

به نام خدا



سازمان بورس و اوراق بهادار
SECURITIES & EXCHANGE ORGANIZATION

مرکز پژوهش، توسعه و مطالعات اسلامی

اثروانۀ اسی در بازارهای سرمایۀ: بارویکردی بر سقوط بازار سهام چین

میشم دعائی، میثم حامدی و مریم صفاریان

فهرست مطالب

۱- مقدمه.....	۳
۲- وضعیت اقتصاد جهانی.....	۴
۳- مروری بر اقتصاد چین.....	۱۱
۴- وضعیت اقتصاد ایران.....	۱۷
۵- نتیجه گیری.....	۲۲
۶- منابع.....	۲۲

اثر پروانه‌ای در بازارهای سرمایه: بارویکردی بر سقوط بازار سهام چین

چکیده

خبر کاهش نرخ برابری یوان چین در مقابل دلار از سوی بانک خلق چین، بسیاری از معادلات تجاری و اقتصادی را در جهان دست خوش تغییراتی قرار داده که افت بازارهای مالی جهانی را در پی داشته است. از آنجا که چین یکی از اصلی‌ترین شرکای تجاری ایران محسوب می‌شود لذا احتمال دارد افت شاخص‌های اقتصادی چین بر اقتصاد ایران نیز تأثیرگذار باشد. از سوی دیگر، صندوق بین‌المللی پول، رشد اقتصادی پیش‌بینی شده جهان را در حال حاضر کمتر از پیش‌بینی ماه آوریل و پیش‌بینی ابتدای سال ۲۰۱۵ ارائه داده است، که این خبر متأثر شده از عملکرد ضعیف اقتصادی آمریکا در سه ماهه اول سال ۲۰۱۵، تغییر سیاست پولی چین و بحران مالی یونان بوده است. در این گزارش، با توجه به کاهش رشد اقتصاد جهانی، ابتدا به بررسی وضعیت اقتصاد جهان و چین پرداخته و سپس وضعیت تجاری ایران به همراه مولفه‌های اصلی آن ارائه شده است. این بررسی‌ها با هدف شناسایی اثر تحولات اقتصاد جهانی بر وضعیت اقتصاد ایران صورت گرفته است. ترسیم چشم‌انداز اقتصادی به پیش‌بینی شرایط بازار سرمایه، متأثر از متغیرهای کلان اقتصادی کمک خواهد کرد.

کلمات کلیدی: اقتصاد جهان، اقتصاد چین، قیمت جهانی نفت، شرکای تجاری ایران

۱- مقدمه

صحنه اقتصاد جهانی پس از گذشت نه ماه از سال ۲۰۱۵ میلادی شاهد تغییر و تحولات زیادی بوده است. از جمله مهمترین تحولات می‌توان به بحران بدهی یونان، افت بازار سهام چین، ادامه روند افت قیمت نفت و رشد کم اقتصاد جهانی اشاره کرد. باتوجه به اینکه چین در چند سال اخیر به عنوان مهمترین شریک تجاری ایران محسوب می‌شود لذا اثرات افت بازار سهام چین بر بازار سرمایه ایران بسیار حائز اهمیت می‌باشد.

در این گزارش، با توجه به کاهش رشد اقتصاد جهانی، ابتدا به وضعیت اقتصاد جهان پرداخته شده، سپس مؤلفه‌های اصلی اقتصاد چین و وضعیت بازار سرمایه این کشور ارائه شده است. در ادامه، عوامل کلان اثرگذار بر اقتصاد ایران، شرکای تجاری ایران، سهم چین از مبادلات تجاری ایران و عوامل مؤثر و رخدادهای کنونی اثرگذار بر بازار سرمایه کشور ذکر شده و در انتها نیز جمع‌بندی مطالب ارائه گردیده است.

^۱ - اثر پروانه‌ای درواقع مهم‌ترین اصل نظریه آشوب است که بیان می‌کند اگر پروانه‌ای در آفریقا بال بزند، باعث ایجاد گردبادی در آمریکای جنوبی می‌گردد. این اصل بیان می‌کند که کوچک‌ترین تغییر در این جهان باعث بی‌نظمی‌های بزرگی خواهد گردید. عبارت اثر پروانه‌ای (Butterfly effect) را برای اولین بار ادوارد لورنتس در مقاله خود بکار برده است.

۲- وضعیت اقتصاد جهانی

صندوق بین‌المللی پول در گزارش ماه آگوست خود، با توجه به عملکرد ضعیف اقتصادی آمریکا در سه ماهه اول سال ۲۰۱۵، تغییر سیاست پولی چین و بحران مالی یونان چشم‌انداز رشد اقتصادی جهان را برای سال ۲۰۱۵ ضعیف تجدید ارزیابی نموده است. این صندوق، رشد اقتصادی پیش‌بینی شده در حال حاضر را حدود ۳.۳٪ اعلام کرده که کمتر از پیش‌بینی ماه آوریل (۳.۵ درصد) و پیش‌بینی ابتدای سال ۲۰۱۵ (۳.۴ درصد) بوده است. در کنار آمریکا، چین و یونان، کشورهای توسعه یافته و اقتصادهای نوظهور (به‌خصوص کشورهای عضو بریکس) نیز نتوانستند اهداف مورد انتظار برای رشد اقتصادی خود را حاصل کنند.

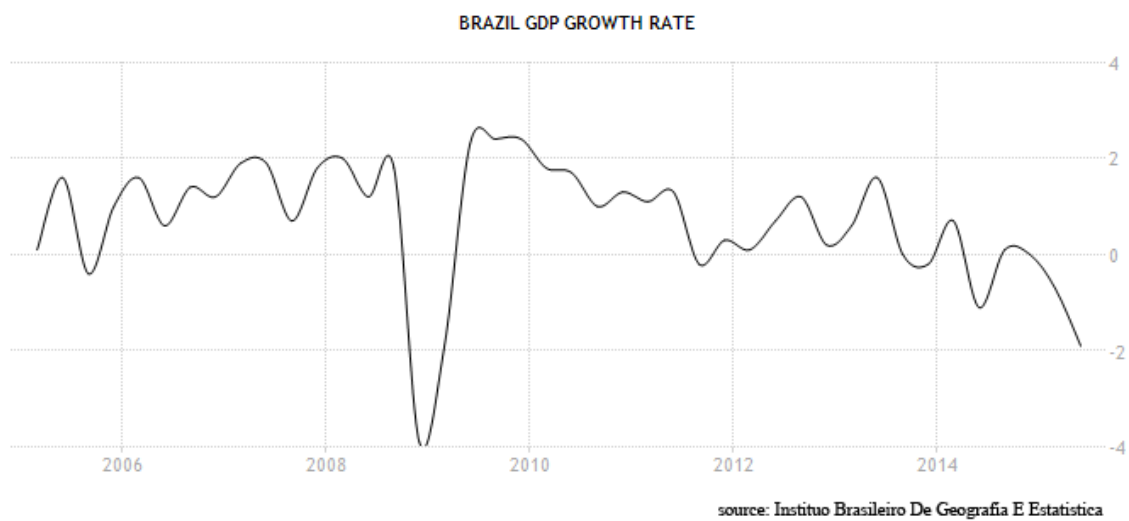
نرخ رشد تولید ناخالص داخلی کشورهای آمریکا، برزیل، روسیه، آلمان، ژاپن، فرانسه، انگلیس، هند، مالزی، کره جنوبی و ترکیه در شکل‌های زیر به نمایش درآمده‌اند:



شکل ۱- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی آمریکا



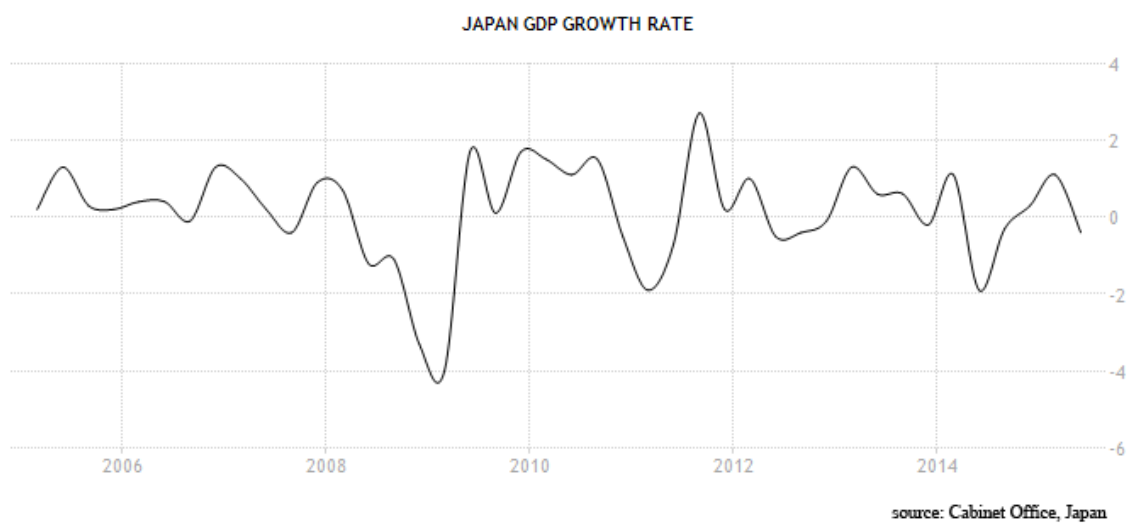
شکل ۲- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی روسیه



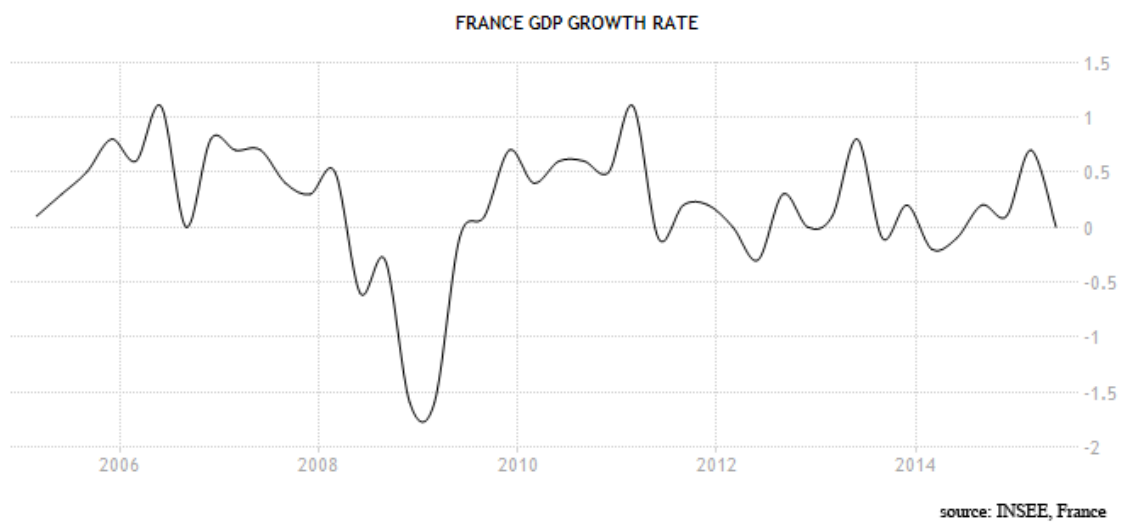
شکل ۳- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی برزیل



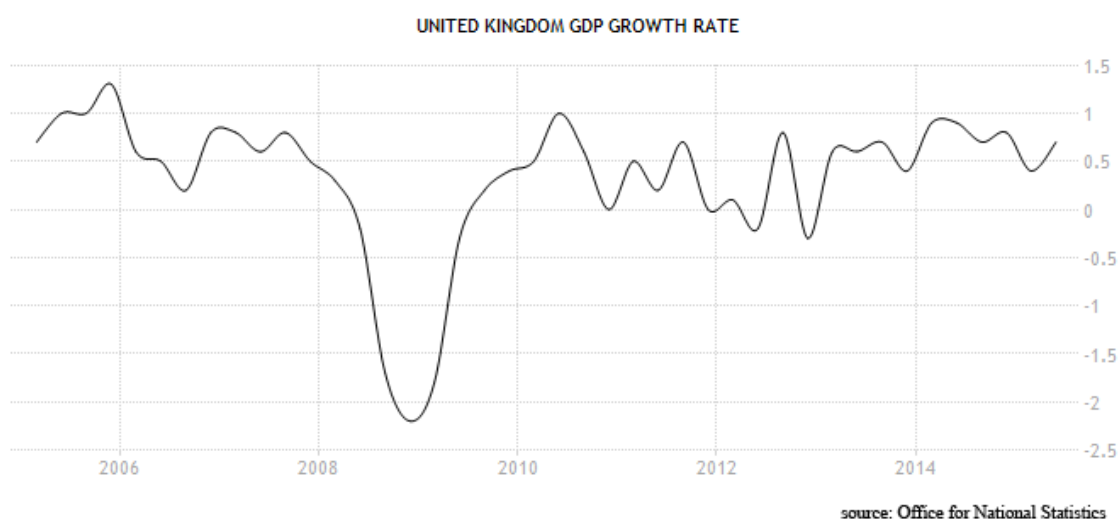
شکل ۴- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی آلمان



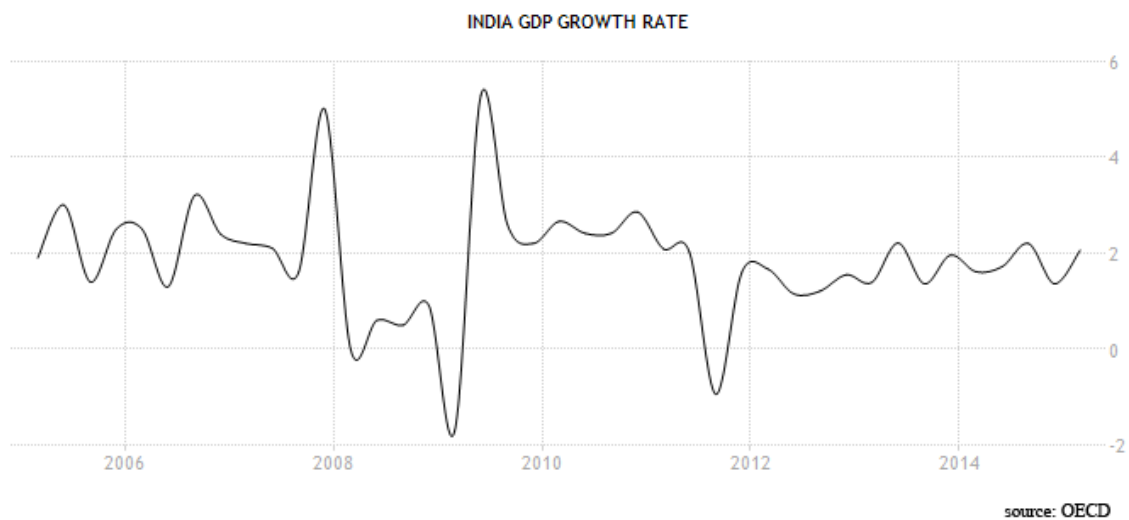
شکل ۵- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی ژاپن



شکل ۶- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی فرانسه



شکل ۷- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی انگلستان



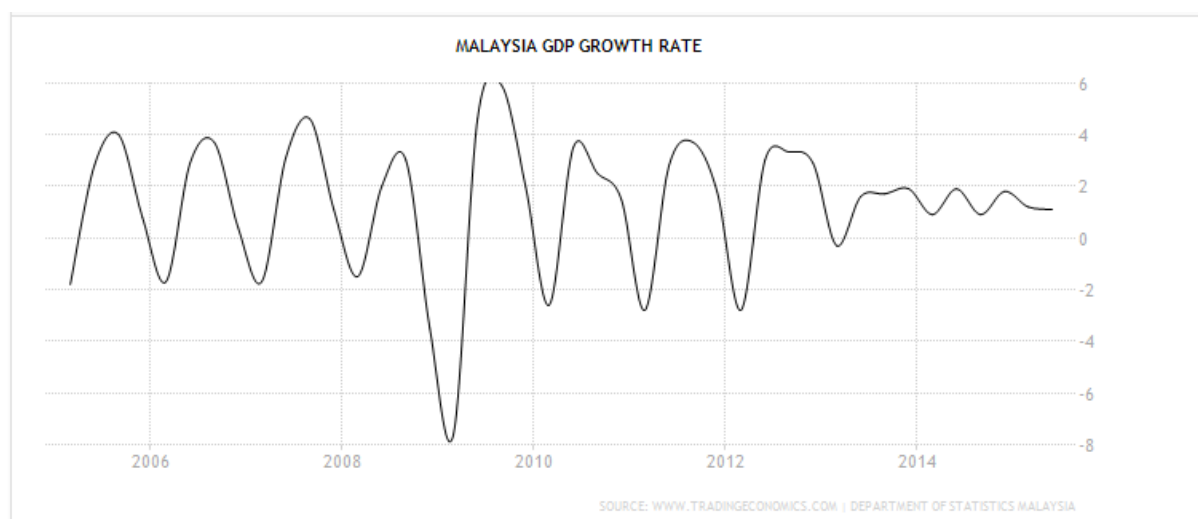
شکل ۸- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی هند



شکل ۹- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی ترکیه



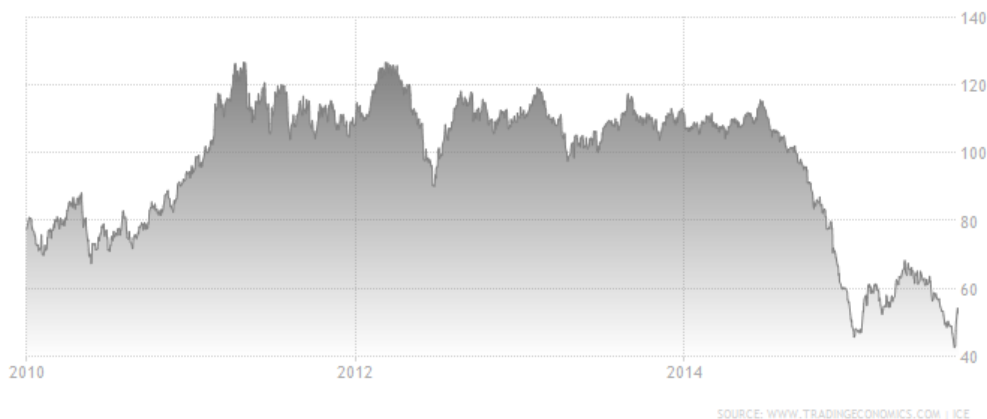
شکل ۱۰- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی کره جنوبی



شکل ۱۱- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی مالزی

از نمودارهای فوق اینگونه نتیجه می‌شود که در بین کشورهای درحال توسعه (نوظهور)، هند و ترکیه از سال ۲۰۱۲ به بعد روند صعودی را طی کرده‌اند اما کشورهای کره جنوبی، برزیل و مالزی با کاهش رشد تولید ناخالص داخلی مواجه شده‌اند. همچنین اکثر کشورهای عمده پیشرفته در حال بازبایی اقتصادی به سر می‌برند. به دلیل مشکلات کشورهای نوظهور، احتمال اینکه این کشورها در آینده نزدیک رشد خوبی را تجربه کنند کم می‌باشد. ضمن اینکه کشورهای مذکور وابستگی شدیدی به صادرات مواد خام به چین دارند. لذا احتمال اینکه اقتصادهای پیشرفته دنیا موتور محرکه اقتصاد جهانی باشند قوت بیشتری دارد.

از طرف دیگر قیمت جهانی نفت به دلیل کاهش تقاضا، افزایش عرضه و کاهش رشد اقتصاد جهانی از اواسط سال ۲۰۱۴ کاهش پیدا کرده است. شکل ۱۲ روند قیمت نفت برنت را از سال ۲۰۱۰ تاکنون (آگوست ۲۰۱۵)، نشان داده است.



شکل ۱۲- قیمت نفت برنت (۲۰۱۰-۲۰۱۵)

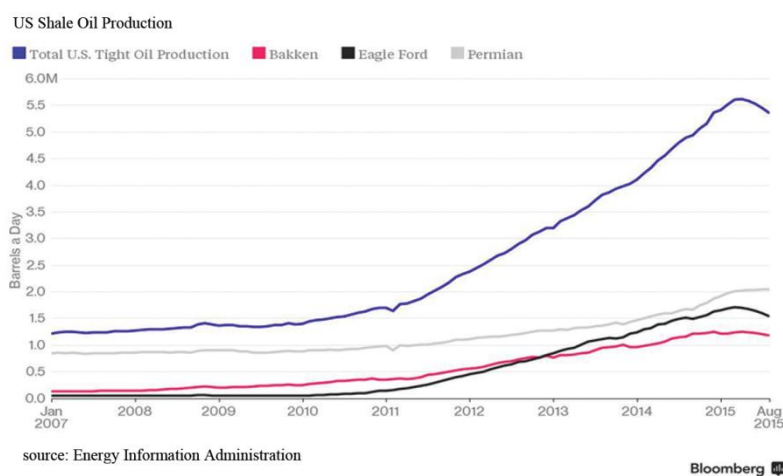
در حال حاضر مهمترین عوامل تاثیرگذار بر قیمت نفت عبارتند از:

۱. حفظ سقف تولید اوپک: هم اکنون اعضای اوپک روزانه ۳۰ میلیون بشکه تولید می کنند و عربستان با کاهش تولید مخالف است. همچنین افزایش عرضه نفت و رقابت در تولید نفت نیز عامل منفی اثرگذار است.

۲. نفت شیل: علیرغم کاهش قیمت های نفت، تولید نفت شیل کاهش نداشته بلکه افزایش نیز داشته است.

۳. رشد ارزش دلار: به دلیل برنامه کاهش خرید اوراق قرضه دولتی توسط فدرال رزرو (از اواسط سال ۲۰۱۴). همچنین فدرال رزرو امسال نیز قصد دارد نرخ بهره را بالا ببرد. در عین حال بانک های مرکزی ژاپن، هند، استرالیا و اروپا سیاست های انبساطی اتخاذ کرده اند که این امر باعث افزایش قیمت دلار شده است.

۴. کاهش رشد اقتصادی چین



شکل ۱۳- میزان تولید نفت شیل آمریکا (۲۰۱۵-۲۰۰۷)

بانک جهانی برآورده کرده است که ۱۰ دلار افت قیمت نفت می‌تواند تراز مالی صادرکنندگان عمده نفت در منطقه MENA را با زیان روبرو سازد، و این رقم در عربستان سعودی به میزان ۵ درصد تولید ناخالص داخلی و در لیبی به میزان ۱۰ درصد تولید ناخالص داخلی خواهد بود. این معادل ۴۰ میلیارد دلار ضرر برای عربستان سعودی و ۵ میلیارد دلار ضرر برای لیبی از محل درآمد سالیانه صادرات نفت است. ایران کمتر از باقی کشورهای صادرکننده نفت از این موضوع تأثیر خواهد دید زیرا درآمدهای اضافی ناشی از افزایش صادرات نفت در کفه ترازو از تبعات منفی افت قیمت نفت سنگین‌تر است. تراز فعلی تمام صادرکنندگان نفت منطقه MENA نیز نزول خواهد یافت. در این بین اما واردکنندگان نفت از کاهش قیمت جهانی نفت منتفع خواهند شد. اتحادیه اروپا و آمریکا که بزرگترین واردکنندگان نفت هستند بیشترین بهره‌ر قطعی را خواهند داشت ولیکن در سهم تولید ناخالص داخلی آنها چندان تأثیری نخواهد دید. کشورهای دارای صنایع گسترده پتروشیمی، شامل آمریکا، روسیه و اسرائیل و نیز کشورهای عضو اتحادیه اروپا شاهد افزایش تولید خود خواهند بود (گزارش بانک جهانی).

۳- مروری بر اقتصاد چین

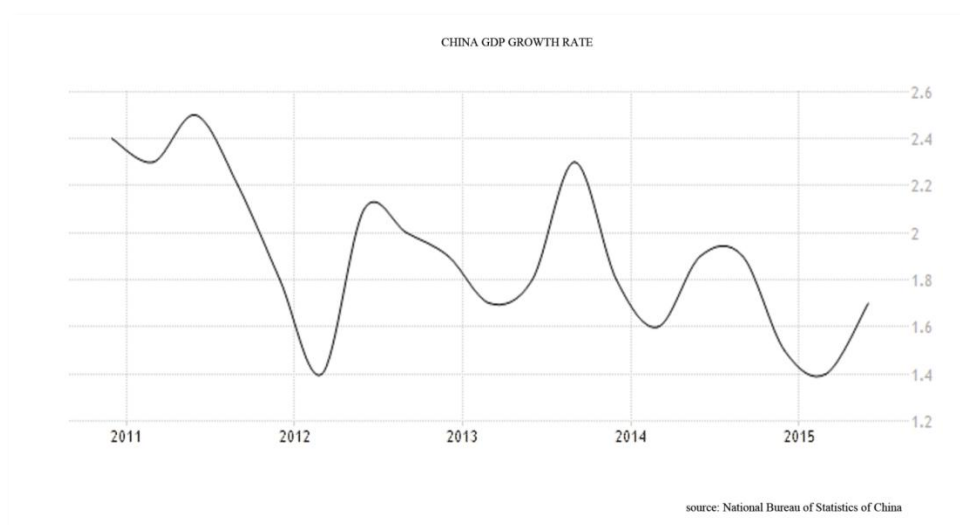
پس از شروع اصلاحات ساختاری در اقتصاد چین در سال ۱۹۷۸، این کشور از اقتصاد کشاورزی به سمت اقتصاد مبتنی بر بازار روی آورد. دولت چین توانسته با رشد تولید ناخالص داخلی حدوداً ۱۰٪ در سال، حدود ۵۰۰ میلیون نفر چینی را از فقر نجات دهد. با توجه به جمعیت ۱.۳ میلیارد نفری چین، این کشور به عنوان دومین اقتصاد بزرگ جهانی شناخته می‌شود و نقش و تأثیر بسزایی در روابط اقتصادی جهان بازی کند (وبسایت بانک جهانی).

اطلاعات رسمی منتشر شده از چین نشان می‌دهد که ۹۸.۹۹ میلیون نفر در انتهای سال ۲۰۱۲ زیر خط فقر زندگی می‌کرده‌اند که نشان می‌دهد چین بعد از هند دارای بیشترین تعداد فقیر در جهان است. این تعداد فقیر به عنوان بزرگترین مشکل دولت چین قلمداد می‌شود. همچنین رشد سریع اقتصادی باعث مواجهه چین با چالش‌های زیادی از جمله نابرابری زیاد، گسترش شهرنشینی و ناپایداری محیط زیست شده است. همچنین این کشور با افزایش سن جمعیت و مهاجرت نیروی کار نیز مواجه است. تعدیل سیاست چین برای پایداری رشد اقتصادی این کشور بسیار مهم است. تجربه نشان داده است که انتقال از سطح درآمدی پایین به بالا بسیار مشکل‌تر از انتقال از سطح درآمدی پائین به متوسط است. لذا دوازدهمین برنامه ۵ ساله چین (۲۰۱۱-۲۰۱۵) با توجه به این مشکلات بنا شده است. همچنین بر موضوعاتی همچون تراز اجتماعی و زیست محیطی، کاهش آلودگی هوا، افزایش بهره‌وری، بهبود آموزش، بهداشت و درمان استوار شده است. هدف اصلی، رشد سالانه ۷ درصدی با تمرکز بر کیفیت زندگی نه بر سرعت رشد است (وبسایت بانک جهانی).

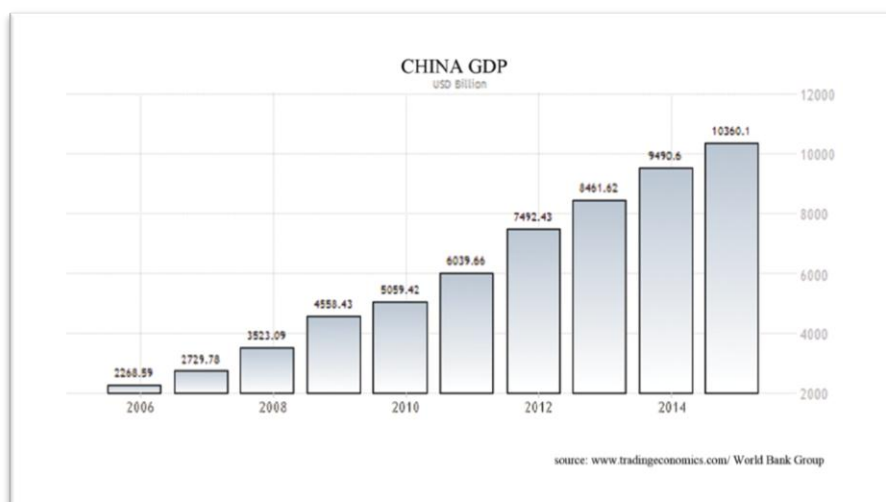
در راستای دستیابی به این رشد، چین بین سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۳ سیاست پولی انبساطی اجرا کرد و صدها میلیارد دلار به اقتصاد تزریق نمود. سیاست‌های اقتصادی چین بر چهار رکن استوار شد: مبارزه با بانکداری سایه، جلوگیری از شکل‌گیری حباب

مسکن، کاستن از وابستگی رشد اقتصادی به سرمایه‌گذاری و صادرات، افزودن مصرف داخلی. در نتیجه، بحران اقتصادی جهانی در سال ۲۰۰۷ تأثیر کمتری در چین داشت، لکن میزان نقدینگی بالا در اقتصاد و نبود نظارت کافی بر نهادهای مالی، منجر به ایجاد بانکداری سایه و حباب در بخش مسکن شد. رونق اقتصاد در جهان آن طور که فرض سیاستگذاران چینی بود محقق نشده و در نتیجه رشد اقتصادی چین تحقق پیدا نکرده است. سهم چین از GDP جهانی از ۱.۷٪ در سال ۱۹۹۳ به ۱۶.۵٪ در سال ۲۰۱۴ رسیده است. در حالی که سهم آمریکا و اروپا در همین مدت کاهش داشته است.

رشد اقتصادی چین در سال ۲۰۱۴ معادل ۷.۴٪ و بسیار پائین‌تر از حد مورد انتظار بوده است. با توجه به شرایط بحرانی اقتصاد چین، امسال نیز رشد اقتصادی بیش از ۷٪ برای این کشور متصور نخواهد بود. شکل ۱۴ و شکل ۱۵ رشد اقتصادی چین و تولید ناخالص داخلی چین را در سال‌های اخیر نشان می‌دهد.



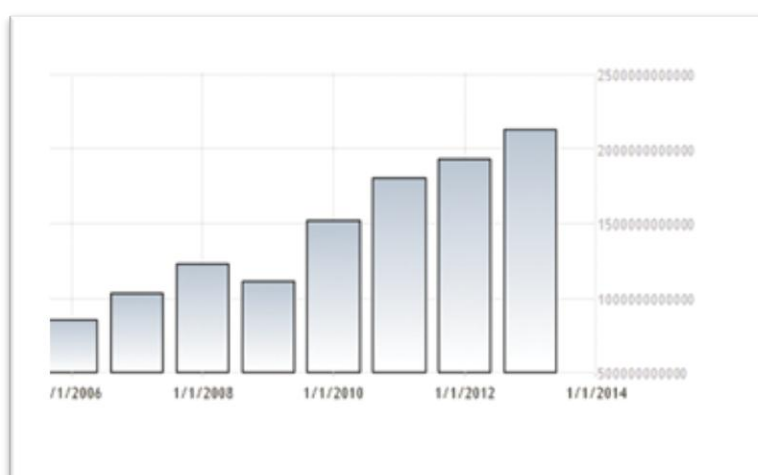
شکل ۱۴- رشد اقتصادی چین (۲۰۱۱-۲۰۱۵)



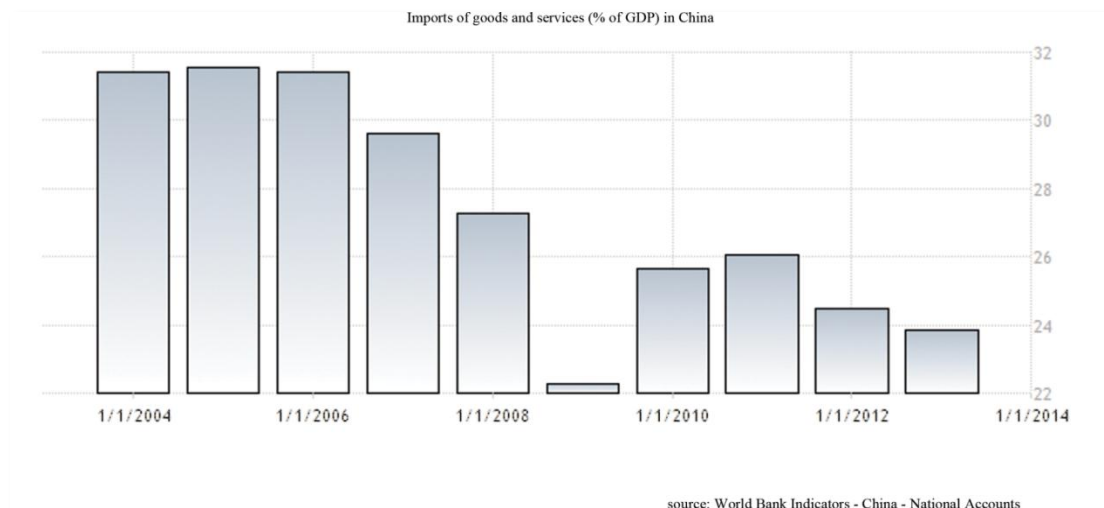
شکل ۱۵- تولید ناخالص داخلی چین (۲۰۰۶-۲۰۱۵)



شکل ۱۶- درصد صادرات کالاها و خدمات به تولید ناخالص داخلی چین (۲۰۰۶-۲۰۱۴)



شکل ۱۷- میزان کالاها و خدمات وارداتی به چین (۲۰۰۶-۲۰۱۴)



شکل ۱۸- نسبت میزان کالاها و خدمات وارداتی به تولید ناخالص داخلی در چین (۲۰۰۴-۲۰۱۴)

کاهش ارزش یوان به عنوان یک سیاست دولت چین برای افزایش صادرات و مبارزه با کاهش نرخ رشد اقتصادی بوده است. لذا بانک مرکزی چین در سال ۲۰۱۵ ارزش یوان را چندین بار کاهش داده است. کاهش ارزش یوان باعث کاهش قیمت محصولات صادره به ایران می‌گردد که مشکلاتی را برای تولیدکنندگان داخلی به همراه خواهد داشت. در شکل ۱۹ و شکل ۲۰ نرخ برابری یوان چین در برابر دلار آمریکا و یورو بین سال‌های ۲۰۰۶ تا ۲۰۱۵ آورده شده است. همانطور که دیده می‌شود واحد پول چین در مدت ۱۰ سال اخیر روند صعودی را در برابر دو ارز مطرح جهانی پیموده است.



شکل ۱۹- نرخ برابری یوان چین در برابر دلار آمریکا (۲۰۰۶-۲۰۱۵)



شکل ۲۰- نرخ برابری یوان چین در برابر یورو (۲۰۰۶-۲۰۱۵)

همانطور که در شکل ۲۱ نشان داده شده، شاخص بورس شانگهای از ابتدای سال ۲۰۱۵ حدود ۷۰ درصد رشد کرده است که اکثر کارشناسان بر رشد حبابی این شاخص در آن زمان هشدار داده بودند. این رشد در ماه آگوست حدود ۳۰ درصد افت کرد. در واقع شاخص سهام در بازارهای بورس چین در شهرهای «شانگهای» و «شنزن» در شرق و جنوب این کشور به پایین ترین میزان خود در سال گذشته رسیده است. آمار بازار سهام در شانگهای نیز نشان می‌دهد که شاخص سهام دوشنبه ۲۴ آگوست حدود ۸.۵ درصد کاهش یافته که در ۶ ماه گذشته بی سابقه بوده که به دوشنبه سیاه بازار سهام چین شهرت یافته است.

البته مسئولان امر بعد از شروع این افت اقداماتی از قبیل منع فروش توسط سهامداران دولتی و حقوقی و مالکین بالای پنج درصد تا ۶ ماه، بستن بعضی از نمادهای بازار، اجازه به صندوق‌های مختلف برای سرمایه‌گذاری در سهام و خرید گسترده سهام توسط نهادهای دولتی انجام دادند که نتوانست تاثیر قوی بر افت شاخص داشته باشد.



شکل ۲۱- شاخص بورس شانگهای

کاهش ارزش یوان به دلار آمریکا موجب شد تا سرمایه‌گذاران حدود ۳.۴ تریلیون دلار از ارزش اوراق بهادار خود را در ۷ جولای از دست دهند. در ۸ جولای، معامله‌نیمی از سهام‌هایی که در بورس شانگهای و شنزن داد و ستد می‌شدند، به‌صورت داوطلبانه از سوی شرکت‌ها متوقف گردید تا فرصت تنفسی به بازار داده شود و شرکت‌ها بتوانند براساس سیاست‌های کلان اقتصادی، برنامه‌های خود را مجدداً بازتعریف نموده و به آگاهی سرمایه‌گذاران برسانند. بازنندگان اصلی سقوط بازار، سرمایه‌گذارانی بودند که خرید اعتباری انجام داده بودند و برندگان فروشندگان استقراضی بودند (پدیده‌ای که در هر سقوطی، رد پای سوداگران آن مشاهده می‌شود). بسیاری از بانک‌های خارجی که جهت خرید اعتباری به سرمایه‌گذاران تسهیلات اعطا نموده بودند، با کاهش ارزش سهام دچار مشکل شدند. بسیاری بر این باورند که سفته‌بازانی که اقدام به فروش استقراضی نموده بودند، وضعیت بازار را در شرایط بحرانی‌تری قرار دادند که بسیاری از این سفته‌بازان، سرمایه‌گذاران خارجی بودند.

با سقوط بازار سهام در چین، موجی از هراس میان سرمایه‌گذاران خارجی ایجاد شده است و پیش‌بینی‌ها حاکی از آن است که تا مدت‌ها اعتماد عمومی سرمایه‌گذاران (به‌خصوص سرمایه‌گذاران خارجی) به بازار این کشور باز نخواهد گشت. لذا به‌نظر می‌رسد، ۳ درصد سرمایه‌گذار خارجی از مجموع سرمایه‌گذاران حاضر در چین، در پی بازارهای جدیدی خواهند بود که به‌عنوان مکان‌هایی امن بتوانند سرمایه خود را سرمایه‌گذاری نمایند.

اگرچه بی‌شک سقوط بازار سهام چین برای سرمایه‌گذاران یک فاجعه محسوب می‌شود، و این سقوط بر بازارهای دیگر کشورها اثر آنی داشته است، اما نباید آن را به‌عنوان یک بحران مالی شناسایی کرد بلکه، سقوط دیگر بازارهای جهانی، بیشتر شبیه نوعی واکنش آنی و یا نوعی اصلاح رویکرد محسوب می‌شود. اما تغییر سیاست پولی چین و سقوط بازار سرمایه آن، بر دیگر کشورها چه اثری خواهد داشت؟ پاسخ این سؤال را می‌توان در موارد زیر برشمرد:

۱- **کاهش ارزش ذخایر یوانی:** تلاش چین در سال‌های گذشته برای شناساندن یوان به‌عنوان یک ارز جهانی، نه‌تنها کشورها بلکه برخی از نهادهای بین‌المللی را به سمت افزایش ذخایر ارزی به‌صورت یوان سوق داده بود. با کاهش ارزش یوان در برابر دلار، ارزش این ذخایر کاهش خواهد یافت. براین اساس، بسیاری از کشورها و همچنین نهادهایی همچون صندوق بین‌المللی پول نیز، میزان ذخایر ارزی خود را که به‌صورت یوان نگهداری می‌شود، کاهش خواهند داد.

۲- **خروج سرمایه‌گذاران خارجی از چین:** بی‌شک شرایط عدم اعتماد بوجود آمده در بازار سرمایه این کشور، بسیاری از سرمایه‌گذاران خارجی را به سمت کشورهای امن‌تر سوق خواهد داد. به این مسئله باید به چشم یک فرصت برای بازار سرمایه کشور و شناساندن هرچه بیشتر آن به مردم جهان نگریست.

۳- **تأثیرپذیری صنعت توریسم:** توریست‌های چینی حدود ۱۶۵ میلیارد دلار در مسافرت‌های خارجی خرج نموده‌اند. کاهش ارزش یوان در برابر دلار بی‌شک بر صنعت گردشگری نیز اثرگذار خواهد بود و احتمال دارد که تعداد کمتری از مردم چین اقدام به گردشگری نمایند. همچنین کاهش ارزش یوان می‌تواند بر مصرف خارجی مردم این کشور از کالاهای خارجی کاسته و میزان مصرف داخلی را بالا برد.

۴- **تأثیرپذیری نفت و کالاهای لوکس:** در کنار توریسم، نفت و کالاهای لوکس که چینی‌ها بیشترین مصرف‌کننده آن هستند نیز تحت تأثیر کاهش ارزش یوان خواهد بود. با کاهش طرف تقاضا و حداقل ثبات در عرضه، کاهش قیمت را شاهد خواهیم بود. طلا یکی از این موارد خواهد بود که احتمال کاهش قیمت آن وجود دارد.

۵- **آتی‌های سهام:** بسیاری از کشورها در آتی‌های سهام شرکت‌های چینی سرمایه‌گذاری نموده‌اند. در این میان بسیاری از صندوق‌های قابل معامله در بورس نیز که بر سهام‌های چینی متمرکز بوده‌اند، دچار اضمحلال گشته و بازار سرمایه دیگر کشورها را تحت تأثیر قرار داده است.

۶- **صندوق‌های بازنشستگی:** بسیاری از صندوق‌های بازنشستگی، جهت متنوع‌سازی سبد دارایی‌های خود اقدام به سرمایه‌گذاری در سهام‌های چینی نموده‌اند که کاهش قیمت سهام در بورس‌های چین موجب کاهش ارزش این صندوق‌ها خواهد شد.

۷- **شرکت‌های معدنی و فلزات اساسی:** چین بزرگترین مصرف‌کننده سنگ آهن و مس است. براساس این کاهش ارزش یوان و متعاقباً سقوط بازار سهام، هفته گذشته بیشترین سقوط از آن شرکت‌های فعال در این عرصه شده است. لذا با کاهش قدرت خرید، احتمال کاهش تقاضا برای این موارد نیز وجود دارد. این احتمال نیز وجود دارد که شرکت‌های مرتبط در بازار سرمایه کشور نیز از این موضوع متأثر شوند.

۸- **افزایش واردات از چین:** باتوجه به کاهش ارزش یوان، احتمال افزایش صادرات از چین (یعنی واردات بیشتر کشورها) به دلیل کاهش قیمت کالاهای چینی، افزایش خواهد یافت. لذا شرکت‌هایی که کالاهای مشابهی تولید می‌کنند ممکن است تحت تأثیر رقابت بوجود آمده قرار گیرند و میزان فروش این شرکت‌ها کاهش یابد. لذا به نظر می‌رسد سیاست‌های سختگیرانه‌تری برای ورود کالاهای چینی به کشور از سوی دولت باید مقرر گردد.

۴- وضعیت اقتصاد ایران

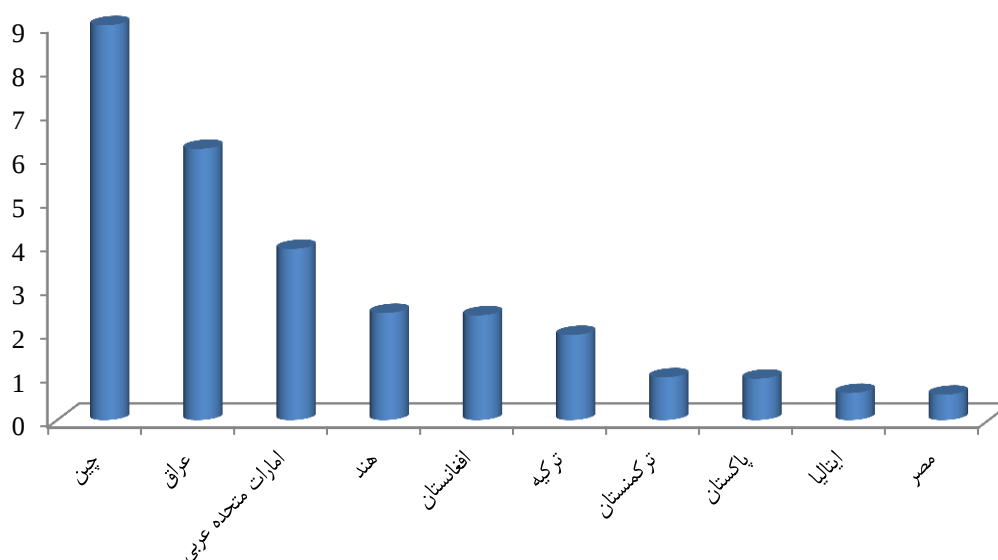
باتوجه به وضعیت اقتصاد ایران و تحریم‌های دهه اخیر، دولتمردان وقت تصمیم گرفتند که مبادلات تجاری ایران عمدتاً با غرب را به سمت شرق سوق دهند. لذا افت شرایط اقتصادی در بین شرکای تجاری ایران اثر سریع‌تری نسبت به افت اقتصاد غرب بر اقتصاد و بازار سرمایه ایران خواهد داشت. در حال حاضر با انتشار خبر کاهش نرخ برابری یوان چین در مقابل دلار از سوی مقامات دولتی این کشور (بانک خلق چین)، بسیاری از معادلات تجاری و اقتصادی در جهان دست‌خوش تغییراتی شده که افت بازارهای مالی جهانی را در پی داشته است. از آنجا که چین به عنوان یکی از شرکای اصلی تجاری ایران محسوب می‌شود لذا احتمال اینکه افت شاخص‌های اقتصادی چین بر اقتصاد ایران موثر باشد وجود دارد.

از سوی دیگر با توجه به تحریم‌های غرب، میزان صادرات نفت ایران در هر روز به یک میلیون بشکه کاهش یافت که با توجه به توافق هسته‌ای پیش‌بینی می‌شود این میزان افزایش یابد (به نظر می‌رسد هدف‌گذاری وزارت نفت، رسیدن به مرز تولید نفت

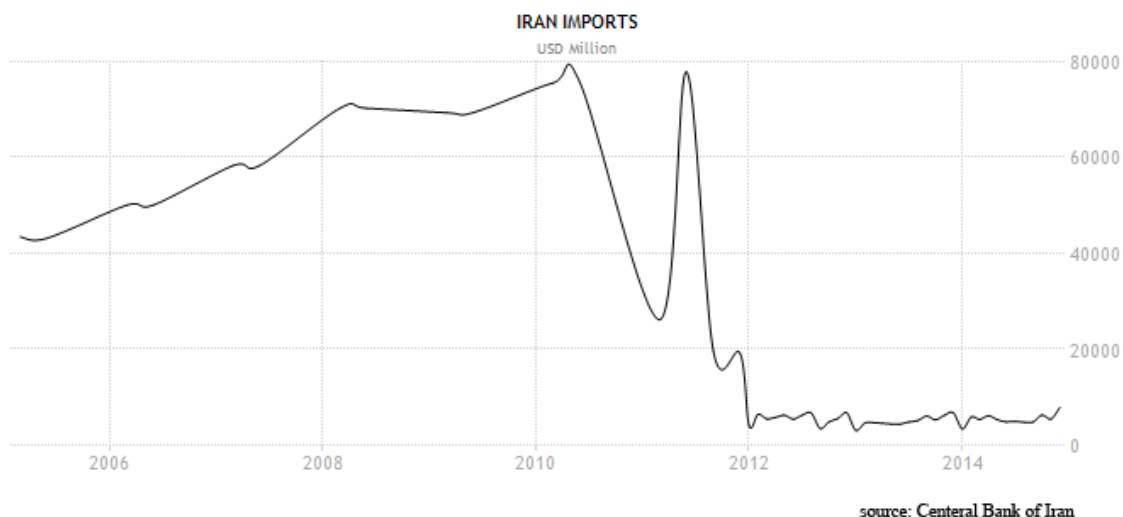
پیش از زمان تحریم، یعنی حدود ۳.۵ میلیون بشکه نفت که از این میزان ۲.۵ میلیون بشکه باید صادر شود). اما به دلیل کاهش قیمت جهانی نفت در طول یکسال گذشته، افزایش میزان صادرات نفت ایران (در صورت ثبات در سمت تقاضا) نیز باعث کاهش قیمت نفت خواهد شد. کاهش قیمت نفت نه تنها بر درآمدهای دولت اثر خواهد گذار خواهد بود بلکه شرکت‌های حاضر در بازار سرمایه کشور را نیز متأثر خواهد کرد.

در سال‌های ۲۰۰۵-۲۰۰۰ بیش از یک سوم حجم کل صادرات و واردات ایران با کشورهای اروپایی از جمله آلمان، فرانسه، ایتالیا و یونان بوده است. اما رویکرد تجاری دولت نهم و دهم به دلیل تحریم‌های شدید غربی به سمت شرق سوق پیدا کرد که به همین دلیل طی سال‌های اخیر، چین، هند و کره جنوبی به ترتیب بزرگترین شرکای تجاری ایران لقب گرفتند و سهم دیگر کشورهای اروپایی به شدت کاهش یافت.

بر اساس آمار اتاق بازرگانی، در شکل ۲۲، ده کشور اول مقصد صادراتی ایران در سال ۱۳۹۳ (بر اساس میلیارد دلار) ارائه شده است.

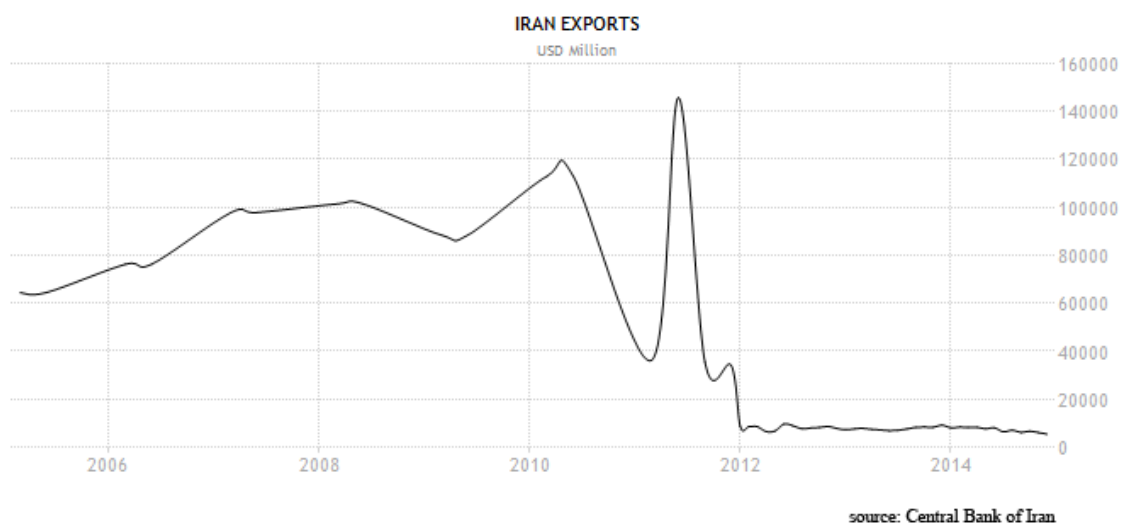


شکل ۲۲- ده کشور اول مقصد صادراتی ایران در سال ۱۳۹۳ (بر اساس میلیارد دلار)



شکل ۲۳- میزان واردات ایران (۲۰۰۶-۲۰۱۵) به میلیون دلار

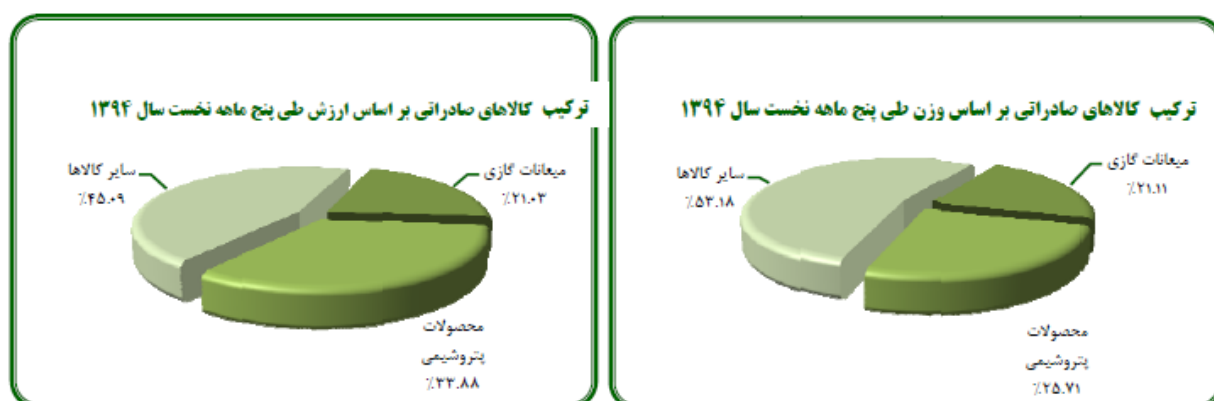
بر اساس گزارش بانک جهانی در آگوست ۲۰۱۵، اقلام اساسی واردات به ایران: ماشین‌های غیرالکترونیکی (۱۷ درصد از کل واردات)، آهن و فولاد (۱۴٪)، محصولات شیمیایی و محصولات مرتبط (۱۱٪)، وسایل حمل و نقل (۹٪)، ماشین‌های الکترونیکی، ابزارها و وسایل (۷٪). شرکای اصلی واردات: امارات (۳۱٪)، چین (۱۷٪)، کره جنوبی، ترکیه و آلمان.



شکل ۲۴- میزان صادرات ایران (۲۰۰۶-۲۰۱۵) به میلیون دلار

بر اساس گزارش بانک جهانی در آگوست ۲۰۱۵، اقلام اساسی صادراتی ایران عبارتند از: نفت و گاز طبیعی (که ۸۲ درصد از درآمدهای صادرات را به خود اختصاص داده است)، مواد شیمیایی، پلاستیک، میوه، محصولات سرامیکی و فلزات. شرکای اصلی صادرات ایران: چین (۲۱٪)، ژاپن (۹.۲٪)، و ترکیه (۹٪). کره جنوبی و ایتالیا از دیگر شرکای ایران محسوب می‌شوند.

بر اساس اطلاعات احصاء شده از گمرک جمهوری اسلامی ایران، اقلام عمده صادرات بجز نفت، گاز و تجارت چمدانی در مدت ۵ ماهه اول ۱۳۹۴ شامل گازهای نفتی و هیدروکربورهای گازی شکل مایع شده به ارزش ۸۵۹ میلیون دلار و سهم ارزشی ۶.۴۲ درصد، پروپان مایع شده به ارزش ۶۳۶ میلیون ریال و سهم ارزشی ۴.۷۵ درصد و قیرنفت به ارزش ۵۶۱ میلیون دلار و سهم ارزشی ۴.۱۹ درصد بوده است.



شکل ۲۵- ترکیب صادراتی بر اساس وزن و ارزش طی ۵ ماهه نخست ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴

جدول ۱ - میزان صادرات به تفکیک ۵ کشور عمده مقصد طی ۵ ماهه نخست ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴

کشور	پنج ماهه نخست سال ۱۳۹۴						پنج ماهه نخست سال ۱۳۹۳						درصد تغییرات نسبت به مدت مشابه سال قبل
	وزن (هزارتن)	ارزش (میلیارد ریال)	ارزش (میلیون دلار)	سهم وزنی	سهم ارزش	وزن (هزارتن)	ارزش (میلیارد ریال)	ارزش (میلیون دلار)	سهم وزنی	سهم ارزش	وزن	ارزش دلاری	
چین	۹,۷۰۲	۸۸,۰۰۸	۳,۰۵۷	۳۱.۶۴	۲۲.۸۶	۱۲,۳۳۳	۱۰۲,۹۰۶	۴,۰۰۹	۳۹.۲۱	۳۰.۹۳	-۲۱.۳۴	-۲۳.۷۳	
عراق	۶,۱۹۲	۷۱,۰۰۲	۲,۴۶۴	۲۰.۲	۱۸.۴۲	۶,۰۴۳	۵۳,۱۲۵	۲,۰۶۷	۱۹.۲۱	۱۵.۹۵	۲.۴۶	۱۹.۱۷	
امارات متحده عربی	۳,۵۱۶	۶۳,۵۱۰	۲,۲۰۱	۱۱.۴۷	۱۶.۴۵	۲,۲۷۱	۳۵,۵۴۴	۱,۳۸۵	۷.۲۲	۱۰.۶۹	۵۴.۸۲	۵۸.۸۸	
هند	۲,۷۴۱	۳۲,۴۶۳	۱,۱۲۷	۸.۹۴	۸.۴۳	۱,۸۰۱	۲۳,۱۷۲	۹۰۱	۵.۷۲	۶.۹۶	۵۲.۲۰	۲۵.۰۶	
افغانستان	۱,۵۱۸	۲۸,۸۲۵	۱,۰۰۱	۴.۹۵	۷.۴۸	۱,۲۶۸	۲۱,۸۲۴	۸۴۸	۴.۰۳	۶.۵۴	۱۹.۷۳	۱۸.۰۸	
سایر کشورها	۶,۹۹۳	۱۰۱,۸۱۵	۳,۵۲۶	۲۲.۸۱	۲۶.۳۶	۷,۷۳۶	۹۶,۴۷۰	۳,۷۴۹	۲۴.۶	۲۸.۹۳	-۹.۶۰	-۵.۹۴	
جمع کل	۳۰,۶۶۱	۳۸۵,۶۲۳	۱۳,۳۷۷	۱۰۰	۱۰۰	۳۱,۴۵۲	۳۳۳,۰۴۰	۱۲,۹۶۰	۱۰۰	۱۰۰	-۲.۵۱	۳.۲۲	

بر اساس اطلاعات گمرک کشور اقلام عمده وارداتی طی ۵ ماهه نخست ۱۳۹۴ عبارتند از: ذرت دامی به ارزش ۵۲۸ میلیون دلار و سهم ارزشی ۳.۱۲ درصد، برنج به ارزش ۳۵۴ میلیون و سهم ارزشی ۲.۰۹ درصد، کنجاله سویا به ارزش ۳۳۸ میلیون

دلار و سهم ارزشی ۲ درصد، لوبیا سویا به ارزش ۳۲۷ میلیون دلار و سهم ارزشی ۱.۹۴ درصد و سایر دانه گندم بجز گندم دامی به ارزش ۲۹۱ میلیون دلار و سهم ارزشی ۱.۷۲ درصد بوده است.

جدول ۲ - میزان واردات به تفکیک ۵ کشور عمده طرف معامله طی ۵ ماهه نخست ۱۳۹۳ و ۱۳۹۴

کشور	پنج ماهه نخست سال ۱۳۹۴						پنج ماهه نخست سال ۱۳۹۳						درصد تغییرات نسبت به مدت مشابه سال قبل
	وزن (هزارتن)	ارزش (میلیارد ریال)	ارزش (میلیون دلار)	سهم وزنی	سهم ارزش	وزن (هزارتن)	ارزش (میلیارد ریال)	ارزش (میلیون دلار)	سهم وزنی	سهم ارزش	وزن	ارزش (میلیون دلار)	
چین	۲,۰۱۶	۱۲۳,۴۵۱	۴,۳۰۰	۱۴.۵۴	۲۵.۴۳	۲,۰۲۹	۱۲۰,۹۱۶	۴,۷۱۹	۱۲.۳	۲۲.۵	-۰.۶۸	-۸.۸۹	
امارات متحده عربی	۲,۷۹۹	۱۰۱,۹۰۹	۳,۵۹۱	۲۰.۲	۲۱.۲۴	۳,۴۶۰	۱۲۸,۹۲۸	۵,۰۴۹	۲۰.۹۸	۲۴.۰۸	-۱۹.۱۱	-۲۸.۸۷	
جمهوری کره	۷۳۰	۴۳,۸۹۴	۱,۵۳۱	۵.۲۷	۹.۰۵	۵۳۴	۳۹,۸۵۲	۱,۵۵۲	۳.۲۴	۷.۴	۳۶.۷۱	-۱.۴۱	
ترکیه	۱,۲۲۹	۳۶,۴۴۱	۱,۲۶۷	۸.۸۶	۷.۴۹	۱,۱۱۳	۳۶,۸۱۸	۱,۴۳۲	۶.۷۵	۶.۸۳	۱۰.۴۴	-۱۱.۵۳	
هند	۱,۲۶۳	۳۰,۳۳۰	۱,۰۵۶	۹.۱۱	۶.۲۴	۱,۶۱۱	۴۴,۹۰۹	۱,۷۸۸	۹.۷۷	۸.۵۳	-۲۱.۶۳	-۴۰.۹۶	
سایر کشورها	۵,۸۲۲	۱۴۸,۶۸۰	۵,۱۶۶	۴۱.۰۱	۳۰.۵۵	۷,۷۴۷	۱۶۳,۳۷۰	۶,۴۳۰	۴۶.۹۷	۳۰.۶۶	-۲۴.۸۵	-۱۹.۶۵	
جمع کل	۱۳,۸۵۸	۴۸۴,۷۰۴	۱۶,۱۱۱	۱۰۰	۱۰۰	۱۶,۴۹۵	۵۳۴,۷۹۲	۲۰,۹۷۰	۱۰۰	۱۰۰	-۱۵.۹۸	-۱۹.۳۶	

بر اساس نتایج حاصل از آمار مقدماتی گمرک جمهوری اسلامی ایران، ارزش صادرات قطعی کالاهای غیرنفتی بدون احتساب میعانات گازی، طی پنج ماهه نخست سال ۱۳۹۴، رقم ۱۲,۱۶۵ میلیون یورو (معادل ۱۳,۳۷۷ میلیون دلار) و ارزش کل واردات نیز در این مدت، نزدیک به ۱۵,۲۷۵ میلیون یورو (معادل ۱۶,۹۱۱ میلیون دلار) بوده است که با مقایسه این ارقام، تراز بازرگانی خارجی جمهوری اسلامی ایران (بدون احتساب صادرات نفت خام و سایر موارد مندرج در توضیح کالاهای غیرنفتی) طی پنج ماهه نخست سال ۱۳۹۴ با کسری ۳,۱۱۰ میلیون یورو (معادل کسری ۳,۵۳۴ میلیون دلار) مواجه بوده است. در مدت مذکور بنابراین ارقام، ارزش واردات ۵۵.۸۳ درصد از ارزش کل مبادلات خارجی کشور را به خود اختصاص داده است. این نسبت در مدت مشابه سال قبل ۶۱.۸ درصد بوده است. در این مدت، تراز بازرگانی خارجی کشور (بدون احتساب نفت، گاز و خدمات) با ۷۴ کشور دنیا، منفی و با ۷۸ کشور دیگر مثبت بوده است. پنج کشور طرف معامله با بیشترین تراز تجاری مثبت و منفی، در جداول ذیل ذکر شده‌اند.

طی پنج ماهه نخست سال ۱۳۹۴، متوسط قیمت یک تن کالای صادراتی، مبلغ ۳۹۷ یورو (معادل ۴۳۶ دلار) و متوسط قیمت یک تن کالای وارداتی ۱,۱۰۲ یورو (معادل ۱,۲۲۰ دلار) بوده است که به این ترتیب، رابطه مبادله بازرگانی خارجی ایران، رقم ۰.۳۶ خواهد بود. شایان ذکر است که متوسط قیمت یک تن کالای صادراتی (دلار) نسبت به مدت مشابه سال قبل، با ۵.۸۳ درصد افزایش و متوسط قیمت یک تن کالای وارداتی (دلار) با ۴.۰۱ درصد کاهش در ارزش دلاری، مواجه بوده است.

نکته قابل تامل دیگر آن است که در بازار سرمایه، سهم شرکت‌های پالایشی (صنعت فراورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای) حدود ۷.۳۷٪، شرکت‌های پتروشیمی (صنعت محصولات شیمیایی) حدود ۲۸.۲۷٪، شرکت‌های صنعت فلزات اساسی حدود ۹.۷٪ و شرکت‌های معدنی (صنعت استخراج کانی‌های فلزی) حدود ۴٪ از ارزش بازار سرمایه (مجموع شرکت‌های بورس و فرابورس) در حال حاضر می‌باشد. بنابراین شرکت‌های پالایشگاهی و پتروشیمی و معادن و فلزات سهم عمده‌ای از بورس و فرابورس (حدود ۵۰ درصد) را تشکیل می‌دهند، لذا با توجه به کاهش قیمت نفت و فلزات که به تبع افزایش تولید نفت و کاهش تقاضای چین به وجود آمده، می‌تواند در سودآوری این بنگاه‌ها تأثیر داشته و بورس و فرابورس را تحت تأثیر قرار دهد.

۵- نتیجه‌گیری

باتوجه به موارد ذکر شده، ملاحظه می‌شود که از یک طرف قیمت جهانی محصولات شرکت‌های پالایشگاهی و پتروشیمی و معادن و فلزات که دارای سهم حدود ۵۰ درصدی از بازار سرمایه (بورس تهران و فرابورس) هستند رو به کاهش است و از طرف دیگر کارشناسان پیش‌بینی می‌کنند قیمت جهان نفت تا انتهای سال در حدود ۵۰ دلار در نوسان باشد. بنابراین می‌توان بیان کرد که این عوامل اثر منفی بر بازار سرمایه خواهد داشت. همچنین با توجه به کاهش ارزش یوان، رقابت شرکت‌های ایرانی با کالاهای چینی سخت‌تر شده که این مسئله نیز بر درآمد شرکت‌های بورسی و فرابورس در بلندمدت اثر منفی دارد. البته عاملی که هم‌اکنون بر بازار سرمایه اثرگذار است به دلیل افت شاخص‌ها در بورس شانگهای یا تغییر سیاست‌های پولی در چین نیست. بلکه سیاست‌های چین در بلندمدت نه در کوتاه‌مدت بر بازار کشور اثرگذار خواهد بود. همچنین در صورت اجرای توافق هسته‌ای تا زمانی که آثار آن در بخش واقعی اقتصاد مشاهده نشود نمی‌توان اثر مثبتی بر بازار سرمایه متصور بود. بنابراین در مجموع عوامل برونی منفی، بازار سرمایه ایران را دربرگرفته‌اند.

۶- منابع

- اداره آمارهای ملی انگلیس
- دفتر ملی آمارهای ملی چین
- سازمان همکاری‌های تجاری اقتصادی (OECD)
- کتاب آمار و اطلاعات سیا
- گزارش چشم‌انداز اقتصادی صندوق بین‌المللی پول
- گزارشات هیات وزیران
- مجله اکونومیست

- مجله سیاست خارجی
- مجله فایننشیال تایمز
- مجله وال استریت
- وب سایت اتاق بازرگانی
- وب سایت اداره آمار آمریکا
- وب سایت اداره آمار ترکیه
- وب سایت اداره تحلیل اقتصادی آمریکا
- وب سایت بانک جهانی
- وب سایت بانک مرکزی ایران
- وب سایت بورس شانگهای
- وب سایت گمرک جمهوری اسلامی ایران
- وبسایت CNBC
- وبسایت Tradingeconomics
- وبسایت دفتر آمار فدرال آلمان
- وبسایت سازمان اطلاعات انرژی آمریکا
- وبسایت موسسه اداره آمار جغرافیایی برزیل