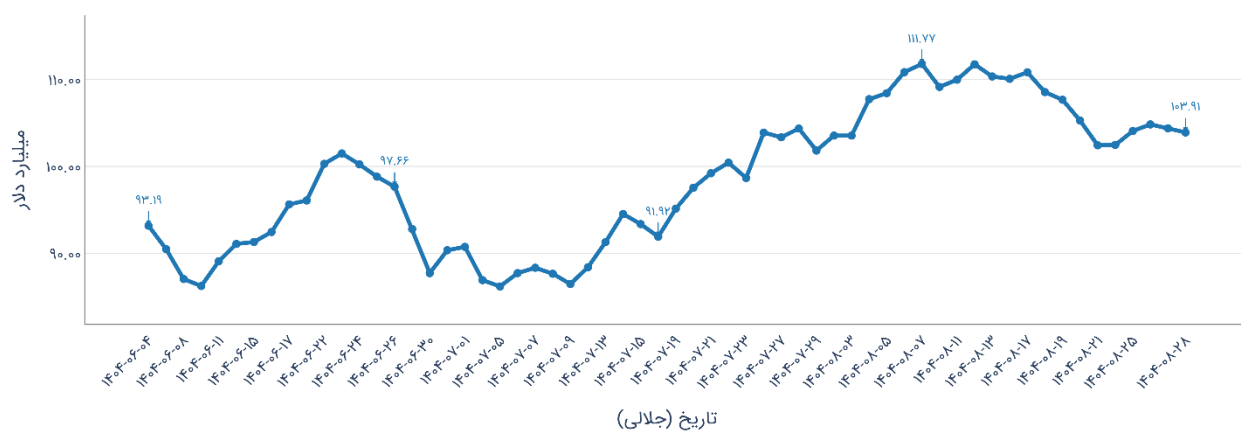
میانگین ارزش معاملات هفتگی بازار (میلیارد ریال)



نمودار (۲۵) میانگین ارزش معاملات روزانه در طول هفته (میلیارد ریال)؛ منبع: شرکت‌های پردازش اطلاعات مالی

بررسی نمودار ارزش کل بازار در دوره مورد گزارش، حکایت از شکل‌گیری یک موج انبساطی قدرتمند در طول مهرماه و سپس یک تعدیل ساختاری قابل توجه در هفته نخست آبان دارد. ارزش ریالی بازار که در ابتدای مهرماه در سطح تعادلی حدود ۹۴ هزار تریلیون ریال (معادل تقریبی ۹۰ میلیارد دلار) نوسان می‌کرد، با آغاز روند صعودی شاخص‌ها، مسیری رو به رشد را در پیش گرفت و در بیست‌وهفتم مهرماه به سقف تاریخی این دوره یعنی ۱۱۲ هزار تریلیون ریال (بالاتر از ۱۰۳ میلیارد دلار) رسید؛ تغییری که بیانگر رشدی معادل ۱۹ درصد در ارزش دارایی‌های سرمایه‌گذاران طی کمتر از یک ماه بود. با این حال، داده‌های معاملاتی در هفته اول آبان‌ماه (به‌ویژه چهارم آبان) نشان‌دهنده یک شوک نزولی و اصلاح عمیق است، به‌طوری که ارزش بازار با از دست دادن بخش عمده‌ای از رشد ماهانه، مجدداً به کانال ۹۳ تا ۹۴ هزار تریلیون ریال (سطوح آغازین مهرماه) و ارزش دلاری ۸۶ میلیارد دلار عقب‌نشینی کرده است. این نوسان رفت‌وبرگشتی شدید، ضمن نمایش پتانسیل بالای بازار برای جذب نقدینگی در فاز صعودی، از ناپایداری و شکنندگی ارزش‌گذاری‌ها در برابر ریسک‌های سیستماتیک در کوتاه‌مدت خبر می‌دهد.

ارزش بازار دلاری کل بورس (میلیارد دلار)



نمودار (۲۶) روند ارزش دلاری بورس با توجه به نرخ بازار آزاد (میلیارد ریال)؛ منبع: شرکت های پردازش اطلاعات مالی

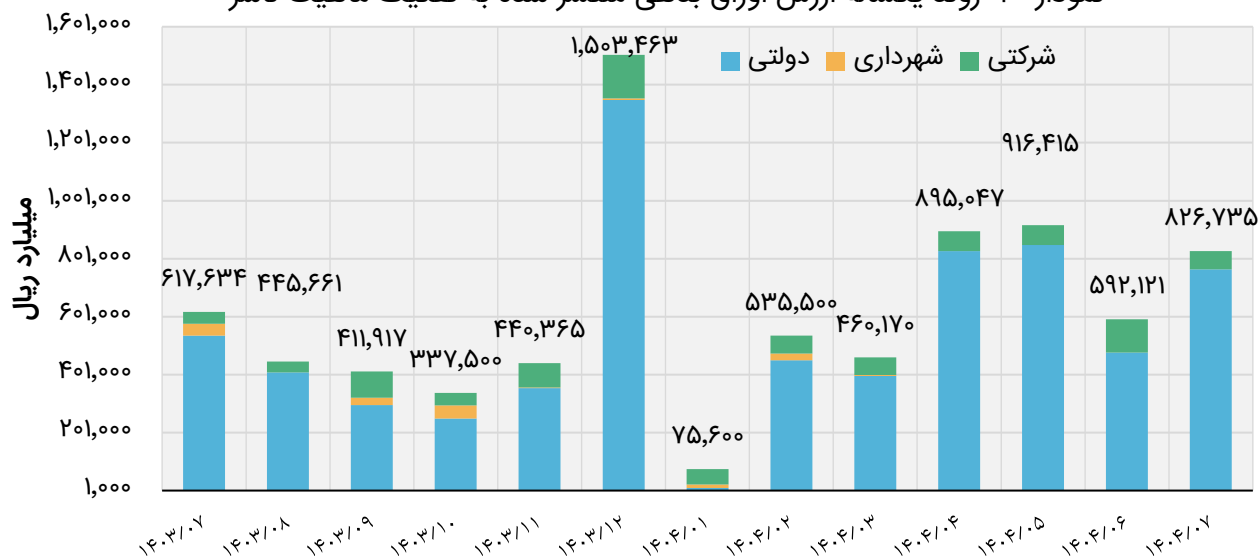
گزارش عرضه اوراق دولتی و جدول سررسید

بررسی داده‌های نمودار روند یکساله ارزش اوراق بدهی منتشره نشان می‌دهد که بازار بدهی در مهرماه ۱۴۰۴ با تغییر فازی آشکار، شاهد جهش قابل توجه حجم انتشار بوده است. ارزش کل اوراق منتشر شده در این ماه به سطح ۸۲۶،۷۳۵ میلیارد ریال رسیده که نسبت به عملکرد ۵۹۲،۱۲۱ میلیارد ریالی شهریورماه، بیانگر رشدی معادل ۳۹.۶ درصد (حدود ۲۳۴ هزار میلیارد ریال افزایش مطلق) است.

ترکیب ناشران در مهرماه حاکی از سلطه مطلق بخش «دولتی» بر جریان عرضه اوراق است؛ به طوری که بخش اعظم ستون مهرماه به اوراق دولتی اختصاص یافته و اوراق «شرکتی» سهمی محدود در این ترکیب دارد. بازگشت پرشتاب دولت به بازار بدهی در آغاز نیمه دوم سال، پس از یک دوره ثبات نسبی در تابستان، سیگنالی از فعال سازی ظرفیت‌های بودجه‌ای برای پوشش ناترازی‌هاست که می‌تواند منجر به افزایش فشار بر منابع در دسترس بازار و رقابت سنگین تر برای جذب نقدینگی نسبت به بخش خصوصی شود.

در نمودار زیر روند ماه به ماه انتشار اوراق صکوک اعم از دولتی یا شرکتی، طی دوازده ماه منتهی به مهر ماه ۱۴۰۴ ارائه شده است.

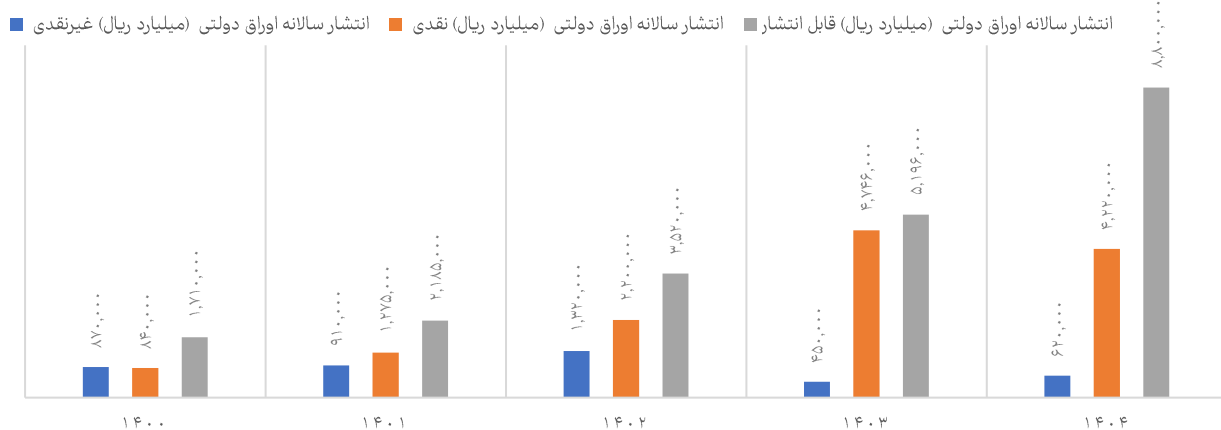
نمودار ۴۰- روند یکساله ارزش اوراق بدهی منتشر شده به تفکیک ماهیت ناشر



نمودار (۲۷) روند انتشار ماهانه اوراق صکوک؛ منبع: گزارش عملکرد ماهانه سازمان بورس و اوراق بهادار

بر اساس داده‌های نمودار انتشار سالانه اوراق دولتی، سقف قابل انتشار اوراق در سال ۱۴۰۴ با جهشی معنادار نسبت به سال ماقبل، به سطح ۸۸۰۰ هزار میلیارد ریال رسیده است که در مقایسه با ظرفیت ۵،۱۹۶ هزار میلیارد ریالی سال ۱۴۰۳، بیانگر انبساط ۶۹ درصدی در استراتژی تأمین مالی دولت از بازار بدهی است. ترکیب این سبد بدهی در سال جاری شامل ۴،۲۲۰ هزار میلیارد ریال اوراق نقدی و ۶۲۰ هزار میلیارد ریال اوراق غیرنقدی (تہاتر و اسناد خزانه) است. نکته حائز اهمیت، فاصله میان سقف مصوب قانون بودجه و رقم ۸۸۰۰ هزار میلیارد ریالی نمودار است که بازتاب‌دهنده مجوزهای شورای عالی هماهنگی اقتصادی برای پوشش کسری بودجه فراتر از سقف‌های اولیه است. این حجم فزاینده از عرضه اوراق، ضمن برجسته سازی عمق ناترازی مالی دولت، سیگنالی مبنی بر تداوم فشار بر بازار پول و سرمایه جهت جذب این نقدینگی و احتمال نوسان نرخ بهره مؤثر در بازار بدهی صادر می‌کند.

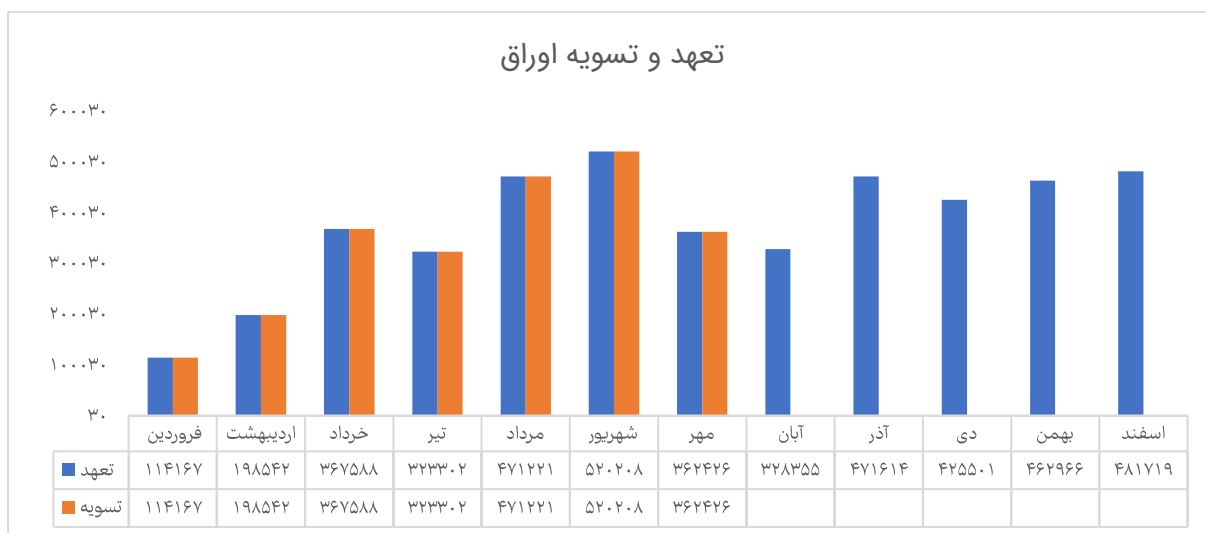
انتشار سالانه اوراق دولتی (میلیارد ریال)



نمودار (۲۸) روند سالانه انتشار اوراق دولتی به تفکیک نقدی و غیرنقدی؛ منبع: مرکز بدهی های عمومی وزارت اقتصاد

جزئیات سررسید تعهدات اصل و فرع اوراق دولتی در سال ۱۴۰۴ تاکنون به تفکیک ماهانه در نمودار (۲۹) ارائه شده است که جمعاً ۴۴۱ هزار میلیارد تومان بوده و تا پایان مهر ماه ۲۳۶ هزار میلیارد تومان تسویه شده است.

تعهد و تسویه اوراق



نمودار (۲۹) جدول ماه به ماه سررسید اصل و فرع اوراق منتشر شده قبلی؛ منبع: مرکز بدهی های عمومی وزارت اقتصاد

۱. ممنوعیت صادرات میلگرد به عراق

ممنوعیت صادرات میلگرد از مرزهای شلمچه، سومار و مهران به عراق که به دستور معاونت امور بازرگانی و توسعه تجارت استان اصفهان اعمال شده، نشان‌دهنده رویکرد دولت در مدیریت بازار داخلی فولاد و جلوگیری از فشارهای قیمتی ناشی از خروج مصالح ساختمانی است. این تصمیم علاوه بر تأمین نیاز پروژه‌های عمرانی و زیرساختی کشور، می‌تواند به تثبیت قیمت‌ها در بازار داخلی کمک کند، هرچند در کوتاه‌مدت ممکن است منجر به کاهش درآمد صادرکنندگان و محدودیت در تعاملات تجاری با عراق شود. در سطح کلان، چنین سیاست‌هایی بازتابی از اولویت‌دهی به امنیت عرضه داخلی بر منافع صادراتی است و می‌تواند پیامدهایی بر توازن تجاری و روابط اقتصادی منطقه‌ای ایران داشته باشد.

۲. تولید و مصرف سیمان ۱۰ درصد کاهش یافت

افت ۱۰ درصدی مصرف و فروش سیمان در نیمه نخست سال جاری، بازتابی از ترکیب رکود ساخت‌وساز و بحران انرژی در این صنعت است؛ هرچند محدودیت‌های برقی کاهش یافته، اما استمرار کمبود گاز کارخانه‌ها را به استفاده از سوخت‌های جایگزین مانند مازوت واداشته که هزینه تولید را بالا برده و فشار مضاعفی بر حاشیه سود تولیدکنندگان وارد کرده است. این شرایط، همراه با کاهش تقاضای عمرانی، تولید سیمان را از ۳۵ میلیون تن در سال گذشته به ۳۱.۷ میلیون تن رسانده و چشم‌انداز نیمه دوم سال را مبهم ساخته است. کارشناسان هشدار می‌دهند که در صورت تداوم محدودیت‌های گازی، احتمال افزایش قیمت یا توقف مقطعی تولید وجود دارد و تأکید دارند که دولت باید برای تأمین پایدار سوخت و کاهش هزینه‌های لجستیکی اقدام کند تا رقابت‌پذیری صنعت سیمان در بازار داخلی و صادراتی حفظ شود.

۳. افزایش نرخ کارمزد صندوق‌های سرمایه‌گذاری

تصویب و ابلاغ افزایش کارمزد معاملات صندوق‌های سرمایه‌گذاری توسط سازمان بورس را می‌توان نشانه‌ای از تلاش برای بازنگری در ساختار هزینه‌ای بازار سرمایه دانست. بر اساس اصلاحیه جدید، کارمزد معاملات اوراق بهادار توسط صندوق‌ها به ۷۵ درصد و کارمزد معاملات واحدهای صندوق‌های قابل معامله به ۵۰ درصد کارمزد معمول کاهش یافته است. این اقدام ضمن ایجاد شفافیت و یکپارچگی در نظام کارمزدی، می‌تواند به مدیریت بهتر هزینه‌های صندوق‌ها و جلوگیری از تخفیف‌های مضاعف منجر شود. با این حال، پیامدهای آن بر جذابیت صندوق‌ها برای سرمایه‌گذاران و میزان نقدشوندگی بازار نیازمند رصد دقیق است؛ زیرا هرگونه تغییر در هزینه‌های معاملاتی می‌تواند بر رفتار سرمایه‌گذاران و جریان نقدینگی در بازار اثرگذار باشد.

۴. بورس مبنای معاملات زنجیره مواد معدنی شد

واگذاری مدیریت زنجیره مواد معدنی به بخش خصوصی که با زنجیره فولاد آغاز می‌شود، نقطه عطفی در سیاست‌های صنعتی و ارزی کشور محسوب می‌گردد. این تصمیم با هدف افزایش کارایی، شفافیت در قیمت‌گذاری و تقویت ارزآوری اتخاذ شده و مقرر است معاملات بر مبنای بورس انجام شود تا از مداخلات غیرضروری جلوگیری گردد. صادرات مازاد نیاز داخلی بدون عوارض، همراه با تعهد عرضه ارز در بازار دوم یا بازار آزاد، می‌تواند جریان نقدینگی و سرمایه‌گذاری در توسعه فعالیت‌ها را تقویت کند. با توجه به سهم ۳۰ درصدی معدن و صنایع معدنی در درآمد ارزی کشور و ظرفیت بالقوه زنجیره فولاد برای افزایش ارزآوری از ۸ به ۱۲ میلیارد دلار، این سیاست در صورت اجرای کامل می‌تواند نقش مهمی در بهبود تراز ارزی و ارتقای رقابت‌پذیری ایفا کند. همچنین توسعه مشلبه در زنجیره‌های مس، روی و آلومینیوم، چشم‌انداز متنوع‌سازی منابع ارزی و کاهش وابستگی به صادرات نفتی را تقویت خواهد کرد.

خلاصه معاملات مهم بورس کالا

گزارش دادوستدهای بورس کالای ایران در آبان ماه ۱۴۰۴، ترسیم گر بازاری متوازن با محوریت ارزش در بخش صنعت و حجم در بخش مصالح ساختمانی است. در این دوره، «تالار صنعتی» با ثبت ارزش معاملاتی بالغ بر ۸۹۸ هزار میلیارد ریال، همچنان به عنوان لنگرگاه اصلی نقدینگی بازار عمل کرده، هرچند از منظر حجم فیزیکی، این «تالار سیمان» بوده که با دادوستد بیش از ۵ میلیون تن کالا، پیشتاز گردش کالا در زنجیره تأمین کشور بوده است. «تالار حراج باز» با ثبت عملکردی درخشان و ارزش معاملات ۴۸۶ هزار میلیارد ریالی (برای حدود ۱.۷ میلیون تن کالا)، جایگاه خود را به عنوان دومین قطب ارزشی بازار تثبیت کرده و بالاتر از «تالار پتروشیمی» ایستاده است؛ هرچند تالار پتروشیمی با ارزش ۳۸۵ هزار میلیارد ریالی و تنوع بالای فروشندگان (۷۶ عرضه)، همچنان از نظر ارزش واحد محصول جایگاه استراتژیک خود را حفظ کرده است. در بخش برون مرزی، «تالار کالای صادراتی کیش» با حجم قابل توجه حدود ۲ میلیون تن و ارزشی فراتر از ۲۰۹ هزار میلیارد ریال، سهم عمده‌ای در ارزآوری زنجیره کالایی داشته است. در مجموع، عبور ارزش کل معاملات داخلی از مرز ۲,۰۲۷ هزار میلیارد ریال در کنار فعالیت در تالارهای فرآورده‌های نفتی و فرعی، نشان‌دهنده ثبات رویه در تأمین مواد اولیه صنایع در میانه پاییز است، جایی که تالارهای کالایی با تفکیک نقش (سیمان در حجم، صنعت و پتروشیمی در ارزش) به تعادل بخشی در سمت عرضه کمک کرده‌اند.

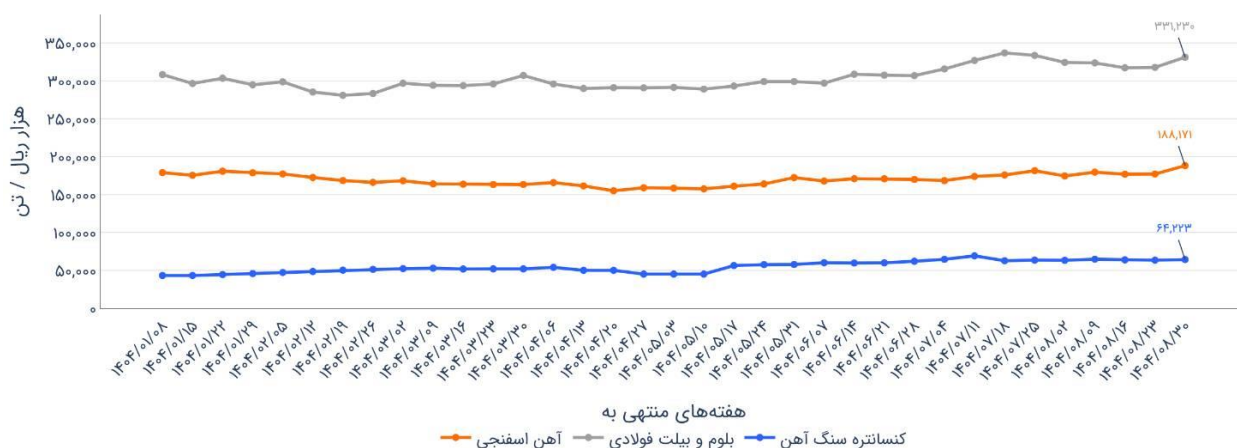
محصول	آخرین قیمت پایه عرضه	میانگین قیمت معاملات (هزار ریال / تن)				تغییرات قیمت ماهانه	شدت رقابت	دلار ضمنی (ریال/دلار)
		هفته منتهی به	هفته منتهی به	هفته منتهی به	هفته منتهی به			
		۰۹/۰۸/۱۴۰۴	۱۶/۰۸/۱۴۰۴	۲۳/۰۸/۱۴۰۴	۳۰/۰۸/۱۴۰۴			
آهن اسفنجی	۱۷۷,۴۹۷	۱۷۹,۵۷۴	۱۷۶,۸۳۳	۱۷۷,۱۱۵	۱۸۸,۱۷۲	۴.۸%	۶.۰%	
استایرن منومر	۵۶۰,۶۵۴	۶۵۹,۵۴۶	۶۵۵,۰۶۸	۶۲۶,۶۷۰	۶۱۶,۲۴۹	-۶.۶%	۹.۹%	
اوره	۲۵۹,۱۷۴	۲۵۲,۵۲۲	۲۴۷,۵۸۱	۲۵۵,۲۶۱	۲۵۹,۱۷۴	۲.۶%	۰.۰%	۶۸۷,۴۸۴
شمش روی	۲,۵۳۷,۰۰۰ ۳	۲,۸۰۵,۳۰۹	۲,۷۸۷,۳۴۱	۲,۷۷۳,۳۹۸	۲,۸۱۱,۸۵۶	۰.۲%	۱۰.۸%	۹۳۹,۴۷۷
شمش فولادی	۳۱۳,۹۶۳	۳۲۳,۷۶۰	۳۱۷,۲۶۷	۳۱۷,۸۲۶	۳۳۱,۲۳۱	۲.۳%	۵.۵%	۶۸۷,۴۷۴
مس کاتد	۷,۹۵۲,۰۰۰ ۰	۱۰,۲۹۶,۳۷	۱۰,۵۴۱,۶۴۷	۱۰,۰۹۸,۹۴۳	۱۰,۷۱۳,۷۱۳	۴.۱%	۳۴.۷%	۹۹۳,۹۴۳
وکیوم باتوم	۱۷۸,۹۲۶	۲۴۸,۹۲۷	۲۵۶,۷۷۹	۲۶۳,۱۷۳	۲۶۵,۹۹۷	۶.۹%	۴۸.۷%	
پلی اتیلن ترفتالات (گرید بطری)	۷۷۸,۲۱۶	۱,۰۲۸,۹۰۸	۱,۰۴۹,۲۴۳	۱,۰۷۱,۰۵۰	۸۶۶,۸۶۷	-۱۵.۷%	۱۱.۴%	
پی وی سی	۴۶۸,۷۴ ۴	۶۱۶,۹۴۵	۶۰۱,۷۵۴	۶۴۳,۴۵۴	۵۹۱,۴۳۳	-۴.۱%	۲۶.۲%	
پلی بوتادین رابر	۱,۰۶۰,۵۶۶	۱,۰۷۴,۴۷۹	۱,۰۷۳,۵۸۱	۱,۰۶۸,۸۶۹	۱,۰۶۰,۵۶۶	-۱.۳%	۰.۰%	
کنسانتره سنگ آهن	۶۴,۲۲۳	۶۴,۶۸۳	۶۳,۸۵۴	۶۳,۴۴۸	۶۴,۲۲۳	-۰.۷%	۰.۰%	

جدول (۲) خلاصه معاملات محصولات فلزی، پالایشی و پتروشیمی در بورس کالا؛ منبع آمار معاملات فیزیکی بورس کالا و بورس انرژی

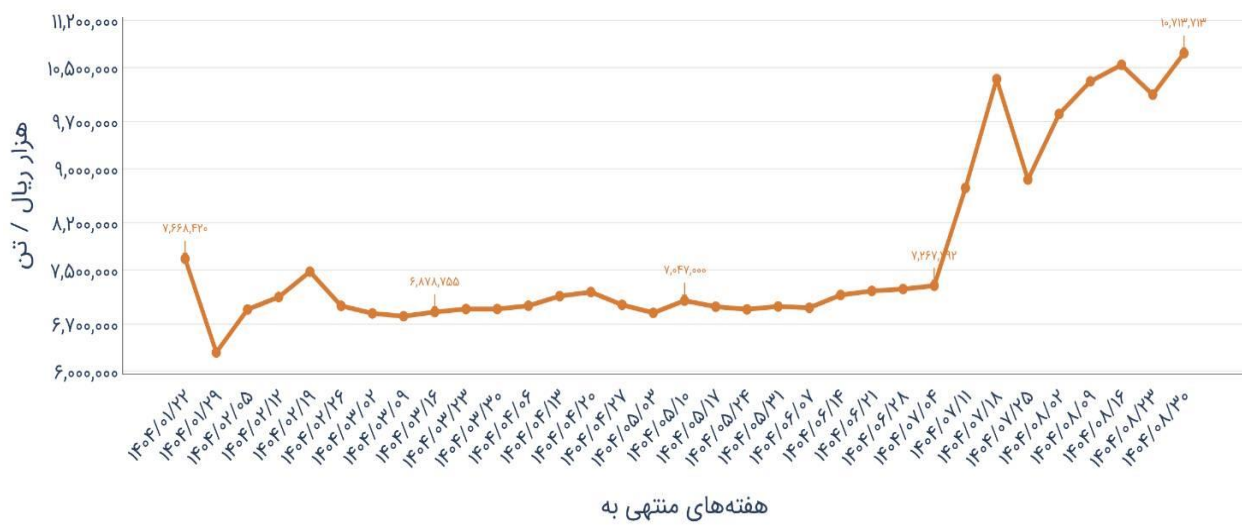
روند قیمتی فولاد و مس

بررسی داده‌های معاملاتی زنجیره فولاد در بازه منتهی به ۳۰ آبان‌ماه ۱۴۰۴، بیانگر تغییر فاز بازار از ثبات نسبی میان‌دوره به یک روند صعودی پرشتاب در حلقه میانی و پایین‌دستی است. نمودار قیمت‌ها نشان می‌دهد که نرخ «بلوم و بیلت فولادی» پس از نوسانات محدود در کانال ۳۱۰ تا ۳۲۰ میلیون ریال، در هفته پایانی آبان با جهشی محسوس مواجه شده و به سطح ۳۳۱,۲۳۰ هزار ریال (معادل ۳۳.۱ میلیون تومان) به ازای هر تن رسیده است که بالاترین سطح قیمتی در فصل پاییز محسوب می‌شود. همبستگی مستقیم این رشد با افزایش قیمت «آهن اسفنجی» که به سطح ۱۸۸,۱۷۱ هزار ریال صعود کرده، نشان‌دهنده فشار هزینه‌ای و تقاضا در بخش نهاده‌های تولید شمش است. در مقابل، «کنسانتره سنگ آهن» به عنوان حلقه ابتدایی زنجیره، با نوسانی بسیار محدود و ثبت عدد ۶۴,۲۲۳ هزار ریال، همچنان از هیجانات قیمتی مصون مانده است. این واگرایی میان رشد قیمت محصول میانی (شمش) و ثبات نسبی ماده اولیه (کنسانتره)، ضمن سیگنال‌دهی در خصوص بهبود حاشیه سود ناخالص فولادسازان در کوتاه‌مدت، از تحریک تقاضا و انتظارات تورمی در بازار محصولات نهایی فولادی در آستانه ماه آذر حکایت دارد.

قیمت کنسانتره سنگ آهن، آهن اسفنجی و شمش فولادی



قیمت هفتگی مس کاتد



نمودار (۳۲) روند قیمت مس کاتد در بورس کالا؛ منبع: آمار معاملات شرکت بورس کالای ایران

- ۱- [گزیده آمارهای اقتصادی بانک مرکزی ایران](#)
- ۲- [مرکز آمار ایران](#)
- ۳- [مرکز داده نرخ بهره بین بانکی بانک مرکزی ایران](#)
- ۴- [گزارش‌های آماری ماهانه سازمان بورس و اوراق بهادار](#)
- ۵- [خبرنامه‌های مرکز بدهی‌های عمومی وزارت اقتصاد](#)
- ۶- [آمار معاملات فیزیکی بورس کالا و بورس انرژی](#)
- ۷- [اطلاعیه‌های شرکت بورس و شرکت فرابورس](#)
- ۸- [داده‌های پردازش‌شده شرکت‌های پردازش اطلاعات مالی کشور](#)
- ۹- [گزارش‌های واردات و صادرات غیرنفتی گمرک ایران](#)
- ۱۰- [پایگاه خبری اتاق بازرگانی](#)
- ۱۱- [پایگاه خبری بازار سرمایه ایران](#)
- ۱۲- [شبکه اطلاع‌رسانی طلا، سکه و ارز](#)
- ۱۳- [داده‌های هفتگی مجلات پلتز Platts، آرگوس Argus و آیسس ICIS](#)
- ۱۴- [گزارش قیمت معاملات کالایی بورس لندن](#)
- ۱۵- [مرکز داده نرخ بهره بانک‌های مرکزی اروپا، آمریکا و چین](#)
- ۱۶- [مراجع انتشار داده‌های آمار و تحلیل اقتصادی آمریکا، اروپا و چین](#)