



گزارش سهامداری ایران

چهار ریسک اصلی اقتصاد دنیا چه پیامی برای بازار سهام دارد

آینده بورس

در عصر نااطمینانی جهانی

گزارش

بهادر بهمن نژاد

گروه بورس

در میان است؟ چهار مسأله مهم در حال رخ دادن است؛ دو مورد در ایالات متحده است که روایت «آمریکا را بفروش» را پررنگ کرده است. سومی در بحران اقتصاد چین نهفته است و چهارمی به بدهی اقتصادهای پیشرفته مربوط می‌شود. این تحولات چه ریسک و فرصتی برای بورس تهران دارند؟

فدرال رزرو و روایت «آمریکا را بفروش»
ایالات متحده طی دهه ها مدعی حکومت قانون داشت و اعتبار نهادی در دنیا بود و سعی می‌کرد از جهانی شدن دفاع کند. همین سبب می‌شد، هرگاه نااطمینانی‌ها زیاد می‌شد، دارایی‌های آمریکایی مثل دلار یا اوراق بدهی دولت آمریکا پا به میدان می‌گذاشتند و مورد اقبال قرار می‌گرفتند، اکنون اما کاخ سفید در دستان فردی است

که اولویت خود را «حمایت‌گرایی» گذاشته و در منش خود کاملاً غیرقابل پیش‌بینی است. دونالد ترامپ با تضعیف این اعتبار روایتی را در دنیای مالی ایجاد کرده که به «آمریکا را بفروش» (Sell the US) مشهور است. نتیجه آنکه دارایی‌های دلاری که جمعی بی‌نظیر در جهان امروز دارند، جایگزین، دارایی‌های فیزیکی مانند طلا یا اوراق بدهی دولت آمریکا می‌شوند. فقط بازار اوراق بدهی دولتی آمریکا بیش از ۲۹ تریلیون دلار است و برای مقایسه، کل بازار طلا به نصف این عدد هم نمی‌رسد.

شاید مهم‌ترین مسیری که به بی‌اعتباری آمریکا منجر شد، تلاش ترامپ برای سیاسی کردن مهم‌ترین نهاد اقتصادی آمریکا، یعنی فدرال رزرو است. او اکنون

توانسته از هیأت مرکزی هفت‌نفره فدرال رزرو، سه نفر را به نزدیکان خود تغییر دهد و اگر موفق شود اخراج خانم لیزا کوک را نهایی کند، عملاً اکثریت این نهاد را به نفع خود تغییر می‌دهد. یک گروه ۱۹ نفره برای نرخ بهره آمریکا تصمیم می‌گیرند که هفت نفرشان همین اعضای هیأت مرکزی فدرال رزرو هستند و ۱۲ نفر دیگر، رؤسای فدرال رزروهای ایالتی. اما نکته اینجاست که ماه فوریه، انتخابات فدرال رزروهای ایالتی است و رؤسای پیشنهادی را این هیأت مرکزی هفت‌نفره تأیید می‌کنند. بنابراین، ترامپ با یک حرکت دیگر موفق خواهد شد فدرال رزرو را سیاسی کند. همین مسأله کافی است تا نگرانی نسبت به نوم و اعتبار نهادی آمریکا بیش از پیش تضعیف شود.

تعطیلی دولت در آمریکا رکورد می‌شکند؟

این تنها جبهه نیست؛ دولت آمریکا پس از هفت سال از ابتدای ماه میلادی تعطیل شد. ترامپ دو رکورد در این زمینه دارد؛ اول اینکه دور قبلی ریاست جمهوری وی، طولانی‌ترین تعطیلی دولت تاریخ آمریکا به مدت ۳۵ روز ثبت شد. دوم اینکه در دوران ریاست جمهوری وی تا کنون سه مرتبه دولت تعطیل شده است.

قصه از کجا شروع شد؟ دموکرات‌های سنا خواستار تمدید اعتبار مالیاتی افزایش یافته برای بیمه‌های طرح مراقبت مقرون به‌صرفه (Affordable Care Act) شده‌اند. این اعتبارها در سال ۲۰۲۲ افزایش یافتند و پایان امسال (دی ماه) منقضی می‌شوند. دموکرات‌ها معتقدند دست بالا را دارند: حدود ۲۴ میلیون آمریکایی اکنون تحت پوشش این طرح هستند و اگر این اعتبارها منقضی شوند، هزینه بیمه بسیاری از آنها دو برابر خواهد شد. با این حال، برخی کارشناسان معتقدند این بار دموکرات‌ها مقصر معرفی می‌شوند، همان‌طور که در تعطیلی ۲۰۱۳ جمهوری خواهان مقصر شناخته شدند به این دلیل که آنها با تصویب «تداوم نظرسنجی‌های روتینر نشان می‌دهد هر دو حزب از نگاه عموم مردم تقریباً به یک اندازه مقصر هستند.

فارغ از تحولات درون حزبی آمریکا، نکته مهم آن است که اکنون طبق تازه‌ترین نتایج سایت‌های شرط بندی، بیش از

۷۵ درصد افراد اعتقاد دارند این تعطیلی بیش از یک ماه طول خواهد کشید. اتفاقی که در فضای نااطمینانی فعلی به روایت «آمریکا را بفروش» دامن زده است.

منشأ چینی جنگ تعرفه‌ای

شرق جهان نیز اوضاع بسامانی ندارد. چین بشدت گرفتار رکود مسکن از سال ۲۰۲۲ است و برای سه سال متوالی تورم منفی در بخش تولیدکننده (PPI) را تجربه کرده است. به طوری که اکنون، ۲۵ درصد شرکت‌های چینی با فروش سالانه بیش از ۲۰ میلیون یوان زیان‌ده شده‌اند. تحریف سرمایه‌گذاری در چین به سمت ملک سبب شده با رکود بخش مستغلات، کل اقتصاد درگیر شود. مازاد ظرفیتی در اقتصاد چین به وجود آمده و همزمان شاخص اطمینان مصرف‌کنندگان چینی به قعر تاریخی رسیده است.

مجموع این عوامل باعث شده که این ظرفیت مازاد در داخل مصرف نمی‌شود و مازاد عرضه‌ای در جهان شکل گرفته است. سال گذشته، مازاد تجاری چین با جهان به رکود هزار میلیارد دلار رسید و بیش از یک‌سوم آن مازاد تجاری با آمریکا بود. این همان دلیل اصلی عصبانیت ترامپ از شرایط اقتصادی چین است. پکن سال‌ها توانسته بود با انبساط مالی این کمبودها را بپوشاند، اما اکنون بدهی‌های بالای دولت و جنگ تعرفه‌ای با آمریکا، قدرت مانور آنها را محدود کرده است. بنابراین، موتور رشد اقتصادی جهان، ازدهای آسیایی دیگر توان پرواز ندارد.

دولت‌های جهان

در مسیر ورشکستگی؟

اقتصادهای اول و دوم دنیا در مشکلات ساختاری تنها نیستند. اکنون عمده اقتصادهای پیشرفته دنیا از فرانسه گرفته تا ژاپن درگیر بالا بودن شدید سطح بدهی‌ها هستند. به گزارش اکونومیست، بدهی عمومی کشورهای ترومنند به ۱۱۰ درصد تولید ناخالص داخلی (GDP) رسیده است که بجز سال‌های پاندمی کرونا از زمان جنگ‌های ناپلئونی بی‌سابقه است. نرخ‌های بهره بالا، هزینه‌های دفاعی فزاینده در کنار جمعیت رو به پیری، امکان کاهش هزینه‌ها را سلب کرده است. جوامع نیز توان پرداخت مالیات بیشتر را از جهت افزایش درآمد ندارند. بنابراین،

بورس

کریزه در دسترس دولتمردان یا تورم است یا رکود سنگین مالی. این تنها راهی است که دولت‌ها می‌توانند ارزش بدهی‌های خود را کاهش دهند و پایدار بمانند. بحران بدهی‌ها که اکنون پررنگ‌تر از قبل شده است اگر در حالتی منجر به ریزش بورس‌های جهان بویژه آمریکا شود، یک رکود دیگر در راه است. رکودی که رحم نخواهد کرد و قیمت همه چیز را با خود پایین می‌کشد. اما اگر دولت‌ها مجدد به سراغ افزایش تورم روند، مسیر برای دارندگان کامودیتی برد خواهد داشت و دارندگان اوراق بدهی و نقدینگی بازنده خواهند بود.

پیامدهای نااطمینانی جهانی

برای بورس تهران

چنین فضایی پر از ریسک‌های مختلف برای بورس تهران، دو ریسک و دو فرصت می‌تواند ایجاد کند. ریسک اول به رشد یک رقیب جدی، یعنی طلای جهانی برمی‌گردد که وقتی موتور معودش فعال باشد، طبیعی است که انگیزه برای ماندن در سهام را کمتری کند. ریسک دوم نیز زمانی رخ می‌دهد که اقتصاد جهانی و بازارهای سهام وارد رکود شوند. این سناریو هرچند یکی از احتمالات است و قطعی نیست، اما در صورت وقوع حتماً به بورس تهران شوک وارد می‌کند؛ مشابه چیزی که در بحران مالی ۲۰۰۸ رخ داد و بورس تهران نیز شدیداً منفی شد. اما فرصت‌ها از جنس شوک به قیمت کامودیتی‌ها یا فضای تورمی است که مجدد رشد قیمت کالاهای پایه را رقم می‌زند.

جنگ تعرفه‌ای یا سیاست‌های تورم‌زا ممکن است در حالت‌هایی به افزایش پرشتاب قیمت کامودیتی‌ها منجر شوند. حدود ۶۰ درصد بورس تهران را شرکت‌های فروشنده کالاهای پایه تشکیل می‌دهند که در این سناریو می‌تواند منجر به رونق بازار شود. البته در سناریوهای منفی یک ضربه گیر وجود دارد و آن هم اصلاح سیاست ارزی است. حتی اگر قیمت‌های جهانی فضای منفی را تجربه کنند، نزدیک کردن نرخ ارز دستوری به ارز آزاد می‌تواند این اثر را جبران کند و شوک احتمالی به بورس خنکی شود. باید دید سیاست‌گذار در شرایط مختلف چه تدابیری برای آینده بازار سهام، این آینه اقتصاد کشور در نظر گرفته است.

آگهی مناقسه عمومی دو مرحله‌ای

نوبت دوم

همراه با ارزیابی کیفی غیر هم‌زمان



شرکت مدیریت توسعه صنایع پتروشیمی (سهامی خاص) به‌عنوان دستگاه مناقسه‌گزار در نظر دارد موضوع خرید/تأمین کالای زیر را ازطریق مناقسه عمومی به شرکت ذیصلاح واگذار نماید.

شماره تقاضا	موضوع خرید / تأمین کالا	تضمین شرکت در مناقسه (ریال)
PID-1404 ELECTRICAL HEAT TRACING SYSTEM-30237-060	ELECTRICAL HEAT TRACING SYSTEM	۷میلیارد ریال

دارا بودن سابقه ساخت حداقل ۳ تجهیز مشابه مورد مناقسه

- آدرس محل تحویل اسناد:** تهران، میدان ونک، خیابان ملاصدرا، جنب خیابان شیخ بهایی شمالی، پلاک ۱۷۱و۱۷۲، طبقه ۶، واحدامور پیمان‌ها
- برآورد خرید:** ۴۰،۰۰۰ یورو (چهارصد هزار یورو) (امکان به روزرسانی مبلغ برآورد تا قبل از گشایش پاکات مالی برای کارفرما محفوظ است)نحوه پرداخت به‌صورت ریالی و براساس نرخ فروش حواله ارز در سامانه معاملات الکترونیکی ارز و طلای ایران (ETS) محاسبه خواهد شد.
- شرایط مناقضان:**
- الف)** دارا بودن شخصیت حقوقی، شناسنامه ملی، شماره اقتصادی مودیان مالیاتی
- ب)** دارا بودن صورت‌های مالی حسابرسی شده به روز
- ج)** حضور در فهرست سازندگان داخلی و خارجی در فهرست بلند منابع دستگاه مرکزی وزارت نفت مرتبط با موضوع مناقسه و یا AVL هلدینگ خلیج‌فارس، این مناقسه‌گران نیاز به تکمیل اسناد ارزیابی کیفی ندارند.
- تیمصر:** درصورت عدم دارا بودن شرط بند ج فوق، کسب حداقل ۷۱ امتیاز از «معیارهای ارزیابی صلاحیت و رتبه بندی سازندگان داخلی» وزارت نفت و نیز «معیارهای ارزیابی صلاحیت و رتبه بندی سازندگان داخلی» وزارت نفت و نیز

هزینه انتشار آگهی برعهده برنده مناقسه می‌باشد.

آگهی مناقسه عمومی دو مرحله‌ای

نوبت دوم

همراه با ارزیابی کیفی غیر هم‌زمان



شرکت مدیریت توسعه صنایع پتروشیمی (سهامی خاص) به‌عنوان دستگاه مناقسه‌گزار در نظر دارد موضوع خرید/تأمین کالای زیر را ازطریق مناقسه عمومی به شرکت ذیصلاح واگذار نماید.

شماره تقاضا	موضوع خرید / تأمین کالا	تضمین شرکت در مناقسه (ریال)
PID-1404 FIRE ALARM SYSTEM-48150-041	FIRE ALARM SYSTEM	۱۴میلیارد ریال

- محل تحویل کالا:** استان بوشهر، شهرستان عسلویه، شرکت پتروشیمی نوری
- زمان تحویل کالا:** مطابق اسناد مناقسه ۹ ماه خواهد بود.
- برآورد خرید:** ۸۲،۰۰۰ یورو (هشتصدو بیست هزار یورو) (امکان به روزرسانی مبلغ برآورد تا قبل از گشایش پاکات مالی برای کارفرما محفوظ است)نحوه پرداخت به‌صورت ریالی و براساس نرخ فروش حواله ارز در سامانه معاملات الکترونیکی ارز و طلای ایران (ETS) محاسبه خواهد شد.
- شرایط مناقضان:**
- الف)** دارا بودن شخصیت حقوقی، شناسنامه ملی، شماره اقتصادی مودیان مالیاتی
- ب)** دارا بودن صورت‌های مالی حسابرسی شده به روز
- ج)** حضور در فهرست سازندگان داخلی و خارجی در فهرست بلند منابع دستگاه مرکزی وزارت نفت مرتبط با موضوع مناقسه و یا AVL هلدینگ خلیج‌فارس، این مناقسه‌گران نیاز به تکمیل اسناد ارزیابی کیفی ندارند.
- تیمصر:** درصورت عدم دارا بودن شرط بند ج فوق، کسب حداقل ۷۱ امتیاز از «معیارهای ارزیابی صلاحیت و رتبه بندی سازندگان داخلی» وزارت نفت و نیز دارا بودن سابقه ساخت حداقل ۳ تجهیز مشابه مورد مناقسه

آگهی مناقسه عمومی دو مرحله‌ای

نوبت دوم

همراه با ارزیابی کیفی غیر هم‌زمان



شرکت مدیریت توسعه صنایع پتروشیمی (سهامی خاص) به‌عنوان دستگاه مناقسه‌گزار در نظر دارد موضوع خرید/تأمین کالای زیر را ازطریق مناقسه عمومی به شرکت ذیصلاح واگذار نماید.

شماره تقاضا	موضوع خرید / تأمین کالا	تضمین شرکت در مناقسه (ریال)
PID-1404-FIRE WATER CURTAIN-19131-043	FIRE WATER CURTAIN	۲میلیارد ریال

- محل تحویل کالا:** استان بوشهر، شهرستان عسلویه، شرکت پتروشیمی نوری
- زمان تحویل کالا:** مطابق اسناد مناقسه ۹ ماه خواهد بود.
- برآورد خرید:** ۷۵،۰۰۰ یورو (هفتادوپنج هزار یورو) (امکان به روز رسانی مبلغ برآورد تا قبل از گشایش پاکات مالی برای کارفرما محفوظ است)نحوه پرداخت به‌صورت ریالی و براساس نرخ فروش حواله ارز در سامانه معاملات الکترونیکی ارز و طلای ایران (ETS) محاسبه خواهد شد.
- شرایط مناقضان:**
- الف)** دارا بودن شخصیت حقوقی، شناسنامه ملی، شماره اقتصادی مودیان مالیاتی
- ب)** دارا بودن صورت‌های مالی حسابرسی شده به روز
- ج)** حضور در فهرست سازندگان داخلی و خارجی در فهرست بلند منابع دستگاه مرکزی وزارت نفت مرتبط با موضوع مناقسه و یا AVL هلدینگ خلیج‌فارس، این مناقسه‌گران نیاز به تکمیل اسناد ارزیابی کیفی ندارند.
- تیمصر:** درصورت عدم دارا بودن شرط بند ج فوق، کسب حداقل ۷۱ امتیاز از «معیارهای ارزیابی صلاحیت و رتبه بندی سازندگان داخلی» وزارت نفت و نیز دارا بودن سابقه ساخت حداقل ۳ تجهیز مشابه مورد مناقسه

آگهی مناقسه عمومی دو مرحله‌ای

نوبت دوم

همراه با ارزیابی کیفی غیر هم‌زمان



شرکت مدیریت توسعه صنایع پتروشیمی (سهامی خاص) به‌عنوان دستگاه مناقسه‌گزار در نظر دارد موضوع خرید/تأمین کالای زیر را ازطریق مناقسه عمومی به شرکت ذیصلاح واگذار نماید.

شماره تقاضا	موضوع خرید / تأمین کالا	تضمین شرکت در مناقسه (ریال)
PID-1404 FIRE FIGHTING & SAFETY EQUIPMENT-SF-039	FIRE FIGHTING & SAFETY EQUIPMENT (AMN,LPG,AMS,MHU & OFI UNITS)	۹میلیارد ریال

- محل تحویل کالا:** استان بوشهر، شهرستان عسلویه، شرکت پتروشیمی نوری
- زمان تحویل کالا:** مطابق اسناد مناقسه ۹ ماه خواهد بود.
- برآورد خرید:** ۵۰،۰۰۰ یورو (پانصد و پانزده هزار یورو) (امکان به روز رسانی مبلغ برآورد تا قبل از گشایش پاکات مالی برای کارفرما محفوظ است)نحوه پرداخت به‌صورت ریالی و براساس نرخ فروش حواله ارز در سامانه معاملات الکترونیکی ارز و طلای ایران (ETS) محاسبه خواهد شد.
- شرایط مناقضان:**
- الف)** ارا بودن شخصیت حقوقی، شناسنامه ملی، شماره اقتصادی مودیان مالیاتی
- ب)** دارا بودن صورت‌های مالی حسابرسی شده به روز
- ج)** حضور در فهرست سازندگان داخلی و خارجی در فهرست بلند منابع دستگاه مرکزی وزارت نفت مرتبط با موضوع مناقسه و یا AVL هلدینگ خلیج‌فارس، این مناقسه‌گران نیاز به تکمیل اسناد ارزیابی کیفی ندارند.
- تیمصر:** درصورت عدم دارا بودن شرط بند ج فوق، کسب حداقل ۷۱ امتیاز از «معیارهای ارزیابی صلاحیت و رتبه بندی سازندگان داخلی» وزارت نفت و نیز دارا بودن سابقه ساخت حداقل ۳ تجهیز مشابه مورد مناقسه

هزینه انتشار آگهی برعهده برنده مناقسه می‌باشد.