

گزارش تحلیلی مطالعات کلان

گزارش تیر ۱۴۰۴

تهیه شده در واحد مطالعات کلان شرکت رتبه‌بندی اعتباری برهان

تهیه و گردآوری: محسن امینی

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



فهرست

۳	خلاصه
۴	بخش اول: اقتصاد جهان
۴	وضعیت رشد اقتصادی
۵	شاخص مدیران خرید
۷	وضعیت تورم
۸	شاخص بیکاری
۹	نرخ بهره
۱۰	طلا و نفت
۱۱	بخش دوم: بازار کامودیتی جهانی
۱۱	بازار جهانی فرآورده های نفتی و کرک اسپرید
۱۲	بازار جهانی فلزات اساسی
۱۴	شاخص کرایه کشتیرانی بالتیک
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	قیمت مسکن هر مترمربع در تهران (میلیون ریال)
۲۰	نرخ بهره بین بانکی و نرخ بهره بدون ریسک (اخزا)
۲۱	شاخص مدیران خرید اتاق بازرگانی
۲۲	وضعیت تجارت خارجی
۲۳	بخش چهارم: بازار سرمایه
۲۳	شاخص کل و هم وزن
۲۴	نسبت قیمت به سود
۲۵	ورود و خروج پول به بازار سهام
۲۶	میانگین ارزش معاملات هفتگی
۲۷	گزارش عرضه اوراق دولتی و جدول سررسید اوراق دولت
۲۹	اخبار، اطلاعیه ها و ابلاغیه های مهم بازار سرمایه
۳۱	بخش پنجم: بورس های کالایی
۳۱	خلاصه معاملات مهم بورس های کالایی
۳۲	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 خرداد ماه (دلار)	
۵۲.۵۸٪	۶.۵۱٪	۸۸۳,۰۰۰	دلار آزاد (ریال)
۵۹.۰۴٪	۰.۵۹٪	۶۹۶,۶۲۳	دلار حواله (ریال)
۳۹.۸۰٪	-۰.۸۳٪	۳,۳۵۸	اونس طلا
۷۶.۴۴٪	۱۴.۱۹٪	۱۱۷,۹۴۰	بیت کوین
۲۸.۲۰٪	-۵.۱۱٪	۲,۷۸۴,۸۳۱	شاخص بورس تهران
۱۴.۳۹٪	۵.۵۱٪	۶,۲۹۷	شاخص S&P۵۰۰

طلا و ارز و شاخص‌ها

۶.۲۱٪	۲.۶۵٪	۰.۳۹	گاز طبیعی _ ttf متر مکعب
-۱۵.۵۱٪	-۸.۲۱٪	۶۹.۲۸	نفت برنت _ بشکه
-۱۹.۱۵٪	-۸.۴۳٪	۹۰.۶۳	بنزین خلیج فارس _ بشکه
-۶.۲۵٪	۰.۰۰٪	۱۰۷	گازوییل خلیج فارس _ بشکه
-۰.۹۱٪	-۱۵.۷۹٪	۱۲	گاز LNG _ JKM USD/MMBtu

فرآورده‌های نفتی

-۸.۱۹٪	-۸.۸۱٪	۲۶۹	متانول _ سی‌اف‌آر _ چین _ تن
۴۱.۹۷٪	۱۲.۷۶٪	۴۳۳	اوره گرانوله _ فوب ایران _ تن
-۱۰.۲۷٪	-۳.۴۹٪	۸۳۰	اتیلن _ سی‌اف‌آر _ شرق آسیا _ تن
-۱۲.۰۰٪	۰.۶۵٪	۷۷۰	پروپیلن _ سی‌اف‌آر _ چین _ تن

پتروشیمی

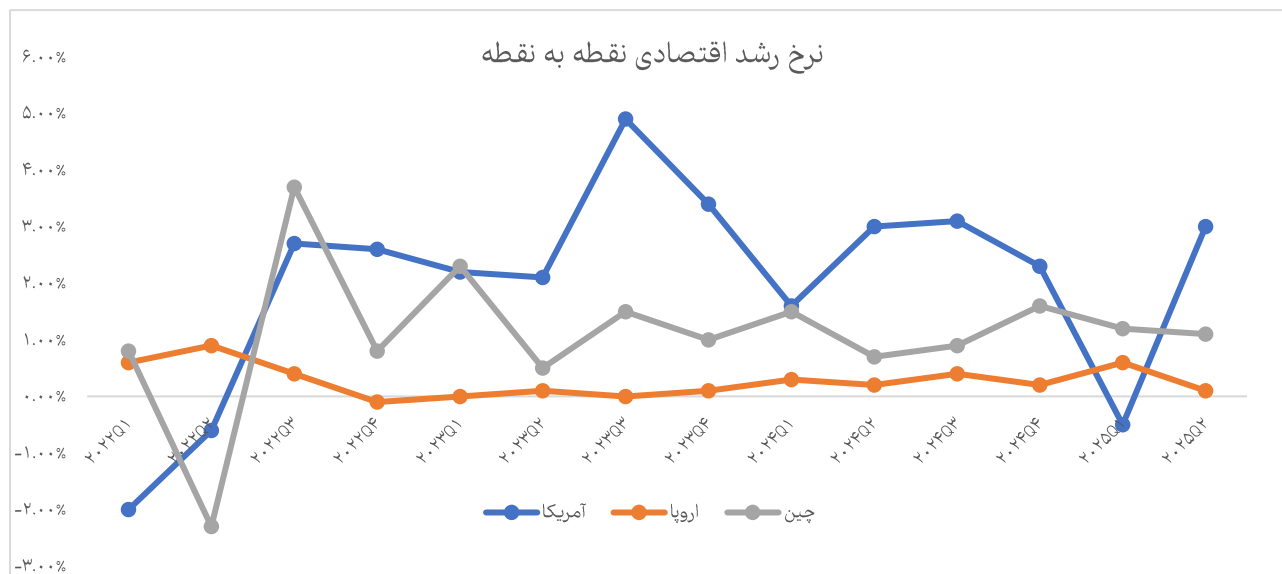
-۲۶.۸۷٪	-۳.۹۰٪	۸۳۰	پلی اتیلن سبک خطی _ فوب خلیج فارس _ تن
-۱۱.۱۱٪	۲.۱۷٪	۸۴۸	پلی اتیلن سنگین _ فوب خلیج فارس _ تن
-۱.۱۱٪	۳.۲۵٪	۸۹۰	پلی پروپیلن _ فوب خلیج فارس _ تن
-۱۴.۷۰٪	۰.۰۰٪	۱,۱۹۰	پلی استایرن _ سی‌اف‌آر _ چین _ تن
-۱۴.۴۷٪	۰.۷۴٪	۶۸۰	پی وی سی _ شرق آسیا _ تن
-۱۱.۳۴٪	-۲.۲۷٪	۸۶۰	پلی اتیلن ترفتالات _ شرق آسیا _ تن

پلاستیک

-۷.۴۱٪	۵.۲۶٪	۱۰۰	سنگ آهن _ سی‌اف‌آر _ چین _ تن
-۱۱.۴۳٪	-۰.۹۱٪	۴۳۴	فولاد بیلت دریای سیاه _ تن
۶.۲۶٪	۱.۴۰٪	۹,۷۹۰	مس _ بورس لندن _ تن
۱۲.۰۷٪	۳.۱۳٪	۲,۶۳۶	آلومینیوم _ بورس لندن _ تن
۳.۹۸٪	۶.۹۳٪	۲,۸۲۴	روی _ بورس لندن _ تن

فلزات سبک

وضعیت رشد اقتصادی



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

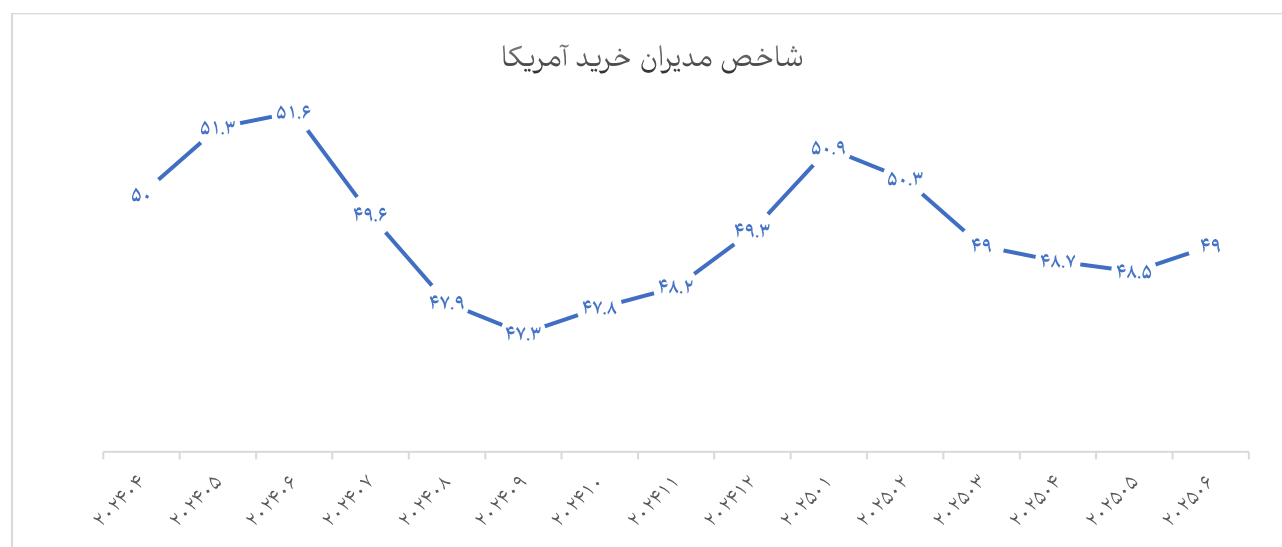
رشد ۳ درصدی اقتصاد آمریکا در سه ماهه دوم ۲۰۲۵، نه تنها نشانه‌ای از بازگشت قدرتمند پس از رکود ۰.۵ درصدی فصل قبل است، بلکه فراتر رفتن از انتظارات بازار (۲.۴٪) را نیز به رخ می‌کشد. این جهش اما بیش از آن که حاصل رونق تولید یا مصرف باشد، از افت چشمگیر واردات ناشی شده است. کاهش ۳۰.۳ درصدی که پس از موج انبارسازی در واکنش به تعرفه‌های جدید رخ داد. در واقع، این رشد بیشتر بازتابی از رفتار احتیاطی فعالان اقتصادی در فصل قبل است تا نشانه‌ای از پویایی پایدار. هرچند مصرف شخصی اندکی جان گرفته، اما رشد ضعیف آن در دو فصل متوالی یادآور دوران رکود کرونایی است. سرمایه‌گذاری ثابت نیز به شدت کند شده و کاهش در ساخت‌وساز و مسکن، همراه با افت صادرات، تصویری متناقض از این رشد ارائه می‌دهد. به نظر می‌رسد اقتصاد آمریکا در حال عبور از یک دوره گذار پرنوسان است که در آن عوامل خارجی و سیاست‌های تجاری نقش پررنگ‌تری نسبت به محرک‌های درونی ایفا می‌کنند.

در سه ماهه دوم سال ۲۰۲۵، اقتصاد منطقه یورو با رشد ناچیز ۰.۱٪ عملاً وارد فاز رکود خفیف شده است؛ افتی چشمگیر نسبت به رشد ۰.۶٪ فصل قبل که نشان‌دهنده کاهش اعتماد در فضای اقتصادی است. با وجود کاهش تورم و نرخ‌های بهره که می‌توانستند موتور محرک تقاضا باشند، سایه سنگین تعرفه‌های تجاری آمریکا و تردیدهای ژئوپلیتیکی، رفتار محتاطانه‌تری را در میان خانوارها و بنگاه‌ها رقم زده‌اند. در این میان، اسپانیا با رشد ۰.۷٪ و فرانسه با ۰.۳٪ عملکردی بهتر از انتظار داشتند، در حالی که آلمان و ایتالیا، دو ستون اصلی اقتصاد منطقه، هر دو با افت ۰.۱٪ وارد رکود شدند. این واگرایی در عملکرد کشورها نشان می‌دهد که منطقه یورو در حال تجربه یک دوره گذار نامتوازن است؛ جایی که سیاست‌های حمایتی پولی هنوز نتوانسته‌اند اثرگذاری کامل خود را در برابر شوک‌های خارجی به نمایش بگذارند.

در سه ماهه دوم ۲۰۲۵، اقتصاد چین با رشد فصلی ۱.۱٪ بهتر از انتظارات ظاهر شد، هرچند اندکی از رشد ۱.۲٪ فصل قبل عقب‌نشینی کرد. این عملکرد بهتر از پیش‌بینی‌ها، حاصل مجموعه‌ای از سیاست‌های حمایتی پکن بود؛ از کاهش نرخ بهره گرفته تا تزریق نقدینگی برای مقابله با آثار تعرفه‌های تجاری می‌توان اشاره کرد. توافق آتش‌بس تجاری با آمریکا در ماه مه و نشست تکمیلی لندن در ژوئن، امیدها را برای کاهش تنش‌ها افزایش داد؛ به‌ویژه با تعهد چین به تسریع صادرات عناصر نادر و اقدام واشنگتن در کاهش محدودیت‌های فناوری و ویزای دانشجویی. با این حال، با نزدیک شدن به ضرب‌الاجل تعرفه‌ها در ۱۲ اوت، فشار بر پکن برای دستیابی به توافقی پایدار افزایش یافته است. در این میان، آمارهای رسمی نشان می‌دهند که اقتصاد چین با وجود ضعف تقاضای داخلی و نااطمینانی‌های خارجی، همچنان با اتکا به بخش خدمات و مصرف، رشد باثباتی را تجربه می‌کند و انعطاف‌پذیری خود را حفظ کرده است.

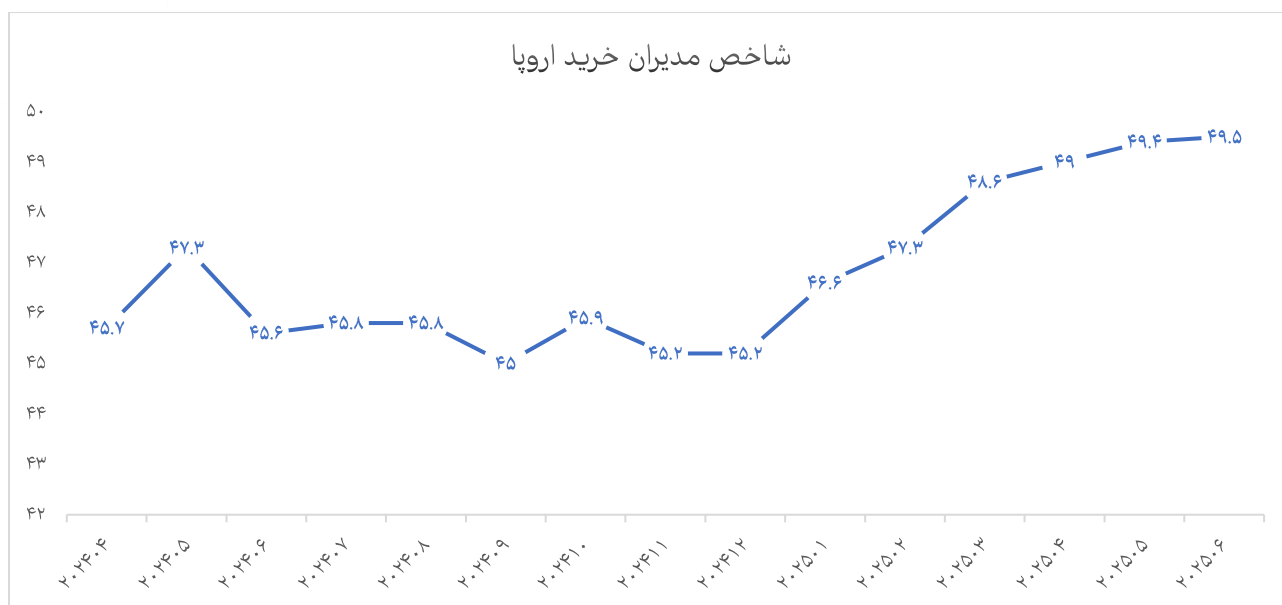
شاخص مدیران خرید

در ماه ژوئن ۲۰۲۵، شاخص مدیران خرید بخش تولید آمریکا (ISM Manufacturing PMI) با افزایش جزئی به ۴۹.۰ رسید، که نسبت به رقم ۴۸.۵ در ماه مه اندکی بهبود داشت و از پیش‌بینی بازار (۴۸.۸) نیز فراتر رفت. با این حال، این عدد همچنان زیر مرز ۵۰ باقی مانده است. رشد تولید (۵۰.۳) و کاهش کمتر در سفارش‌های جدید (۴۶.۴) و سفارش‌های معوق (۴۴.۳) نشانه‌هایی از بهبود نسبی بودند، اما ضعف در شاخص اشتغال (۴۵.۰) و تحویل تأمین‌کنندگان (۴۶.۷) همچنان فشار بر بخش عرضه را حفظ کرده‌اند. کاهش شاخص قیمت‌ها به ۶۹.۷ نیز حاکی از کاهش فشارهای تورمی در زنجیره تأمین است. در مجموع، داده‌های ژوئن نشان می‌دهند که تولیدکنندگان آمریکایی با احتیاط در حال حرکت‌اند؛ در حالی که تولید افزایش یافته، استخدام همچنان محدود مانده و فضای کلی کسب‌وکار در حالت انتظار و تردید باقی مانده است.



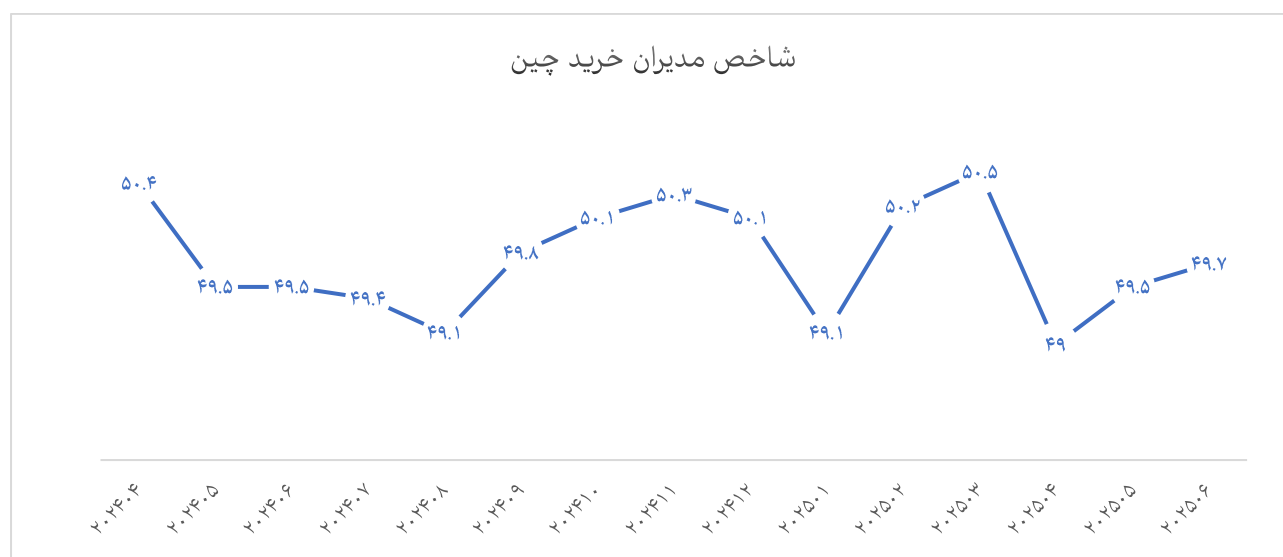
(نمودار (۲) روند شاخص مدیران خرید آمریکا؛ منبع: Institute for Supply Management)

در ماه ژوئن ۲۰۲۵، شاخص تولیدی منطقه یورو (HCOB Manufacturing PMI) به ۴۹.۵ رسید که نسبت به ماه قبل اندکی افزایش داشت و نشان‌دهنده‌ی کندترین نرخ انقباض در نزدیک به سه سال اخیر بود. رشد تولید ادامه یافت، هرچند با ضعیف‌ترین سرعت از مارس، و سفارشات جدید همچنان کاهش داشتند که ضعف تقاضای صادراتی را منعکس می‌کند. کاهش اشتغال نیز ادامه داشت، اما با کندترین سرعت از ژوئن ۲۰۲۳. فشارهای قیمتی در سطح پایین باقی ماند و اعتماد تجاری با وجود افت جزئی، بالاتر از میانگین بلندمدت حفظ شد. در سطح کشورهای ایرلند، پیش‌تاز بود و هلند، اسپانیا و یونان نیز رشد قابل توجهی داشتند، در حالی که آلمان، فرانسه و اتریش عملکرد ضعیف‌تری را ثبت کردند. این داده‌ها نشان می‌دهند که بخش تولید منطقه یورو در حال نزدیک شدن به نقطه ثبات است، اما هنوز با چالش‌های تقاضای خارجی و تعدیل نیروی کار مواجه است.



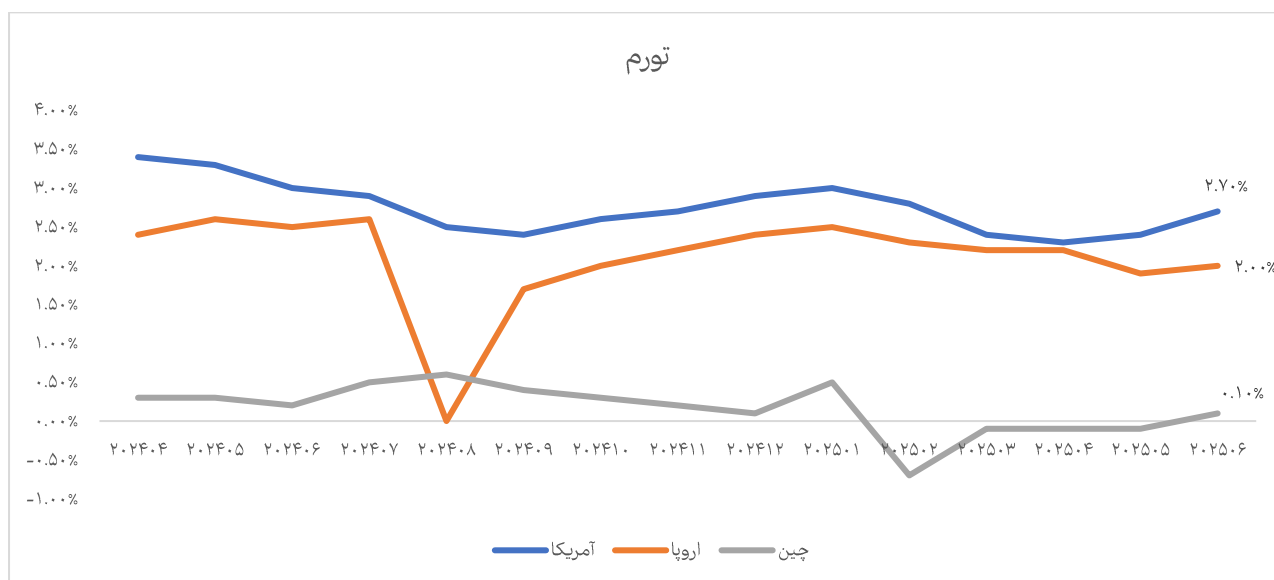
نمودار (۳) روند شاخص مدیران خرید اروپا؛ منبع: S&P Global

در ژوئن ۲۰۲۳، شاخص رسمی تولید چین (NBS Manufacturing PMI) با رسیدن به ۴۹.۷، بالاترین سطح خود در سه ماه اخیر را ثبت کرد و نشانه‌هایی از بهبود نسبی در فعالیت‌های کارخانه‌ای را نمایان ساخت، هرچند همچنان زیر مرز رشد باقی ماند. رشد تولید و سفارشات جدید به بالای ۵۰ رسیدند، که احتمالاً تحت تأثیر افزایش صادرات پیش از اعمال تعرفه‌های جدید آمریکا بود، در حالی که فروش خارجی و اشتغال همچنان در محدوده انقباض قرار داشتند. افزایش فعالیت خرید و بهبود اعتماد تجاری نیز از نشانه‌های مثبت ماه بودند، اما کاهش قیمت‌های فروش و افت هزینه‌های ورودی نشان‌دهنده‌ی تداوم فشارهای قیمتی و ضعف تقاضای داخلی است. در مجموع، داده‌های ژوئن حاکی از یک تنفس کوتاه در روند نزولی تولید چین هستند، اما پایداری این بهبود همچنان در هاله‌ای از ابهام قرار دارد.



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

وضعیت تورم



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

در ژوئن ۲۰۲۵، نرخ تورم سالانه آمریکا برای دومین ماه پیاپی افزایش یافت و به ۲.۷٪ رسید بالاترین سطح از فوریه و مطابق با انتظارات بازار. این شتاب تورمی عمدتاً ناشی از رشد قیمت‌ها در بخش‌هایی چون مواد غذایی، خدمات حمل‌ونقل و خودروهای دست‌دوم بود، در حالی که افت قیمت انرژی به مراتب کمتر از ماه قبل بود. کاهش قیمت بنزین و سوخت گرمایشی ادامه داشت، اما قیمت گاز طبیعی همچنان بالا باقی ماند. در مقابل، تورم در بخش مسکن و خودروهای نو اندکی کاهش یافت. شاخص ماهانه CPI با رشد ۰.۳٪، بیشترین افزایش در پنج ماه اخیر را ثبت کرد. تورم هسته نیز به ۲.۹٪ رسید، هرچند پایین‌تر از پیش‌بینی‌ها باقی ماند. این داده‌ها نشان می‌دهند که فشارهای قیمتی در حال بازگشت‌اند، اما با ترکیبی از عوامل متضاد از جمله تقاضای مصرفی محدود و اثرات تعرفه‌ای که مسیر سیاست‌گذاری فدرال رزرو را پیچیده‌تر می‌کند.

در ژوئیه ۲۰۲۵، نرخ تورم سالانه منطقه یورو بدون تغییر در سطح ۲.۰٪ باقی ماند مطابق با هدف رسمی بانک مرکزی اروپا و اندکی بالاتر از انتظارات بازار بود. این ثبات تورمی حاصل نوعی توازن در سبد قیمتی بود: کاهش تورم خدمات (۳.۱٪ در برابر ۳.۳٪ در ژوئن) توانست اثر افزایش قیمت‌ها در بخش‌های خوراک، دخانیات و کالاهای صنعتی غیرانرژی را خنثی کند. قیمت انرژی نیز برای دومین ماه پیاپی (۲.۵٪-) کاهش یافت. در همین حال، تورم هسته که نوسانات انرژی و خوراک را حذف می‌کند، پایین‌ترین سطح از ژانویه ۲۰۲۲ در سطح ۲.۳٪ تثبیت شد. این داده‌ها نشان می‌دهند که فشارهای تورمی در منطقه یورو در حال کنترل هستند، اما ترکیب متغیرهای ساختاری و تقاضای داخلی همچنان مسیر سیاست‌گذاری پولی را محتاطانه نگه می‌دارد.

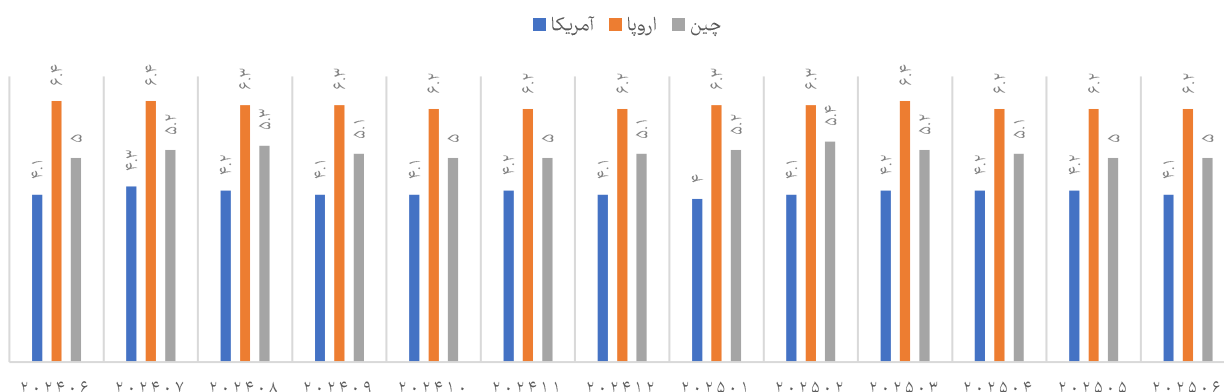
در ژوئن ۲۰۲۵، نرخ تورم سالانه چین بدون تغییر نسبت به سال قبل در سطح صفر باقی ماند، که فراتر از انتظارات بازار برای افت ۰.۱٪ بود و پس از رشد ۰.۱٪ در ژوئن، نشانه‌ای از ثبات نسبی در قیمت‌ها محسوب می‌شود. افزایش قیمت‌های غیرخوراکی به‌ویژه در پوشاک، سلامت و آموزش، تحت حمایت یارانه‌های مصرفی پکن، توانست بخشی از افت شدید قیمت مواد غذایی را جبران کند؛ جایی که تورم خوراکی‌ها با افت ۱.۶٪، شدیدترین کاهش در پنج ماه اخیر را ثبت کرد. در همین حال، هزینه حمل‌ونقل با سرعت کمتری کاهش یافت و اشتغال نیز با افتی ملایم‌تر همراه بود. تورم هسته با رشد ۰.۸٪ به بالاترین سطح خود در ۱۷ ماه اخیر رسید، در حالی که شاخص ماهانه CPI با رشد ۰.۴٪، بیشترین افزایش از ژانویه را ثبت کرد که بخشی از آن تحت تأثیر بارندگی‌های شدید و اختلالات اقلیمی بود. این داده‌ها نشان می‌دهند که اقتصاد چین در حال عبور از فاز رکود قیمتی است، اما ضعف تقاضای داخلی و نوسانات اقلیمی همچنان مانع از بازگشت پایدار تورم می‌شوند.

شاخص بیکاری

در ژوئن ۲۰۲۵، نرخ بیکاری ایالات متحده به طور غیرمنتظره‌ای با کاهش ۰.۱ واحد درصدی به ۴.۱٪ رسید، در حالی که بازار انتظار افزایش آن تا ۴.۳٪ را داشت. این افت با کاهش ۲۲۲ هزار نفری جمعیت بیکار به ۷.۰۱۵ میلیون نفر همراه بود، در حالی که اشتغال نیز با رشد ۲۳۸ هزار نفری به ۱۶۳.۳۶۶ میلیون نفر رسید. با وجود این، جمعیت فعال اقتصادی تنها ۱۶ هزار نفر افزایش یافت و نرخ مشارکت نیروی کار در سطح ۶۲.۳٪ باقی ماند. نسبت اشتغال به جمعیت نیز با ۰.۱ واحد افزایش به ۵۹.۷٪ رسید. نرخ بیکاری گسترده‌تر نیز با افت ۰.۲ واحد درصدی به ۷.۷٪ رسید، که نشان‌دهنده بهبود نسبی در شرایط اشتغال برای کارگران ناامید و شاغلان پاره‌وقت اقتصادی است.

در ژوئن ۲۰۲۵، نرخ بیکاری در منطقه یورو بدون تغییر در سطح ۶.۲٪ باقی ماند، که مطابق با پایین‌ترین سطح تاریخی ثبت‌شده در اکتبر ۲۰۲۴ است و نشان‌دهنده ثبات نسبی در بازار کار این منطقه است. این رقم در مقایسه با میانگین بلندمدت ۹.۲۱٪ از سال ۱۹۹۵ تاکنون، به وضوح بیانگر بهبود قابل توجهی در وضعیت اشتغال است. تعداد افراد بیکار نیز با کاهش ۶۲ هزار نفری به ۱۰.۷ میلیون نفر رسید، در حالی که نرخ بیکاری جوانان نیز اندکی کاهش یافت. این داده‌ها در کنار نرخ مشارکت نیروی کار پایدار، حاکی از آن است که بازار کار منطقه یورو علی‌رغم چالش‌های اقتصادی، همچنان مقاوم باقی مانده است.

در ژوئن ۲۰۲۵، نرخ بیکاری چین طبق نظرسنجی رسمی در سطح ۵.۰٪ باقی ماند که مطابق با انتظارات بازار و پایین‌ترین سطح از نوامبر سال گذشته بود. نرخ بیکاری در میان نیروی کار ثبت‌شده محلی ۵.۱٪ و در میان نیروی کار غیرمحلی ۴.۸٪ گزارش شد، که شامل افراد دارای ثبت‌نام کشاورزی نیز می‌شود. در ۳۱ شهر بزرگ، نرخ بیکاری شهری نیز ۵.۰٪ بود. در همین حال، میانگین ساعات کاری هفتگی کارکنان شرکت‌ها به ۴۸.۵ ساعت افزایش یافت و جمعیت نیروی کار مهاجر روستایی در پایان فصل دوم به ۱۹۱.۳۹ میلیون نفر رسید که نسبت به سال قبل ۰.۷٪ رشد داشت. میانگین نرخ بیکاری شهری در نیمه اول سال نیز ۵.۲٪ بود. این داده‌ها نشان می‌دهند که بازار کار چین در سطح ملی به ثبات نسبی رسیده، اما همچنان با چالش‌هایی در اشتغال جوانان و مناطق خاص مواجه است.



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

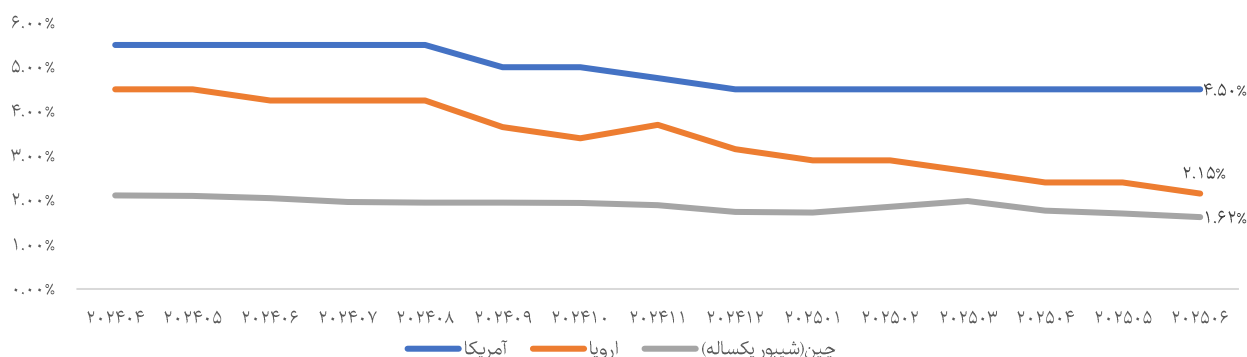
نرخ بهره

در نشست ماه ژوئن ۲۰۲۵، فدرال رزرو آمریکا نرخ بهره را برای پنجمین جلسه متوالی در محدوده ۴.۲۵٪ تا ۴.۵۰٪ حفظ کرد، اما دو تن از اعضای هیئت تصمیم‌گیرنده خواستار کاهش نرخ شدند رخدادی نادر که از سال ۱۹۹۳ بی‌سابقه بوده است. این تصمیم در حالی اتخاذ شد که داده‌های اخیر حاکی از کاهش سرعت فعالیت‌های اقتصادی در نیمه اول سال هستند، برخلاف ارزیابی‌های قبلی که رشد را «با سرعتی قابل توجه» توصیف می‌کردند. نرخ بیکاری در سطح پایین باقی مانده، اما تورم همچنان بالاتر از هدف ۲٪ است و چشم‌انداز اقتصادی با ابهام‌هایی همراه است. فدرال رزرو تأکید کرد که مسیر آتی نرخ بهره به داده‌های جدید، تحولات اقتصادی و ارزیابی ریسک‌ها بستگی دارد. در این میان، نگرانی‌ها درباره تأثیرات جنگ تجاری بر روند نزولی تورم، رویکرد محتاطانه بانک مرکزی را تقویت کرده‌اند.

در نشست ماه ژوئن ۲۰۲۵، بانک مرکزی اروپا (ECB) نرخ‌های بهره را بدون تغییر حفظ کرد و با این تصمیم، هشتمین کاهش متوالی نرخ‌ها در یک سال گذشته را به پایان رساند. چرخه‌ای که هزینه‌های وام‌گیری را به پایین‌ترین سطح خود از نوامبر ۲۰۲۲ رسانده بود. نرخ بازپرداخت اصلی در سطح ۲.۱۵٪ و نرخ سپرده‌گذاری در ۲.۰٪ باقی ماند. سیاست‌گذاران با اتخاذ رویکرد «صبر و مشاهده»، در حال ارزیابی تأثیرات ناشی از تداوم ابهامات تجاری و پیامدهای احتمالی تعرفه‌های پیشنهادی آمریکا بر رشد اقتصادی و تورم هستند. رسیدن تورم به هدف ۲٪ در ماه ژوئن، دلیل مهمی برای توقف در تنظیمات سیاستی بود. رئیس بانک مرکزی اروپا، کریستین لاگارد، در کنفرانس خبری اعلام کرد که بانک «در موقعیت خوبی» قرار دارد، اما اذعان داشت که ارزیابی اثرات تعرفه‌ها بر چشم‌انداز قیمتی دشوار است، به‌ویژه با توجه به ترکیب فشارهای تورمی و ضدتورمی. همچنین، با اشاره به تقویت اخیر یورو، تأکید کرد که ECB نرخ ارز را مستقیماً هدف‌گذاری نمی‌کند، اما آن را در پیش‌بینی‌های تورمی لحاظ می‌کند.

در ماه ژوئن ۲۰۲۵، بانک مرکزی چین (PBoC) نرخ‌های بهره کلیدی خود را بدون تغییر حفظ کرد و نرخ پایه وام‌دهی یک‌ساله را در سطح ۳.۰٪ نگه داشت و نرخ شبیور (shibor) معادل ۱.۶۲ درصد در صد رسید، مطابق با انتظارات بازار. این تصمیم پس از کاهش ۱۰ واحد پایه در ماه می اتخاذ شد و نرخ شبیور ۰.۰۸ درصد کاهش داشت، که هدف آن مقابله با اثرات تعرفه‌های جدید آمریکا و تقویت رشد اقتصادی بود. با وجود رشد ۵.۲٪ تولید ناخالص داخلی در سه‌ماهه دوم، نشانه‌هایی از کاهش شتاب رشد و تداوم فشارهای ضدتورمی از جمله افت شدید قیمت تولیدکننده مشهود بود. دولت چین نیز در همین ماه بسته‌های محرک مالی جدیدی را برای تقویت تقاضای داخلی و حمایت از بخش‌هایی مانند مسکن و تولید صنعتی معرفی کرد. در کنار این اقدامات، رشد وام‌دهی بانکی فراتر از پیش‌بینی‌ها بود و به بالاترین سطح خود در سه ماه اخیر رسید، نشانه‌ای از تلاش هماهنگ برای احیای اقتصاد را کد است.

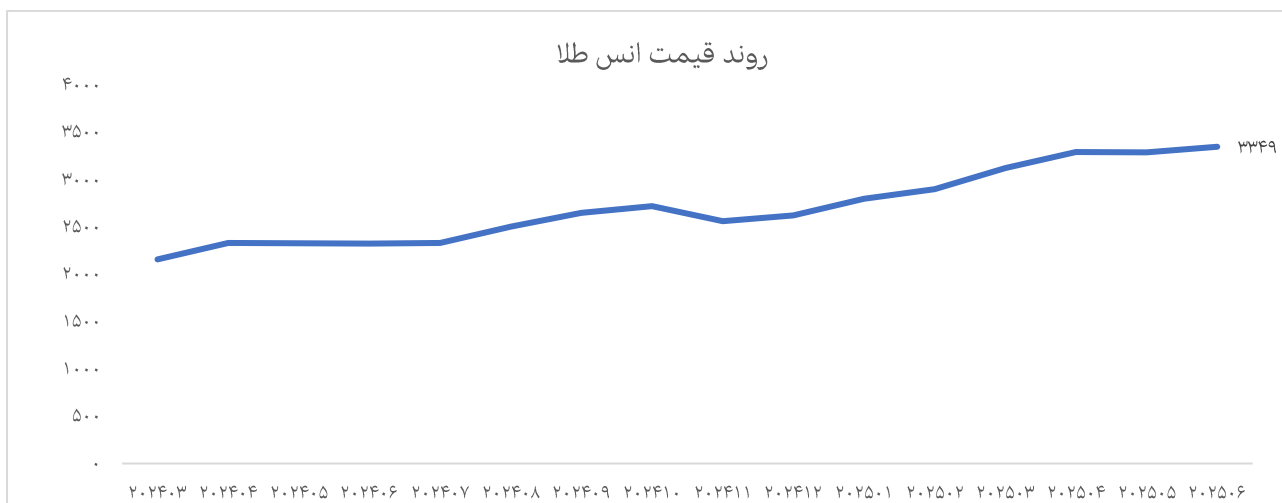
نرخ بهره



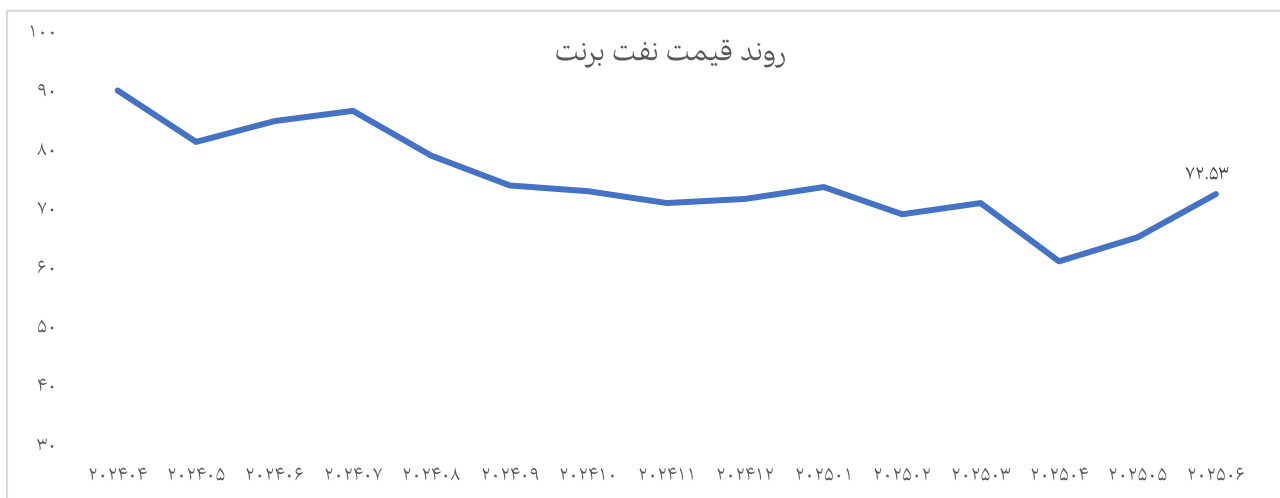
نمودار (۷) روند نرخ بهره سیاستی؛ منبع: Federal Reserve, European Central Bank, People's Bank of China

طلا و نفت

در ماه ژوئن ۲۰۲۵، قیمت جهانی طلا پس از افت‌های مقطعی، بار دیگر روندی صعودی به خود گرفت و در نهایت به قیمت سطح ۳۰۳۴۹ دلار در هر اونس رسید. این رشد تحت تأثیر انتشار داده‌های تورمی آمریکا بود که نشان داد شاخص قیمت مصرف‌کننده (CPI) با سرعتی فراتر از انتظار در حال افزایش است، موضوعی که جذابیت طلا را به‌عنوان دارایی امن تقویت کرد. با این حال، موضع محتاطانه فدرال‌رزرو در برابر کاهش نرخ بهره و تأکید بر کنترل انتظارات تورمی، مانع از جهش‌های بیشتر شد. در کنار آن، تنش‌های تجاری ناشی از تعرفه‌های جدید آمریکا بر واردات از کشورهای مختلف، فضای عدم اطمینان را تشدید کرد و موجب افزایش تقاضا برای طلا شد. همچنین، خرید گسترده طلا توسط بانک‌های مرکزی از جمله قزاقستان، ترکیه، لهستان و سنگاپور نقش مهمی در حفظ سطح قیمت ایفا کرد.



در ژوئن ۲۰۲۵، قیمت جهانی نفت تحت تأثیر چند عامل کلیدی با نوساناتی همراه بود. از یک‌سو، تمدید کاهش تولید اوپک‌پلاس تا پایان سال ۲۰۲۶ موجب محدود شدن عرضه و حمایت از قیمت‌ها شد، در حالی که تولیدکنندگان خارج از این گروه مانند آمریکا، کانادا و برزیل با افزایش تولید، فشارهایی بر تعادل بازار وارد کردند. از سوی دیگر، تقاضای جهانی نفت با رشد ۱.۱ میلیون بشکه در روز، به‌ویژه از سوی هند و اقتصادهای نوظهور آسیایی تقویت شد، هرچند که کاهش رشد مصرف در چین به‌دلیل گرایش به انرژی‌های پاک، مانع از جهش بیشتر تقاضا شد. همچنین تقویت شاخص دلار و نگرانی‌های ناشی از جنگ تجاری و تحریم‌های جدید آمریکا بر روسیه و ایران، موجب احتیاط در بازار و محدود شدن رشد قیمت‌ها شد. در مجموع، بازار نفت در ژوئن، با تأثیرات متضاد از سوی عرضه، تقاضا و عوامل ژئوپلیتیکی در وضعیتی متعادل اما شکننده قرار داشت.

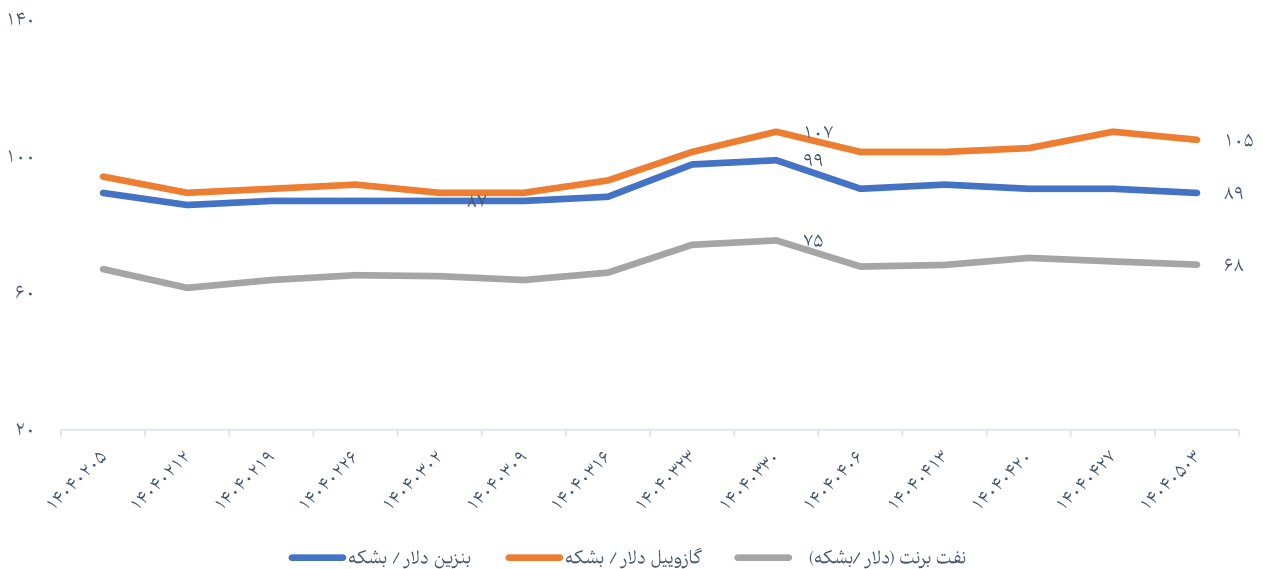


نمودار (۹) روند قیمت نفت برنت؛ منبع: نشریه آرگوس

بازار جهانی فرآورده های نفتی و کرک اسپرید

در ماه ژوئن ۲۰۲۵، بازار فرآورده های نفتی در خلیج فارس شاهد همگرایی بیشتر قیمت بنزین و گازوییل بود، به طوری که در پایان تیر ماه بنزین با میانگین حدود ۸۹ دلار و گازوییل با ۱۰۵ دلار در هر بشکه معامله شد. این سطح قیمت ها نشان دهنده کرک اسپریدی در حدود ۲۱ دلار برای بنزین و ۳۷ دلار برای گازوییل است، که نسبت به ماه های پیشین کاهش یافته و از تضعیف نسبی تقاضای بنزین در برابر گازوییل حکایت دارد. عوامل مؤثر شامل افت مصرف بنزین در بازارهای غربی به دلیل کندی رشد اقتصادی، و در مقابل، حفظ تقاضای صنعتی برای گازوییل در آسیا و اروپا بوده اند.

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

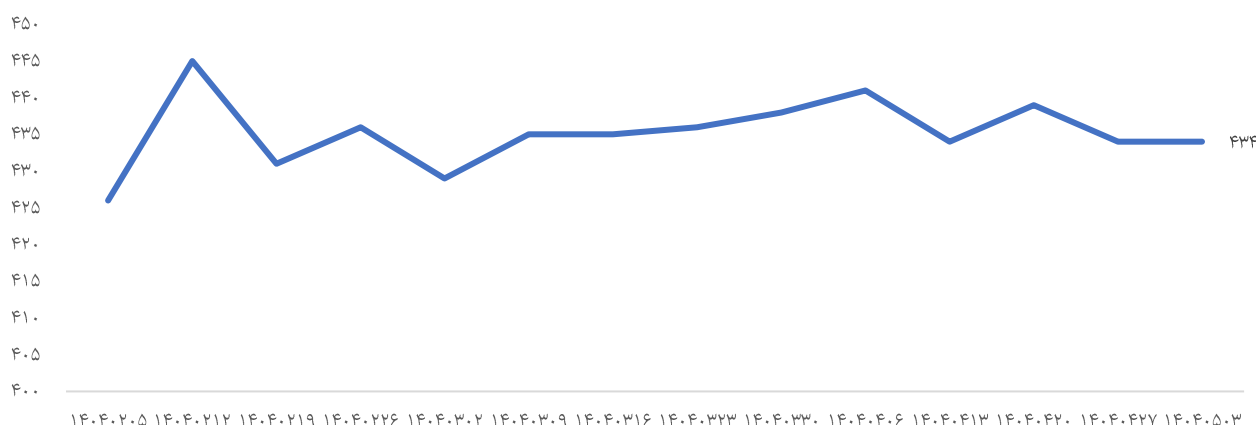


نمودار (۱۰) قیمت نفت و فرآورده های نفتی در بازار خلیج فارس؛ منبع: داده های نشریه آرگوس

بازار جهانی فلزات اساسی

در ماه ژوئن ۲۰۲۵، بازار جهانی بیلت با ثبات نسبی قیمت‌ها همراه بود. در منطقه دریای سیاه، بیلت مربعی با قیمت‌هایی بین ۴۳۳ تا ۴۳۵ دلار در هر تن معامله شد، در حالی که تولیدکنندگان داخلی ترکیه برای حفظ رقابت‌پذیری، قیمت‌های خود را تا ۱۵ دلار کاهش دادند. در چین، قیمت بیلت در تانگشان بدون تغییر باقی ماند، اما رکود تقاضای داخلی و افزایش موجودی انبارها فشارهایی بر تولیدکنندگان وارد کرد. در سایر بازارها مانند عربستان، اندونزی و ایتالیا نیز قیمت‌ها عمدتاً ثابت بودند، با بالاترین نرخ ثبت‌شده در ایتالیا (۵۶۲ دلار در هر تن). این ثبات قیمتی عمدتاً ناشی از کاهش سفارش‌های صادراتی و انباشت موجودی‌ها بود که تولیدکنندگان را به حفظ قیمت‌های فعلی واداشت تا از افت بیشتر بازار جلوگیری کنند.

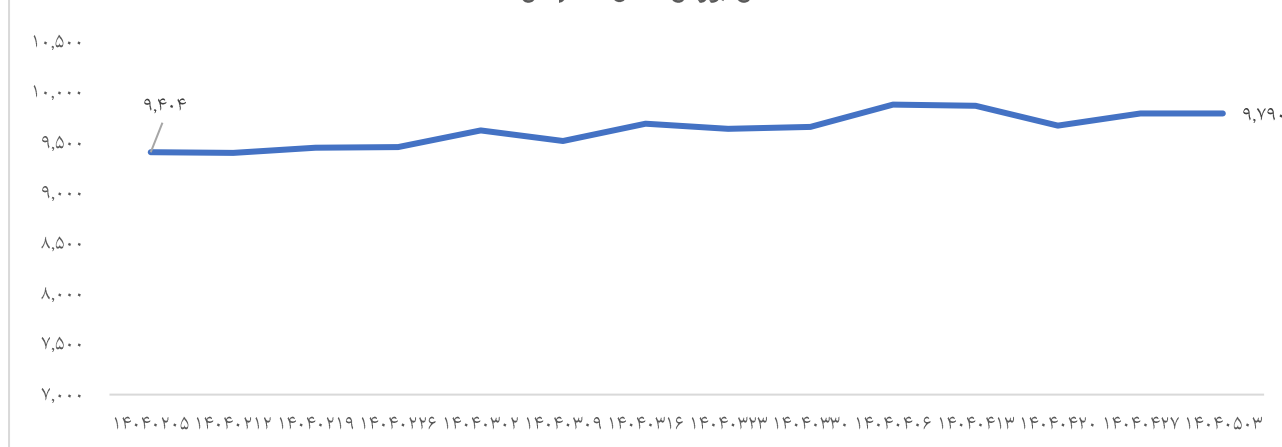
فولاد بیلت دریای سیاه (دلار / تن)



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

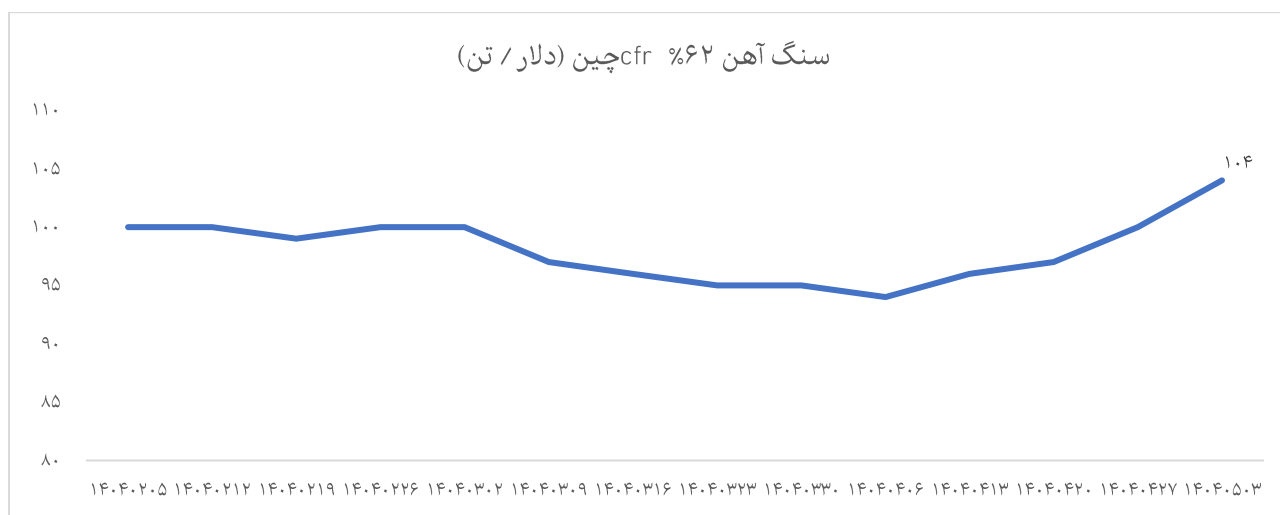
در ماه ژوئن ۲۰۲۵، قیمت جهانی مس با نوسانات محدود و تمایل به تثبیت همراه بود. پس از رشد نسبی در ماه‌های ابتدایی سال، بازار مس تحت تأثیر کاهش تقاضای صنعتی، به‌ویژه در چین، و افت شدیدتر بازار مسکن این کشور، با فشارهای نزولی مواجه شد. با این حال، کاهش موجودی انبارها در برخی مناطق و تداوم تقاضا از سوی صنایع انرژی و خودروهای الکتریکی مانع از افت شدید قیمت‌ها شد. در پایان ماه، قیمت مس در محدوده ۹۶۵۵ تا ۹۶۵۵ دلار در هر تن تثبیت شد، که نشان‌دهنده توازن شکننده میان ضعف تقاضای ساختمانی و حمایت‌های ساختاری از سوی بخش‌های نوظهور صنعتی است.

مس بورس لندن (دلار/تن)



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

در ماه ژوئن ۲۰۲۵، بازار جهانی مس همچنان با فقدان موتور محرک تقاضای قدرتمند مواجه بود. پروژه‌های زیرساختی بزرگ یا در مرحله برنامه‌ریزی باقی مانده‌اند یا با تأخیرهای اجرایی روبرو هستند، که مانع از شکل‌گیری موج جدیدی از تقاضا شده است. داده‌های اقتصادی چین نیز در این ماه، به‌ویژه در حوزه مسکن و تولید صنعتی، ضعف ساختاری را نشان دادند؛ افت فروش املاک، کاهش سرمایه‌گذاری‌های صنعتی و رشد منفی در برخی شاخص‌های تولید، همگی بر بازار فلزات فشار وارد کردند. در نتیجه، قیمت جهانی مس در ژوئن با نوسانات محدود و تمایل به تثبیت در محدوده ۹۶۰۰ دلار، بازتابی از این فضای کم‌تحرک و محتاطانه بود.



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

شاخص کرایه کشتیرانی بالتیک

در ماه جولای ۲۰۲۵، شاخص Baltic Dry Index (BDI) که نرخ حمل و نقل دریایی کالاهای فله خشک را رصد می‌کند، با نوساناتی محدود اما روندی صعودی همراه بود و در پایان ماه به سطح ۲۹۰۰۳ واحد رسید. رشد این شاخص عمدتاً ناشی از افزایش تقاضا برای کشتی‌های Capesize بود، در حالی که شاخص Supramax نیز اندکی افزایش یافت. این عملکرد متضاد در زیرشاخص‌ها نشان‌دهنده فضای متعادل اما شکننده در بازار حمل و نقل دریایی است، جایی که تقاضای جهانی برای مواد اولیه مانند سنگ آهن، زغال سنگ و غلات تحت تأثیر نوسانات اقتصادی و تجاری قرار دارد. در مجموع، شاخص BDI در هفته پایانی ژوئن ۱۶٪ رشد کرد، که بازتابی از بهبود نسبی در برخی مسیرهای تجاری و تقاضای فصلی است.

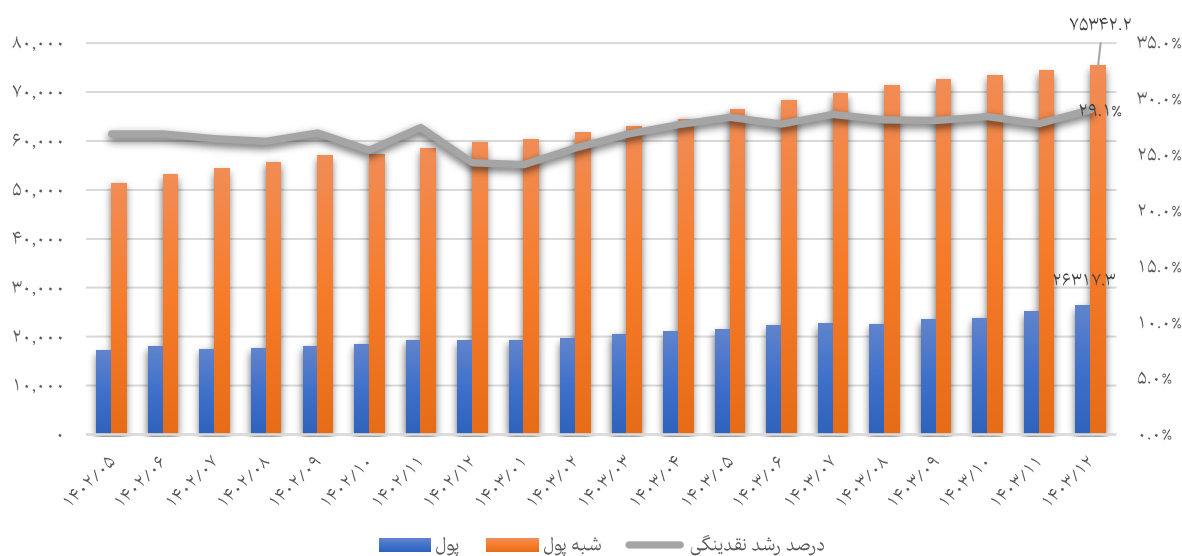


نمودار (۱۳) شاخص نرخ حمل کانتینری بالتیک؛ منبع: بورس باتلیک لندن

نقدینگی و رشد نقدینگی

سال ۱۴۰۲ حجم نقدینگی به میزان ۷،۸۷۷ و حجم پول و شبه پول هر کدام ۱،۹۱۴ و ۵،۹۶۲ هزار میلیارد تومان بود که هر کدام در طول ۱۲ ماه به ترتیب ۲۹.۱ درصد، ۳۷.۵ درصد و ۲۶.۴ درصد رشد داشتند. روند افزایش نقدینگی در یک سال گذشته صعودی بود و حجم پول به ۲،۶۳۱ هزار میلیارد تومان و حجم شبه پول به ۷،۸۷۷ هزار میلیارد تومان رسیده است. طبق آمار منتشر شده، حجم نقدینگی در بهمن ماه از ۱۰،۱۶۵ هزار میلیارد تومان عبور کرده است.

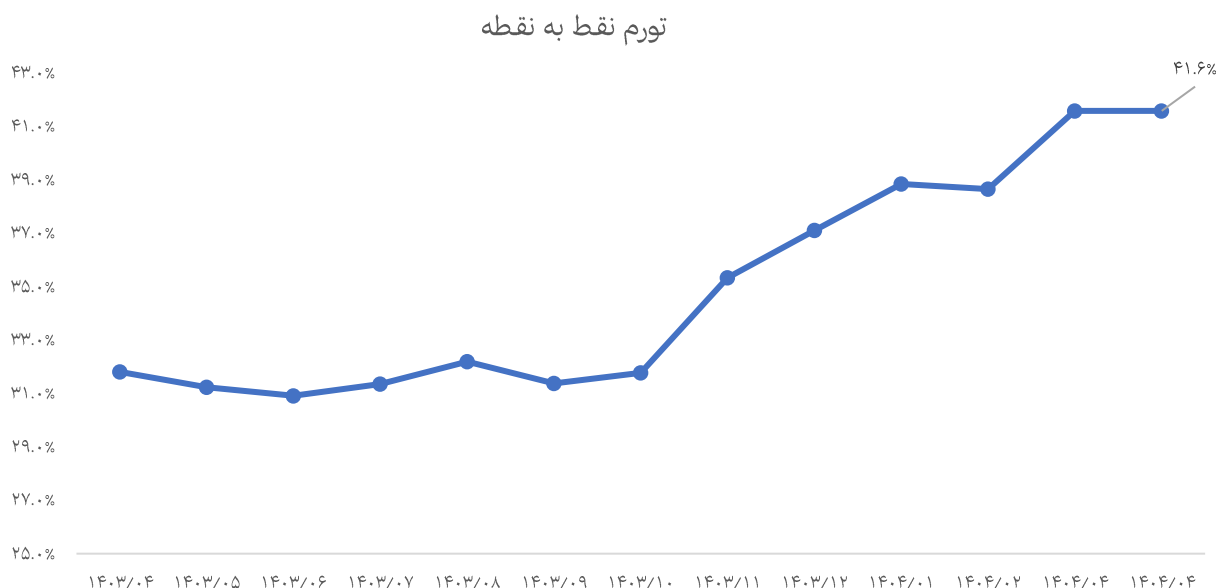
روند رشد نقدینگی



نمودار (۱۴) روند رشد نقدینگی منبع: بانک مرکزی

تورم نقطه به نقطه

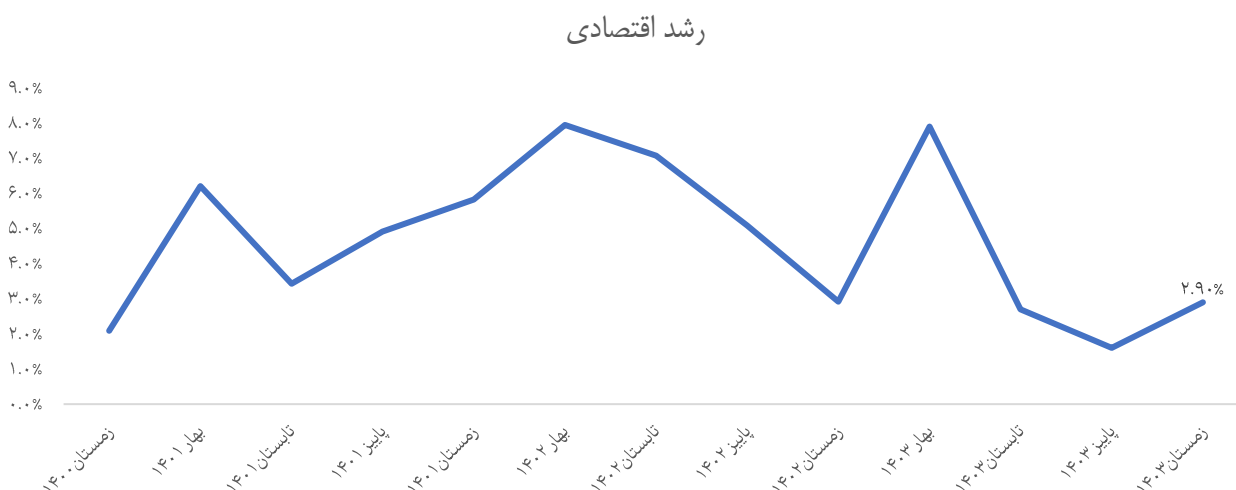
در تیرماه ۱۴۰۴، نرخ تورم نقطه‌به‌نقطه خانوارهای کشور به ۴۱.۲ درصد رسید که نسبت به ماه قبل ۱.۸ واحد درصد افزایش نشان می‌دهد، بازتابی از تشدید فشارهای قیمتی در سبد مصرفی خانوارها است. شاخص قیمت مصرف‌کننده به عدد ۳۶۰.۲ رسید و تورم ماهانه نیز با رشد ۳.۵ درصدی، نشان‌دهنده تداوم روند افزایشی قیمت‌هاست، به‌ویژه در گروه خوراکی‌ها که تورم ماهانه ۵.۱ درصدی را تجربه کرده‌اند. نرخ تورم سالانه نیز به ۳۵.۳ درصد افزایش یافته و فاصله تورمی دهک‌ها به ۰.۶ واحد درصد کاهش یافته است، که بیانگر همگرایی نسبی فشار تورمی میان طبقات مختلف درآمدی است. این تحولات، در کنار رشد نقدینگی و نوسانات ارزی، نشان می‌دهد که کنترل تورم همچنان یکی از چالش‌های اصلی سیاست‌گذاری اقتصادی کشور است.



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

روند نرخ رشد اقتصادی

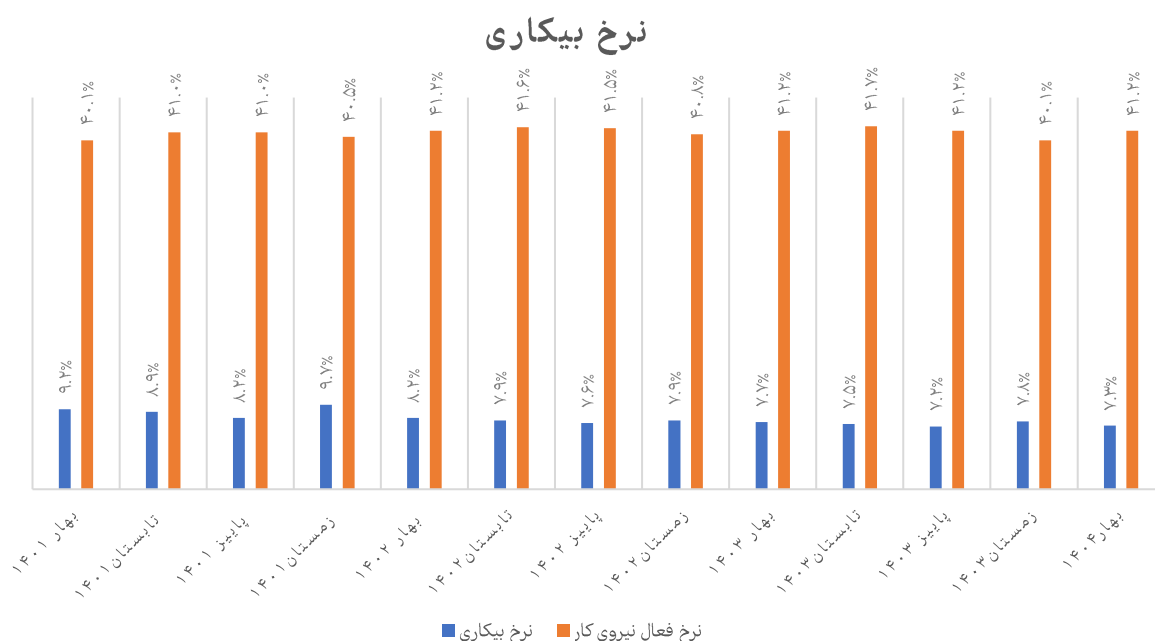
رشد اقتصادی ایران در سال ۱۴۰۳ با روند نزولی محسوس همراه بود، بر اساس آخرین نتایج حساب‌های ملی فصلی مرکز آمار ایران، محصول ناخالص داخلی (GDP) به قیمت ثابت سال ۱۴۰۰ در سال ۱۴۰۳ به رقم ۱۰۰,۲۶۰ هزار میلیارد ریال با نفت و ۷۶,۱۴۰ هزار میلیارد ریال بدون احتساب نفت رسیده است، در حالی که رقم مذکور در سال قبل با نفت ۹۷,۳۰۱ هزار میلیارد ریال و بدون نفت ۷۴,۵۸۲ هزار میلیارد ریال بوده که نشان از رشد ۳ درصدی محصول ناخالص داخلی با نفت (به قیمت پایه) و ۲.۱ درصدی محصول ناخالص داخلی بدون نفت (به قیمت پایه) در سال ۱۴۰۳ دارد.



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

روند نرخ بیکاری

در دوره مورد بررسی، نرخ بیکاری از حدود ۹.۲٪ در تابستان ۱۴۰۱ به ۹.۷٪ در سه ماهه زمستان ۱۴۰۱ افزایش یافت، اما سپس روندی نزولی را طی کرد و پاییز ۱۴۰۳ به ۷.۲٪ رسید. با این حال، در سه ماهه زمستان ۱۴۰۳ مجدداً به ۷.۸٪ افزایش یافت و در بهار ۱۴۰۴ به ۷.۳٪ کاهش پیدا کرد. نرخ مشارکت اقتصادی نیز در همین دوره بین ۴۰.۱٪ تا ۴۱.۷٪ نوسان داشت؛ کمترین سطح آن در تابستان ۱۴۰۱ و زمستان ۱۴۰۳، و بیشترین سطح در تابستان ۱۴۰۳ ثبت شد. این روند نشان می‌دهد که با وجود بهبود نسبی نرخ بیکاری تا پایان ۱۴۰۳، مشارکت اقتصادی به دلیل چالش‌های ساختاری، اقتصادی و جمعیتی همچنان در سطحی پایین باقی مانده است..

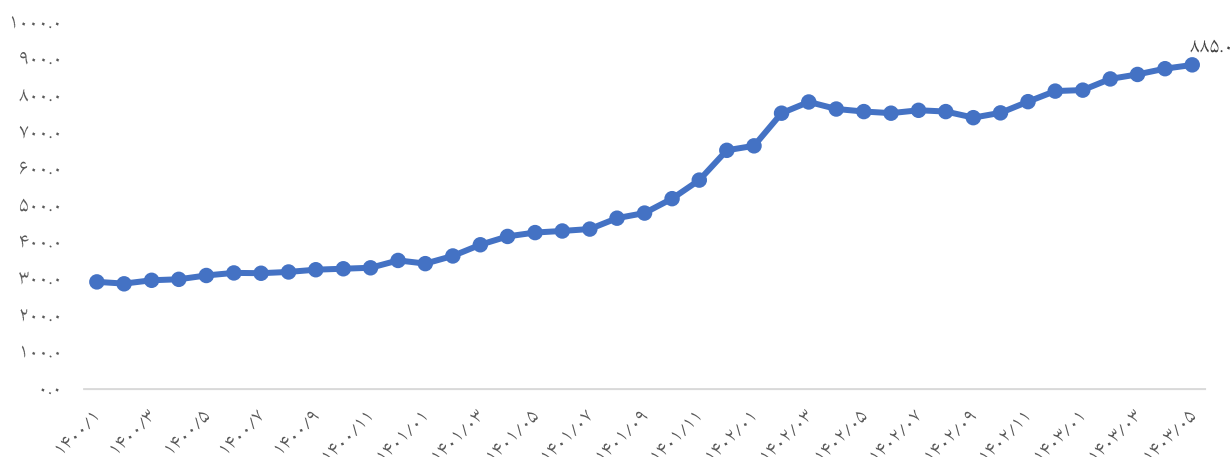


نمودار (۱۷) روند نرخ بیکاری ایران؛ منبع: مرکز آمار ایران

قیمت مسکن هر مترمربع 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. (آمار جدید تاکنون توسط بانک مرکزی منتشر نشده)

قیمت مسکن هر متر مربع در تهران (میلیون ریال)



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

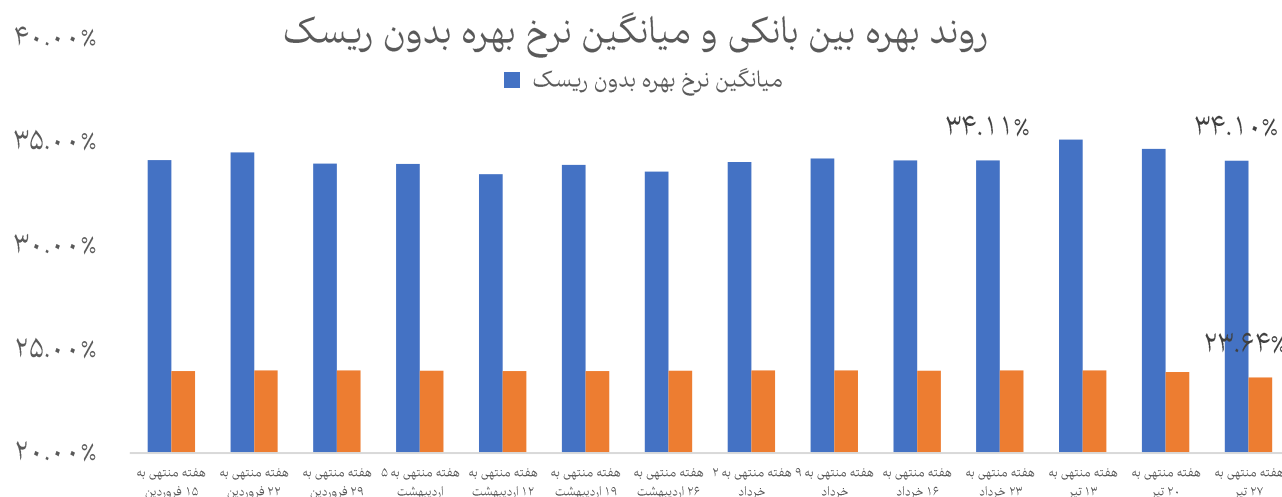
بررسی توزیع تعداد واحدهای مسکونی معامله شده در تیر ماه سال ۱۴۰۳ در شهر تهران به تفکیک عمر بنا حاکی از آن است که واحدهای با عمر کمتر از ۵ سال، با سهم ۲۶۶ درصد، بیشترین سهم را به خود اختصاص داده‌اند. در ماه مورد بررسی، رشد شاخص کرایه مسکن اجاری در شهر تهران و در کل مناطق شهری نسبت به ماه قبل یکسان و معادل 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.

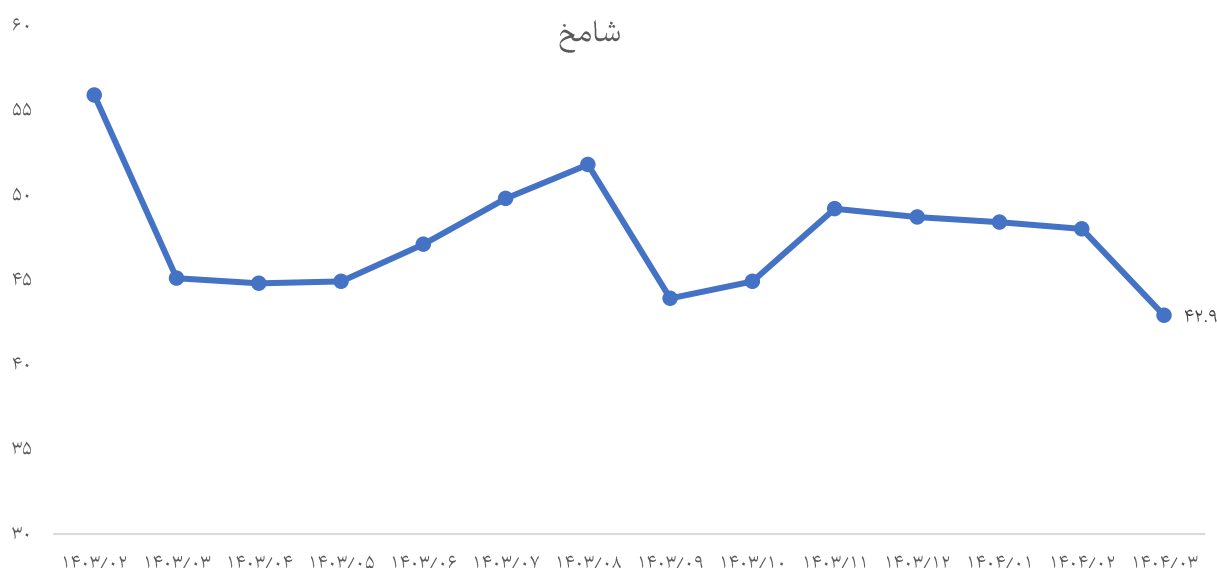


نمودار (۱۹) مقایسه روند هفتگی نرخ بهره بین بانکی و میانگین نرخ بهره بدون ریسک (اخزا)؛ منبع: شرکت پردازش اطلاعات مالی و بانک مرکزی

براساس آمار بانک مرکزی، نرخ بهره بین بانکی در پایان تیر ماه به ۲۳.۶۴ درصد رسید که کاهش ۰.۳۳ درصدی نسبت به ماه قبل را نشان می‌دهد. نرخ بهره بین بانکی در شش ماه اخیر همواره در محدوده ۲۳ درصد الی ۲۴ درصد مدیریت شده است. میانگین نرخ بهره بدون ریسک در خرداد ماه به رقم ۳۴.۱ درصد رسید که نسبت به ماه پیش ۰.۴۳ درصد رشد داشت ولی در پایان تیر ماه تغییر مشهودی نسبت به خرداد ماه نداشت. نرخ بهره بین بانکی به نرخ بهره استقراض 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

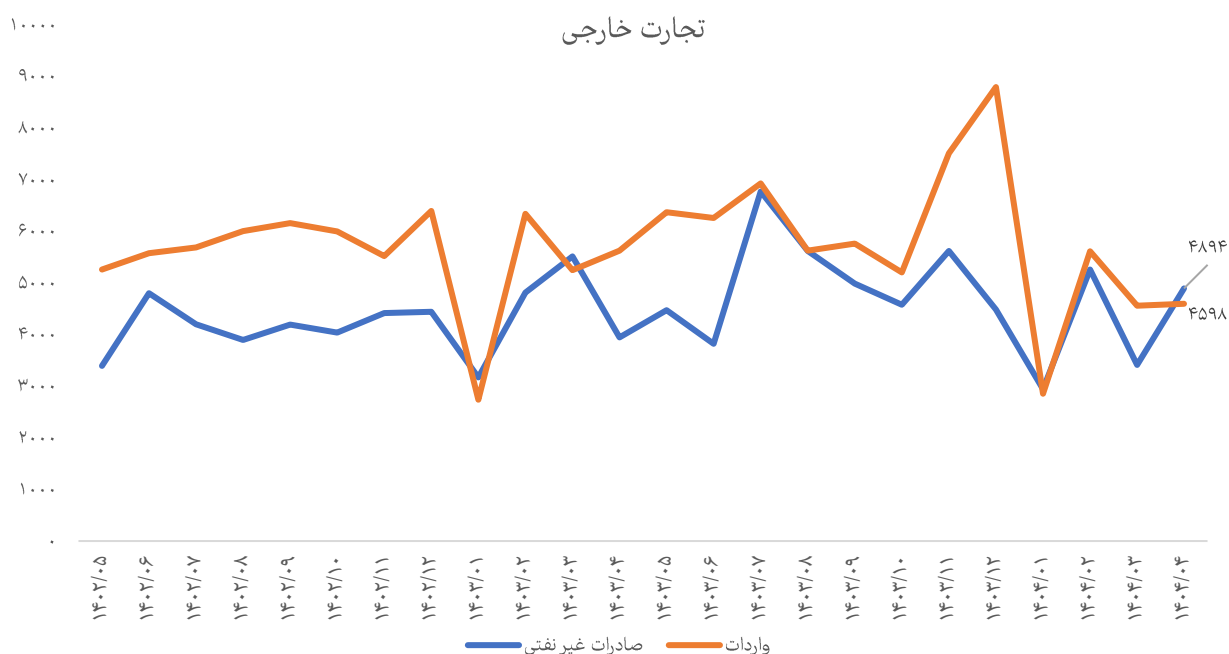
در خردادماه ۱۴۰۴، شاخص شامخ کل اقتصاد ایران با کاهش محسوس به میزان ۴۲.۹ به یکی از پایین‌ترین مقادیر خود در سال‌های اخیر رسید، نشانه‌ای از تعمیق رکود و افزایش نااطمینانی در فضای کسب‌وکار. طبق گزارش مرکز پژوهش‌های اتاق ایران، تمامی پنج مؤلفه اصلی شامخ از جمله «مقدار تولید»، «سفارشات جدید»، «میزان استخدام»، «موجودی مواد اولیه» و «صادرات» با افت هم‌زمان مواجه شدند، که بیانگر ضعف هم‌زمان در سمت عرضه و تقاضاست. عوامل کلیدی این افت شامل تداوم قطعی انرژی و آب، سخت‌گیری‌های ارزی، و تأثیرات جنگ دوازده‌روزه بر روان اقتصادی کشور بوده‌اند. این شرایط موجب افزایش تردید در میان تولیدکنندگان، کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری، و تعویق برنامه‌ریزی‌های اقتصادی شده است. اتاق ایران پیشنهاد کرده برای مهار این وضعیت، اقداماتی نظیر حمایت هدفمند از واحدهای تولیدی، مدیریت بحران انرژی، تسهیل تأمین مواد اولیه، و تحریک تقاضای داخلی در دستور کار قرار گیرد.



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

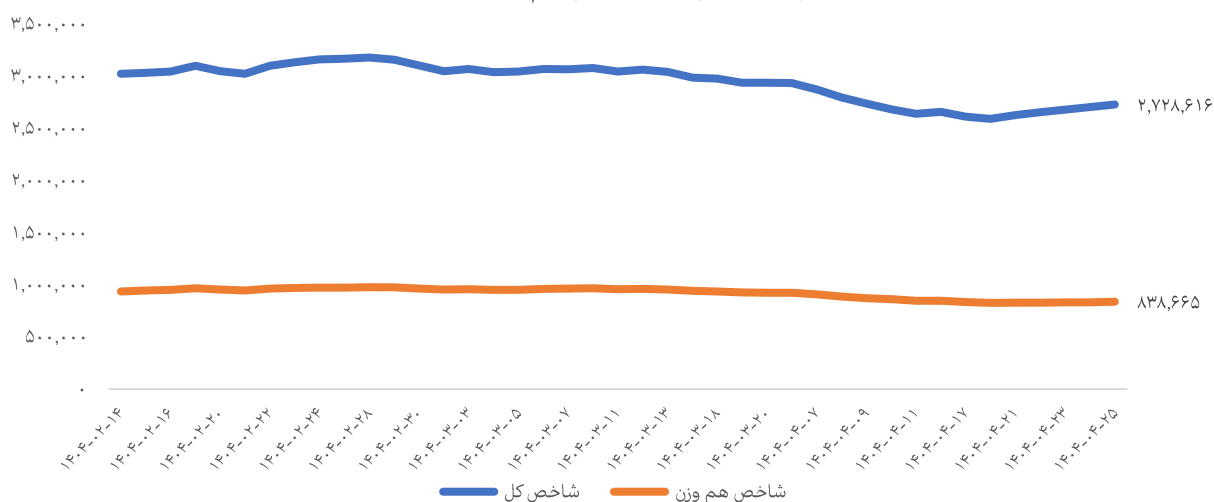
وضعیت تجارت خارجی

بر اساس گزارش رسمی گمرک جمهوری اسلامی ایران، در تیرماه ۱۴۰۴ ارزش صادرات غیرنفتی کشور (بدون احتساب میعانات گازی) به حدود ۴.۶ میلیارد دلار رسید که نسبت به تیرماه سال گذشته رشد قابل توجه ۲۴ درصدی را نشان می‌دهد. در مقابل، واردات با ثبت ۴.۹ میلیارد دلار، کاهش ۱۸ درصدی نسبت به مدت مشابه سال قبل داشته است. با این حال، در مجموع چهار ماه نخست سال ۱۴۰۴، ارزش کل صادرات به ۱۶.۵ میلیارد دلار و واردات به ۱۷.۶ میلیارد دلار رسید که به ترتیب کاهش ۵ درصدی و ۱۱.۶ درصدی نسبت به دوره مشابه سال قبل را تجربه کرده‌اند. این افت در مجموع باعث کاهش ۸.۷ درصدی حجم مبادلات تجاری کشور و ثبت تراز تجاری منفی ۱.۱ میلیارد دلاری در این دوره شده است. این آمارها نشان‌دهنده فشارهای ساختاری بر صادرات و تداوم وابستگی به واردات کالاهای واسطه‌ای و اساسی است که در شرایط محدودیت‌های ارزی و نوسانات منطقه‌ای، بر تراز تجاری کشور اثر منفی گذاشته‌اند.



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

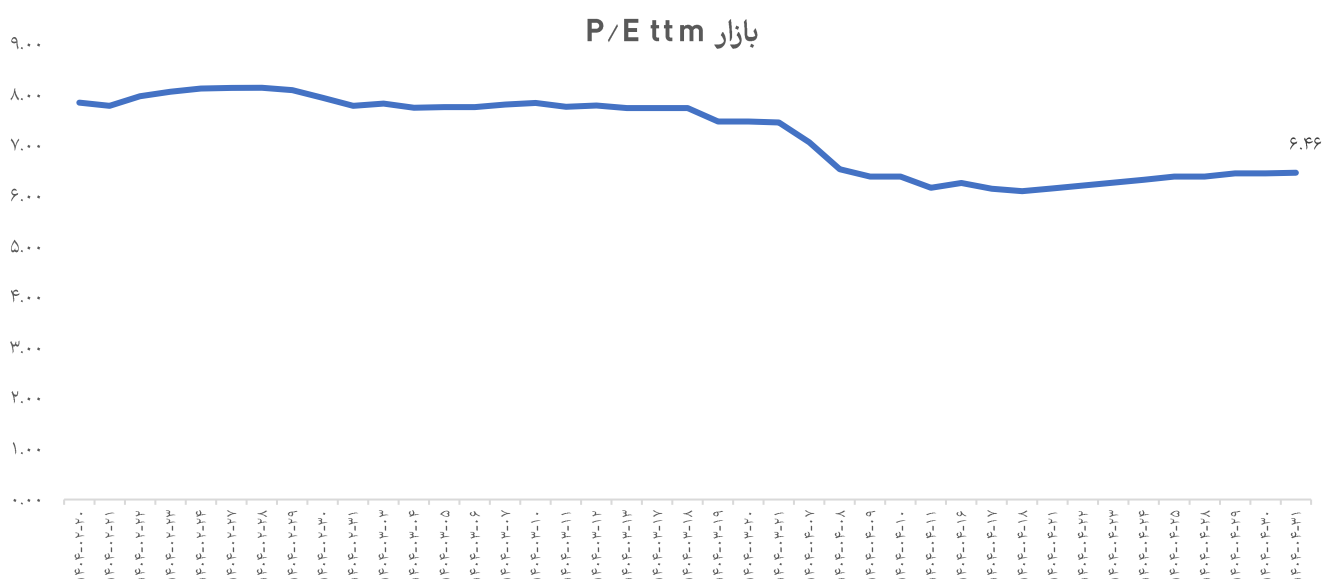
روند شاخص کل و شاخص هم وزن



۲۳

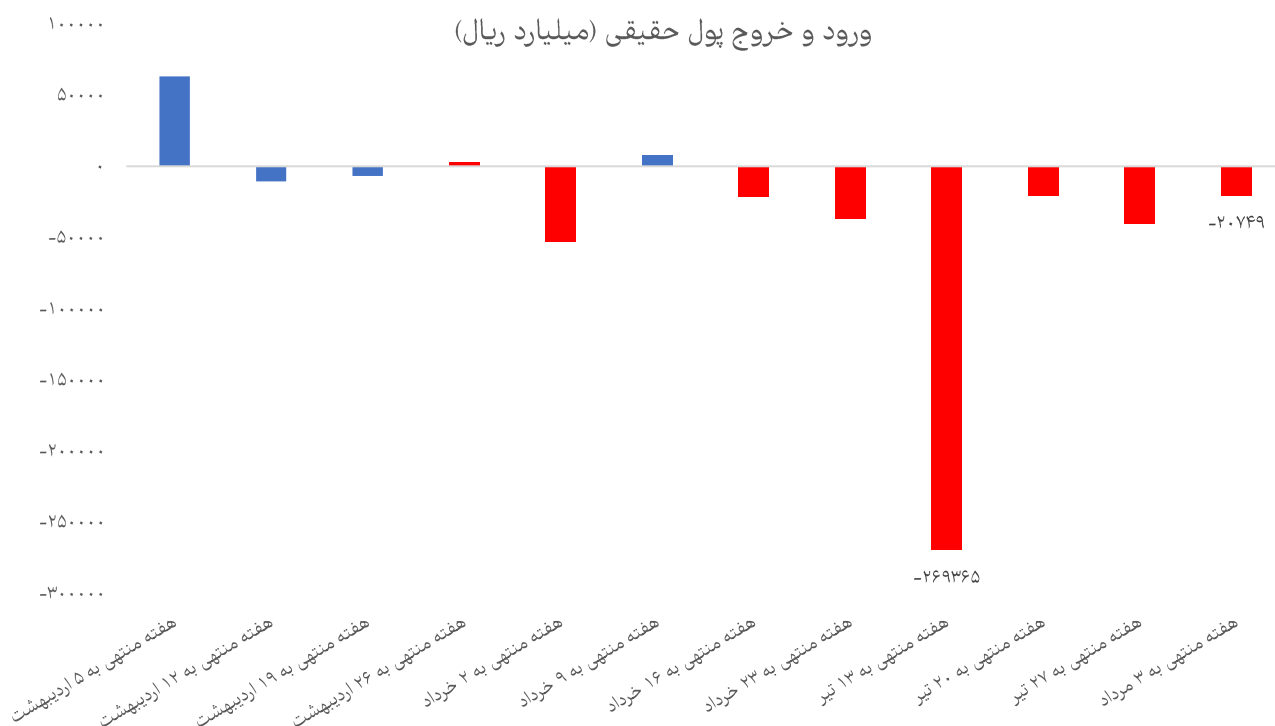
نسبت قیمت به سود

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. با افزایش ریسک‌های سیستماتیک در خردادماه، از جمله تشدید تحریم‌ها، نوسانات نرخ ارز و ابهامات سیاسی در ادامه آن تنش نظامی و سیاسی در تیر ماه جذابیت سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه به طور محسوسی کاهش یافت. این شرایط منجر به خروج سرمایه‌گذاران از بازار و افزایش تمایل به دارایی‌های امن شد. در چنین محیطی، حتی با وجود بهبود سودآوری در برخی صنایع، افزایش ریسک سیستماتیک موجب کاهش ارزش‌گذاری بازار (P/E) شد. در پایان تیر ماه (P/E) بازار سرمایه به رقم ۶.۴۶ رسید.



ورود و خروج پول به بازار سهام

در تیرماه ۱۴۰۴ جریان خروج پول از بازار سرمایه در ادامه خردادماه افزایش یافت. ریسک بازار سرمایه هم به مانند خرداد به دلایل سیاسی هنوز پابرجاست و حتی باوجود حمایت هایی نظیر حمایت صندوق تثبیت از بازار سرمایه شاهد نرخ بالای خروج پول بودیم.

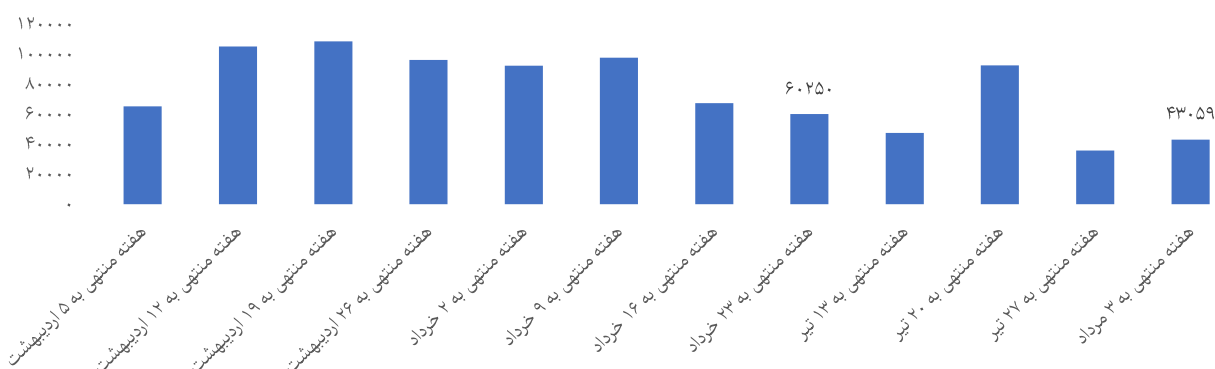


نمودار (۲۴) روند ورود و خروج هفتگی پول از بازار سرمایه (میلیارد ریال)؛ منبع: شرکت پردازش اطلاعات مالی

میانگین ارزش معاملات هفتگی

همانطور که از نمودار زیر مشخص است، روند کاهشی ارزش معاملات در تیرماه ادامه داشته و از محدوده ۶ هزار میلیارد تومان به محدوده ۴.۳ هزار میلیارد تومان کاهش یافت.

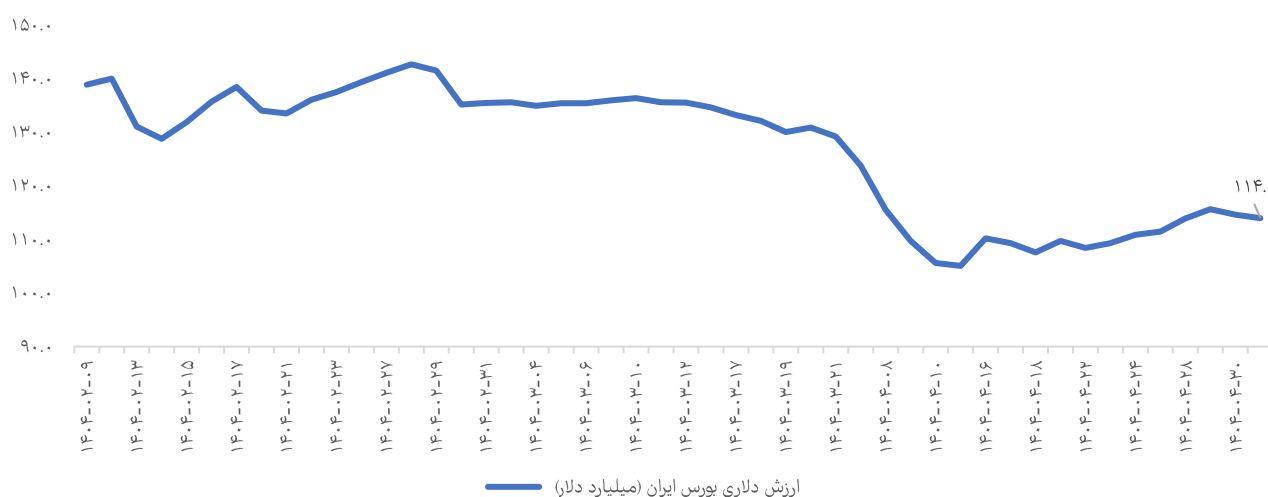
میانگین ارزش معاملات روزانه بازار بورس در طول هفته (میلیارد ریال)



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

در اواسط فروردین ماه به علت رشد قیمت دلار به بالای ۱۰۵ هزار تومان و نااطمینانی سیاسی با بازار سرمایه کاهش ارزش مواجه شد اما با شروع مذاکرات و کمتر شدن ریسک های سیاسی ارزش دلاری بورس ایران در انتهای اردیبهشت ماه به ۱۴۲.۸ میلیارد دلار رسید. در خرداد ماه با ارزش بازار سرمایه، ارزش دلاری بازار سرمایه به ۱۲۹.۳ دلار رسید.

شاخص کل و ارزش دلاری بورس (میلیارد دلار)

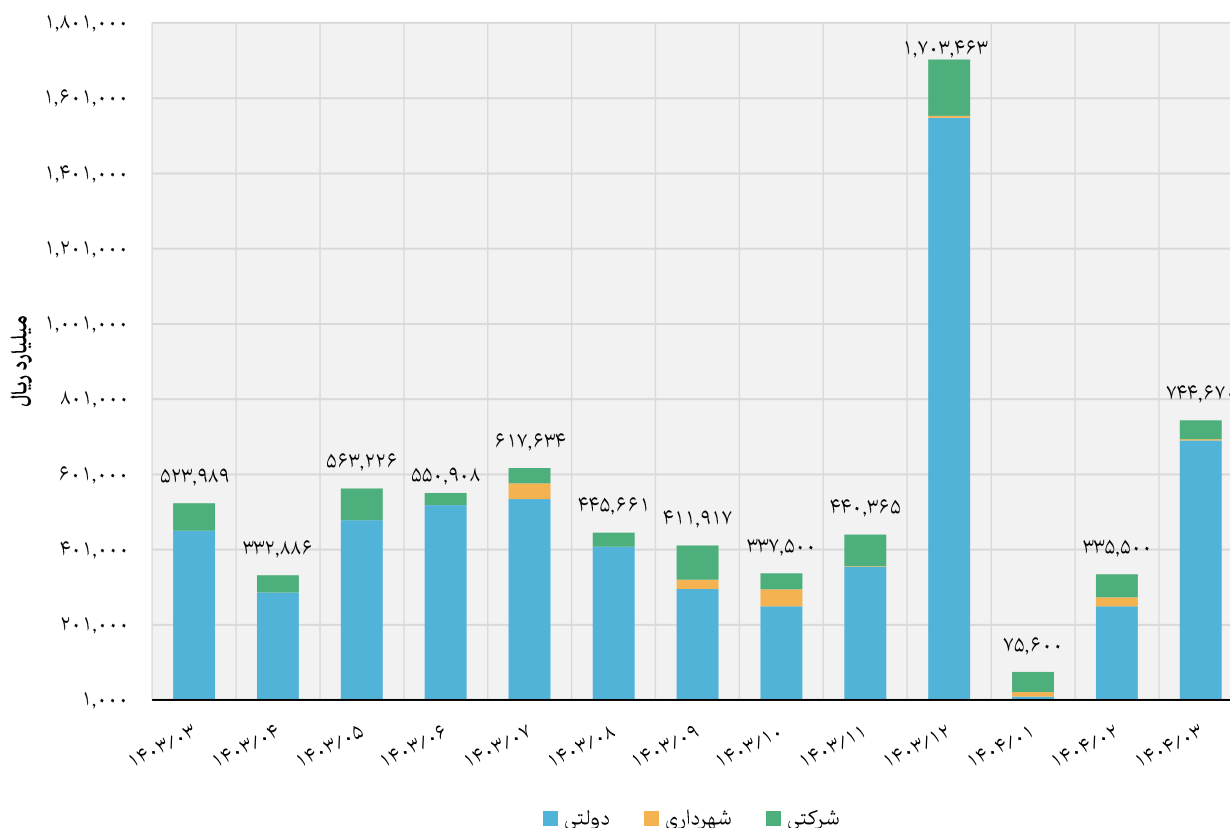


نمودار (۲۶) روند ارزش دلاری بورس با توجه به نرخ بازار آزاد (میلیارد ریال)؛ منبع: شرکت های پردازش اطلاعات مالی

گزارش عرضه اوراق دولتی و جدول سررسید

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

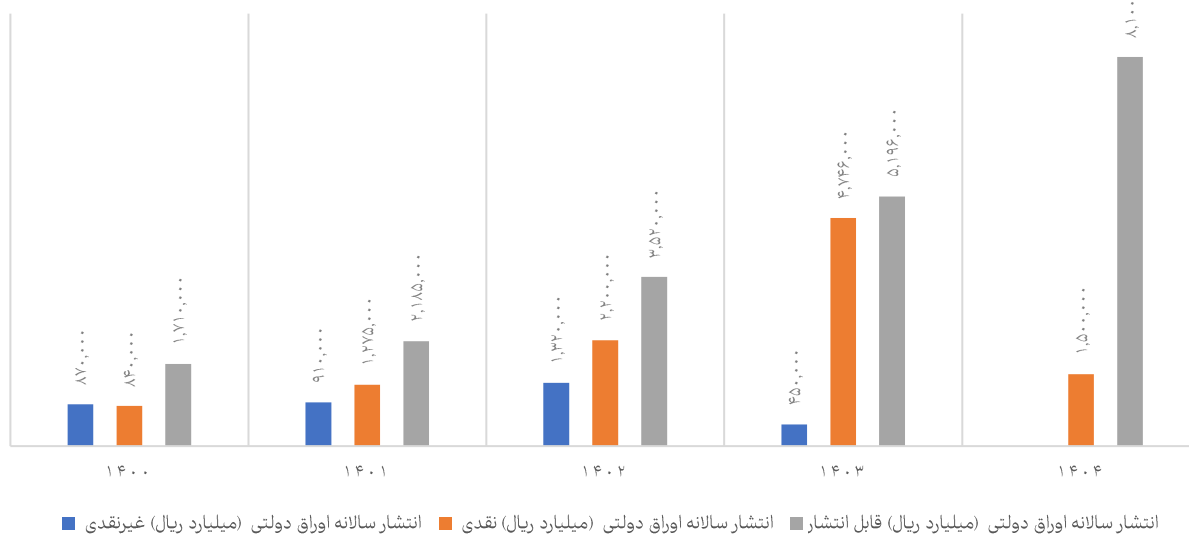
روند یکساله ارزش اوراق بدهی منتشر شده به تفکیک ماهیت ناشر



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

بر اساس آمار وزارت اقتصاد از ابتدای سال ۱۴۰۳ تا پایان اسفندماه ۱۴۰۴، ۵,۱۹۶ هزار میلیارد ریال اوراق عمدتاً نقدی (اراد) معادل ۴,۷۴۶ هزار میلیارد ریال و اوراق خزانه معادل ۴,۵۰ هزار میلیارد ریال عرضه شده و از ابتدای سال ۱۴۰۴ تا پایان تیر، دولت ایران ۱۵۰۰ میلیارد ریال اوراق قرضه کوپنی منتشر کرده است. طبق قانون بودجه سالانه، دولت مجاز است تا سقف ۸۱۰۰ میلیارد ریال اوراق قرضه دولتی اعم نقدی و غیر نقدی تا پایان سال منتشر کند. با این حال، در صورتی که کسری بودجه دولت تا پایان سال به طور قابل توجهی از پیش‌بینی‌ها فراتر رود، ممکن است سقف انتشار اوراق به مانند سال قبل افزایش یابد که این امر منوط به تصویب شورای هماهنگی عالی اقتصاد خواهد بود.

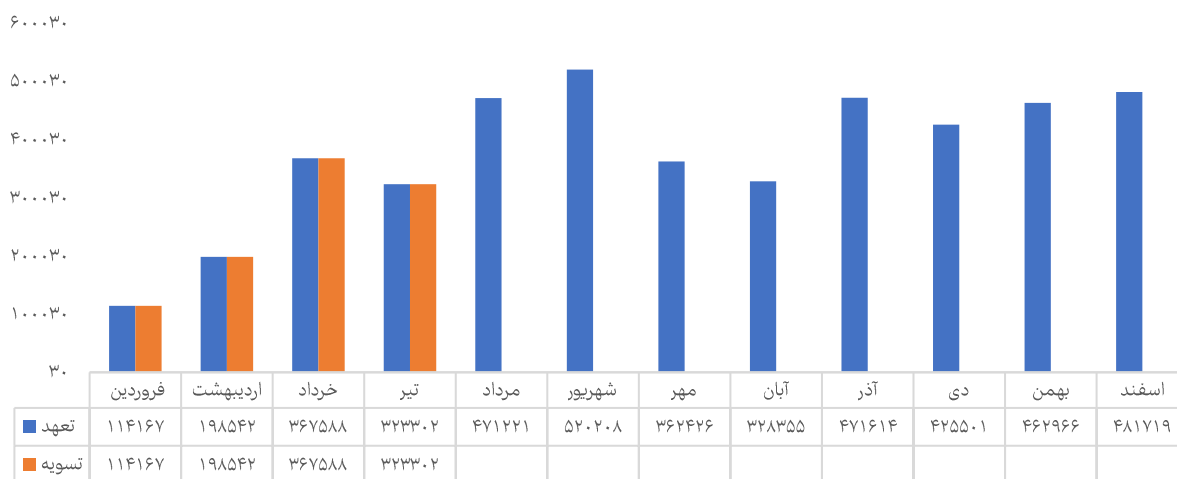
انتشار سالانه اوراق دولتی (میلیارد ریال)



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 تیر ماه ۱۰۰ هزار میلیارد تومان تسویه شده است.

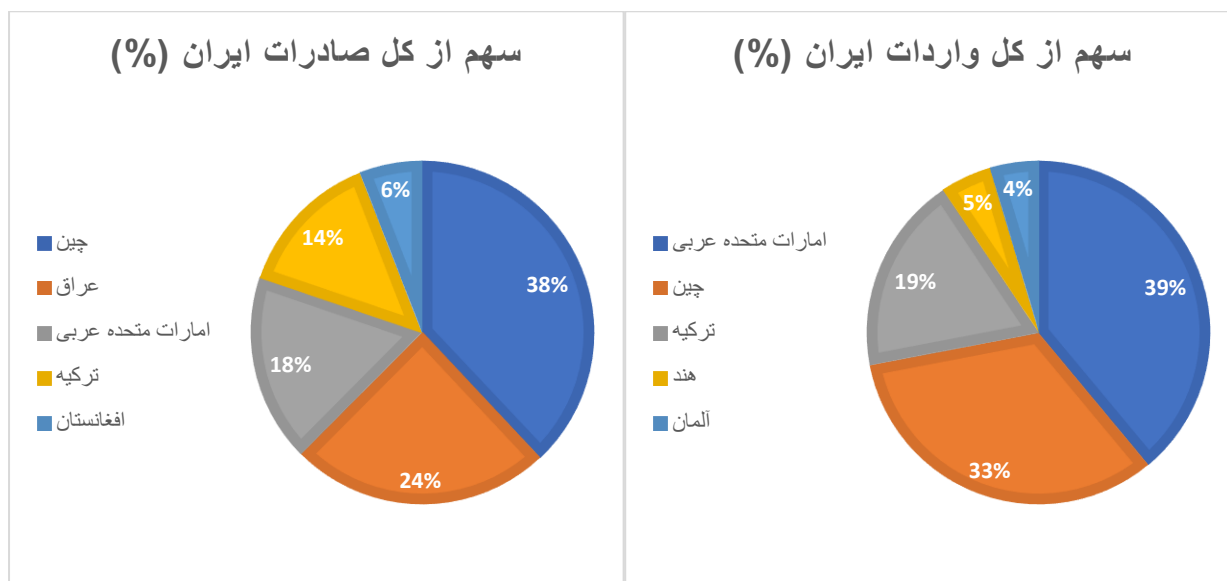
تعهد و تسویه اوراق



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

۱. کاهش ارزش مبادلات تجاری

در چهار ماه نخست سال ۱۴۰۴، صادرات غیرنفتی کشور به حدود ۴۸.۸ میلیون تن کالا با ارزشی معادل ۱۶.۵ میلیارد دلار رسید. این میزان در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته، از نظر وزنی رشد ۱.۴۶ درصدی داشته، اما از نظر ارزش دلاری با کاهش ۵.۵۱ درصدی مواجه بوده است. در همین بازه زمانی، واردات کشور نیز با افت ۳.۲۳ درصدی در وزن و کاهش ۱۴.۲۰ درصدی در ارزش دلاری نسبت به سال قبل، به ۱۲.۲ میلیون تن کالا به ارزش ۱۷.۶ میلیارد دلار محدود شده است. این آمار نشان‌دهنده کاهش نسبی در ارزش مبادلات تجاری کشور، به‌ویژه در بخش واردات، در مقایسه با سال گذشته است.



نمودار (۳۰) سهم کشورهای طرف مبادلات تجاری ایران از صادرات و واردات کشور

۲. میانگین کفایت سرمایه شبکه بانکی مثبت شد

در سال‌های اخیر، شبکه بانکی کشور شاهد تحولات چشمگیری در حوزه سرمایه و ساختار مالی بوده است. سرمایه کل بانک‌ها از حدود ۳۳۰ هزار میلیارد تومان در پایان سال ۱۴۰۰ به ۸۵۲ هزار میلیارد تومان در پایان سال ۱۴۰۳ افزایش یافته و با صدور مجوزهای جدید، این رقم به ۱۱۷۰ هزار میلیارد تومان رسیده است. پیش‌بینی می‌شود تا پایان سال ۱۴۰۴، سرمایه شبکه بانکی به ۱۳۵۰ هزار میلیارد تومان برسد که بیش از چهار برابر سرمایه سال ۱۴۰۰ خواهد بود. این رشد سرمایه موجب بهبود شاخص کفایت سرمایه شده، به‌طوری‌که میانگین این شاخص که سال‌ها منفی بود، اکنون به ۱.۷۵ درصد مثبت رسیده و در صورت حذف بانک‌های دارای وضعیت ویژه، به ۵.۵ درصد افزایش می‌یابد. طبق قانون برنامه هفتم توسعه، کفایت سرمایه باید تا پایان اجرای برنامه به ۸ درصد برسد و اقدامات بانک مرکزی در این زمینه نشان‌دهنده عزم جدی برای تحقق این هدف است. همچنین، اصلاح ساختار سهامداری بانک‌ها و ساماندهی اموال مازاد از طریق سامانه‌های تخصصی و شرکت مدیریت دارایی شبکه بانکی، از دیگر اقدامات مهم در راستای ارتقای سلامت و کارایی نظام بانکی کشور به‌شمار می‌رود.

۳. طلای بورسی از مالیات بر عایدی سرمایه معاف شد

بر اساس این قانون، سرمایه‌گذاری در ابزارهای مالی نظیر صندوق‌های طلا و گواهی سپرده سکه در بورس کالا از پرداخت مالیات بر عایدی سرمایه معاف شده است. این در حالی است که خرید و فروش طلا در بازار آزاد، در صورتی که ظرف کمتر از یک سال انجام شود، مشمول این مالیات خواهد بود. چنین تمایزی در سیاست مالیاتی، با هدف هدایت نقدینگی به سمت بازارهای شفاف و تحت نظارت طراحی شده و می‌تواند

جذابیت سرمایه‌گذاری در بورس کالا را افزایش دهد. همچنین، تبصره ۷ قانون مذکور به صراحت اعلام می‌کند که عایدی حاصل از انتقال اوراق بهادار و کالاهای معامله‌شده در بورس و فرابورس، از جمله صندوق‌های کالایی، املاک و مستغلات و گواهی سپرده سکه، مشمول مالیات بر عایدی سرمایه نخواهد بود؛ اقدامی که می‌تواند نقش مؤثری در تقویت بازار سرمایه و کاهش فعالیت‌های غیررسمی ایفا کند.

خلاصه معاملات مهم بورس های کالایی

در تیرماه سال ۱۴۰۴، بورس کالای ایران شاهد دادوستد چشم گیر ۱۰ میلیون و ۸۶۱ هزار و ۴۵۴ تن انواع کالا در بازار فیزیکی بود که ارزش این معاملات به رقم قابل توجه ۱۸۹ هزار و ۱۸۲ میلیارد تومان رسید. در تالار محصولات صنعتی و معدنی، بالغ بر ۳ میلیون و ۴۴۹ هزار تن کالا به ارزش ۹۹ هزار و ۶۵۹ میلیارد تومان معامله شد که شامل ۱,۰۰۶,۵۰۰ تن سنگ آهن، ۱,۸۰۸,۱۵۵ تن فولاد، ۵۲۲,۵۰۰ تن آهن اسفنجی، ۴۵,۵۲۰ تن آلومینیوم، ۳۰,۰۰۰ تن نرمه گندله، ۲۷,۳۹۵ تن مس، ۸,۲۹۰ تن روی، ۱,۰۳۰ تن کنسانتره مولیبدن و ۱۰۲ تن کنسانتره فلزات گرانبها بود. همچنین در تالار حراج همزمان، ۵ میلیون و ۱۱۲ هزار تن سیمان به فروش رسید. تالار فرآورده های نفتی و پتروشیمی نیز با معامله ۲ میلیون و ۲۰۲ هزار و ۴۰۰ تن انواع کالا به ارزش ۷۴ هزار و ۷۰۱ میلیارد تومان فعال بود که شامل ۶۰۶,۵۰۰ تن وکیوم باتوم، ۷۷۱,۸۵۵ تن قیر، ۴۲۵,۰۴۳ تن مواد پلیمری، ۱۶۷,۵۰۰ تن لوب کات، ۱۴۹,۷۷۷ تن مواد شیمیایی، ۵۶,۲۴۵ تن گوگرد، ۱۹,۳۵۰ تن روغن، ۲,۵۲۲ تن فرآورده های نفتی، ۲,۳۳۷ تن عایق رطوبتی و ۱,۳۷۰ تن گازها می شد. در بخش کشاورزی نیز ۹۵۰ کیلوگرم زعفران به ارزش ۹۳.۱ میلیارد تومان دادوستد شد و در تالار فرعی، ۹۷,۱۳۵ تن انواع محصول به ارزش ۳,۵۵۷ میلیارد تومان معامله گردید

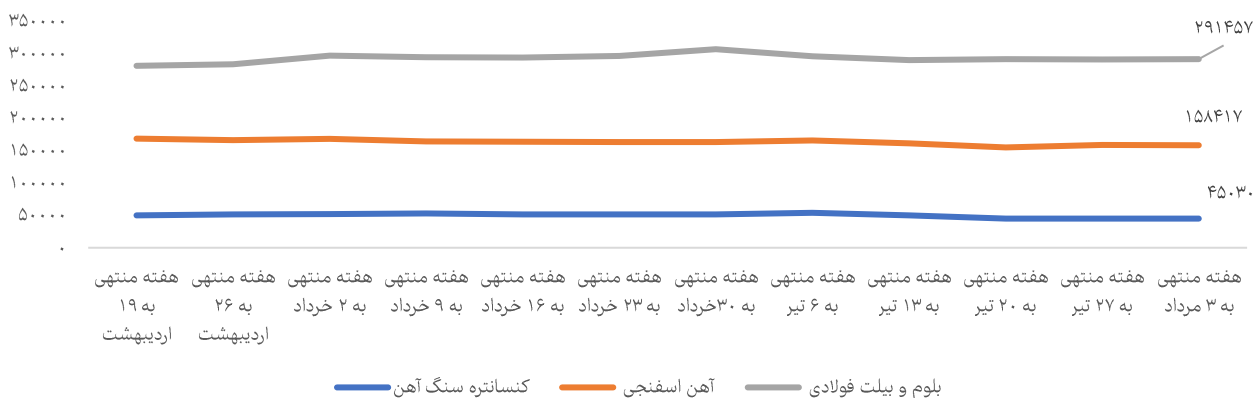
جدول (۲) خلاصه معاملات محصولات فلزی، پالایشی و پتروشیمی در بورس های کالایی؛ منبع آمار معاملات فیزیکی بورس کالا و بورس انرژی

محصول	میانگین آخرین قیمت پایه عرضه	میانگین قیمت معاملات (هزار ریال / تن)					تغییرات شدت رقابت قیمتی ماهانه	آخرین قیمت ضمنی دلار
		هفته منتهی به	هفته منتهی به	هفته منتهی به	هفته منتهی به	هفته منتهی به		
		۳ مرداد	به ۱۳ تیر	به ۲۰ تیر	به ۲۷ تیر	۳ مرداد		
کنسانتره سنگ آهن	۴۵۰۳۰	۵۰۰۲۰	۴۵۰۳۰	۴۵۰۳۰	۴۵۰۳۰	۱۳۰٪-	۰۰٪	
آهن اسفنجی	۱۵۰,۷۱۸	۱۶۱۳۱۰	۱۵۴۹۵۹	۱۵۸۹۷۶	۱۵۸۴۱۷	۳۰٪-	۵۰۱٪	
بلوم و بیلت فولادی	۲۹۱۳۳۴	۲۸۹۹۶۷	۲۹۱۱۲۲	۲۹۰۸۶۶	۲۹۱۴۵۷	۴۹٪-	۰۰٪	۶۸۴۰۱۶
مس کاتد	۶۸۶۶۰۰۰	۷۱۱۴۰۰۰	۷۱۷۴۰۴۰	۶۹۸۵۰۰۰	۶۸۶۶۰۰۰	۰۸٪-	۰۰٪	۷۰۰۵۱۱
روی	۲۰۷۵۱۳۸	۲۰۴۷۵۷۰	۲۰۷۶۰۲۸	۲۰۷۲۴۶۷	۲۰۷۵۱۳۸	۳۰۱٪	۰۰٪	۷۸۲۴۵۶
وکیوم باتوم	۱۹۶۰۳۸	۲۵۰۵۶۸	۲۵۳۸۴۱	۲۵۸۵۴۶	۲۳۷۷۵۳	۹۰۲٪-	۲۱۰۳٪	
پی وی سی	۴۹۹۷۹۱	۵۰۶۳۶۴	۵۰۰۶۶۹	۵۰۵۲۳۰	۴۹۹۹۴۰	۰۰۴٪-	۰۰٪	۴۲۷۸۳۶
اوره	۳۰۳۱۳۱	۲۳۸۴۴۳	۲۷۱۲۳۶	۲۷۱۷۸۷	۳۰۳۱۳۱	۳۰۵٪	۰۰٪	۷۳۸۳۷۱
پلی اتیلن ترفتالات (گرید بطری)	۷۱۱۲۱۲	۷۷۱۲۹۰	۷۷۴۳۵۸	۷۴۷۰۶۱	۷۱۱۲۳۹	۰۶٪	۰۰٪	۵۳۶۵۸۸
استایرن منومر	۶۰۹۰۳۲	۶۱۲۶۷۹	۶۱۲۶۷۹	۶۱۸۰۷۹	۶۱۵۱۱۱	۰۰۱٪-	۱۰۰٪	
پلی بوتادین رابر	۱۰۷۷۴۳۰	۱۰۸۸۵۷۰	۱۰۹۱۰۸۷	۱۰۹۱۰۸۷	۱۰۷۷۴۳۰	۱۰۵٪-	۰۰٪	

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 مانیسما 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 تیر آهن در بورس کالا عرضه می شوند و از جمله کالاهایی است که با عرضه مازاد مواجه است. قیمت بلوم و بیلت فولاد نسبت به ماه گذشته رشد داشت و در محدوده ۲۹۰ میلیون ریال به ازای هر تن تغییر کرد. فولاد خوزستان یکی از مهم ترین تولید کنندگان 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 ۳۰۶ میلیون ریال در پایان تیر ماه رسیده است.

قیمت کنسانتره، آهن اسفنجی و شمش فولاد



نمودار (۳۱) 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 ۶٫۸ میلیون ریال الی ۷٫۲ میلیون ریال به ازای هر کیلوگرم معامله بود در تیر ماه به ۶٫۸۶ میلیون ریال رسید. در سطح جهانی، قیمت مس کاتد در تیر در بازه های بین ۹۰۴۰۰ تا ۹۰۸۵۰ دلار در هر تن نوسان داشت.

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](#)