

شوک انرژی چگونه بدهی غول‌های هوش مصنوعی و ریسک سقوط بورس آمریکا را افزایش می‌دهد؟

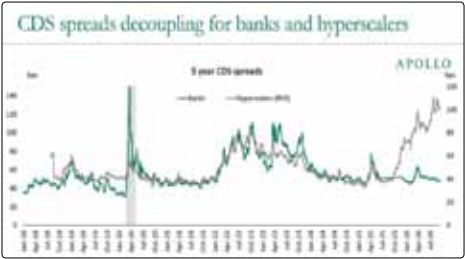
شلیک هر مز به قلب وال استریت



اثر دوم، افزایش انتظارات تورمی است. وقتی مصرف‌کنندگان و کسب‌وکارها انتظار دارند قیمت‌ها در آینده بالاتر برود، رفتار خود را تغییر می‌دهند: مصرف‌کنندگان خرید را جلو می‌اندازند، کارگران درخواست افزایش دستمزد می‌کنند و بنگاه‌ها قیمت‌های خود را بالا می‌برند. این چرخه خودتقویت‌کننده، تورم را از یک شوک موقت به یک پدیده پایدار تبدیل می‌کند.

اثر سوم، افزایش نرخ بهره بهره است. فدرال رزرو برای مهار تورم، ناچار به افزایش نرخ بهره سیاستی می‌شود. این افزایش به سرعت به تمام بازارهای بدهی منتقل می‌شود: نرخ بازدهی اوراق خزانه بالا می‌رود، نرخ وام‌های بانکی افزایش می‌یابد و هزینه انتشار اوراق قرضه برای شرکت‌ها گران تر می‌شود.

بخش چهارم: نقطه تلاقی: هوش مصنوعی، نرخ بهره و ریسک نکول
اینجاست که قطعات پازل به هم می‌چسبد. شرکت‌های هوش مصنوعی که برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌های عظیم خود به بازار بدهی وابسته شده‌اند، ناگهان با هزینه استقراض بسیار بالاتری مواجه می‌شوند. اوراق قرضه‌ای که قرار بود با نرخ ۵ یا ۶ درصد منتشر شوند، حالا باید با نرخ ۸.۷٪ یا حتی ۱۱ درصد عرضه شوند. این یعنی هزینه تأمین مالی این شرکت‌ها به طور چشمگیری افزایش می‌یابد. افزایش هزینه تأمین مالی به شکل ر به شرکت‌ها فشار می‌آورد: نخست، هزینه بهرامی که باید پرداخت کنند بیشتر می‌شود و حاشیه سود آنها را کاهش می‌دهد و دوم، پروژه‌های سرمایه‌گذاری که قبلاً توجیه اقتصادی داشتند، جذابیت خود را از دست می‌دهند: در نتیجه، شرکت‌ها یا باید پروژه‌ها را متوقف کنند یا با هزینه بیشتر ادامه دهند. مشکل بزرگ‌تر اما افزایش ریسک نکول است. وقتی هزینه بدهی بالا می‌رود و همزمان جریان نقدی آزاد شرکت‌ها تحت فشار قرار می‌گیرد، احتمال اینکه نتوانند تعهدات بدهی خود را ایفا کنند افزایش می‌یابد. از این رو ریسک افزایش می‌یابد. افزایش نرخ بیمه بدهی شرکت‌های هوش مصنوعی به تنهایی شاخص مهمی برای نشان دادن این ریسک بزرگ است که در نمودار زیر قابل مشاهده است.



هزینه جدید جنگ علیه ایران: جهش کرایه روزانه نفتکش‌ها به ۱.۶ میلیون دلار

فرمانروای آب‌ها

کمتر از سطح پیش از جنگ است. این شاخص با ادعای بازگشت کامل تجارت به شرایط عادی سازگار نیست، هرچند برای تعیین میزان دقیق اختلال باید داده‌های روزانه و مقایسه‌پذیر حمل دریایی را در نظر گرفت.

در گزارش‌های اخیر، هدف قرار گرفتن شناورهایی که ایران آنها را متخلف یا حامل محموله‌های قاچاق می‌داند نیز مطرح شده است. نیروی دریایی سپاه پاسداران اعلام کرده یک سوپر نفتکش حامل نفت خام که قصد خروج از مسیر غیرمجاز تنگه هرمز را داشته، بر اثر برخورد با مین دریایی دچار انفجار شدید شده است. در رویدادی که گارد ملی امارات گزارش کرده، یک نفتکش آتش گرفته و در ۲۲ خرداد آن که اتباع کشورهای آسیایی بودند، نجات یافتند و کمک‌های اولیه را دریافت کرده‌اند.

■ **نفت ۱۵۰ دلاری و کاهش حاشیه امن بازار**

در بازار انرژی، قیمت اعلام‌شده در بورس‌ها همیشه با هزینه واقعی خرید و تحویل نفت یکسان نیست. نفت برنت معیار مهمی برای قیمت‌گذاری جهانی است اما بالایشگاهی که باید محموله‌ای را به آسیا برساند، علاوه بر قیمت نفت خام، هزینه حمل، بیمه و خطرهای منطقه‌ای را نیز می‌پردازد.

«مایک ورث» مدیرعامل شرکت شوروین ۱۴ مهر هشدار داد با کاهش ذخایر احتیاطی نفت و سوخت، نظام جهانی انرژی شکننده‌تر شده و کف قیمت نفت به تدریج بالا می‌رود. به گفته او، قیمت نفت فیزیکی تحویل‌شده در آسیا به ۱۵۰ دلار در هر بشکه نزدیک‌تر است تا ۱۰۰ دلار. در حالی که معاملات آتی نفت برنت در حوالی ۱۰۰ دلار قرار داشت.

ورث همچنین هشدار داد بازار فرآورده‌های نفتی با محدودیت فزاینده روبه‌رو شده و قیمت بنزین و گازوئیل بسیار فراتر از قیمت نفت خام افزایش یافته‌است. این مساله اهمیت دارد، زیرا مصرف‌کننده نهایی مستقیماً قیمت نفت خام را نمی‌پردازد، او هزینه فرآوری، حمل، توزیع و حاشیه سود زنجیره تأمین را نیز تحمل می‌کند.

بر اساس گزارش رویترز، کشورهای گروه ۷ با آزادسازی حدود ۱۰۰ میلیون بشکه نفت خام و گازوئیل از ذخایر راهبردی موافقت کرده‌اند. این اقدام برای افزایش عرضه و کاهش فشار بر بازار انجام شده است. با این حال، ذخایر راهبردی منبعی نامحدود نیستند. هرچه بحران طولانی‌تر شود و ذخایر بیشتری مصرف شود، توان بازار برای جذب شوک بعدی کاهش می‌یابد.

آیا ممکن است قیمت نفت به‌سرعت از سطح کنونی بالاتر برود؟



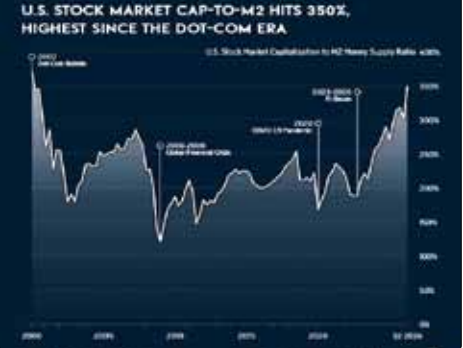
اقتصاد آمریکا در وضعیتی قرار گرفته که می‌توان آن را «تلاقی خطر» نامید؛ از یک سو، نسبت ارزش کل بازار سهام این کشور به حجم نقدینگی (M2) به مرزهای تاریخی رسیده که آخرین بار در آستانه فروپاشی حباب دات‌کام در سال ۲۰۰۰ میلادی شاهد آن بودیم و از سوی دیگر، موتور محرکه اصلی رشد این بازار در سال‌های اخیر، یعنی شرکت‌های حوزه هوش مصنوعی، به‌شدت به تأمین مالی از طریق بدهی وابسته شده‌اند. در همین حال، بسته شدن تنگه هرمز به عنوان یک شوک ژئوپلیتیک، زنجیره‌ای از اثرات را فعال کرده که از افزایش قیمت نفت و کامودیتی‌ها آغاز شده و به افزایش انتظارات تورمی، رشد نرخ بهره و در نهایت افزایش هزینه تأمین مالی شرکت‌های هوش مصنوعی و متعاقباً افزایش ریسک نکول (عدم بازپرداخت بدهی‌ها توسط شرکت‌های هوش مصنوعی) و ریسک ورشکستگی این غول‌های فناوری منتهی می‌شود.



این گزارش تلاش می‌کند این زنجیره علی‌ر با صورت منسجم تبیین کند و نشان دهد چرا همزمانی این عوامل، بازار سهام آمریکا را در معرض ریسک سقوط قرار داده است.

بخش اول: نسبت ارزش بازار سهام به نقدینگی؛ یک شاخص هشداردهنده

نسبت ارزش بازار سهام به حجم نقدینگی، یکی از معیارهای کلاسیک برای سنجش میزان «گران بودن» بازار سهام نسبت به پول در گردش اقتصاد است. وقتی این نسبت بالا می‌رود، به این معناست که ارزش دارایی‌های مالی بسیار سریع‌تر از حجم پول و نقدینگی در اقتصاد رشد کرده است. در چنین شرایطی، بازار سهام تا حد زیادی مدیون «انتظارات» است، نه پشتوانه نقدی واقعی.



گروه اقتصادی: بین بازاری‌های قدیم همیشه رسمی ناوخته اما استوار وجود داشت: عیار ادعای یک تاجر را اسکه‌هایی مشخص می‌کرد که روی پیشخوان می‌گذاشت، نه بلندی صدايش هنگام معامله. اقتصاد جهانی امروز نیز با تمام پیچیدگی‌هایش، هنوز به همان سنت وفادار است؛ فاصله میان ادعای سیاستمداران و حقیقت میدانی را باید در تابلوهای بورس، قیمت یک بشکه نفت خام و نرخ کرایه کشتی‌ها جست‌وجو کرد. تنگه هرمز در روزهای اخیر دقیقاً در نقطه تلاقی همین ادعاها و واقعیت‌ها ایستاده است؛ آبراه‌های که امنیت و نبض تپنده آن با سخنرانی‌ها و تلافی‌های برحرارت مقامات کاخ سفید تنظیم نمی‌شود.

دوالت ترامپ، رئیس‌جمهور آمریکا بارها پشت تریبون‌ها ایستاده و از بار بودن هرمز و جریان بی‌وقفه نفت، حتی در حجمی عظیم‌تر از روزهای پیش از تنش سخن گفته است. این دست اظهارات ظاهراً برای آرام کردن افکار عمومی در آستانه انتخابات و مدیریت فضای داخلی آمریکا طراحی شده اما بازار انرژی، موجودی ترسو و عین حال حساس‌بگر از کنش هوشمندانه ایران در این تنگه است. آخرین گزارش‌های شانزدهم و هجدهم مه‌راه خبر‌گزاری رویترز و روزنامه فایننشال تایمز، پرده از حقیقتی تلخ برای غربی‌ها و ترامپ برمی‌دارد. وقتی قیمت نفت با جدیت بالای مرز ۱۰۰ دلار تثبیت شده و نرخ روزانه کرایه برخی نفتکش‌ها از ۵۰ هزار دلار پیش از جنگ علیه ایران، ناگهان به مرز یک میلیون و ۶۰۰ هزار دلار پر کشیده، پیام بازار کاملاً روشن است: شرکت‌های کشتیرانی، مؤسسات بیمه و دلالتان نفتی، پس‌بیزی برای اطمینان‌بخشی‌های واشنگتن ارزش قائل نیستند. هزینه ریسک، تأخیرهای طولانی و خطر از دست رفتن شناورها، نرخ‌های و سیاست‌های بازار انرژی را می‌سازد، نه وعده‌های انتخاباتی. همچنین گزارش رویترز در ۱۵ مهر از افزایش قیمت نفت در پی نگرانی درباره عرضه غرب آسیا و خطر حملات دریایی حکایت داشت. قیمت نفت برنت در آن روز به حدود ۱۰۵ دلار رسیده سطحی که نشان می‌دهد نگرانی بازار از اختلال در عرضه همچنان جدی است.

■ **قدرت جغرافی‌دور و حساب و کتاب نفت**

گزارش فایننشال تایمز در ۱۸ مهر از حمله به نفتکش‌ها در آب‌های پیرامونی خلیج فارس، از جمله نزدیکی قطر و امارات و افزایش هزینه عبور حکایت داشت. در گزارش‌های مربوط به بازار حمل دریایی، نرخ روزانه اجاره برخی نفتکش‌ها تا حدود یک میلیون و ۶۰۰ هزار دلار اعلام شده است. گزارش دیگری از فایننشال تایمز، نرخ روزانه برخی نفتکش‌ها را حدود یک میلیون و ۳۰۰ هزار دلار

ابزارها تا چه اندازه می‌توانند اختلال پایدار در عرضه و حمل‌ونقل را جبران کنند.

کاهش مالیات فدرال بر سوخت نیز در صورت تصویب و اجرا ممکن است بخشی از هزینه پرداختی مصرف‌کننده را کم کند اما کاهش مالیات، نفتکش ناان را به مسیر بازمی‌گرداند و عرضه از دست‌رفته را یک‌شبه جبران نمی‌کند. این سیاست را می‌توان به چسب زخمی تشبیه کرد که برای کاهش موقت خون‌ریزی مفیداست اما علت اصلی جراحات را از بین نمی‌برد. اثر آن نیز به میزان کاهش مالیات و سهمی بستگی دارد که وقایع مصرف‌کننده منتقل می‌شود. در آستانه انتخابات میان‌دوره‌ای سوم نوامبر، افزایش قیمت بنزین و گازوئیل می‌تواند برای جمهوری‌خواهان هزینه سیاسی داشته باشد. همین مساله انگیزه دولت را برای نشان دادن کنترل اوضاع افزایش می‌دهد. آنچه می‌توان گفت این است که میان وعده آرامش و هزینه‌ای که مردم می‌پردازند، فاصله‌ای وجود دارد که با سخنرانی پر نمی‌شود.

■ **عصر آخر از چه کسی می‌زند؟**

تنگه هرمز بار دیگر نشان داد جغرافیا می‌تواند به یکی از مهم‌ترین دارایی‌های راهبردی یک کشور تبدیل شود. نرخ کرایه روزانه میلیون دلاری برخی نفتکش‌ها، هزینه سنگین بیمه خطر جنگ، کاهش جریان نفت عبوری، نگرانی درباره ذخایر جهانی و توافق غیر منظره‌آشناختن با مسکو، همگی نشان می‌دهد اختلال در یک گذرگاه دریایی می‌تواند بر تصمیم‌های دولتی‌ها بزرگ اثر بگذارد. در مقابل، هیچ طرفی نمی‌تواند تنها با تکرار ادعاهای سیاسی، تسلط کامل خود را اثبات کند. معیار واقعی، امنیت و میزان عبور کشتی‌ها، حجم صادرات، هزینه تأمین انرژی و توان هر طرف برای تحمل یا تحمیل هزینه است. قدرت ایران در این میدان زمانی به نتیجه‌ای پایدار می‌رسد که با محاسبه اقتصادی، مدیریت خطر و حفظ منافع بلندمدت کشور همراه شود.

سرنوشت عبور نفت از تنگه هرمز راه‌وعده بازگشت فوری آرامش در واشنگتن تعیین می‌کند و نه وعده‌های هیچانی دوالت ترامپ؛ آنچه در نهایت اهمیت دارد، واقعیت حرکت کشتی‌ها، قیمت انرژی و توان طرف‌ها برای تبدیل موقعیت خود به نتیجه‌ای پایدار است. این همان جایی است که ادعاها باید در برابر حساب و کتاب بازار پاسخگو باشند و روند تحولات و رخدادهای روزهای اخیر در تنگه هرمز، این مساله را به‌خوبی به اثبات رسانده که مدیریت اصلی این تنگه استراتژیک با چه کسی است.