



نیاز اقتصاد ایران

بحران مسکن
با آجر و سیمان حل نمی‌شود
چرا سیاست افزایش عرضه
به نتیجه نمی‌رسد؟

روایت کارگران ساختمانی
وقتی «بیمه» هم به آرزوی دور تبدیل می‌شود
سرمایه‌گذاری در حمایت از کارگران
هزینه اضافی نیست

صفحه ۸

صفحه ۵

مذاکرات ایران و آمریکا در آستانه مر حله‌ای سر نوشت‌ساز

توافق ۱۴ بندی روی میز

شده است. هر چند جزئیات این گفت‌وگوها به صورت رسمی منتشر نشده اما مجموعه اظهار نظر ها و تکرار کلمات دیپلماتیک نشان می‌دهد که دو طرف نسبت به هفته‌های ابتدایی پس از جنگ، به درک مشترک‌تری...

صفحه ۲ را بخوانید

یکی از مهم‌ترین پرونده‌های سیاسی و امنیتی سال‌های اخیر را روشن تر سازد. در هفته‌های گذشته، چند دور مذاکره مستقیم و غیر مستقیم میان تهران و واشنگتن با میانجیگری پاکستان و برخی بازیگران منطقه‌ای برگزار

شده است. هر چند جزئیات این گفت‌وگوها به صورت رسمی منتشر نشده اما مجموعه اظهار نظر ها و تکرار کلمات دیپلماتیک نشان می‌دهد که دو طرف نسبت به هفته‌های ابتدایی پس از جنگ، به درک مشترک‌تری...

و برخی درگیری‌های محدود، همچنان پابرجا مانده و حالا به نظر می‌رسد طرفین در حال حرکت به سمت مر حله‌ای تازه از گفت‌وگوها هستند. مر حله‌ای که شاید بتواند مسیر تحولات ماه‌های آینده منطقه را مشخص کند و تکلیف

شده است. هر چند جزئیات این گفت‌وگوها به صورت رسمی منتشر نشده اما مجموعه اظهار نظر ها و تکرار کلمات دیپلماتیک نشان می‌دهد که دو طرف نسبت به هفته‌های ابتدایی پس از جنگ، به درک مشترک‌تری...

بیش از دو ماه از آغاز آتش‌بسی می‌گذرد که پس از جنگ ۴۰ روزه میان ایران از یک سو و آمریکا و اسرائیل از سوی دیگر برقرار شده است. بسی که در هفته‌های نخست بسیاری از آنرا شنیده و موقتاً از بی‌بسی می‌کردند، اما با وجود تنش‌ها

شده است. هر چند جزئیات این گفت‌وگوها به صورت رسمی منتشر نشده اما مجموعه اظهار نظر ها و تکرار کلمات دیپلماتیک نشان می‌دهد که دو طرف نسبت به هفته‌های ابتدایی پس از جنگ، به درک مشترک‌تری...



«تبادل» روند معاملات بازار سهام را بررسی می‌کند

بورس بر مدار خوش بینی

۲۱

۲۲

شامخ به کف هشت ساله رسید
صنعت هتوز از شوک اسفند عبور نکرده است

صنعت در مرز خاموشی

شامخ صنعت در فروردین ۱۴۰۵ با ثبت عدد ۳۷۴، پس از سقوط تاریخی اسفندماه، همچنان در یکی از پایین‌ترین سطوح هشت سال اخیر قرار دارد. وضعیت این صنعت در تداوم کود عمیق در بخش صنعت حکایت می‌کند. اعداد شامخ فروردین نشان می‌دهد صنعت ایران هنوز در حال پرداخت هزینه شوک‌های ماه‌های گذشته است. قرار گرفتن تمامی مولفه‌های اصلی زیر مرز ۵۰ هزار تداوم رکود در تولید، فروش، اشتغال و تأمین مواد اولیه حکایت دارد.

صفحه ۷ را بخوانید

کاربران میان ریسک داخلی و خارجی سرگردان شدند

پس لوزه‌های تحریم چهار صرافی بزرگ رمزارزی ایران

تحریم چهار صرافی بزرگ رمزارزی ایران، بیش از آنکه یک شوک فوری برای بازار باشد، پریشانی تازه را پیش روی میلیون‌ها کاربر قرار داده است. دارایی‌های دیجیتال را باید کجا نگهداری کرد؟ در حالی که شبکه‌های اجتماعی پر از توصیه برای مهاجرت به صرافی‌های خارجی شده، تجربه سال‌های گذشته نشان می‌دهد عبور از مرزهای داخلی لزوماً به معنای رسیدن به امنیت بیشتر...

صفحه ۶ را بخوانید

یادداشت - ۱

بازار نفت در انتظار تفاهم



سید محمود خاقانی

پس از حملات آمریکا علیه ایران و پیش از آنکه بحث تفاهم احتمالی به شکل جدی مطرح شود، انتظار طبیعی این بود که بازار نفت با شوک شدید مواجه شود و قیمت‌ها جهش محسوسی را تجربه کنند. اما چنین اتفاقی رخ نداد. بازار نفت تنها واکنشی تند نشان نداد، بلکه در مجموع رفتاری محتاطانه و تا حدی آرام از خود بروز داد. این رفتار نشان می‌دهد فعالان بازار نفت، برخلاف فضای رسانه‌ای، بیش از آنکه وقوع یک بحران تمام‌عیار را محتمل بدانند، در حال وزن‌کشی میان ریسک جنگ و امکان مهر بحران بوده‌اند. یکی از مهم‌ترین دلایل این وضعیت، افت تقاضا در بازار جهانی بود. چین به عنوان یکی از بزرگ‌ترین خریداران نفت جهان، در هفته‌های اخیر خرید خود را به شدت کاهش داده بود. برخی تحلیل‌ها حتی از توقف موقت خرید سخن می‌گفتند و این احتمال را مطرح می‌کردند که پکن برای عبور از این مقطع از ذخایر راهبردی خود استفاده می‌کند. وقتی چنین بازگویی از بازار عقب می‌نشیند، طبیعی است که حتی تنش‌های بزرگ ژئوپلیتیک هم نتوانند به تنهایی موتور جهش قیمت را روشن کنند. در کنار چین، هند نیز تا حدی تقاضای خود را محدود کرد و بسیاری از کشورهای مصرف‌کننده انرژی نیز از قبل خود را با شرایط بی‌ثبات منطقه‌ای تطبیق داده بودند. این کشورها از ماه‌ها پیش احتمال بدتر شدن اوضاع را در نظر گرفته و به سمت برنامه‌های صرفه‌جویی، مدیریت مصرف و تنوع‌بخشی به منابع تأمین رفته بودند. به این ترتیب، بازار با وضعیتی غافلگیرکننده روبه‌رو نشد و بخش مهمی از ریسک‌های پیش‌بینی در محاسبات آن منظور شده بود. عامل مهم دیگر، جابجایی توجه سرمایه‌گذاران از بازار نفت به سایر بازارهای مالی بود. در دوره‌های بحران، همیشه این گونه نیست که تمام تمرکز سرمایه‌گذاران بر انرژی باقی بماند. گاهی ورود سهام جدید یا تحولات بزرگ در بازارهای بورس، توجه نقدینگی را از نفت دور می‌کند. در هفته‌های اخیر نیز بخشی از توجه معامله‌گران به بازارهای مالی و سهام معطوف شده بود و همین موضوع از شدت هیجان در بازار نفت کاست. به بیان دیگر، نفت در این مقطع تنها کلون توجه سرمایه‌گذاران نبود. وقتی جریان سرمایه در بازارهای موازی فعال می‌شود، شوک‌های ژئوپلیتیک نیز از آنجا به همان شدتی که انتظار می‌رود، در قیمت نفت منعکس نمی‌شوند. همین مسئله یکی از دلایل مهم آرامش نسبی بازار در روزهای بود که تنش نظامی می‌توانست سناریوی متفاوتی را رقم بزند.

بازار نفت تنها به حجم عرضه و تقاضا واکنش نشان نمی‌دهد، بلکه بر اساس انتظارات و برآوردها از رفتار بازیگران سیاسی نیز حرکت می‌کند. برآورد غالب در این مقطع آن بوده که هیچ‌یک از طرف‌های اصلی، یعنی آمریکا، اسرائیل و ایران، تمایل یا توان ادامه یک جنگ بلندمدت و پر هزینه را ندارند. این برداشت، هر چند به‌طور رسمی اعلام نشده، اما در رفتار بازار کاملاً دیده می‌شود. در واقع فعالان بازار به این جمع‌بندی رسیده‌اند که هر چند سلطه تنش بالا رفته، اما در نهایت همه طرف‌ها ناچار خواهند شد در نقطه‌ای معین، مسیر مهر بحران و تفاهم را انتخاب کنند. همین انتظار باعث شده بازار از همان ابتدا سناریوی «تشدیدی بی‌پایان جنگ» را چندان جدی نگیرد. از این منظر، آرامش نسبی قیمت‌ها را باید بازتاب نوعی خوشبینی محتاطانه نسبت به آینده سیاسی منطقه دانست. با مطرح شدن نشانه‌هایی از نزدیک شدن ایران و آمریکا به تفاهم، از جمله اظهارات برخی مقام‌های منطقه‌ای، بازنشر مواضع توسط ترامپ و نیز سخنان مقام‌های ایرانی درباره نزدیک‌تر شدن مسیر توافق، بازار یک علامت تازه دریافت کرد: احتمال کاهش تنش، واقعی‌تر از قبل شده است. این پیام برای بازار نفت به معنای افزایش احتمال عرضه و کاهش ریسک سیاسی بود. از همین‌جا روندی آغاز شد که می‌توان آن را «پیش‌خور شدن توافق» در بازار نفت نامید. یعنی خریداران و معامله‌گران، پیش از نهایی شدن هر توافق رسمی، رفتار خود را با فرض تحقق آن تنظیم کردند. نتیجه روشن بود: بخشی از تقاضا عقب‌نشست، خریداران برای خرید دست نگه داشتند و انتظار برای نفت ارزان‌تر تقویت شد. این رفتار در بازارهای جهانی کاملاً شناخته شده است. وقتی تصور می‌شود در آینده نزدیک عرضه بیشتری وارد بازار خواهد شد، خریداران خریدهای بزرگ خود را به تعویق می‌اندازند تا در قیمت پایین‌تر وارد شوند. بنابراین حتی احتمال تفاهم نیز به تنهایی می‌تواند به عامل فشار بر قیمت‌ها تبدیل شود.

ادامه در صفحه ۳

یادداشت - ۲

بورس روی طناب تفاهم با آمریکا

بهتر است به جای تکیه بر قطعیت‌های خیالی، بازار را بر مبنای ریسک‌های مختلف مدیریت کنیم. بر همین اساس، پیش‌بینی می‌شود شاخص کل بورس در روزهای آتی تا چند هفته آینده وارد ناحیه‌ای شود که از نظر تکنیکی و روانی با مقاومت و فشار فروش همراه است. هر چند بورس از منظر بنیادی هنوز نسبت به برخی بازارهای موازی عقب‌تر است، اما این به آن معنا نیست که مسیر رشد آن ساده، هموار و بدون اصلاح خواهد بود. بازار به مجموعه‌ای از عوامل سیاسی، روانی و اقتصادی واکنش نشان خواهد داد و به همین دلیل نوسانات زیادی در آن دور از انتظار نیست. در این شرایط، مدیریت سرمایه باید به‌صورت گام‌به‌گام و متناسب با رفتار بازار انجام شود. دوره‌های پرباهم، زمان تصمیم‌های صفر و صدی نیست. نه باید تمام سرمایه را با اتکانه سناریوی توافق وارد بازار کرد و نه باید صرفاً با ترس از بحران، هر نوع حضور در بازار را کنار گذاشت. آنچه اهمیت دارد داشتن استراتژی منعطف و اجتناب از شرط‌بندی سنگین روی یک سناریوی خاص است.

ادامه در صفحه ۳

فضای تازه‌ای برای بورس ایجاد کند. از سوی دیگر، سناریوی تشدید تنش و حتی درگیری همچنان منتفی نیست. سناریویی که در آن، نه فقط بازار سرمایه، بلکه کلیت تولید و فعالیت اقتصادی کشور تحت تأثیر قرار می‌گیرد. در چنین فضایی، مهم‌ترین اصل برای فعالان بازار پذیرش این واقعیت است که همه چیز را نمی‌دانند. شاید بزرگ‌ترین خطای سرمایه‌گذاری در دوره‌های مبهم آن باشد که افراد تصور کنند، می‌توانند آینده را با قطعیت پیش‌بینی کنند. حال آنکه ندانستن، اگر به درستی فهم شود، می‌تواند یک موهبت باشد. کل روزهای آینده تا چند هفته پیش رو ممکن است به محدوددهای مقاومتی مهمی برسد و با عرضه‌های سنگین مواجه شود؛ وضعیتی که نوسان را به ویژگی اصلی بازار تبدیل خواهد کرد.

ادامه در صفحه ۳

بازار سرمایه ایران در موقعیتی ایستاده که نه می‌توان با خوشبینی مطلق درباره آن سخن گفت و نه با بدبینی شدن احتمال تفاهم میان ایران و آمریکا و در عین حال باید مانند سایر سپاه‌های سرمایه‌گذاران در این مقطع، مدیریت ریسک و پرهیز از رفتارهای هیجانی نیاز دارد. در چنین فضایی، شاخص کل در روزهای آینده تا چند هفته پیش رو ممکن است به محدوددهای مقاومتی مهمی برسد و با عرضه‌های سنگین مواجه شود؛ وضعیتی که نوسان را به ویژگی اصلی بازار تبدیل خواهد کرد.

ادامه در صفحه ۳



محسن عباسی

سیاسی و امنیتی، بورس وارد دوراهی شده که بیش از هر چیز به هوشیاری، مدیریت ریسک و پرهیز از رفتارهای هیجانی نیاز دارد. در چنین فضایی، شاخص کل در روزهای آینده تا چند هفته پیش رو ممکن است به محدوددهای مقاومتی مهمی برسد و با عرضه‌های سنگین مواجه شود؛ وضعیتی که نوسان را به ویژگی اصلی بازار تبدیل خواهد کرد.

ادامه در صفحه ۳

یادداشت - ۳

سایه ریسک بر ارزش سهام

تعطیلی ۸۰ روزه همچنان در ذهن سهامداران باقی مانده و همین موضوع سبب شده که با کوچک‌ترین نشانه‌ای از افزایش ریسک، موجی از نگرانی شکل بگیرد. نتیجه این وضعیت، تشکیل صف‌های فروش و حرکت نقدینگی به سمت دارایی‌های کم‌ریسک‌تر است، چراکه سرمایه‌گذاران نمی‌خواهند بار دیگر با قفل شدن سرمایه خود در بازاری بسته مواجه شوند.

با این وجود، تجربه نشان داده که اثر ریسک‌های سیاسی در صورت رفع سریع، می‌تواند به همان سرعت نیز از بازار تخلیه شود. نمونه اخیر آن نشان داد که طی کمتر از ۲۴ ساعت پس از فروکش کردن ریسک، بازار به وضعیت عادی بازگشت و بخشی از هیجانات فروش تخلیه شد. این رفتار بیانگر آن است که ریشه اصلی فشار فروش، بیش از آنکه ناشی از ضعف بنیادی در شرکت‌ها باشد، حاصل نگرانی‌های مقطعی و روانی

قیمت‌ها به‌روز رسانی نشوند، در حالی که در سطح جامعه تقریباً تمامی کالاها و خدمات با افزایش قیمت مواجه بودند. این شکاف قیمتی باعث شده است بسیاری از نمادها، به ویژه در صنایع تولیدی، غذایی، دارویی، صنعتی و معدنی، همچنان از منظر بنیادی در موقعیت جذابی قرار داشته باشند. شرکت‌هایی که محصولاتشان با نرخ‌های جدید در بازار عرضه می‌شود، طبیعتاً باید اثر این افزایش قیمت‌ها را در سودآوری خود منعکس کنند؛ موضوعی که هنوز به‌طور کامل در ارزش سهام آنها دیده نمی‌شود.

با این حال، آنچه این ارزش‌گذاری را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد، ریسک‌های سیاسی خارج از بازار است. تجربه گذشته نشان داده است که ورود شوک‌های سیاسی، به‌ویژه در قالب تنش‌های نظامی یا امنیتی، می‌تواند به سرعت فضای روانی بازار را متأثر کند. خاطره

بازار سرمایه ایران در موقعیتی ایستاده که نه می‌توان با خوشبینی مطلق درباره آن سخن گفت و نه با بدبینی شدن احتمال تفاهم میان ایران و آمریکا و در عین حال باید مانند سایر سپاه‌های سرمایه‌گذاران در این مقطع، مدیریت ریسک و پرهیز از رفتارهای هیجانی نیاز دارد. در چنین فضایی، شاخص کل در روزهای آینده تا چند هفته پیش رو ممکن است به محدوددهای مقاومتی مهمی برسد و با عرضه‌های سنگین مواجه شود؛ وضعیتی که نوسان را به ویژگی اصلی بازار تبدیل خواهد کرد.

ادامه در صفحه ۳



سیاوش وکیلی

قیمت به‌درآمد (P/E)، عقب‌ماندگی بازار سهام نسبت به بازارهای موازی و همچنین فاصله قیمتی سهام با رشد عمومی کالاها و خدمات، همگی گواهان است که بازار سرمایه طی ماه‌های اخیر از تورم عمومی اقتصاد عقب مانده است.

یادداشت - ۴

مواجهه با ارزش‌های خانگی

واقعیت این است که اعتماد مردم به بانک مرکزی و به‌طور کلی سرمایه‌اجتماعی کشور می‌تواند در موقعیت چنین طرح‌هایی نقش تعیین‌کننده‌ای داشته باشد و فضا را برای جذب منابع ارزی مناسب‌تر کند. در این میان،

ارایه توضیحات شفاف، اطلاع‌رسانی مناسب و همچنین تضمین‌های معتبر از سوی بانک مرکزی می‌تواند به افزایش اعتماد عمومی کمک کند. بانک مرکزی باید تصمیماتی اتخاذ کند که در راستای پیشبرد اهداف و مقاصد اقتصادی کشور باشد. در حال حاضر نیز بسیاری از مردم در آرزوی خود را به از تبدیل کرداند و شرایط به گونه‌ای است که باید امکان بازگشت این منابع به صندوق‌های ارزی و شبکه رسمی اقتصادی کشور مورد بررسی دقیق قرار گیرد. زمانی که منابع ارزی از طریق استقراض خارجی یا انتشار اوراق ارزی تأمین می‌شود، سرمایه‌گذاران و وام‌دهندگان معمولاً از طریق سازوکارهای بیمه‌ای و پوشش ریسک، نسبت به بازگشت اصل و سود سرمایه خود اطمینان پیدا می‌کنند. در اصل، تضمین‌های رسمی برای این صندوق‌ها طراحی می‌شود و به آن صورت انگیزه لازم برای ورود منابع ارزی مردم به این صندوق‌ها شکل نخواهد گرفت. اگر شرایط بیمه‌ای و تضمینی مناسبی برای این صندوق‌ها طراحی شود و مردم نسبت به حفظ اصل سرمایه و دریافت سود خود اطمینان داشته باشند، امکان مشارکت گسترده‌تر آنها فراهم خواهد شد. اگر این صندوق‌ها راه‌اندازی شوند و کنار آن سودمناسی نیز به سرمایه‌گذاران پرداخت شود، که از نظر بنیادی ظرفیت رشد دارد، اما همچنان زیر سایه ریسک‌های بیرونی و خاطره بی‌اعتمادی حرکت می‌کند.

ادامه در صفحه ۳

واقعیت این است که اعتماد مردم به بانک مرکزی و به‌طور کلی سرمایه‌اجتماعی کشور می‌تواند در موقعیت چنین طرح‌هایی نقش تعیین‌کننده‌ای داشته باشد و فضا را برای جذب منابع ارزی مناسب‌تر کند. در این میان، ارایه توضیحات شفاف، اطلاع‌رسانی مناسب و همچنین تضمین‌های معتبر از سوی بانک مرکزی می‌تواند به افزایش اعتماد عمومی کمک کند. بانک مرکزی باید تصمیماتی اتخاذ کند که در راستای پیشبرد اهداف و مقاصد اقتصادی کشور باشد. در حال حاضر نیز بسیاری از مردم در آرزوی خود را به از تبدیل کرداند و شرایط به گونه‌ای است که باید امکان بازگشت این منابع به صندوق‌های ارزی و شبکه رسمی اقتصادی کشور مورد بررسی دقیق قرار گیرد. زمانی که منابع ارزی از طریق استقراض خارجی یا انتشار اوراق ارزی تأمین می‌شود، سرمایه‌گذاران و وام‌دهندگان معمولاً از طریق سازوکارهای بیمه‌ای و پوشش ریسک، نسبت به بازگشت اصل و سود سرمایه خود اطمینان پیدا می‌کنند. در اصل، تضمین‌های رسمی برای این صندوق‌ها طراحی می‌شود و به آن صورت انگیزه لازم برای ورود منابع ارزی مردم به این صندوق‌ها شکل نخواهد گرفت. اگر شرایط بیمه‌ای و تضمینی مناسبی برای این صندوق‌ها طراحی شود و مردم نسبت به حفظ اصل سرمایه و دریافت سود خود اطمینان داشته باشند، امکان مشارکت گسترده‌تر آنها فراهم خواهد شد. اگر این صندوق‌ها راه‌اندازی شوند و کنار آن سودمناسی نیز به سرمایه‌گذاران پرداخت شود، که از نظر بنیادی ظرفیت رشد دارد، اما همچنان زیر سایه ریسک‌های بیرونی و خاطره بی‌اعتمادی حرکت می‌کند.

ادامه در صفحه ۳

سامانه پیامکی روزنامه تعادل
به شماره ۳۰۰۵۳۲۰ در دسترس شماست
مخاطبان عزیز می‌توانند نظر ها، انتقادات و پیشنهادهای خود در مورد مطالب مختلف روزنامه را با ذکر جزئیات به این سامانه پیامک نمایند.