

## فصل خاموشی

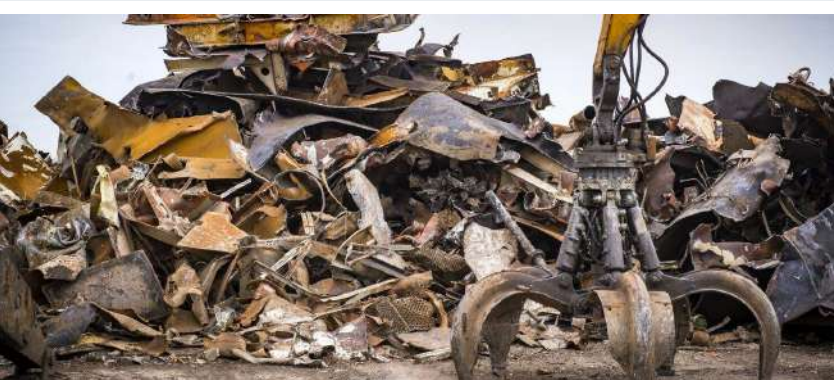
### موج جدید Default در جهان



سال ۲۰۰۸-۲۰۰۷ و زمان بحران «حباب دات کام» در اواخر دهه ۱۹۹۰ بیشتر است. استراتژیست‌ها خاطر نشان می‌کنند که شدت و مدت زمان این چرخه غافلگیرکننده خواهد بود. گفتنی است، ناکامی در پرداخت سود یا اصل بدهی (استقراض) در زمان مقرر شده، نکول یا Default گفته می‌شود. این نکول زمانی اتفاق می‌افتد که طرف بدهکار قادر به برآورده کردن تعهد قانونی باز پرداخت بدهی نیست. قرض گیرنده ممکن است وقتی از انجام پرداخت‌های لازم ناتوان بوده یا مایل به پرداخت بدهی نباشد، نکول نماید. در تعریفی دیگر ناکامی هر یک از طرفین در اجرای تعهدات خود در قراردادها آتی که توسط بازار ملزم به اجرای آن است، نکول گفته می‌شود.

دوچپه بانک با اشاره به اینکه اجرای سیاست‌های انقباضی پولی توسط بانک‌های مرکزی، اقتصاد جهانی را تهدید می‌کند، نسبت به وقوع موجی از نکول بدهی شرکتی به ویژه در آمریکا و اروپا هشدار داد. به گزارش مرکز اطلاع‌رسانی روابط عمومی شرکت آرمان تجارت آرون (پیان) و به نقل از راشاتودی؛ دوچپه بانک آلمان نسبت به بازگشت چرخه رکود در سال جاری و به راه افتادن قریب الوقوع موجی از نکول بدهی شرکتی به ویژه در آمریکا و اروپا هشدار داد. گفتنی است، بر اساس مطالعه سالانه این بانک، نکول شرکت‌ها در مقایسه با ۲۰ سال گذشته رایج‌تر و معمول‌تر خواهد شد. این بانک آلمانی پیش‌بینی کرد که نرخ نکول در سه ماهه چهارم ۲۰۲۴ به اوج خود برسد. اوج نرخ نکول برای بدهی‌های با بازده بالاتر در آمریکا به ۹ درصد، برای وام‌ها در این کشور به ۱۱،۳ درصد، برای اوراق قرضه با بازده بالاتر اروپا به ۴،۴ درصد و برای وام‌ها در اروپا به ۷،۳ درصد خواهد رسید. اوراق قرضه با بازده بالا یا اوراق قرضه ناخواسته، یک اوراق قرضه شرکتی است که نشان دهنده بدهی صادر شده توسط یک شرکت با وعده پرداخت سود و بازگرداندن اصل سرمایه در سر رسید است. بر اساس تحقیقات این بانک، نرخ‌های نکول و وام‌ها در آمریکا برآورد شده، در نزدیکی بالاترین رقم تاریخی است که در مقایسه با ۱۲ درصد زمان بحران مالی

### بازار قرضه ترکیه پس از انتخابات



حاضر بیشترین توجه فعالان بازار را به خود جلب نموده چون قدرت خرید آنها را کم کرده است. گفتنی است، پس از دور دوم انتخابات ارزش لیر ترکیه نسبت به دلار به پایین‌ترین سطح خود رسیده است. حال باید دید بازار نسبت به تصمیمات پارلمان جدید چه واکنشی نشان خواهد داد.

یکی از مهم‌ترین مشتریان قرضه جهان، ترکیه است که ظرفیت بالایی از کوره‌های قوس الکتریکی دارد. حدود ۳۰ درصد از قرضه‌ای که به عنوان خوراک وارد کوره‌های قوس الکتریکی می‌شود، حاصل تولید داخلی ترکیه است. این کشور علاوه بر سامانه جمع‌آوری قرضه از داخل کشور، دارای اسکله‌هایی است که برای قرضه کردن کشتی‌های فرسوده طراحی شده‌اند. به گزارش مرکز اطلاع‌رسانی روابط عمومی شرکت آرمان تجارت آرون (پیان)؛ در شرایط کنونی و بعد از انتخابات ریاست جمهوری ترکیه، قیمت قرضه در بازار واردات این کشور در ابتدا با ثبات نسبی همراه شد، ولی بعد از مدت کوتاهی ناگهان بازار دچار ابهام و نگرانی‌های شدیدی شد. افت ارزش لیر ترکیه در حال

## فصل خاموشی

بازار واردات سنگ آهن چین (خلوص ۶۲ درصد) در هفته ای که گذشت به قیمت ۱۰۶ دلار هر تن CFR رسید. البته فعالان بازار این کشور همچنان در انتظار حمایت های بیشتر دولت هستند، چون داده های اقتصادی از جمله آمار تولیدات صنعتی وضعیت مطلوبی ندارد.

قراضه وارداتی سنگین ۲۰-۸۰ ترکیه در هفته گذشته با قیمت ۳۸۵ دلار در هر تن CFR اعلام شد و این در شرایطی است که بازار این کشور با توجه به تحولات سیاسی اخیر (انتخابات ریاست جمهوری) به زمان بیشتری نیازمند است تا بتواند نسبت به سیاست های دولت جدید واکنش نشان دهد، به همین دلیل هنوز روند بازار کاملاً مشخص نشده است. قراضه صادراتی سنگین کلاس ۲ ژاپن نیز به قیمت ۳۳۸ دلار هر تن FOB کاهش داشت. گفتنی است، متوسط قیمت قراضه وارداتی سنگین در شرق آسیا نیز در ۳۸۴ دلار هر تن CFR بدون تغییر باقی ماند.

بیلت صادراتی دریای سیاه در هفته قبل تا قیمت ۵۱۵ دلار هر تن FOB افت داشت. لازم به ذکر است که این محصول در بازار داخلی چین، صعودی بود و به قیمت ۴۸۰ دلار هر تن در کارخانه اعلام شد. اما بیلت وارداتی نیز در این کشور تا ۴۶۰ دلار هر تن CFR مشخص شد. همچنین در بازار وارداتی جنوب شرق آسیا قیمت بیلت تا ۵۲۰ دلار هر تن CFR رسید و این در حالی بود که تمایل به خرید آنطور که باید ایده آل نبود.

میلگرد صادراتی در چین با افت اندکی به قیمت ۵۴۱ دلار هر تن FOB رسید و در بورس شانگهای نیز این محصول تا قیمت ۵۰۹ دلار در هر تن بهبود داشت. اما در ترکیه میلگرد صادراتی با وجود شرایط سیاسی با قیمت ۶۲۰ دلار در هر تن FOB روبرو شد. همچنین در بازار داخلی آمریکا میلگرد در ۹۲۵ دلار هر شورت تن در کارخانه باقی ماند و در بازار داخلی اروپا نیز میلگرد کمی ارزان تر شد و به قیمت ۶۳۵ یورو هر تن در کارخانه به ثبت رسید.

در مورد تیر آهن به این نکته اکتفا می کنیم که قیمت ها تا حدود زیادی ثابت بود، ولی دقیقاً مشخص نیست که قطعی های برق در هفته های بعد، وضعیت بازار را در چه وضعیتی قرار خواهد داد. نکته قابل توجه این که ورق گالوانیزه بازار با ثباتی داشت و تغییری در قیمت های آن دیده نشد.

## در پایان...

برخی از کارشناسان آینده بازار فولاد جهان را مطلوب پیش بینی نمی کنند، چون در وضعیت کنونی بازار جهانی همچنان روند رکود با تقاضای کم را سپری می کند. در چین هم به دلیل افزایش بیکاری شرایط اصلاً مطلوب نیست و در ترکیه هم بعد از انتخابات ریاست جمهوری سیگنال های قراضه همچنان ضعیف است. اما در بازار داخلی کارشناسان بر سر دوراهی هستند. گروهی معتقدند در صورت توافق سیاسی و جریان ارز به سمت ایران، قیمت دلار کاهش خواهد یافت و در نتیجه دولت بدهی هایش را به سیستم بانکی خواهد پرداخت و توان بانک ها برای وام دهی افزایش می یابد. راه دوم به نتیجه نرسیدن مذاکرات است. در این صورت قیمت ارز که در سایه انتظار نشسته است، افزایش خواهد یافت و باعث بهم ریختن بازار می شود. گفتنی است، مشکل اصلی زیر ساخت های تولید، برق و حمل و نقل است.

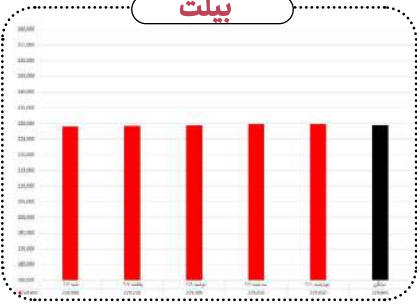


## یادداشت سردبیر

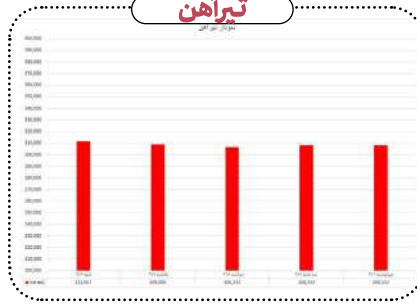
## سه چالش فرارو

مهمترین چالش برای تحقق اهداف چشم انداز زنجیره فولاد تامین زیر ساخت ها است. سرمایه گذاری در حوزه زیرساخت و تامین انرژی بسیار عقب تر از احداث واحدهای فولادی است، به طوری که برآورد می شود تحقق اهداف چشم انداز، نیازمند سرمایه گذاری ۸ میلیارد دلاری در حوزه زیرساخت باشد که گفته می شود در سه بخش توسعه ریلی، نیروگاهی و خط و پست برق است. چالش های صنعت فولاد یکی از مهمترین، استراتژیک ترین و تاثیرگذارترین صنایع کشور است و توسعه هرچه بیشتر این صنعت می تواند ضمن شکوفایی اقتصادی کشور باشد. اما علی رغم اهمیتی که این صنعت برای اقتصاد کشور دارد، زنجیره تولید آن با سه چالش اساسی مواجه است، نخستین چالش در خصوص تامین مواد اولیه است، چرا که نبود یک برنامه مدون برای افزایش استخراج و تولید سنگ آهن به عنوان خوراک مواد اولیه محصولات فولادی، تهدیدی برای زنجیره تامین این صنعت در سال های آینده خواهد بود. دومین چالشی که این صنعت در حال حاضر با آن مواجه است، تامین سرمایه مورد نیاز به منظور سرمایه گذاری در بخش های زیر ساختی مرتبط با این صنعت به ویژه راه های مواصلاتی زمینی است که از مهمترین بسترهای لازم برای توسعه این صنعت محسوب می شوند. عدم تمایل شرکت های خارجی برای تامین سرمایه به دلیل وجود تحریم های اقتصادی در طول سال های گذشته نیز مزید بر علت شده است. سومین چالش، ضعف در تامین مالی پروژه های فولادی است. با توجه به این موضوع تامین منابع مالی مورد نیاز پروژه ها از اصلی ترین عوامل راه اندازی یک پروژه قبل از راه اندازی است. این در حالی است که بر اساس تجربه سال های گذشته، صنعت فولاد در استفاده از منابع خارجی چندان موفق نبوده است.

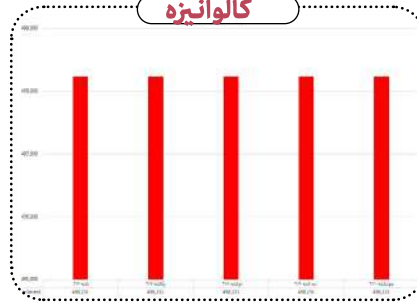
بیلت



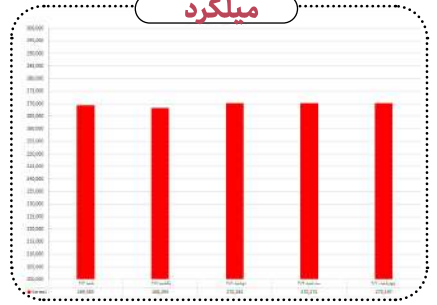
تیر آهن



گالوانیزه



میلگرد



## مهمترین چالش معدنکاران



عدم واردات ماشین آلات مدرن معدنی این روزها به یکی از دغدغه‌های اصلی معدنکاران و حتی سایر صنایع تبدیل شده است. به گزارش مرکز اطلاع‌رسانی روابط عمومی شرکت آرمان تجارت آرون (پیوان)؛ کارشناسان و فعالان حوزه معادن بر این باور هستند که نوسانات شدید قیمت ارز، باعث گرانش شدن ماشین آلات جدید شده است و با این روند حتی معادن کوچک هم دیگر قادر به خرید امکانات مدرن نخواهند بود و در نتیجه هر روز به فرسودگی نزدیک‌تری می‌شوند. این در حالی است که کمبود لوازم یدکی و بی‌کیفیتی آنها در روند تولید بیش از گذشته خودنمایی می‌کند. گفتنی است؛ هم اکنون معادن از ماشین‌آلاتی که در سال‌های ۶۲ و ۶۳ وارد کشور شده است، استفاده می‌کنند و این به معنای عمر حدود نیم قرن برای این ماشین‌آلات است.

## مبادلات تهاتری پاکستان با ایران



که کشورها با آن مواجه هستند، فرصت تهاتر کالا از اهمیت برخوردار است. بر اساس آمارهای موسسه کپلر، پاکستان سال گذشته، ۱۵۴ هزار بشکه نفت خام وارد کرده است که کمی با آمار ۲۰۲۱ متفاوت است. انجمن فروشندگان نفت پاکستان در ماه می ابراز نارضاحتی کرد که بیش از ۳۵ درصد گاز وئیل فروخته شده در پاکستان از ایران قاچاق شده است.

طبق گزارش رویترز، وزارت بازرگانی پاکستان اعلام کرده که اسلام‌آباد دستور ویژه‌ای برای مبادلات تجاری پایپای با ایران، افغانستان و روسیه برای برخی کالاهای خاص از جمله نفت و گاز طبیعی صادر کرده است. به گزارش مرکز اطلاع‌رسانی روابط عمومی شرکت آرمان تجارت آرون (پیوان)؛ دولت پاکستان که با کمبود ذخایر ارزی مواجه است به شدت تلاش می‌کند تا بحران تراز پرداخت‌ها را مدیریت و نرخ تورم را کنترل کند، نرخ تورم این کشور ماه گذشته به رکورد نزدیک به ۳۸ درصد رسید. لازم به ذکر است، دستور دولت پاکستان که ساز و کار مبادلات تجاری پایپای در سال جاری را BYB نامیده، فهرست کالاهای قابل مبادله از اول ژوئن را اعلام کرده است. گفتنی است، نهادهای دولتی و خصوصی برای مشارکت در این ساز و کار نیاز به تایید دارند. در همین حال، ساجد امین، معاون موسسه سیاست توسعه پایدار گفت، پاکستان می‌تواند به صورت ویژه از واردات نفت و انرژی از ایران و روسیه بدون نیاز بیشتر به دلار، سود ببرد. با توجه به کمبود دلار

## نگاهی به بازارهای جهانی به روایت نمودار (هفته گذشته)

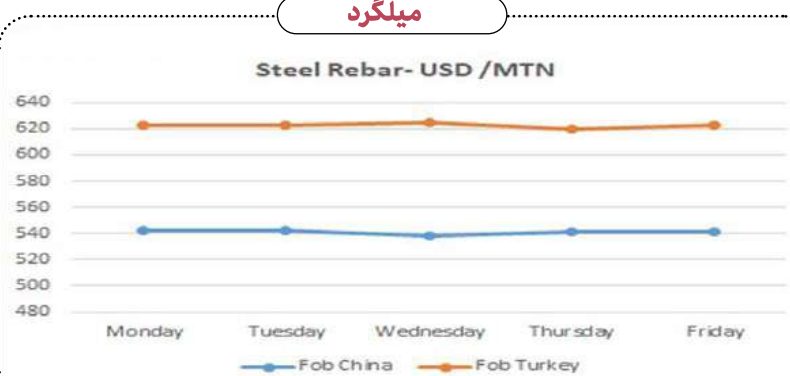
بیلت



سنگ آهن



میلگرد



قراضه





دکتر علی صادقین  
مشاور اقتصادی

## اهمیت بخش مسکن (بخش هشتم)



تامین مالی بخش مسکن و قدرت خرید خانوارهای ایرانی حکایت دارد. بالا بودن این شاخص همچنین حکایت از شکاف بین درآمد (قدرت خرید) و قیمت مسکن داشته و توسعه یافتگی نظام تامین مالی می تواند بخشی از شکاف مذکور را بر نماید. البته این شاخص دارای دو بعد مهم می باشد: نخست درآمد سالانه خانوار و دوم، ارزش واحد مسکونی. درآمد سالانه خانوار تحت تاثیر عملکرد اقتصادی کشور و تحقق رشد اقتصادی است و البته برای هر خانوار به تعداد افراد در آمد بگیر نیز بستگی دارد. از سوی دیگر، ارزش واحد مسکونی تحت تاثیر شرایط اقتصاد مسکن، اقتصاد کلان، هزینه های ساخت و بازار سرمایه و متغیرهای جمعیت شناختی می باشد. در مجموع باید گفت، هر چه این شاخص بزرگتر باشد، تحول در نظام تامین مالی مسکن الزام آور بوده و البته حکایت از افت شدید قدرت خرید خانوارها در بخش مسکن نیز دارد. این شاخص در اولین سال در دهه ۱۴۰۰ و برای کلان شهر تهران به بالای ۷۰ سال افزایش یافته که به طور معنی داری ضرورت بهبود طرف عرضه را در کنار تقویت توان مالی برای ارتقای قدرت خرید طرف تقاضا پیش از پیش مطرح می نماید.

شاخص سهم مسکن ملکی از کل (Owner occupier): این شاخص مسکن لزوماً بیانگر درجه توسعه یافتگی اقتصاد مسکن نیست، بلکه بیشتر بیانگر شرایط اجتماعی، امنیت اقتصادی، نقش مسکن در سبد دارایی های خانوارها، بازدهی سایر دارایی های موازی مسکن و جهت گیری سیاست دولت هاست. در برخی از کشورها خانوارها مسکن اجاره ای را ترجیح داده و مسکن اجتماعی بیشتر مورد تشویق است و گروه های هدف به سهولت می توانند در واحدهای مسکونی با هزینه های مناسب زندگی نمایند و لذا سهم مسکن ملکی در این اقتصادها کوچک می باشد. در گروهی دیگر از کشورها، خانواده ها با توجه به ریسک بازده، انگیزه زیادی برای تصرف ملکی مسکن داشته و سیاست های دولت نیز مشوق در این راستا می باشد. البته علاوه بر مقایسه هزینه تامین مسکن ملکی و اجاره ای، شرایط کلی حاکم بر بازار مسکن و جایگاه آن در ثروت خانوار، نقش اساسی را در قبول مسکن به عنوان یک دارایی ایفا می کند.

شاخص قیمت مسکن به درآمد سالانه خانوارها (Price to income indices)

این شاخص علاوه بر ارزیابی بخش مسکن به اهمیت توسعه یافتگی نظام تامین مالی مسکن در عمق و سطح می پردازد. در حقیقت، این شاخص نشان می دهد که به متوسط هر شهروند با درآمد چند سال خود می تواند مسکن مورد نیاز خود را خریداری نماید. تقریباً کمیت این شاخص در طی دهه ۹۰ خورشیدی در ایران حکایت از وخیم شدن قدرت



کیوان جعفری طهرانی  
تحلیلگر ارشد صنعت

## مسیر جدید تجارت (بخش سوم)



اگر قرار باشد که جنگ روسیه و اوکراین خاتمه پیدا کند، برگشت صادرات اوکراین با وجود تخریب فزاینده کارخانه های و جنگ روانی که ایجاد می کند، بر روی قیمت ها تاثیر می گذارد. طبیعتاً باعث می شود که محصولات صادراتی روسیه نیز به بازار برگردد. طبیعتاً روسیه به این راحتی به جنگ خاتمه نمی دهد، مگر امتیازی بگیرد که یکی از امتیازاتش هم این است که تحریم ها علیه روسیه را بردارند. برگشت روسیه به بازار کالایی، سیل ورود عظیمی از کالاهایی است که تا حالا تحریم بوده است. این موضوع باعث می شود روی کل قیمت ها تاثیر بگذارد. در این باره به این راحتی نمی توان تصمیم گرفت. به نظر من این احتمال که در سال ۱۴۰۲ صلح و توافق (خاتمه جنگ) اتفاق بیوفتد، هست که احتمال آن در شش ماه اول سال ۱۴۰۲ بیشتر است.

در رابطه با بازار کالایی، نقش چین پررنگ تر است. همه هم می دانیم. کاری که در حال حاضر چین در حال انجام آن است، با وجود اینکه نیاز به محصولاتی دارد که در واقع مواد اولیه برایش حساب می شود و در این باره باز مثال می زنم به محدوده ای که تخصص اصلی من است مثل سنگ آهن، می بینیم که با قدرت بارها اثبات کرده است که در کنترل بازار وارد می شود و موفق هم عمل می کند، ولی بازار را گیج می کند. این هم بارها با ترندهای مختلفی که به فرض سقف معاملات روزانه آن محصول کالایی را در بورس محدود می کند.

سقف افزایش قیمتش را در بورس محدود می کند، ساعت کاری معاملات را به صورت دستوری کاهش می دهد، سقف اعطای وام به شرکت های تجاری را محدود می کند و با تهدیدهای متعددی که شرکت های قیمت گذار جهانی که در بازار چین حضور دارند، آنها را به صورت مختلف تهدید می کند و آنها هم برای حضور در بازار تاحدی به

این قضیه تن می دهند که به فرض اگر بازار تشنه افزایش قیمت بیشتر باشد، این را نشان ندهند و حتی با اعمال محدودیت هایی که در بالا گفتم، باعث شوند که جنگ روانی در جهت کاهش قیمت ایجاد شود که عملاً شاهد هستیم چین در ماه آوریل این کار را به ویژه در نیمه دوم ماه آوریل با شدت انجام داده است. همه این عوامل باعث این است که نشیب و فراز قیمت کالایی در رابطه با مواد اولیه ای که چین می خواهد استفاده کند، طبیعتاً زیاد شود. این خودش یکی از محدودیت هایی است که باعث می شود تجار را سردرگم کند و حتی باعث ایجاد خسارت به آنها شود. اگر جنگ روسیه و اوکراین تمام شود یا این برخوردی که چین با بازار کامودیتی ها می کند، همچنان ادامه یابد، لازم است که شرکت های صادرکننده ایرانی اول از همه رقابت ناسالم با هم را کنار بگذارند. از اعلام قیمت های غیر واقعی در بازار پرهیز کنند، بارها اتفاق افتاده که در مزایده هایی که بعضی از شرکت ها برگزار می کنند، قیمت های اعلامی توسط آنها با قیمت هایی که واقعا فروختند، متفاوت است. در واقع بعضی ها احساس می کنند با اعلام قیمت بالاتر، قدرت چانه زنی شان را در مذاکره با خریدهای خارجی به رخ بقیه می کشند، ولی این چنین نیست.