www.sarmaye.com

# آموزش تحلیل بنیادی

مدرس:بهزاد اقبالی

# درس پنجم:

فهرست:

**۵-۱-تورم چیست؟**

**۵-۲- رابطه بین تورم و رشد اقتصادی**

**۵-۳- رابطه بین تورم و نرخ بهره**

**۵-۴-رابطه بین تورم نرخ بهره و رشد اقتصادی**

**۵-۵- بررسی شاخص های نشان دهنده تورم**

### ۵-۱- تورم چیست؟

اگر بخواهیم تعریفی دقیق و جامع از تورم داشته باشیم باید بگوییم تورم افزایش همه جانبه ،پایدار و گسترده در متوسط موزون قیمت ها در اقتصاد است.به گفته دیگر تورم افزایش بی رویه و ادامه دار در سطح عمومی قیمت هاست.

تورم دلایل گوناگونی دارد.به عنوان مثال:

۱.تورم به دنبال بیشی گرفتن تقاضا از عرضه

۲.تورم هزینه

۳.تورم به دنبال افزایش قیمت در بخشی از اقتصاد

۴.تورم ناشی از بنیادهای اقتصاد

۵.تورم ناشی از کارکرد اقتصاد

در اینجا قصد ما توضیح تک تک این موارد نیست و برای مطالعه بیشتر میتوانید به کتاب بنیادهای اقتصادی در بازار ارز مراجعه کنید.

اما سوالی که مطرح میشود ان است که ایا اساسا تورم خوب است یا بد؟

در جواب باید گفت که باید دید تورم از چه چیزی ناشی شده است.تورم ناشی از کارکرد اقتصاد تورمی خوب است و در واقع رشد سرمایه گذاری ها و رشد اقتصادی را نوید میدهد.اصولا تورم در کشورهای صنعتی از مورد پنجم ناشی میشود.(توجه کنید که شرایط تورمی فعلی از مورد پنجم ناشی نشده و بعدا در این مورد صحبت خواهیم کرد.)

### ۵-۲- رابطه بین تورم و رشد اقتصادی

زمانی که اقتصادی با افزایش سرمایه گذاری روبرو میشود در واقع تقاضا در ان اقتصاد افزایش می یابد و شاهد رشد تولیدات خواهیم بود.این مسئله موجب میشود که قیمت مواد خام و اولیه به دلیل افزایش تقاضا در اقتصاد افزایش یابد و در نتیجه تورم نیز افزایش می یابد.

از طرف دیگر زمانی که اقتصاد با کاهش سرمایه گذاری روبرو می شود تولیدات کاهش یافته و تقاضا نیز در اقتصاد کاهش می یابد و در نتیجه قیمت مواد خام و اولیه کاهش می یابد که این مسئله موجب کاهش تورم میگردد.

بنابراین تورم و رشد اقتصادی در کشورهای صنعتی به طور معمول رابطه ای مستقیم دارند.

### ۵-۳- رابطه بین تورم و نرخ بهره

از سال ۱۹۶۰ که میلتون فریدمن و پیروانش تاثیر پول را در اقتصاد به اثبات رساندند ثابت شده است که افزایش نرخ بهره یکی از بهترین راه های موجود برای کنترل تورم است.

بنابراین بین تورم و نرخ بهره نیز رابطه ای مستقیم وجود دارد.

### ۵-۴- رابط بین تورم ، نرخ بهره و رشد اقتصادی

باز هم تکرار میکنم که این ۳ فاکتور اساسی ترین فاکتور ها در تعیین نرخ مبادله ارز میباشند و شاخص های اقتصادی نیز راهنماهایی برای تعیین روند اتی این ۳ فاکتور میباشند.

اساسا وظیفه اصلی بانک های مرکزی تثبیت قیمت ها و تامین رشد اقتصادی مورد نیاز است.انها با استفاده از ابزار هایی همچون نرخ بهره سعی دارند تا هم رشد اقتصادی مورد نیاز را تامین کنند و هم تورم را کنترل نمایند.

در هر برهه از زمان برای هر بانک مرکزی یکی از این ۲ مورد(نرخ تورم و رشد اقتصادی)در اولویت قرار دارد و برخی مواقع بانک مرکزی به هر دوی انها توجه خاص دارد.

یک بار دیگر به بررسی روابط بین این ۳ فاکتور میپردازیم:

زمانی که کشور با افزایش سرمایه گذاری و رشد تولیدات مواجه میشود این رشد معمولا با تورم ناشی از افزایش تقاضا در اقتصاد یا تورم ناشی از کارکرد اقتصاد همراه است.همانطور که گفتیم این تورم تورمی خوب محسوب میشود و بیانگر رشد اقتصاد است.در این زمان بانک مرکزی برای حفظ ارزش پول و کنترل تورم وارد عمل شده و نرخ بهره را افزایش میدهد.

از طرف دیگر زمانی که رشد اقتصادی با کاهش مواجه میشود تورم نیز ارام ارام کاهش می یابد و در نتیجه بانک مرکزی برای حمایت از رشد اقتصادی نرخ های بهره را کاهش میدهد و این جریان همواره ادامه دارد.

## ۵-۵- بررسی شاخص های نشان دهنده تورم

شاخص های فراوانی برای اندازه گیری تورم در بخش های مختلف اقتصاد وجود دارد.توجه فرمایید که هدف ما توضیح و تفسیر تک تک این شاخص ها و تکرار مکررات نیست و شما میتوانید جزییات انها را در کتاب های معرفی شده مطالعه نمایید.

### شاخص قیمت مصرف کننده یا CPI:

۱.این شاخص مهمترین شاخص تورمی است که بانک های مرکزی نیز برای محاسبه تورم از ان استفاده میکنند.شاخص قیمت مصرف کننده ، تورم را در سطح خانوارها مورد ارزیابی قرار میدهد.

۲.زیر بخش های این شاخص عبارت اند از:مسکن،غذا،سوخت،حمل و نقل،کالاها و خدمات متفرقه و اثاثیه.در واقع این شاخص تغییرات قیمت را در سبدی از کالاهای نامبرده به صورت ماهانه و سالانه مورد ارزیابی قرار میدهد.

۳.لازم به ذکر است که اهمیت این شاخص نسبت به دیگر شاخص های تورمی به دلیل ان است که خانوارها بیش از ۵۰ درصد تولید ناخالص داخلی را در هر اقتصادی تشکیل میدهند.

۴. این شاخص در ۲ نوع **CPI** و **CPI CORE** منتشر میشود و تفاوت انها در ان است که تورم خالص غذا و انرژی را که بسیار نوسانی هستند را از سبد مربوطه حذف میکند.تورم خالص دید بهتری را نسبت به تورم ارایه میکند.

زیر بخش های گزارش قیمت مصرف کننده ایالات متحده را در جدول زیر مشاهده میفرمایید:

| Category | Jul | Jun | May | Apr | Mar |
|---|---|---|---|---|---|
| All Items | 0.8% | 1.1% | 0.6 | 0.2 | 0.3 |
| Food and Beverages | 0.9 | 0.7 | 0.3 | 0.9 | 0.2 |
| Housing | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.3 | 0.4 |
| Equivalent Rent | 0.1 | 0.3 | 0.1 | 0.2 | 0.2 |
| Apparel | 1.2 | 0.1 | -0.3 | 0.5 | -1.3 |
| Transportation | 1.7 | 3.8 | 2.0 | -0.7 | 0.7 |
| Vehicles | 0.2 | 0.1 | -0.1 | -0.2 | -0.1 |
| Motor Fuel | 4.1 | 10.1 | 5.7 | -2.0 | 1.3 |
| Medical Care | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| Educ and Commun | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.3 |
| **Special Indices** | | | | | |
| Core | 0.3 | 0.3% | 0.2 | 0.1 | 0.2 |
| Energy | 4.0 | 6.6 | 4.4 | 0.0 | 1.9 |
| Services | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.3 | 0.4 |

زیر بخش های گزارش
CPI

**شاخص قیمت تولید کننده یا PPI:**

۱.این شاخص تغییرات قیمت را در دومین کار گزار اقتصادی یعنی بنگاه های اقتصادی مورد ارزیابی قرار میدهد.این شاخص به بهای عمده فروشی نیز معروف است و در واقع تغییرات قیمت را در سطح تولید کننده یا عمده فروشی مورد ارزیابی قرار میدهد.

۲.این شاخص در مقابل شاخص قیمت مصرف کننده از اهمیت پایینتری برخوردار است.

۳ این شاخص نیز به ۲ نوع PPI و PPI CORE منتشر میشود.و همچون شاخص قیمت مصرف کننده شاخص خالص قیمت تولید کننده که غذا و انرژی را در بر نمیگیرد بیشتر مورد توجه است.

زیر بخش های این گزارش را در جدول زیر مشاهده میفرمایید:

| Category | Jul | Jun | May | Apr | Mar |
|---|---|---|---|---|---|
| Finished Goods | 1.2% | 1.8 | 1.4 | 0.2 | 1.0 |
| Core | 0.7 | 0.2 | 0.2 | 0.6 | 0.1 |
| Capital Equipment | 0.8 | 0.3 | 0.1 | 0.6 | 0.0 |
| Consumer Foods | 0.3 | 1.5 | 0.8 | -0.1 | 1.4 |
| Energy | 4.3 | 5.0 | 6.2 | 0.1 | 6.0 |
| Intermediate Materials | 2.7 | 2.1 | 2.9 | 0.7 | 2.4 |
| Core | 2.0 | 1.3 | 2.0 | 0.9 | 1.3 |
| Crude Materials | 4.2 | 3.7 | 6.7 | 4.6 | 6.7 |
| Core | 3.4 | -0.2 | 5.0 | 7.7 | 3.7 |

**شاخص قیمت خرده فروشی یا RPI:**

شاخص قیمت خرده فروشی به صورت اختصاصی برای سنجش میزان فروش در سطح جزیی و خرد بنگاه ها و موسسات اقتصادی انگلستان به کار میرود و به وسیله ان تورم موجود در کالاها و خدمات اقتصاد بریتانیا به دست می اید.

**شاخص هماهنگ قیمت مصرف کننده یا HICP:**

این شاخص تورم را در منطقه یورو مورد بررسی قرار میدهد و تفاوت ان با شاخص IPC در سبد مورد سنجش ان است.لازم به ذکر است که تارگت تورمی بانک مرکزی اروپا ۲ درصد است و انها تلاش دارد تا با بالا نگاه داشتن بهره تورم را تا سطح ۲ درصد کاهش دهند.

**تعدیل کننده تولید ناخالص داخلی یا DEFLATOR GDP:**

همانطور که در درس رشد اقتصادی متوجه شدیم گزارش GDP به ۳ صورت انتشار می یابد.نوع اول ان تولید ناخالص اسمی است که تغییرات قیمت و تولیدات را با هم بیان میکند.نوع دوم ان تولید ناخالص داخلی بود که قیمتها را ثابت میگرفت(بر حسب سال پایه) و تنها تغییرات در تولیدات را محاسبه میکرد و نوع سوم تعدیل کننده تولید ناخالص داخلی است.این شاخص شاخصی است که تنها تغییرات قیمت را مورد ارزیابی قرار میدهد و از نقسیم تولید ناخالص داخلی اسمی بر واقعی به دست می اید.این نماگر نماگری خوب برای بررسی تورم است و بانک مرکزی امریکا نیز توجه ویژه ای در میان سایر بانک های مرکزی به ان دارد.گفتنی است که بانک مرکزی امریکا به تعدیل کننده مخارج مصرفی یا PCE که یکی از زیر بخش های تولید ناخالص داخلی است نیز بسیار توجه مینماید.

**شاخص اداره پژوهش کالا یا CRB:**

دوستان گرامی در تاپیک پوزیشن های بلومبرگی مطمئنا شنیده اید که عنوان شده بازار کالا روند افزایشی به خود گرفته است یا بازار کالا ۳ هفته گذشته سقوطی بزرگ انجام داد.چیزی که مسلم است ان است که بازار کالا بسیار گسترده است و ما برای بررسی

ان باید از شاخصی استفاده کنیم که در بر گیرنده کالاهای مهم و اساسی باشد.این شاخص چیزی نیست جز شاخص CRB یا شاخص اداره پژوهش کالا که از طرف رویترز منتشر میشود و گفتنی است که خود این شاخص در بازار بورس شیکاگو قابل دادو ستد است.

بنابراین برای بررسی اقتصادهای کالایی به خوبی میتوان از ان استفاده کرد.

گفتنی است که این شاخص از مولفه های زیر تشکیل شده است:

طلا،نقره،پلاتین،نفت خام،نفت کوره،بنزین بدون سرب،چوبهای بریده شده و الوار،مس،پنبه،گوشت گاو،گوشت خوک،شکر،کاکائو،قهوه،اب پرتغال.

**شاخص قیمت واردات و صادرات:**

این ۲ شاخص نیز تورم را در بخش خارجی اقتصاد مورد ارز یابی قرار میدهند و البته به دلیل سهم پایین بخش خارجی در تولید ناخالص داخلی چندان مورد توجه بازار قرار نمیگیرد.

خوب این خلاصه ای بود از بخش تورم که امیدوارم مورد توجه دوستان قرار بگیرد.

باز هم تکرار میکنم که حتی اگر علاقه چندانی به فراگیری تحلیل بنیادی ندارید اما این ۳ فاکتور را هیچگاه فراموش نکنید:

رشد اقتصادی

تورم

نرخ بهره

این را نیز اضافه کنم که لازم نیست که به تنهایی به تجزیه و تحلیل انها بپردازید بلکه شما اگر تنها و تنها گزارش سیاست های پولی بانک های مرکزی را مشاهده بفرمایید به وضوح و به طور کامل همه این موارد را تفسیر کرده اند و اینده انها را نیز به خوبی پیش بینی کرده اند و شما میتوانید با مطالعه انها دیدی کلی نسبت به اینده ارز مورد نظر به دست بیاورید.

نکته دیگر انکه هر شاخصی که کلمه PRICE در ان به کار رفته باشد به نوعی با تورم سر و کار دارد و در واقع وضعیت تورم را در ان بخش بیان میکند.مانند INDEX PRICE HOUSE که در واقع تورم را به طور مجزا و تنها در بخش مسکن مورد ارزیابی قرار میدهد.دقت کنید که کاهش قسمت مسکن در کشورهای صنعتی اصلا خوب نیست و کسادی اقتصاد را بیان میکند.

نمونه بارز این مسئله سقوط قیمت مسکن در امریکا و انگلستان است که مخصوصا گزارش های اخیر قیمت مسکن در انگلستان بارها و بارها موجب فروش گسترده پوند در چند ماه اخیر گشته است.اما دقت کنید که تنها عدد اعلام شده مهم نیست بلکه بازار با توجه به کاهشی شدن بازار مسکن در انگلستان به این نکته پی میبرد که بانک مرکزی هر چه سریعتر شروع به کاهش متوالی نرخ های بهره جهت حمایت از رشد اقتصادی خواهد کرد.

**پایان درس پنجم**