

## گزارش تحلیل کلان

### واحد مطالعات کلان

گزارش خرداد ۱۴۰۳

۰۶۰-۸۸۷۳۰۰۵۴-۸۸۷۳۰۰۵۴-۸۸۷۵۳۳۷۶-۸۸۷۵۳۳۷۶-۲۱ (+۹۸)

۲۱ ۸۸۷۵۳۳۷۶ ،info@bcr.ir (+۹۸)

bcr.ir

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



| درصد تغییر | اردیبهشت<br>۱۴۰۲ | خرداد ۱۴۰۳  | واحد      | نوع قرارداد |                   |
|------------|------------------|-------------|-----------|-------------|-------------------|
| ۳%         | ۸۳٫۶             | ۸۵٫۷        | بشکه/دلار | NA          | نفت برنت          |
| -۳%        | ۲،۴۲۶            | ۲،۳۵۹       | انس/دلار  | NA          | انس طلا           |
| -۱۰%       | ۱۰،۹۶۹           | ۹،۸۹۲       | تن/دلار   | Ex          | مس                |
| -۸%        | ۳،۱۳۸            | ۲،۸۷۲       | تن/دلار   | Ex          | روی               |
| -۴%        | ۲،۶۳۰            | ۲،۵۲۶       | تن/دلار   | Ex          | آلومینیوم         |
| -۱۱%       | ۱۲۰              | ۱۰۶٫۴       | تن/دلار   | Ex          | سنگ آهن           |
| -۰٫۲%      | ۵۰۰              | ۴۹۹         | تن/دلار   | FOB CIS     | بیلت فولاد        |
| -۲%        | ۴۸۰              | ۴۷۰         | تن/دلار   | Iran Export | بیلت فولاد ایران  |
| ۸%         | ۲۹۰              | ۳۱۲         | تن/دلار   | FOB SE Asia | اوره              |
| -۷%        | ۳۱۲              | ۲۹۱         | تن/دلار   | CFR China   | متانول            |
| -۱۵%       | ۹۵۶              | ۸۱۵         | تن/دلار   | CFR SE Asia | اتیلن             |
| ۰%         | ۸۵۱              | ۸۵۱         | تن/دلار   | CFR China   | پروپیلن           |
| -۶%        | ۱،۱۲۱            | ۱،۰۵۸       | تن/دلار   | Iran Export | پلی اتیلن سبک     |
| -۶%        | ۱،۰۰۰            | ۹۴۱         | تن/دلار   | Iran Export | پلی اتیلن سنگین   |
| -۱۰%       | ۹۷۱              | ۸۷۵         | تن/دلار   | CFR China   | پلی پروپیلن       |
|            |                  |             |           |             |                   |
| -۵%        | ۲،۱۶۰،۴۸۶        | ۲،۰۴۳،۹۸۰   | -         | -           | شاخص کل بورس      |
| -۹%        | ۷۳۳،۸۰۰          | ۶۶۵،۷۳۲     | -         | -           | شاخص هم وزن       |
| -۳%        | ۶۰۹،۴۶۰          | ۵۹۱،۰۰۰     | ریال      | -           | نرخ دلار          |
| ۱۷%        | ۳۷۹،۰۰۰،۰۰۰      | ۴۴۳،۰۴۰،۰۰۰ | ریال      | -           | قیمت سکه طرح جدید |
| -۰٫۹%      | ۳۷               | ۳۶٫۱        | درصد      | -           | نرخ تورم سالانه   |
| ۰٫۹%       | ۳۱               | ۳۱٫۹        | درصد      | -           | نرخ تورم نقطه ای  |

## بخش اول:

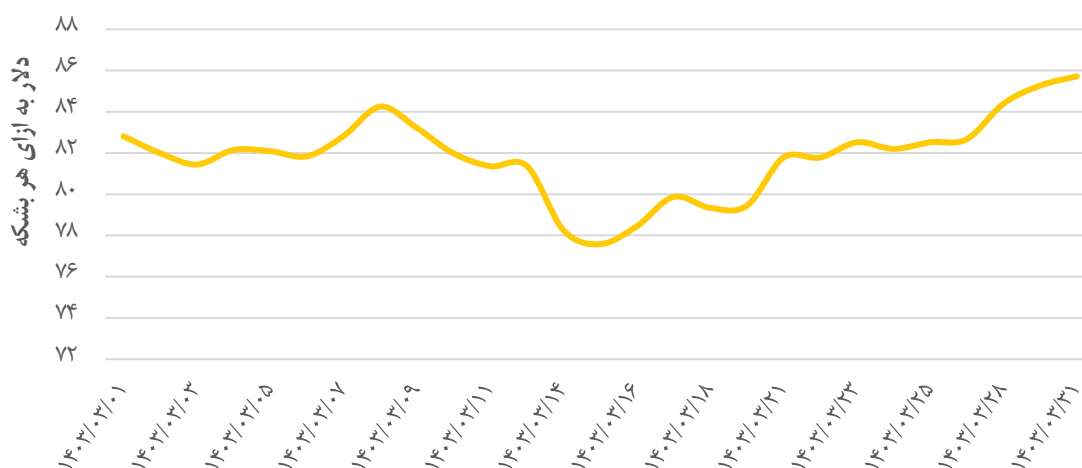
### بررسی بازارهای کالایی

در خرداد ماه شاد اصلاح قیمتی در بیشتر فلزات اساسی بودیم. قیمت نفت نیز شاهد نوسانات کمی بود. در ادامه به بررسی تغییرات قیمت نفت، طلا، مس، روی، سنگ آهن و مواد شیمیایی در ماه گذشته می‌پردازیم:

### قیمت نفت برنت

قیمت نفت در بازارهای جهانی در کانال‌های ۷۰ و ۸۰ دلاری در نوسان بود. بر اساس گزارش اداره اطلاعات انرژی آمریکا، میزان ذخایر تجاری نفت با کاهش بیش از انتظار ۲.۵ میلیون بشکه‌ای در هفته آخر خرداد مواجه بوده است. طبق پیش‌بینی گلدمن ساکس، برای فصل تابستان با توجه به افزایش سفرهای جاده‌ای و هوایی، مازاد تقاضای ۱.۳ میلیون بشکه‌ای در انتظار است. بر اساس این پیش‌بینی، قیمت نفت برای ادامه سال در محدوده ۷۵ تا ۹۰ دلار در نوسان خواهد بود.

روند قیمت نفت

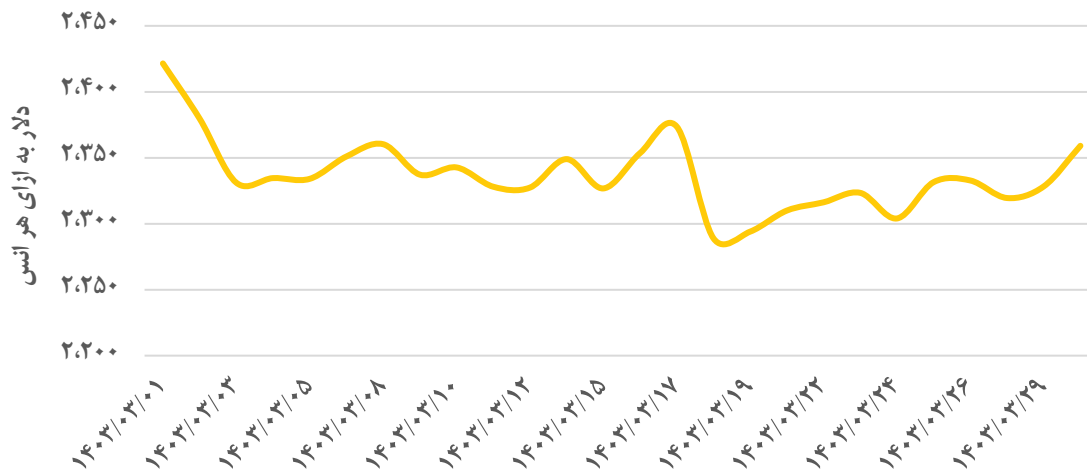


| درصد تغییر | مقدار در ماه قبل | مقدار در ماه مورد بررسی | قیمت                       |
|------------|------------------|-------------------------|----------------------------|
| ۲.۵%       | ۸۳.۶             | ۸۵.۷                    | نفت (دلار به ازای هر بشکه) |

## قیمت انس طلا

قیمت جهانی انس طلا در خرداد ماه، شاید یک روند اصلاحی بود. اما در انتهای ماه با توجه به خوشبینی‌ها نسبت به روند نزولی تورم جهانی و افزایش احتمال کاهش نرخ بهره موفق به بازگشت به کانال ۲,۳۰۰ دلاری شد و تا محدوده ۲,۳۶۰ دلار نیز صعود کرد اما با تقویت شاخص دلار به دلیل عملکرد فراتر از انتظار آمارهای PMI آمریکا، این رشد متوقف شد.

### روند قیمت طلا

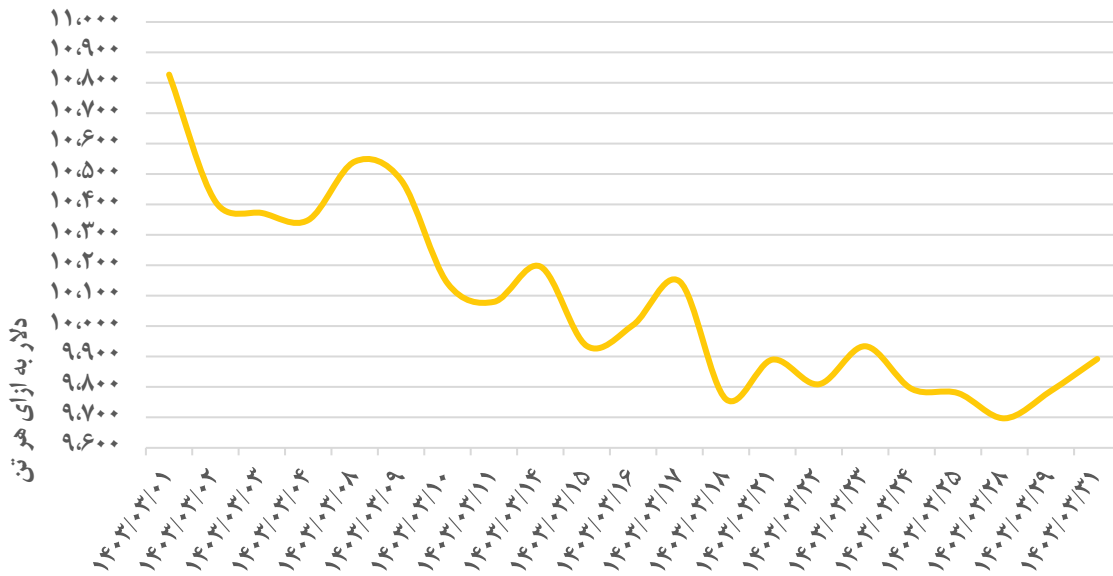


| درصد تغییر | مقدار در ماه قبل | مقدار در ماه مورد بررسی | قیمت                      |
|------------|------------------|-------------------------|---------------------------|
| -۱.۲٪      | ۲,۴۲۵            | ۲,۳۵۹                   | طلا (دلار به ازای هر انس) |

## قیمت مس

قیمت مس در بازارهای جهانی پس از رکوردشکنی و ورود به کانال ۱۱ هزار دلاری در ماه آپریل، در ماه می وارد روند اصلاحی شد و قیمت آن تا محدوده ۹,۸۰۰ دلار کاهش پیدا کرد. این روند اصلاحی تحت تاثیر نگرانی‌ها از تضعیف تقاضای جهانی به ویژه در چین پس از انتشار آمارهای اقتصادی ضعیف در این ماه تشدید شد. از طرفی تقویت شاخص دلار و تعدیل انتظارات کاهش نرخ بهره در این افت ۱۰ درصدی نقش موثری داشتند. میزان موجودی انبارهای بورس فلزات به بیشترین سطح در چند ماه اخیر رسیده است.

### روند قیمت مس

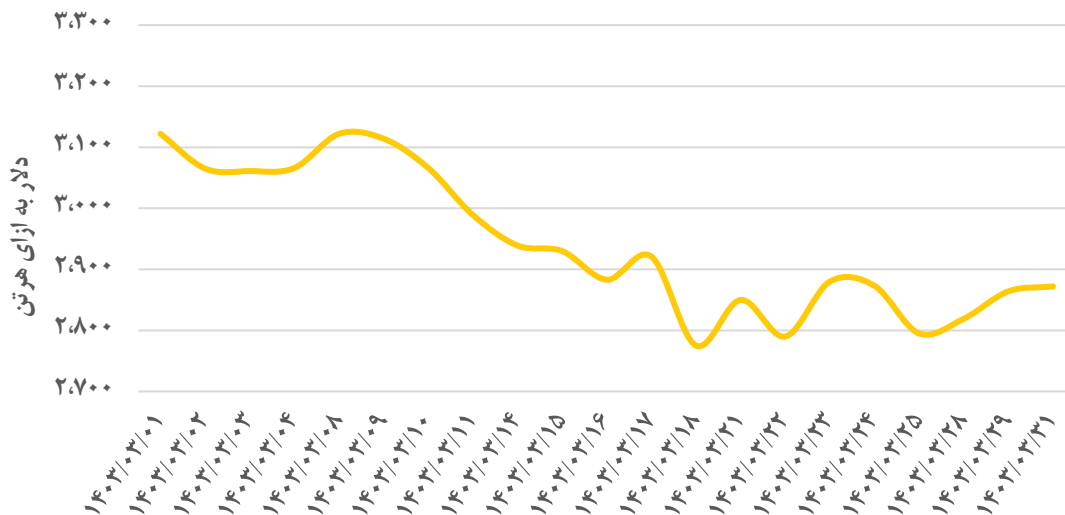


| درصد تغییر   | مقدار در ماه قبل | مقدار در ماه مورد بررسی | قیمت                    |
|--------------|------------------|-------------------------|-------------------------|
| <b>-۹.۸٪</b> | ۱۰,۹۶۹           | ۹,۸۹۲                   | مس (دلار به ازای هر تن) |

### قیمت روی

قیمت روی در ماه می رفتاری مشابه قیمت مس داشت و شاهد روند نزولی در قیمت این فلز بودیم. آمار ضعیف چین در بخش تولیدات صنعتی و تقویت شاخص دلار باعث اصلاح قیمت روی در ماه می شد.

### روند قیمت روی



| درصد تغییر | مقدار در ماه قبل | مقدار در ماه مورد بررسی | قیمت                     |
|------------|------------------|-------------------------|--------------------------|
| -۸.۵٪      | ۳,۱۳۸            | ۲,۸۷۲                   | روی (دلار به ازای هر تن) |

### قیمت سنگ آهن

قیمت سنگ آهن در ماه می روند نسبتاً ثابتی داشت و در محدوده ۱۱۸ دلار در حال نوسان بود. پس از اقدامات دولت چین در حمایت از بازار مسکن، چشم‌انداز تقاضای سنگ آهن تقویت شد. اما افزایش سطح موجودی انبارهای بنادر چین و برنامه پکن برای کاهش آلاینده‌های کربنی و کاهش سطح تولیدات صنعتی مانع از رشد قیمت سنگ آهن شد.

### قیمت اوره

قیمت اوره فوب ایران در خرداد ماه روند صعودی خود را ادامه داد و به سطح ۳۰۷ دلار به ازای هر تن رسید. قیمت اوره در منطقه خاورمیانه نیز با افزایش ۹ درصدی همراه بود و به سطح ۳۱۲ دلار در هر تن رسید.

### قیمت متانول

قیمت متانول در ماه می شاهد یک رشد نسبی پس از افزایش نسبی تقاضا در ماه جاری بود. به دلیل برنامه‌های تعمیر و نگهداری واحدهای تولیدی در آمریکای شمالی و لاتین و کمبود عرضه، قیمت متانول در معاملات اروپا با رشد ۱.۶ درصدی همراه بود.

### قیمت پلی اتیلن

قیمت پلی اتیلن در ماه می شاهد یک روند نسبتاً با ثبات بود و با افزایش ۱.۱ درصدی به سطح ۱,۱۱۰ دلار در هر تن رسید.

## بخش دوم:

### بررسی رویدادهای اقتصاد جهانی

#### اقتصاد آمریکا

شاخص قیمت مصرف کننده در ماه می، نسبت به ماه قبل بدون تغییر باقی ماند و شاهد تورم ماهانه صفر درصد بودیم. تورم سالانه با کاهش ۰.۱ درصدی نسبت به ماه قبل به سطح ۳.۳ درصد افزایش پیدا کرد. به نظر می‌رسد تورم آمریکا در یک سال اخیر در محدوده ۳ درصد تثبیت شده است و برای رسیدن به تورم هدف ۲ درصدی، به کاهش تقاضا و اشتغال بیشتری نیاز است.

مدعیان بیکاری جدید در هفتع انتهای ماه می به ۲۱۹ هزار نفر رسید که بالاتر از انتظارات بود. متوسط ۴ هفته‌ای مدعیان بیکاری جدید در ماه می روند صعودی داشت و به رقم ۲۲۲.۵ هزار رسید. این آمار حاکی از قوی بودن بازار کار در آمریکا می‌باشد.

در می ۲۰۲۴، تمام شاخص‌های مدیران خرید با افزایش همراه شدند. به طوری که رشد فعالیت‌های تجاری در این ماه به بالاترین حد در دو سال اخیر رسید. شاخص PMI ترکیبی از ۵۱.۳ در آوریل به ۵۴.۴ در ماه می رسید که بیشترین افزایش در ۱۵ ماه اخیر بوده است. شاخص PMI تولید نیز با ۰.۹ واحد افزایش به ۵۰.۹ رسید که تولید و اشتغال بیشترین سهم مثبت را در این افزایش داشتند. شاخص PMI خدمات نیز بیشترین افزایش را داشت و با ۱.۵ واحد افزایش به ۵۴.۸ واحد رسید.

با وجود پیش‌بینی‌ها مبنی بر کاهش نرخ بهره در سال ۲۰۲۴، نرخ بهره همچنان در سطح ۵.۵ درصد ثابت مانده است. با توجه به داده‌های بازار کار و تقاضا به نظر می‌رسد مسیر رسیدن به تورم هدف ۲ درصدی طولانی‌تر از انتظارات شود.

#### اقتصاد چین

شاخص قیمت مصرف‌کننده چین در ماه می ۲۰۲۴ نسبت به مدت مشابه سال قبل ۰.۳ درصد افزایش یافت که کمتر از انتظارات ۰.۴ درصدی بازار بود. تورم ماهانه نیز نسبت به ماه گذشته ۰.۱ درصد کاهش پیدا کرد که مطابق با پیش‌بینی بازار بود.

تراز تجاری چین در ماه می ۲۰۲۴ به ۸۲۶ میلیارد دلار رسید که بالاتر از انتظارات ۷۳ میلیارد دلاری بازار بود. علت این رشد چشمگیر، رشد بیشتر صادرات نسبت به واردات در این ماه بود. در ماه می صادرات چین نسبت به ماه مشابه سال قبل ۷.۶ درصد رشد کرد در حالیکه واردات رشد ۱.۸ درصدی داشت که در مقایسه با ماه قبل، با افت ۶۶ درصدی همراه بوده است. همچنین ذخایر ارزی خارجی چین در ماه می به ۳.۲۳ تریلیون دلار رسید که بالاتر از پیش‌بینی ۳.۲۱ تریلیون دلاری بازار بود.

تمام شاخص‌های PMI چین در ماه می با افت همراه شدند. شاخص PMI کل با افت ۰.۷ درصدی به سطح ۵۱ واحد رسید که نشان‌دهنده تضعیف تقاضا است اما همچنان این در منطقه رونق قرار دارد. اما شاخص تولیدات کارخانه‌ای در این ماه وارد منطقه رکود شد و به افت ۰.۹ واحدی به سطح ۵۰.۴ واحد رسید. ریسک تورم منفی و کاهش تقاضا همچنان بر افق رشد اقتصادی چین سایه افکنده است؛ به طوریکه تمام شاخص‌های PMI در این ماه کمتر از انتظارات بازار بودند

بانک خلق چین نرخ‌های بهره یک ساله و پنج ساله را به ترتیب در سطح ۳.۴۵ و ۳.۹۵ درصد ثابت نگه داشته است. از ابتدای سال ۲۰۲۲ به منظور تحریک تقاضای کل سیاست‌های مالی انبساطی اتخاذ شده است و به نظر می‌رسد این روند همچنان تداوم یابد.

## اقتصاد اروپا

نرخ تورم سالانه منطقه یورو در می ۲۰۲۴ برابر با ۲.۶ درصد بود که بیشتر از انتظارات ۲.۵ درصدی بازار بود. تورم ماهانه نیز ۰.۲ درصد اعلام شد که برای سومین ماه متوالی دارای روند نزولی بود.

تمام شاخص‌های PMI منطقه یورو در ماه می با افزایش همراه بودند. با این حال شاخص تولیدات کارخانه‌ای در یک سال اخیر در منطقه رکود قرار گرفته است.

نرخ بیکاری منطقه یورو در آوریل ۲۰۲۴ به سطح ۶.۴ درصد رسید که پایین‌تر از انتظارات بازار بود و به کمترین مقدار در ۵ ماه اخیر رسید. تعداد افراد بیکار با کاهش ۱۰۰ هزار نفری نسبت به ماه قبل به ۱۰.۹۹۸ میلیون نفر رسید.

بانک مرکزی اروپا در نشست اخیر خود اقدام به کاهش نرخ بهره کرد و ۰.۲۵ درصد نرخ بهره را کاهش داد. این اقدام نخستین کاهش نرخ بهره در دو سال اخیر بود که باعث تقویت ارزش دلار در مقابل یورو شد.



## بررسی رویدادهای اقتصاد ایران

### بازدهی منفی بورس، تداوم نا اطمینانی‌ها

شاخص کل در خرداد ماه با ثبت بازدهی ۳.۲- درصد به عدد ۲,۰۴۳,۹۸۰ رسید. بسیاری از فعالان بازار اعتقاد دارند شاخص کل به محدوده حمایتی مهمی رسیده است و از سطح ۲ میلیون واحد انتظار رشد شاخص کل می‌رود؛ اما عوامل کلان اقتصادی و سیاسی مانع از رشد بازار شده‌اند. همچنین بسیاری معتقدند پول‌های بزرگ در بازار منتظر مشخص شدن نتیجه انتخابات زودهنگام ریاست جمهوری و تعیین چشم‌انداز سیاست‌های اقتصادی دولت جدید هستند. در خرداد ۱۴۰۳ شاهد خروج نقدینگی حقیقی معادل ۵,۳۱۵ هزار میلیارد تومان بودیم. این مقدار از ابتدای سال تاکنون معادل ۱۱ هزار میلیارد تومان بوده که حاکی از بدبینی سرمایه‌گذاران نسبت به آینده بازار سهام است.

### تداوم کاهش تورم سالانه در خرداد ۱۴۰۳

طبق اعلام مرکز آمار، در خرداد ماه سال ۱۴۰۳ شاخص قیمت مصرف‌کننده خانوارهای کشور به عدد ۲۴۹.۷ رسیده است که نسبت به ماه قبل، ۲.۸ درصد افزایش، نسبت به ماه مشابه سال قبل، ۳۱.۹ درصد افزایش و در ۱۲ ماهه منتهی به ماه جاری نسبت به دوره مشابه سال قبل، ۳۶.۱ درصد افزایش داشته است. در سال ۱۴۰۳ تورم سالانه روند نزولی را به خود دیده است و برای سومین ماه متوالی کاهش یافته است؛ در حالیکه تورم ماهانه و نقطه به نقطه با افزایش همراه بوده است. طبق اعلام مرکز آمار، استان یزد با ثبت تورم سالانه ۴۱.۶ درصدی بیشترین تورم سالانه را در بین استان‌های کشور در این ماه ثبت کرده است. از طرفی استان سیستان و بلوچستان با تورم سالانه ۲۷.۹ درصدی کمترین تورم را داشته است.

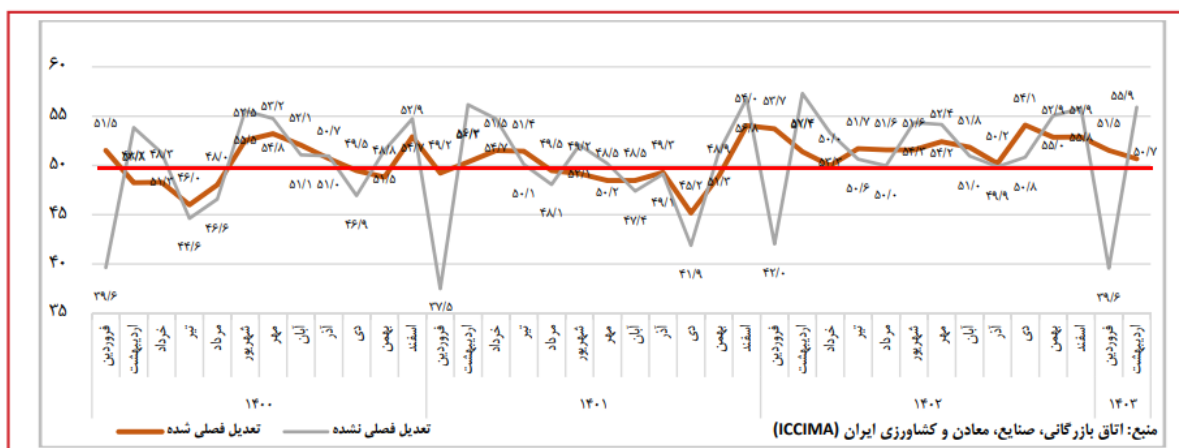
### شامخ کل همچنان در منطقه رونق

شامخ کل اقتصاد ایران در اردیبهشت ۱۴۰۳ معادل ۵۵.۹ محاسبه شده است که رشد چشمگیری نسبت به فروردین ماه داشته است و نشان‌دهنده افزایش سطح فعالیت‌های اقتصادی در اردیبهشت می‌باشد. اما با حذف اثر فصلی (تعدیل فصلی)، این شاخص معادل ۵۰.۷ درصد برآورد می‌شود که تقریباً مشابه فروردین ماه است.

شاخص میزان تولید محصول یا ارائه خدمات در ماه اردیبهشت با تعدیل فصلی در سطح ۵۰.۴ درصد محاسبه شده است که نشان می‌دهد میزان تولید کالا و خدمات در این ماه، نسبت به فروردین، با حذف اثر فصلی، به میزان قابل توجهی کمتر از عدد تعدیل نشده است و با وجود اتمام تعطیلات در شرکت‌ها، فعالیت اکثر آن‌ها مشابه ماه قبل بوده است.

شاخص موجودی مواد اولیه یا لوازم خریداری شده در اردیبهشت ماه پس از تعدیل فصلی، معادل ۴۷.۵ برآورد شده است که نشان‌دهنده کاهش موجودی مواد اولیه نسبت به ماه قبل است. عواملی همچون نوسانات نرخ ارز و عدم تخصیص ارز و همچنین قوانین و مقررات جدید وزارت صمت، بر تامین مواد اولیه طی ماه‌های آتی اثر منفی خواهد گذاشت.

## نمودار ۱: شاخص مدیران خرید (شامخ) کل اقتصاد



### تراز تجاری در اردیبهشت ماه ۱۴۰۳

بر اساس گزارش گمرک جمهوری اسلامی ایران، در ۲ ماهه اول سال ۱۴۰۳ میزان صادرات غیرنفتی ۲۳،۴۶۱ هزار تن و به ارزش ۸۰۰۲ میلیارد دلار بوده است که نسبت مدت مشابه سال قبل با رشد ۸.۵۴ درصدی در وزن و ۳.۷۷ درصدی در ارزش همراه بوده است. از طرفی میزان واردات در این مدت ۵،۸۴۸ هزار تن و به ارزش ۹۰۰۷۶ میلیارد دلار بوده است. در نتیجه کسری تراز تجاری کشور در دو ماهه نخست سال ۱۴۰۳ به تقریباً ۱ میلیارد دلار رسیده است.

طبق این گزارش ۳ مقصد عمده صادراتی کالاهای ایرانی، کشورهای چین با سهم ۲۷.۳۴ درصد، عراق با سهم ۱۹.۷۴ درصد و امارات با سهم ۱۳.۷۴ درصد بوده است. بیشترین واردات نیز از کشور امارات با سهم ۳۰.۲ درصدی انجام شده است.

### نرخ بهره بانکی فروردین ماه ۱۴۰۳

نرخ بهره بین بانکی در خرداد ۱۴۰۳ روند افزایشی داشت و به سطح ۲۳.۶۶ درصد رسید. نرخ بهره بین بانکی در سال ۱۴۰۳ در محدوده ۲۳.۵ درصد در نوسان بوده است.



## منابع:

- ۱- [شبکه اطلاع‌رسانی طلا، سکه و ارز](#)
- ۲- [مرکز آمار ایران](#)
- ۳- [پایگاه خبری اتاق بازرگانی](#)
- ۴- [سایت بانک مرکزی ایران](#)
- ۵- [پایگاه خبری بازار سرمایه ایران](#)