

مسیر تازه فشار اقتصادی به آمریکا

پس از طرح دریافت درآمد یا عوارض هرمز با ارزهای غیردلاری و احتمال فروش اوراق بخشی از خزانه آمریکا توسط کشورهای عربی، اختلال در صادرات نفت خلیج فارس به ژاپن فرضیه شکل گیری مسیر تازه‌ای از فشار بر اقتصاد آمریکا را تقویت کرده است



دارایی‌های مختلفی از جمله اوراق خزانه آمریکا را خریداری کرده‌اند. به همین دلیل بخشی از تقاضای جهانی برای این اوراق طی سال‌های اخیر از مسیر همین معاملات تأمین شده است.

اما اکنون شرایط می‌تواند تا حدی در حال تغییر باشد. افزایش قیمت جهانی نفت و فشارهای تورمی ناشی از آن بر اقتصاد ژاپن، احتمال تغییر سیاست پولی در این کشور را افزایش داده است. مقامات بانک مرکزی ژاپن در اظهارات اخیر خود به افزایش ریسک‌های تورمی اشاره کرده‌اند؛ موضوعی که در نگاه بازار می‌تواند به معنای افزایش احتمال بالا رفتن نرخ بهره در این کشور باشد.

در صورت افزایش نرخ بهره در ژاپن، هزینه تأمین مالی معاملات کری تردی بالا می‌رود و جذابیت این نوع معاملات کاهش می‌یابد. در چنین شرایطی، برخی سرمایه‌گذاران ممکن است برای بازپرداخت وام‌های خود ناچار به بستن موقعیت‌های سرمایه‌گذاری شوند. این روند می‌تواند به فروش بخشی از دارایی‌های خارجی از جمله اوراق خزانه آمریکا منجر شود. ضمن این که خود ژاپن یکی از بزرگ‌ترین دارندگان خارجی اوراق خزانه آمریکا محسوب می‌شود و تغییر در سیاست پولی این کشور معمولاً اثر قابل توجهی بر جریان سرمایه در بازارهای جهانی دارد.

چنین فروش‌هایی در صورت وقوع در مقیاس قابل توجه، می‌تواند باعث افزایش بازده اوراق خزانه و افزایش نوسانات در بازارهای مالی آمریکا شود؛ موضوعی که به طور غیرمستقیم هزینه تأمین مالی دولت این کشور را نیز افزایش می‌دهد.

در مجموع، هر یک از این عوامل به تنهایی شاید برای ایجاد تغییر بنیادین در نظام مالی جهانی کافی نباشد. با این حال، همزمانی چند روند مختلف -از جمله بحث استفاده از ارزهای غیردلاری در برخی مبادلات انرژی، احتمال تغییر رفتار برخی دارندگان خارجی اوراق خزانه و همچنین تحولات مرتبط با معاملات کری تردی- می‌تواند حساسیت بازارهای مالی نسبت به اقتصاد آمریکا را افزایش دهد. از نگاه برخی تحلیلگران، چنان‌چه تنش‌های ژئوپلیتیک در منطقه ادامه یابد و بازار انرژی نیز تحت تأثیر آن قرار گیرد، این مجموعه عوامل می‌تواند به افزایش نوسانات در بازار اوراق خزانه و بازار ارز منجر شود. به همین دلیل، تحولات اقتصادی و مالی مرتبط با جنگ و تنش‌های منطقه‌ای تنها به بازار نفت محدود نمی‌شود و می‌تواند از مسیرهای پیچیده‌تری نیز بر اقتصاد جهانی و نظام دلاری اثر بگذارد.

اساس برخی برآوردها، دارایی‌های امارات در این اوراق تا حدود ۱۲۰ میلیارد دلار نیز گزارش شده است.

این سرمایه‌گذاری‌ها علاوه بر آنکه برای این کشورها محل نگهداری امن ذخایر ارزی محسوب می‌شود، به طور غیرمستقیم به تأمین مالی دولت آمریکا نیز کمک می‌کند. بازار اوراق خزانه در واقع یکی از ستون‌های اصلی نظام مالی آمریکا است و دولت این کشور بخش قابل توجهی از کسری بودجه خود را از طریق انتشار همین اوراق تأمین می‌کند.

در چنین شرایطی، اگر بخشی از دارندگان خارجی این اوراق تصمیم به فروش بگیرند، عرضه اوراق در بازار افزایش می‌یابد. افزایش عرضه می‌تواند به کاهش قیمت اوراق و افزایش بازده آن‌ها منجر شود؛ موضوعی که در نهایت هزینه استقرار دولت آمریکا را بالا می‌برد.

البته باید توجه داشت که بازار اوراق خزانه آمریکا با ارزشی بیش از ۲۵ تریلیون دلار اوراق قابل معامله، بزرگ‌ترین بازار بدهی جهان محسوب می‌شود و در حالت عادی از عمق بالایی برخوردار است. با این حال، حتی جابه‌جایی‌های چندده‌ای چند صد میلیارد دلاری نیز می‌تواند در کوتاه‌مدت بر بازده اوراق و شرایط تأمین مالی دولت آمریکا اثر گذار باشد. به همین دلیل، رفتار دارندگان خارجی این اوراق همواره از سوی تحلیلگران بازارهای مالی با قوت دنبال می‌شود.

گزارش‌ها همچنین نشان می‌دهد که در کنار گزینه فروش اوراق، برخی کشورها ممکن است به ابزارهای مالی دیگری مانند سوآپ ارزی با آمریکا نیز متوسل شوند؛ ابزاری که امکان دسترسی به نقدینگی دلاری را بدون فروش مستقیم دارایی‌ها فراهم می‌کند.

بازار «معاملات کری تردی»، حوزه تهدید جدید علیه دلار
اما در کنار دو مسیر فوق، برخی تحلیلگران از احتمال فعال شدن کانال‌های سودی نیز سخن می‌گویند که به بازارهای مالی جهانی مربوط می‌شود. این کانال به معاملات موسوم به «کری تردی» مربوط است.

در این نوع معاملات، سرمایه‌گذاران از کشورهایی با نرخ بهره پایین‌وام می‌گیرند و سرمایه حاصل را در دارایی‌هایی با بازده بالاتر در کشورهای دیگر سرمایه‌گذاری می‌کنند. سال‌هاست که این ژاپن به دلیل نرخ بهره بسیار پایین، یکی از مهم‌ترین منابع تأمین مالی برای این معاملات بوده است.

در عمل، بسیاری از سرمایه‌گذاران بین‌المللی با دریافت وام به‌ین،

محمد حقگو
economice@khorasannews.com



جنگ تحمیلی آمریکا علیه ایران و پاسخ متقابل ایران، لایه‌های مغفول تأثیرگذاری تنگه هرمز بر اقتصاد جهان را برجسته کرده است. اگرچه در نگاه نخست، تمرکز تحولات اخیر بر بازار نفت و امنیت انرژی قرار دارد، اما بررسی دقیق‌تر نشان می‌دهد پیامدهای این رخدادها می‌تواند تا کانال‌های مالی و ارزی نیز کشیده شود. پیشتر طرح دریافت عوارض تردد در تنگه هرمز با ارزهای غیردلاری، حمله به پتrodollar را برجسته کرد. همچنین احتمال فروش اوراق خزانه داری آمریکا توسط کشورهایی همچون امارات نیز به عنوان عاملی برای ایجاد شوک کوتاه مدت در این بازار بیان شد. اما هم اینک برخی تحلیلگران از شکل‌گیری مسیر تازه‌ای از فشار اقتصادی بر آمریکا سخن می‌گویند؛ مسیری که از کمبود انرژی ژاپن، افزایش نرخ بهره در این کشور، تغییر رفتار بخشی از بازیگران بازارهای مالی جهان و مجدداً فشار فروش یا کاهش تقاضا برای اوراق خزانه داری آمریکا می‌گذرد. به گزارش خراسان، به اذعان کارشناسان، جنگ تحمیلی آمریکا علیه ایران و دفاع متقابل ایران در برابر این تجاوز، یکی از پیچیده‌ترین جنگ‌های سال‌های اخیر به شمار می‌رود. در این جنگ، ایران در بخشی از سناریوی جنگ نامتقارن خود، فشار اقتصادی به آمریکا را هدف قرار داده است.

حکمرانی در تنگه هرمز علیه پتrodollar

یکی از مباحثی که در روزهای اخیر مطرح شده، سناریوی دریافت عوارض یا درآمد‌های مرتبط با ترده کشتی‌ها در تنگه هرمز با ارزهایی غیر از دلار است. در برخی روایت‌ها حتی احتمال محدود شدن ارزهای قابل پذیرش و انجام پرداخت‌ها با واحدهای پولی مشخص مطرح شده است. در صورتی که چنین سازوکاری عملیاتی شود، به این معنا خواهد بود که بخشی از مبادلات مرتبط با تجارت نفت در مهم‌ترین گذرگاه انرژی جهان خارج از چارچوب دلاری انجام می‌شود. هر چند حجم این پرداخت‌ها در مقایسه با کل گردش دلاری در اقتصاد جهانی محدود است، اما گسترش چنین رویه‌هایی می‌تواند به تدریج یکی از پایه‌های سنتی تقاضای جهانی برای دلار یعنی پیوند میان انرژی و دلار را با چالش‌هایی مواجه کند. نظام موسوم به «پتrodollar» طی دهه‌های گذشته یکی از عوامل تقویت جایگاه دلار در اقتصاد جهانی بوده است. در این چارچوب، بخش بزرگی از تجارت نفت با دلار انجام می‌شود و همین امر تقاضای مستمر برای این ارز ایجاد کرده است. ضمن این که بخش قابل توجهی از درآمدهای نفتی نیز دوباره در دارایی‌های دلاری مانند اوراق خزانه داری آمریکا سرمایه‌گذاری می‌شود. از این رو هر اقدامی که حتی بخشی از این جریان را به سمت ارزهای دیگر هدایت کند، می‌تواند در بلندمدت به عنوان عاملی در کاهش وابستگی نظام انرژی به دلار تلقی شود.

احتمال نقد شدن بخشی از اوراق خزانه آمریکا

مسیر دوم فشار بالقوه بر نظام مالی آمریکا به رفتار کشورهای عربی دارنده اوراق خزانه داری آمریکا مربوط می‌شود. برخی کشورهای حوزه خلیج فارس، از جمله امارات، در سال‌های گذشته بخشی از ذخایر ارزی خود را در قالب خرید اوراق خزانه آمریکا سرمایه‌گذاری کرده‌اند. بر

طلا در صدر بازدهی سالانه؛ شگفتی‌سازی پژو ۲۰۷

در یک سال گذشته دارایی‌های مبتنی بر طلا همچنان بیشترین سود را نصیب سرمایه‌گذاران کرده‌اند. در این میان، پژو ۲۰۷ نیز با عملکردی فراتر از دلار به یکی از شگفتی‌های جدول بازدهی تبدیل شده است

کارنامه یک سال اخیر بازارهای دارایی، تصویری روشن از جهت حرکت نقدینگی در اقتصاد ایران ارائه می‌دهد. سرمایه‌ها عمدتاً به سمت بازارهایی حرکت کرده‌اند که توان بیشتری در حفظ ارزش دارایی در برابر تورم داشته‌اند و همین موضوع باعث شده است فاصله بازدهی میان بازارهای مختلف به شکل محسوسی افزایش یابد. داده‌ها نشان می‌دهد برندگان اصلی این دوره، بازار طلا، خودرو و ارز بوده‌اند؛ در مقابل بازار سهام نتوانسته همگام با سایر بازارها حرکت کند و پایین‌ترین بازدهی را در میان گزینه‌های مورد بررسی به ثبت رسانده است.

طلا؛ صدرنشین بی‌رقیب بازارها

بیشترین بازدهی ثبت‌شده در این دوره به بازار طلا اختصاص دارد. طلا با رشد ۱۷۳ درصدی در صدر جدول قرار گرفته و فاصله معناداری با سایر بازارها ایجاد کرده است. این عملکرد نشان می‌دهد دارایی‌های مبتنی بر فلزات گرانبها همچنان نخستین انتخاب سرمایه‌گذارانی است که به دنبال حفظ قدرت خرید سرمایه خود در دوره‌های تورمی هستند. رشد همزمان قیمت جهانی طلا و افزایش ارزش دارایی‌های طلاپایه در داخل، نقش مهمی در این جهش ایفا کرده است.

شگفتی بازار؛ پژو ۲۰۷ بالاتر از دلار

در رتبه دوم جدول، پژو ۲۰۷ با ثبت بازدهی ۱۳۲ درصدی قرار گرفته است؛ عملکردی که حتی از بازار ارز نیز فراتر رفته است. رشد قیمت خودرو در کنار محدودیت عرضه و تداوم شکاف میان قیمت کارخانه و بازار، باعث شده خودرو علاوه بر کارکرد مصرفی، به یک دارایی سرمایه‌ای تبدیل شود. ثبت چنین بازدهی نشان می‌دهد بخشی از نقدینگی در یک سال گذشته به سمت بازار خودرو نیز هدایت شده است.

دلار همچنان در جمع گزینه‌های پربازده

دلار در بازه مورد بررسی بازدهی ۱۰۴ درصدی را ثبت کرده و در



سهم فولاد در قیمت مسکن کمتر از ۳ درصد است

دبیر انجمن تولیدکنندگان فولاد ایران گفت: بررسی روندها نشان می‌دهد نرخ رشد قیمت فولاد در سال‌های اخیر حتی به اندازه نرخ تورم عمومی نیز نبوده و به طور متوسط حدود یک سوم تورم جامعه رشد کرده است. به گزارش فارس، وحید یعقوبی معاون اجرایی انجمن تولیدکنندگان فولاد با رد برخی ادعاها درباره تأثیر افزایش قیمت فولاد بر گرانی مسکن و کالاها گفت: سهم فولاد در قیمت هر مترمربع ساختمان در کشور کمتر از ۳ درصد است. یعقوبی با استناد به آمارهای بانک مرکزی اظهار کرد: اگر قیمت هر مترمربع مسکن را به طور فرضی ۱۰۰ میلیون تومان در نظر بگیریم، سهم فولاد در آن حدود ۲.۵ میلیون تومان است.

حتی اگر قیمت فولاد دو برابر شود، این رقم به حدود ۵ میلیون تومان می‌رسد و در نتیجه قیمت هر مترمربع ساختمان نهایتاً به حدود ۱۰۲.۵ میلیون تومان خواهد رسید، نه اینکه قیمت مسکن دو برابر شود. وی افزود: بررسی روندها نشان می‌دهد نرخ رشد قیمت فولاد در سال‌های اخیر حتی به اندازه نرخ تورم عمومی نیز نبوده و به طور متوسط حدود یک سوم تورم جامعه رشد کرده است. معاون اجرایی انجمن تولیدکنندگان فولاد تأکید کرد: با این حال در برخی موارد، افزایش قیمت کالاهایی مانند خودرو، لوازم خانگی یا حتی مسکن به فولاد نسبت داده می‌شود، در حالی که این ادعا از نظر آماری و اقتصادی در ست نیست و فولاد سهم محدودی در قیمت نهایی این محصولات دارد.

آغاز افت قیمت برخی محصولات پتروشیمی

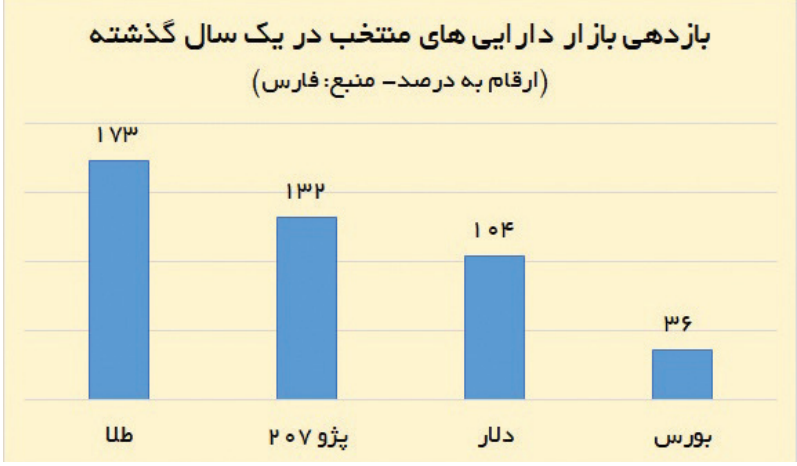
رئیس هیئت مدیره صنایع پایین دست پتروشیمی، از آغاز افت قیمت محصولات باره‌اندازی خطوط افزایش تولید خبر داد. رئیس هیئت مدیره صنایع پایین دست پتروشیمی با اشاره به افزایش تولید و عرضه در بورس گفت: باره‌اندازی خطوط افزایش تولیدات صنایع پتروشیمی، قیمت‌ها شکسته شده و روند کاهشی قیمت‌ها ادامه دارد. به گزارش تسنیم، حسین ذر افزود: در جریان جنگ تحمیلی (سوم جنگ رمضان) خطوط تولید خیلی از صنایع پتروشیمی از مدار خارج شدند، در این شرایط قیمت‌های کاذبی بر اثر جو روانی کشور را احاطه کرد و قیمت‌های تهاجمی در بازار شکل گرفت. وی اضافه کرد: سعی کردیم در دوماه گذشته با همکاری وزارت صمت، وزارت نفت، سازمان بورس، سازمان حمایت مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان و همچنین ورود به موقع انجمن‌ها و تشکل‌ها از افزایش بیش از حد قیمت‌ها توسط دلان و واسطه‌ها جلوگیری کنیم؛ ضمن این که نتیجه این همکاری رشد حدود ۶۰ درصدی عرضه‌ها بود. در بیان این که اولویت مادر شرایط بحران تأمین کالاهای اساسی کشور است، گفت: با ورود به موقع تولیدکنندگان واقعی، کمبودی در تأمین کالاهایی مانند شویند و هاو صنایع بسته‌بندی مواد غذایی و محصولات پزشکی به وجود نیامد. وی در پاسخ به سوالاتی مبنی بر این که با افزایش حجم عرضه و تولید، آیا قیمت‌ها کاهش می‌یابد؟ گفت: با افزایش حجم عرضه‌ها، قیمت‌ها روند کاهشی به خود گرفته‌اند، به عنوان نمونه PVC با قیمت ۴۰۰ هزار تومان در بورس کالا عرضه می‌شد، که هم اکنون همین محصول با قیمت ۱۷۰ تا ۱۸۰ هزار تومان عرضه می‌شود. ذر افزود: باره‌اندازی خطوط و استمرار تولید، قیمت‌ها آرام‌آرام در حال شکسته شدن است و تولیدکنندگان نباید کمبود مواد پتروشیمی را بهانه کنند و قیمت‌ها را افزایش دهند.



ثبت نام مسکن استیجاری به زودی آغاز می‌شود

معاون وزیر راه گفت: برای ثبت نام مسکن استیجاری به سامانه استطاعت‌سنجی سازمان برنامه و بودجه متصل شدیم. حبیب‌الله طاهرخانی معاون مسکن و ساختمان وزیر راه و شهرسازی در گفت‌وگو با تسنیم در باره زمان ثبت نام مسکن استیجاری اظهار کرد: ثبت نام مسکن استیجاری به زودی و از طریق سامانه جامع طرح‌های حمایتی مسکن «تم» انجام خواهد شد. طاهرخانی درباره برنامه تولید مسکن استیجاری گفت: برنامه ساخت ۷۵ هزار واحد مسکن استیجاری برای سال‌های ۱۴۰۵ تا ۱۴۰۷ تدوین شده است.

سهمیه استان‌ها ابلاغ شده و ادارات کل راه و شهرسازی و شرکت عمران شهرهای جدید موظف شده‌اند قراردادها را به سایر میزبانان، انبوه‌سازان و نهادهای عمومی غیردولتی را منعقد کنند. معاون وزیر راه و شهرسازی همچنین با اشاره به مدیریت بازار اجاره گفت: قانون ساماندهی بازار زمین، مسکن و اجاره‌بها به شورای عالی مسکن اجازه داده در مناطقی که تورم عمومی بیش از ۳۰ درصد است، نرخ افزایش اجاره‌بها را تعیین کند و این اقدام امسال نیز انجام شده است. طاهرخانی ادامه داد: همزمان با این اقدام، برنامه دیگری نیز در دست اجراست؛ با توجه به شرایط خاص و اضطرابی امسال، تلاش داریم مستأجران ناچار به جابه‌جایی‌های ناخواسته نشوند. در همین راستا، مجوز تمدید قراردادها و اجاره با سقف افزایش ۲۵ درصدی از مراجع قانونی در حال پیگیری است.



دارایی‌هایی بوده که واکنش سریع‌تری به تورم نشان می‌دهند. به گفته وی، طلا و ارز معمولاً نخستین بازارهایی هستند که انتظارات تورمی را در قیمت‌های خود منعکس می‌کنند و به همین دلیل در دوره‌های افزایش سطح عمومی قیمت‌ها عملکرد بهتری دارند. این کارشناس اقتصادی تأکید می‌کند که بازار خودرو نیز در سال‌های اخیر از یک کالای مصرفی صرف فاصله گرفته و به یک دارایی سرمایه‌ای تبدیل شده است. محدودیت عرضه و رشد هزینه‌های تولید باعث شده قیمت خودرو نیز همگام با سایر دارایی‌ها افزایش یابد. این تحلیلگر در عین حال معتقد است پایین بودن بازدهی بورس لزوماً به معنای ضعف سودآوری شرکت‌ها نیست، بلکه نشان‌دهنده فاصله میان ارزش‌های بنیادی و رفتار نقدینگی در بازار است و تازمانی که جریان پول به سمت دارایی‌های جایگزین متمایل باشد، این شکاف می‌تواند ادامه پیدا کند.

جایگاه سوم ایستاده است. عبور بازدهی دلار از مرز ۱۰۰ درصد نشان می‌دهد ارزش همچنان یکی از مهم‌ترین ابزارهای پوشش کاهش ارزش پول محسوب می‌شود. هر چند در این دوره طلا و خودرو عملکرد بهتری داشته‌اند، اما دلار همچنان در میان اصلی‌ترین مقاصد سرمایه‌گذاری قرار دارد.

بورس؛ فاصله معنادار با سایر بازارها

در نقطه مقابل، بازار سهام تنها ۳۶ درصد بازدهی داشته و کمترین رشد را در میان بازارهای مورد بررسی ثبت کرده است. این اختلاف چشمگیر با سایر دارایی‌ها بیانگر آن است که بخش بزرگی از شرکت‌های بورسی نتوانسته‌اند متناسب با رشد

سایر بازارها ارزش‌گذاری شوند. همچنین خروج بخشی از نقدینگی از سهام و حرکت آن به سمت بازارهای موازی، فشار مضاعفی بر عملکرد بورس وارد کرده است. مقایسه بازدهی ۱۷۳ درصدی طلا، ۱۳۲ درصدی پژو ۲۰۷، ۱۰۴ درصدی دلار و ۳۶ درصدی بورس نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران در یک سال گذشته بیش از هر چیز به دنبال دارایی‌هایی بوده‌اند که قابلیت حفظ ارزش سرمایه را داشته باشند. فاصله ۱۳۷ واحد درصدی میان طلا و بورس نیز یکی از بزرگ‌ترین شکاف‌های بازدهی سال‌های اخیر را به نمایش می‌گذارد؛ شکافی که از تغییر ترجیحات سرمایه‌گذاران و جابه‌جایی نقدینگی میان بازارها حکایت دارد.

چرا بازدهی بورس پایین است؟

محمد صادقی، کارشناس اقتصادی، در گفت‌وگو با فارس گفت: اختلاف بازدهی میان بازارها بیش از هر چیز ناشی از حرکت نقدینگی به سمت