

ماهنامه اقتصادی کارگزاری بورس بیمه ایران

شماره ۱۲ - اردیبهشت ۱۴۰۲

تحولات اقتصاد کلان

و بررسی دلار زدایی از تبادلات تجاری درجهان



برای دریافت پاسخ سوالات بورسی خود در کوتاه‌ترین زمان ممکن و پیگیری انتقادات، پیشنهادات و شکایات خود با «مرکز تماس مشتریان» کارگزاری بورس بیمه ایران تماس بگیرید.



شماره تلفن مرکز تماس مشتریان

کارگزاری بورس بیمه ایران

Bourse Bimeh Iran Brokerage Co.



کارگزاری بورس بیمه ایران با بهره‌گیری از کادری مجرب و تکنولوژی روز، خود را متعهد به فراهم نمودن حرفه‌ای‌ترین خدمات کارگزاری و سرمایه‌گذاری می‌داند. این خدمات با رویکردی دلپذیر و صمیمانه ارائه می‌گردد تا رابطه‌ای بلندمدت با سرمایه‌گذاران برقرار گردد.

گردآورندگان

سرپرست نشریه و مدیر تحلیل

مهرداد قندچی

طراح گرافیک

فرزاد عرب

تحلیلگر

محمد تبرائی

آنچه می‌خوانیم ...

● **روایت دلارزدایی از اقتصاد جهان (صفحات ۵-۱۶)**

ذخایر ارزی جهان،
سهم ارزهای مختلف از سوئیت و...

● **نقدینگی و پایه پولی (صفحات ۱۷-۲۴)**

نقدینگی ریالی و دلاری
پایه پولی ریالی و دلاری و...

● **تورم (صفحات ۲۵-۲۷)**

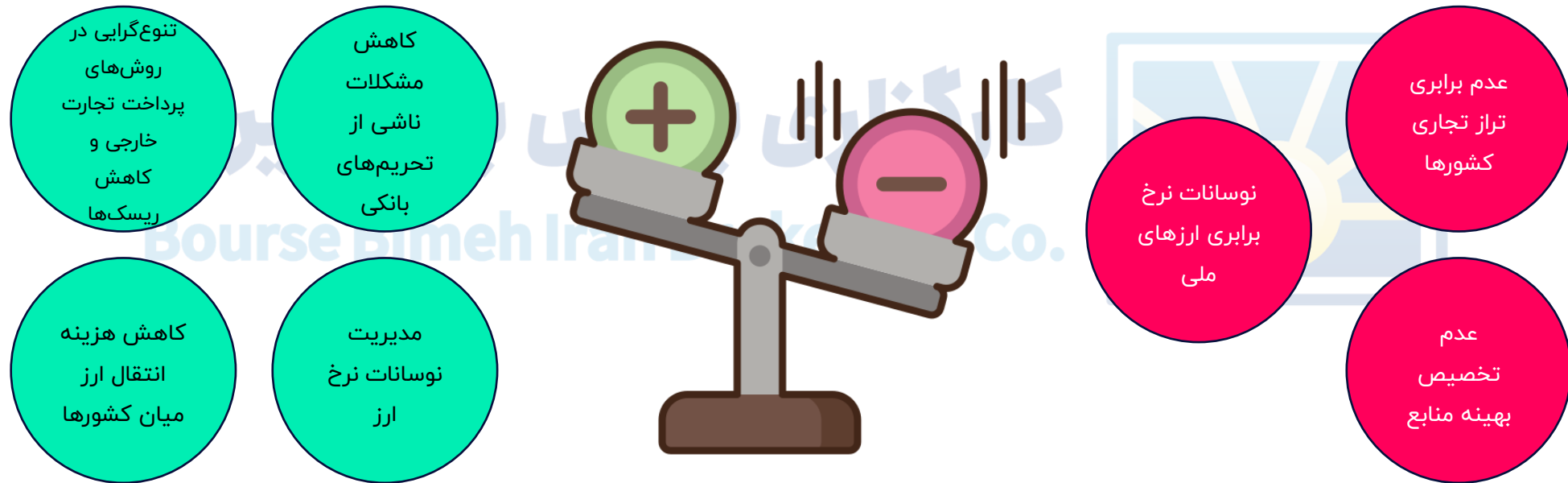
تورم نقطه به نقطه
تورم ماهانه و...



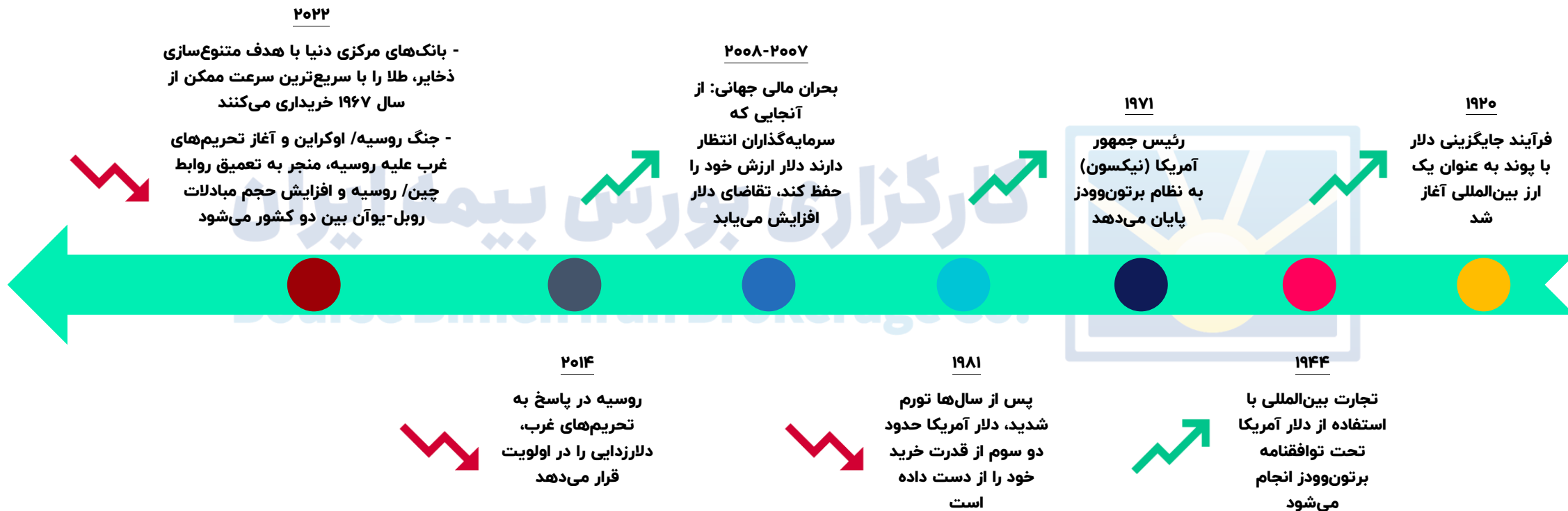
روایت دلار زدایی از اقتصاد جهان

پیمان پولی میان کشورها؛ مزایا و مخاطرات

پیمان پولی توافقی است که کشورها برای تسهیل تجارت و برداشتن موانع انتقال ارز بین خود امضا می‌کنند تا به جای استفاده از ارزهای دیگری همچون دلار و یورو، از پول ملی در صادرات و واردات خود استفاده نمایند. این پیمان‌ها با تکیه بر تفکیک بین کارکردهای پول، صرفاً از ارزهای جهان شمول به عنوان مبنای حسابداری بهره می‌برند و پرداخت‌ها را به ارزهای ملی انجام می‌دهند.



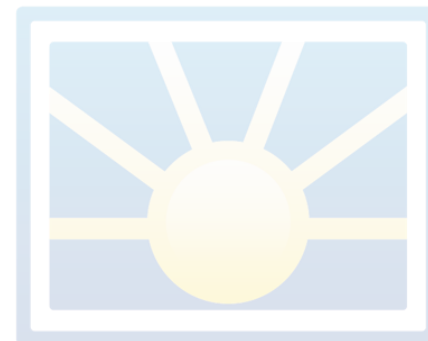
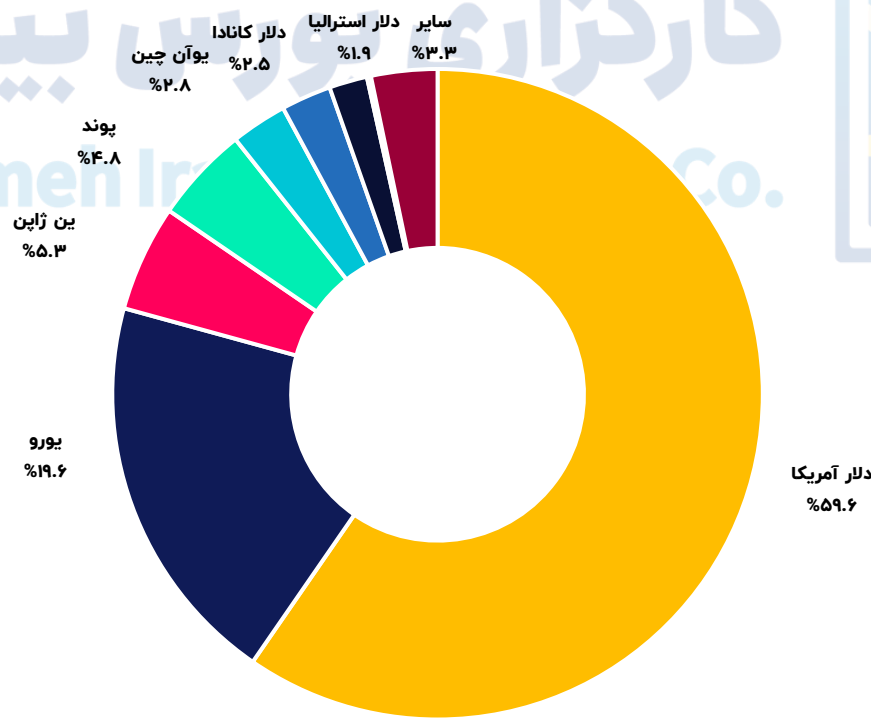
بررسی دلار در گذر زمان و تأثیر رخدادها بر شاخص دلار



ذخایر ارزی جهان

در سال ۲۰۲۳ تحولاتی ارزی متفاوتی از سمت کشورهای مختلف انجام شده است. به عنوان مثال آرژانتین و برزیل به توافق‌هایی در خصوص ایجاد ارزی مشترک برای مبادلات میان کشورهایشان رسیده‌اند. امارات و هند نیز توافق کرده‌اند که برای تجارت کالاهای غیرنفتی از رویه استفاده کنند. با وجود این تحولات، درصد کمی از فعالان بازارها انتظار دارند که در آینده نزدیک شاهد پایان سلطه جهانی دلار باشیم. در حال حاضر، بانک‌های مرکزی حدود ۶۰ درصد از ذخایر ارزی خود را به دلار نگهداری می‌کنند. با نگاهی به سابقه تاریخی سهم دلار از ذخایر ارزی بانک‌های مرکزی می‌توان دریافت که این ارز همواره از جایگاه با اهمیتی برخوردار بوده و سایر ارزها با اختلاف قابل توجهی در رتبه‌های بعدی قرار دارند.

ذخایر ارزی بانک‌های مرکزی جهان در سال ۲۰۲۳

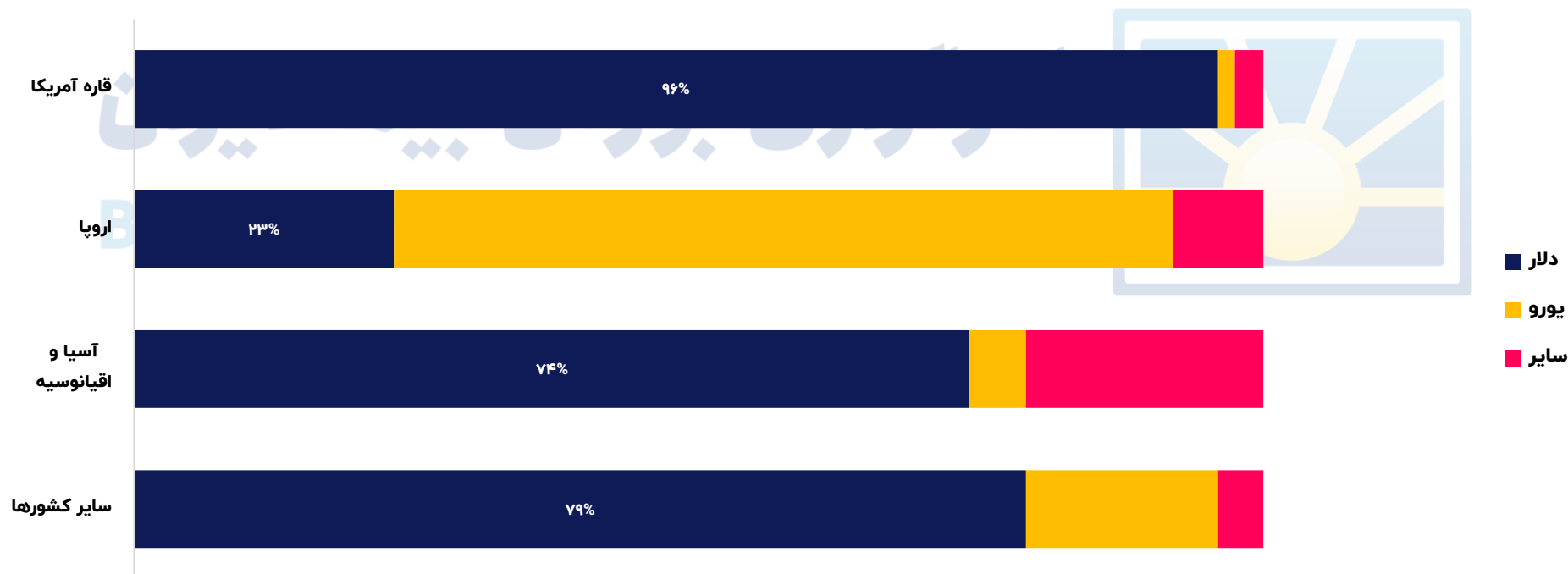


کارگزاری بورس بیمه ایران
Bourse Bimeh Iran Brokerage Co.



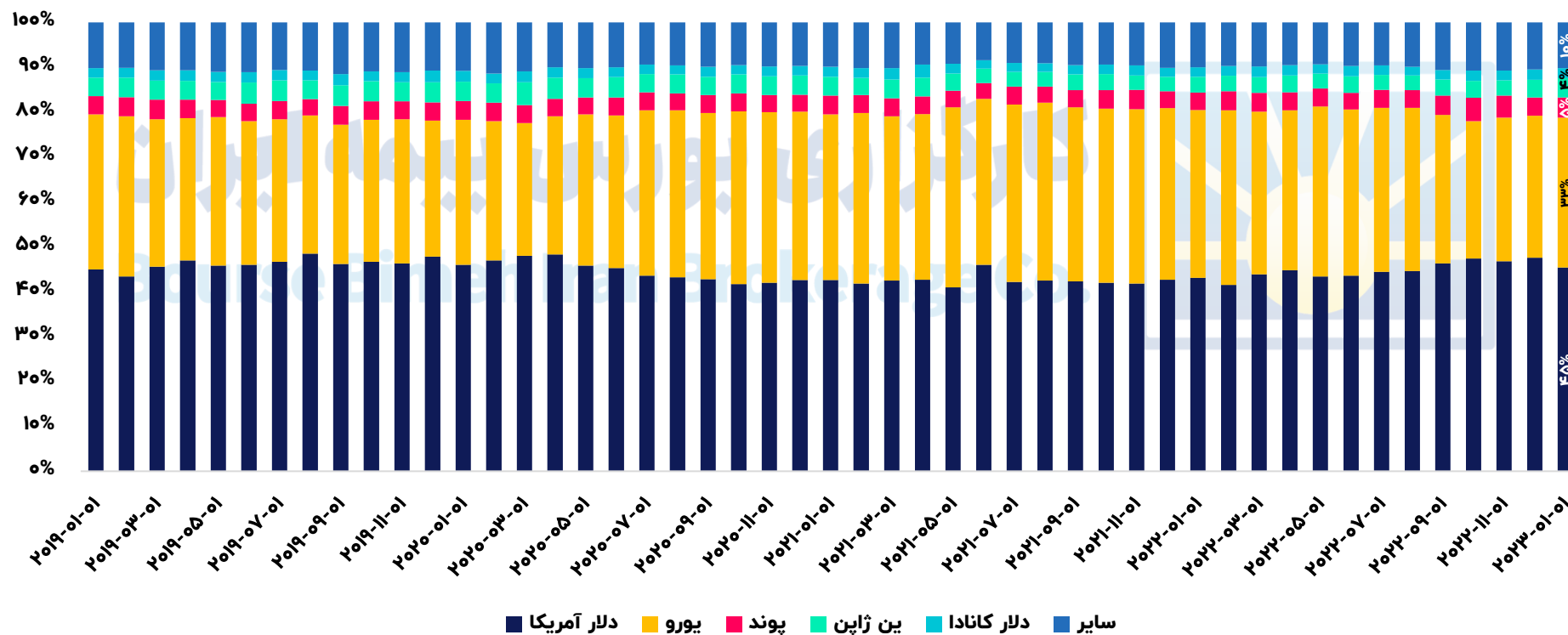
سهم ارزهای مختلف از مبادلات تجاری کشورها (۲۰۲۲)

دلار آمریکا محبوب‌ترین ابزار مبادله در جهان است. محبوبیت دلار به عنوان وسیله مبادله به این معنی است که تقریباً به طور خودکار به ارز غالب در بانکداری بین‌المللی تبدیل می‌شود. بنابراین حذف یکباره این ابزار با توجه به نفوذ قابل توجه آن در مبادلات تجاری، غیر محتمل به نظر می‌رسد.



سهم ارزهای مختلف در پرداخت‌های سوئیفت

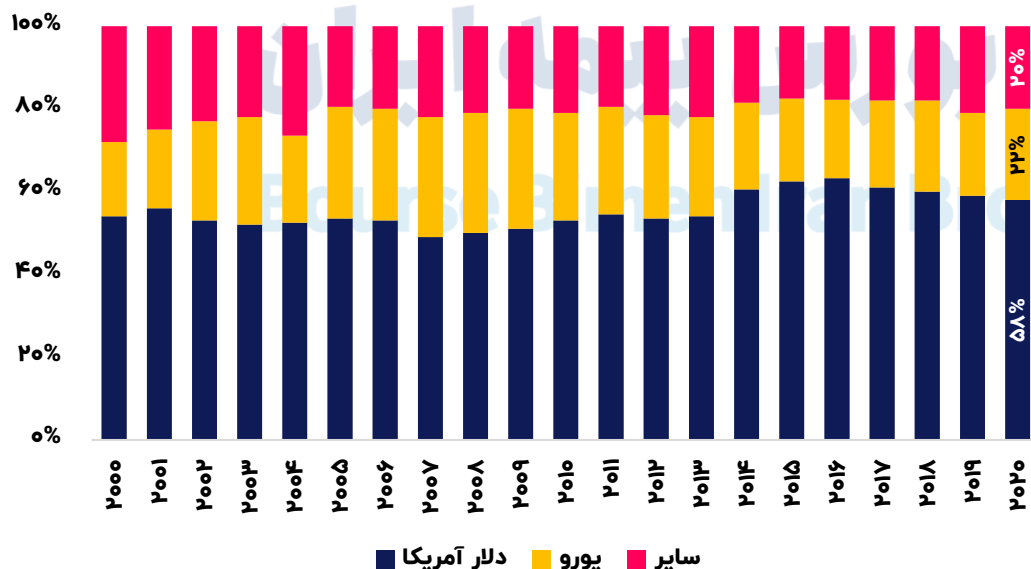
دلار و یورو همواره حدود ۷۰ تا ۸۰ درصد از سهم پرداخت‌های سوئیفت در سراسر جهان را در اختیار داشته‌اند. علی‌رغم اینکه چین به عنوان یکی از اقتصادهای اصلی در جهان رتبه‌بندی می‌شود، واحد پول این کشور سهم مهمی از پرداخت‌های بین‌المللی سوئیفت در اختیار ندارد.



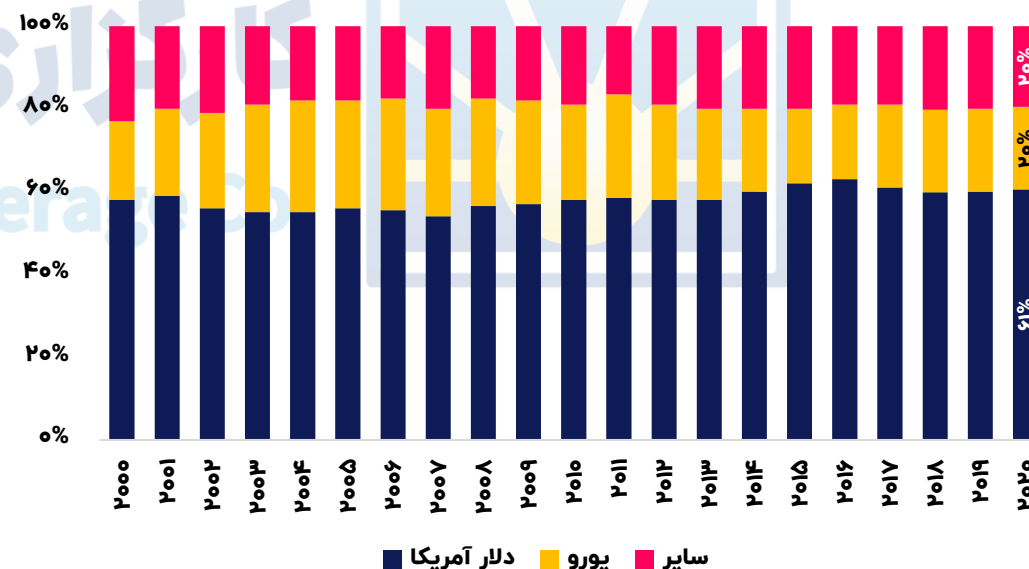
دلار در بانکداری بین‌المللی

به طور متوسط حدود ۶۰ درصد سپرده‌های شبکه بانکی بین‌المللی بر مبنای دلار است و این نسبت از سال ۲۰۰۰ با ثبات نسبی همراه بوده است. یورو نیز با در اختیار داشتن سهم ۲۰ درصدی در رتبه دوم قرار دارد. همچنین در سمت تسهیلات شبکه بانکی، دلار و یورو مجموعاً سهم ۸۰ درصدی را به خود اختصاص داده‌اند.

تسهیلات شبکه بانکی



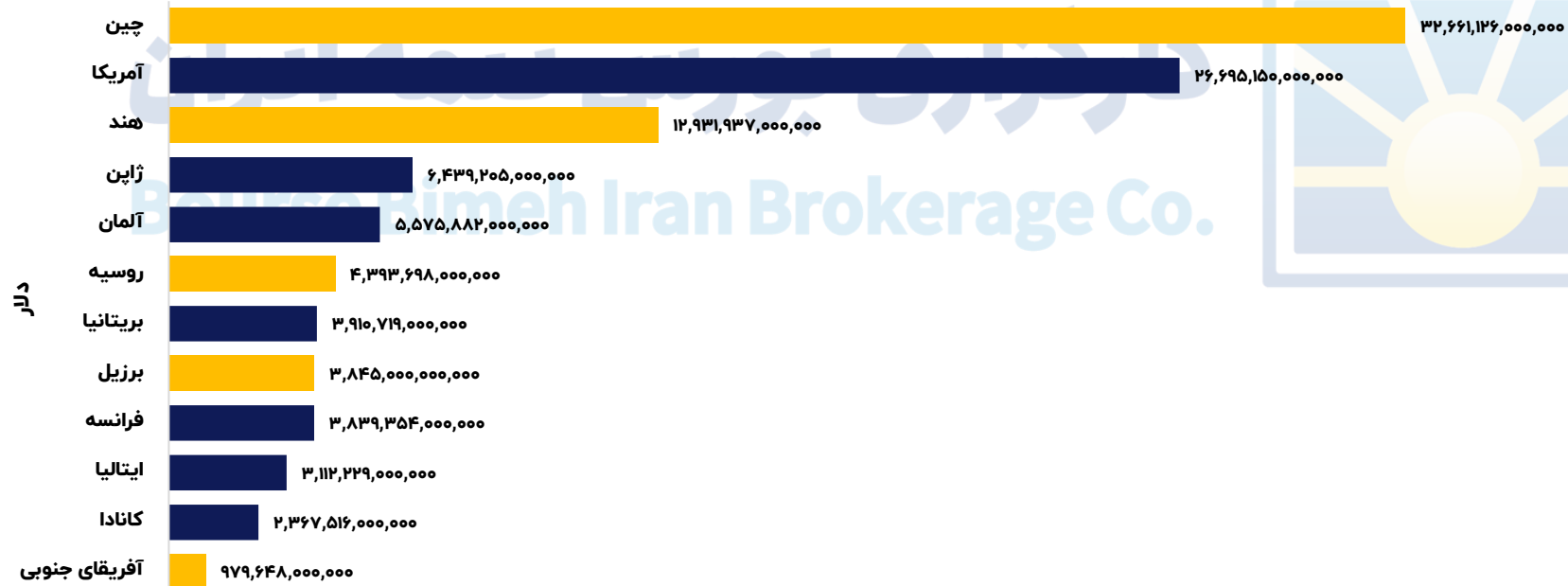
سپرده‌های شبکه بانکی



تقابل گروه BRICS و GY

چین، روسیه، هند، برزیل و آفریقای جنوبی ۵ کشوری هستند که گروه BRICS را تشکیل می‌دهند. این کشورها با هدف استفاده از ارزهای محلی در تبادلات تجاری و در نتیجه کاهش وابستگی به دلار، اقدام به تشکیل این گروه نموده‌اند و با توجه به مقیاس اقتصاد آن‌ها تهدید مهمی برای سلطنت دلار محسوب می‌شوند. کشورهای مذکور حدود ۴۱ درصد از جمعیت جهان را تشکیل داده و ۱۶ درصد تجارت جهانی را به خود اختصاص می‌دهند. کشورهای BRICS اکنون نزدیک به ۳۱.۵ درصد از تولید ناخالص داخلی جهانی را تشکیل می‌دهند، در حالی که این رقم توسط کشورهای GY (آمریکا، کانادا، بریتانیا، فرانسه، ایتالیا، آلمان و ژاپن)، حدود ۳۰.۷ درصد است.

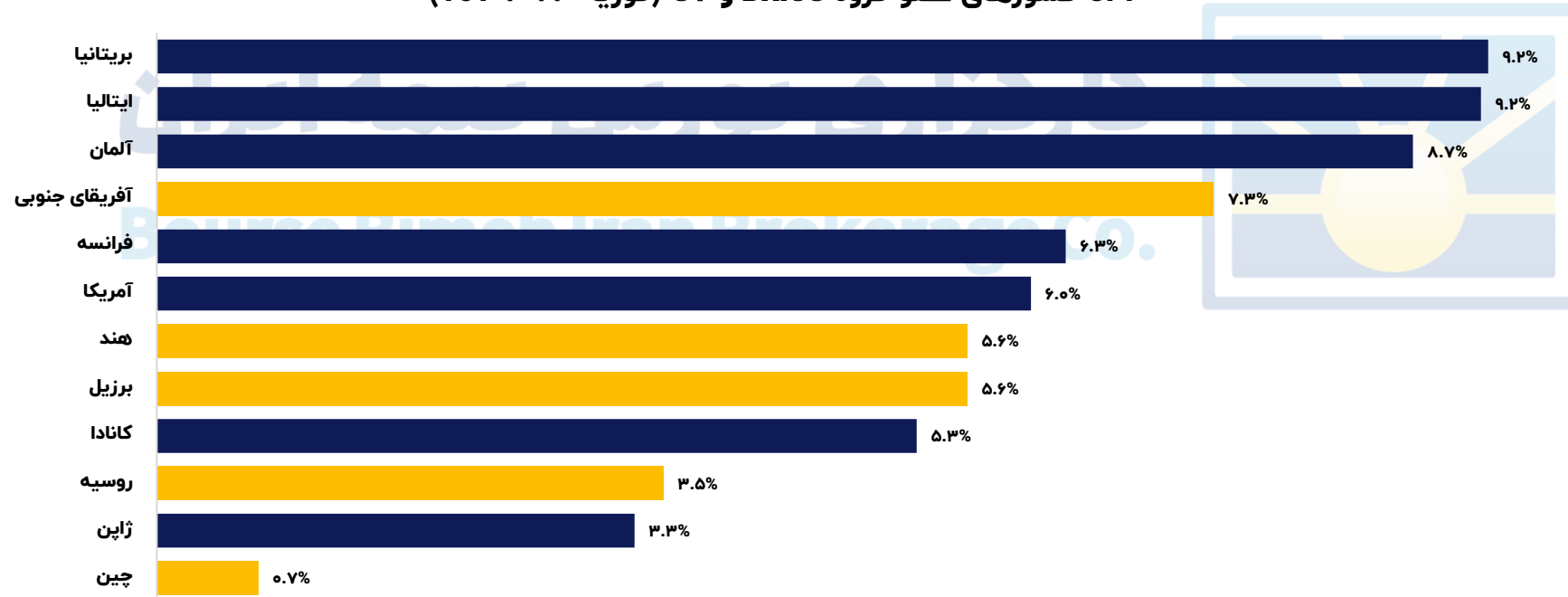
GDP کشورهای عضو گروه BRICS و GY



تقابل گروه BRICS و GY (ادامه)

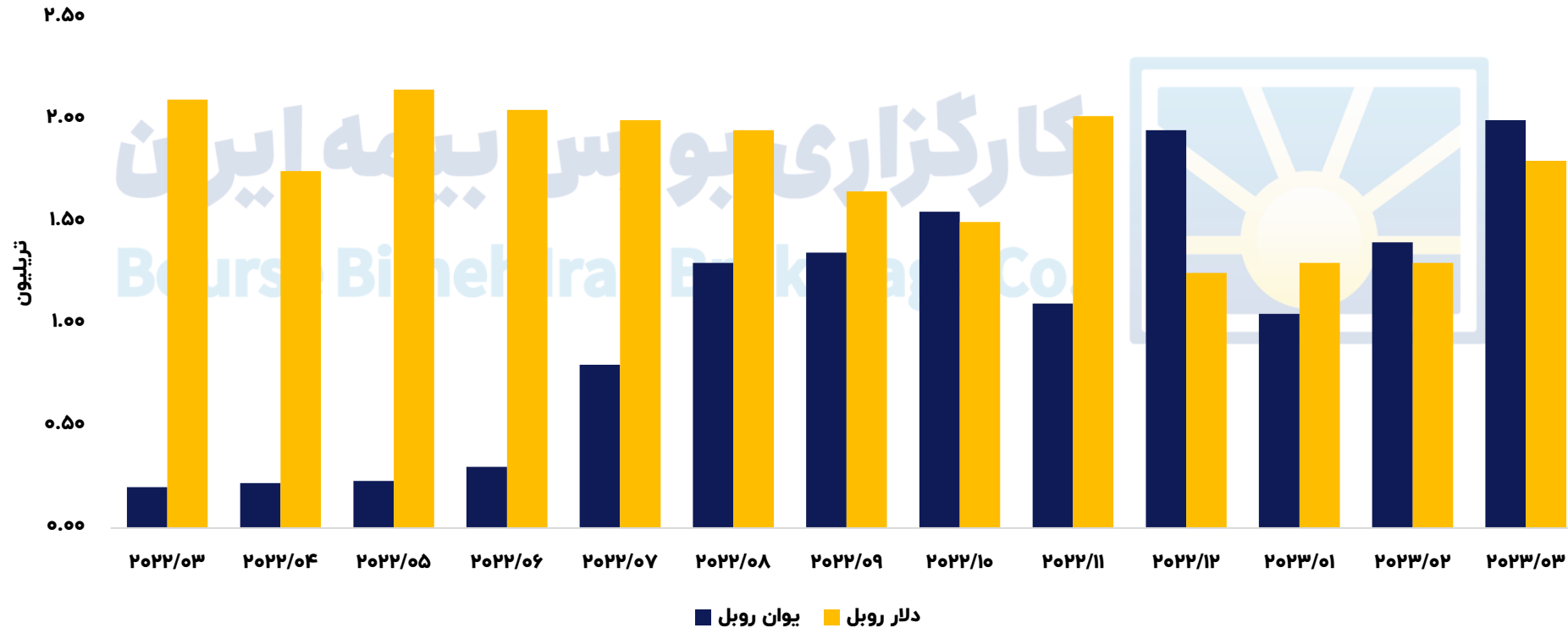
از آنجایی که اقتصاد جهانی در سال‌های اخیر به دلیل افزایش شکاف‌های ژئوپلیتیکی دستخوش دگرگونی‌های اساسی شده است، چشم‌انداز توسعه اقتصادی و جهانی‌شدن نیز در حال تغییر است. در زمان تغییر نیز توجه به شاخص‌های مختلف بیش از هر زمان دیگری ضروری است. در نمودار زیر تغییرات شاخص مصرف‌کننده کشورهای گروه BRICS و GY با یکدیگر مقایسه شده است.

CPI کشورهای عضو گروه BRICS و GY (فوریه ۲۰۲۳-۲۰۲۲) (YoY)



جایگاه دلار در مبادلات روسیه و چین

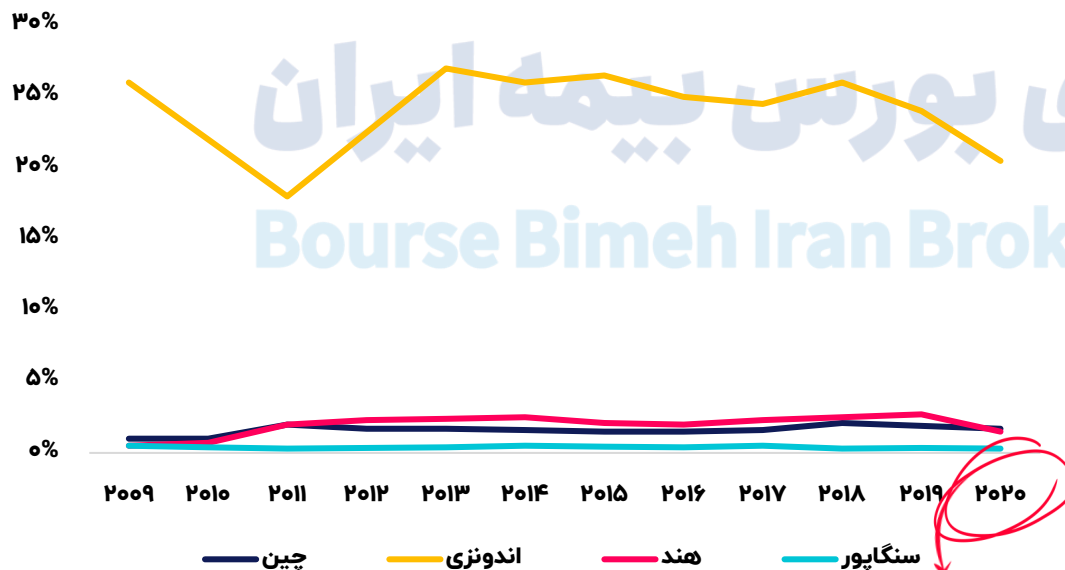
روسیه به عنوان کشوری که اقتصاد آن لطمه‌های بزرگی از تحریم‌ها دریافت کرده است، یکی از پرچم‌داران دلارزدایی در مبادلات تجاری محسوب می‌شود. همانطور که در نمودار زیر می‌بینیم، یک سال پس از حمله روسیه به اوکراین که منجر به تحریم‌های گسترده غرب علیه مسکو شد، یوان چین به عنوان پرمعامله‌ترین ارز در مبادلات میان دو کشور، جایگزین دلار آمریکا شده است. حجم مبادلات مسکو - پکن که تا سال گذشته با اختلاف معناداری توسط دلار انجام می‌شد، کاهش معناداری داشته و مبادله بر اساس یوان جایگزین آن شده است.



بدهی دلاری کشورها

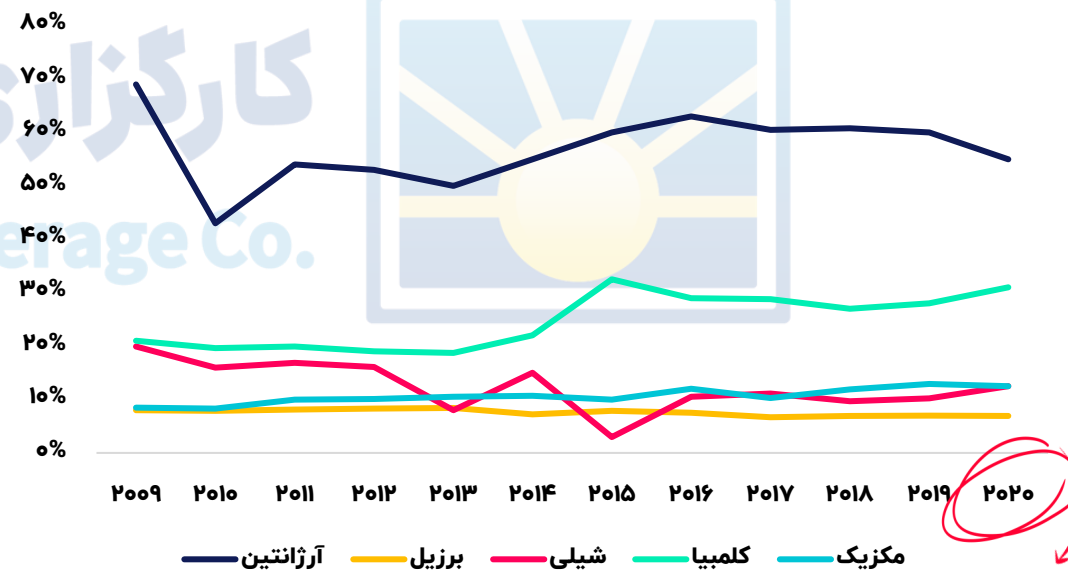
بدهی دلاری دولت‌های آمریکای لاتین، نسبت بسیار بالاتری در قیاس با کشورهای آسیایی دارد. به طور متوسط، بدهی‌های دلاری کشورهای آمریکای لاتین حدود ۱۷ درصد از کل بدهی‌های دولتی در این قاره را تشکیل می‌دهد؛ این در حالی است که نسبت مذکور در قاره آسیا ۳ درصد است. از این رو بنظر می‌رسد که چین و هند به عنوان کشورهای اصلی عضو گروه BRICS به لحاظ نسبت پایین بدهی دلاری دولت‌هایشان، مسیر آسان‌تری برای کاهش وابستگی به دلار داشته باشند.

بدهی دلاری کشورهای آسیایی (نسبت به کل بدهی‌های دولت)



چین	۱.۷%
اندونزی	۲۰.۵%
هند	۱.۵%
سنگاپور	۰.۳%

بدهی دلاری کشورهای آمریکای لاتین (نسبت به کل بدهی‌های دولت)



آرژانتین	۵۵%
برزیل	۶.۹%
شیلی	۱۲.۵%
کلمبیا	۳۱%
مکزیک	۱۲.۴%



جمع بندی

- استفاده ایالات متحده از جایگاه دلار به عنوان ارز ذخیره بین‌المللی و زیان‌هایی که سایر اقتصادها به دلیل نوسانات دلار و تحریم‌های اقتصادی ایالات متحده متحمل می‌شوند، کشورهای بیشتری را در سال‌های اخیر به استفاده از ارزهای داخلی خود برای تسویه پرداخت‌های تجاری ترغیب کرده است.
- روسیه به عنوان کشوری که به دلیل جنگ با اوکراین با تحریم‌های گسترده غرب مواجه شده و اقتصاد آن به دلیل تحریم‌ها به شدت آسیب دیده است در خط مقدم استفاده از ارزهای جایگزین در معاملات بین‌المللی قرار دارد؛ برخی از بانک‌های روسیه از SWIFT کنار گذاشته شده‌اند و حداقل نیمی از ۶۴۰ میلیارد دلار ذخایر ارز خارجی روسیه به دلیل محدودیت‌های تجاری مسدود شده است.
- برزیل نیز یک از سرسخت‌ترین طرفداران ایجاد ارزهای تسویه تجاری جایگزین بوده است. بانک مرکزی برزیل ذخایر یوان خود را در ماه‌های اخیر به شدت افزایش داده است و در انتهای ماه مارس، بر اساس گزارش بانک مرکزی این کشور، یوان از یورو پیشی گرفته و پس از دلار به دومین ارز غالب در ذخایر خارجی برزیل تبدیل شده است.
- از سویی دیگر بزرگی اقتصاد ایالات متحده و گستردگی روابط تجاری آن را نمی‌توان نادیده گرفت. وجود موانع گسترده برای کنار گذاشتن دلار و همچنین هزینه‌های زیاد تعویض مبادلات تجاری بر اساس سایر ارزها، فرآیند دلار زدایی را با کندی همراه می‌سازد. چنین تغییری ممکن است ده‌ها سال طول بکشد. نکته قابل توجه دیگر این است که یوان نیز برای تبدیل شدن به ارز مرکزی جهان مناسب نیست، زیرا عملاً به دلار وابسته بوده و با توجه به ساختارهای حاکمیتی کشور چین، یوان از جریان‌های بازار آزاد استقبال نمی‌کند.



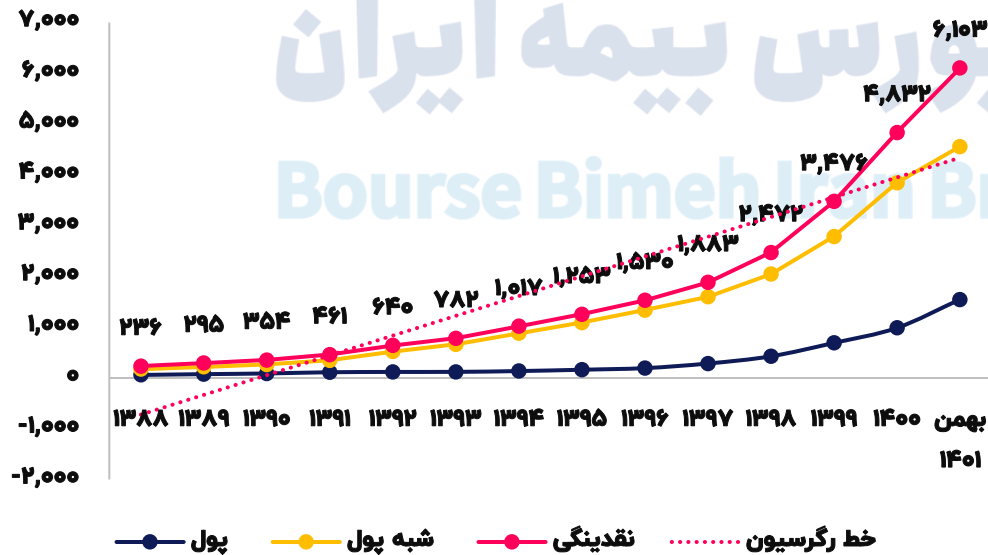
نقدینگی و پایہ پولی



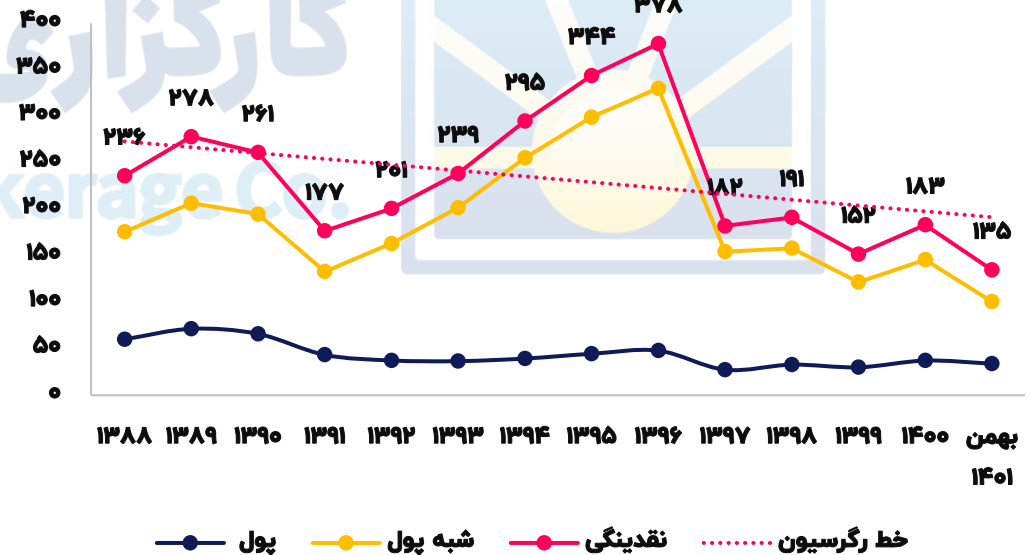
روند نقدینگی و اجزای آن (ریالی و دلاری)

طبق آخرین گزارش بانک مرکزی در بهمن‌ماه ۱۴۰۱، نقدینگی به سطح ۶,۱۰۳ رسیده و رشد ۱.۱ درصدی را نسبت به دی‌ماه ۱۴۰۱ ثبت کرده است. نرخ رشد ۱۲ ماهه نقدینگی نیز نسبت به بهمن ۱۴۰۰ حاکی از رشد ۲۶.۳ درصدی آن است. از سویی دیگر با رشد دلار تا محدوده ۴۶ هزار تومان در بهمن ۱۴۰۱، نقدینگی دلاری به روند نزولی خود ادامه داده و تا مرز ۱۳۵ میلیارد دلار کاهش یافته است. انتظار می‌رود که نقدینگی در انتهای اردیبهشت به سطح ۶,۴۵۷ همت (با رشد ۱.۹ درصدی ماهانه) و با فرض دلار ۵۱ هزار تومانی، در محدوده ۱۲۶ میلیارد دلار قرار گرفته شده باشد.

روند نقدینگی و اجزای آن (همت)

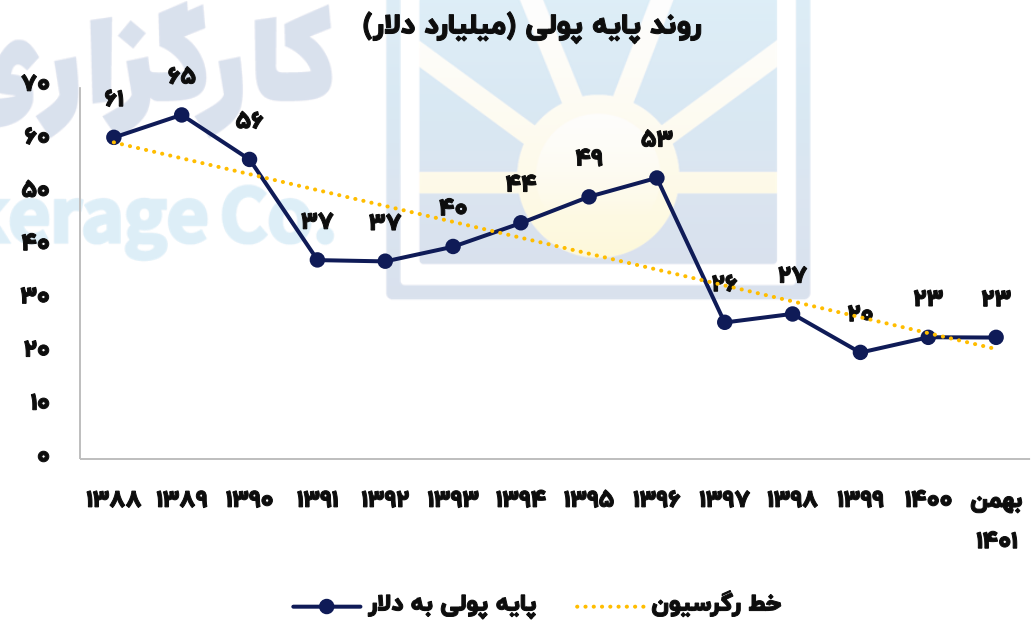
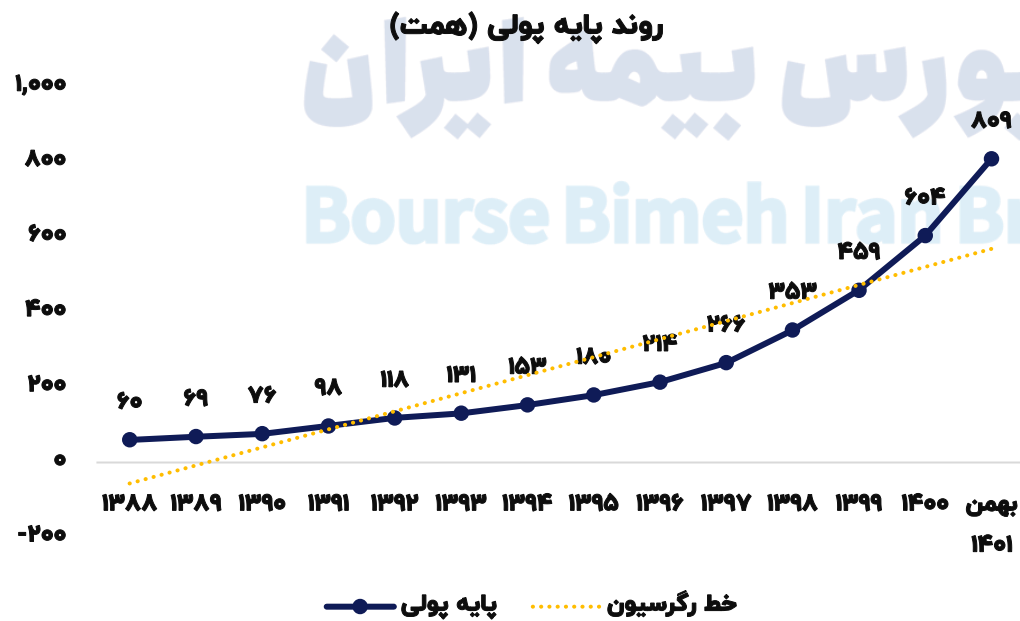


روند نقدینگی و اجزای آن (میلیارد دلار)



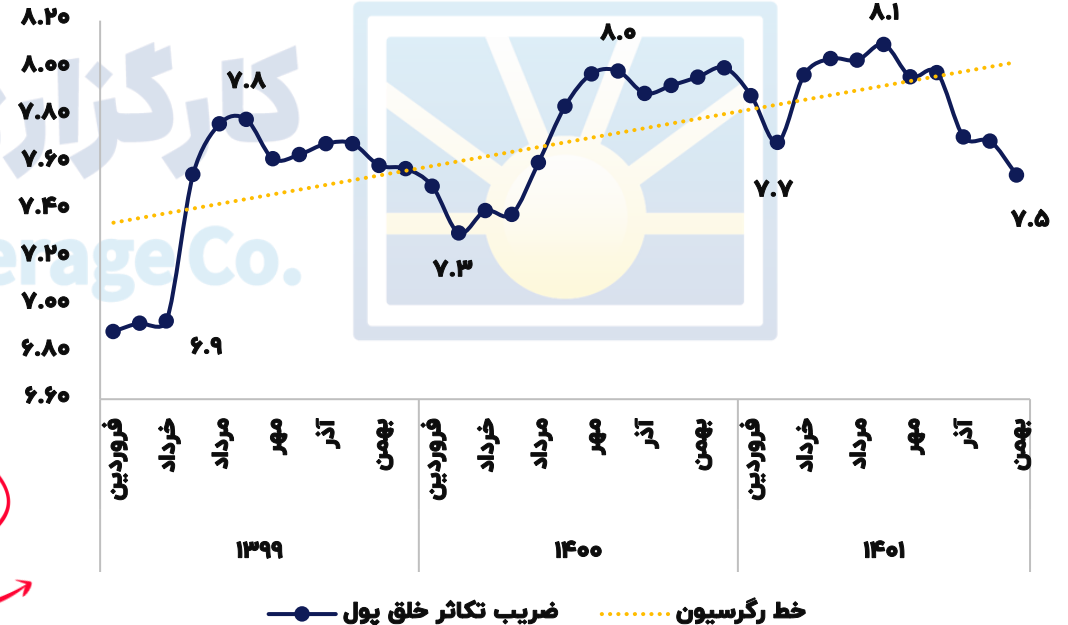
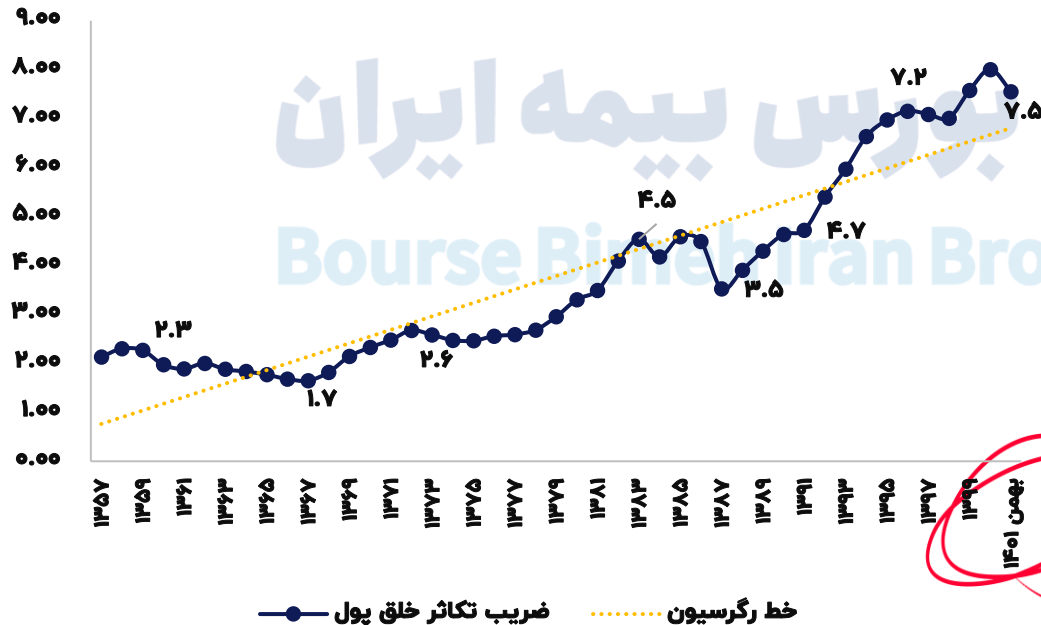
روند پایه پولی (ریالی و دلاری)

پایه پولی در پایان بهمن ماه ۱۴۰۱ با رشد $\frac{۳۳}{۹}$ درصدی نسبت به پایان سال ۱۴۰۰ در سطح ۸۰۹ همت قرار گرفته است. همچنین، پایه پولی در دوازده ماهه منتهی به بهمن ماه ۱۴۰۱ معادل $\frac{۳۹}{۲}$ درصد افزایش یافته است. لازم به توضیح است که افزایش رشد ماهانه پایه پولی در ماه‌های اخیر عمدتاً ناشی از افزایش اضافه برداشت بانک‌ها و موسسات اعتباری بوده است که نشان‌دهنده وضعیت نامطلوب خلق پول توسط بانک‌ها و به تبع آن رشد نقدینگی است. می‌توان انتظار داشت که پایه پولی در انتهای ماه جاری به مرز ۸۵۵ همت (با فرض رشد ماهانه ۲ درصدی) رسیده و با در نظر گرفتن دلار ۵۱ هزار تومانی، در محدوده ۱۷ میلیارد دلار قرار گرفته شده باشد.

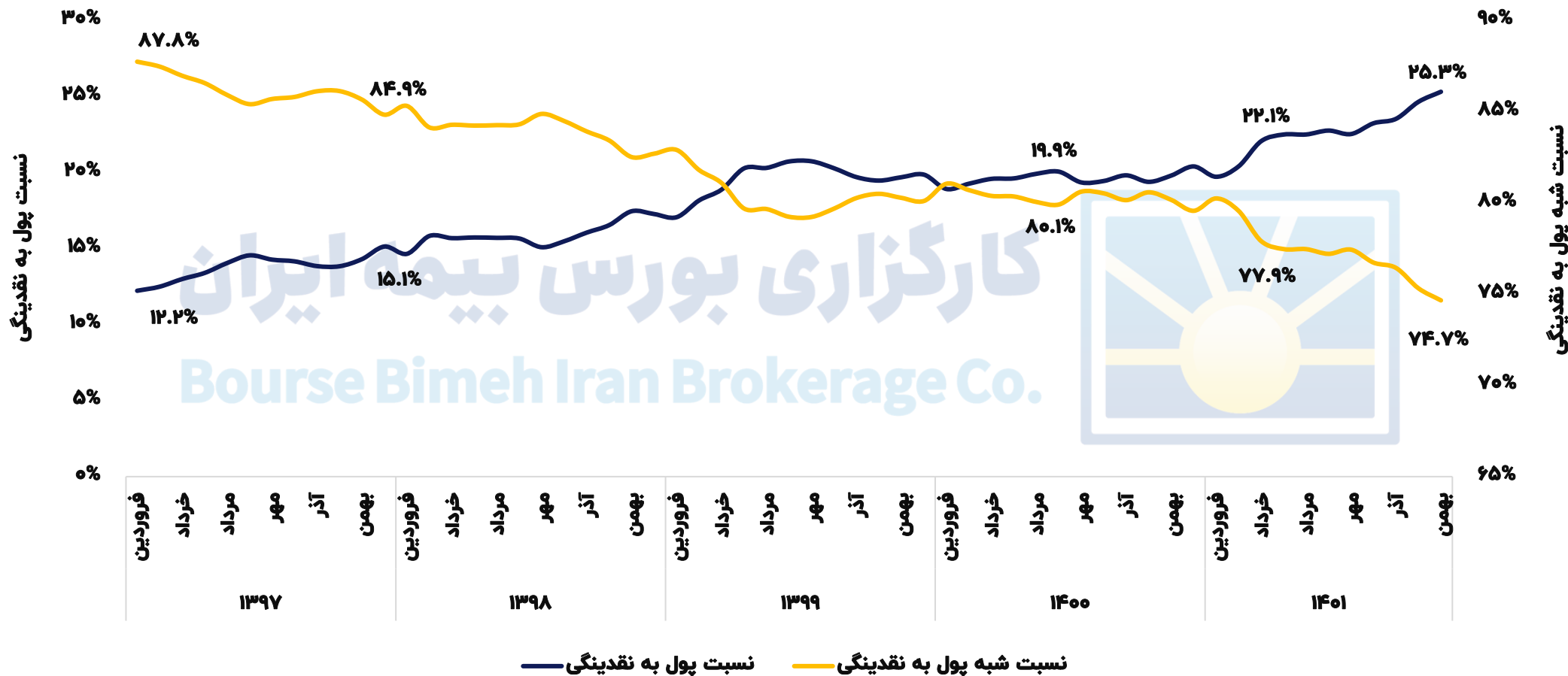


ضریب تکاثر خلق پول / ماهانه و سالانه

ضریب تکاثر خلق پول در بهمن ماه با کاهش ۰.۲ واحدی نسبت به ماه پیشین در محدوده ۷.۵ واحد قرار گرفته است. میانگین ضریب تکاثری از ابتدای سال ۱۴۰۱ معادل ۷.۹ واحد بوده است. به عبارتی دیگر بانک‌های کشور از ابتدای ۱۴۰۱ تا انتهای بهمن‌ماه به طور متوسط به ازای هر واحد پول خلق شده توسط بانک مرکزی، حدود ۷.۹ واحد نقدینگی جدید ایجاد کرده‌اند.

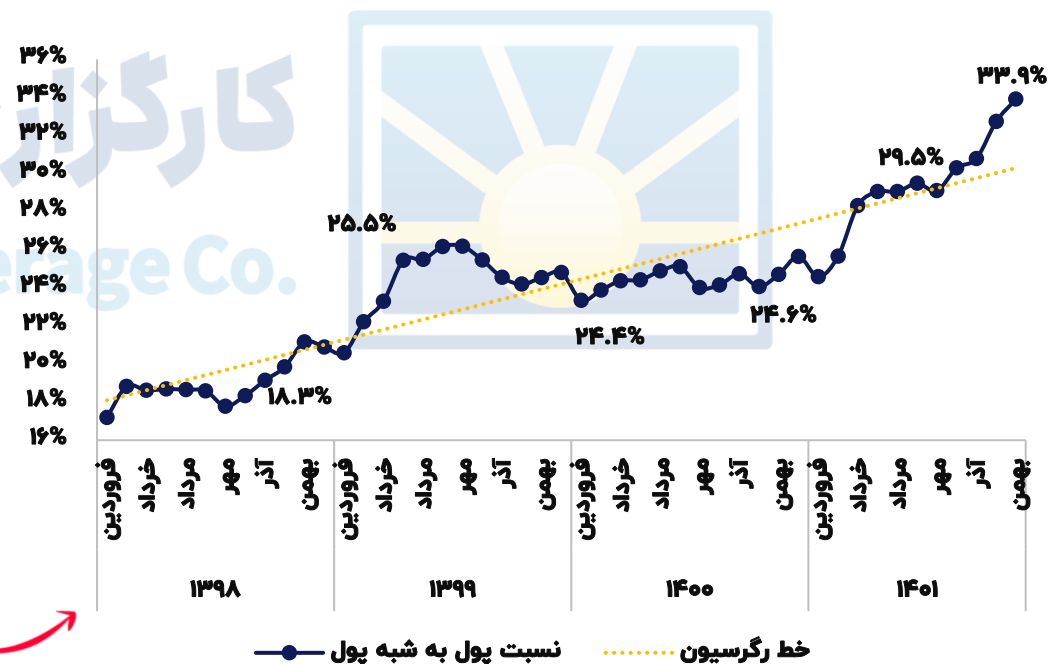
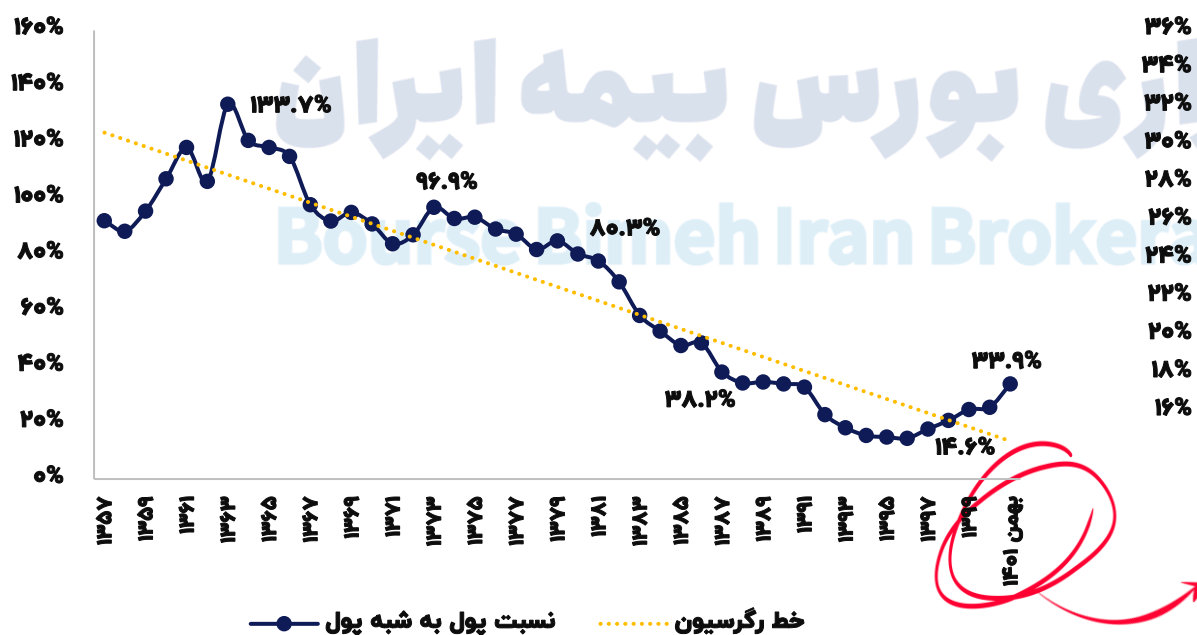


ترکیب نقدینگی



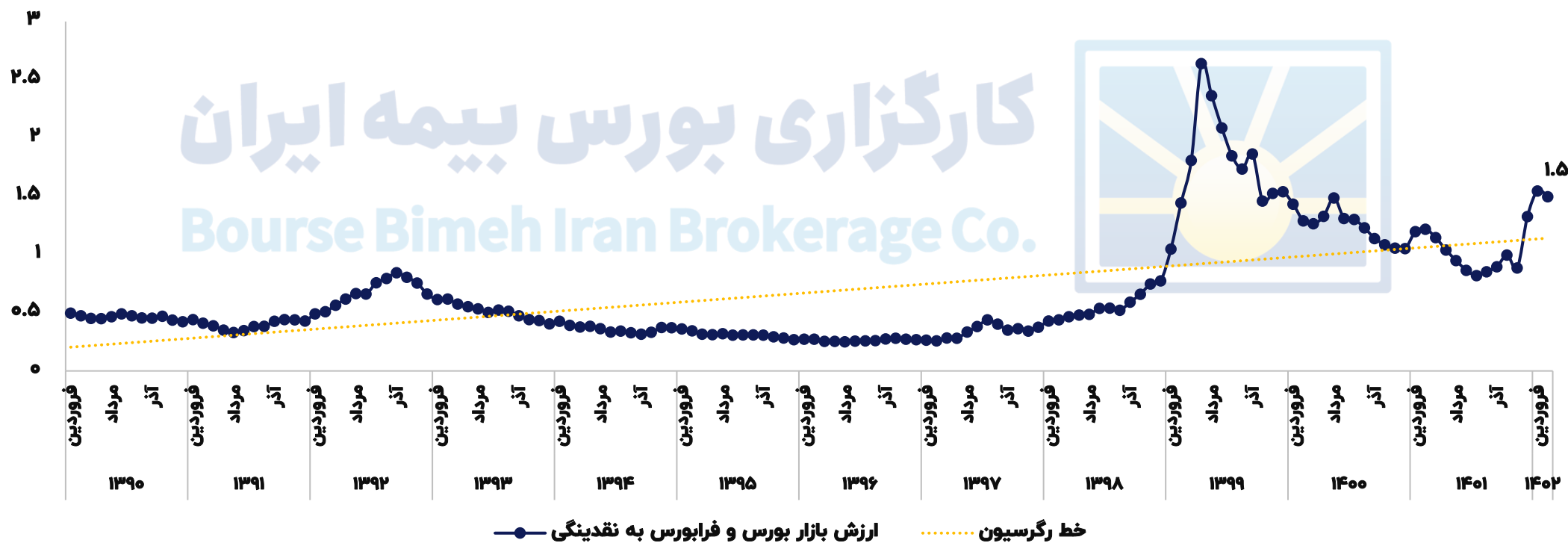
نسبت پول به شبه پول

نسبت پول به شبه پول که یکی از نشانگرهای انتظارات تورمی جامعه است، در دی و بهمن ۱۴۰۱ نیز به روند پر شتاب صعودی خود ادامه داد و تا مرز ۳۴ درصد نیز رشد داشته است. لازم به ذکر است که نسبت مذکور در ابتدای سال ۱۴۰۱ در محدوده ۲۴.۵ درصد قرار داشت و شیب صعودی آن با توجه به انتظارات بالای تورمی، نشان‌دهنده آن است که بخش کمتری از نقدینگی در سپرده‌ها باقی مانده و به صورت مداوم در حال گردش برای خرید کلاس‌های مختلف دارایی بوده است.



ارزش بازار بورس به نقدینگی

نسبت ارزش بازار بورس و فرابورس به نقدینگی که در ابتدای سال ۱۴۰۱ در محدوده ۱.۲ قرار داشت، در انتهای بهمن‌ماه با روند کاهشی در محدوده ۰.۹ واحد قرار گرفته است. با توجه به رشد ارزش بازار در ماه‌های ابتدایی ۱۴۰۲ و با فرض رشد ماهانه ۲ درصدی نقدینگی از بهمن‌ماه سال گذشته، نسبت مذکور در انتهای اردیبهشت سال جاری به مرز ۱.۵ واحد رسیده است.





تورم

MW Index to October - Percentage



Pipeline	Name	First Mortgage	\$ Volume	# in Pipeline
Joe Colling			\$545,720.00	2
Teryl Skinner			\$300,000.00	0
			\$938,590.00	1
			\$907,571.00	0

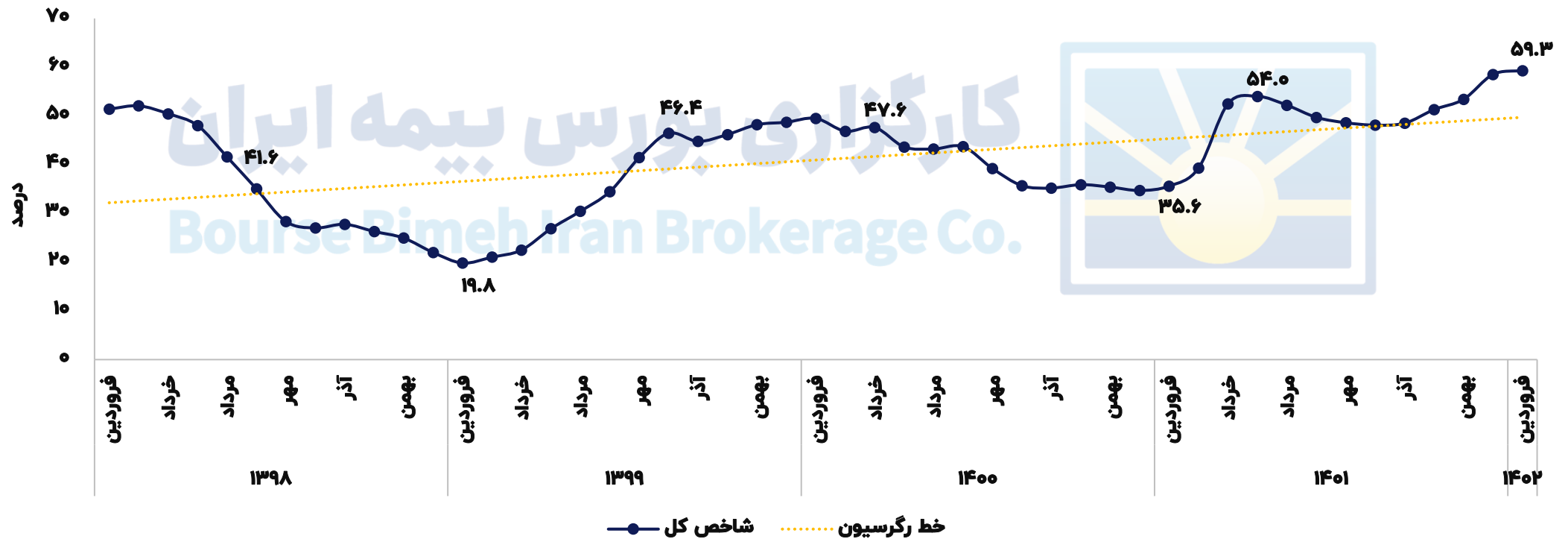
Home Equity	\$ Volume	Total # in Pipeline
	\$139,800.00	7
	\$0.00	1
	\$75,000.00	6
	\$0.00	7
	\$56,100.00	4
		25

\$1,013,590.00
\$907,571.00
\$161,700.00
\$3,068,381.00



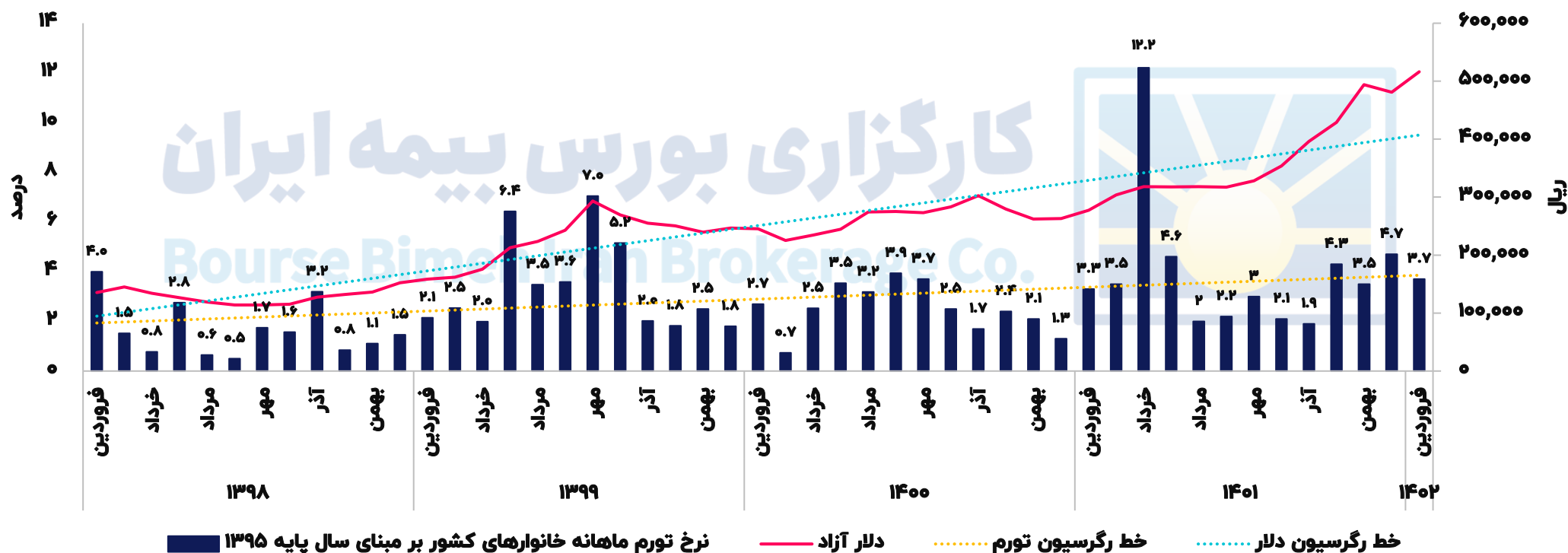
تورم نقطه به نقطه مصرف‌کننده (بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵)

مرکز آمار به تازگی و با تأخیر فراوان داده‌های مربوط به تورم اسفند ۱۴۰۱ و فروردین ۱۴۰۲ را منتشر نمود. علت این تأخیر نیز تغییر در مبنا قراردادن سال پایه و همچنین درصد تأثیرگذاری برخی گروه‌ها از جمله مسکن، خوراکی، آموزش و بهداشت درمان در شاخص تورم عنوان شده است. با توجه به تغییر ساختار گزارش‌دهی و با در نظر گرفتن نرخ تورم ماهیانه اعلام شده، تورم نقطه به نقطه فروردین ۱۴۰۲ (بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵) در محدوده ۵۹.۳٪ برآورد می‌شود. لازم به ذکر است که اگر سبد قبلی را معیار محاسبه‌ی نرخ تورم در نظر بگیریم، تورم سالیانه به ۵۱.۸٪ می‌رسد که در ۸۰ سال اخیر در ایران بی‌سابقه است.



نرخ تورم ماهانه خانوارهای کشور و نرخ دلار

سرعت تغییر ماهانه قیمت‌ها در فروردین‌ماه با کاهش ۱ واحد درصدی نسبت به اسفندماه ۱۴۰۱ به ۳.۷٪ رسیده است. نرخ دلار نیز در بازه زمانی مذکور با رشد ۷ درصدی همراه بوده است. بیشترین سهم از تورم فروردین‌ماه را گروه میوه و خشکبار با ۱۵.۳٪ به خود اختصاص داده و پس از آن نیز گروه حمل و نقل با ۸.۶٪، کالا و خدمات متفرقه با ۷٪، انواع گوشت قرمز و سفید با ۵.۴٪ بیشترین میزان افزایش قیمت را در نخستین ماه ۱۴۰۲ تجربه کرده‌اند.



با ما همراه باشید...

وب سایت
www.bimeiranbroker.ir



صفحه اینستاگرام
[@Bimehiranbrokerage](https://www.instagram.com/Bimehiranbrokerage)



کانال تلگرام
[@Bimehiranbroker](https://www.t.me/Bimehiranbroker)

