اقتصاد سنج ۲۶
معاونت مطالعات اقتصادی و آینده‌پژوهی اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران

صعود شاخص‌ها
تنگنای تولید



اقتصاد سنج ۲۶ آبان ۱۴۰۵

ناشر: معاونت مطالعات اقتصادی و آینده‌پژوهی اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران

سردبیر: دیاکو حسینی

دبیران تحریریه (به ترتیب حروف الفبا): مریم‌السادات علم‌الهدی، حامد نویدی

تحریریه (به ترتیب حروف الفبا):
فاروق شیحکی، مریم‌السادات علم‌الهدی، مریم کاظمی فرمتهور
شراره کامرانی، حامد نویدی

ناظر علمی: علی سرزعیم

طراحی و اجرا: رسانه رویداد پارسی

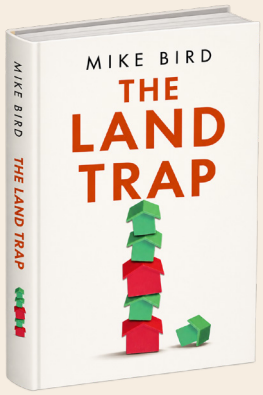


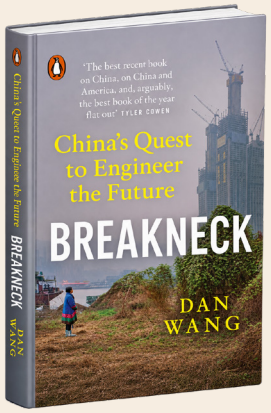
فهرست مطالب

	نمای بازارها	
۴	بازار پول	
۴		رشد کم‌شتاب نقدینگی
۵		سقف جدید نرخ بین بانکی
۶	بازار ارز	
۶		ریزش اونس و رویش طلای دیجیتال
۷		کاهش شکاف ارز چند نرخی
۸	بازار طلا	
۸		تحولات قیمتی آبان و رگولاتوری طلای آنلاین
۹	بازار سرمایه	
۹		صعود پرشتاب شاخص‌ها؛ پیشتازی هموزن‌ها در بازار سهام
۱۰		حرکت شرکت‌ها بر خلاف جریان بازار بدهی
۱۱		تأمین مالی جمعی؛ چرخش بنگاه‌ها به سمت ابزارهای نوین
۱۲		نمای بازارها در یک قاب
	نگاه کلان	
۱۳		سخن نخست
۱۴		تورم
۱۴		تورم مهر؛ پیشتازی خوراکی‌ها، جهش حمل و نقل
۱۵		ایران و تورم منطقه؛ چرا شوک‌های عرضه متفاوت است؟
۱۶		تولید
۱۶		صنعت، کاهش شتاب، تداوم فشار
۱۷		اقتصاد ایران تا ۲۰۳۰؛ بازگشت رشد، تداوم شکاف تولید
۱۸		سرمایه‌گذاری و اشتغال
۱۸		بازار کار ایران؛ چرا نرخ بیکاری تمام واقعیت نیست؟
۱۹		سرمایه‌گذاری بیشتر، پروژه‌های کمتر
۲۰		تجارت بین‌الملل
۲۰		تنوع صادراتی در تله مسیرهای تجاری
۲۱		تجارت فناوری؛ زنجیره جهانی، سود متمرکز
	معرفی کتاب	
۲۲		شتاب سرسام‌آور، تلاش چین برای مهندسی آینده
۲۳		تله زمین؛ تاریخ تازه‌ای از کهن‌ترین دارایی جهان









اقتصاد هسته ۲۶

نمای بازارها



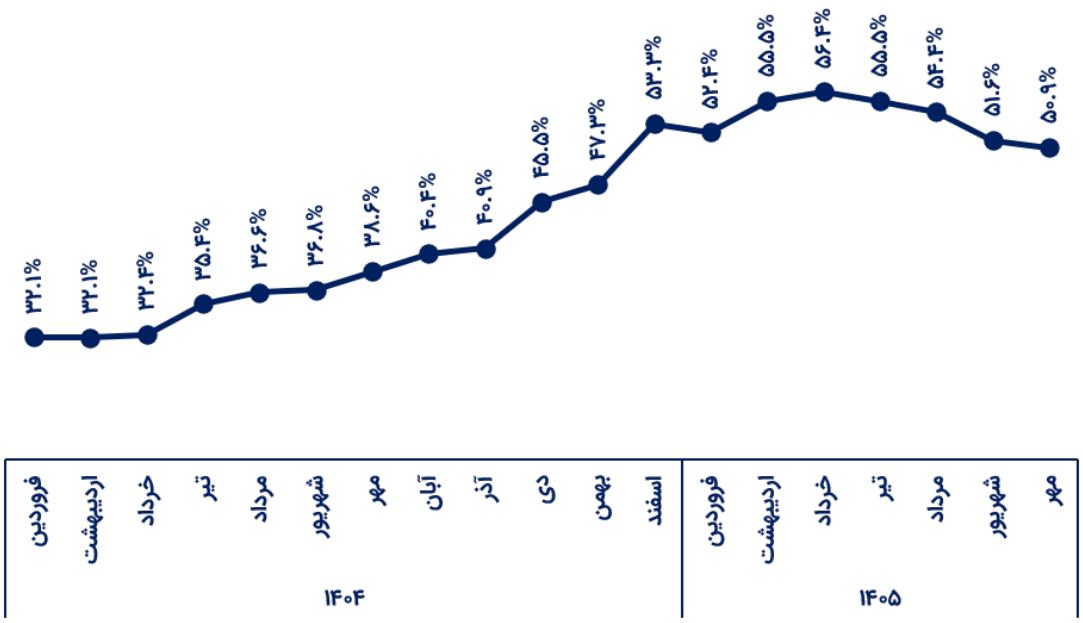
رشد کم‌شتاب نقدینگی



بررسی تغییرات نقدینگی و نرخ رشد آن در هفت ماه نخست سال جاری، نشان‌دهنده تداوم رشدی است که البته در ماه‌های اخیر با شتابی کمتر، پیش رفته است. حجم کل نقدینگی در فروردین ۱۴۰۵ بیش از ۱۶ هزار همت بوده و در پایان مهر به ۱۹.۳ هزار همت رسیده است.

علاوه بر این در طول سال جاری، نرخ رشد نقطه به نقطه نقدینگی در همه ماه‌ها بیش از ۵۰ درصد بوده است. اوج این رشد در خرداد بود. به طوری که در این ماه حجم نقدینگی با رشد ۵۶،۴ درصدی در مقایسه با خرداد ۱۴۰۴ به بیش از ۱۷ هزار همت رسید.

نرخ نقطه به نقطه رشد نقدینگی



منبع: بانک مرکزی و مصاحبه‌های رئیس کل بانک مرکزی

با این حال با پایان بهار، تا حدی از شتاب رشد نقدینگی کاسته شد به طوری که طی چهار ماه منتهی به مهر، نرخ رشد نقطه به نقطه این متغیر پولی، هر ماه نسبت به ماه قبل کمتر شد و در پایان مهر به ۵۰،۹ درصد رسید. کاهش شتاب رشد نقدینگی را شاید بتوان به عنوان نشانه‌ای برای افزایش انضباط پولی دانست. با این حال، در نبود داده‌های متغیرهای عمده پولی از جمله پایه پولی، رشد و اجزای آن و نیز ترکیب و اجزای نقدینگی که جزئیات آن از پایان سال گذشته تاکنون انتشار نیافته نمی‌توان با قطعیت در این خصوص اظهارنظر کرد.

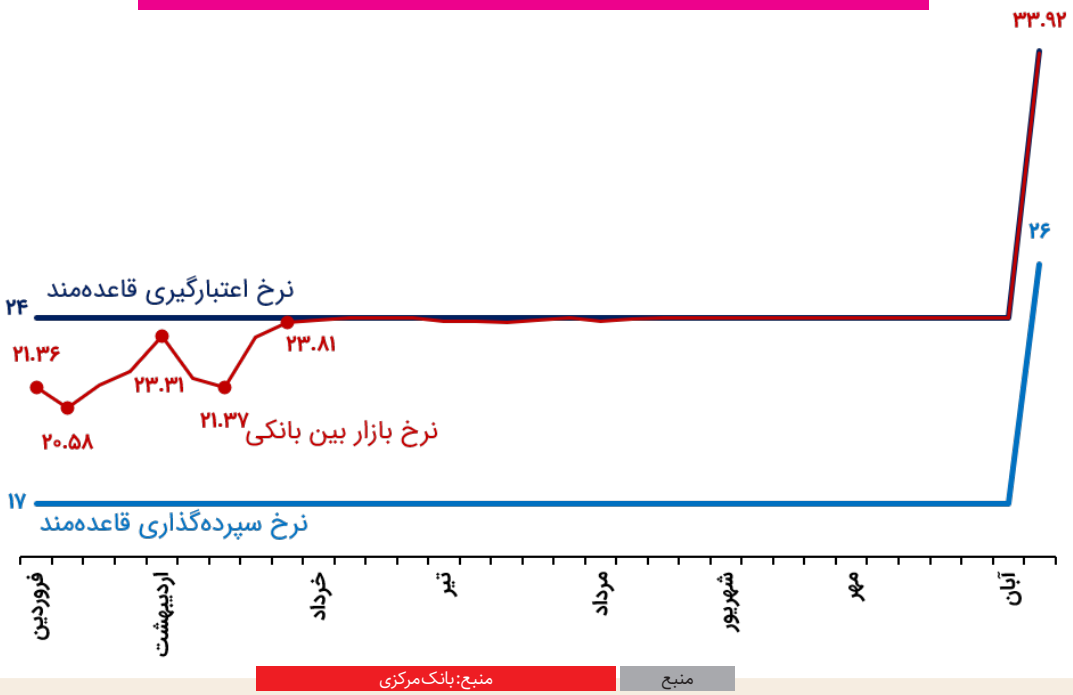
تثبیت نرخ رشد نقدینگی در محدوده بالای ۵۰ درصد طی سال جاری، اجازه نمی‌دهد سایه تورم از سر کسب‌وکارها و خانوارها کنار رود. بنابراین اگر از نگاه فعالان اقتصادی بخش خصوصی به آن نگاه کنیم، همچنان موضوعاتی مانند دسترسی پایین‌تر به تسهیلات بانکی برای کسب‌وکارها به عنوان چالشی در زمینه تأمین مالی، پابرجاست. همچنین از آنجایی که رشد بالای نقدینگی عموما بازتاب ناترازی نظام بانکی است، احتمال آن وجود دارد که سیاست‌گذار پولی برای رفع این ناترازی و نیز مدیریت یکی از مهم‌ترین پیامدهای آن یعنی تورم، سیاست‌های انقباضی را با جدیت بیشتری دنبال کند. بنابراین لازم است فعالان اقتصادی، بیش از پیش به تناسب حوزه فعالیت خود با ظرفیت ابزارهای نوین تأمین مالی و روش‌های تأمین مالی از بازار سرمایه، آشنا و از آنها بهره‌مند شوند.

سقف جدید نرخ بین بانکی



نرخ بازار بین‌بانکی قیمت پولی است که بانک‌ها در پایان هر روز کاری به یکدیگر قرض می‌دهند. بانک‌ها برای تسویه حساب تراکنش‌های مشتریان و تراز کردن حساب ذخایر خود نزد بانک مرکزی، کسری‌های کوتاه‌مدت نقدی را با وام‌های شبانه از سایر بانک‌ها جبران می‌کنند. سودی که بابت این دادوستد پرداخت می‌شود، نرخ بازار بین‌بانکی است. با اینکه این بازار همان طور که از نام آن برمی‌آید، بین بانک‌هاست اما تغییرات نرخ‌های آن، در تعیین هزینه تأمین مالی برای کل اقتصاد مؤثر است.

دالان سیاستی و نرخ سود بین بانکی از ابتدای سال ۱۴۰۵ بر حسب درصد



منبع: بانک مرکزی

منبع

بانک مرکزی برای مهار این نرخ، یک دالان سیاستی تعیین می‌کند یعنی یک کف و یک سقف مشخص که بانک‌ها بدانند در شرایط اضطراری می‌توانند با نرخ سقف از بانک مرکزی وام بگیرند یعنی نرخ اعتبارگیری قاعده‌مند یا با نرخ کف، مازاد پول خود را نزد آن سپرده کنند که همان نرخ سپرده‌گذاری قاعده‌مند است. علاوه بر این، ابزار دیگری به نام توافق بازخرید یا ریپو وجود دارد که در آن بانک مرکزی به‌صورت هفتگی در ازای وثیقه اوراق دولتی، نقدینگی موردنیاز را به بانک‌های متقاضی تزریق می‌کند.

از ابتدای سال ۱۴۰۵ تا اوایل آبان‌ماه، سقف این دالان ۲۴ درصد تعیین شده بود و نرخ معاملات نیز روی همین سقف مانده بود. با توجه به تنگنای کسری نقدینگی، بانک‌های کسری‌دار حاضر بودند نرخ‌های بالاتری هم بپردازند تا با جریمه‌های سنگین‌تر اضافه برداشت مواجه نشوند. سرانجام در هفته دوم آبان ۱۴۰۵، بانک مرکزی سقف و کف دالان را به ۲۶ تا ۳۴ درصد تغییر داد و حداقل نرخ ریپو را نیز از ۲۳ به ۳۲ درصد بالا برد. به دنبال این تغییرات، نرخ بین بانکی نیز ۱۰ واحد درصد افزایش یافت و ب حدود ۳۴ درصد رسید.

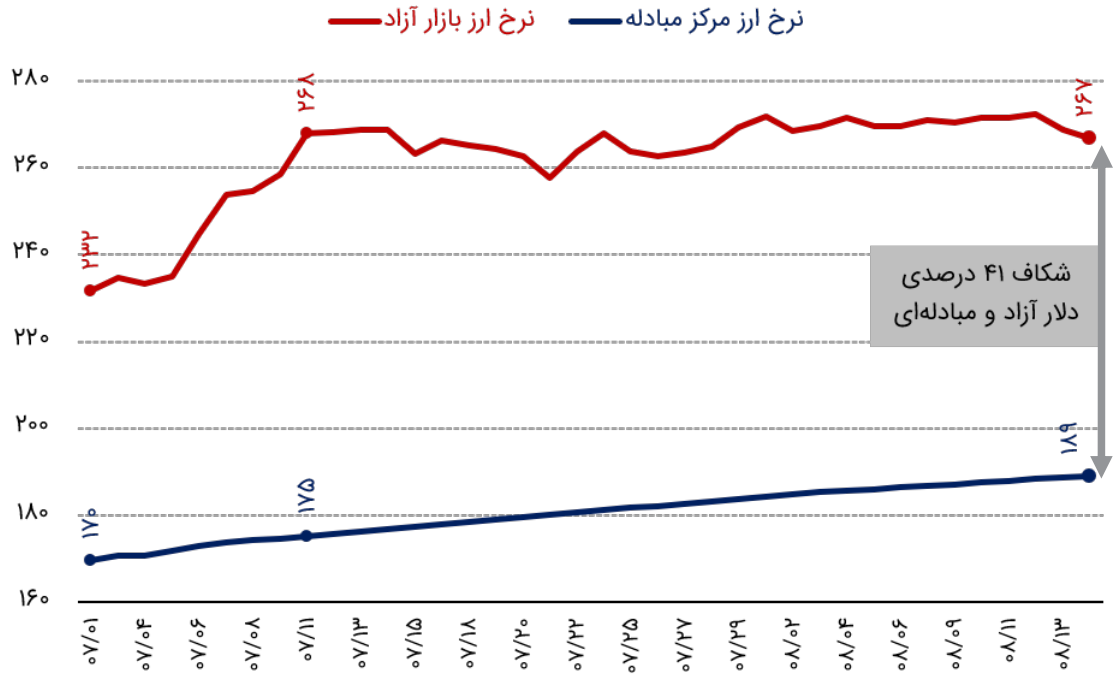
افزایش نرخ سود بین بانکی، بهای تمام‌شده منابع را برای بانک‌ها بالا می‌برد و در شرایطی که شبکه بانکی با کسری منابع روبه‌روست، بانک‌ها در پرداخت وام سخت‌گیرتر عمل خواهند کرد و در صورتی که نرخ تسهیلات به صورت رسمی تغییر نکند، ممکن است با بلوکه کردن بخشی از وام با اخذ کارمزدهای جانبی، نرخ مؤثر تسهیلات نیز افزایش یابد. از سوی دیگر، انگیزه‌ای برای بانک‌های ناتراز ایجاد می‌شود که به رقابتی غیررسمی برای پیشنهاد سودهای بالاتر با هدف جذب سپرده‌ها وارد شوند. این رقابت نیز ممکن است در افزایش هزینه پول در کل اقتصاد نقش داشته باشد.

کاهش شکاف ارز چندنرخی



از ابتدا تا نیمه پاییز ۱۴۰۵، شکاف دلار آزاد و حواله کمتر شده و نرخ فروش حواله بالا رفت نرخ فروش ارز در مرکز مبادله در نیمه آبان حدود ۱۸۹ هزار تومان است. آخرین نرخ پایانی دلار بازار آزاد در بازه مورد بررسی، در ۱۴ آبان و حدود ۲۶۷ هزار تومان بوده است. در همین زمان، فاصله دلار آزاد از نرخ فروش حواله از ۴۷.۴۷ درصد در پایان مهر به ۴۱.۱۸ درصد رسید.

نرخ روزانه دلار در بازار آزاد و مرکز مبادله از ابتدای مهر تا نیمه آبان ۱۴۰۵ (هزار تومان)



منبع: «مرکز ملی مبادله ارز و طلای ایران» و «شبکه اطلاع رسانی طلا و ارز»

در نیمه آبان‌ماه، شکاف نرخ ارز مبادله‌ای و آزاد از ۸۷ هزار و ۵۲۲ تومان به ۷۷ و ۸۵۴ تومان رسید. در این فاصله، دلار آزاد حدود ۵ هزار تومان ارزان شده و حواله حدود ۴ هزار و ۶۰۰ تومان گران شد. بدین ترتیب، نیمی از کاهش شکاف نرخ آزاد و مبادله‌ای ارز، به دلیل افزایش نرخ مرکز مبادله بوده است. پیامد چنین اتفاقی برای واردکنندگانی که ارز خود را از مرکز مبادله ارز تأمین می‌کنند، کمتر شدن فاصله دو نرخ با هزینه بیشتر بود. نرخ فروش حواله، تا نیمه آبان، ۲.۵۳ درصد بالا رفته و هزینه تأمین ارز یک سفارش ۱۰۰ هزار دلاری را بدون در نظر گرفتن سایر هزینه‌ها از جمله کارمزد، حدود ۴۶۶ میلیون تومان بیشتر از هزینه همین سفارش در پایان مهر، کرده است.

همزمانی رشد نرخ مرکز مبادله و بازار آزاد را نمی‌توان دلیلی بر علیت یک‌طرفه دانست و تعدیل نرخ حواله واکنشی به فشارهای تورمی و بازار آزاد ارزیابی می‌شود، اما تداوم این مسیر نیازمند ارزیابی دقیق هزینه - فایده تعدیل نرخ ارز است. به نظر می‌رسد افزایش نرخ حواله با وجود کاهش تقاضای رانتی، بهای نهاده‌ها را برای تولیدکنندگان بالا می‌برد. بنابراین تعدیل نرخ مرکز مبادله زمانی اثربخش خواهد بود که با تسهیل دسترسی واقعی بنگاه‌ها به ارز، کوتاه شدن صف‌های تخصیص و افزایش پیش‌بینی‌پذیری واردات همراه شود تا به یک بار هزینه‌ای بر دوش بخش تولید تبدیل نشود.

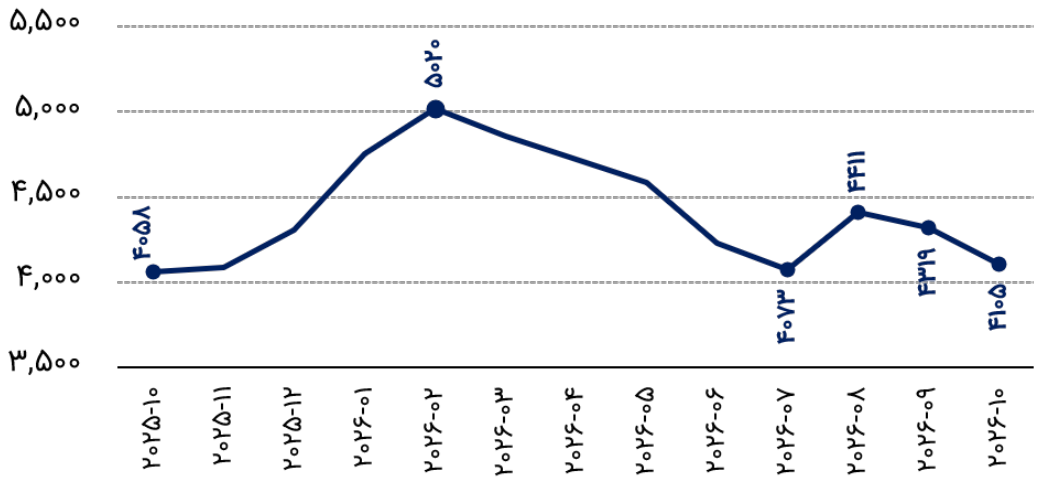
نمای بازارها

بازار طلا

ریزش اونس و رویش طلای دیجیتال

قیمت جهانی طلا در اکتبر ۲۰۲۶ برای دومین ماه پیاپی عقب نشست. میانگین قیمت هر اونس از ۴,۳۱۹ دلار در سپتامبر به ۴,۱۰۵ دلار رسید. گرچه این رقم ۵ درصد کمتر از ماه قبل است؛ اما هنوز ۱.۲ درصد بالاتر از اکتبر ۲۰۲۵ قیمت دارد.

میانگین قیمت اونس جهانی طلا بر حسب دلار

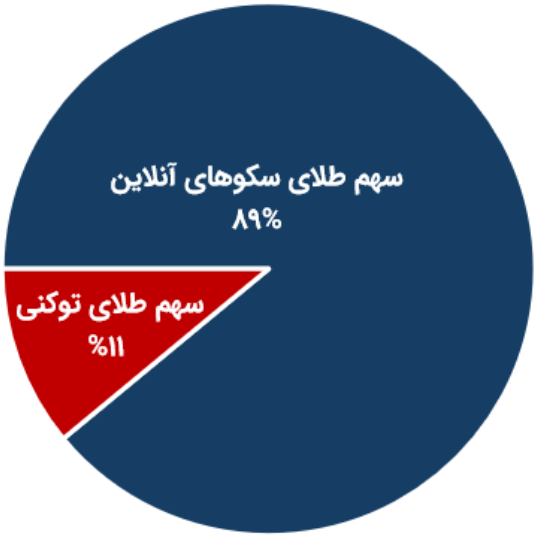


منبع: شورای جهانی طلا

افت قیمت جهانی طلا در اکتبر ۲۰۲۶، همزمان با کاهش بازده اوراق خزانه آمریکا و افزایش جذابیت آن در مقایسه با طلا و دارایی‌های پر ریسک رخ داد. همزمانی این دو موضوع، باعث شده که شورای جهانی طلا، عواملی از قبیل بازنگری بازار در مسیر نرخ بهره فدرال رزرو، کاهش موقعیت‌های سفته‌بازانه و جابه‌جایی موقت سرمایه به سوی اوراق را محتمل بداند.

همچنین، شورای جهانی طلا علاوه بر رصد تحولات بازار فیزیکی، نگاه ویژه‌ای در ماه اکتبر به ابزارهای نوظهور این فلز گران‌بها داشته و ارزش بازار جهانی طلای دیجیتال را بین ۴۵ تا ۵۵ میلیارد دلار برآورد کرده است. این رقم حدود ۰.۴ درصد از ارزش طلای سرمایه‌گذاری فیزیکی در جهان است. حدود ۸۹ درصد این ارزش به طلای خزانه‌ای (طلای فیزیکی نگهداری‌شده در سکوهای طلای آنلاین) تعلق دارد؛ و ۱۱ درصد دیگر به توکن‌هایی تعلق دارد که نوعی دارایی دیجیتال در بستر بلاک‌چین محسوب می‌شوند؛ و هر واحدشان نماینده مقدار مشخصی طلای فیزیکی است. (صندوق‌های بورسی طلای جهانی خارج از دامنه این برآورد هستند.)

سهم طلای آنلاین و توکنی از ارزش بازار طلای دیجیتال



منبع: شورای جهانی طلا

اگرچه بخش توکنی کوچک‌تر است؛ اما ارزش آن، از ۱.۲ میلیارد دلار در اواخر ۲۰۲۴ به حدود ۶ میلیارد دلار رسیده است. در بازار عمومی توکن‌های طلا نیز، تتر گلد و پکس گلد روی‌هم بیش از ۹۰ درصد سهم دارند. این تمرکز اهمیت شروط هر ناشر دیجیتال طلا را برای خریدار بیشتر می‌کند. برای نمونه، در پکس گلد هر توکن معادل یک اونس طلای خالص است؛ اما دریافت مستقیم یک شمش استاندارد مستلزم ارائه دست‌کم ۴۳۰ توکن و پرداخت کارمزد است.

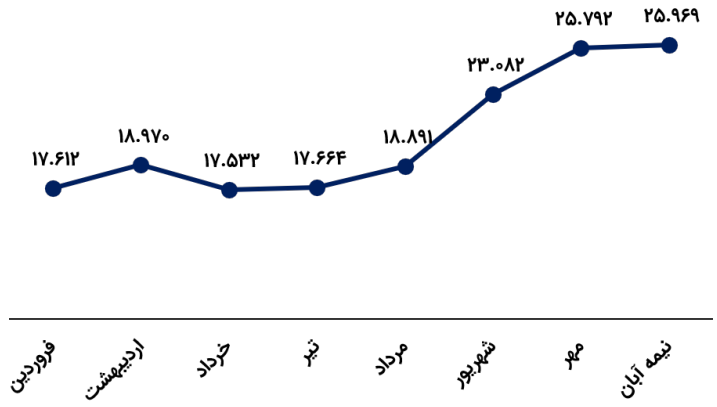
بنابراین، سناریوی پایه شورای جهانی طلا، با فرض ثابت بودن قیمت طلا، اندازه این بازار را در ۲۰۳۱ حدود ۱۶۰ تا ۱۷۰ میلیارد دلار برآورد می‌کند. البته باید توجه داشت که تحقق این مسیر، به عواملی چون اعتماد به نگهداری ذخایر، امکان تحویل فیزیکی با شرایط روشن، دسترسی از مسیرهای آشنا و هزینه رقابتی معامله بستگی خواهد داشت. به‌علاوه، به‌منظور سنجش رشد بازار، نیازمند توجه همزمان به وزن طلای تحت نگهداری در کنار ارزش دلاری هستیم؛ چرا که افزایش قیمت اونس، می‌تواند ارزش بازار را حتی با ثابت ماندن موجودی بالا ببرد.

تحولات قیمتی آبان و رگولاتوری طلای آنلاین

بازار داخلی طلای ۱۸ عیار در هفت ماه نخست سال ۱۴۰۵ روندی عمدتا صعودی، اما ناپیوسته را تجربه کرد. براساس میانگین ماهانه قیمت پایانی هر گرم طلا، قیمت با افزایش حدود ۴۶ درصدی از ۱۷ میلیون و ۶۱۲ هزار تومان در فروردین به ۲۵ میلیون و ۷۹۲ هزار تومان در مهر رسید. این رشد در ماه‌های مختلف یکسان نبود: میانگین قیمت در اردیبهشت نسبت به فروردین بیش از ۷ درصد افزایش یافت، در خرداد ۷٫۵ درصد کاهش پیدا کرد، در تیر فقط ۰٫۷۵ درصد بالا رفت و در مرداد حدود ۷ درصد رشد کرد. ازاین‌رو، تا پایان مرداد، بازار بیشتر شاهد نوسان‌های محدود و تعدیل‌های مقطعی بود تا افزایش پرشتاب قیمت.

نقطه عطف روند قیمتی در شهریور شکل گرفت و میانگین قیمت با رشد ۲۲ درصد به ۲۳ میلیون تومان رسید و در مهر نیز با افزایش حدود ۱۲ درصدی به ۲۵ میلیون و ۷۹۲ هزار تومان صعود کرد. بنابراین بخش عمده رشد ثبت‌شده از آغاز سال در این دو ماه متمرکز بود. میانگین قیمت در نیمه نخست آبان به ۲۵ میلیون و ۹۶۹ هزار تومان رسید که ۰٫۶۹ درصد بالاتر از میانگین مهر است.

میانگین قیمت ماهانه هر گرم طلای ۱۸ عیار از ابتدای سال ۱۴۰۵ بر حسب میلیون تومان



منبع: شبکه اطلاع‌رسانی طلا و ارز

یکی از تحولات بازار طلای در ماه گذشته، مربوط به طلای دیجیتال و تغییرات ضوابط فعالیت سکوهای آنلاین فروش طلا بود. بانک مرکزی در هشتم مهر با ابلاغ یک بخشنامه‌ی رسمی به بانک‌ها، اعطای تسهیلات بانکی برای خرید طلا، ارز و رمزارز را ممنوع اعلام کرد. از سیزدهم مهر، خدمات خرید آنلاین طلا در برنامه‌های بانکی و نئوبانک‌ها محدود شد که البته به معنای توقف فعالیت همه سکوهای مجاز نبود. در نوزدهم مهر، اتصال سامانه معاملات و انبارداری فلزات گران‌بها به سامانه ناظر بانک مرکزی با هدف تطبیق تعهدات سکوها و موجودی فیزیکی خزانه‌ها برقرار شد تا طلای کاربران دارای پشتوانه واقعی و قابل راستی‌آزمایی شود و تعهدات پلتفرم‌ها نیز از موجودی آنها بیشتر نشود. پس از این تحولات، در چهارم آبان، دریافت تأییدیه بانک مرکزی در فرایند صدور، تمدید و ابطال مجوز سکوهای آنلاین طلا که از سال ۱۴۰۴ بنا به دستورالعمل اولیه خرید و فروش آنلاین طلا و نقره مصوب هیئت وزیران، الزامی بود، حذف شد. این تحولات از بازآرایی چارچوب تنظیم‌گری معاملات آنلاین یعنی تمرکز بر نظارت بر پشتوانه فیزیکی و تعهدات سکوها، در کنار بازنگری در فرایند مجوزدهی و نقش برنامه‌های بانکی در دسترسی مشتریان حکایت دارد.

۸ مهر
ابلاغ بخشنامه رسمی بانک مرکزی به بانک‌ها و ممنوعیت اعطای تسهیلات بانکی برای خرید طلا، ارز و رمزارز

۱۳ مهر
اعمال محدودیت در ارائه خدمات خرید آنلاین طلا در برنامه‌های بانکی و نئوبانک‌ها

۱۹ مهر
اتصال سامانه معاملات و انبارداری فلزات گران‌بها به سامانه ناظر بانک مرکزی

۴ آبان
حذف الزام دریافت تأییدیه بانک مرکزی در فرایند صدور، تمدید و ابطال مجوز سکوهای آنلاین طلا

رشد قیمت طلا در بازار داخلی بیش از آنکه صرفاً بازتابی از نوسان اونس جهانی باشد، تحت تأثیر جهش نرخ ارز و انتظارات تورمی قرار دارد. این فشار، با تحریک تقاضای سرمایه‌گذاری خرد و خروج سرمایه از بازار سنتی، جریان را به سمت ابزارهای نقدشونده‌تر طلا مانند سکوهای آنلاین کشانده است. در چنین شرایطی، تأسیس یک تشکل صنفی خودانتظام ضرورت دارد تا اموری مانند تدوین استانداردهای فنی برای راستی‌آزمایی تعهدات در برابر طلای فیزیکی، راه‌اندازی صندوق ضمانت و جبران خسارت کاربران و نیز ایجاد یک کانال ارتباطی را با بانک مرکزی پیگیری کند.

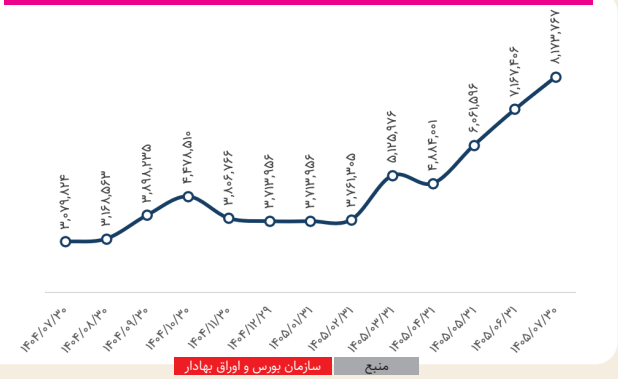
نمای بازارها
بازار سرمایه

صعود پرشتاب شاخص‌ها؛
پیشتازی هم‌وزن‌ها در بازار سهام

بازار سهام ایران مهر ۱۴۰۵ را با افزایش قابل‌توجه شاخص‌ها به پایان رساند؛ روندی که در هر دو بازار بورس تهران و فرابورس مشاهده شد، اما شدت آن در شاخص‌های مختلف یکسان نبود.

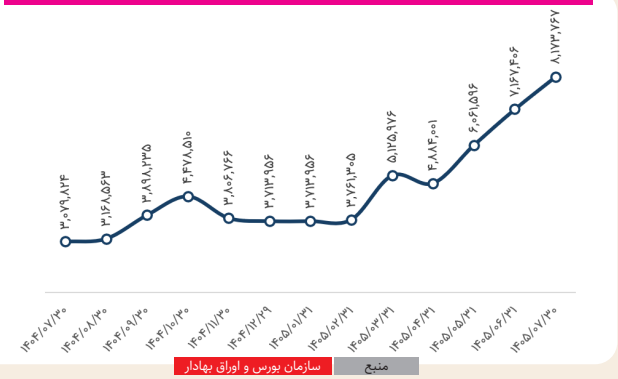
بازار	شاخص	مقدار در پایان مهر ۱۴۰۵	تغییر نسبت به ماه قبل	تغییر نسبت به ابتدای سال
بورس	کل	۸,۱۷۳,۷۶۷	%۱۴.۰۴	%۱۲۰.۰۸
	هم‌وزن	۲,۲۵۵,۶۵۴	%۱۷.۳۴	%۱۳۶.۷۷
فرابورس	کل	۶۷,۴۴۴	%۱۸.۷۷	%۱۳۸
	هم‌وزن	۴۱۴,۵۵۸	%۱۸.۷۳	%۱۵۷.۷۹

روند ماهانه شاخص کل بورس از ابتدای مهر ۱۴۰۴ تا پایان مهر ۱۴۰۵



منبع: سازمان بورس و اوراق بهادار

روند ماهانه شاخص کل فرابورس از ابتدای مهر ۱۴۰۴ تا پایان مهر ۱۴۰۵



منبع: سازمان بورس و اوراق بهادار

شاخص کل بورس تهران با رشد ۱۴٫۰۴ درصدی نسبت به پایان شهریور، به ۸ میلیون و ۱۷۳ هزار و ۷۶۷ واحد رسید. شاخص هم‌وزن بورس در همین ماه ۱۷٫۳۴ درصد افزایش یافت و در سطح ۲ میلیون و ۲۵۵ هزار و ۶۵۴ واحد ایستاد. برتری ۳٫۳ درصدی بیشتر شاخص هم‌وزن نسبت به شاخص کل، از عملکرد بهتر سهام با وزن برابر و وابستگی کمتر رشد بازار به شرکت‌های بزرگ حکایت دارد.

نگاه به عملکرد بازارها از ابتدای سال نیز جالب‌توجه است. تا پایان مهر، شاخص کل و هم‌وزن بورس تهران به‌ترتیب ۱۲۰٫۰۸ و ۱۳۶٫۷۷ درصد افزایش یافته‌اند؛ در فرابورس، رشد این دو شاخص حدود ۱۳۸ و ۱۵۷٫۷۹ درصد بوده است. بنابراین در هر دو بازار، شاخص هم‌وزن در مقیاس هفت‌ماهه جلوتر از شاخص کل قرار دارد. این برتری نشان می‌دهد که رشد بازارها به سهام شرکت‌های بزرگ محدود نمانده و سایر شرکت‌ها نیز از آن بهره‌مند شده‌اند. نمودارهای ماهانه نشان می‌دهند مسیر رشد بازارها پیوسته و بدون وقفه نبوده است. شاخص کل بورس پس از جهش خرداد، در تیر عقب نشست و سپس از مرداد تا مهر دوباره افزایش یافت. فرابورس نیز پس از دوره‌ای از نوسان و ثبات نسبی، در سه ماه پایانی دوره منتهی به ۳۰ مهرماه، شتاب بیشتری گرفت.

در فرابورس نیز شاخص کل با رشد ۱۸٫۷۷ درصدی به ۶۷ هزار و ۴۴۴ واحد رسید و شاخص هم‌وزن ۱۸٫۷۳ درصد افزایش یافت. برخلاف بورس تهران، اختلاف این دو شاخص در فرابورس ناچیز بود. هم‌زمانی و تقریباً برابری رشد شاخص کل و هم‌وزن فرابورس در مهر نشان می‌دهد در این ماه، نمادهای بزرگ و کوچک فرابورس به طور همزمان مورد توجه سرمایه‌گذاران و معامله‌گران بوده‌اند.

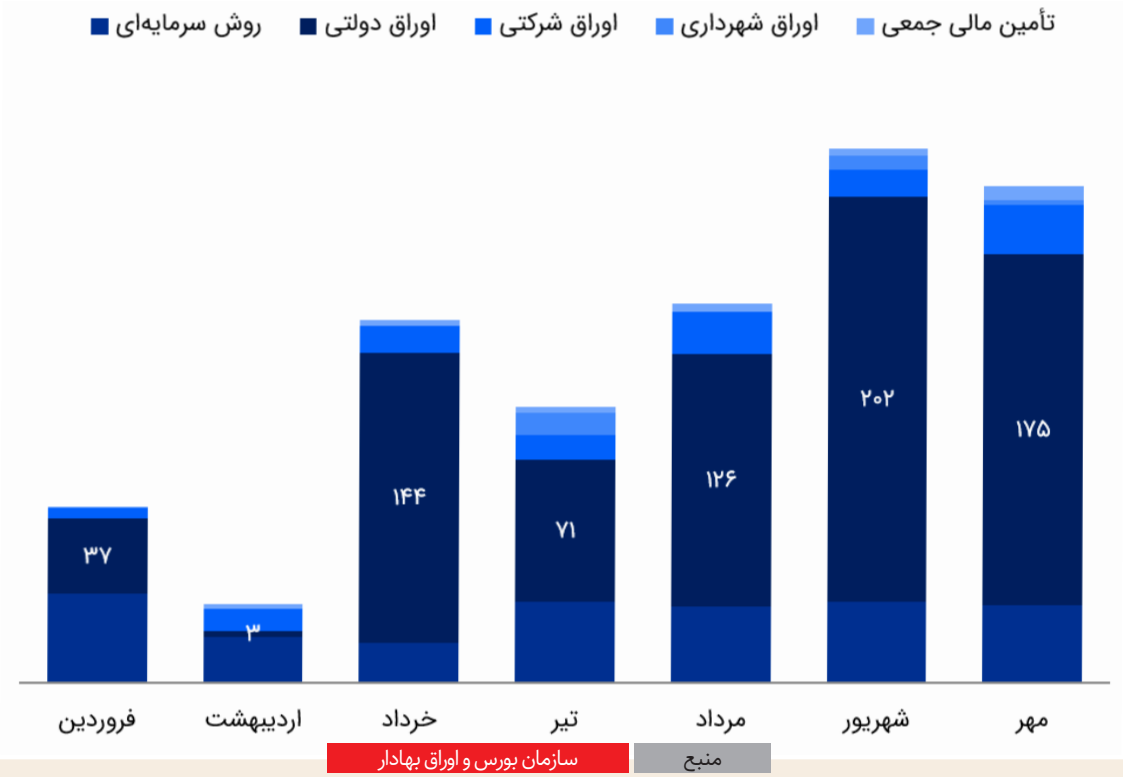
رشد شاخص‌های بورس و فرابورس در مهر ۱۴۰۵، از تقویت بازده اسمی بازار سهام حکایت دارد. پیشتازی شاخص هم‌وزن بورس تهران نیز نشان می‌دهد رشد بازار صرفاً متکی بر شرکت‌های بزرگ نبوده است. این تحولات برای سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی، نشانه‌ای از بهبود نسبی فضای سرمایه‌گذاری در بورس نسبت به سایر بازارهای موازی همچون طلا بوده است. با این حال، از آنجا که رونق معاملات در بازار ثانویه به خودی خود به معنای تشکیل سرمایه فیزیکی جدید در شرکت‌ها نیست، تبدیل این رشد اسمی به بهبود واقعی فضای سرمایه‌گذاری به دو عامل وابسته است. عامل نخست، پیشی گرفتن بازده سهام از شتاب تورم و بازارهای موازی است و عامل دوم، تسهیل افزایش سرمایه و انتشار سهام جدید است. در چنین شرایطی، می‌توان انتظار داشت افزایش ارزش سهام شرکت‌ها در بازار، زمینه مناسب‌تری برای تجهیز منابع نقدی و سرمایه‌گذاری در خرید تجهیزات و ماشین‌آلات در بخش واقعی تولید فراهم کند.

حرکت شرکت‌ها بر خلاف جریان بازار بدهی

میزان تامین مالی از بازار سرمایه در هفت‌ماهه نخست ۱۴۰۵ بیشتر شده، اما پرسش مهم این است که این افزایش به چه کسی قدرت تأمین مالی داده است. جذب و تجهیز منابع از طریق بازار سرمایه نسبت به دوره مشابه سال قبل ۵۵،۲ درصد رشد اسمی کرده بااین‌حال، بخش عمده این افزایش از مسیر بدهی آمده است، نه سرمایه. سهم روش بدهی از ۵۹،۳ به ۷۸،۷ درصد رسیده و ارزش تجمعی روش سرمایه‌ای با وجود افزایش ماهانه، نسبت به هفت‌ماهه ۱۴۰۴ حدود ۱۸،۹ درصد کمتر بوده است.

ترکیب ناشران توضیح می‌دهد چرا چنین تصویری شکل گرفته است. حدود ۸۶ درصد اوراق هفت‌ماهه را دولت منتشر کرده و سهم شرکت‌ها نزدیک ۱۱ درصد بوده است. البته سهم بالای دولت روندی تکرارشونده در سال‌های گذشته است. دولت برای مدیریت تعهدات مالی خود به بازار بدهی نیاز دارد و وجود این ابزار فی‌نفسه مسئله نیست. مسئله زمانی آغاز می‌شود که برنامه انتشار دولت برای بنگاه‌ها قابل پیش‌بینی نباشد یا نرخ‌های مورد انتظار سرمایه‌گذاران، هزینه استقراض شرکت‌ها را بالا ببرد.

ارزش ماهانه تأمین مالی بازار سرمایه به تفکیک روش و ماهیت ناشر در سال ۱۴۰۵ (هزار میلیارد تومان)



منبع: سازمان بورس و اوراق بهادار

در مهرماه، انتشار اوراق شرکتی خلاف روند کلی بازار حرکت کرد. از شهریور تا مهر، کل تأمین مالی از حدود ۲۶۵.۶ به ۲۴۷.۳ هزار میلیارد تومان کاهش یافت و حجم انتشار اوراق دولتی نیز از ۲۰۱،۵ هزار میلیارد تومان به ۱۷۵ هزار میلیارد تومان افت کرد. اما در همین شرایط، انتشار اوراق شرکتی از ۱۳.۳ به ۲۴.۲ هزار میلیارد تومان افزایش یافت که بیشترین رشد ماهانه در هفت‌ماهه نخست سال ۱۴۰۵ است. بنابراین، کوچک شدن کل بازار لزوماً به معنای عقب‌نشینی همه ناشران نیست.

وجه پنهان دیگر ماجرا در تأمین مالی سرمایه‌ای است. حدود ۶۷ درصد آن از سود انباشته و تجدید ارزیابی دارایی‌ها حاصل شده؛ دو روشی که لزوماً پول تازه‌ای به حساب شرکت واریز نمی‌کنند. بنابراین بزرگ‌بودن عدد ثبت‌شده را نباید با افزایش منابع قابل خرج برای ماشین‌آلات، فناوری یا توسعه تولید یکی گرفت.

برای دولت، اولویت باید انتشار تقویم قابل اتکای اوراق، سنجش اثر آن بر نرخ تأمین مالی شرکت‌ها و تفکیک «جذب نقدینگی جدید» از تغییرات حسابداری در آمار رسمی باشد. برای بنگاه‌ها نیز پاسخ، جایگزینی یک‌باره بدهی با سهام نیست؛ ترکیبی از ابزارهای مالی لازم است که هزینه و سررسید آن با جریان نقد واقعی طرح هماهنگ باشد. معیار موفقیت بازار سرمایه، در نهایت حجم اوراق فروخته‌شده نیست؛ توان آن در رساندن منابع تازه و قابل استفاده به فعالیت مولد است.

تأمین مالی جمعی؛
چرخش بنگاه‌ها به سمت ابزارهای نوین

تأمین مالی جمعی به بنگاه اجازه می‌دهد به‌جای اتکای کامل به تسهیلات متعارف، منابع یک طرح را از مشارکت سرمایه‌گذاران جذب کند. دستورالعمل این ابزار در سال ۱۳۹۷ به تصویب شورای عالی بورس رسید و نخستین تأمین مالی جمعی در سال ۱۳۹۹ با ۲ سکوی فعال، ۲ طرح و حدود ۲٫۵ میلیارد تومان تأمین مالی آغاز به کار کرد.

داده‌های انجمن تأمین مالی جمعی از رشد سریع این مسیر حکایت دارد. ارزش تأمین مالی از حدود ۳.۷ هزار میلیارد تومان در سال ۱۴۰۲ به ۱۷٫۹ هزار میلیارد تومان در سال ۱۴۰۴ رسید و در نیمه نخست ۱۴۰۵ نیز به حدود ۱۸٫۷ هزار میلیارد تومان افزایش یافت. بنابراین، بازار در شش ماه از عملکرد کل سال قبل پیشی گرفته است.

بررسی متقاضیان نشان می‌دهد تأمین مالی جمعی صرفاً ابزار شرکت‌های نوآور و دانش‌بنیان نیست و بنگاه‌های تولیدی و بازرگانی نیز از آن استفاده کرده‌اند. در نیمه نخست ۱۴۰۵، شرکت‌های فعال در «تجارت عمده‌فروشی (به‌جز وسایل نقلیه موتوری)» ۲٬۱۴۶ میلیارد تومان، «محصولات غذایی و آشامیدنی (به‌جز قند و شکر)» ۲٬۱۳۲ میلیارد تومان و «محصولات شیمیایی» ۱٬۶۴۳ میلیارد تومان تأمین مالی کرده‌اند. این سه فعالیت نزدیک به ۳۲ درصد منابع تأمین مالی جمعی را به خود اختصاص داده‌اند. همچنین از میان ۴۶ حوزه فعالیت بررسی‌شده، ۱۰ حوزه نخست، در مجموع نزدیک به ۶۵ درصد کل منابع تأمین مالی جمعی را جذب کرده‌اند. چنین تمرکزی می‌تواند حاصل تفاوت نیاز بنگاه‌ها، آشنایی با ابزار یا شرایط پذیرش باشد.

صنایع پیشرو در جذب منابع در نیمه نخست ۱۴۰۵ (میلیارد تومان)



تمرکز جغرافیایی حتی پررنگ‌تر است به‌طوری که ۵۱٫۶ درصد مبلغ تأمین مالی در نیمه نخست ۱۴۰۵ به متقاضیان دارای نشانی تهران تعلق داشته است. پس از تهران، استان یزد با سهم ۸٫۳ درصد و اصفهان با ۶٫۴ درصد قرار دارند. باید توجه داشت که نشانی شرکت لزوماً به معنای محل اجرای طرح نیست. بااین‌حال، این اختلاف، پرسش مهمی را پیش می‌کشد: بنگاه‌های استانی تا چه اندازه از امکان تهیه طرح، معرفی به سکو و دسترسی به ضامن برخوردارند؟

رشد سریع تأمین مالی جمعی نشان‌دهنده گسترش نقش این ابزار در تأمین منابع بنگاه‌هاست؛ بااین‌حال، تمرکز ۵۱٫۶ درصد منابع نزد متقاضیان دارای نشانی تهران، وابستگی ۷۸٫۷ درصد مبلغ طرح‌ها به ضمانت‌نامه بانکی و تفاوت تعداد طرح‌ها با متقاضیان یکتا، ضرورت بررسی میزان دسترسی بنگاه‌های مختلف به این بازار را آشکار می‌کند. ازاین‌رو، پیشنهاد می‌شود سیاست‌گذار با همکاری اتاق‌های بازرگانی استانی، سکوهای تأمین مالی و نهادهای ضامن، تسهیل دسترسی بنگاه‌های واجد شرایط، به‌ویژه در استان‌ها، را در قالب برنامه‌ای آزمایشی دنبال کند و اثربخشی آن را بر اساس تعداد بنگاه‌های جدید، هزینه تأمین مالی، عملکرد بازپرداخت و هدف مصرف منابع بسنجد. در نهایت، موفقیت این بازار نباید صرفاً با حجم منابع جذب‌شده سنجیده شود، بلکه باید با گسترش دسترسی بنگاه‌ها و آثار واقعی منابع بر فعالیت‌های اقتصادی ارزیابی شود.

نمای بازارها در یک قاب

رشـد نقطـه به نقطـه نقدینگـی در پایـان مهر نیز مشـابه دیگر ماه‌های سال جاری با وجود کاهش، در محدوده بالای ۵۰ درصد باقی ماند. نرخ سود بازار بین بانکی نیز با افزایش ۱۰ واحد درصدی در سـقف جدید ۳۴ درصدی قرار گرفت چرا که سیاسـت‌گذار پولی در واکنش به ناترازی‌های شبکه بانک، نرخ کف و سقف دالان سـود را پس از ماه‌ها انتظار، افزایش داد. با این حال نرخ‌های بهره واقعی همچنان منفی هسـتند و همین منفی بودن بـازده واقعی، انگـیزه‌ای برای ورود پول به بازارهای دارایی است.

در بازار ارز، نرخ حواله مرکز مبادله تا نیمه آبان به ۱۸۹ هزار تومان رسید تا فاصله خود را با دلار آزاد ۲۶۷ هزار تومانی کمتر کند. این سیاسـت به کاهش رانت ارزی کمک می‌کند اما هم‌زمان بهای تمام‌شـده نهاده‌های وارداتـی و نیـاز بـه سرمایـه در گردش بنگاه‌هـا را هـم افزایش می‌دهد.

در دیگر بازار دارایی یعنی طلا نیز میانگین قیمت هر گرم طلای ۱۸ عیـار در نیمه نخسـت آبان بـه حدود ۲۶ میلیون تومان رسید. اقبال پس‌اندازهای خرد به طلا، موجب رونق شکل جدیدی از کسب‌وکارها در این بازار سنتی یعنی سکوهای آنلاین شده است. با این حال، چالش‌هـای نظارتـی و لـزوم راسـتی‌آزمایی موجودی فیزیکـی در خزانـه، ضرورت ایجاد یک تشـکل صنفی خودانتظام را برای سکوها را پررنگ می‌کند تا بتوانند با تدوین معیارهای داخلی و تسهیل تعامل با رگولاتور، پایداری این ابزار نوین را تضمین کند.

در سـوی دیگر، تالار سـهام آبان را با رشد دورقمی شاخص‌ها آغاز کرد که در آن شاخص هم‌وزن از شاخص کل پیشـی گرفـت. این روند صعـودی را نباید جـدا از تحـولات ارزی دیـد زیرا بخشـی از آن، بـه دلیل تعدیل اسـمی ارزش جایگزینی دارایی‌های فیزیکی شرکت‌ها بوده است. در بخش تأمین مالی بازار سرمایه نیز غلبه نزدیـک بـه ۸۶ درصدی اوراق دولتی بـر اوراق شرکتی، بنگاه‌های متقاضی وجوه نقد را به ابزارهای جایگزینی مانند تأمیـن مالی جمعی سـوق داده کـه بازده‌های انتظاری در آن به بیش از ۴۰ درصد نیز می‌رسد.

تحـولات این بازارها، موجب تشـدید شـکاف بین رشد ارزش دفتری دارایی‌ها و جریان نقدینگی بنگاه‌های اقتصادی و فعالان بخش خصوصی می‌شود چرا که احتمال می‌رود تحولات بازار پول، دریافت تسهیلات سنتی بانک‌ها را پرهزینه‌تر از گذشته کند. بر این اساس توصیه می‌شود صاحبان کسب‌وکارها، بیش از پیش به مدیریت نقدینگی توجه کنند و بهره‌گیری از ابزارهای اعتباری زنجیره تأمین مالی را در اولویت قرار دهند تا با هزینه‌ای مالی کمتری، تداوم فعالیت خود را تضمین کنند



نگاه کلان

سخن نخست

تحولات اقتصاد ایران در سال ۱۴۰۵ را نمی‌توان تنها با چند شاخص کلان توضیح داد. در پس ارقام تورم، رشد اقتصادی، اشتغال و سرمایه‌گذاری، واقعیت‌هایی وجود دارد که برای خانوارها و بنگاه‌ها گاه مهم‌تر از تغییر خود شاخص‌هاست. کاهش آهنگ افزایش قیمت‌ها لزوماً به معنای فروکش‌کردن مشکلات تولید نیست؛ همان‌طور که کاهش نرخ بیکاری، به‌تنهایی از بهبود بازار کار حکایت نمی‌کند. در شرایطی که اقتصاد ایران با پیامدهای جنگ، اختلال در مسیرهای تجارت، محدودیت‌های تأمین انرژی و نااطمینانی‌های اقتصادی روبه‌روست، شناخت این تفاوت‌ها برای تصمیم‌گیری اهمیت بیشتری یافته است.

یادداشت‌های این شماره «نگاه کلان» با همین رویکرد، از تحولات معیشت خانوار و هزینه‌های تولید آغاز می‌شوند و به چشم‌انداز رشد، اشتغال و سرمایه‌گذاری می‌رسند. بررسی تورم مهر و تفاوت روند قیمت‌ها در رشته‌های صنعتی نشان می‌دهد که آثار تحولات اقتصادی میان خانوارها و بنگاه‌ها یکسان توزیع نمی‌شود. تجربه کشورهای منطقه نیز روشن می‌کند که شدت انتقال شوک‌های جهانی به اقتصاد داخلی، صرفاً به بزرگی شوک وابسته نیست و سیاست‌ها و ساختارهای اقتصادی در آن نقش دارند. از سوی دیگر، مقایسه پیش‌بینی‌های رشد ایران نشان می‌دهد که حتی بازگشت رشد مثبت در سال‌های آینده، لزوماً به معنای جبران ظرفیت تولید ازدست‌رفته نیست.

این پرسش درباره کیفیت رشد و ظرفیت‌سازی، در موضوعات دیگر نیز دنبال می‌شود: آیا افزایش سرمایه‌گذاری به اجرای پروژه‌های تازه منجر می‌شود؟ تنوع صادرات چگونه می‌تواند آسیب‌پذیری اقتصاد را کاهش دهد و نقش مسیرهای تجاری در این میان چیست؟ و بنگاه‌های ایرانی چگونه می‌توانند از گسترش تجارت فناوری، سهم بیشتری از ارزش افزوده به دست آورند؟ وجه مشترک این مباحث، عبور از ظاهر شاخص‌ها و توجه به پیامدهای واقعی آن‌ها برای تولید، اشتغال و تجارت است. هدف این بخش، افزون بر بررسی تازه‌ترین تحولات اقتصادی، روشن‌ترکردن فرصت‌ها، محدودیت‌ها و اولویت‌هایی است که فعالان بخش خصوصی و سیاست‌گذاران در تصمیم‌های پیش‌رو با آن مواجه‌اند.



تورم مهر؛ پیشتازی خوراکی‌ها، جهش حمل‌ونقل

در مهر ۱۴۰۵، خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها بیشترین سهم را از تورم ماهانه داشتند؛ و حمل‌ونقل نقشی تعیین‌کننده در افزایش آن نسبت به شهریور داشته است. بر اساس آمارهای مرکز آمار ایران، تورم ماهانه کشور از ۴.۲۴ به ۴.۳۸ درصد و تورم سالانه از ۷۳.۵۸ به ۷۶.۷۹ درصد رسید. تورم نقطه‌به‌نقطه نیز از ۸۹.۷۹ به ۸۸.۶۶ درصد کاهش یافت.

شتاب تورم، در سهم گروه‌های خوراکی‌ها و آشامیدنی‌ها با ۰.۹۵، حمل‌ونقل با ۰.۹۴ و مسکن، آب، برق، گاز و سایر سوخت‌ها با ۰.۷۷ واحد درصد رتبه‌های بالاتری را نسبت به سایرین کسب نمود. این سه گروه حدود ۶۱ درصد تورم مهر را توضیح می‌دهند. در تقسیم کلی سبد، سهم غیرخوراکی‌ها و خدمات ۳.۳۸ واحد درصد بود. در آمار مهرماه، بخش حمل‌ونقل در مواجهه با وضعیت دشوار تورمی، این ماه از تورم ماهانه ۷.۸۵ درصد در شهریور ۱۴۰۵ به ۱۰.۷۴ درصد در مهر ۱۴۰۵ رسید؛ و به تنهایی حدود ۰.۲۷ واحد درصد بیشتر از ماه گذشته (شهریور) به تورم افزود.

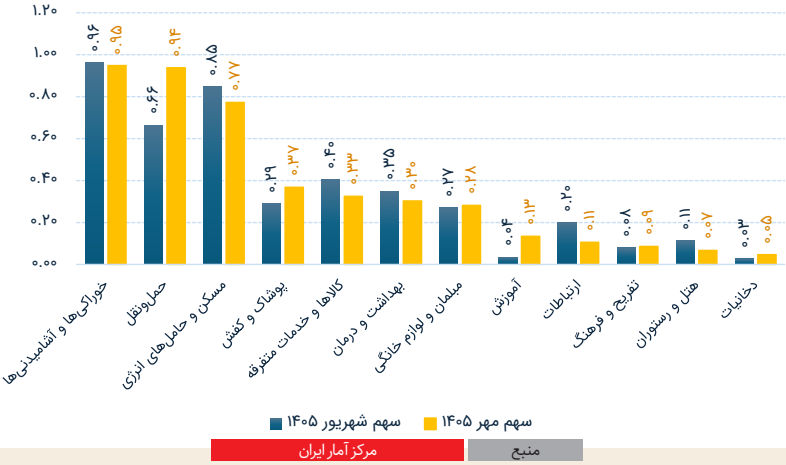
در بخش‌های دیگر، کاهش سهم ارتباطات، مسکن و چند گروه دیگر بخشی از این افزایش را خنثی کرد. افزایش قیمت خرید وسیله نقلیه ۱۴.۵ درصد، هزینه استفاده از وسیله شخصی ۱۰ درصد و خدمات حمل‌ونقل عمومی ۵.۷ درصد، فشار تورمی جدیدی را به کشور تحمیل نمود.

آموزش با رشد ۲۳.۵ درصدی، بیشترین افزایش ماهانه قیمت را میان گروه‌های اصلی داشته و به‌دلیل وزن کم در شاخص، ۰.۱۳ واحد درصد به تورم کل افزود. در مهر ۱۴۰۴ نیز آموزش ۲۳.۴ درصد گران شده بود. سهم محدود آموزش در شاخص کل، فشار هزینه آغاز سال تحصیلی را بر خانوارهایی که این مخارج را می‌پردازند، کم‌رنگ نشان می‌دهد.

در سبد خوراکی، سبزی‌ها و حبوبات و نان و غلات به‌ترتیب ۰.۳۷ و ۰.۲۳ واحد درصد به تورم کل افزودند؛ درحالی‌که میوه و خشکبار ۰.۰۸ واحد درصد از آن کاست. در میان اقلام منتخب شهری، پیاز ۲۶.۳ درصد گران‌تر و مرغ ۸.۳ درصد ارزان‌تر از شهریور شد؛ بااین‌حال، مرغ هنوز ۹۴.۵ درصد گران‌تر از مهر پارسال بود.

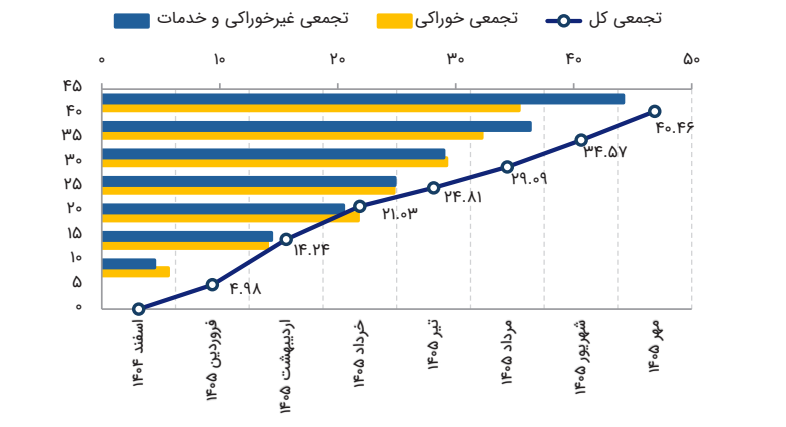
از پایان اسفند ۱۴۰۴ تا مهر ۱۴۰۵، هزینه سبد مرجع ۴۰.۴۶ درصد بالا رفت. در این هفت ماه، غیرخوراکی‌ها و خدمات ۴۴.۲۴ درصد و خوراکی‌ها، آشامیدنی‌ها و دخانیات ۳۵.۳۷ درصد گران شدند. رشد نقطه‌به‌نقطه قیمت این دو گروه در مهر به‌ترتیب ۷۴.۵۶ و ۱۱۳.۴۳ درصد بود. با فرض ثبات درآمد اسمی، قدرت خرید برای تهیه سبد مرجع نسبت به پایان اسفند ۱۴۰۴، به میزان ۲۸.۸۱ درصد کاهش یافت.

سهم گروه‌های مصرفی در تورم شهریور و مهر ۱۴۰۵ (درصد)



منبع: مرکز آمار ایران

رشد تجمعی قیمت‌ها از اسفند ۱۴۰۴ تا مهر ۱۴۰۵ (درصد)



منبع: مبتنی بر داده‌های مرکز آمار ایران

شتاب تورم ماهانه حمل‌ونقل به هزینه‌های جاری خانوار افزود و افزایش قیمت خوراک نسبت به مهر پارسال، فشار بیشتری بر خانوارهایی وارد کرد که بخش بزرگ‌تری از بودجه‌شان صرف غذا می‌شود. این خانوارها ممکن است برای حفظ خرید اقلام ضروری، از سایر مخارج بکاهند. برای بنگاه‌های تأمین‌کننده بازار مصرف، کاهش قدرت خرید خانوارها می‌تواند به افت حجم فروش منجر شود. در این شرایط، اتاق‌های بازرگانی می‌توانند با رصد تغییرات تقاضا و هزینه‌های بنگاه‌ها، مسائل مشترک آن‌ها را شناسایی و برای رفع موانع تولید و تجارت پیگیری کنند.

ایران و تورم منطقه؛

چرا اثر شوک‌های عرضه متفاوت است؟

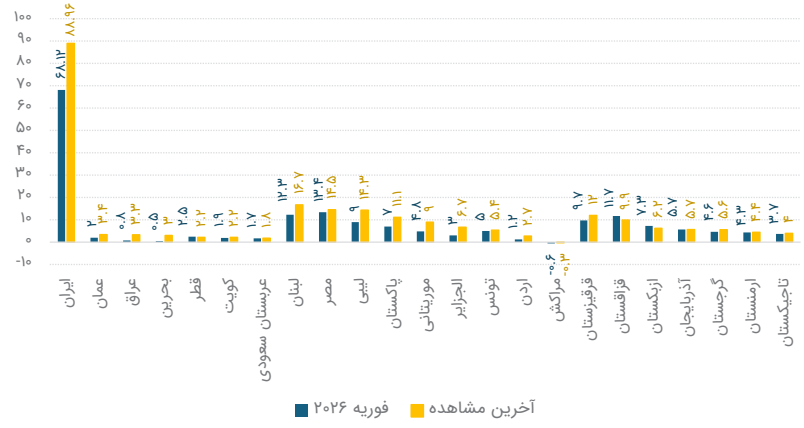
اختلال در عبور نفت و کالا از تنگه هرمز در سال ۲۰۲۶، علاوه بر مختل‌کردن جریان تجارت، با افزایش ریسک و نااطمینانی، هزینه‌های حمل‌ونقل و تأمین کالا را افزایش داد و بر نگرانی‌های تورمی افزود. برای ایران، پرسش مهم این است که چرا اقتصادهای منطقه در برابر چنین شوک مشترکی واکنش‌های تورمی متفاوتی دارند؟ صندوق بین‌المللی پول در گزارش اکتبر ۲۰۲۶، با بررسی داده‌های سپتامبر ۱۹۹۷ تا ژوئیه ۲۰۲۶، به بررسی این تفاوت پرداخته است. تورم نقطه‌به‌نقطه ایران از ۶۸٫۱۲ درصد در فوریه ۲۰۲۶ به ۸۸٫۹۶ درصد در آخرین مشاهده گزارش رسید؛ درحالی‌که این نرخ در عمان و عراق به‌ترتیب ۳٫۴ و ۳٫۳ درصد بود. با وجود تفاوت ساختارهای اقتصادی این کشورها، تجربه آن‌ها درس‌هایی برای ایران دارد.

اختلال در حمل‌ونقل و تأمین مواد اولیه، هزینه واردات و تولید را افزایش می‌دهد و به قیمت مصرف‌کننده منتقل می‌شود. صندوق گزارش می‌کند که در بحران ۲۰۲۶، با وجود فشار کمتر بر زنجیره تأمین نسبت به دوران همه‌گیری کرونا، واکنش تورمی منطقه شدیدتر بود. بررسی تاریخی آن نیز نشان می‌دهد آثار این اختلال‌ها در گروه خاورمیانه، شمال آفریقا، افغانستان و پاکستان، به‌جز اعضای شورای همکاری خلیج فارس، ماندگارتر و شدیدتر از کشورهای خلیج فارس و آسیای مرکزی بوده است.

بخشی از تفاوت به سیاست‌های اقتصادی بازمی‌گردد. در کشورهای شورای همکاری خلیج فارس، نرخ ارز ثابت، یارانه انرژی و قیمت‌های کنترل‌شده، انتقال افزایش هزینه‌های جهانی به مصرف‌کننده را محدود کرده‌اند. این مهار کوتاه‌مدت البته بدون هزینه نیست: یارانه‌ها بر بودجه فشار می‌آورند و نرخ ارز کم‌انعطاف، با وجود کاهش اثر تورمی شوک، ممکن است افت بیشتری در فعالیت اقتصادی به‌دنبال داشته باشد. بنابراین تورم پایین لزوماً به معنای بی‌هزینه‌بودن سیاست‌هانیست.

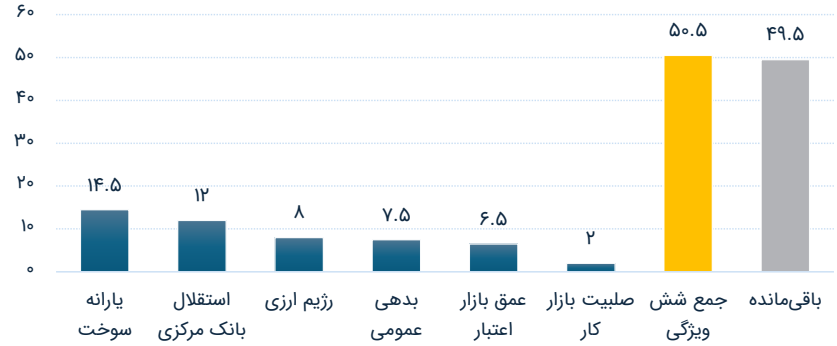
در قزاقستان و ازبکستان نیز تورم طی سال ۲۰۲۶ کاهش یافته، هرچند همچنان بالاتر از سطح مطلوب بوده است. صندوق این روند را با سیاست پولی انقباضی، تقویت ارزش پول ملی در برابر دلار و اثر مقایسه با دوره پرتورم قبل مرتبط می‌داند. این تجربه نشان می‌دهد حفظ انضباط پولی، در کنار تحولات نرخ ارز، می‌تواند از شدت فشار تورمی بکاهد.

تورم نقطه‌به‌نقطه در اقتصادهای منطقه، فوریه و آخرین مشاهده ۲۰۲۶ (درصد)



منبع: صندوق بین‌المللی پول، اکتبر ۲۰۲۶

سهم ویژگی‌های نهادی اقتصادهای منطقه در توضیح تفاوت انتقال شوک تورمی (درصد)



منبع: صندوق بین‌المللی پول، اکتبر ۲۰۲۶

در تحلیل صندوق، یارانه سوخت و استقلال بانک مرکزی بیشترین نقش را در توضیح تفاوت واکنش تورمی کشورها دارند. بدهی عمومی، نظام ارزی، عمق بازار اعتبار و انعطاف‌پذیری بازار کار نیز مهم‌اند؛ مجموع این شش ویژگی نزدیک به نیمی از تفاوت‌ها را توضیح می‌دهد. اقتصادهای پربدهی معمولاً در برابر شوک عرضه آسیب‌پذیرترند؛ زیرا تضعیف پول ملی و افزایش انتظارات تورمی می‌تواند گرانی وارداتی را به سایر قیمت‌ها سرایت دهد.

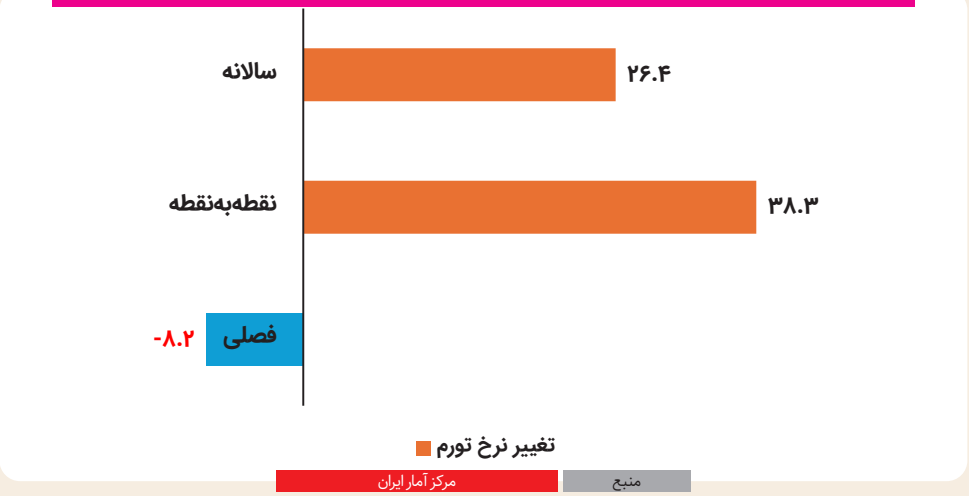
تجربه کشورهای منطقه نشان می‌دهد شدت و ماندگاری آثار تورمی شوک‌های عرضه، به شرایط اقتصادی و سیاست‌های داخلی بستگی دارد. در برخی کشورها، شرایط پولی انقباضی و تقویت ارزش پول ملی با کاهش تورم همراه بوده و در کشورهای خلیج فارس، یارانه انرژی و نرخ ارز ثابت، انتقال اولیه شوک را محدود کرده‌اند؛ هرچند این سیاست‌ها هزینه‌های اقتصادی و بودجه‌ای دارند. همچنین، اگرچه ساختارهای اقتصادی کشورهای منطقه متفاوت است، تجربه آن‌ها درس‌های مهمی برای ایران در زمینه مهار آثار تورمی شوک‌های عرضه دارد. مهم‌ترین این درس‌ها، ضرورت انضباط پولی و مالی، تقویت استقلال بانک مرکزی و کاهش بی‌ثباتی ارزی برای جلوگیری از تبدیل شوک‌های موقت به تورم ماندگار است.

صنعت؛

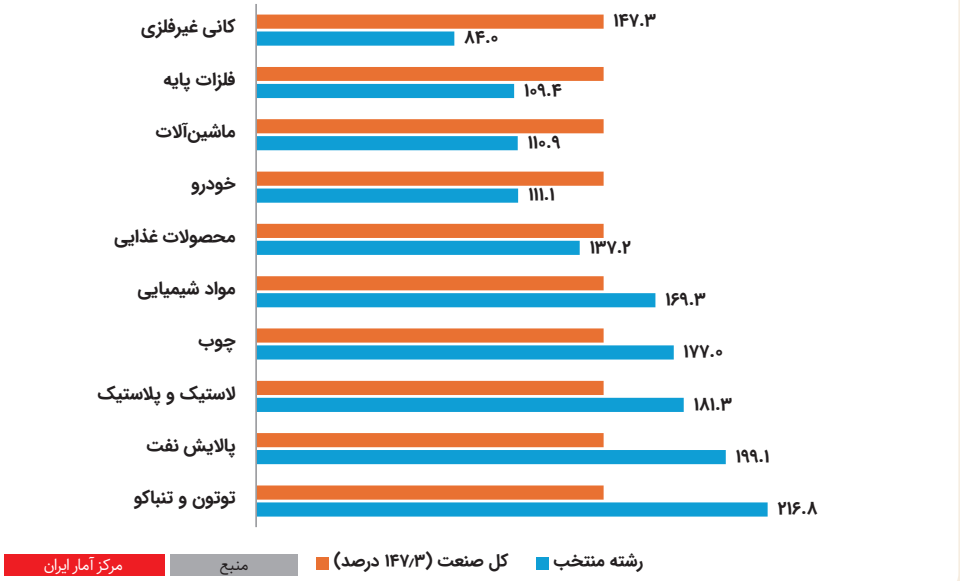
کاهش شتاب، تداوم فشار

تابستان ۱۴۰۵ برای صنعت کشور یک پیام دوگانه داشت: سرعت افزایش قیمت تولیدکننده نسبت به بهار کمتر شد، اما فشار قیمتی در مقیاس یک‌ساله همچنان شدت گرفت. بر اساس آمارهای مرکز آمار ایران، تورم فصلی قیمت تولیدکننده بخش صنعت از ۳۶٫۲ به ۲۸ درصد کاهش یافت؛ در مقابل، تورم نقطه‌به‌نقطه از ۱۰۹ به ۱۴۷٫۳ درصد و تورم سالانه از ۷۰٫۹ به ۹۷٫۳ درصد رسید. این ارقام متناقض نیستند. نرخ فصلی، تغییر قیمت‌ها در یک فصل را می‌سنجد، درحالی‌که دو نرخ دیگر به بازه‌ای طولانی‌تر مربوط‌اند. پس کندترشدن افزایش قیمت‌ها در تابستان، نه به معنای ارزان‌شدن محصولات صنعتی است و نه به‌تنهایی نشانه مهار تورم.

تغییر نرخ تورم فصلی، نقطه‌به‌نقطه و سالانه شاخص قیمت تولیدکننده بخش صنعت از بهار تا تابستان ۱۴۰۵ (درصد)



مقایسه تورم نقطه‌به‌نقطه قیمت تولیدکننده رشته‌های منتخب صنعت با میانگین کل صنعت در تابستان ۱۴۰۵ (درصد)



اما مسئله فقط اختلاف افق‌های زمانی نیست. شاخص کل، فشار قیمتی ناموازن میان رشته‌های صنعتی را نیز پنهان می‌کند. تورم نقطه‌ای پالایش نفت به ۱۹۹٫۱ درصد و مواد شیمیایی به ۱۶۹٫۳ درصد رسیده، حال آنکه این نرخ برای فلزات پایه ۱۰۹٫۴ درصد و سایر محصولات کانی غیرفلزی ۸۴ درصد است. مهم‌تر اینکه تورم فصلی پالایش نفت از ۱۳٫۱ درصد در بهار به ۸۰٫۲ درصد در تابستان جهش کرده است؛ یعنی حتی در فصلی که آهنگ افزایش قیمت در کل صنعت کند شده، برخی رشته‌ها شتابی معکوس داشته‌اند. برای مثال، توتون و تنباکو با تورم نقطه‌ای ۲۱۶٫۸ درصد، ضریب اهمیت فقط ۰٫۲۴ درصدی دارد؛ در مقابل، ضریب اهمیت پالایش نفت ۲۱٫۳۷ درصد است. بنابراین، رتبه تورم رشته‌ها را نباید با سهم آن‌ها در تغییر شاخص کل یکسان گرفت.

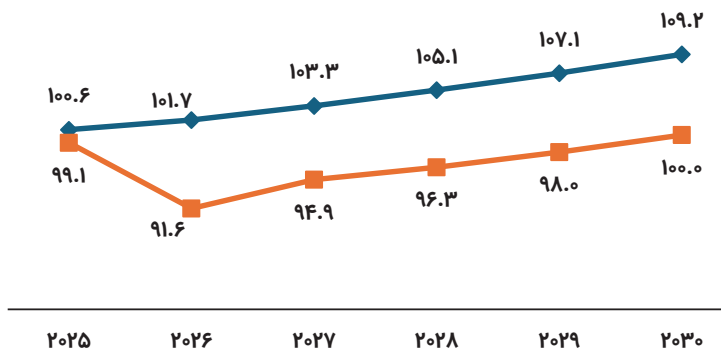
تفاوت چشمگیر تورم میان رشته‌های صنعتی نشان می‌دهد که شاخص کل صنعت، به‌تنهایی مبنای مناسبی برای تصمیم‌گیری بنگاه‌ها نیست. بنگاه‌ها باید بازنگری قیمت فروش و تنظیم قراردادها را با توجه به شرایط هر صنعت، هزینه نهاده‌ها و وضعیت تقاضا انجام دهند؛ زیرا افزایش قیمت محصولات لزوماً به معنای رشد سودآوری نیست. اتاق‌های بازرگانی نیز می‌توانند با رصد مسائل صنایع مختلف، پیگیر رفع موانع تأمین مواد اولیه و انرژی باشند. برای سیاست‌گذار نیز ثبات مقررات، کاهش نااطمینانی در تأمین نهاده‌ها و اتخاذ سیاست‌های متناسب با شرایط هر صنعت اهمیت دارد.

اقتصاد ایران تا ۲۰۳۰؛
بازگشت رشد، تداوم شکاف تولید

در اکتبر ۲۰۲۵، چند ماه پس از جنگ تحمیلی ۱۲روزه، صندوق بین‌المللی پول (IMF) هنوز برای اقتصاد ایران رشد مثبت، هرچند ناچیز، پیش‌بینی می‌کرد: ۰٫۶ درصد در ۲۰۲۵ و ۱٫۱ درصد در ۲۰۲۶. این برآورد بر شرایطی استوار بود که جنگ ژوئن، اختلالی کوتاه‌مدت در تجارت و صادرات ایجاد کرده و به انسداد پایدار تنگه هرمز منجر نشده بود. بااین‌حال، اقتصاد ایران همچنان با تحریم‌ها، محدودیت انرژی و ضعف سرمایه‌گذاری مواجه بود.

اما جنگی که از فوریه ۲۰۲۶ آغاز شد، ماهیتی متفاوت داشت. اختلال در عبور نفت و کالا از هرمز، آسیب به تأسیسات انرژی، واحدهای صنعتی، بنادر و شبکه‌های حمل‌ونقل، مستقیماً ظرفیت تولید و تجارت را هدف قرار داد. افزایش هزینه واردات و تأمین مالی نیز فشار را تشدید کرد. برخلاف انتظار اولیه برای پایان سریع اختلالات، بانک جهانی در اکتبر ۲۰۲۶ تداوم آن‌ها تا پایان سال را مفروض گرفت. صندوق نیز پیش‌بینی رشد ۲۰۲۶ ایران را به منفی ۷٫۶ درصد کاهش داد و برای ۲۰۲۷ تنها رشد ۳٫۶ درصدی پیش‌بینی کرد. برای سنجش اثر این تغییر بر اندازه واقعی اقتصاد، سطح تولید ناخالص داخلی پس از حذف اثر تورم، در سال ۲۰۲۴ برابر ۱۰۰ در نظر گرفته شده است. نمودار ذیل نشان می‌دهد اقتصاد ایران در هر سال چه میزان از سطح تولید ۲۰۲۴ و مسیر پیش‌بینی پیشین فاصله گرفته است.

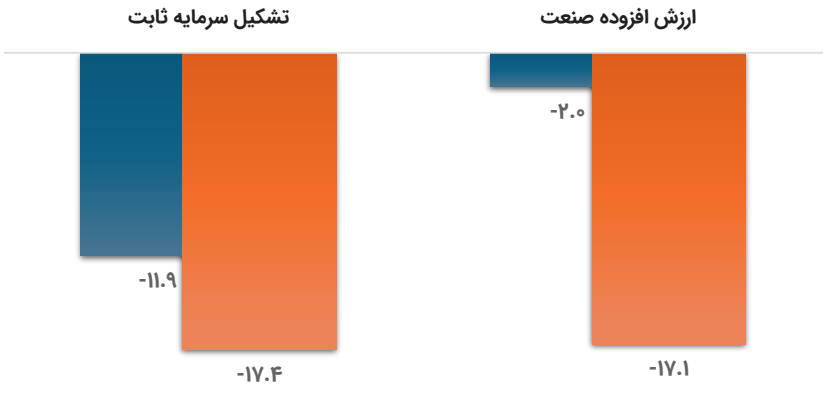
مقایسه سطح تولید ناخالص داخلی واقعی ایران در پیش‌بینی‌های اکتبر ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶؛ (شاخص ۲۰۲۴=۱۰۰)



منبع: IMF، اکتبر ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶

پیامد جنگ به سال وقوع آن محدود نمی‌ماند. محاسبات مبتنی بر پیش‌بینی صندوق نشان می‌دهد شاخص تولید ایران از ۱۰۰ در ۲۰۲۴ به ۹۱٫۶ در ۲۰۲۶ سقوط می‌کند و با وجود رشد سال‌های بعد، تازه در ۲۰۳۰ به حوالی سطح ۲۰۲۴ بازمی‌گردد؛ درحالی‌که طبق مسیر پیش‌بینی قبلی باید به ۱۰۹٫۲ می‌رسید. این به معنای شکاف ۸٫۵ درصدی تولید در ۲۰۳۰ است؛ حتی با فرض عادی‌سازی تدریجی شرایط تجاری و امنیتی. ماندگاری این شکاف با فرسایش سرمایه‌گذاری توضیح داده می‌شود. بانک جهانی برای سال مالی ۱۴۰۵، افت ۱۷٫۴ درصدی سرمایه‌گذاری ثابت و ۱۷٫۱ درصدی صنعت را پیش‌بینی می‌کند. کاهش سرمایه‌گذاری امروز، ظرفیت تولید فردا را نیز محدود می‌سازد.

رشد واقعی تشکیل سرمایه ثابت و ارزش افزوده بخش صنعت ایران در دو سال مالی (درصد)



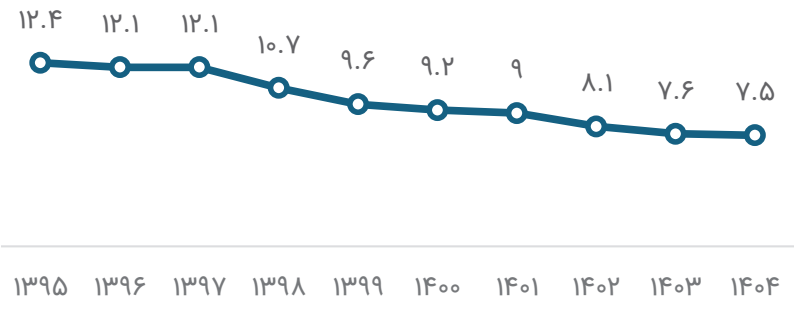
منبع: بانک جهانی، اکتبر ۲۰۲۶

برای بنگاه‌های فعال در ایران، بازگشت رشد مثبت اقتصاد لزوماً به معنای احیای سریع تقاضا و فروش نیست. ازاین‌رو، حفظ نقدینگی و ظرفیت عملیاتی، مرحله‌بندی سرمایه‌گذاری‌های بزرگ، تنوع‌بخشی به مسیرهای تأمین مواد اولیه و اجرای طرح‌های زودبازده کاهش مصرف انرژی باید در اولویت قرار گیرد. اتاق‌های بازرگانی نیز می‌توانند با شناسایی گلوگاه‌های مشترک تولید و تجارت، پیگیر رفع موانع فعالیت بنگاه‌ها باشند. برای سیاست‌گذار نیز تأمین پایدار انرژی و نهاده‌های تولید، ثبات مقررات ارزی و تجاری و تسهیل تأمین سرمایه در گردش بنگاه‌ها اهمیت دارد تا از کاهش بیشتر ظرفیت تولید جلوگیری شود.

بازار کار ایران؛
چرا نرخ بیکاری تمام واقعیت نیست؟

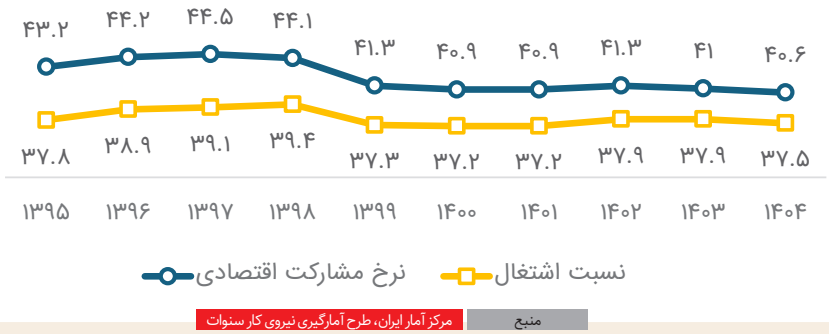
کاهش نرخ بیکاری معمولا نشانه بهبود بازار کار تلقی می‌شود، اما این شاخص به‌تنهایی ظرفیت اشتغال‌زایی اقتصاد را نشان نمی‌دهد؛ زیرا نسبت بیکاران به جمعیت فعال اقتصادی است و با تغییر مشارکت افراد در بازار کار نیز دگرگون می‌شود. ازاین‌رو، ارزیابی وضعیت اشتغال نیازمند بررسی هم‌زمان تعداد شاغلان، نرخ مشارکت اقتصادی و نسبت اشتغال به جمعیت در سن کار است. داده‌های مرکز آمار ایران نشان می‌دهد نرخ بیکاری از ۱۲٫۴ درصد در سال ۱۳۹۵ به ۷٫۵ درصد در سال ۱۴۰۴ کاهش یافته است. در این دوره، شمار شاغلان از ۲۲٫۵ به ۲۴٫۸ میلیون نفر و جمعیت ۱۵ ساله و بیشتر از ۵۹٫۵ به ۶۶٫۱ میلیون نفر رسیده است. با وجود افزایش حدود ۲٫۳ میلیون نفری اشتغال، نسبت اشتغال به جمعیت از ۳۷٫۸ به ۳۷٫۵ درصد کاهش یافته و نرخ مشارکت اقتصادی نیز از ۴۳٫۲ به ۴۰٫۶ درصد رسیده است. به بیان دیگر، رشد اشتغال با افزایش جمعیت در سن کار تناسب نداشته است. این شکاف به‌ویژه پس از سال ۱۳۹۸ آشکار است: نسبت اشتغال که در آن سال به ۳۹٫۴ درصد رسیده بود، در سال ۱۳۹۹ به ۳۷٫۳ درصد افت کرد و تا سال ۱۴۰۴ به سطح پیشین بازنگشت.

روند نرخ بیکاری در ایران، ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۴ (درصد)



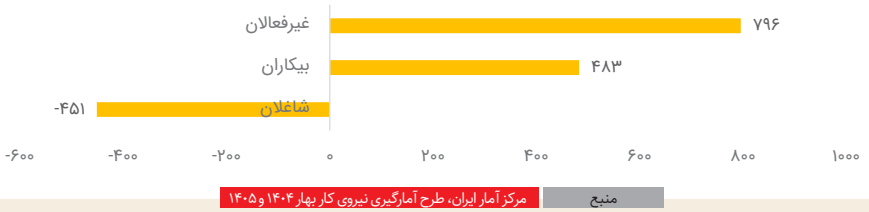
منبع: مرکز آمار ایران، طرح آمارگیری نیروی کار سنوات

روند نرخ مشارکت اقتصادی و نسبت اشتغال در ایران، ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۴ (درصد)



منبع: مرکز آمار ایران، طرح آمارگیری نیروی کار سنوات

تغییر جمعیت شاغل، بیکار و غیرفعال در بهار ۱۴۰۵ نسبت به بهار ۱۴۰۴ (هزار نفر)



منبع: مرکز آمار ایران، طرح آمارگیری نیروی کار بهار ۱۴۰۴ و ۱۴۰۵

در بهار ۱۴۰۵، در مقایسه با فصل مشابه سال قبل، نرخ بیکاری از ۷٫۳ به ۹٫۱ درصد افزایش یافت؛ درحالی‌که نرخ مشارکت از ۴۱٫۲ به ۴۰٫۷ درصد کاهش پیدا کرد. هم‌زمان، شمار شاغلان ۴۵۱ هزار نفر کمتر و شمار بیکاران ۴۸۳ هزار نفر بیشتر شد. جمعیت غیرفعال اقتصادی نیز ۷۹۶ هزار نفر افزایش یافت و به حدود ۳۹٫۵ میلیون نفر رسید. هم‌زمانی افت اشتغال و افزایش جمعیت خارج از بازار کار، تصویری گسترده‌تر از افزایش صرف نرخ بیکاری ارائه می‌کند.

وضعیت زنان نیز اهمیت این تمایز را نشان می‌دهد؛ در بهار ۱۴۰۵، نرخ مشارکت اقتصادی زنان ۱۳٫۷ درصد، نسبت اشتغال آنان ۱۱٫۴ درصد و نرخ بیکاری‌شان ۱۶٫۷ درصد بود. نرخ بیکاری فقط زنانی را دربرمی‌گیرد که وارد جمعیت فعال شده‌اند؛ ازاین‌رو، به‌تنهایی ابعاد محدود مشارکت و اشتغال زنان را بازتاب نمی‌دهد.

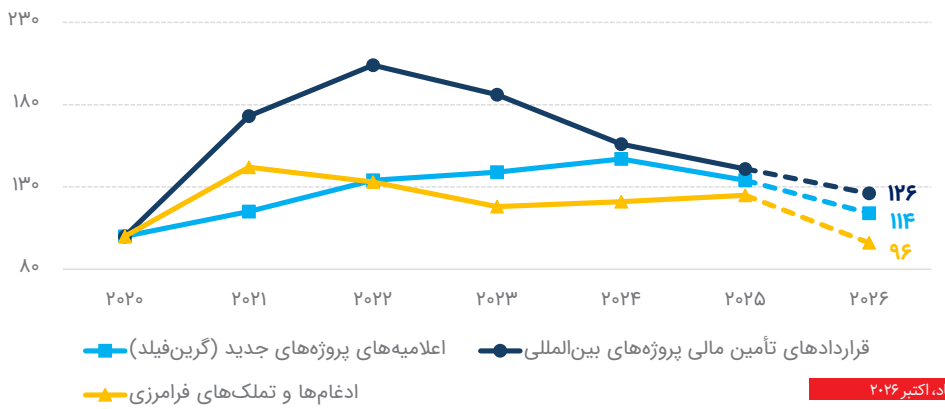
برآیند این تحولات نشان می‌دهد کاهش نرخ بیکاری لزوماً به معنای بهبود فراگیر بازار کار نیست. سنجش عملکرد اشتغال باید بر افزایش تعداد شاغلان متناسب با رشد جمعیت در سن کار، ارتقای نسبت اشتغال و گسترش مشارکت اقتصادی، به‌ویژه در میان زنان، استوار باشد؛ زیرا مسئله اصلی نه صرفاً کمترشدن تعداد بیکاران، بلکه افزایش سهم واقعی اشتغال در جمعیت کشور است. در شرایط کنونی اقتصاد ایران، حفظ اشتغال موجود و جلوگیری از کاهش ظرفیت تولید از اولویت‌های بنگاه‌هاست. اتاق‌های بازرگانی می‌توانند با شناسایی و پیگیری موانع حفظ و ایجاد اشتغال در بنگاه‌ها، به بهبود شرایط فعالیت آن‌ها کمک کنند.

سرمایه‌گذاری بیشتر، پروژه‌های کمتر

تأمین سرمایه برای توسعه ظرفیت‌های تولیدی و ایجاد اشتغال، از مسائل مهم اقتصاد ایران است. بااین‌حال، در ارزیابی سرمایه‌گذاری باید میان حجم منابع مالی و میزان ایجاد فعالیت‌های تولیدی جدید تمایز قائل شد. گزارش «پایش روندهای سرمایه‌گذاری جهانی» آنکتاد منتشرشده در اکتبر ۲۰۲۶، نشان می‌دهد که در سطح جهان، افزایش جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند با کاهش تعداد پروژه‌های جدید همراه باشد.

بر اساس برآوردهای مقدماتی آنکتاد، ارزش جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان طی نیمه نخست ۲۰۲۶ نسبت به متوسط نیم‌سال ۲۰۲۵، ۳۷ درصد افزایش یافت. بااین‌حال، تعداد پروژه‌های جدید گرین‌فیلد ۱۵ درصد و معاملات تأمین مالی بین‌المللی پروژه‌ها ۱۱ درصد کاهش داشت. در ادغام و تملک فرامرزی نیز ارزش معاملات ۵۷ درصد افزایش یافت، اما تعداد آن‌ها ۲۳ درصد کمتر شد. این واگرایی نشان می‌دهد معاملات بزرگ یا جابه‌جایی منابع مالی می‌تواند ارزش سرمایه‌گذاری را بالا ببرد، بی‌آنکه تعداد طرح‌های تازه نیز افزایش یابد.

روند تعداد پروژه‌ها و معاملات سرمایه‌گذاری بین‌المللی در جهان طی سال‌های ۲۰۲۰ تا ۲۰۲۶ (شاخص: ۱۰۰=۲۰۲۰)



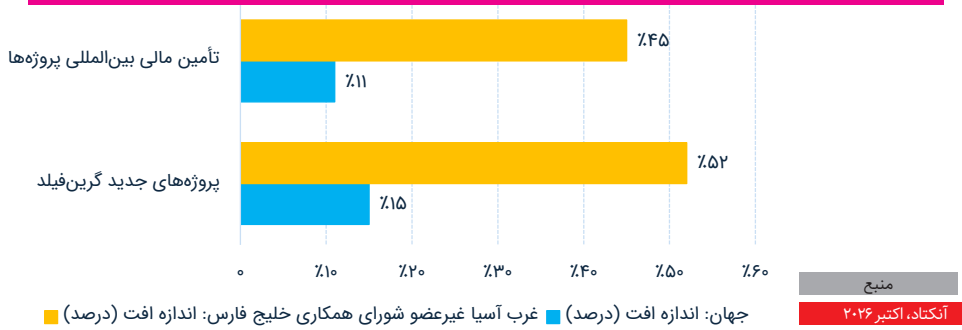
پروژه گرین‌فیلد (Greenfield)، به سرمایه‌گذاری خارجی برای راه‌اندازی یک فعالیت اقتصادی جدید، مانند احداث کارخانه یا تأسیس واحد تولیدی در کشور میزبان، گفته می‌شود.

منبع: آنکتاد، اکتبر ۲۰۲۶

خط نقطه‌چین سال ۲۰۲۶ نشان‌دهنده برآورد سالانه بر اساس داده‌های شش‌ماهه نخست تأمین مالی پروژه‌های بین‌المللی، هفت‌ماهه نخست پروژه‌های گرین‌فیلد و نه‌ماهه نخست معاملات ادغام و تملک فرامرزی است.

برای تولید و اشتغال، نوع سرمایه‌گذاری به اندازه مبلغ آن اهمیت دارد. خرید سهام یک بنگاه موجود ممکن است مالکیت را تغییر دهد، اما به‌خودی‌خود ظرفیت تولیدی جدیدی ایجاد نمی‌کند؛ این در حالیست که، سرمایه‌گذاری گرین‌فیلد با هدف ایجاد فعالیت تازه انجام می‌شود. تعداد پروژه‌های جدید صنعتی در جهان پنج درصد و در اقتصادهای درحال‌توسعه ده درصد کاهش یافته است. ازاین‌رو، شمار و میزان پیشرفت پروژه‌ها برای سنجش چشم‌انداز ظرفیت‌سازی و اشتغال، مکمل مهمی برای آمار جریان سرمایه محسوب می‌شوند. برای ایران، تحولات پیرامونی نیز هشداردهنده است. در غرب آسیا، به‌استثنای کشورهای شورای همکاری خلیج فارس، تعداد پروژه‌های گرین‌فیلد ۵۲ درصد و معاملات تأمین مالی بین‌المللی پروژه‌ها ۴۵ درصد کاهش یافته؛ افتی شدیدتر از میانگین جهانی. آنکتاد از نااطمینانی ناشی از درگیری منطقه‌ای، اختلال در مسیرهای تجارت و افزایش هزینه انرژی، حمل‌ونقل و بیمه به‌عنوان عوامل تضعیف سرمایه‌گذاری نام می‌برد. البته این ارقام منطقه‌ای هستند و وضعیت اختصاصی ایران را نشان نمی‌دهند.

مقایسه افت تعداد پروژه‌ها در جهان و غرب آسیای غیرعضو شورای همکاری خلیج فارس (سال ۲۰۲۶ نسبت به ۲۰۲۵)



منبع: آنکتاد، اکتبر ۲۰۲۶

درس مهمی که می‌توان از گزارش آنکتاد برای ایران گرفت، این است که افزایش حجم سرمایه‌گذاری خارجی، لزوماً به‌معنای گسترش ظرفیت تولید و اشتغال نیست. ازاین‌رو، علاوه بر میزان منابع جذب‌شده، اجرای پروژه‌های جدید، انتقال فناوری و نوسازی تجهیزات باید مورد توجه قرار گیرد. در این میان، اتاق‌های بازرگانی می‌توانند با شناسایی و معرفی فرصت‌های سرمایه‌گذاری مولد، ارتباط میان سرمایه‌گذاران و بنگاه‌ها و پیگیری رفع موانع اجرای پروژه‌ها، به هدایت سرمایه‌گذاری به سمت افزایش ظرفیت تولید، ارتقای بهره‌وری و ایجاد اشتغال پایدار کمک نمایند.

تنوع صادراتی در تله مسیرهای تجاری

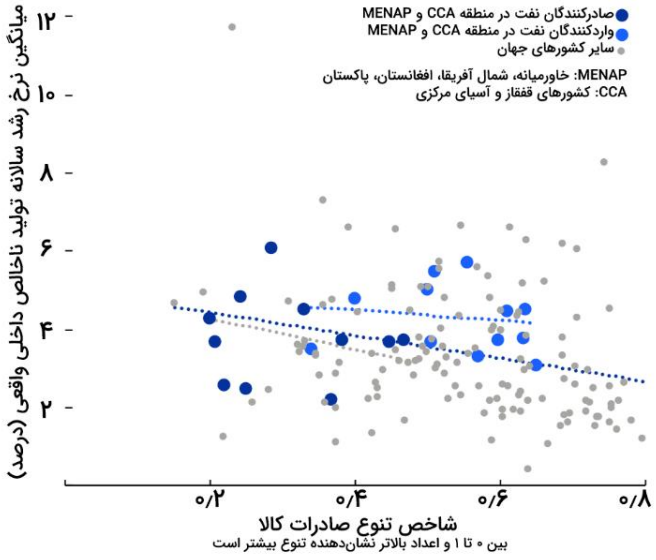
برای کشوری مانند ایران که سال‌ها به صادرات نفت وابسته بوده است، نوسان قیمت نفت و انواع تحریم‌های مرتبط با آن، به عنوان یکی از عوامل بی‌ثباتی اقتصاد به شمار می‌رود و کارشناسان، تنوع‌بخشی به سبد صادراتی و توسعه صادرات غیر نفتی را از راهکارهای کلیدی مقابله با این مسأله می‌دانند. صندوق بین‌المللی پول (IMF) نیز در گزارش اخیر خود، با بررسی تجربه ۱۵۴ کشور در طول بیش از ۲۰ سال، نشان داده است تنوع صادراتی واقعا کلیدی برای ثبات است اما داشتن آن، هزینه دارد.

این مطالعه نشان می‌دهد نوسان رشد اقتصادی در اقتصادهایی با سبد صادراتی متنوع‌تر، کمتر از اقتصادهای تک‌محصولی است. پس ثبات اقتصادی در این کشورها بیشتر است. حال سوال این است که هزینه چنین ثباتی چقدر است؟ شواهد نشان می‌دهد کشورهایی که سبد صادراتی متنوع‌تری دارند با اینکه در برابر شوکهای اقتصادی، تاب‌آورتر هستند اما به طور میانگین، رشد اقتصادی کمتری را تجربه می‌کنند. پس تنوع‌بخشی به صادرات با رشد اقتصادی ارتباط دارد و می‌تواند در شرایط معین، میانگین رشد اقتصادی را اندکی کاهش دهد.

در مقابل، تنوع صادراتی شبیه بیمه عمل می‌کند. در زمان بحران یا رکود جهانی یا کاهش تقاضای خارجی، تولید کشورهایی که صادرات متنوع‌تری دارند، کمتر از اقتصادهای تک‌محصولی افت می‌کند. با همه اینها باید در نظر داشت دو تله تجربه‌شده در مسیر توسعه صادرات غیرنفتی وجود دارد که اقتصاد ایران هم باید مراقب آنها باشد. نخست اینکه معمولاً دولت‌ها می‌خواهند با پول پاشی یا تسهیلات سفارشی به چند صنعت خاص، در دوره کوتاهی صادرات را متنوع کنند که نتیجه آن، عموماً کسری بودجه و تورم است. راهکار اصولی، اصلاحات ساختاری در زمینه «سرمایه‌گذاری در آموزش» و «تسهیل قوانین بازار کار» است. برآوردها نشان می‌دهد هر یک از این اصلاحات ساختاری به تنهایی می‌تواند بین ۷۵ تا ۸۵ درصد از شکاف تنوع صادراتی منطقه خاورمیانه و آسیای مرکزی را با میانگین جهان پر کند. تله دوم، بی‌توجهی به مسیرهای تجاری است. در واقع تنوع کالایی به تنهایی و بدون تنوع مسیرهای تجاری، نمی‌تواند کشورها را در برابر شوک‌های خارجی اقتصاد، بیمه کند. حدود ۷۶ درصد از صادرات کالایی ایران و سایر صادرکنندگان نفت خاورمیانه که در شورای همکاری خلیج فارس عضو نیستند، از طریق دریا انجام می‌شود و نیمی از کل این صادرات، از گلوگاه‌های حساس دریایی عبور می‌کند.

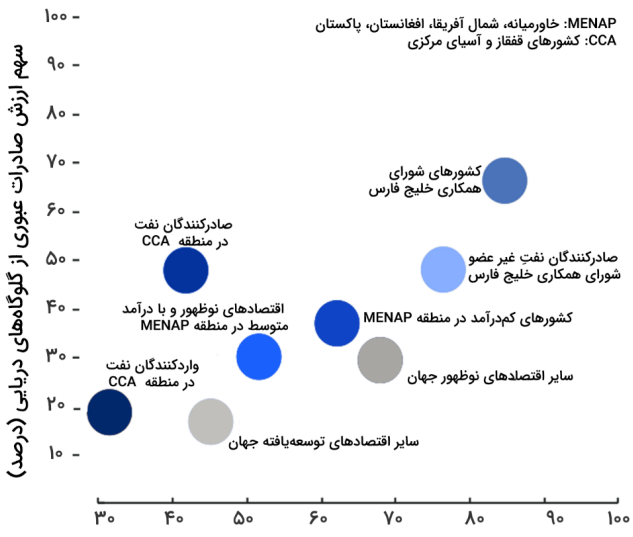
فعالان اقتصادی و صادرکنندگان برای حفظ رقابت‌پذیری در بازارهای صادراتی غیر نفتی، لازم است در کنار مطالبه مشوق‌های صادراتی، به ارتقای مهارت‌های نیروی انسانی خود توجه کنند زیرا تخصص، بهره‌وری و انعطاف‌پذیری نیروی انسانی است که ورود محصولات جدید را به سبد صادراتی ممکن می‌کند. همچنین لازم است بخش خصوصی و اتاق‌های بازرگانی، مسیرهای ریلی و جاده‌ای به کشورهای همسایه را شناسایی کنند و احیا یا توسعه آنها را به بخش دولتی پیشنهاد دهند.

رابطه رشد اقتصادی و تنوع صادراتی طی سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۲۴



منبع: صندوق بین‌المللی پول، اکتبر ۲۰۲۶

رابطه رشد اقتصادی و تنوع صادراتی طی سال‌های ۲۰۰۲ تا ۲۰۲۴



منبع: صندوق بین‌المللی پول، اکتبر ۲۰۲۶

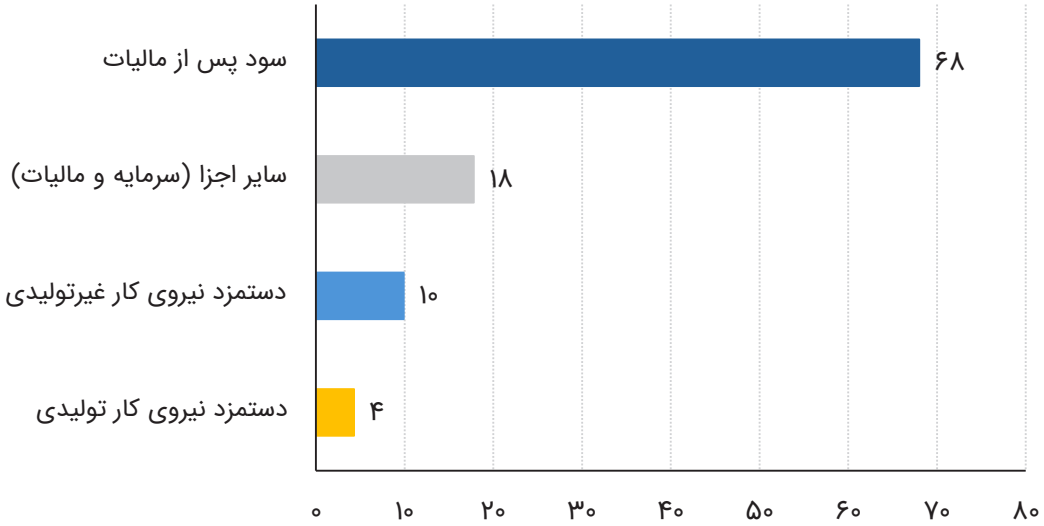
تجارت فناوری؛
زنجیره جهانی، سود متمرکز

برای بنگاه‌های ایرانی، مسئله اصلی در تجارت فناوری، شناسایی فرصت‌هایی است که سهم بیشتری از ارزش افزوده زنجیره جهانی را نصیب آن‌ها کند. با گسترش هوش مصنوعی و تشدید رقابت بر سر تراشه‌ها، زیرساخت‌های پردازشی و بازارهای دیجیتال، دسترسی به این فرصت‌ها بیش از گذشته تحت تأثیر تحولات ژئوپلیتیکی قرار گرفته است.

گزارش «توسعه جهانی ۲۰۲۶» بانک جهانی نشان می‌دهد زنجیره هوش مصنوعی، از تأمین مواد اولیه و ساخت تراشه تا مراکز داده، توسعه مدل‌ها و ارائه خدمات، میان کشورهای مختلف گسترده شده است. بااین‌حال، فناوری‌های پیشرفته و قدرت تصمیم‌گیری، در اختیار شمار محدودی از کشورها و شرکت‌ها قرار دارد. این گزارش نشان می‌دهد که فعالیت‌هایی مانند تست عملکرد و بسته‌بندی تراشه، تولید تراشه‌های مبتنی بر فناوری‌های تثبیت‌شده و توسعه اپلیکیشن‌های متناسب با نیاز بازار، فرصت‌های عملی‌تری برای ورود برخی کشورهای درحال‌توسعه به زنجیره جهانی فناوری فراهم می‌کنند.

در عین حال، ورود به یک حلقه از زنجیره، به‌خودی‌خود دستیابی به سهم بالایی از منافع آن را تضمین نمی‌کند. گزارش «تجارت و توسعه ۲۰۲۶» آنکتاد این تفاوت را در بررسی یک سامانه پیشرفته سرور هوش مصنوعی نشان می‌دهد: از ارزش افزوده قابل ردیابی این محصول، ۶۸ درصد به سود پس از مالیات و مجموعاً ۱۴٫۲ درصد به دریافتی نیروی کار تولیدی و غیرتولیدی اختصاص یافته است. اگرچه این ارقام مربوط به یک نمونه مشخص‌اند، نه کل صنعت فناوری؛ اما نشان می‌دهند محل شکل‌گیری سود و محل انجام کار لزوماً یکسان نیست.

سهم اجزای ارزش افزوده قابل ردیابی در نمونه سرور پیشرفته هوش مصنوعی، ۲۰۲۶ (درصد)



منبع: آنکتاد، ۲۰۲۶

ژئوپلیتیک نیز بر دسترسی کشورها به فناوری، سرمایه و بازار اثر می‌گذارد. محدودیت صادرات تراشه و تجهیزات حساس، بررسی‌های امنیتی سرمایه‌گذاری و حمایت‌های صنعتی، تصمیم شرکت‌ها درباره محل تولید و انتخاب شرکای تجاری را تغییر داده‌اند. آنکتاد از کاهش بیش از ۲۰ درصدی تجارت میان آمریکا و چین از سال ۲۰۲۴ خبر می‌دهد؛ نشانه‌ای از اینکه روابط سیاسی، در کنار هزینه و کیفیت تولید، بر مسیر تجارت اثر می‌گذارد.

هر چند این دو گزارش رتبه یا سهم مشخصی برای ایران در زنجیره هوش مصنوعی ارائه نمی‌کنند؛ اما می‌توان دریافت، محدودیت دسترسی به برخی فناوری‌ها و تجهیزات تحت کنترل، در کنار نیاز به سرمایه، زیرساخت و نیروی متخصص، ورود ایران به حلقه‌های پیشرفته این زنجیره را دشوار می‌کند. در چنین شرایطی، توسعه نرم‌افزار، بومی‌سازی کاربردهای هوش مصنوعی، ارائه خدمات مهندسی و راهکارهای دیجیتال برای صنعت و تجارت می‌تواند نقطه شروع عملی‌تری برای بنگاه‌های ایرانی باشد.

افزایش سهم ایران از ارزش افزوده تجارت فناوری، صرفاً با واردات تجهیزات و مونتاژ محصولات محقق نمی‌شود. بنگاه‌ها باید با توجه به نیاز صنایع، بر توسعه نرم‌افزار، کاربردهای صنعتی هوش مصنوعی و صادرات خدمات مهندسی، به‌ویژه به کشورهای همسایه، تمرکز کنند. اتاق‌های بازرگانی می‌توانند با شناسایی نیازهای فناورانه صنایع، تسهیل ارتباط بنگاه‌ها با شرکت‌های فناوری و پیگیری موانع صادرات خدمات، به توسعه این فعالیت‌ها کمک کنند. برای سیاست‌گذار نیز توسعه زیرساخت‌های دیجیتال و تسهیل دسترسی به فناوری و بازارهای صادراتی اهمیت دارد.

معرفی کتاب

شتاب سرسام‌آور؛ تلاش چین برای مهندسی آینده

نویسنده: دن وانگ

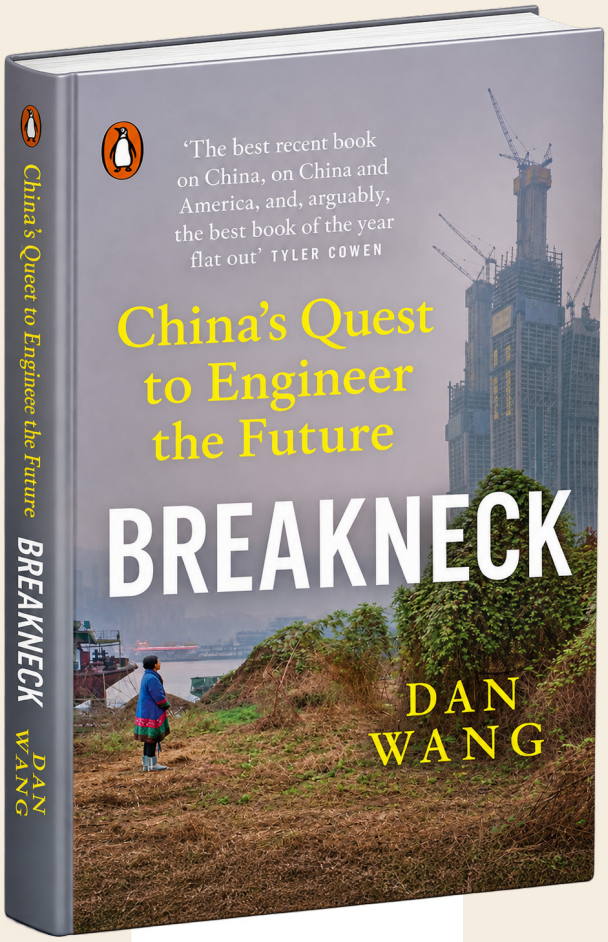
کتاب «شتاب سرسام‌آور؛ تلاش چین برای مهندسی آینده» نوشته «دن وانگ»، به بررسی پیوند میان ساختار حکمرانی، ظرفیت‌های فناورانه و توسعه اقتصادی چین می‌پردازد. نویسنده با بهره‌گیری از تجربه چندین سال زندگی و پژوهش در چین و مقایسه آن با ایالات متحده، می‌کوشد توضیح دهد چگونه تفاوت در شیوه اداره کشورها، بر توانایی آن‌ها در توسعه زیرساخت‌ها، گسترش تولید صنعتی و تبدیل نوآوری به دستاوردهای اقتصادی تأثیر می‌گذارد.

مفهوم محوری کتاب، تمایز میان «دولت مهندس‌محور» در چین و «جامعه وکیل‌محور» در آمریکا است. به اعتقاد وانگ، ساختار تصمیم‌گیری چین بر اجرای پروژه‌های بزرگ، توسعه ظرفیت تولید و دستیابی به نتایج ملموس فنی متمرکز است؛ درحالی‌که نظام آمریکایی با تأکید بر قواعد حقوقی، فرایندهای نظارتی و امکان اعتراض و مداخله قضایی، محدودیت‌های بیشتری در مسیر اجرای برخی پروژه‌ها ایجاد می‌کند. نویسنده این تفاوت را یکی از عوامل مؤثر بر سرعت توسعه صنعتی و زیرساختی دو کشور می‌داند.

کتاب با بررسی تحول شهرهای صنعتی، گسترش شبکه‌های حمل‌ونقل، پیشرفت فناوری و ظرفیت تولیدی چین نشان می‌دهد که دستیابی به فناوری پیشرفته، بدون توانایی ساخت، توسعه مقیاس تولید و سازمان‌دهی منابع، الزاماً به رشد اقتصادی منجر نمی‌شود. بااین‌حال، وانگ الگوی چین را بدون نقد نمی‌پذیرد و پیامدهای اجتماعی مداخله گسترده دولت، ازجمله سیاست تک‌فرزندی، محدودیت آزادی‌های فردی و سیاست‌های سخت‌گیرانه دوران همه‌گیری کرونا را بررسی می‌کند.

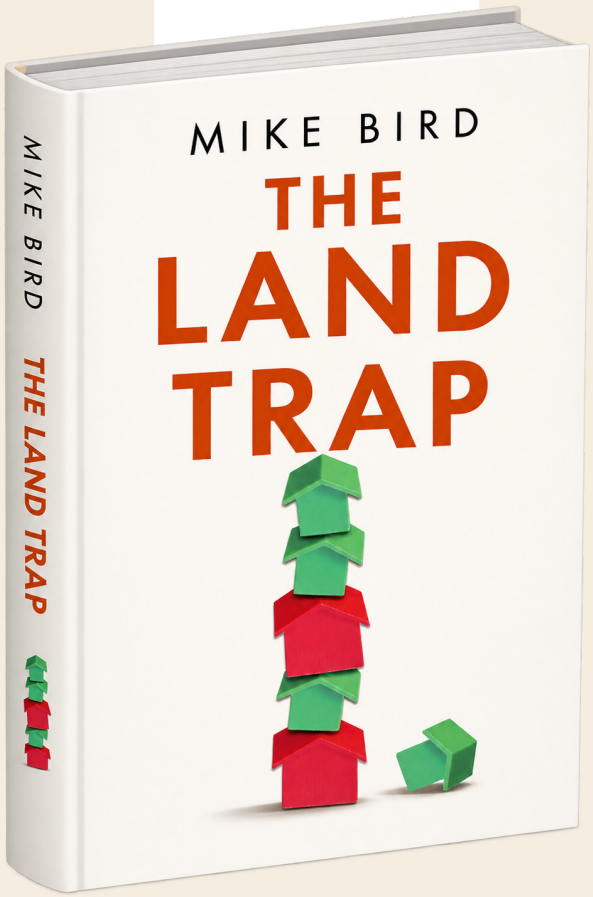
اهمیت تحلیلی این اثر برای اقتصادهایی مانند ایران، در توجه به فاصله میان تدوین سیاست صنعتی و تحقق ظرفیت تولیدی نهفته است. از منظر مباحث کتاب، افزایش سرمایه‌گذاری یا تصویب برنامه‌های توسعه، به‌تنهایی برای ارتقای توان صنعتی کافی نیست و کیفیت نهادهای اجرایی، انباشت مهارت‌های فنی، توانمندی بنگاه‌ها و ظرفیت تبدیل دانش به تولید نیز اهمیت دارد. کتاب همچنین ضرورت توجه هم‌زمان به کارآمدی اقتصادی و هزینه‌های اجتماعی سیاست‌های توسعه را برجسته می‌کند.

کتاب «شتاب سرسام‌آور؛ تلاش چین برای مهندسی آینده» با عنوان اصلی « Breakneck: China's Quest to Engineer the Future » در سال ۲۰۲۵، در ۲۸۸ صفحه و به زبان انگلیسی، توسط انتشارات « W. W. Norton & Company » منتشر شده است. این اثر در فهرست نهایی جایزه کتاب کسب‌وکار سال ۲۰۲۵ فایننشال تایمز قرار گرفته است.



معرفی کتاب

تله زمین؛ تاریخ تازه‌ای از کهن‌ترین دارایی جهان



نویسنده: مایک برد

کتاب «تله زمین؛ تاریخ تازه‌ای از کهن‌ترین دارایی جهان» نوشته «مایک برد»، به بررسی جایگاه زمین در تحولات اقتصادی، شکل‌گیری نظام‌های مالی، تمرکز ثروت و پیدایش بحران‌های اقتصادی می‌پردازد. نویسنده با مرور سه قرن تاریخ اقتصادی نشان می‌دهد که زمین، فراتر از یک نهاده تولید یا دارایی ملکی، در شکل‌گیری مناسبات قدرت، سازمان‌دهی اعتبار و توزیع فرصت‌های اقتصادی نقشی تعیین‌کننده داشته است.

استدلال اصلی کتاب بر ویژگی متمایز زمین نسبت به سایر دارایی‌ها استوار است: عرضه محدود آن و وابستگی ارزش اقتصادی‌اش به موقعیت مکانی، زیرساخت‌ها، فعالیت‌های پیرامونی و تصمیمات عمومی. از این منظر، افزایش قیمت زمین الزاما حاصل افزایش ظرفیت تولیدی مالک نیست و بخشی از رشد ارزش آن می‌تواند از تحولات اقتصادی و اجتماعی خارج از فعالیت مستقیم مالک ناشی شود. این ویژگی، زمین را به یکی از کانون‌های اصلی شکل‌گیری ثروت و نابرابری تبدیل کرده است.برد با بررسی تجربه‌هایی از تاریخ آمریکا، اصلاحات ارضی و تحولات بازار املاک در اقتصادهای آسیایی، رابطه مالکیت زمین با توسعه اقتصادی و بی‌ثباتی مالی را تحلیل می‌کند. یکی از محورهای مهم کتاب، پیوند زمین با نظام بانکی است. استفاده گسترده از املاک به‌عنوان وثیقه اعتبارات، می‌تواند افزایش قیمت دارایی‌های ملکی را به گسترش اعتبار و استقراض پیوند دهد؛ رابطه‌ای که در شرایط رونق، موجب تشدید افزایش قیمت‌ها و در دوره‌های رکود، زمینه‌ساز آسیب‌پذیری مالی می‌شود. بحران بازار املاک چین از نمونه‌های معاصر مورد توجه نویسنده است.

اهمیت این کتاب برای تحلیل اقتصاد ایران، در فراهم‌کردن چارچوبی برای بررسی رابطه بازار زمین و مسکن با تخصیص سرمایه، نظام اعتباری و فعالیت‌های تولیدی است و مباحث آن امکان طرح این پرسش را فراهم می‌کند که افزایش ارزش دارایی‌های غیرمنقول چگونه بر جهت‌گیری سرمایه‌گذاری، دسترسی بنگاه‌ها به منابع مالی و توزیع ثروت تأثیر می‌گذارد. از این منظر، تحلیل بازار زمین صرفا موضوعی مرتبط با بخش مسکن نیست، بلکه بخشی از شناخت ساختار تأمین مالی و سازوکارهای انباشت ثروت در اقتصاد به شمار می‌رود.

کتاب «تله زمین؛ تاریخ تازه‌ای از کهن‌ترین دارایی جهان» با عنوان اصلی« The Land Trap: A New History of the World's Oldest Asset » در سال ۲۰۲۵، در ۳۳۶ صفحه و به زبان انگلیسی، توسط انتشارات « Portfolio »، از مجموعه پنگوئن رندوم هاوس، منتشر شده است. این اثر در فهرست بلند جایزه کتاب کسب‌وکار سال ۲۰۲۵ فایننشال تایمز قرار گرفته و در نشریاتی ازجمله فایننشال تایمز و گاردین مورد توجه قرار گرفته است.

اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران

TEHRAN CHAMBER OF COMMERCE, INDUSTRIES, MINES AND AGRICULTURE







