

عبور از سیاست گذاری منسوخ

پو یا جیل عاملی

تابندای دهه ۱۹۸۰، تز اصلی سیاست پولی بر این محور بود که با کنترل پایه پولی از طریق مکانیسم ضریب پولی می‌توان اهداف نهایی در متغیرهای کلان را محقق کرد. این تز، با تحول در تئوری اقتصاد کلان منسوخ شد. مساله آن بود که با کل‌های پولی، رصد مکانیسم انتقال بود اثر گذاری نرخ بهره‌ای که در بازار شکل می‌گرفت و بر تصمیم‌خانواریها، بنگاه‌ها و دیگر نهادهای اقتصادی اثر می‌گذاشت، مبهم بود.

به علاوه، کل‌های پولی لنگر اسمی مناسبی برای کنترل انتظارات نبود و سیاست‌گذاران با تحولی که انقلاب انتظارات عقلایی ایجاد کرده بود، می‌دانستند نیازمند لنگر اسمی دیگری هستند که در چارچوب سیاست پولی مبتنی بر کنترل کل‌های پولی نمی‌گنجید.

امروزه در دنیا، دیگر هدف سیاستی، نه کل‌های پولی بلکه نرخ بهره بین بانکی است که بانک مرکزی با ابزار پولی خود سعی دارد به آن دست یابد و از این رو، کل‌های پولی قدرت تبیین وضعیت پولی کشور را ندارند. بانک‌های مرکزی از یک چارچوب جداگانه (Dichotomy) در سیاست گذاری پیروی می‌کنند. به این معنا که اقتصاد کلان پولی از عملیات سیاست پولی منفک است و برخی از آن به عنوان اصل جدایی (Separation Principle) نام می‌برند. در این چارچوب اقتصاددانان کلان بانک مرکزی، با مدل سازی و بررسی مکانیسم انتقال و اثر نرخ‌های بهره بر تصمیمات عاملان اقتصاد و بانکی مطلوب را برای رسیدن به هدف نهایی که همان ثبات قیمتی است، تعیین می‌کنند. وقتی این نرخ توسط اقتصاددانان بانک مرکزی تعیین شود و در کمیته سیاست پولی – همان شورای پول و اعتبار خودمان – تایید شد، این نرخ به متخصصان عملیات بازار، داده می‌شود تا نرخ بهره فعلی را به سطح نرخ بهره مطلوب حرکت دهند. اصل جدایی نیز از همین جانشأت می‌گیرد. متخصصان اقتصاد کلان لازم نیست درگیر جزئیات عملیات اجرای سیاست شوند و بالعکس مجریان نیز نیازی ندارند تا با مباحث پولی رسیدن به نرخ بهره مطلوب آشنایی داشته باشند. شاید این مساله بسی ساده و ابتدایی به نظر برسد، اما خلط این دو وظیفه چنان بوروکراسی پیچیده‌ای را شکل می‌دهد که اجرای بهینه و شسته رفته سیاست پولی را ناممکن می‌کند. اکنون بانک مرکزی بیش از گذشته نشان می‌دهد که آماده تغییرات در چارچوب سیاست پولی همراه با اجرای اصلاحات بانکی است. از این رو لازم است تا اعضای شورای پول و اعتبار با آگاهی درباره نوع وظیفه خود در این چارچوب جدید، با دریافت آخرین گزارش‌ها از متغیرهای کلان، چشم‌انداز اقتصاد و وضعیت ثبات مالی، در مورد نرخ بهره سیاستی پیشنهادی کارشناسان بانک مرکزی تصمیم‌گیری کنند و در عین حال تمامی نرخ گذاری‌های سابق برای کل سیستم بانکی را متوقف کنند. اگر این اصلاحات اجرایی شود، دیگر مساله نه حجم و رشد نقدینگی و کم و زیاد آن، بلکه نرخ بهره سیاستی است که تعیین می‌شود و اینکه آیا این نرخ و چشم‌اندازی که بانک مرکزی برای آن در نظر می‌گیرد، پاسخگوی شرایط اقتصادی و هدف گذاری تورمی اعلام شده هست، یا خیر؟

اشتهای چین و هند

برای نفت ایران بیشتر می‌شود

چین و هند نشانه چندان از ضعیف شدن تقاضا برای نفت ترش سنگین ارزان ایران نشان نمی‌دهند. به گزارش ایسنا، گریدهای نفت ایرانی در این دو بازار از نظر قیمت همچنان به حدی رقابتی مانده‌اند که در برابر فشار تحریم‌ها مقاوم ظاهر شده‌اند. اما صادرات نفت ایران به سایر خریداران بزرگ مانند کره جنوبی، ژاپن و اروپا در سه ماه گذشته به دلیل واژه این خریداران از مجازات آمریکا، کاهش پیدا کرده است. طبق آمار رهگیری کشتی که از سوی «اس اند بی گلوبال پلاتس» رصد شده است، صادرات نفت ایران به چین در سه هفته نخست اکتبر به طور میانگین ۸۰۰ هزار بشکه در روز در مقایسه با حدود ۶۰۰ هزار بشکه در روز در سپتامبر بود. بنا بر برآورد پلاتس، میانگین صادرات نفت ایران به چین در سال ۲۰۱۷ حدود ۶۰۲ هزار و ۵۰۹ بشکه در روز بود.

آمریکا در مورد نفت کوتاه آمد؟

تغییر سناریوی تحریم نفتی ایران



امین قلعه‌ای

معافیت را دریافت کرده‌اند اما لیست کامل این معافیت‌های قرار است روز دوشنبه منتشر شود.

چرا آمریکا در مورد نفت هم کوتاه آمد؟

«واشنگتن با اعمال تحریم‌ها علیه ایران به دنبال تحت فشار قرار دادن این کشور است اما نمی‌خواهد به متحدان معافیت‌های خریداران نفت ایران از این تحریم‌ها را اعلام کرد. این فهرست در حالی از سوی ایالات متحده منتشر شد که پیشتر کاخ سفید اعلام کرده بود که انجام مبادلات مالی با ایران از طریق سیستم سوئیفت نیز شامل تحریم‌هایی می‌شود. پیش از این و در پی تلاش‌های کشورهای باقی مانده در برجام قرار بود که انجام مبادلات مالی با ایران از طریق یک کانال جدید بانکی انجام شود. امری که در صورت تحقق از دو منظر می‌تواند به ضرر آمریکایی‌ها باشد. اول عدم دسترسی آمریکایی‌ها به جزئیات مبادلات مالی با ایران و دوم خدشه در شدن جایگاه این کشور در نظام اقتصادی بین‌الملل. حالا باز نزدیک شدن به تاریخ چهارم نوامبر (سیزده آبان ماه) اینگونه به نظر می‌رسد که آمریکایی‌ها برای بار دوم مجبور به کوتاه آمدن از مواضع خویش شده‌اند. روز گذشته شبکه خبری بلومبرگ به نقل از منابع آگاه گزارش داد که آمریکا در ارتباط با تحریم‌های ایران، با اعطای معافیت تحریمی به ۸ کشور از جمله کره جنوبی، هند و ژاپن موافقت کرده است. بلومبرگ در ادامه نوشت: متحدان نزدیک آمریکا از جمله ژاپن و کره جنوبی به همراه هند که وابستگی زیادی به نفت ایران دارند این

کرده است. این اولین بار بود که بانک مرکزی کره جنوبی در یک سال گذشته بابت مخاطرات تجاری ابراز نگرانی می‌کند و علت آن را بالا رفتن بهای نفت خام می‌داند که یکی از بدترین شرایط تجاری و اقتصادی کشور از سال ۲۰۰۹ میلادی به این طرف محسوب می‌شود. از سوی دیگر همین وضعیت در مورد سایر کشورهای خریدار نفت ایران نیز صادق است. در سال ۲۰۱۷-۱۸ هند ۲۲ میلیون تن نفت خام از ایران وارد کرد. این نفت برای تعدادی از پالایشگاه‌های هند به خصوص پالایشگاه نفت منگلور مناسب است. بنابراین قطع ناگهانی نفت ایران برای این پالایشگاه می‌تواند عواقب بدی داشته باشد. هند باید هر چه زودتر یک طرح آماده کند. در همین حال وزیر ارشد کابینه ژاپن اعلام کرد علی‌رغم برگزاری مذاکرات متعدد با آمریکا تاکنون موفق به کسب معافیت در خصوص تحریم‌های ایران نشده‌ایم. یوشی هیده سوگا ضمن انتقاد از تحریم‌های آمریکا که بر ارزش کلانند و نفت ایران حدود ۵ درصد از کل واردات نفت خام ژاپن را تشکیل می‌دهد. ما احتیاج داریم که خرید نفت از ایران را ادامه دهیم و برای اینکه بتوانیم خرید از ایران را ادامه دهیم، باید این مذاکرات موفقیت آمیز نبوده است. او ادامه داد: ما خواستار حفظ موقعیت شرکت‌های ژاپنی در ایران هستیم؛ زیرا تحریم آمریکا به اقتصاد ژاپن صدمه خواهد زد. از طرفی ما در حوزه انرژی و نفت همکاری‌های ویژه‌ای با ایران داریم و قطع این همکاری به ضرر هر دو طرف خواهد بود. «دایسو که هیرو تا

در این سناریو صادرات نفت ایران در ابتدای زمستان ۱/۲ میلیون بشکه در روز خواهد بود. این یعنی صادرات کشور در مقایسه با رقم بالقوه حدوداً ۲/۵ میلیونی، حدود ۵۰ درصد کاهش نشان می‌دهد

معاون بخش نفت و گاز وزارت اقتصاد ژاپن گفت: ژاپن نیز ژیش تر گفته بود: «در دور قبلی تحریم‌های آمریکا و اتحادیه اروپا علیه ایران در اوایل دهه جاری میلادی، توانسته بود از معافیت برخوردار شود. مافکر می‌کنیم به دریافت معافیت از دولت آمریکا ادامه دهیم و این میزان واردات از ایران را تداوم ببخشیم. «این مقام دولت ژاپن همچنین گفته بود، پالایشگاه‌های ژاپنی برای نفت خام نسبتاً ارزان قیمت ایران به دلیل سنگین تر بودن آن ارزش کلانند و نفت ایران حدود ۵ درصد از کل واردات نفت خام ژاپن را تشکیل می‌دهد. ما احتیاج داریم که خرید نفت از ایران را ادامه دهیم و برای اینکه بتوانیم خرید از ایران را ادامه دهیم، باید این مذاکرات موفقیت آمیز نبوده است. او ادامه داد: ما خواستار حفظ موقعیت شرکت‌های ژاپنی در ایران هستیم؛ زیرا تحریم آمریکا به اقتصاد ژاپن صدمه خواهد زد. از طرفی ما در حوزه انرژی و نفت همکاری‌های ویژه‌ای با ایران داریم و قطع این همکاری به ضرر هر دو طرف خواهد بود. «دایسو که هیرو تا

سناریوی اصلی معافیت‌ها چیست؟

بر اساس اخبار غیر رسمی منتشر شده در رسانه‌ها آمریکا به معافیت برخی کشورها از تحریم نفتی را منوط به کاهش واردات آنها از ایران کرده‌اند.

به گفته رسانه‌هایی همچون بلومبرگ مقاماتی از دولت آمریکا در جریان مذاکرات دوماه گذشته که در دهلی نداشت‌اند، موضوع بر خورداری از یک معافیت مشروط از تحریم‌های ایران را مورد بحث قرار داده‌اند. هند به آمریکا اعلام کرده که قادر به توقف کامل خرید نفت از ایران نیست، زیرا نفت ایران با قیمت‌هایی رقابتی به پالایشگاه‌های هند عرضه می‌شود. دهلی نو انتظار دارد ماه آینده یعنی در دور بعدی گفت‌وگوها در این باره از آمریکا پاسخ لازم را دریافت نماید. دولت ترامپ پس از دریافت جواب منفی از کشورهایی نظیر چین و هند در برابر درخواست توقف خرید نفت از ایران، ناگزیر شده در طرح خود برای به صفر رساندن صادرات نفت این کشور تجدید نظر کند. واشنگتن اکنون گفته که هند برای معاف شدن از تحریم‌ها باید تا زمان آغاز تحریم نفتی در ماه نوامبر، خرید نفت از ایران را ۵۰ درصد کاهش دهد. همین سناریو البته سایر خریداران نفت ایران از جمله کره جنوبی که از ترس تحریم‌ها مجبور به صفر رساندن خرید نفت و میعانات گازی از ایران شده بودند نیز صادق است.

در همین حال اینگونه به نظر می‌رسد که چین به عنوان یکی از خریداران عمده نفت ایران به صورت اتوماتیک واردات نفت از کشورمان را کاهش داده است. میزان واردات نفت چین از ایران در ماه سپتامبر نسبت به مدت مشابه سال قبل به شدت کاهش یافته است و این نشان که در آستانه آغاز تحریم نفتی ایران، پکن خرید نفت از تهران را محدود ساخته است. آمارهای اداره کل گمرک چین نشان می‌دهد که این کشور در ماه سپتامبر، ۳۰۱۳ میلیون تن، معادل ۵۱۸ هزار و ۳۰۰ بشکه در روز نفت از ایران وارد کرده که ۳۴ درصد نسبت به ۳۰۲۲ میلیون تن سپتامبر سال گذشته کاهش نشان می‌دهد. گمرک چین در یک اقدام غیرمنتظره آمارهای ماهانه صادرات و واردات خود و میدا و مقصد آنها را بر روی سایت اینترنتی اش منتشر کرده است. اداره گمرک چین قبلاً این آمار را در قبال دریافت وجه ارائه می‌کرد، اما فعالیت بخش ارائه پولی آمار واردات و صادرات این اداره در ماه آوریل متوقف شده بود. این آمارها حاکی است، خرید نفت چین از ایران در ماه سپتامبر نسبت به ۳۰۲۸ میلیون تن (۷۹۸ هزار و ۴۲۳ بشکه در روز) ماه‌ات نیز کاهش قابل توجهی داشته است. بانک کونلون چین، اصلی‌ترین بانک تسهیل‌کننده

غیر مستقیم در بورس سرمایه گذاری کنند چرا که مسیر توسعه بورس از طریق صندوق‌ها میسر است. وی در پاسخ به اینکه آیا سرمایه گذاری در صندوق‌ها با توجه به میانگین متوسطه بازدهی آن‌ها (اگر چند صندوق خاص را کنار بگذاریم) نسبت به سرمایه گذاری در دیگر بازارها از جمله بازار ارز می‌تواند اقتصادی به نظر آید که مردم را به سمت سرمایه گذاری در این صندوق‌ها تشویق کنیم؟ گفت: بورس ویژگی‌هایی دارد که بازار ارز فاقد آن ویژگی‌ها است. وقتی شخصی

بازدید یک شدن به تاریخ چهارم نوامبر (سیزده آبان ماه) اینگونه به نظر می‌رسد که آمریکایی‌ها برای بار دوم مجبور به کوتاه آمدن از مواضع خویش شده‌اند. روز گذشته شبکه خبری بلومبرگ به نقل از منابع آگاه گزارش داد که آمریکا در ارتباط با تحریم‌های ایران، با اعطای معافیت تحریمی به ۸ کشور از جمله کره جنوبی، هند و ژاپن موافقت کرده است

ترکشن‌ها با ایران نیز تحت فشار تحریم‌ها قرار است تسویه معاملات با ایران را متوقف سازد.

سناریوی اصلی فروش نفت ایران کدام است؟

برای بررسی سناریوهای فروش نفت ایران ابتدا می‌بایست نگاهی به فهرست عمده ترین خریداران نفت کشورمان بپردازیم. مقاصد صادرات نفت ایران به دو دسته کلی تقسیم می‌شوند: کشورهای اروپایی و کشورهای آسیایی، که از مجموع صادرات کمتر از ۲/۵ میلیونی سال ۲۰۱۷، سهم آسیا ۱/۹ میلیون بشکه یعنی معادل سه چهارم بوده و بقیه نفت و میعانات گازی را می‌اروپا شده است. تقریباً یک چهارم کل صادرات به چین، ۲۰ درصد به هند، ۱۵ درصد به کره جنوبی، ۹ درصد به ترکیه و هفت درصد به ژاپن رفته است. در میان مقاصد اروپایی نیز ایتالیا با هشت درصد و فرانسه با کمتر از شش درصد بیشترین سهم را داشته‌اند. حالاً با اعلام تصمیم ایالات متحده برای اعطای معافیت به برخی از کشورهای اینگونه به نظر می‌رسد که دستکم تا پایان زمستان سناریوی اصلی برای فروش نفت ایران به نصف رساندن آن خواهد بود. در این سناریو صادرات نفت ایران در ابتدای زمستان ۱/۲ میلیون بشکه در روز خواهد بود. این یعنی صادرات کشور در مقایسه با رقم بالقوه حدوداً ۲/۵ میلیونی، حدود ۵۰ درصد کاهش نشان می‌دهد. از همین رو می‌توان گفت که در نتیجه نصف شدن درآمدهای نفتی، به احتمال بسیار زیاد دولت مجبور به انجام اصلاحاتی در تخصیص منابع حاصل از فروش نفت خواهد شد.



در بازار ارز ورود می‌کند، فقط یک دارایی مالی دارد اما در بازار سرمایه دارایی‌های مالی می‌تواند متنوع تر باشد. معاون بورس تهران ادامه داد: در حال حاضر نقدشوندگی در بازار ارز کاهش پیدا کرده است؛ بطوری که اگر کسی بخواهد ارزی که خریده، بفروشد، همچنان نگرانی‌هایی دارد. در حالی که در صندوق هرزمانی دستور ابطال بدهیم، براساس ارزش روز دارایی، فردای آن روز پول به حساب سرمایه گذار واریز می‌شود. این موضوع می‌تواند بازدهی را حفظ و ریسک را کاهش دهد.

توصیه معاون بورس:

به سرمایه گذاری از طریق صندوق‌های بورس

بازدهی را داشته باشند، چرا که این صندوق‌ها ریسک کمتری را متحمل می‌شوند و در حوزه خاصی فعالیت می‌کنند. در نتیجه طبیعی است که بازدهی‌شان نیز کمتر باشد.

معاون شرکت بورس اوراق بهادار با اشاره به شرایط بازار ارز در شش ماهه ابتدایی سال ۱۳۹۷، گفت: طی این مدت در بین صندوق‌های سهمی بازدهی خیلی خوبی را شاهد بودیم. تعدادی از این صندوق‌ها بازدهی‌شان از شاخص نیز بالاتر بوده است. البته در بین این صندوق‌ها، صندوق‌هایی که بازدهی‌شان از شاخص پایین تر یا حتی منفی باشد نیز بود ولی در مجموع صندوق‌هایی که عملکردشان بالاتر از شاخص بود، از تعداد انگشتان دست، بیشتر بودند.

حسینی مقدم تاکید کرد: اگر شاخص در شش ماهه ابتدایی سال ۱۳۹۷ نعدال ۹۰ درصد بازدهی داشت، بعضی از این صندوق‌ها بیش از ۹۰ درصد بازدهی داشتند.

وی با اشاره زمانی که برخی صندوق‌های

معاون شرکت بورس اوراق بهادار ضمن توصیه به مردم عادی مبنی بر اینکه به‌طور غیر مستقیم و از طریق صندوق‌ها در بورس سرمایه گذاری کنند، گفت: با افزایش نقدشوندگی در بورس می‌توان به این هدف رسید.

روح‌الله حسینی مقدم در گفت‌وگو با ایسنا، در پاسخ به اینکه آیا سرمایه گذاری عامه مردم به صورت غیر مستقیم در بورس می‌تواند با دیگر فرصت‌های سرمایه گذاری رقابت کند؟ اظهار کرد: صندوق‌های سرمایه گذاری انواع مختلفی دارند. برخی در اوراق با درآمد ثابت و برخی در سهام سرمایه گذاری می‌کنند. برخی صندوق‌ها نیز مختلط هستند. صندوق‌های درآمد ثابت می‌توانند تا پنج درصد در سهام هم مشارکت داشته باشند.

وی با بیان اینکه هر یک از صندوق‌های سرمایه گذاری نسبت به مقدار ریسک بازده مورد نظر خود دارند، گفت: نمی‌توانیم از صندوق‌های با درآمد ثابت انتظار داشته باشیم که بیشترین