



دلار تلگرامی رسمی شد؟

بانک مرکزی حراجی را در بازار طلا انجام داده که اصلاً قیمت آن مشخص نیست، وقتی قیمت اعلام نمی شود مجبور می شویم به شنیده‌ها رجوع کنیم. شنیده‌ها نیز حاکی از آن است که قیمت را با دلار بازار آزاد که به هر حال بانک مرکزی معتقد است دلار تلگرامی و غیررسمی است، مبادله می کند. اگر مسئولان معتقدند که قیمت تلگرامی دلار غیررسمی و نادرست است چرا این قیمت را مبنای محاسبه خود قرار داده‌اند؟ احمد جانجان، کارشناس بازار سرمایه با بیان اینکه بخشنامه بانک مرکزی در خصوص عرضه طلا در مرکز مبادله یک موزای کاری با بورس است، گفت: بانک مرکزی چند هزار میلیارد تومان برای خرید ساختمان مرکز مبادله خرج کرد؛ برای انجام کاری که بیشتر به راحتی در بازار انجام می شد. او با اشاره به اینکه یک بخشی از تجربیات گذشته را تکرار می کنیم، اظهار کرد: به محض اینکه دوگانگی به وجود آمده را دیدیم تجربیات شکست خورده گذشته نداعی شد. بانک مرکزی در حالی برای بانک‌ها و بورس در عرضه طلا محدودیت ایجاد کرد که مجوز این بازار مدت‌ها پیش توسط خود مسئولان داده شده بود. به گفته جانجان بانک مرکزی رسماً بازاری که جا افتاده و از ابزارها و متدهای روز دنیا بهره می برد، سیستم شفاف‌تری دارد و از سوی دیگر تعداد قابل توجهی از سرمایه‌گذاران دارند و محدود می کند. به جای آنکه از زیرساخت‌های ایجاد شده در بورس استفاده شود، می گوید خود می خواهم یک بازار راه‌اندازی کنم و شیوه‌ای سنتی در آن مبادله انجام دهم. او در خصوص نقاط ضعف بازاری که بانک مرکزی راه‌اندازی کرده، گفت: یکی از مشکلات این بازار این است که حداقل خرید طلا در این بازار یک ششم طلا حداکثر سه ششم است. در حالی که در بورس امکان خرید حتی یک‌دهم گرم طلا نیز وجود دارد و می‌تواند خریداران بسیار زیادی را به سرمایه‌گذاری در این بازار جذب کند.

زبان کارشناس بازار سرمایه افزود: مشکل دوم این است که در عصر معاملات آنلاین و اعتباری، معاملاتی راه‌اندازی شده که فقط امکان خرید حضوری دارد. اصلاً فلسفه خرید حضوری چیست؟ شما به من بگویید غیر از تهرانی‌ها چه کسانی امکان خرید و حضور در معاملات بانک مرکزی را دارند؟ دسترسی برای همه مردم کشور را عملاً محدود کرده‌اند. از خوزستان و بوشهر و هر نقطه دیگر کشور اگر بخواهند در این معاملات شرکت کنند باید برای روز حراج خود را به تهران برسانند.

جانجان خاطرنشان کرد: به عقیده من زیرساخت‌های معاملات غیر حضوری را نداشته‌اند و اعلام کردند که باید به صورت حضوری خرید صورت گیرد. اگر در آینده شاهد این باشیم که معاملات غیر حضوری هم امکان پذیر شود، نشان خواهد داد که ادعای من صحیح بوده است. یعنی خواستند یک بازاری را به بیندازند ولی هیچ امکانی برای آن نداشتند. این نشان می دهد که روی این کار خیلی فکر نشده است. بانک مرکزی باید از ابزارها و زیرساخت‌های موجود در بورس استفاده می کرد و عمق بازار را افزایش می داد تا حباب‌ها تخلیه شود.

جهانبخش سنجابی، دبیرکل اتاق مشترک ایران و عراق نیز با اشاره به هزینه‌های سرباری که به واسطه تحریم بر بازار گانان تحمیل می شود از بانک مرکزی خواست دست از تحمیل هزینه‌های مازاد به تجار بردارد.

او تاکید کرد: با بخشنامه جدید بانک مرکزی در خصوص عرضه طلای وارداتی در مرکز مبادله قطعاً مانند گذشته صادرکنندگان به دنبال وارد کردن طلا خواهند رفت.

سنجابی عنوان کرد: صادرکننده با فروش طلای وارد شده در بازار آزاد، پول واقعی خرید خود را حفظ می کرد. اما اگر بخواهد این طلا را با نرخ‌هایی کمتر به بانک مرکزی بفروشد زبانی به مجموع زبان‌های ناشی از افزایش هزینه مبادله او افزوده می شود. دبیرکل اتاق مشترک ایران و عراق متذکر شد: سیاست بانک مرکزی در اینکه طلا شناسنامه‌دار باشد و در یک بازاری عرضه شود که قطعیت

ورود آن مشخص شود سیاست درستی است اما اینکه قیمت‌گذاری در اختیار مسئولان باشد، نمی‌تواند منجر به نتیجه مطلوب شود. او اضافه کرد: مادامی که هزینه‌های سربار رفع تعهد ارزی را به هر شیوه ممکن حذف نکنیم عملاً یک عامل مخدوش‌کننده در تجارت خواهد بود.

به‌طور مثال من صادرکننده اگر بخواهم کالایی را به عراق صادر کنم برای رفع تعهد ارزی حدود هفت درصد باید هزینه اضافه بپردازم. دلیل این است که نرخ بین ارز آزاد و آنچه معروف به ارز نیمایی است تفاوتی دارد که ممکن است ۵ تا ۹ درصد باشد اما به‌طور متوسط ۷ درصد تفاوت نرخ وجود دارد که به سرجمع هزینه‌های صادراتی افزوده می شود. سنجابی با اشاره به اینکه پیشنهادم این است که بانک مرکزی حذف برای حذف این هزینه چاره‌ای بیاندیشد، تصریح کرد: در صورتی که هزینه سربار از دوش صادرکننده برداشته شود، هم برگشت ارز و هم طلا به صورت واقعی به کشور انجام می شود و می‌شود از این ذخایر برای واردات استفاده کرد.

تکانه‌های نرخ بهره

با وجود تصمیم فدرال رزرو در جلسه چهارشنبه برای ثابت نگاه داشتن نرخ بهره اما پیش بینی می شود سه تا پنج کاهش در سال ۲۰۲۴ در دستور کار باشد



فاطمه لطفی

مترجم و روزنامه‌نگار

هر چند فدرال رزرو در ماه دسامبر اعلام کرد که به لطف کند شدن نرخ تورم در سال ۲۰۲۴ انتظار دارد سه کاهش نرخ بهره را در دستور کار قرار دهد و برخی از اقتصاددانان وال استریت ژورنال پیش‌بینی می کنند که بانک مرکزی می‌تواند پنج کاهش در طول سال هم داشته باشد اما فدرال رزرو در جلسه‌ای که چهارشنبه گذشته برگزار شد تصمیم گرفت فعلاً نرخ بهره را تغییر ندهد. این همان نتیجه‌ای بود که وال استریت هم انتظارش را داشت.

مجله اقتصادی فورچون می‌نویسد پیش‌بینی می‌شود اقتصاد جهانی که در سال ۲۰۲۳ به طرز شگفت‌انگیزی انعطاف‌پذیر بوده در سال ۲۰۲۴ تحت فشارهای جنگ، تورم بالا و ادامه نرخ‌های بهره بالا دچار تزلزل شود. این نشریه معتبر اقتصادی نوشته که سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه (OECD) تخمین زده شد بین‌المللی در سال ۲۰۲۴ از ۲/۹ درصد پیش‌بینی شده به ۲/۷ درصد کاهش یابد. این کمترین رشد سه‌ساله تقویمی از سال ۲۰۲۰ بعد از شیوع کرونا خواهد بود. این در حالی است که صندوق بین‌المللی پول در گزارش جدید چشم‌انداز اقتصاد جهانی خود تخمین می‌زند که اقتصاد جهانی همانند سال قبل در سال ۲۰۲۴/۱/۸ درصد رشد خواهد کرد و در سال ۲۰۲۵ رشد متوسطی به میزان ۲/۲ درصد را تجربه خواهد کرد. این نهاد انتظار دارد که در سال ۲۰۲۴ شاهد کاهش تورم جهانی باشیم. برعکس صندوق بین‌المللی پول، ماتیاس کورمان، دبیرکل سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه در یک کنفرانس خبری گفته است «خطراتی وجود دارد که تورم به‌طور مداوم بالا بماند و درگیری اسرائیل و حماس و جنگ روسیه در اوکراین بر قیمت کالاها مانند نفت یا غلات تأثیر بگذارد.» از سویی OECD انتظار دارد رشد دو اقتصاد بزرگ جهان، ایالات متحده و چین، در سال آینده روندی کاهشی داشته باشد. پیش‌بینی می‌شود که اقتصاد ایالات متحده در سال ۲۰۲۴ تنها ۱/۵ درصد رشد کند، در حالی که در سال ۲۰۲۳ رشد این کشور برابر با ۲/۴ درصد بود. OECD دلیل آن را در افزایش احتمالی نرخ بهره فدرال رزرو می‌داند که همچنان رشد را مهار می‌کند. براساس گزارش بلومبرگ، کمیته بازار باز فدرال (FOMC) در آخرین جلسه خود در سال ۲۰۲۳ تصویب کرد تا نرخ وجود فدرال را بدون تغییر باقی بگذارد. این کمیته محدود نرخ بهره معیار را بین ۵/۲۵ تا ۵/۵ درصد تعیین کرد. اگر چه جروم پاول، رئیس فدرال رزرو اعلام کرد که تورم همچنان بسیار بالاتر از نرخ هدف بلندمدت و پایدار ۲ درصدی فدرال رزرو است، اما سیاست‌گذاران پیش‌بینی‌های اقتصادی به‌روز شده با دامنه نرخ پایین‌تر را در سال ۲۰۲۴ منتشر کردند که نشان می‌داده مرحله کاهش تا پایان سال وجود خواهد داشت که به معنی پایان چرخه افزایش نرخ است. آخرین پیش‌بینی‌ها دو دهم درصد بیشتر از برآوردهای ماه اکتبر نهادهای بین‌المللی است که بر خلاف پیش‌بینی OECD نشان‌دهنده پیشرفت سیاست‌های کاهش تورم و ارتقای چشم‌انداز رشد چین، ایالات متحده و بازارهای بزرگ در حال ظهور است. اقتصاددانان صندوق بین‌المللی پول می‌گویند نرخ تورم سریع‌تر از حد انتظار در حال کاهش است. بنا بر پیش‌بینی‌های صندوق بین‌المللی پول، طی چند سال آینده رشد اقتصادی کمتر از میانگین تاریخی ۲/۸ درصد سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۹ خواهد بود. این نهاد دلیل این میزان رشد را تأثیر تأخیر نرخ‌های بهره می‌داند که



ماتیاس کورمان،

دبیرکل سازمان

همکاری‌های

اقتصادی و توسعه

در یک کنفرانس

خبری گفته است:

«خطراتی وجود

دارد که تورم به‌طور

مداوم بالا بماند و

درگیری اسرائیل

و حماس و جنگ

روسیه در اوکراین بر

قیمت کالاها مانند

نفت یا غلات تأثیر

بگذارد.»

انتظار می‌رود حتی با شروع کاهش سیاست‌های پولی بانک‌های مرکزی نسبتاً بالا بماند. نرخ‌های بالای بهره اغلب منجر به تغییر پویایی بازار می‌شود و صنایع خاصی فرصت‌های منحصربه‌فردی برای رشد و سودآوری پیدا می‌کنند. از تجارت‌های سنتی که با نرخ‌های بالاتر رشد می‌کنند تا بخش‌های نوظهوری که از این شرایط اقتصادی به نفع خود استفاده می‌کنند؛ آگاهی از وضعیت نرخ بهره برای سال آینده مهم است. نشریه فورچون هم می‌نویسد نرخ‌های بالاتر فدرال رزرو وام‌گیری را برای مصرف‌کنندگان و کسب‌وکارها بسیار گران‌تر کرده و در این فرآیند به کاهش تورم از اوج چهاردهه‌اش در سال ۲۰۲۲ کمک کرده است. OECD پیش‌بینی می‌کند که تورم ایالات متحده از ۲/۹ درصد در سال جاری به ۲/۸ درصد در سال ۲۰۲۴ و ۲/۲ درصد در سال ۲۰۲۵، درست بالاتر از سطح هدف ۲ درصدی فدرال رزرو، کاهش یابد. براساس گزارش فورچون انتظار می‌رود اقتصاد چین که درگیر بحران ویرانگر املاک، افزایش بیکاری و کاهش صادرات است، در سال ۲۰۲۴ تا ۴/۷ درصد رشد کند که نسبت به ۵/۲ درصد سال ۲۰۲۳ کاهش محسوس‌تری تجربه می‌کند. OECD گزارش داده: «رشد مصرف چین احتمالاً به دلیل افزایش پس‌اندازهای احتیاطی، چشم‌انداز تیره‌تر برای ایجاد اشتغال و افزایش نااطمینانی، پایین خواهد ماند». فورچون هم می‌گوید که ۲۰ کشور اتحادیه اروپا که از یورو استفاده می‌کنند در کاهش رشد جهانی تأثیرگذار هستند. این کشورها از افزایش نرخ بهره و جهش قیمت انرژی به دنبال تهاجم روسیه به اوکراین، آسیب دیده‌اند. OECD انتظار دارد رشد جمعی منطقه یورو در سال آینده به ۰/۹ درصد برسد، این میزان رشد ضعیف است اما همچنان نسبت به رشد پیش‌بینی شده ۰/۶ درصدی سال ۲۰۲۳ نشان‌دهنده بهبود است. اقتصاددانان OECD چشم‌انداز قوی‌تری برای ایالات متحده متصور هستند اما برای اروپا چنین دورنمایی را تصور نمی‌کنند. کشورهای اروپایی هنوز هم تحت تأثیر افزایش قیمت انرژی به دلیل قطع صادرات گاز روسیه به این کشورها هستند که با خود افزایش هزینه‌های خانوارها و آسیب به صنایع را به همراه داشت.

وضعیت نرخ بهره فعلی چگونه است؟

وضعیت فعلی سطح نرخ‌های بهره فدرال در اوایل سال ۲۰۲۴ تحت تأثیر رویدادهای اقتصادی سال‌های گذشته و چشم‌انداز سال آینده است. پس از افزایش قابل توجه نرخ‌ها از مارس ۲۰۲۲ تا ژوئیه ۲۰۲۳، نرخ صندوق‌های فدرال در حال حاضر بین ۵/۲۵ درصد تا ۵/۵ درصد متغیر است. این افزایش نرخ‌ها بخشی از استراتژی فدرال رزرو برای کنترل تورم بود که در ژوئن ۲۰۲۲ به ۹/۱ درصد رسید، اما نشانه‌هایی از کاهش تورم تا پایان سال ۲۰۲۳ دیده شد. فوربز در گزارشی نوشت: سیاست حفظ نرخ‌های بهره بالا تحت تأثیر یکسری عوامل از جمله تورم مداوم و بازار کار با قدرت ادامه داشت. با این حال، داده‌های اخیر که نشان‌دهنده کاهش سرعت



تورم و افت عطش بازار کار است، منجر به این شده که فدرال رزرو موضوع خود را تغییر دهد. در نتیجه، تحلیلگران و سیاست‌گذاران انتظار دارند که فدرال رزرو کاهش نرخ بهره را در سال ۲۰۲۴ آغاز کند. این انتظار بر این فرض استوار است که ادامه تورم کاهشی و کاهش احتمالی رشد اقتصادی، باعث خواهد شد حمایت از اقتصاد با سیاست پولی ضعیف‌تر دنبال شود. در دسامبر ۲۰۲۳، شاخص هزینه‌های مصرف شخصی (PCE)، معیار تورم ترجیحی فدرال رزرو، در معیارهای اصلی روندی کاهشی داشت و نرخ‌های سالانه‌ای کمتر از هدف ۲ درصدی فدرال رزرو را نشان داد. این روند و سایر شاخص‌های اقتصادی این دیدگاه را تقویت کرده که فدرال رزرو احتمالاً در سال ۲۰۲۴ به سمت کاهش نرخ بهره حرکت کند. آنچه که تعیین‌کننده نرخ بهره است به عوامل دیگری از جمله روند تورم، اعتماد مصرف‌کننده، شرایط مالی و رشد اشتغال بستگی دارد. در حالی که به نظر می‌رسد برخی از سیاست‌گذاران بر این باورند که نرخ بهره باید کمتر کاهش یابد، جهت‌گیری کلی احتمالاً بیشتر تحت تأثیر داده‌های اقتصادی خواهد بود تا دیدگاه فردی سیاست‌گذاران.

چرا افزایش یا کاهش نرخ بهره مهم است؟

نرخ تورم و نرخ بهره ذاتاً به هم مرتبط هستند. وقتی نرخ تورم بالا است، نرخ‌های بهره نیز افزایش می‌یابند؛ بنابراین اگر چه وام گرفتن و خرج کردن برای مشتریان هزینه بیشتری دارد، اما همین افراد می‌توانند از پولی که پس‌انداز می‌کنند نیز درآمد بیشتری کسب کنند. زمانی که نرخ تورم پایین است، نرخ بهره معمولاً کاهش می‌یابد. نرخ بهره ابزار اصلی بانک‌های مرکزی برای مدیریت تورم است. «قانون فدرال رزرو» فدرال رزرو را ملزم می‌کند تا اشتغال را به حداکثر ارتقا داده و قیمت‌های پایدار را فراهم سازد. از سال ۲۰۱۲، فدرال رزرو نرخ تورم سالانه ۲ درصد را در دستور کار خود قرار داده است. فدرال رزرو نرخ تورم مثبتی را در نظر می‌گیرد که به‌عنوان افزایش مداوم در سطح کلی قیمت کالاها و خدمات تعریف می‌شود، زیرا کاهش مداوم قیمت‌ها، همان «تورم نزولی»، می‌تواند برای اقتصاد مضر هم باشد. سطوح مثبت تورم و نرخ‌های بهره نیز به بانک مرکزی انعطاف‌پذیری لازم را برای کاهش نرخ‌ها در مقابل رکود اقتصادی می‌دهد. افزایش نرخ‌های بهره معمولاً منجر به افزایش هزینه‌های استقراض برای افراد و مشاغل می‌شود و به‌طور بالقوه باعث کاهش رشد اقتصادی و سود شرکت‌ها می‌شود. این امر می‌تواند به‌ویژه بر شرکت‌هایی با سطح بدهی بالا تأثیر بگذارد و منجر به کاهش قیمت سهام شود. افزایش نرخ‌های بهره بر قیمت دارایی‌ها هم تأثیر می‌گذارد و اثر ثروت را برای افراد معکوس می‌کند و بانک‌ها را در تصمیم‌گیری‌های وام محتاط‌تر می‌کند. از سویی بانک مرکزی به سیاست‌های پولی سخت‌تر ادامه می‌دهد و انتظارات تورمی را بیشتر کاهش می‌دهد. نرخ‌های بالاتر وام‌ها و کارت‌های اعتباری ممکن است هزینه‌های مصرف‌کننده را کاهش دهد و بر درآمد‌ها، به‌ویژه در بخش‌های مصرف‌کننده تأثیر بگذارد. واکنش بخش‌های مختلف به افزایش نرخ‌ها متفاوت است. به‌عنوان مثال، بخش‌های مالی مانند بانک‌ها ممکن است سود ببرند،