



**رکود در معاملات تورم در ساخت جهش قیمت مصالح پروژه‌های مسکن راز مینگیر می‌کند؟**

**دسترسی های محدود و گزینشی بحث نابرابری دیجیتال را به اوج رسانده است زیست محدود در عصر اینترنت**

صفحه ۶

صفحه ۵

«تعادل» از ادامه افزایش قیمت نفت در بازارهای جهانی گزارش می‌دهد

# انرژی روی خط انفجار قیمت

قیمت نفت برنت به بالای ۱۱۷ دلار رسید

صفحه ۳



**بازار زیر سایه ابهام: پلتفرم‌های آنلاین یا بازارسازی پوریسک؟ بازی سیاه با طلا**

۷

«تعادل» روند بازارهای مالی را بررسی می‌کند  
**کوچ سرمایه از صندوق‌های بورسی**

قیمت طلا در روز چهارشنبه جهش کرد و هر یک توانستند قله‌ای جدید را فتح کنند. در این بین با وجود بسته بودن بازار سهام شاهد آن هستیم که صندوق‌ها معاملات نسبتاً داغی دارند. در اولین روزهای هفته شاهد ورود نقدینگی به صندوق‌های درآمد ثابت بودیم و پس از آن با افزایش قیمت در بازارهای موزی شاهد خروج نقدینگی از این صندوق‌ها هستیم در روز گذشته قیمت دلار در بازار تا لحظه تنظیم این گزارش به بیش از ۱۷۸ هزار تومان رسید و قیمت طلا نیز بایش از ۲۰ میلیون... [صفحه ۴ را بخوانید](#)

**تحلیل اقتصاددانان نهادگرا از وضعیت این روزهای کشور لزوم عبور از اقتصاد صدقه‌ای**

با وجود آنکه در سال‌های گذشته کمتر تحلیلی‌گری اهمیت اصلاحات و اعمال تغییرات بنیادین در اقتصاد ایران را کم‌رنگ جلوه داده اما به نظر می‌رسد که دولت‌های مختلف تحت تاثیر شرایط و واقعیت‌های اقتصاد ایران و چالش‌های روزانه و غیر قابل انکار یا اصلاحات کلان راز اولویت‌های خود کنار گذاشته‌اند یا توان اجرای تمام ایده‌ها را نداشته‌اند. در این میان بین اقتصاددانان جریان اصلی در اقتصاد ایران دو دیدگاه متفاوت وجود دارد یک گروه بیشتر به ایده‌های لیبرال مبتنی بر کوچک‌سازی... [صفحه ۲ را بخوانید](#)

**بازار سرمایه در آستانه بحران چندلایه**

در ادامه یادداشت روز گذشته باید گفت که ورود سرمایه‌های مستگین به صندوق‌های طلا و نقره نیز این روند را تأیید می‌کند. به عبارت دیگر رفتار سرمایه‌گذاران در بازارهای موزی نشان می‌دهد که اعتماد چندانی به پایداری آتش‌سوزی وجود ندارد و سناریوی غالب در ذهن فعالان اقتصادی، تداوم تنش و حتی گسترش آن است. در این میان مهم‌ترین ریسک کلان که می‌تواند جهت بازار سرمایه را در میان مدت تعیین کند، وضعیت درآمدهای ارزی کشور است. محاصره دریایی و محدود شدن امکان فروش نفت، در کنار اعلام خزانة خرابی امریکامینی بر عدم تمدید مجوز فروش نفت روی آب، به معنای کاهش جدی جریان ورود ارز به کشور است. این موضوع می‌تواند منجر به ایجاد کسری قابل توجه در ترانز آزر می‌شود؛ کسری‌ای که پیامدهای آن به صورت مستقیم در نرخ ارز، هزینه‌ها و واردات مواد اولیه، سطح تولید و در نهایت سودآوری شرکت‌های بورسی نمایان خواهد شد. بنابراین حتی اگر بازار در کوتاه‌مدت با حمایت‌های مقطعی کنترل شود، در صورت تداوم این شرایط، فشار بنیادی بر شرکت‌ها اجتناب‌ناپذیر خواهد بود. با در نظر گرفتن مجموعه این عوامل، نحوه باز گشایی بازار اهمیت تعیین کنندگی پیدا می‌کند. اگر باز گشایی به صورت ناگهانی و بدون ارزی‌های کنترلی انجام شود احتمال ریزش شدید شاخص و شکل گیری ضرایب فروش سنگین بسیار بالاست. زیرا بازار باید مدت کوتاهی مجموعه‌ای از ریسک‌های انباشته شده را در قیمت‌ها حضور فعال بازار گردان‌ها می‌تواند شدت این تعدیل را کاهش دهد، هر چند نمی‌تواند آن را به‌طور کامل خنثی کند. گزینه سوم که از منظر ثبات بلندمدت منطقی تر به نظر می‌رسد، به تعویق انداختن باز گشایی تا زمان روشن شدن وضعیت متغیرهای کلیدی مانند مسیر صادرات نفت، ثبات نسبی در بازار ارز و بر آورد دقیق تر میزان آسیب صنایع است؛ هرچند این گزینه نیز هزینه‌هایی مانند قفل شدن نقدینگی و افزایش فشار روانی بر سرمایه‌گذاران را به فعلی بیش از آنکه نیازمند باز گشایی سریع باشد، نیازمند مدیریت دقیق یک بحران چندلایه است. بدون ایجاد حلقه‌ای از ثبات در بازار ارز، بدون ارباب یک بسته حمایتی واقعی و قابل اجرا و بدون دستیابی به تصویری نسبتاً قابل اتکا و وضعیت عملیاتی شرکت‌های بزرگ، باز گشایی بازار می‌تواند به جای ایفای نقش تأمین مالی، به محلی برای انتقال و تشدید بحران تبدیل شود. بنابراین تصمیم‌گیری در این مقطع باید با در نظر گرفتن تمامی ابعاد اقتصادی و مالی و حتی روانی بازار انجام شود، نه صرفاً فایر اسانس یک زمانبندی از پیش تعیین شده.

**یادداشت ۲**

**حمایت‌های جنگی**

ایجاد شد که حالا به این جنگ خورده است. البته به تازگی برای دو، سه قلم به ارز ترجیحی برگشتند، اما باید برای کالاهای اساسی بیشتری همان سیاست اعمال و نظارت هم اعمال شود. با بهانه اینکه عده‌ای سوءاستفاده می‌کنند ارز ترجیحی را حذف کردند، در صورتی که باید به سمت کنترل و نظارت بیشتر و برخورد با کسانی که سوءاستفاده می‌کردند، می‌رفت. اینها سیاست‌های رایجی است که برای افراد کم درآمد اهمیت است که در شرایط جنگی این اتفاق برای همه کشورها می‌افتد. دولت در دی ماه زیر بار دیدگاه‌های طرفداران اقتصاد آزاد رفت و ارز ۲۸۵۰۰ تومانی را حذف کرد و تلاطمی

**یادداشت ۳**

**تنگه هر مز؛ از تهدید بحران تا فرصت ژئواقتصادی ایران**

در چنین شرایطی، ایران به دلیل موقعیت جغرافیایی ممتاز خود، بیش از هر زمان دیگری در برابر یک پرسش مهم قرار دارد: آیا باید صرفاً ناظر تحولات باشد یا از این موقعیت، به عنوان یک فرصت راهبردی استفاده کند؟ باید بر این نکته تأکید کرد که تنگه هر مز برای ایران تنها یک نقطه جغرافیایی نیست، بلکه یک سرمایه ژئوپلیتیکی و ژئواکونومیک محسوب می‌شود. بخش بزرگی از انرژی جهان و حجم قابل توجهی از کالاهای تجاری از این مسیر عبور می‌کنند و همین وابستگی، به ایران امکان می‌دهد تا در معادلات منطقه‌ای و فرامنطقه‌ای، نقش و اثر گذاری خود را تعریف کند. به بیان دیگر، هر چه اهمیت این مسیر برای اقتصاد جهانی بیشتر باشد، ظرفیت چانه‌زنی ایران نیز افزایش می‌یابد. در این میان، یکی از نکات مهمی که ایران باید بتواند فراتر از درآمدهای محدود و مقطعی از این برگ برنده برای تثبیت نقش راهبردی منطقه‌ای و جهانی خود استفاده کند.

**یادداشت ۴**

**واکنش بازار سرمایه به دوران پسا جنگ**

شبه‌دولتی‌هاست و مردم هم نقدینگی بزرگی در اختیار دارند که فقط بر اساس آنچه خود احساس می‌کنند، سرمایه‌گذاری کرده و در بازارها مشارکت می‌کنند. اقتصاد ایران به این دلیل آسیب‌ناشی از جنگ، رشدی روبه در یک شرایط بلا تکلیف قرار دارد. یک وضعیت برخی با بسیاری از عواملی که تکلیف آنها مشخص نیست: بیشترین عواملی که در ظاهر بلا تکلیف هستند و مانع از شکل‌گیری سرمایه‌گذاری می‌شوند عبارتند از: (اول) تداوم جنگ و احتمال وقوع تنش‌های نظامی بیشتر، (دوم) مذاکرات، سوم) سرنوشت دلار و نهایتاً آسیب‌های ناشی از جنگ و قطع شدن اینترنت به کسب و کارها. اما به نظر من عواملی که مسیر اقتصاد و خصوصاً بازار باز یگران خصوصی بزرگی ندارد چندان قابل پیش‌بینی هم نیست. بخش عمده‌ای از اقتصاد، در اختیار دولت

**یادداشت ۱**

**چرا بازارها در زمان بحران نوسانی می‌شوند؟ (۱)**



تأمین نیازهای کشور وجود ندارد، این روند به‌طور ضمنی باعث بروز برخی نوسانات در قیمت‌های مختلف شده است. دیروز قیمت دلار از ۱۸۰ هزار تومان گذشت و این روند باعث بروز نوسان در قیمت برخی اقلام شده است. اما واقعیت چیست و چگونه می‌توان در برابر این نوسانات تاب‌آوری اقتصاد را افزایش داد؟ اساساً در اقتصاد وقتی بحث افزایش قیمت‌ها مطرح می‌شود چند عامل اساسی در آن اثر دارند که مهم‌ترین آنها عرضه و تقاضاست. اگر بتوان روند عرضه را به اندازه کافی تأمین کرد که در اقتصاد ایران طی مدت اخیر به غیر از موارد خاص این روند خدش‌دهنده نشده است (مثلاً خرابی نیروگاه‌ها یا آسیب دیدن پتروشیمی‌ها و کارخانه‌های تولیدی و...) می‌توان اقداماتی صورت داد که بازار روند عادی داشته باشد. در غیر این صورت از طریق واردات اقلام اساسی می‌توان عرضه را در وضعیت متعادل قرار داد. دولت چهار دم طی ایام اخیر توانسته روند تأمین کالاهای مورد نیاز کشور را متعادل سازد. در برخی مقاطع خاص که آسیب‌هایی در زمان جنگ شکل می‌گیرد و در زمان‌های محدود فشارهایی روی تقاضای برخی کالاهای مورد نیاز کشور وارد می‌شود نوسان‌های مقطعی و بلندمدت هم از راه می‌سند. جدای از این مقاطع محدود در سایر مقاطع مشکلی برای تأمین اقلام اساسی و مصرفی در ایران مشاهده نشده است. البته در برخی برهه‌های خاص برخی فشارهای مقطعی همچنان بر برخی کالاهای مورد نیاز تقاضای بیشتری برای برخی اقلام وارد آمد مثلاً در آغاز تنش‌های اخیر، برخی صفوف مقابل جایگاه‌های سوخت تشکیل شدند یا برخی شهروندان نان و برنج و روغن بیشتری خریداری کردند. اما طی یکالی‌روز مردم متوجه شدند، کمبودی وجود نخواهد داشت و اقلام مورد نیاز مردم به راحتی تأمین می‌شود. در این زمینه به نظر می‌رسد، عملکرد دولت از یک طرف که توانست اقلام مورد نیاز مردم را تأمین کند و از سوی دیگر عملکرد مردم که از رفتارهای هیجانی پرهیز کردند باعث شد در بخش تقاضا مشکلی ایجاد نشود. این روند قابل تقدیر است. اما برخی اتفاقات خاص مانند انتظار توری در اقتصاد وجود دارند که در شمال عوامل نوسان‌ساز عمل می‌کنند. این انتظارات تحت تاثیر عوامل مختلفی هستند که یکی از آنها اخبار منتشر شده در رسانه‌هاست. از سوی دیگر پخش شایعات و اخبار بدون پشتوانه هم در شکل‌گیری انتظارات اثر گذارند. اگر نگاهی به ۱۵ سال تا ۱۵ سال اخیر شود این نتیجه حاصل می‌شود که تصمیم‌سازان و سیاست‌گذاران ایرانی در زمینه جلوگیری از انتظارات توری و اخبار جهت‌دار سیاسی و اقتصادی توجه لازم نداشته‌اند. ذهنیت مردم ایران به اندازه‌ای دارای اهمیت و سرنوشت‌ساز است که نباید آن را در اختیار هر رسانه بیرونی و ماهواره‌ای قرار داد. در برابر هر تکرار و حمله خبری و رسانه‌ای، باید پانک مناسب رسانه‌ای و خبری نیز تدارک دیده شود. در این زمینه در ایران ضعف‌های بسیاری وجود دارد. بخش قابل توجهی از نوسانات قیمتی در اقتصاد ایران ناشی از این اخبار جهت‌دار سیاسی است. لازم است در این زمینه اقدامات مناسبی صورت گرفته و سیستم تقویت شود. توییت‌هایی که ترامپ منتشر می‌کند. اظهار نظرهایی که مقامات امریکایی گاه و بیگاه مطرح می‌کنند، و با تاب رسانه‌ای رخدادها در رسانه‌های بیرونی مناسب و ماهواره‌ای و... همگی عواملی هستند که بازارهای ایران را به سمت نوسان هدایت می‌کنند. مقامات اجرایی، تقنینی و قضایی بلافاصله باید در واکنش به این شایعات اخبار کذب و دروغ اقدام کرده و پاسخ مناسب صورت دهند. مثلاً شایعه می‌شود که فلان محصول در ایران نایاب شده، یا فلان محدودیت بر سر فعالیت‌های وارداتی کشور اعمال شده یا در اثر محاصره دریایی ایران دیگر نمی‌توان صادرات نفت داشته باشد و اقلام مورد نیاز خود را وارد کند. طبیعی است که این شایعات ریشه در واقعیت نداشته و مسوولان اقتصادی و اجرایی دولت بلافاصله باید آن را تکذیب کنند. معتقدم در گام اول اگر ایران بتواند در برابر انتظارات بایستد و تاب‌آوری اقتصاد را بالا ببرد می‌تواند با بخش قابل توجهی از مشکلات اقتصادی و نوسان در قیمت‌ها مقابله کند. (ادامه دارد)