



# گزارش تحلیلی مطالعات کلان

گزارش آذر ۱۴۰۳

تهیه شده در واحد مطالعات کلان شرکت رتبه بندی اعتباری برهان

تهیه و گردآوری: محمد ایزی

۰۶۰۰۳۰۸۸۷۳ - ۰۵۴۰۰۳۰۸۸۷۳ - 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



## قیمت‌ها و شاخص‌ها

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

| تغییرات یک ساله | تغییرات ماهانه | قیمت آذر ماه (دلار) |                                     |
|-----------------|----------------|---------------------|-------------------------------------|
| ۵۴,۹٪           | ۱۲,۷٪          | ۷۷۰,۵۰۰             | دلار آزاد (ریال)                    |
| ۶۰,۷٪           | ۲۴,۵٪          | ۶۲۷,۳۲۱             | دلار حواله (ریال)                   |
| ۳۰,۷٪           | ۳,۳٪           | ۲۶۲۵                | اونس طلا                            |
| ۱۲۳,۷٪          | ۷,۴٪           | ۹۷,۷۹۵              | بیت کوین                            |
| ۱۹,۶٪           | ۱۸,۸٪          | ۲۶۶۴,۴۱۰            | شاخص بورس تهران                     |
| ۲۵,۶٪           | ۱٪             | ۵,۹۳۰               | شاخص S&P۵۰۰                         |
| ۲۳,۳٪           | -۱۱,۵٪         | ۰,۴۹                | گاز طبیعی ttf _ متر مکعب            |
| -۵,۳٪           | ۲,۷٪           | ۷۲,۹                | نفت برنت _ بشکه                     |
| -۸٪             | ۱,۳٪           | ۹۵,۴                | بنزین خلیج فارس _ بشکه              |
| -۱۰,۴٪          | ۲,۴٪           | ۱۰۲,۶               | گازوییل خلیج فارس _ بشکه            |
| -۱۰,۹٪          | ۰,۶٪           | ۱۳,۷                | گاز USD/MMBtu JKM _ LNG             |
| ۹,۴٪            | ۶,۱٪           | ۳۰۳                 | متانول_سی‌اف‌آر_چین_تن              |
| ۲,۳٪            | ۳,۳٪           | ۳۱۵                 | اوره گرانوله_ فوب ایران_تن          |
| ۸,۱٪            | ۰٪             | ۹۲۰                 | اتیلن_سی‌اف‌آر_شرق آسیا_تن          |
| ۰,۶٪            | ۰٪             | ۸۴۵                 | پروپیلن_سی‌اف‌آر_چین_تن             |
| -۲٪             | -۳,۹٪          | ۸۹۳                 | پلی اتیلن سبک خطی_ فوب خلیج فارس_تن |
| -۷,۱٪           | -۲,۸٪          | ۸۶۵                 | پلی اتیلن سنگین_ فوب خلیج فارس_تن   |
| -۰,۲٪           | -۱,۲٪          | ۸۵۵                 | پلی پروپیلن_ فوب خلیج فارس_تن       |
| ۷,۸٪            | ۰٪             | ۱,۳۱۵               | پلی استایرن_سی‌اف‌آر_چین_تن         |
| -۴,۵٪           | -۲,۶٪          | ۷۴۰                 | پی وی سی_شرق آسیا_تن                |
| -۷,۵٪           | -۱,۱٪          | ۸۶۵                 | پلی اتیلن ترفتالات_ شرق آسیا_تن     |
| -۲۴,۴٪          | ۳٪             | ۱۰۲                 | سنگ آهن_سی‌اف‌آر_چین_تن             |
| -۱۳,۸٪          | -۳,۳٪          | ۴۴۳                 | فولاد_بیلت دریای سیاه_تن            |
| ۴٪              | -۱,۲٪          | ۸,۸۷۰               | مس_بورس لندن_تن                     |
| ۹,۹٪            | -۳,۷٪          | ۲,۵۶۰               | آلومینیوم_بورس لندن_تن              |
| ۱۳,۹٪           | ۰,۷٪           | ۲,۹۶۸               | روی_بورس لندن_تن                    |

طلا و ارز و شاخص‌ها

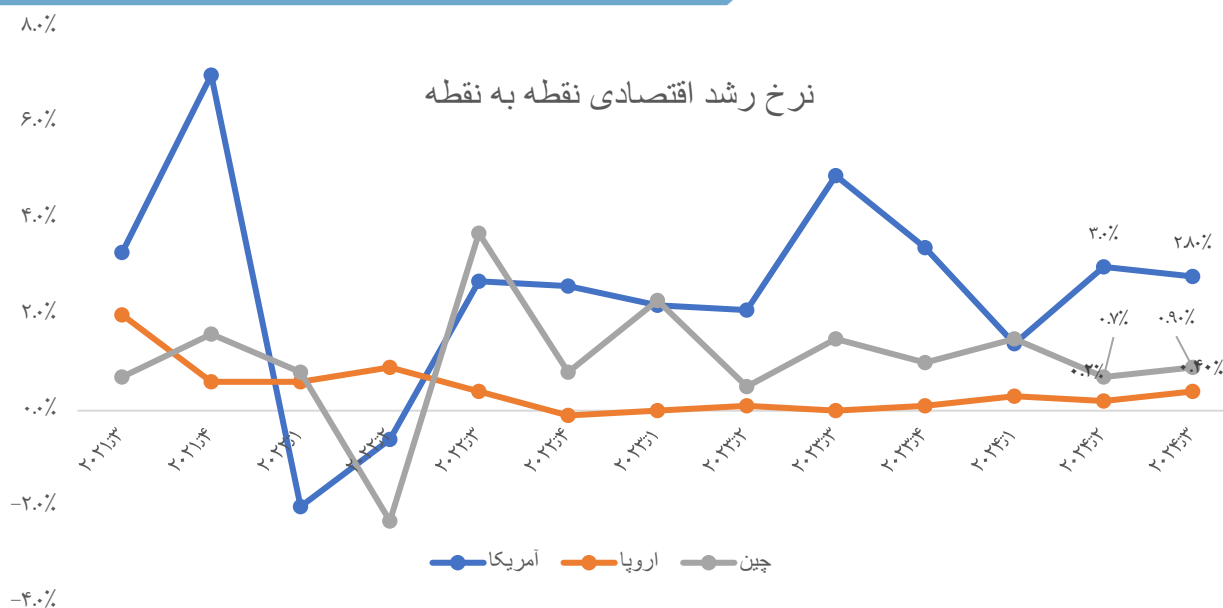
فرآورده‌های نفتی

پتروشیمی

پلیمر

فلزات اساسی

## وضعیت رشد اقتصادی



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

به طور کلی، اقتصاد آمریکا در سال ۲۰۲۴ توانسته است به لطف پایداری مصرف‌کنندگان، رشد اقتصادی بسیار بالاتر از انتظارات را ثبت کند. اما هنوز چالش‌هایی مانند نرخ نسبتاً بالای تورم و فشارهای مالی بر بخش‌های تولید و مسکن وجود دارد. این رشد اقتصادی به لطف پایداری مصرف‌کنندگان و افزایش هزینه‌های خانوارها به دست آمده است. با این حال، تحلیلگران بلومبرگ معتقدند که اقتصاد آمریکا هنوز در شرایط ایده‌آل قرار ندارد و کاهش تورم به کندی پیش می‌رود. با توجه به نمودار شماره یک، رشد اقتصادی آمریکا از ۴٫۹ درصد در فصل سوم سال، به حدود ۱٫۵ درصد در ابتدای سال ۲۰۲۴ رسیده است و کاهش چشم‌گیری را تجربه کرده است اما در ادامه به محدوده ۳ درصد رسیده است.

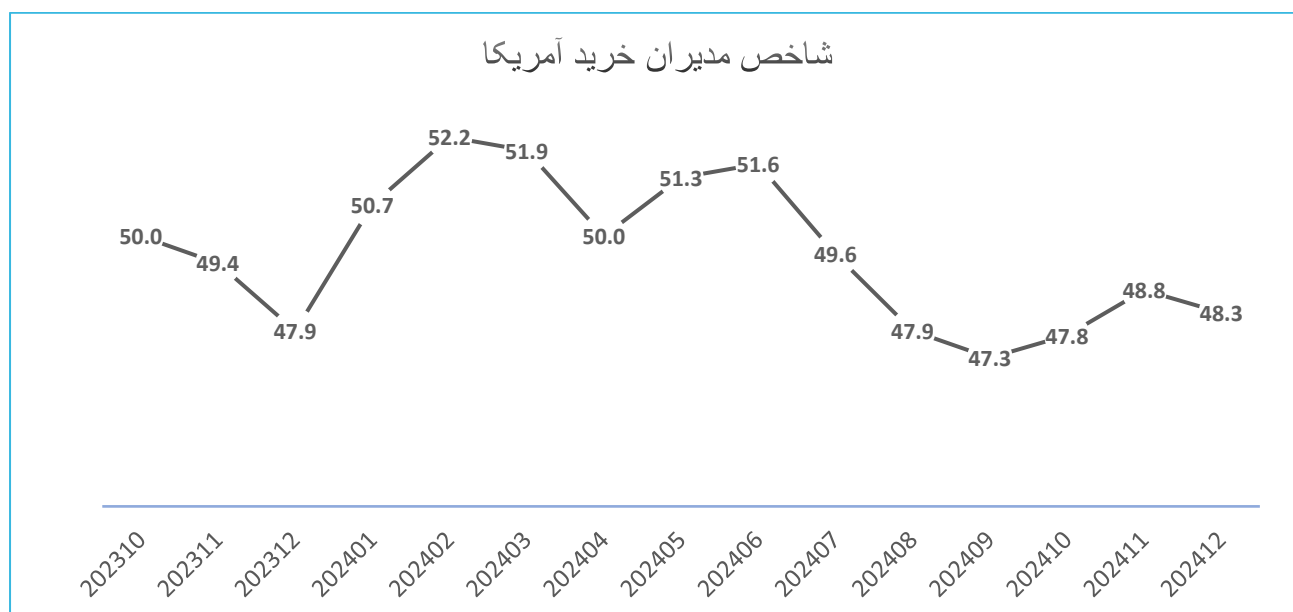
اقتصاد اروپا در سال ۲۰۲۴ توانسته است با وجود چالش‌های متعدد، رشد اقتصادی مثبت را تجربه کند. با این حال، برخی از کشورهای این حوزه هنوز با مشکلات اقتصادی مواجه هستند و نیاز به اصلاحات و تحولات ساختاری دارند تا بتوانند به رشد پایدار و متعادل دست یابند. بر اساس گزارش‌های صندوق بین‌المللی پول (IMF)، برخی از کشورهای اروپایی توانسته‌اند رشد اقتصادی قابل توجهی را تجربه کنند. به عنوان مثال، مالت و صربستان در صدر فهرست کشورهای قرار دارند که سریع‌ترین رشد تولید ناخالص داخلی (GDP) را در سال ۲۰۲۴ داشته‌اند. در عین حال، برخی از کشورهای اروپایی با مشکلات اقتصادی مواجه بوده‌اند. به عنوان مثال، پیش‌بینی رشد اقتصادی فرانسه برای سال ۲۰۲۵ کاهش یافته و به ۰٫۹ درصد رسیده است. همچنین، اقتصاد آلمان و ایتالیا به دلیل قیمت بالای انرژی و رکود در صنایع تولیدی با چالش‌هایی روبرو شده‌اند.

اقتصاد چین هم در سال ۲۰۲۴ با چالش‌ها و فرصت‌های متعددی مواجه بوده است. علی‌رغم اینکه رشد اقتصادی چین در فصل سوم ۲۰۲۴ حدود یک درصد بود اما در انتهای سال، بر اساس گزارش‌های بانک جهانی، به ۴٫۵ درصد رسیده است. این رشد اقتصادی به دلیل کمک‌های دولتی و صادرات قوی چین به دست آمده است. با این حال، اقتصاد چین هم‌چنان با مشکلاتی مانند بحران املاک و مستغلات و کاهش تقاضای داخلی روبرو است. بانک جهانی هشدار داده که کاهش اعتماد خانوارها و کسب‌وکارها، همراه با تداوم رکود بخش املاک، بر این چشم‌انداز تأثیر خواهد گذاشت. دولت چین برای سال آینده برنامه‌هایی را تدارک دیده است تا رشد اقتصادی بیشتری را تجربه کند. در همین راستا قصد دارد ۳ تریلیون یوان، معادل ۳۹۵ میلیارد یورو انتشار و صرف اوراق قرضه ویژه دولتی کند. به طور کلی، اقتصاد چین در سال ۲۰۲۴ توانسته است با وجود چالش‌های متعدد، رشد اقتصادی مثبت را تجربه کند، اما برای دست یافتن به رشد پایدار و متعادل هنوز نیازمند اصلاحات و تحولات ساختاری است.

## شاخص مدیران خرید

شاخص مدیران خرید (PMI) یکی از شاخص‌های کلیدی اقتصادی است که وضعیت و عملکرد بخش تولید را ارزیابی می‌کند. این شاخص از پنج مؤلفه اصلی تشکیل شده است: سفارشات جدید، تولید، اشتغال، موجودی‌ها و زمان تحویل تأمین‌کنندگان. هر یک از این مؤلفه‌ها به صورت جداگانه ارزیابی می‌شوند و سپس به یک شاخص کلی تبدیل می‌شوند. به طور کلی، شاخص مدیران خرید (PMI) یک ابزار مهم برای ارزیابی سلامت اقتصادی بخش تولید است و تغییرات در این شاخص می‌تواند تأثیرات قابل توجهی بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری داشته باشد. افزایش این شاخص معمولاً نشان‌دهنده بهبود شرایط اقتصادی و افزایش تقاضا است، در حالی که کاهش آن می‌تواند نشانه‌ای از رکود باشد.

شاخص مدیران خرید (PMI) که بیانگر سلامت اقتصادی بخش‌های تولید و خدمات است، در نوامبر ۲۰۲۴ ترکیبی از روندهای متناقض را نشان داد. این شاخص برای بخش تولید همچنان زیر ۵۰ واحد قرار دارد که نشان‌دهنده انقباض فعالیت‌های تولیدی است. کاهش تقاضا، افت سفارش‌های جدید، و کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران از عوامل اصلی این روند نزولی بوده است. این شرایط به کاهش فعالیت‌های تولیدی در چندین صنعت کلیدی از جمله خودرو، الکترونیک و صنایع سنگین منجر شده است.

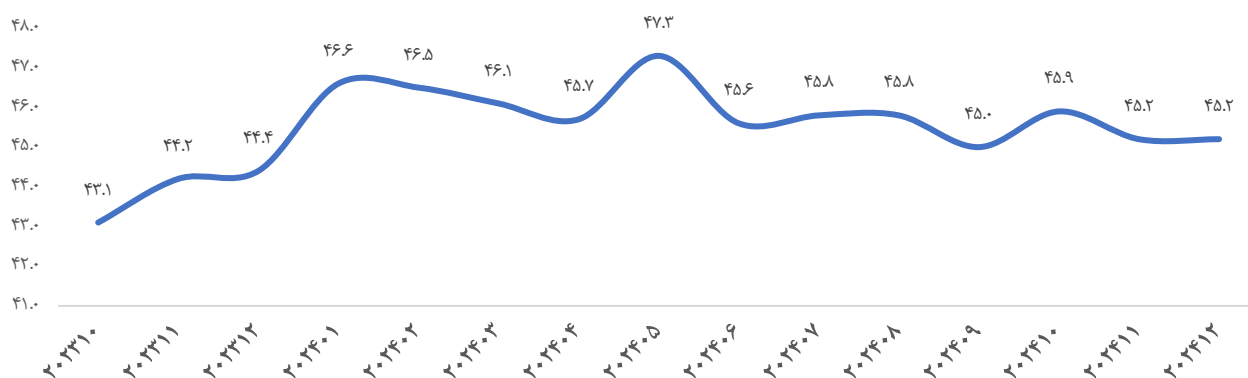


(نمودار ۲) روند شاخص مدیران خرید آمریکا؛ منبع: (Institute for Supply Management)

شاخص مدیران خرید (PMI) بخش تولیدی آمریکا که توسط مؤسسه مدیریت عرضه (ISM) منتشر می‌شود، در دسامبر ۲۰۲۴ به ۴۹٫۲ واحد افزایش یافت. این شاخص در نوامبر، ۴۸٫۴ واحد بود و پیش‌بینی‌ها برای دسامبر ۴۸٫۸ واحد را نشان می‌داد. این افزایش، نشان‌دهنده بهبود تدریجی در فعالیت‌های تولیدی است. سفارشات جدید در دسامبر ۲۰۲۴، ۵۱٫۰ واحد رسید که نشان‌دهنده رشد مجدد تقاضا است. همچنین، شاخص موجودی‌ها از ۴۸٫۱ به ۴۹٫۵ واحد افزایش یافت و شاخص زمان تحویل نیز به عدد ۴۹٫۰ واحد رسید که نشان‌دهنده بهبود سرعت تحویل سفارشات است. این داده‌ها نشان‌دهنده بهبود تدریجی شرایط اقتصادی است، هرچند که بخش تولیدی همچنان در وضعیت انقباضی قرار دارد.

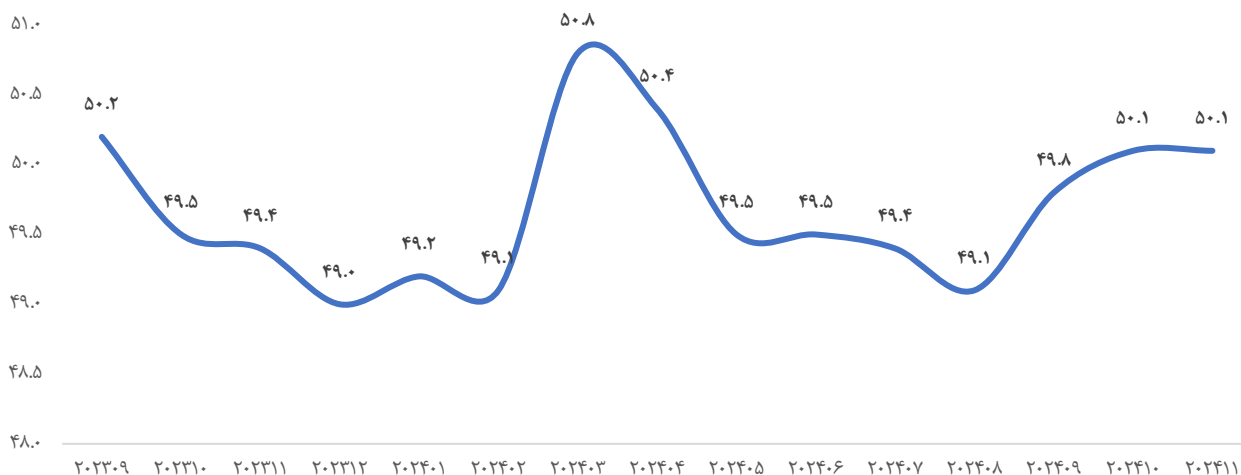
شاخص مدیران خرید (PMI) منطقه یورو در نوامبر ۲۰۲۴ به ۴۴٫۸ کاهش یافت، که از کاهش مداوم فعالیت‌های اقتصادی در این منطقه حکایت دارد. این شاخص برای دومین سال متوالی زیر سطح ۵۰ باقی مانده که نشانه‌ای از انقباض است. بخش تولیدی با قرارگیری در ۴۴٫۵ واحد، یکی از بزرگ‌ترین افت‌ها را تجربه کرده و با کاهش تقاضای داخلی و خارجی همراه بوده است. کاهش در سفارش‌های جدید و افت صادرات، به‌ویژه در بخش‌هایی مانند صنایع خودرو، ماشین‌آلات و کالاهای مصرفی مشهود است. این روند نه تنها بر تولید بلکه بر اشتغال نیز تأثیر گذاشته و بسیاری از شرکت‌ها به کاهش نیرو و توقف تولید برخی خطوط پرداخته‌اند. بخش خدمات که در گذشته محرک اصلی رشد در اقتصاد اروپا بود، اکنون نیز در معرض فشار قرار گرفته است. کاهش فعالیت‌ها در بخش‌هایی مانند گردشگری، حمل‌ونقل و خدمات مالی باعث شده تا PMI خدمات نیز به زیر سطح مطلوب برسد، هرچند نسبت به بخش تولید شرایط بهتری دارد.

### شاخص مدیران خرید اروپا



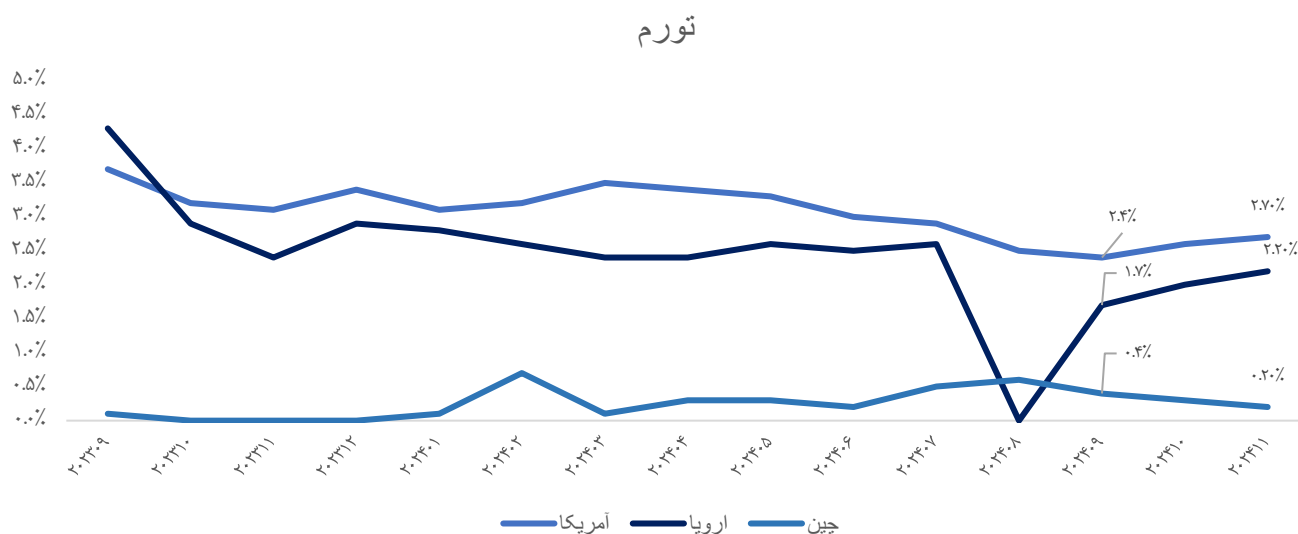
نمودار (۳) روند شاخص مدیران خرید اروپا؛ منبع: S&P Global

شاخص مدیران خرید (PMI) بخش تولیدی چین در دسامبر ۲۰۲۴ نشان‌دهنده بهبود تدریجی در فعالیت‌های تولیدی چین بوده است. این شاخص به ۵۰٫۳ واحد افزایش یافته است که نسبت به نوامبر که ۴۹٫۸ واحد بود، بهبود قابل توجهی را نشان می‌دهد. این افزایش، نشان‌دهنده رشد ملایم در بخش تولیدی چین است. در دسامبر ۲۰۲۴، شاخص سفارشات جدید به ۵۱٫۷ واحد رسید که نشان‌دهنده رشد مجدد تقاضا است. همچنین، شاخص موجودی‌ها از ۴۹٫۵ به ۵۰٫۱ واحد افزایش یافت و شاخص زمان تحویل نیز به ۵۰٫۴ واحد رسید که نشان‌دهنده بهبود سرعت تحویل سفارشات است. این داده‌ها نشان‌دهنده بهبود تدریجی شرایط اقتصادی چین در ماه گذشته است، هرچند که بخش تولیدی همچنان با چالش‌هایی مواجه است.



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

## وضعیت تورم



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

نرخ تورم مصرف‌کننده (CPI) در آمریکا در نوامبر ۲۰۲۴ به ۲٫۷ درصد رسید که نسبت به اکتبر که ۲٫۶ درصد بود، افزایش یافته است. این افزایش مطابق با انتظارات تحلیلگران بوده و نشان‌دهنده افزایش هزینه‌های مصرف‌کننده در این ماه است.

## عوامل مؤثر بر تورم آمریکا

۱. انرژی: هزینه‌های انرژی کمی کاهش یافت و به ۳٫۲ - درصد رسید، در حالی که در اکتبر ۴٫۹ - درصد بود. این کاهش خفیف عمدتاً به دلیل کاهش خفیف قیمت بنزین و نفت بوده است. هزینه‌های انرژی با کاهش ۳٫۲ درصدی همراه بود. در حالیکه در ماه اکتبر میزان کاهش ۴٫۶ درصد بوده است.
۲. غذا: نرخ تورم برای غذا افزایش پیدا کرد و به ۲٫۴ درصد رسید، در حالی که در اکتبر این نرخ برابر با ۲٫۱ درصد بود.
۳. مسکن: نرخ تورم برای سرپناه به ۴٫۷ درصد کاهش یافت، در حالی که در اکتبر ۴٫۹ درصد بود.
۴. حمل و نقل: نرخ تورم برای حمل و نقل به ۷٫۱ درصد کاهش یافت، در حالی که این مقدار در اکتبر ۸٫۲ درصد بود.

## تأثیرات اقتصادی

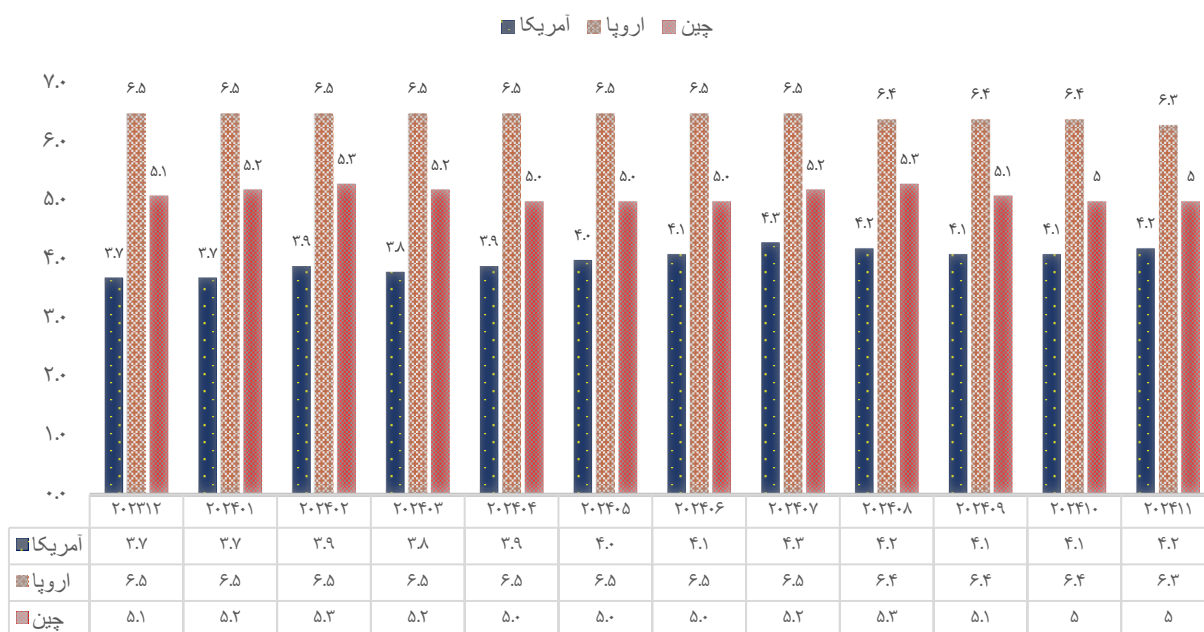
افزایش تورم نشان‌دهنده فشارهای اقتصادی بر خانوارها و سیاست‌گذاران آمریکایی است. با وجود کاهش تورم از اوج تاریخی خود در اواسط سال ۲۰۲۲، نرخ تورم همچنان بالاتر از هدف ۲ درصدی فدرال رزرو باقی مانده است. برخی از سیاست‌گذاران نسبت به مقاومت تورم ابراز ناامیدی نموده‌اند. به طور کلی، نرخ تورم مصرف‌کننده در نوامبر ۲۰۲۴ نشان‌دهنده افزایش هزینه‌های مصرف‌کننده و فشارهای اقتصادی بر خانوارها و سیاست‌گذاران آمریکایی است. این افزایش تورم می‌تواند تأثیرات قابل توجهی بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری داشته باشد.

نرخ تورم مصرف‌کننده (CPI) در اتحادیه اروپا در نوامبر ۲۰۲۴ به ۲٫۵ درصد رسید که نسبت به اکتبر که ۲٫۳ درصد بود، افزایش یافته است. این افزایش نشان‌دهنده فشارهای تورمی در منطقه است.

در چین نیز نرخ تورم مصرف‌کننده در نوامبر ۲۰۲۴ نشان‌دهنده افزایش هزینه‌های مصرف‌کننده و فشارهای اقتصادی بر خانوارها و سیاست‌گذاران چینی است. این افزایش تورم می‌تواند تأثیرات قابل توجهی بر تصمیم‌گیری‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری داشته باشد.

## شاخص بیکاری

در دسامبر ۲۰۲۴، نرخ بیکاری در ایالات متحده به ۴,۲ درصد افزایش یافت که نسبت به ماه قبل ۰,۱ درصد افزایش داشت. در چین، نرخ بیکاری در همان ماه ۵ درصد بود که نسبت به ماه قبل بدون تغییر باقی ماند. در اتحادیه اروپا، نرخ بیکاری ۶,۳ درصد بود که نسبت به ماه قبل تقریباً ثابت باقی ماندند.



نمودار (۶) روند نرخ بیکاری آمریکا، اروپا و چین (درصد)؛ منبع: U.S. Bureau of Labor Statistics, National Bureau of Statistics of China, یورو استات

از جمله دلایل رشد نرخ بیکاری نسبت به سال گذشته در آمریکا می‌توان به تاثیرات ناشی از اعتصابات کارگری و بلایای طبیعی در نواحی جنوب شرقی آمریکا اشاره کرد. به نحوی که این بلایای طبیعی با از بین بردن زمینه اشتغال و فرصت‌های شغلی، بر میزان اشتغال تاثیر منفی گذاشتند. از دیگر عوامل در این زمینه می‌توان به کاهش تقاضا برای کالاها و خدمات به دلیل افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و کاهش قدرت خرید مصرف‌کنندگان اشاره کرد. افزایش نرخ بیکاری اثرات قابل توجهی بر کاهش درآمد خانوارها، افزایش فشار بر سیستم حمایتی اجتماعی، رشد اقتصادی خواهد گذاشت. همانطور که از نمودار بالا قابل مشاهده است، اتحادیه اروپا در بازه سال ۲۰۲۳ تا انتهای ۲۰۲۴ دارای تورم بیشتری نسبت به آمریکا و چین بوده است. علاوه بر دلایلی که در بالا ذکر شد، بحران تغییر در بازار کار در اروپا را نیز می‌توان از جمله عوامل اثر گذار بر نرخ بیکاری دانست. بحران تغییر در بازار کار می‌تواند عوامل مختلفی داشته باشد که بخشی از آن‌ها عبارتند از تغییرات در الگوهای کاری، تغییرات جمعیتی، تغییرات سیاست‌های اقتصادی و تغییر در عرضه و تقاضا.

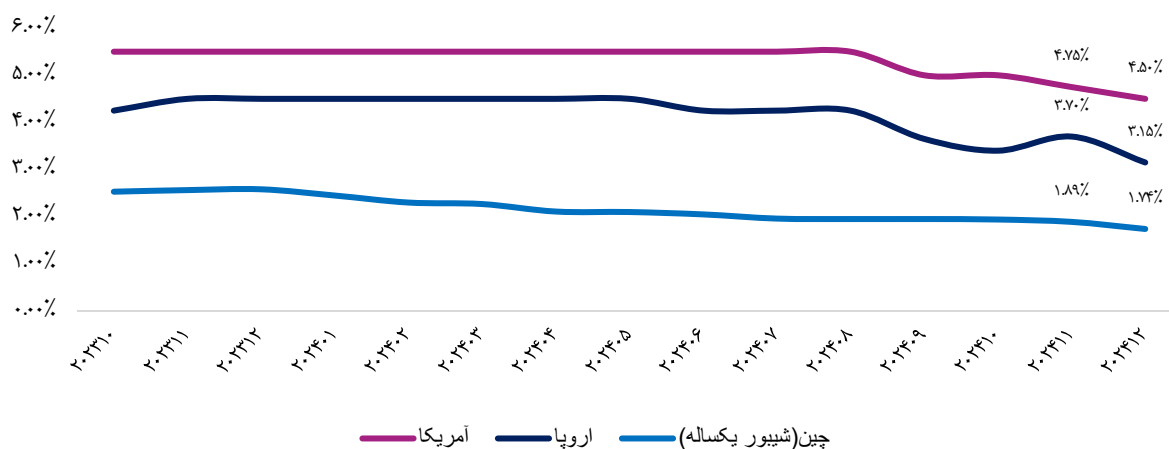
دسامبر ۲۰۲۴، فدرال رزرو آمریکا نرخ بهره را به میزان ۰,۲۵ درصد کاهش داد و آن را به بازه ۴,۲۵ تا ۴,۵ درصد رساند. این کاهش در راستای تلاش‌های فدرال رزرو برای کنترل تورم و حمایت از رشد اقتصادی انجام شد. این سومین کاهش نرخ بهره در سال ۲۰۲۴ بود که مجموع کاهش را به یک درصد رساند. با کاهش نرخ بهره هزینه‌های وام‌گیری برای شرکت‌ها و افراد کاهش یافت که این امر می‌تواند باعث افزایش سرمایه‌گذاری و مصرف شود. از طرفی به دلیل خروج پول از بانک‌ها، میزان نقدینگی در بازار افزایش یافته و می‌تواند به تحریک‌های اقتصادی کمک کند. همچنین کاهش نرخ بهره معمولاً باعث افزایش قیمت سهام و اوراق قرضه می‌شود. این امر به دلیل کاهش هزینه‌های وام‌گیری و افزایش سودآوری شرکت‌ها است.

در منطقه یورو، بانک مرکزی اروپا (ECB) نرخ بهره را در نرخ ۴,۵ درصد نگه داشته بود. این نرخ نیز یکی از بالاترین نرخ‌های بهره در تاریخ اتحادیه اروپا است و پس از افزایش‌های مداوم در سال‌های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ به این سطح رسید. هدف از این سیاست‌ها مبارزه با تورم بالا، که در برخی کشورهای منطقه یورو به دو رقمی رسیده بود، بوده است. در سال ۲۰۲۴، تورم در منطقه یورو به طور متوسط در حدود ۵ درصد قرار داشت و این در حالی است که برخی از کشورهای جنوب اروپا مانند اسپانیا و یونان با نرخ‌های تورم بالاتری روبه‌رو بودند.

در دسامبر ۲۰۲۴، بانک مرکزی اروپا (ECB) نرخ بهره کلیدی خود را به میزان ۲,۵ واحد پایه نسبت به ماه نوامبر کاهش داد و آن را به ۳,۱۵ درصد رساند. این کاهش در راستای تلاش‌های بانک مرکزی برای کنترل تورم و حمایت از رشد اقتصادی انجام شد. این چهارمین کاهش نرخ بهره در سال ۲۰۲۴ بود که نشان‌دهنده بهبود چشم‌انداز تورم و انتقال مؤثرتر سیاست‌های پولی است.

در نوامبر ۲۰۲۴، بانک مرکزی چین (PBoC) نرخ بهره پایه خود را در حدود ۲ درصد حفظ کرده بود. این نرخ بهره نسبتاً پایین، نشان‌دهنده سیاست‌های انبساطی بانک مرکزی چین برای تحریک رشد اقتصادی است، به ویژه در شرایطی که چین با چالش‌های اقتصادی بزرگی مانند رکود در بخش مسکن، کاهش صادرات، و ضعف تقاضای داخلی روبرو است. در سال‌های اخیر، اقتصاد چین تحت فشارهای زیادی قرار گرفته است. پس از پاندمی کووید-۱۹، چین در تلاش است تا رشد اقتصادی خود را احیا کند و از رکود جلوگیری نماید. به همین دلیل، سیاست‌های پولی انبساطی که شامل کاهش نرخ بهره، کاهش الزامات ذخایر برای بانک‌ها و حمایت از وام‌دهی به کسب‌وکارهای کوچک و متوسط است، به کار گرفته می‌شود. این اقدامات به منظور تحریک تقاضای داخلی و حمایت از بخش‌های مختلف اقتصادی از جمله بخش مسکن و تولید صنعتی انجام می‌شود. اما همچنان در تحقق این امر ناموفق بوده است و نرخ بهره در ماه دسامبر، به ۱,۷۴ درصد رسیده است.

## نرخ بهره



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

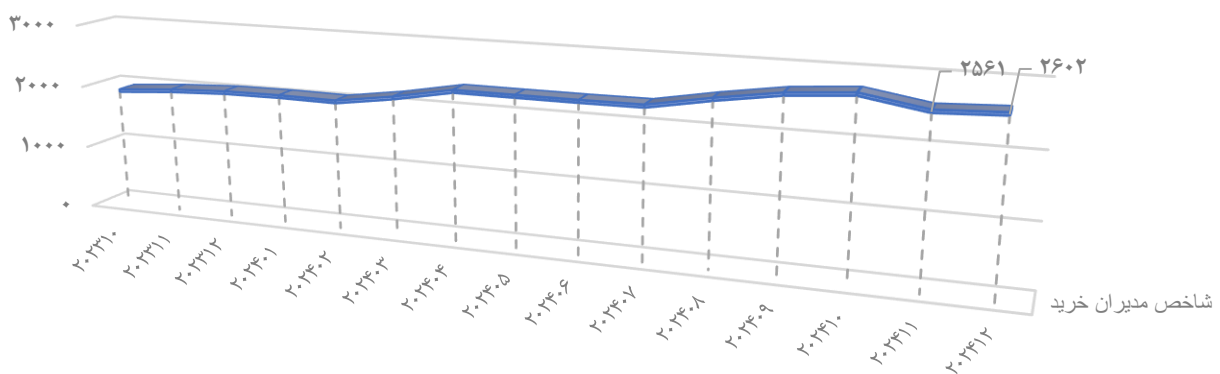


## شاخص دلار، طلا و نفت

شاخص دلار آمریکا (DXY) در نوامبر ۲۰۲۴ به طور نسبی در سطح بالایی باقی ماند و در حدود ۱۰۶,۵ قرار داشت. این شاخص که قدرت دلار را در برابر سبدهی از ارزهای عمده جهانی اندازه گیری می کند، تحت تأثیر سیاست های پولی فدرال رزرو قرار داشت. در ماه دسامبر نیز شاخص دلار به عدد ۱۰۸ واحد رسید و برای سومین ماه متوالی روند صعودی خود را حفظ کرد. در ماه دسامبر، دلار آمریکا بیشترین رشد خود را در برابر دلار نیوزیلند با ۴,۷۶ درصد افزایش، به ثبت رساند که نشان دهنده تداوم قدرت این ارز در برابر سایر ارزهای اصلی است.

در نوامبر ۲۰۲۴، قیمت طلا به طور قابل توجهی در حال تغییر بود و در حدود ۲۵۶۱ دلار برای هر اونس معامله می شد. طلا که معمولاً به عنوان یک دارایی امن در دوران بحران های اقتصادی و تورم بالا شناخته می شود، در این بازه زمانی تحت تأثیر دو عامل اصلی قرار داشت: نخست، سیاست های فدرال رزرو که با افزایش نرخ بهره تلاش در کنترل تورم داشت، و دوم، نگرانی ها در مورد رشد اقتصادی و نوسانات در بازارهای جهانی. اگرچه افزایش نرخ بهره معمولاً باعث کاهش قیمت طلا می شود، اما تقاضای جهانی برای این فلز گرانبها به عنوان یک پناهگاه امن در برابر بحران ها و بی ثباتی های اقتصادی همچنان موجب پشتیبانی از قیمت طلا بوده است. بنابراین در فصل پایانی سال ۲۰۲۴، قیمت هر اونس طلا به طور کلی در حدود ۲۶۰۶ دلار ثابت ماند. این ثبات قیمت در حالی اتفاق افتاد که بازارهای جهانی شاهد نوسانات زیادی بودند. در نتیجه قیمت طلا در آمریکا با ۰,۱ درصد افزایش نسبت به ماه قبل به محدوده ۲۶۰۰ دلار رسید.

## روند قیمت انس طلا

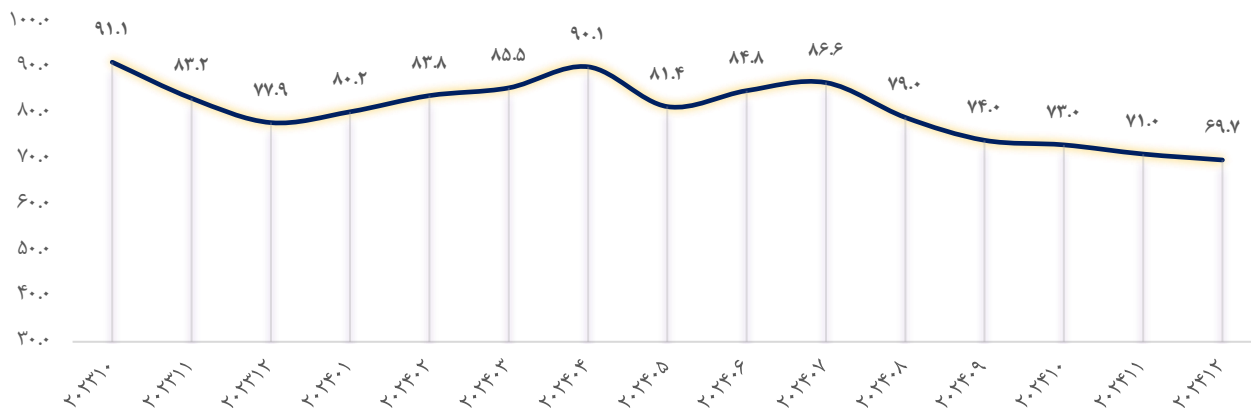


نمودار (۸) روند قیمت انس طلا؛ منبع: tradingeconomics.com

در دسامبر ۲۰۲۴، قیمت نفت خام شاهد نوساناتی بود. قیمت نفت خام برنت دریای شمال با ۶۰ سنت یا ۰,۸ درصد افزایش به ۷۴ دلار و ۵۹ سنت برای هر بشکه رسید. نفت خام وست تگزاس اینترمدیت (WTI) آمریکا نیز با ۶۲ سنت یا ۰,۹ درصد افزایش، به ۷۱ دلار و ۶۱ سنت برای هر بشکه رسید. این افزایش قیمت ها به دلیل بهبود فعالیت های تولیدی چین و کاهش ذخایر نفت خام آمریکا بود. نمودار نفت برنت تا ابتدای ماه دسامبر و قبل از افزایش قیمت ها در نمودار (۹) قابل مشاهده است.

## بازار جهانی فرآورده های نفتی و کرک اسپرید

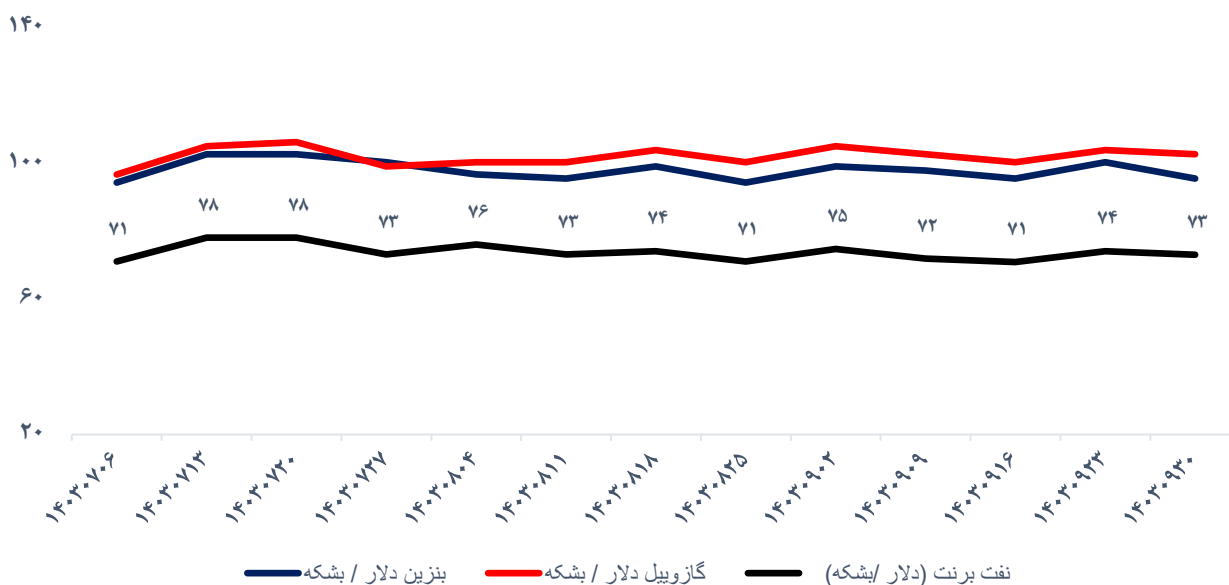
## روند قیمت نفت برنت



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

در بازار فرآورده های نفتی خلیج فارس در شش ماه اخیر، فاصله قیمتی گازوییل و بنزین کاهش پیدا کرده است و در هفته پایانی آذر ماه قیمت بنزین و گازوییل در خلیج فارس ۹۵ و ۱۰۳ دلار در هر بشکه معامله شده است که موید حدود ۲۲ و ۳۰ دلار کرک اسپرید برای بنزین و گازوییل است.

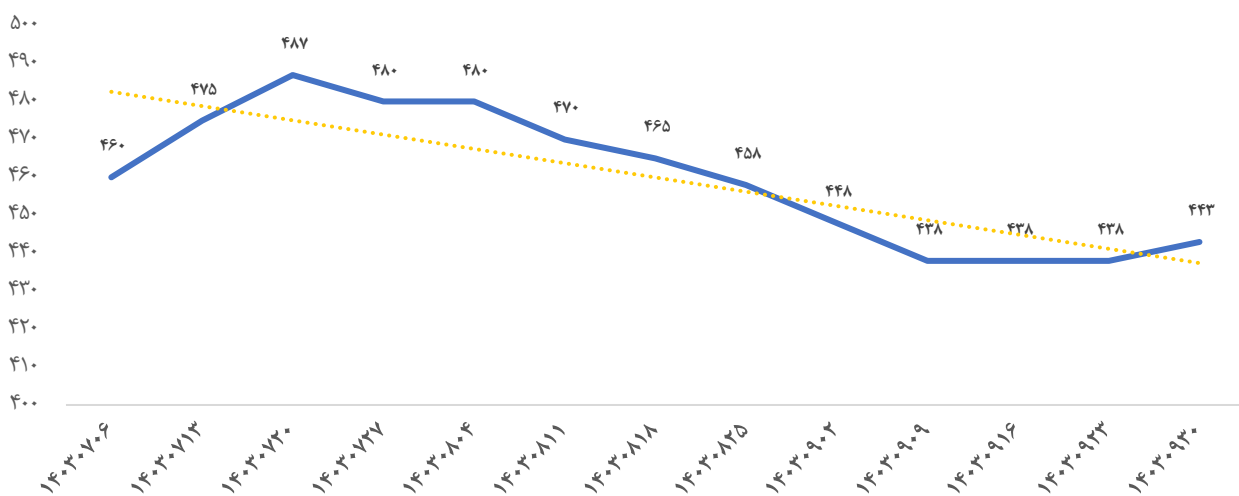
## قیمت نفت، بنزین و گازوییل خلیج فارس (دلار بر بشکه)



نمودار (۱۰) قیمت نفت و فرآورده های نفتی در بازار خلیج فارس؛ منبع: داده های نشریه آرگوس

بیلت، به عنوان یکی از محصولات اصلی فولادی در صنعت ساختمان، ساخت و ساز و کالاهای مهم در تجارت جهانی است. روند قیمت بیلت دریای سیاه در نوامبر ۲۰۲۴ تحت تاثیر چندین عامل اقتصادی و بازارهای جهانی قرار داشت. همچنین در ماه دسامبر (آذرماه) نیز قیمت فولاد تحت تاثیر عوامل کلیدی همچون افزایش تقاضا در بازارهای جهانی قرار گرفت و افزایش نرخها را تجربه کرد. علاوه بر این، کاهش عرضه نیز نقش مهمی در افزایش قیمتها داشت. برخی از تولیدکنندگان بزرگ بیلت با مشکلات تولید مواجه شدند که منجر به کاهش عرضه در بازار شد. همچنین، افزایش هزینههای تولید، از جمله هزینههای انرژی و مواد اولیه، نیز به افزایش قیمت بیلت کمک کرد.

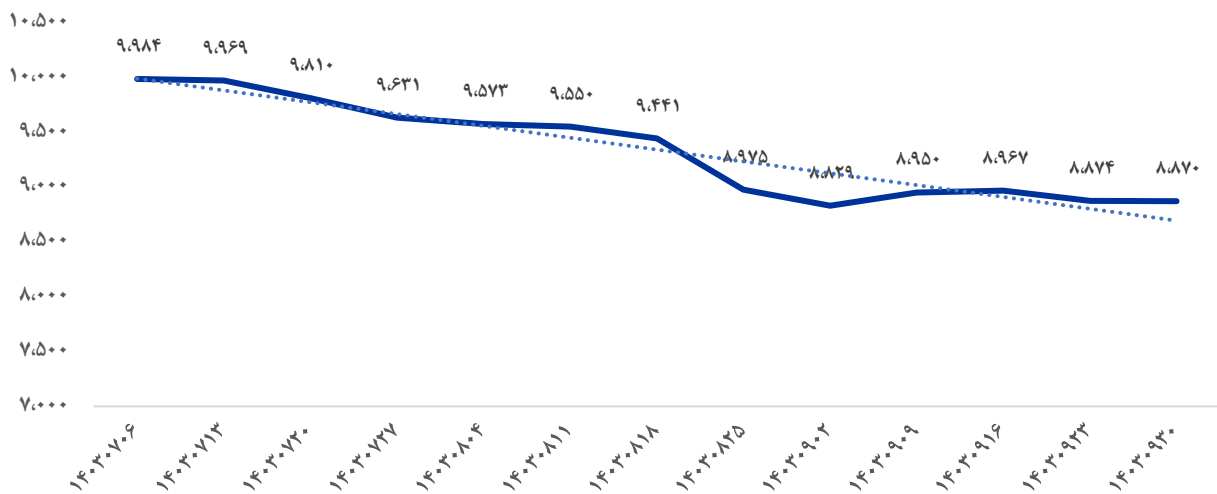
فولاد بیلت دریای سیاه (دلار / تن)



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

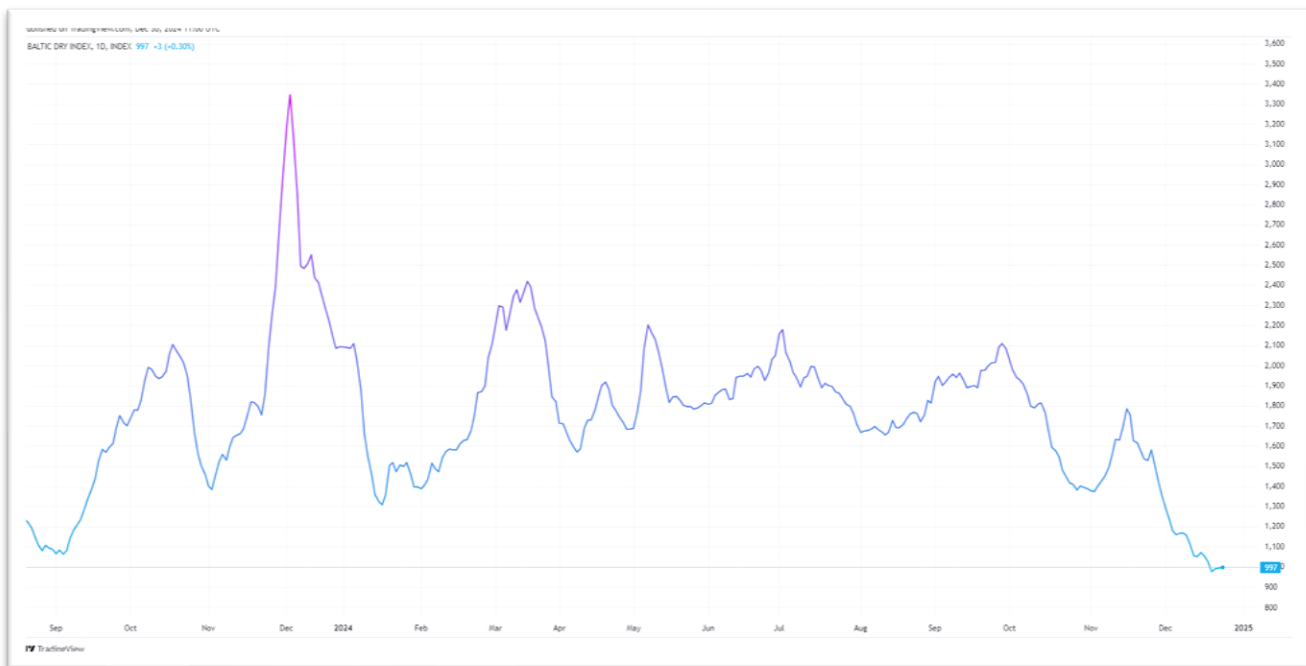
قیمت جهانی مس به زیر محدوده ۹ هزار دلار سقوط کرده که دلیل عمده آن، شکل گیری جریان فروش سنگین سهام شرکتها در بازارهای جهانی و بدبینی نسبت به میزان تقاضای رو به کاهش از سوی چین است. فلز صنعتی و اولیه مس، از اواسط ماه می به این سو، با حدود ۲۰ درصد ریزش قیمت روبرو بوده و همانطور که گفته شد، شرایط اقتصادی نامساعد چین بیشترین ضربه را به پیشرفت قیمت این فلز در بازارهای جهانی وارد آورده است. کاهش چشمگیر فروش محصولات وابسته به بخشهای فناوری و هوش مصنوعی طی ماههای گذشته، آسیب بزرگی به روند قیمت مس در بازارهای جهانی وارد آورده است؛ این در حالی است که عمده پیشرفت قیمت، طی ماههای ابتدایی سال به دلیل رونق چشمگیر محصولات الکترونیکی به ویژه در بخش هوش مصنوعی بوده که اکنون این بازار کشش خود را تا حد زیادی از دست داده است. برای سال ۲۰۲۵ رشد ۳٫۵ درصدی تولید، پیشبینی شده است. این افزایش تولید ناشی از افزایش ظرفیت تولید در معادن مختلف از جمله کنگو، مغولستان و روسیه خواهد بود. همچنین، طبق پیشبینیها مصرف مس در سال ۲۰۲۵ به دلیل پیشرفتهای زیرساختی در اقتصادهای بزرگ و گرایش جهانی به سمت انرژی پاک و خودروهای برقی افزایش خواهد یافت. از این رو پیشبینی می شود که مصرف جهانی مس در سال ۲۰۲۵ حدود ۲٫۷ درصد افزایش یابد.

### مس (دلار/تن)



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

شاخص بالتیک که به اختصار BADI نامیده می‌شود، یک شاخص حمل و نقل تجارت است که توسط بورس بالتیک<sup>۱</sup> در لندن محاسبه می‌شود. این شاخص تغییرات در هزینه حمل و نقل مواد خامی چون ذغال سنگ و فولاد را اندازه‌گیری می‌کند. محاسبه شاخص بالتیک با ارزیابی چند نرخ حمل و نقل در بیش از ۲۰ مسیر و برای هر یک از کشتی‌ها انجام می‌شود. اعضا برای به دست آوردن قیمت‌ها، با فرستنده‌های فله خشک در سرتاسر جهان تماس می‌گیرند و سپس میانگین نرخ‌ها را محاسبه می‌کنند. معمولاً روند صعودی تقاضا و قیمت‌ها در بازارهای مهم مانند چین و آمریکا به افزایش شاخص بالتیک منجر می‌شود.



نمودار (۱۳) شاخص نرخ حمل کانتینری بالتیک؛ منبع: بورس بالتیک لندن

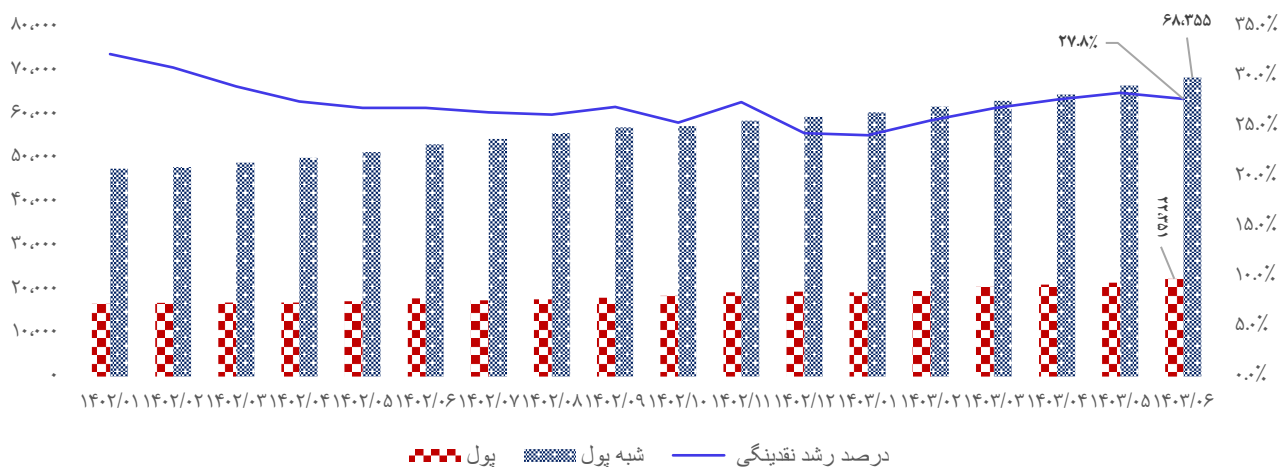
شاخص Baltic Exchange Dry Bulk که نرخ‌های حمل و نقل برای محموله‌های خشک فله را اندازه‌گیری می‌کند، به عدد ۹۹۷ رسید. شاخص بالتیک، با کاهش سالانه ۵۲,۵ درصد در سال جاری، بدترین سال خود از سال ۲۰۱۴ را به دلیل نرخ‌های ضعیف در تمام دسته‌های کشتیرانی ثبت کرده است. شاخص capesize که کشتی‌های بزرگ حمل‌کننده محموله‌هایی مانند سنگ آهن و زغال سنگ را دریایی می‌کند، امسال ۶۶,۷ درصد کاهش پیدا کرده است. شاخص panamax برای کشتی‌های متوسط حمل‌کننده زغال سنگ یا غلات، مورد استفاده قرار می‌گیرد و به ۹۸۸ واحد رسید که ۴۸,۷ درصد نسبت به سال گذشته کاهش یافته است. کشتی‌های کوچکتر supramax نیز با کاهش همراه بود و با افت ۳۲ درصدی سالانه به پایین‌ترین سطح از آگوست ۲۰۲۳ رسیده است. این مقادیر و افت قابل توجه این شاخص نسبت به سال‌های قبل نشان از کاهش تقاضا در این حوزه می‌باشد.

<sup>۱</sup> بورس بالتیک (Baltic Exchange) یک بازار بین‌المللی برای تجارت و تبادل اطلاعات مربوط به حمل و نقل دریایی است. این بورس در لندن مستقر است و به عنوان یک مرکز مهم برای معاملات کشتی‌ها و نرخ‌های حمل و نقل دریایی شناخته می‌شود. بورس بالتیک شاخص‌های مختلفی را ارائه می‌دهد که وضعیت بازار حمل و نقل دریایی را نشان می‌دهند، از جمله شاخص بالتیک دری (BDI) که نرخ حمل و نقل محموله‌های فله خشک را اندازه‌گیری می‌کند.

## نقدینگی و رشد نقدینگی

روند افزایش نقدینگی در شهریورماه نیز ادامه یافته و حجم پول به ۲,۲۳۵ هزار میلیارد تومان و حجم شبه پول به ۶,۸۳۵ هزار میلیارد تومان رسیده است. همانطور که از نمودار زیر مشخص است روند رشد نقدینگی سرعت بیشتری به خود گرفته است و در شهریورماه نسبت به ماه قبل، بیش از ۳ درصد رشد داشته است. به دلیل به روز نبودن سایت بانک مرکزی، آمار فصل پاییز در دسترس نمی‌باشد ولی با توجه به رشد تورم، پیش‌بینی می‌شود نقدینگی در سطح کشور با سرعتی دوچندان به رشد خود ادامه دهد. همچنین میزان رشد نقدینگی به صورت نقطه به نقطه در شهریورماه به ۲۷,۸ درصد رسیده است. رشد نقدینگی در ایران همچنان با چالش‌های متعددی مواجه است. طبق آمار منتشر شده، حجم نقدینگی در شهریور ماه از ۹ هزار هزار میلیارد تومان عبور کرده است. در نتیجه بانک مرکزی جهت جلوگیری از رشد نقدینگی و فشارهای تورمی ناشی از آن، نیازمند سیاست‌های پولی و مالی دقیق‌تری می‌باشد.

روند رشد نقدینگی (هزار میلیارد ریال)



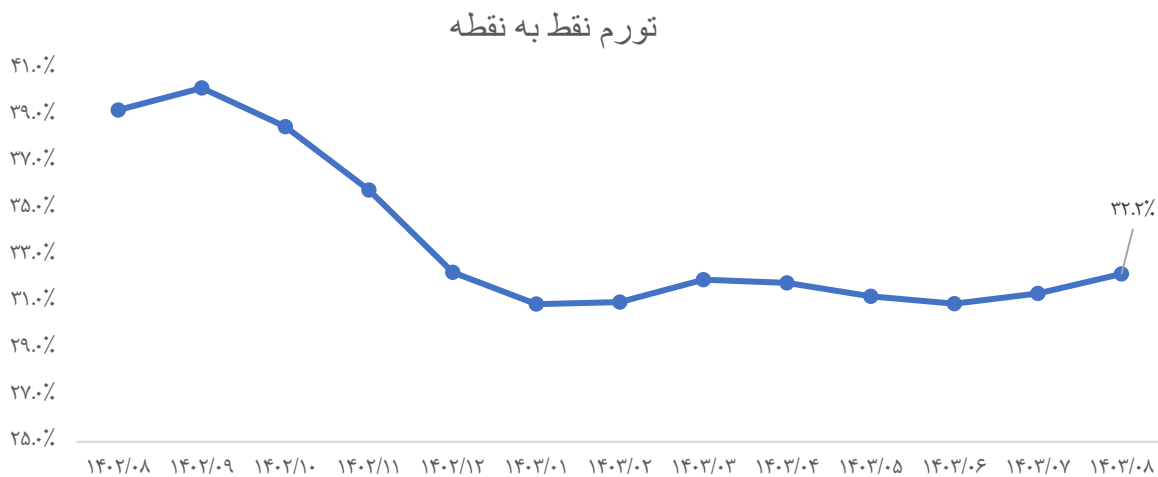
نمودار (۱۴) روند رشد نقدینگی منبع: بانک مرکزی

بر اساس آمارها، میانگین نرخ رشد نقدینگی ماهانه در سال ۱۴۰۳ برابر با ۱,۷ درصد بوده است. در صورت تداوم این روند، نرخ رشد نقطه‌به‌نقطه نقدینگی در پایان سال به ۲۳,۴ درصد می‌رسد. هدف‌گذاری بانک مرکزی در رابطه با رشد نقدینگی در سال ۱۴۰۳، رسیدن این متغیر به ۲۵ درصد با دامنه نوسان ۲ درصد است. با توجه به وضعیت نرخ رشد نقدینگی در این مدت به نظر می‌رسد تحقق هدف‌گذاری بانک مرکزی تا پایان سال دشوار نباشد. با این حال ریسک‌های مختلفی، باقی ماندن میانگین رشد ماهانه نقدینگی را در این سطح تهدید می‌کند.

نقدینگی شامل دو جزء پول و شبه‌پول می‌شود. در میان این دو جزء، رشد پول نشانگر انتظارات تورمی تلقی می‌شود. بررسی‌ها نشان می‌دهد این متغیر در سال ۱۴۰۲، روندی کاهشی را طی کرد و در فروردین ۱۴۰۳، به کف ۷۵ ماهه رسید. رشد نقطه‌به‌نقطه پول در فروردین‌ماه ۱۴۰۳ به ۱۵,۷ درصد رسید. با این حال، در ماه‌های بعدی سال، روند افزایشی این متغیر آغاز شد. این وضعیت نمایانگر روند صعودی انتظارات تورمی است. ریسک‌هایی هم‌چون عدم اطمینان ناشی از ریاست‌جمهوری دونالد ترامپ، جهش‌های ارزی در آذرماه و دی‌ماه و مخاطرات مربوط به تنش‌های منطقه‌ای عواملی هستند که انتظارات تورمی را در نیمه دوم سال و به‌خصوص زمستان امسال تحت‌تاثیر قرار خواهند داد.

## تورم نقطه به نقطه

منظور از تورم نقطه به نقطه، درصد تغییر عدد شاخص قیمت نسبت به ماه مشابه سال قبل می‌باشد. با توجه به گزارش‌های آماری مرکز آمار ایران در آبان ماه ۱۴۰۳ تورم نقطه به نقطه خانوارهای کشور، ۳۲٫۲ درصد بوده است؛ یعنی خانوارهای کشور به طور میانگین، ۳۲٫۲ درصد بیشتر از آبان‌ماه ۱۴۰۲ برای خرید یک «مجموعه کالاها و خدمات یکسان» پرداخته‌اند. در آذر ماه ۱۴۰۳ نرخ تورم سالانه برای خانوارهای کشور به ۳۲٫۵ درصد رسیده که نسبت به ماه قبل، ۰٫۶ واحد درصد کاهش یافته است. بنابراین، نرخ تورم سالانه کشور در آذرماه ۱۴۰۳ برابر ۳۲٫۵ درصد است که دامنه تغییرات آن برای دهک‌های مختلف هزینه‌ای از ۳۰ درصد برای دهک اول، تا ۳۲٫۹ درصد برای دهک نهم در نوسان است. بر این اساس فاصله تورمی دهک‌ها در این ماه به ۲٫۹ واحد درصد رسید که نسبت به ماه قبل (۳٫۲ واحد درصد) ۰٫۳ واحد درصد کاهش داشته است.



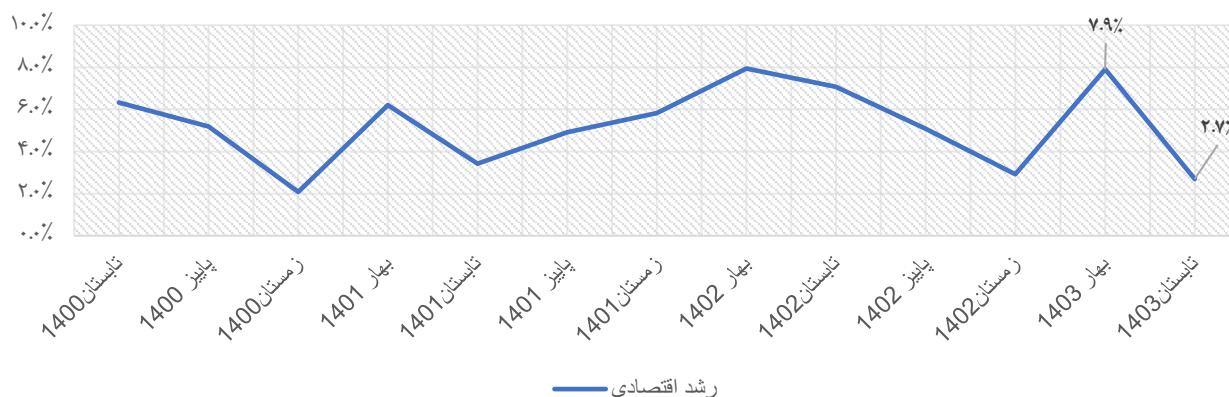
نمودار (۱۵) روند تورم نقطه به نقطه اقتصاد ایران؛ منبع: مرکز آمار ایران

سیاست بانک مرکزی در سال جاری هدف‌گذاری برنامه‌ریزی شده برای تداوم کاهش تورم و نرخ رشد نقدینگی به همراه هدایت هدفمند اعتبارات بانکی به سمت تولید است؛ به نحوی که برای سال جاری نرخ هدف‌گذاری رشد نقدینگی به طور متوسط ۲۳ درصد با امکان تغییر در یک بازه مثبت و منفی ۲ درصد و نرخ هدف‌گذاری برای تورم نقطه به نقطه شاخص بهای مصرف‌کننده در پایان سال نیز در کانال ۲۰ درصد است.

## روند نرخ رشد اقتصادی

در سال ۱۴۰۳، رشد اقتصادی ایران با چالش‌های متعددی مواجه بود. طبق گزارش‌های منتشر شده، رشد اقتصادی با نفت ۳,۴ درصد و بدون نفت ۲,۳ درصد اعلام شده است. این ارقام نشان‌دهنده تلاش‌های دولت برای بهبود وضعیت اقتصادی و کاهش نرخ بیکاری است. نرخ بیکاری جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر در تابستان ۱۴۰۳ به ۷,۵ درصد کاهش یافته است. با این حال، همچنان مشکلات ساختاری و تحریم‌ها بر اقتصاد کشور تأثیرگذار بوده و نیاز به سیاست‌های اقتصادی دقیق‌تر و اصلاحات ساختاری برای بهبود وضعیت اقتصادی احساس می‌شود.

## رشد اقتصادی



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

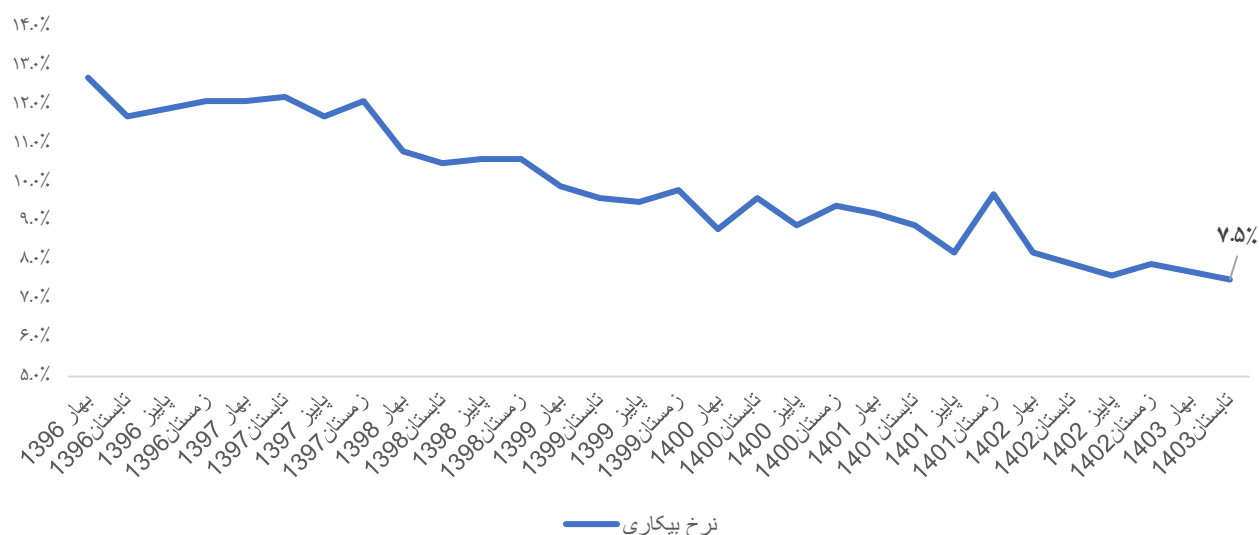
در تابستان ۱۴۰۳، رشد اقتصادی ایران نسبت به فصل بهار کاهش یافت. این افت رشد اقتصادی به دلایل مختلفی رخ داده است که در این جا به چند مورد از آن‌ها اشاره می‌کنیم.

- کاهش تولید نفت:** یکی از عوامل اصلی کاهش رشد اقتصادی، کاهش تولید نفت و درآمدهای نفتی بود. این کاهش به دلیل تحریم‌ها و مشکلات فنی در تولید نفت رخ داد. رشد اقتصادی در بهار ۴,۷ درصد بود که در تابستان به ۳,۴ درصد رسیده است در صورتی که رشد اقتصادی بدون نفت را هم بررسی کنیم به ترتیب برای بهار و تابستان به اعداد ۲,۹ و ۲,۳ درصد می‌رسیم. در نتیجه از اختلاف رشد اقتصادی با و بدون احتساب نفت به تاثیر کاهش فروش نفت بر رشد اقتصادی در این برهه پی می‌بریم.
- افزایش نرخ بیکاری:** نرخ بیکاری در تابستان ۱۴۰۳ به ۷,۵ درصد رسید که نسبت به فصل بهار افزایش داشت. این افزایش نرخ بیکاری به کاهش تولید و فعالیتهای اقتصادی منجر شد.
- مشکلات ساختاری:** مشکلات ساختاری در اقتصاد ایران، از جمله ضعف در زیرساخت‌ها و ناکارآمدی سیستم‌های مالی و بانکی، نیز باعث کاهش رشد اقتصادی گردیده است که باید برای رفع آن چاره‌ای اندیشیده شود.
- تورم بالا:** تورم بالا و افزایش قیمت‌ها نیز باعث کاهش قدرت خرید مردم و کاهش تقاضا برای کالاها و خدمات شد که به نوبه خود به کاهش رشد اقتصادی منجر شد. همانطور که در قبل اشاره شد، تورم نقطه به نقطه از محدوده ۳۱ درصد در بهار به محدوده ۳۳ درصد در تابستان رسیده است. صندوق بین‌المللی پول در تازه‌ترین گزارش خود بیان کرد که تورم در ایران، امسال به ۳۱,۷ درصد کاهش خواهد یافت که ۵,۸ درصد از برآوردهای قبلی که در آوریل منتشر شده است، کاهش یافته است. همچنین پیش‌بینی می‌کند که رشد اقتصادی ایران در سال جاری به ۳,۷ درصد برسد که نسبت به برآورد قبلی ۳,۳ درصد افزایش یافته است.



## روند نرخ بیکاری

بررسی نتایج طرح آمارگیری نیروی کار که در تابستان ۱۴۰۳ منتشر شد در مورد نرخ بیکاری افراد بالای ۱۵ سال، نشان می‌دهد که ۷,۵ درصد از جمعیت فعال (شاغل و بیکار)، بیکار بوده‌اند. بررسی روند تغییرات نرخ بیکاری حاکی از آن است که این شاخص، نسبت به فصل مشابه در سال قبل (تابستان ۱۴۰۲)، ۰,۴ درصد کاهش یافته است.

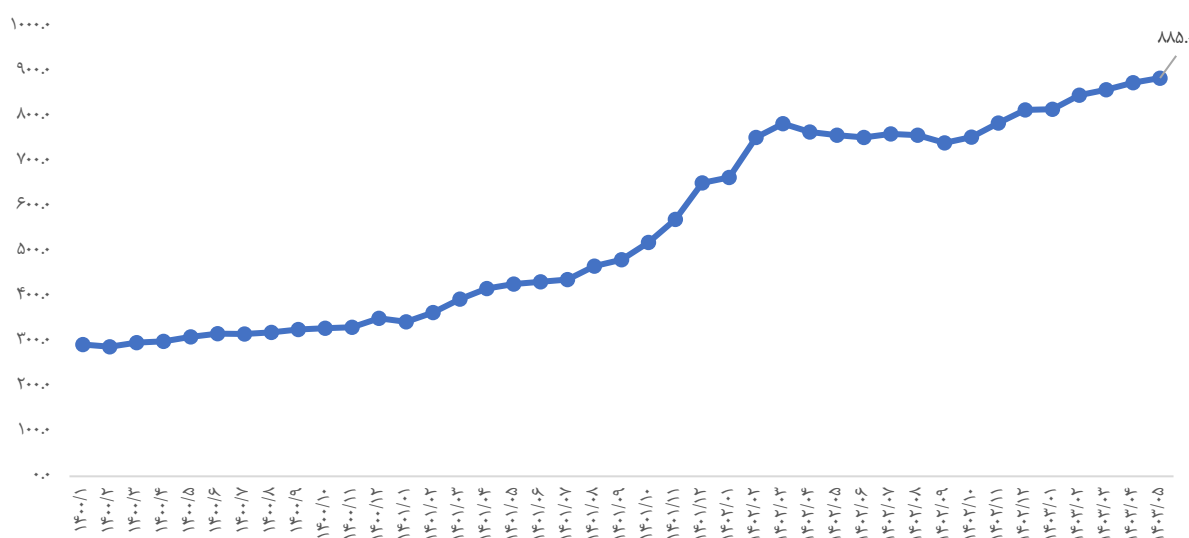


نمودار (۱۷) روند نرخ بیکاری ایران؛ منبع: مرکز آمار ایران

در تابستان ۱۴۰۳، به میزان ۴۱,۷ درصد جمعیت بالای ۱۵ سال، از نظر اقتصادی فعال بوده‌اند. بررسی تغییرات نرخ مشارکت اقتصادی حاکی از آن است که این نرخ نسبت به فصل مشابه در سال قبل (تابستان ۱۴۰۲) ۰,۱ افزایش یافته است. جمعیت شاغلین ۱۵ ساله و بیشتر در این فصل، ۲۵ میلیون و ۱۲۹ هزار نفر بوده که نسبت به فصل مشابه سال قبل تقریباً ۴۴۴ هزار نفر افزایش داشته است. همچنین جمعیت غیرفعال از نظر اقتصادی (اعم از افراد محصل، خانه‌دار، دارای درآمد بدون کار مانند بازنشستگان و ...) ۳۸ میلیون و ۶۶ هزار نفر بوده که نسبت به فصل مشابه سال قبل تقریباً ۴۱۱ هزار نفر افزایش داشته است. بررسی اشتغال در بخش‌های عمده اقتصادی نشان می‌دهد که در تابستان ۱۴۰۳، بخش خدمات با ۵۲,۱ درصد بیش‌ترین سهم اشتغال را به خود اختصاص داده است. در مراتب بعدی بخش‌های صنعت با ۳۳,۳ درصد و کشاورزی با ۱۴,۵ درصد قرار دارند. نرخ بیکاری جوانان ۱۵ تا ۲۴ ساله حاکی از آن است که ۱۹,۴ درصد از فعالان این گروه سنی در تابستان ۱۴۰۳ بیکار بوده‌اند. بررسی تغییرات فصلی نرخ بیکاری این افراد نشان می‌دهد، این نرخ نسبت به فصل مشابه در سال قبل (تابستان ۱۴۰۲) ۰,۷ درصد کاهش یافته است. بررسی نرخ بیکاری گروه سنی ۱۸ تا ۳۵ ساله نیز نشان می‌دهد که در تابستان ۱۴۰۳، ۱۴,۸ درصد از جمعیت فعال این گروه سنی بیکار بوده‌اند. این در حالی است که تغییرات فصلی نرخ بیکاری این افراد نشان می‌دهد این نرخ نسبت به تابستان ۱۴۰۲، به میزان ۰,۲ درصد کاهش یافته است. بررسی سهم جمعیت دارای اشتغال ناقص جمعیت ۱۵ ساله و بیش‌تر نیز نشان می‌دهد که در تابستان ۱۴۰۳، ۷,۳ درصد جمعیت شاغل، به دلایل اقتصادی (فصل غیرکاری، رکود کاری، پیدا نکردن کار با ساعت بیش‌تر و ...) کم‌تر از ۴۴ ساعت در هفته کار کرده و آماده برای انجام کار اضافی بوده‌اند. این در حالی است که ۳۹,۴ درصد از شاغلین ۱۵ ساله و بیش‌تر، بیش از ۴۹ ساعت در هفته کار کرده‌اند.

## قیمت مسکن هر متر مربع در تهران (میلیون ریال)

بر اساس اطلاعات بانک مرکزی، در تیر ماه ۱۴۰۳، تعداد آپارتمان‌های مسکونی معامله شده در شهر تهران به ۳،۵۵۹ واحد مسکونی رسید که این میزان نسبت به ماه قبل ۸،۱ درصد کاهش نشان می‌دهد. اما در مقایسه با تیرماه سال قبل، ۲۷،۱ درصد بیشتر است. بر اساس این آمارها، در تیرماه امسال، میانگین قیمت خرید و فروش یک مترمربع زیربنای واحد مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی شهر تهران ۸۷ میلیون و ۴۶۰ هزار تومان بوده که نسبت به ماه قبل ۱،۸ درصد و نسبت به تیرماه پارسال ۱۴،۳ درصد بیشتر است. منطقه ۵ با ۱۴ درصد، منطقه ۱۰ با ۹،۷ درصد و مناطق ۲ و ۴ با سهم حدود ۸ درصدی از معاملات مسکن، بیشترین سهم از معاملات مسکن را به خود اختصاص دادند.



نمودار (۱۸) روند قیمت مسکن هر متر مربع در تهران (میلیون ریال): منبع: بانک مرکزی

بررسی توزیع تعداد واحدهای مسکونی معامله شده در تیر ماه سال ۱۴۰۳ در شهر تهران به تفکیک عمر بنا حاکی از آن است که واحدهای با عمر کمتر از ۵ سال، با سهم ۲۶،۶ درصد، بیشترین سهم را به خود اختصاص داده‌اند. در ماه مورد بررسی، رشد شاخص کرایه مسکن اجاری در شهر تهران و در کل مناطق شهری نسبت به ماه قبل یکسان و معادل ۵،۲ درصد بوده است. رشد نقطه به نقطه شاخص مزبور در تیر ماه سال ۱۴۰۳ در شهر تهران و کل مناطق شهری نسبت به ماه مشابه سال قبل به ترتیب معادل ۴۵،۹ و ۵۰،۴ درصد می‌باشد.

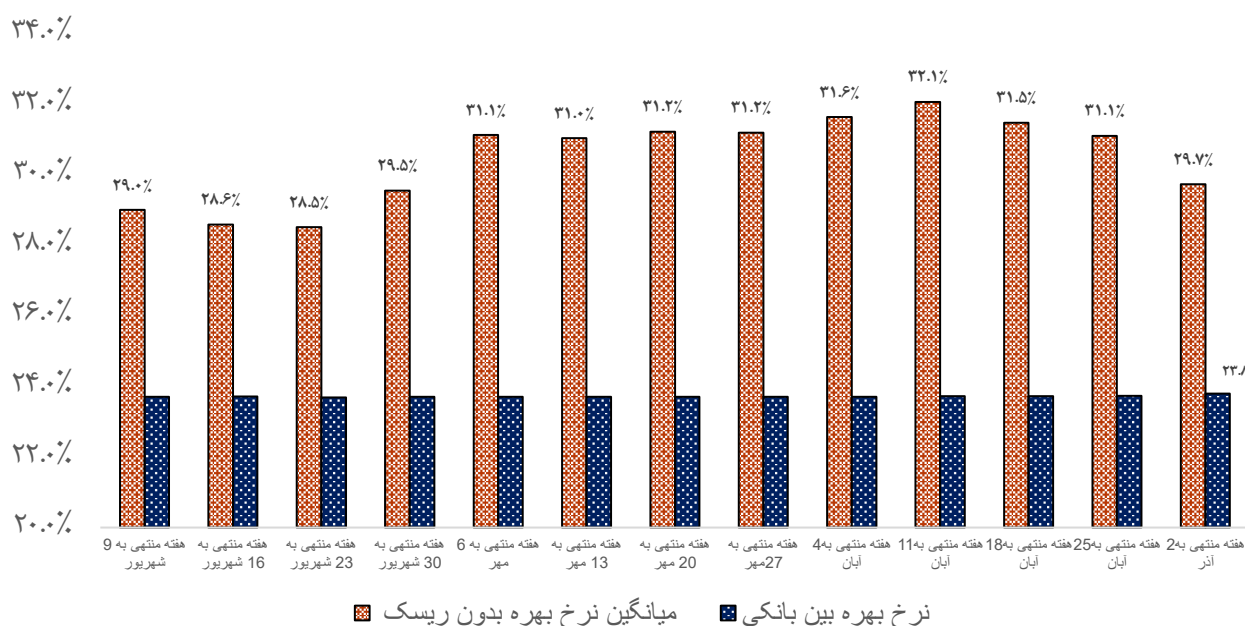
یکی از مهم‌ترین عواملی که باعث افزایش قیمت مسکن در نیمه دوم سال ۱۴۰۳ خواهد شد، افزایش هزینه‌های ساخت‌وساز است. تورم بالای مصالح ساختمانی یکی از دلایل اصلی افزایش قیمت مسکن است. در سال ۱۴۰۲، تورم مصالح ساختمانی حدود ۴۵ درصد بود و این روند در سال ۱۴۰۳ نیز ادامه یافته است. با افزایش هزینه‌های ساخت، سازندگان مجبور به افزایش قیمت فروش واحدهای مسکونی هستند و این موضوع به نوبه خود قیمت‌ها در بازار مسکن را افزایش می‌دهد. همچنین، تورم عمومی و کاهش ارزش پول ملی نیز تأثیر مستقیم بر قیمت مسکن دارد. در سال ۱۴۰۲، نرخ تورم عمومی کشور حدود ۴۳ درصد بود و پیش‌بینی می‌شود که در سال ۱۴۰۳ نیز این نرخ در محدوده ۳۰ تا ۴۰ درصد باقی بماند. در نتیجه نرخ بالای تورم باعث افزایش کلی قیمت کالاها و خدمات، از جمله مسکن می‌شود.

از دیگر عوامل مؤثر بر قیمت مسکن، افزایش نرخ ارز است. بسیاری از مصالح ساختمانی و تجهیزات مورد نیاز برای ساخت‌وساز، وارداتی هستند و با افزایش نرخ ارز، هزینه واردات این کالاها نیز افزایش می‌یابد. این امر به‌طور مستقیم بر افزایش هزینه ساخت‌وساز و در نتیجه بر قیمت نهایی مسکن تأثیر می‌گذارد. این موارد برای اجاره مسکن در تهران هم اهمیت بالایی دارد.

## 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 پیمان کاران، اخزا اختصاص نداده است و این مهم به مدیریت نرخ‌های بازار اوراق دولتی کمک کرده است.

مقایسه نرخ بهره بین بانکی و نرخ بهره بدون ریسک (اخزا)



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

براساس آمار بانک مرکزی، نرخ بهره بین بانکی در پایان آبان ماه به ۲۳.۸ درصد رسید که بیشترین نرخ در هفته‌های گذشته است و افزایش ۰.۰۱ درصدی را نشان می‌دهد. نرخ بهره بین بانکی در شش ماه اخیر هم‌واره در محدوده ۲۳ درصد الی ۲۴ درصد مدیریت شده است. همان‌طور که در نمودار (۱۹) مشخص است، نرخ بهره بدون ریسک (اخزا) از شهریورماه تا آبان ماه، روند صعودی داشته است و از آنجا که تورم نیز در محدوده ۳۰ درصد بوده است، تا حد مطلوبی تورم را نیز پوشش داده است. اما از اواسط آبان ماه که نرخ اخزا کاهش یافته، شاهد توجه بیشتر به سایر بازارهای موازی از جمله بورس گردیده است.

نرخ بهره بین بانکی به نرخ بهره استقرارش شبانه / یک هفته‌ای بین بانک‌ها اطلاق می‌گردد. ممکن است بانک‌ها در دوره‌های مالی کوتاه‌مدت روزانه یا هفتگی با کسری یا مازاد نقدینگی روبه‌رو شوند. اگر بانکی دچار کسری نقدینگی شود، باید از طریق وام گرفتن آن را جبران کند تا به حالت تعادل برسد. برای اینکه بانک‌ها برای حل این مشکل به بانک مرکزی نیاز نداشته باشند، بازاری را به نام بازار بین بانکی تشکیل داده‌اند که در آن به یک‌دیگر وام دهند. اکثر وام‌های بین بانکی سررسید کوتاه‌مدت یک هفته‌ای یا کمتر دارند. از تأثیرات تغییرات نرخ بهره بر بازار سرمایه می‌توان به عنوان یک قانون کلی گفت که کاهش نرخ بهره بین بانکی با بهبود حال بازار سرمایه رابطه مستقیم دارد و نشانه افزایش حجم پول در بازار است.

## شاخص مدیران خرید اتاق بازرگانی

شاخص مدیران خرید (PMI) یک شاخص اقتصادی است که وضعیت فعالیت‌های اقتصادی در بخش‌های مختلف از جمله صنعت و خدمات را ارزیابی می‌کند. این شاخص، از طریق نظرسنجی‌های ماهانه از مدیران خرید شرکت‌ها و سازمان‌ها به دست می‌آید و نشان‌دهنده میزان فعالیت اقتصادی در بخش‌های مختلف است.

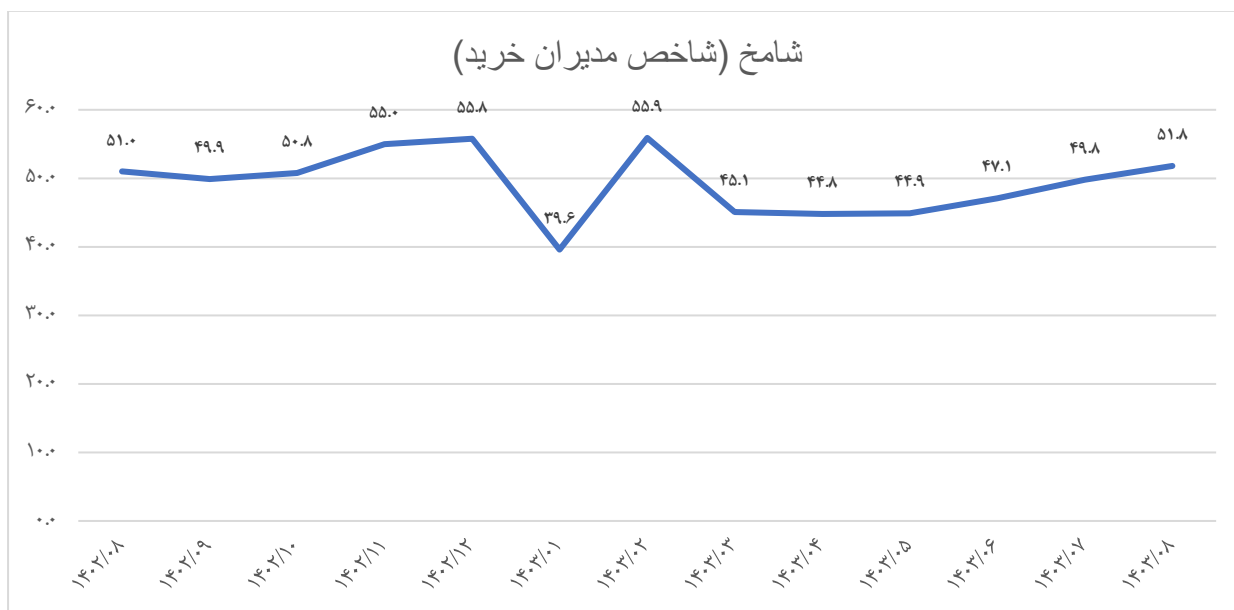
شاخص PMI معمولاً بر اساس پنج بخش اصلی محاسبه می‌شود:

۱. **اقدامات خرید:** نظرسنجی‌هایی که از مدیران خرید در مورد میزان خرید کالاها و خدمات انجام می‌شود.
۲. **تولید:** بررسی سطح تولید و تغییرات آن در طول ماه.
۳. **سفارشات جدید:** بررسی سفارشات جدید دریافتی توسط شرکت‌ها.
۴. **موجودی انبار:** بررسی موجودی انبار شرکت‌ها.
۵. **اشتغال:** بررسی تغییرات در استخدام‌ها و تعداد کارکنان.

شاخص PMI به صورت عددی بین ۰ تا ۱۰۰ گزارش می‌شود. اگر شاخص، بالاتر از ۵۰ باشد، نشان‌دهنده رشد اقتصادی است، در حالی که شاخص زیر ۵۰، نشان‌دهنده رکود یا کاهش فعالیت‌های اقتصادی است.

در حالی که از خردادماه، به واسطه قطعی برق، اغلب کارخانه‌ها در ظرفیت‌های پایین‌تر از توان تولیدی فعال بودند. شاخص مدیران خرید کل اقتصاد در مهر ماه ۱۴۰۳، معادل ۵۲٫۳ محاسبه شده که پس از تعدیل فصلی، ۴۹٫۸ برآورد شده است. این شاخص نشان می‌دهد که سطح فعالیت‌های اقتصادی در این ماه نسبت به ماه قبل مقداری بهبود یافته است و پس از تعدیل فصلی به ۴۹٫۸ رسیده است و بر استمرار انقباض و رکود فعالیت‌های اقتصادی البته با شتابی کمتر دلالت دارد. سپس در آبان ماه این شاخص با حفظ روند صعودی خود به صورت تعدیل فصلی نشده به عدد ۵۲٫۲ و بعد از تعدیل فصلی به عدد ۵۱٫۸ رسید.

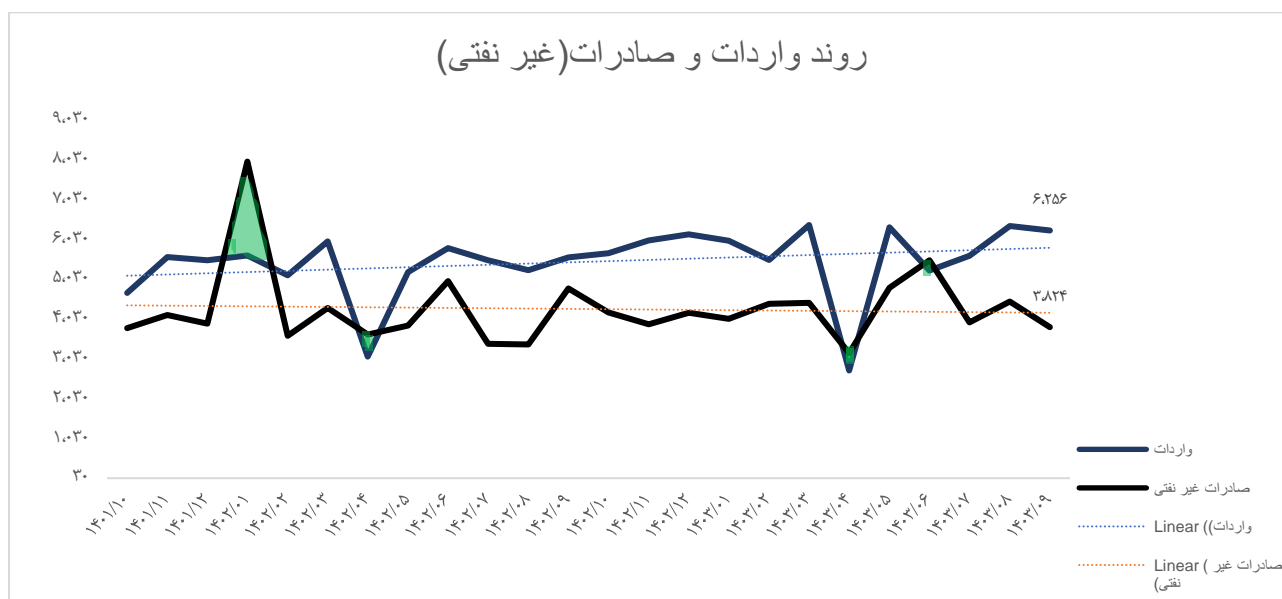
نمودار (۲۰) شاخص مدیران خرید اقتصاد ایران (کل - بدون تعدیل) منتشره توسط اتاق بازرگانی؛ منبع: اتاق بازرگانی ایران



## وضعیت تجارت خارجی

میزان وزنی صادرات غیرنفتی در ۶ ماهه سال جاری، ۷۰ میلیون تن بوده که نسبت به مدت مشابه سال قبل ۳،۵ درصد افزایش یافت. در این مدت ۲۳،۲ میلیارد دلار نفت و ۶۰۰ میلیون دلار خدمات فنی و مهندسی صادر شده است، مجموع صادرات کشور در ۶ ماهه امسال به ۴۹،۶ میلیارد دلار رسیده است. در این مدت، میزان واردات کالا با احتساب ۲،۵ میلیارد دلار شمش طلا به رقم ۳۲،۶ میلیارد دلار رسید. مجموع مبادلات تجاری کشور در این مدت ۸۲،۲ میلیارد دلار بوده است، در این مدت تراز تجاری کشور بدون نفت و خدمات فنی مهندسی با احتساب صادرات غیر نفتی ۲۵،۸ میلیارد دلاری، ۶،۸ میلیارد دلار منفی و با در نظر گرفتن نفت و خدمات فنی و مهندسی ۱۷ میلیارد دلار مثبت بوده است.

متوسط ارزش هر تن کالای صادراتی کشورمان در شش ماهه امسال با ۳ درصد افزایش به رقم ۳۶۶ دلار رسیده است. در این مدت ۲۸،۱ میلیون تن محصولات پتروشیمی به ارزش ۱۱،۳ میلیارد دلار صادر شده است که به لحاظ وزن ۵ درصد و از حیث ارزش ۷ درصد افزایش داشته است. چین با ۷،۲ میلیارد دلار، عراق با ۵،۲ میلیارد دلار، امارات متحده عربی با ۳،۴ میلیارد دلار، ترکیه با ۲،۴ میلیارد دلار، افغانستان با ۱،۱ میلیارد دلار، پاکستان با یک میلیارد دلار و هند با ۹۰۰ میلیون دلار از عمده‌ترین مقاصد صادراتی کشورمان در این مدت بودند. این ۷ کشور، در مجموع ۸۱ درصد از وزن و ۸۲ درصد از ارزش کل صادرات کشور را به خود اختصاص دادند. بیشترین میزان کالاهای وارداتی به کشورمان در شش ماهه امسال از مبداء کشورهای امارات متحده عربی با ۱۰ میلیارد دلار، چین ۸،۵ میلیارد دلار، ترکیه ۵،۱ میلیارد دلار، آلمان ۱،۲ میلیارد دلار، فدراسیون روسیه و هند هر کدام با ۸۰۰ میلیون دلار و هنگ کنگ با ۶۰۰ میلیون دلار، بوده است. ۷۷ درصد از وزن و ۸۳ درصد از ارزش کل واردات کشور در این مدت از ۷ کشور مذکور بوده است. چین با ۱۵،۷ میلیارد دلار، امارات با ۱۳،۴ میلیارد دلار و ترکیه با ۷،۵ میلیارد دلار ۳ شریک عمده تجاری کشور هستند.

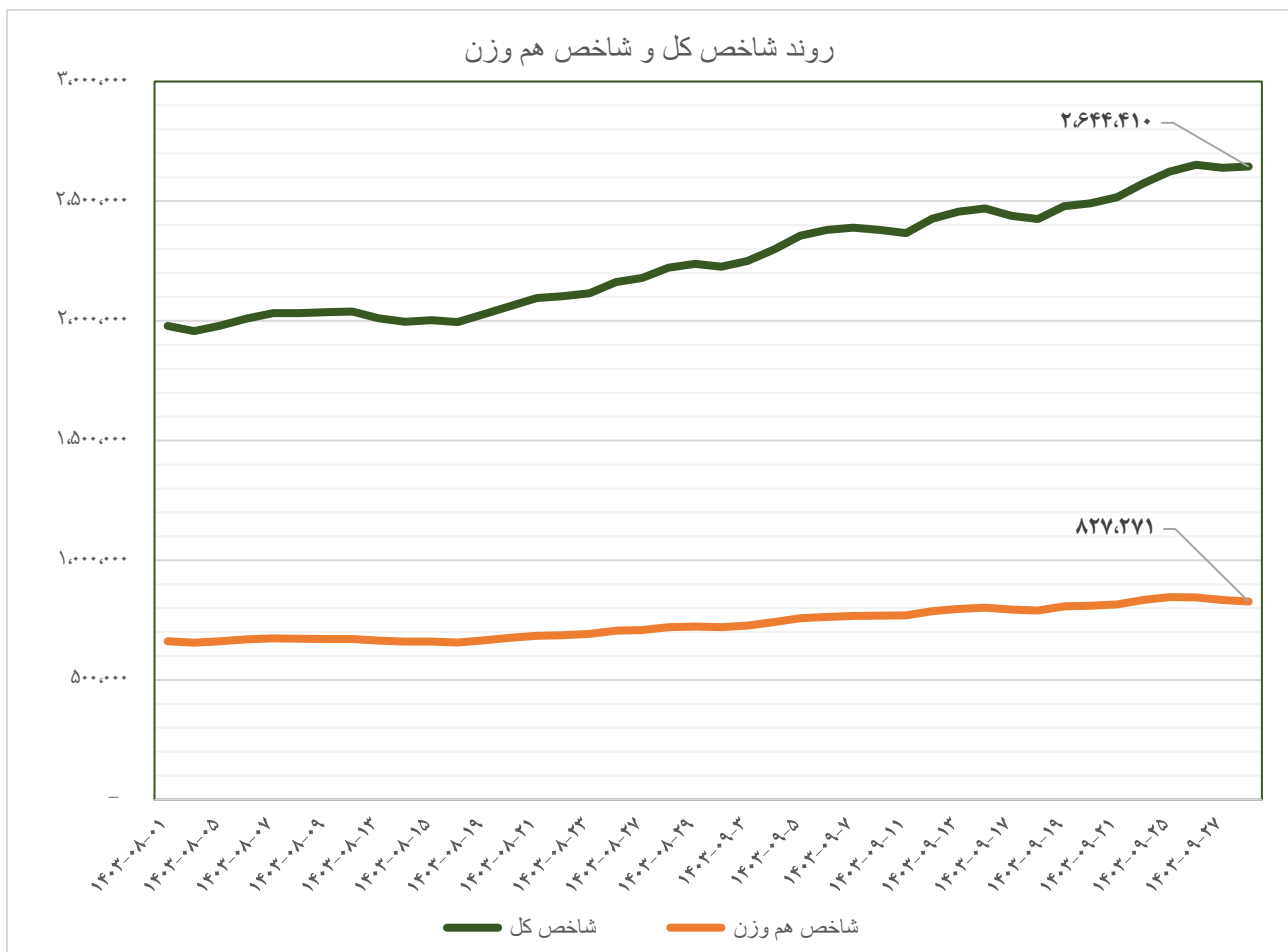


نمودار (۲۱) روند واردات و صادرات (میلیون دلار)؛ منبع: بانک مرکزی

در صورتی که تراز تجاری را تنها با صادرات غیر نفتی محاسبه کنیم؛ تنها، ناحیه سبز رنگ نشان‌دهنده تراز تجاری مثبت کشور می‌باشد و روند هریک از آن‌ها در نمودار (۲۱) مشخص شده است. بدین ترتیب روند صادرات غیرنفتی ایران در دو سال گذشته همراه با شیب نزولی بوده است. در عوض واردات به کشور روندی صعودی داشته است.

## شاخص کل و هم وزن

در آبان ماه، شاخص کل بورس تهران توانست ۱۲,۴۷ درصد افزایش یابد و از دو میلیون واحد در پایان مهرماه به دو میلیون و ۲۵۷ واحد در پایان آبان ماه برسد. این رشد به دلیل تغییرات سیاسی و اقتصادی داخلی و بین‌المللی بود که تأثیر مثبتی بر بازار سرمایه داشت. در آذر ماه، شاخص کل بورس تهران با نوساناتی همراه بود. در اوایل آذر ماه، بازار سرمایه با کاهش تنش‌های سیاسی و آرامش نسبی در منطقه خاورمیانه، و رشد نرخ دلار و اخبار مبنی بر تک نرخی شدن دلار، شاهد رشد بازار سرمایه بودیم و شاخص بورس، پس از روند صعودی مثبت چند ماهه در آخرین روز معاملاتی آذر ماه در پله ۲,۶۴۴,۴۱۰ واحدی قرار گرفت.



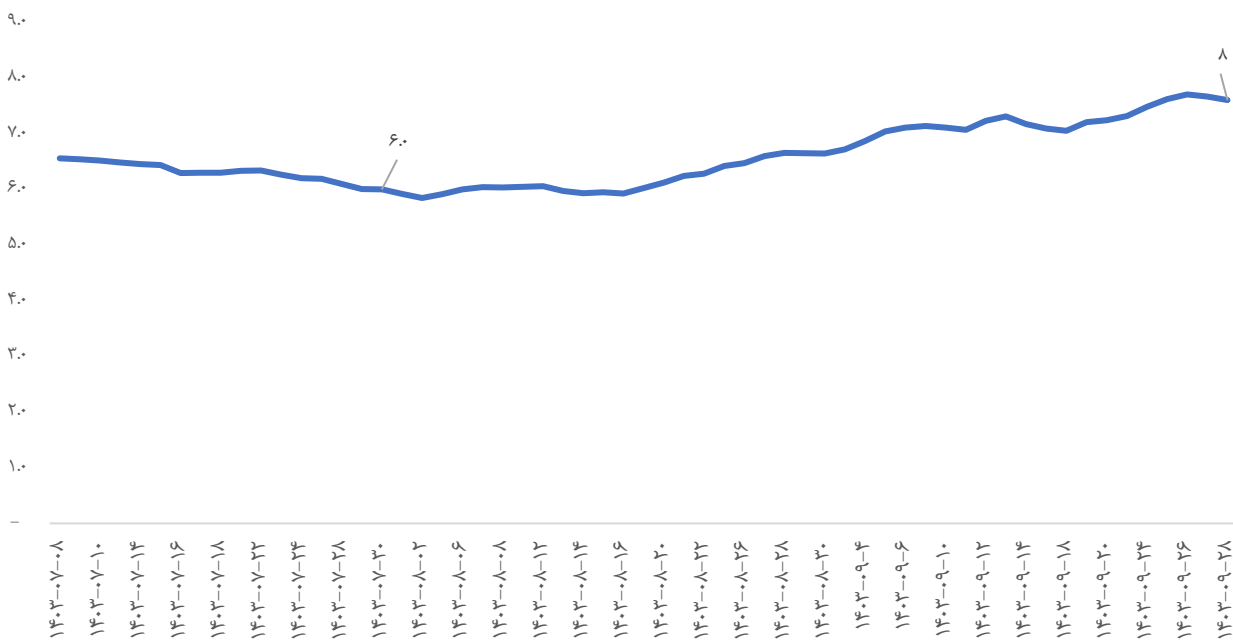
نمودار (۲۲) روند شاخص کل و شاخص هم وزن؛ منبع: شرکت‌های پردازش اطلاعات مالی

اگرچه شاخص بورس با توجه به رشد نرخ دلار، روند صعودی بر خود گرفته است اما هم‌چنان با سقف ارزش دلاری خود فاصله بسیاری دارد. ارزش دلاری بورس ایران در ابتدای آبان‌ماه برابر با ۱۱۳,۵ میلیارد دلار بود؛ که در انتهای آذرماه به ۱۲۵ میلیارد دلار رسیده است. این درحالی است که سقف ارزش دلاری بورس ایران در سال ۱۳۹۹ به ۴۲۷ میلیارد دلار رسیده بود.

## نسبت قیمت به سود

نسبت قیمت به سود، یکی از شاخص‌های کلیدی سرمایه‌گذاران و فعالان بازار سرمایه به ویژه برای تحلیل‌های بنیادین به شمار می‌رود. میانگین تاریخی این شاخص در بازار سهام، بالاتر از ۷ بوده است. بالاترین رکورد این شاخص کلیدی در تیرماه سال ۹۹ و در اوج حبابی شدن بازار سرمایه ثبت شد که این نسبت به ۴۲ رسید. در آبان ۱۴۰۳، نسبت قیمت به سود (P/E) در بازار سهام به عنوان یک شاخص کلیدی برای ارزیابی ارزش‌گذاری سهام مورد توجه قرار گرفت. در برخی صنایع مانند فلزات اساسی و خودرو، به دلیل رشد سودآوری، نسبت P/E کاهش یافت و جذابیت سرمایه‌گذاری در این بخش‌ها افزایش پیدا کرد. این موضوع بهبود تقاضا برای سهام این شرکت‌ها را به دنبال داشت. در مقابل، صنایعی که با چالش‌های سودآوری مواجه بودند، نسبت P/E بالاتری داشتند که نشان‌دهنده ریسک بیشتر برای سرمایه‌گذاران بود. این امر باعث شد تا سرمایه‌گذاران حقیقی بیشتر به سمت صنایعی با نسبت P/E پایین‌تر و چشم‌انداز سودآوری روشن‌تر متمایل شوند. به طور کلی، کاهش ریسک سیستماتیک بازار و رشد سودآوری شرکت‌ها باعث شد نسبت P/E در بسیاری از بخش‌ها به سطح‌های جذابی برسد که می‌تواند در ماه‌های آینده نیز به جذب سرمایه بیشتر منجر شود.

## بازار ارزش آت



نمودار (۲۳) روند P/e ttm بازار سرمایه ؛ منبع: شرکت‌های پردازش اطلاعات مالی

این نسبت در آذرماه، روند صعودی به خود گرفت و در انتهای ماه به عدد ۸ واحد رسید. بدین ترتیب، کمی از جذابیت خرید سهام کاسته شده و در این نقطه با عقب‌نشینی خریداران مواجه هستیم.

## ورود و خروج پول به بازار سهام

در آذرماه ۱۴۰۳، ورود و خروج پول حقیقی در بازار سهام نشان‌دهنده تغییرات قابل توجه در رفتار سرمایه‌گذاران بود. در این ماه، جریان ورود پول حقیقی به بازار افزایش یافت، به‌ویژه از صندوق‌های درآمد ثابت که سرمایه‌گذاران حقیقی سرمایه خود را به سمت بازار سهام و صندوق‌های با پشتوانه طلا هدایت کردند. این جریان سرمایه باعث افزایش تقاضا و تقویت صف‌های خرید شد. این روند نشان‌دهنده افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران حقیقی به بازار و چشم‌انداز مثبت آن است. با این حال، برخی سرمایه‌گذاران محتاط‌تر، همچنان در صنایعی که ریسک بیشتری داشتند، جانب احتیاط را رعایت کردند. این تحولات نشان می‌دهد که تغییرات در سیاست‌های اقتصادی و بهبود سودآوری شرکت‌ها نقش مهمی در جذب سرمایه حقیقی داشته و احتمال ادامه این روند در ماه‌های آینده وجود دارد. ارزش معاملات خرد در بورس و فرابورس در آذرماه نسبت به ابتدای سال جاری ۲,۳ برابر شده است. در فروردین ماه ارزش معاملات خرد برابر با ۳,۵ هزار میلیارد تومان بود و این عدد در آذرماه به ۸,۲ هزار میلیارد تومان رسید که جهش فوق‌العاده‌ای محسوب می‌شود. این امر بیانگر جلب توجه سرمایه‌گذاران به بازار سهام است. اما به طور کلی از ابتدای سال تا کنون، شاهد خروج پول به میزان ۱۳,۸ هزار میلیارد تومان بوده‌ایم. در آذرماه سال جاری برخلاف مهر و اوایل آبان، شاهد ورود پول هوشمند بودیم. در سه ماه اخیر بیشترین خروج پول، متعلق به هفته منتهی به ۱۳ مهرماه بود که شاهد خروج پول حدود ۳ هزار میلیارد تومانی بودیم و در عوض بیشترین ورود پول به هفته منتهی به ۹ آذر است که ورود پول ۲,۴۷۴ میلیاردی داشتیم.

## 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

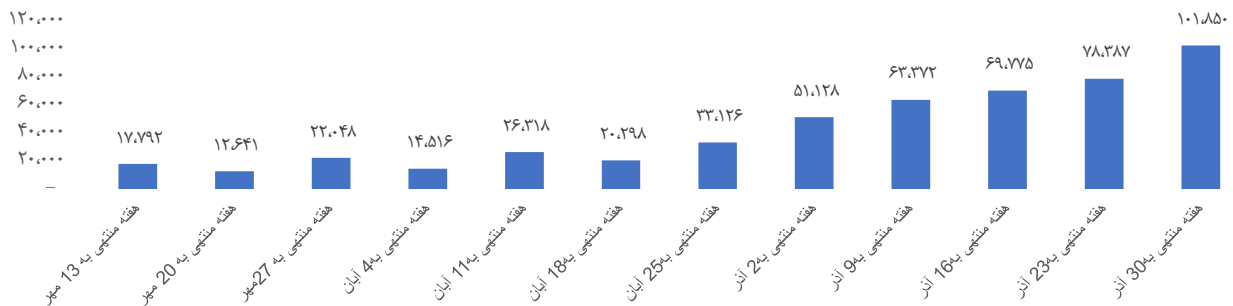
طی شش ماه اخیر با توجه به ادامه سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی و افزایش نرخ‌های بهره بازار بدهی، بازار سهام با رونق مواجه شده است. در حالی که نرخ‌های بازدهی صندوق‌های درآمد ثابت در محدوده ۲۷ الی ۲۹ درصد است و گواهی سپرده عام بانکی ۳۰ درصد نیز توسط شبکه بانکی عرضه شد. تداوم روند افزایشی ارزش معاملات خرد روزانه به همراه ورود ادامه‌دار نقدینگی حقیقی به بورس، منجر به جهش بیش از ۳۱ درصدی شاخص کل و رشد ۲۳ درصدی شاخص هم‌وزن طی دو ماهه اخیر شد.



## میانگین ارزش معاملات هفتگی

همانطور که از نمودار زیر مشخص است، روند ارزش معاملات در آذرماه صعودی بوده است و از محدوده ۶,۳ هزار میلیارد تومان به محدوده ۱۰ هزار میلیارد تومان رسیده است. اگر این روند همچنان ادامه دار و از ثبات نسبی برخوردار باشد، شاهد دست‌به‌دست شدن سهام در بین سرمایه‌گذاران خواهد شد. این امر منجر به زمینه‌سازی برای ایجاد روند صعودی دیگری در بازار سرمایه خواهد شد.

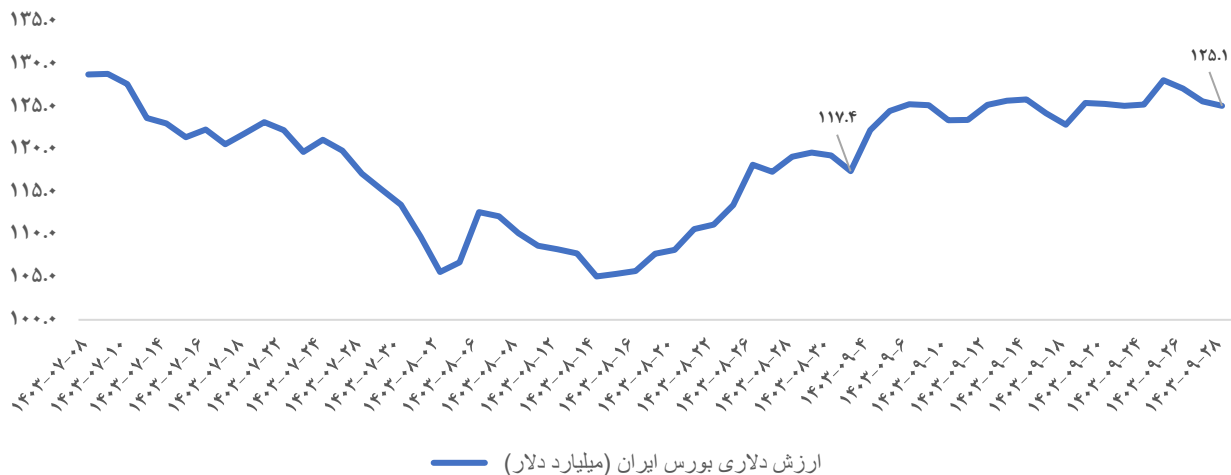
میانگین ارزش معاملات روزانه بازار بورس در طول هفته (میلیارد ریال)



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

در آذرماه ۱۴۰۳، ارزش دلاری بازار بورس ایران به حدود ۱۲۶ میلیارد دلار رسید. این ارزش براساس نرخ تسعیر ارز نیما محاسبه شده است. این درحالی است که سقف دلاری بورس در سال ۱۳۹۹ برابر با ۴۲۷ میلیارد دلار بوده است. البته باید به این نکته هم توجه داشت که از سال ۱۳۹۹ تاکنون، چندین شرکت جدید در بازار پذیرش شده‌اند. در نتیجه به طور کلی، ارزش بازار سرمایه بیش از پیش شده است. اما با توجه به رشد دلار و تاخیر بازار نسبت به این رشد، شاهد افت ارزش دلاری بورس هستیم.

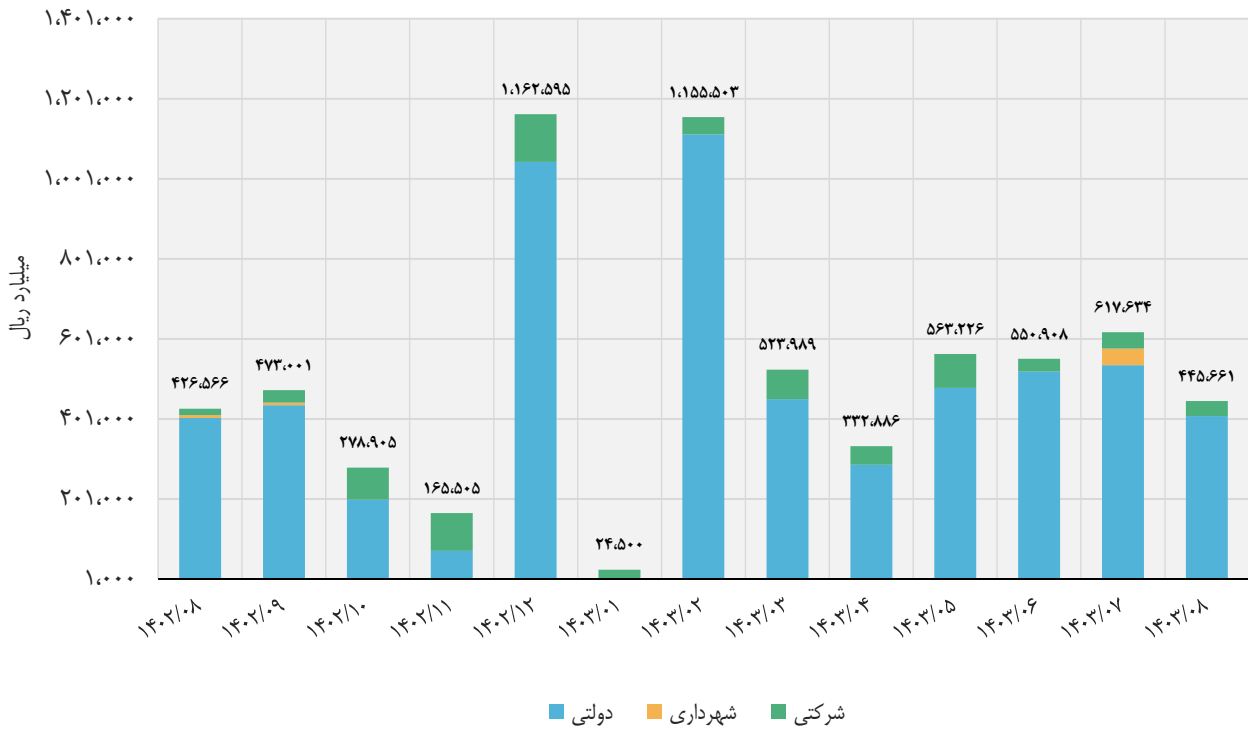
شاخص کل و ارزش دلاری بورس (میلیارد دلار)



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

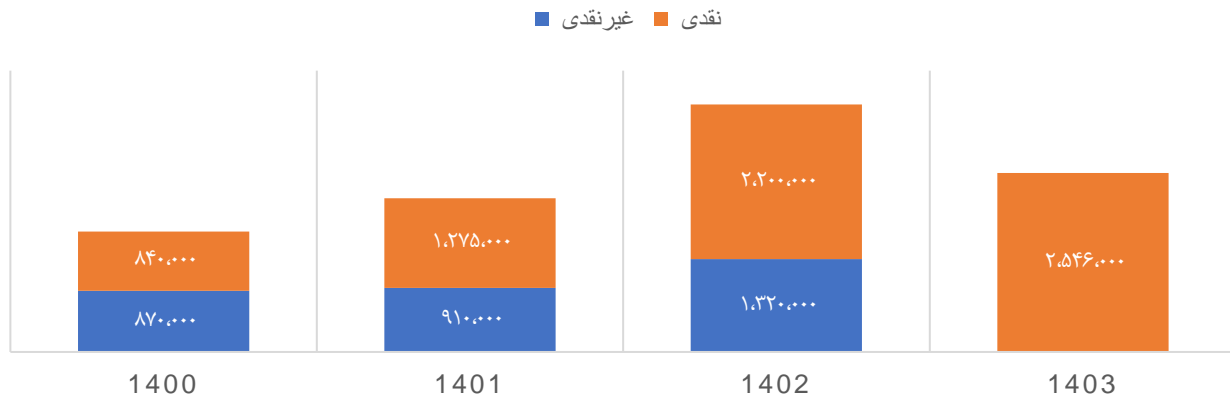
## گزارش عرضه اوراق دولتی و جدول سررسید

در نمودار زیر روند ماه به ماه انتشار اوراق صکوک اعم از دولتی یا شرکتی، طی دوازده ماه منتهی به آبان ۱۴۰۳ ارائه شده است.



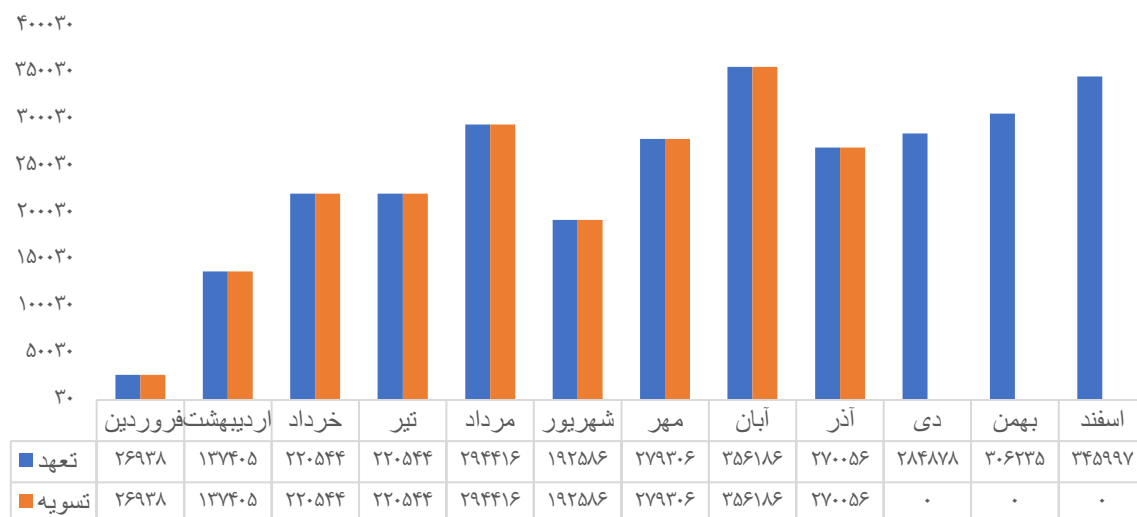
نمودار (۲۷) روند انتشار ماهانه اوراق صکوک؛ منبع: گزارش عملکرد ماهانه سازمان بورس و اوراق بهادار

بر اساس آمار وزارت اقتصاد از ابتدای سال ۱۴۰۳ تا پایان مهر ماه ۲,۵۴۶ هزار میلیارد ریال اوراق عمدتاً نقدی (اراد) در سیزده مرحله عرضه شده و تنها در آبان ماه مبلغ ۴۴۵,۶۶۱ هزار میلیارد ریال اوراق دولتی و شرکتی انتشار یافته است. عمده اوراق اراد منتشر شده با سررسیدهای سه ساله و نرخ کوپن ۲۳ درصد بوده است.



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 ۱۴۰۳ به تفکیک ماهانه در نمودار (۲۹) ارائه شده است که جمعاً ۲۸۹ هزار میلیارد تومان و تا پایان مهر ماه ۱۸۳ هزار میلیارد تومان تسویه شده است. طبق قانون بودجه سال ۱۴۰۳، دولت، شرکت‌های دولتی و شهرداری‌ها مجاز به تأمین مالی از طریق اوراق مشارکت تا سقف‌های مشخص شده هستند. این قانون به دولت اجازه می‌دهد تا سقف ۱۱۲ هزار میلیارد تومان، به شرکت‌های دولتی تا سقف ۱۳ هزار میلیارد تومان و به شهرداری‌ها تا سقف ۱۲ هزار میلیارد تومان از طریق انتشار اوراق مشارکت تأمین مالی کنند.



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

## هفته اول آذرماه

۱. وزیر امور اقتصادی و دارایی برای شرکت در اجلاس سالیانه سرمایه‌گذاری جهانی (WIPA) با حضور شرکت‌های سرمایه‌گذاری از ۱۰۰ کشور، به عربستان رفت.
۲. دبیرکل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار: لزوم از سرگیری عرضه‌های اولیه در بورس و فرابورس؛ توقف فرآیند عرضه‌های اولیه منطقی نیست.
۳. وجود اخباری مبنی بر افزایش نرخ، تجدید ارزیابی و عرضه در بورس کالای خودرویی‌ها
۴. برقراری آتش‌بس شصت روزه بین حماس و اسرائیل و برقراری آرامش نسبی در خاورمیانه

## هفته دوم آذرماه

۱. معاون ارزی بانک مرکزی گفت: دامنه نوسان قیمت ارز در مرکز مبادله، حداکثر مثبت منفی ۵ درصد خواهد بود.
۲. فروش گواهی سپرده کالایی در بورس، مشمول ارزش‌افزوده می‌شود.
۳. با تصمیم رئیس مجلس، بند مربوط به واردات خودرو و کاهش تعرفه آن از ۶۰ به ۴۵ درصد برای بررسی مجدد به کمیسیون تلفیق لایحه بودجه ۱۴۰۴ برگشت.
۴. ثبت دومین رکورد ورود پول حقیقی به بازار در سال ۱۴۰۳: در بازار ۱۴۰۳/۰۹/۱۲ مجموعاً مبلغ ۱،۹۱۵ میلیارد تومان ورود پول حقیقی به بازار داشته‌ایم.
۵. سفر معاون نخست‌وزیر چین در صدر هیأتی به تهران به منظور دیدار و گفت‌وگو با معاون اول رئیس‌جمهور

## هفته سوم آذرماه

۱. گزارش عملکرد بورس: شرکت بورس در ۶ ماه منتهی به ۱۴۰۳/۰۶/۳۱؛ سود هر سهم ۳۴ ریال بود که نسبت به مشابه سال قبل به میزان ۷۷ درصد کاهش داشته است. سود ناخالص این شرکت با ۵۶ درصد کاهش برابر با ۱،۹۴۱،۴۹۷ میلیون ریال می‌باشد و سود خالص به ۶۱۲،۷۰۳ میلیون ریال رسید.
۲. ادعای گروسی: ایران برای غنی‌سازی چشمگیر اورانیوم تا حد ساخت بمب اتم آماده می‌شود.
۳. با دستور وزیر صمت، تخصیص ارز از حوزه مشاور وزیر، به سازمان توسعه تجارت واگذار شد. / بازگشت فولادی‌ها به نیما و اصلاح تخصیص ارز
۴. تحقیق و تفحص از چند بانک از جمله بانک ملی، آینده و صادرات در مجلس کلید خورد.
۵. تهدید تعرفه‌ای ترامپ، حذف نفت ایران از سفره چینی‌ها
۶. پایان ریاست جمهوری اسد در سوریه و اشغال سوریه توسط گروه‌های مخالف

۷. واگذاری قطعی شرکت کشت و صنعت نیشکر هفت تپه به شرکت توسعه نیشکر و صنایع جانبی، تصویب شد.
۸. پذیرش پتروشیمی ارغوان گستر ایلام در بورس: پس از پذیرش در بورس، بزودی ارغوان گستر به عنوان یک شرکت بورسی به فعالیت خود ادامه خواهد داد. (رتبه‌بندی شده توسط موسسه رتبه‌بندی اعتباری برهان)

### هفته چهارم آذرماه

۱. نرخ بهره بین بانکی در پایان هفته سوم آذرماه، با رشد ۰,۷ درصدی نسبت به هفته قبل از آن به ۲۳,۸۶ درصد رسید که بالاترین میزان نرخ بهره بین بانکی از ابتدای سال جاری تا ۲۴ آذرماه است.
۲. **سیگنال مهم به بورس:** رضا عیوضلو، معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس: اگر نرخ سود در روزهای آتی کاهش یابد، می‌توانیم بازار بهتری را هم انتظار داشته باشیم.
۳. طبق اعلام بانک مرکزی، **دوشنبه ۲۶ آذرماه آخرین مهلت صادرکنندگان** برای حضور در بازار توفقی ارز است؛ بانک مرکزی قبلاً تأکید کرده بود که ۲۶ آذر، بازار ارز تجاری (توافقی) بصورت کامل اجرایی می‌شود.
۴. **عراقچی عازم قاهره شد:** وزیر خارجه ایران به منظور شرکت در نشست وزرای خارجه دی-۸ راهی مصر شد.

## خلاصه معاملات مهم بورس های کالایی

جدول زیر قیمت معاملات کامودیتی های مهم در بورس های کالایی کشور در آذر ماه را نشان می دهد. بیشترین رقابت، مربوط به وکیوم باتوم بوده است. در رابطه با محصولات پتروشیمی و پالایشی، قیمت پایه اصولاً با نرخ ۹۵ درصد قیمت فوب خلیج فارس تعیین می شود و گاه به دلیل باز گذاشتن سقف قیمتی نسبت به قیمت مینا در بورس کالا، فروش در بورس کالا نسبت به صادرات، ارزندگی بیشتری پیدا کرده است چرا که شرکت های پتروشیمی در صورت صادرات باید ارز خود را به نرخ نیمایی به کشور بازگردانند. همچنین دولت با اعمال عوارض صادراتی ۱۰ درصدی به پلی اتیلن ترفتالات، پلی پروپیلن، و پی وی سی جلوی صادرات این محصولات پرتقاضا را گرفته است. بیشترین حجم معامله شده در تالار صادراتی بورس کالا، متعلق به قیر بود که با دادوستد ۵۲۱ هزار و ۹۶ تن به ارزش ۶ هزار و ۷۱۳ میلیارد تومان انجام شد. همچنین، ۲۱۰ هزار تن شمش بلوم به ارزش ۳ هزار و ۹۸۳ میلیارد تومان و ۱۰ هزار تن شمش آلومینیوم به ارزش یک هزار و ۲۲۰ میلیارد تومان در تالار کیش فروخته شد.

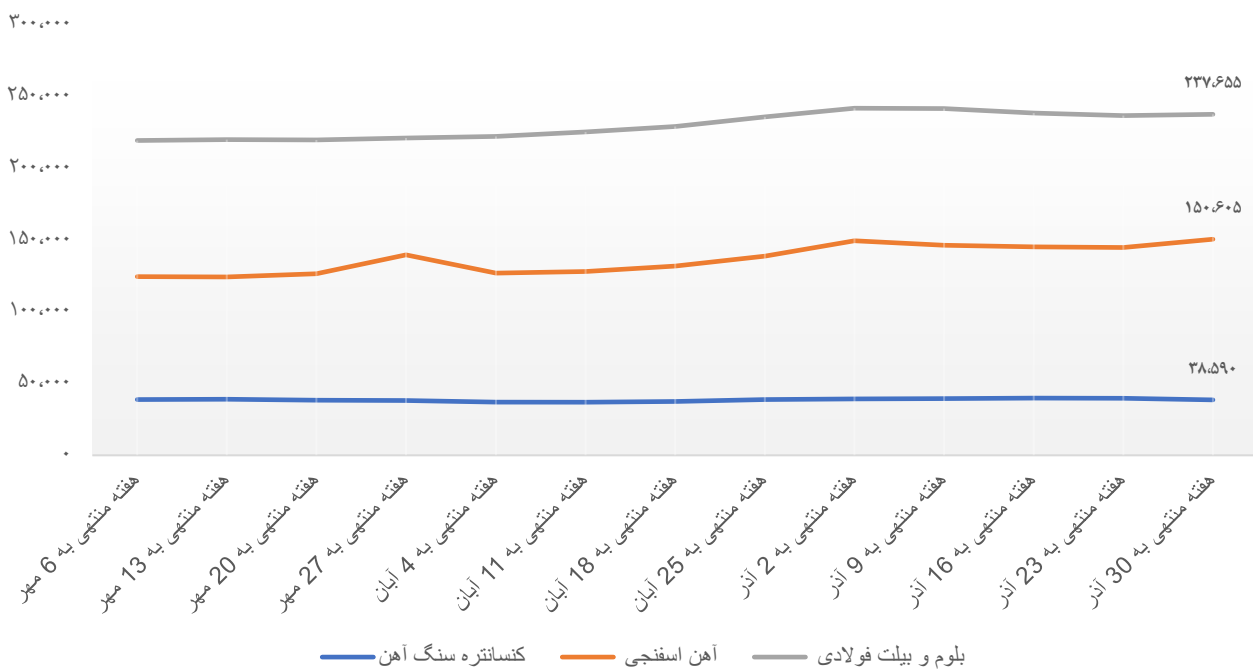
جدول (۲) خلاصه معاملات محصولات فلزی، پالایشی و پتروشیمی در بورس های کالایی؛ منبع آمار معاملات فیزیکی بورس کالا و بورس انرژی

| محصول                          | آخرین قیمت پایه عرضه | میانگین قیمت معاملات (هزار ریال / تن) |                      |                      |                     |                     | تغییرات شدت رقابت قیمتی ماهانه | آخرین قیمت ضمنی دلار |
|--------------------------------|----------------------|---------------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|---------------------|--------------------------------|----------------------|
|                                |                      | هفته منتهی به ۳۰ آذر                  | هفته منتهی به ۲۳ آذر | هفته منتهی به ۱۶ آذر | هفته منتهی به ۹ آذر | هفته منتهی به ۲ آذر |                                |                      |
|                                |                      | ۳۸،۵۹۰                                | ۳۹،۶۸۵               | ۳۹،۸۷۰               | ۳۹،۵۱۳              | ۳۹،۲۰۵              |                                |                      |
| کنسانتره سنگ آهن               |                      |                                       |                      |                      |                     |                     |                                |                      |
| آهن اسفنجی                     | ۱۵۱،۲۵۷              | ۱۵۰،۱۲۷                               | ۱۵۰،۵۹۵              | ۱۵۰،۰۳۵              | ۱۵۰،۸۱۸             | ۷،۹٪                | ۸،۶٪                           |                      |
| بلوم و بیلت فولادی             | ۲۴۵،۴۹۲              | ۲۳۷،۶۵۵                               | ۲۳۸،۳۳۷              | ۲۴۲،۰۲۷              | ۲۴۴،۳۸۹             | ۸،۳٪                | ۳،۲٪                           |                      |
| مس کاتد                        | ۵،۷۰۰،۱۶۹            | ۵۶۰،۱۵۶۱                              | ۵،۲۵۰،۱۲۸            | ۵،۱۷۰،۴۶۹            | ۵،۱۱۵،۵۱۲           | ۷،۹٪                | ۶،۶٪                           |                      |
| روی                            | ۱،۹۸۷،۴۴۳            | ۱،۸۰۵،۱۰۶                             | ۱،۷۵۲،۴۹۸            | ۱،۶۷۱،۱۶۸            | ۱،۶۳۹،۲۳۸           | ۱،۱٪                | ۱،۷٪                           |                      |
| وکیوم باتوم                    | ۲۳۶،۹۰۴              | ۲۲۱،۲۲۷                               | ۲۲۱،۲۲۷              | ۲۲۵،۸۵۷              | ۲۲۲،۹۷۴             | ۱۸،۸٪               | ۳۸،۸٪                          |                      |
| پی وی سی                       | ۵۶۸،۱۶۴              | ۴۵۳،۶۵۴                               | ۴۳۲،۱۵۶              | ۴۴۵،۳۵۰              | ۴۲۳،۴۸۹             | ۱،۶-٪               | ۴،۸٪                           |                      |
| اوره                           | ۱۵۵،۵۸۱              | ۱۴۷،۳۸۳                               | ۱۵۰،۶۴۰              | ۱۴۹،۲۷۸              | ۱۴۹،۱۱۵             | ۱۰،۳٪               | ۰،۰٪                           |                      |
| پلی اتیلن ترفتالات (گرید بطری) | ۵۵۸،۱۰۰              | ۵۵۸،۱۰۰                               | ۵۰۹،۸۱۱              | ۵۲۱،۸۹۹              | ۵۱۴،۹۰۶             | ۵،۹٪                | ۱۴،۱٪                          |                      |
| استایرن منومر                  | ۵۱۸،۲۰۸              | ۵۱۸،۲۰۸                               | ۵۲۸،۲۴۵              | ۵۴۵،۰۳۴              | ۵۳۳،۰۰۲             | ۲،۰٪                | ۱۴،۲٪                          |                      |
| پلی بوتادین رابر               | ۹۰۶،۱۰۸              | ۹۱۳،۵۸۸                               | ۹۱۳،۲۱۴              | ۹۲۲،۰۳۱              | ۹۳۱،۱۸۱             | ۳،۶٪                | ۰،۰٪                           |                      |

## روند قیمتی فولاد و مس

شمش فولادی یکی از مهم ترین محصولات فولادی می باشد که پایه و اساس تولید سایر مقاطع فولادی از جمله میلگرد، مفتول، نبشی، ناودانی، لوله مانیسمان و غیره است. این محصول فولادی، سطح مقطع مربعی داشته و در طول های ۶ و ۱۲ متری تولید می شود. در واقع شمش فولاد به عنوان محصول میانی شناخته می شود که آن را از احیای سنگ آهن یا از طریق ذوب ضایعات فولادی تولید می کنند. گریدهای مختلفی از شمش فولادی، تولید و عرضه می گردد. فولاد و محصولات آهنی مانند میلگرد و تیرآهن در بورس کالا عرضه می شوند و از جمله کالاهایی است که با عرضه مازاد مواجه است. قیمت بلوم و بیلت فولاد همانند ماه گذشته در محدوده ۲۳۷ میلیون ریال به ازای هر تن باقی ماند. فولاد خوزستان یکی از مهم ترین تولیدکنندگان شمش فولاد در کشور می باشد که محصول خود را در بورس کالا عرضه می کند و قیمت آن مبنای تعیین قیمت گندله و آهن اسفنجی قرار می گیرد. قیمت شمش فولاد خوزستان به ۲۶۵ میلیون ریال در پایان آذر ماه رسیده است.

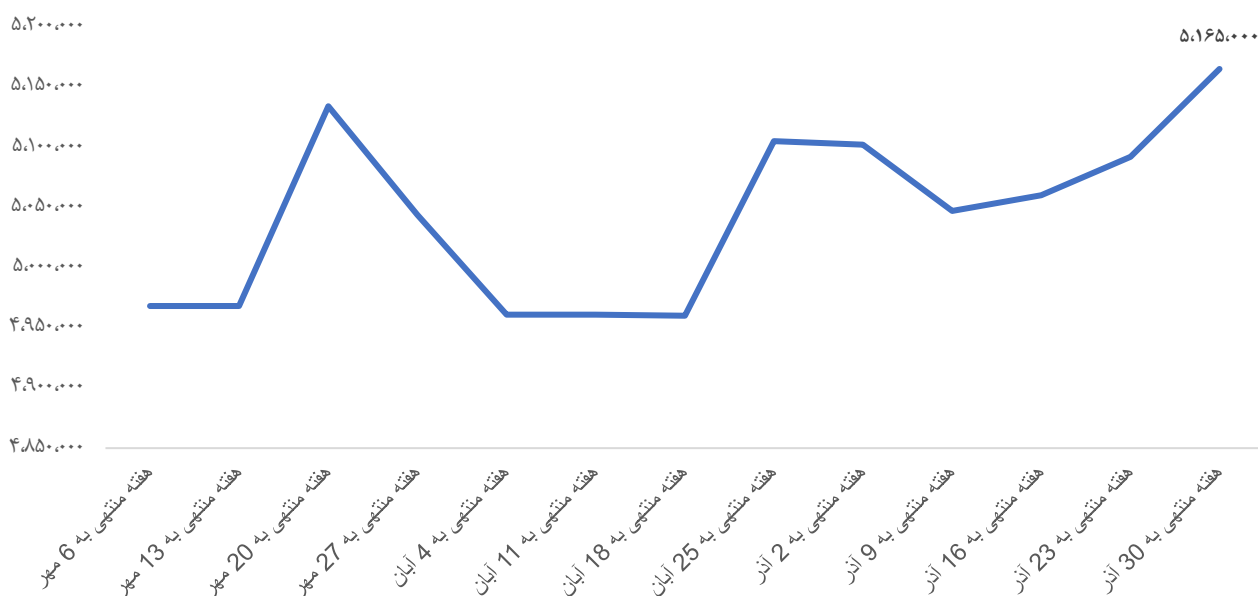
قیمت کنسانتره، آهن اسفنجی و شمش فولاد (ریال/کیلوگرم)



نمودار (۳۰) روند قیمت کنسانتره، آهن اسفنجی و فولاد در بورس کالا؛ منبع: آمار معاملات شرکت بورس کالای ایران

قیمت مس کاتد عرضه شده توسط فملی در بورس کالا طی دو ماه گذشته در محدوده ۴,۹۸ میلیون ریال الی ۵,۱۵ میلیون ریال به ازای هر کیلوگرم معامله شده است. اما در انتهای آذرماه روند صعودی به خود گرفت و از این محدوده قیمتی خارج گردید. قیمت جهانی مس کاتد در ابتدای تیرماه دچار اصلاح قیمتی شده و به زیر ۱۰ هزار دلار برگشت و در آبان ماه، کمتر از ۹۰۰۰ به ازای هر تن معامله شد. اما در آذرماه، نرخ جهانی کاتد مس در محدوده ۸۴۰۰ دلار قرار داشت و نسبت به ماه قبل کاهش قیمت‌ها را تجربه کرد. بنابراین افزایش قیمت کاتد مس در بورس کالا ناشی از افزایش نرخ دلار بوده است. در رابطه با مس کاتد، لازم به ذکر است که بخشی از خریداران رینگ داخلی مس کاتد (از جمله خودروسازان که پروانه تولید و مجوز خرید مس از بورس کالا دارند) با خرید مس از بورس کالا و صادرات آن، درآمد ارزی پیدا می‌کنند و نیازهای ارزی خود را با ارز صادراتی خود و در زمان کوتاه‌تری تامین می‌کنند.

### مس کاتد (ریال/تن)



نمودار (۳۱) 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 پردازش شده 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