



صنعتی سازی ساختمان شتاب بخشی به تولید مسکن

ساخت وساز سنتی دیگر پاسخگوی نیاز بازار نیست

صفحه ۵ ▶

یادداشت - ۱

قانون جنگل در سایه سکوت جهانی

تحولات روزهای اخیر و گسترش حملات آمریکا به زیرساخت‌ها و مراکز انسانی و غیرنظامی ایران، منازعه موجود میان ایران و آمریکا را وارد مرحله‌ای تازه و به مراتب خطرناک‌تر کرده است. مر جهانی که در آن، مرز میان درگیری نظامی و تعرض آشکار به جان غیرنظامیان بیش از هر زمان دیگری فرو ریخته و چهره واقعی مدعیان نظم جهانی را نمایان ساخته است. اگر تادپروز برخی دولت‌های غربی تلاش می‌کردند اقدامات خود را در پوشش مفاهیمی چون امنیت، بازدارندگی یا مبارزه با تهدیدات منطقه‌ای توجیه کنند، امروز با حمله آمریکا به بیمارستان‌ها، مدارس، نیروگاه‌های برق و تاسیسات شهری، دیگر مجالی برای پنهان شدن پشت این ادعاهای «صد من به غار» باقی نمانده است. آمریکا در سکوت نهادهای بین‌المللی به زیرساخت‌ها و مراکز غیرنظامی ایران حمله می‌کند و صدا هیچ نهاد بین‌المللی در نمی‌آید. نماد آشکار این رویکرد، حمله به بیمارستان شهید باقی اهواز است، مرکزی درمانی که کودکان مبتلا به سرطان در آن تحت درمان قرار دارند. حمله به چنین مکانی، نه فقط یک اقدام نظامی نامشروع، بلکه نشانه‌ای تکان دهنده از سقوط اخلاقی و حقوقی در سیاست‌ورزی قدرتی است که خود را پرچمدار حقوق بشر معرفی می‌کند. وقتی بیمارستان، مدرسه و زیرساخت‌های شهری به هدف تبدیل می‌شوند، دیگر با یک منازعه محدود نظامی روبه‌رو نیستیم، بلکه با الگویی افسارگسیخته از خشونت سازمان یافته مواجهیم که اصول بنیادین حقوق بین‌الملل را به سخره می‌گیرد. واقعیت این است که حمله به اهداف غیرنظامی، طبق همه قواعد پذیرفته شده بین‌المللی، مصداق روشن نقض حقوق بشر دوستانه و عبور از خطوط قرمز انسانی است. هیچ دولت و هیچ قدرتی، صرف‌نظر از وزن سیاسی یا نظامی خود، حق ندارد به پناهه فشار بر یک کشور، جان بیماران، کودکان، دانش آموزان و شهروندان عادی را به بازی بگیرد. از همین رو، آنچه امروز رخ می‌دهد فقط یک تعرض به ایران نیست، بلکه تعرض به همان قواعدی است که قرار بود مانع از بازگشت جهان به دوران حاکمیت مطلق زور شود. نکته نگران‌کننده‌تر، سکوت یا موضع‌گیری‌های دوپهلواز سوی بخشی از جامعه جهانی است. اگر جهان در برابر حمله به بیمارستان و مراکز شهری سکوت کند، در حقیقت به تثبیت «قانون جنگل» تن داده است؛ قانونی که در آن، قدرت جاق حق را می‌گیرد و معیار رفتار دولت‌ها نه تعهدات بین‌المللی، بلکه میزان توانایی آنان در تحمیل اراده خود بر دیگران خواهد بود. این سکوت، نه فقط ایران، بلکه امنیت منطقه و حتی اعتبار نهادهای بین‌المللی را نیز در معرض تهدید قرار می‌دهد. در چنین شرایطی، طبیعی است که افکار عمومی در ایران انتظار پاسخی در خور، بازدارنده و متناسب داشته باشند. خویشتنداری ایران در برابر این سطح از تعرض، هر چند در چارچوب محاسبات راهبردی قابل درک است، اما نباید به گونه‌ای تعبیر شود که طرف مقابل آن را نشانه ضعف یا ناتوانی بداند. دفاع مشروع، حقی شناخته شده در حقوق بین‌الملل است و هر کشوری که مورد تجاوز قرار گیرد، می‌تواند برای حفاظت از شهروندان و تمامیت سرزمینی خود از ظرفیت‌های مشروع دفاعی بهره بگیرد. با این حال، اهمیت اصلی در چگونگی این پاسخ نهفته است؛ پاسخی که باید هم بازدارنده باشد و هم مشروعیت حقوقی و سیاسی ایران را حفظ کند. از این منظر، آنچه در این مقطع پیش از هر چیز ضرورت دارد، تر کبیبی از اقتدار دفاعی، تحرک دیپلماتیک و پیگیری حقوقی در مجامع بین‌المللی است. ایران باید با صراحت، مستندات حمله به مراکز غیرنظامی را در اختیار افکار عمومی جهان، سازمان ملل، نهادهای حقوق بشری و رسانه‌های بین‌المللی قرار دهد تا امکان وارونه‌نمایی واقعیت از طرف مقابل کاهش یابد. در کنار آن، تهران می‌تواند با بهره‌گیری از ظرفیت کشورهای مستقل و بازیگران منطقه‌ای، هزینه سیاسی اقدامات رابرایی واشنگتن و حامیشان افزایش دهد. هم‌زمان، باید این واقعیت را به یاد آورد که هرگونه گسترش دامنه جنگ، می‌تواند منطقه را با بحرانی فراگیر و غیر قابل پیش‌بینی روبه‌رو کند. از همین رو، پاسخ ایران باید در عین قاطعیت، بر پایه منطق بازدارندگی هوشمند و جلوگیری از افغان در دام سنار پوهایی طراحی شود که هدفشان کشاندن منطقه به یک آتش فراگیر است. امروز بیش از همیشه، ضرورت دارد که میان احساسات عمومی برآمده از ششم ملی و الزامات تصمیم‌گیری راهبردی توازن برقرار شود. بی تردید، حمله به بیمارستان‌ها، مدارس و زیرساخت‌های شهری ایران، آزمونی بزرگ برای جامعه جهانی است. اگر این رفتارهای پاسخ‌خیز، نه فقط یک کشور، بلکه اصل حاکمیت قانون در نظام بین‌الملل آسیب خواهد دید، ایران حق دارد از خود دفاع کند. حق دارد خواهان پاسخگویی متوازن باشد و حق دارد از همه ظرفیت‌های مشروع برای حفاظت از مردمش بهره بگیرد. اما در کنار این حق، جهان نیز مسؤولیتی روشن دارد یا باید در برابر این سطح از قانون‌شکنی یا بایستد یا پذیرد که نظم بین‌المللی دیگر چیزی جز پوششی برای اراده قدرت‌های بزرگ نیست.

اقتصاد ایران در یکی از حساس‌ترین مقاطع چنددهه‌ اخیر قرار گرفته است؛ مقطعی که در آن هم‌زمان باید پیامدهای جنگ، فشارهای چند ساله تحریم، تورم مزمن، کاهش سرمایه‌گذاری، فرسودگی بخشی از زیرساخت‌های اقتصادی و دغدغه معیشت میلیون‌ها خانوار را مدیریت کند. در چنین شرایطی شاید نخستین و طبیعی‌ترین اولویت هر کشوری دفاع از امنیت ملی باشد. تجربه ماماهی

گذشته نیز نشان داد که وقتی یک کشور با تهدید نظامی روبه‌رو می‌شود، حفظ امنیت، صیانت از تمامیت ارضی و جلوگیری از تحمیل خواسته‌های طرف‌مقابل، به‌مهم‌ترین وظیفه دولت و حاکمیت تبدیل می‌شود. ایران نیز در جریان هم باید پاسخ پرسش‌های دشوارتری را در حوزه اقتصاد پیدا کند؛ پرسش‌هایی که مستقیماً بازتاب‌دهی روزمر مردم ارتباط دارند. تورم همچنان یکی از مهم‌ترین چالش‌های

از تحلیلگران از مقاومت اقتصادی و امنیتی کشور در یکی از دشوارترین دورهای سال‌های اخیر سخن می‌گویند. اما واقعیت اقتصاد، تنها به میدان امنیت محدود نمی‌شود. حتی اگر کشور بتواند از یک بحران نظامی عبور کند، باز هم باید پاسخ پرسش‌های دشوارتری را در حوزه اقتصاد پیدا کند؛ پرسش‌هایی که مستقیماً بازتاب‌دهی روزمر مردم ارتباط دارند. تورم همچنان یکی از مهم‌ترین چالش‌های



یادداشت - ۲

پایان عصر آمریکا و پول‌های بی‌بشتوانه

اینجاست که بانک‌های مرکزی، یعنی همان نهادهایی که دهها سال را دارایی‌ای قدیمی، غیرمولد و حتی «باذکار بربریت» می‌دانستند، اکنون به بزرگ‌ترین خریداران آن تبدیل شده‌اند. از سال ۲۰۱۰ تاکنون، بانک‌های مرکزی جهان در مجموع بیش از ۷ هزار تن طلا به صورت خالص خریداری کرده‌اند. این روند نشان می‌دهد که طلا نه‌تنها از نظر مالی جهانی حذف نشده، بلکه در حال بازگشت به جایگاه مهم‌تری در ذخایر رسمی کشورهاست. هم‌زمان، سهم دلار آمریکا در ذخایر ارزی جهان به آرامی کاهش یافته است. در سال ۲۰۰۷، دلار نزدیک به دومین ذخایر ارزی جهان را تشکیل می‌داد، اما امروز این سهم به کمتر از ۵۸ درصد رسیده است. اگر طلا نیز به عنوان بخشی از ذخایر ارزی کشورها در نظر گرفته شود، سهم واقعی دلار حتی به حدود ۴۵ درصد کاهش می‌یابد. این کاهش به معنای پایان فوری سلطه دلار نیست، اما بی‌تردید نشانه‌ای از تغییر رفتار کشورها و تلاش آنها برای متنوع‌سازی دارایی‌های ذخیره‌ای است. در چنین فضایی، بازار طلا تنها از زاویه قیمت روزانه با نوسانات کوتاه مدت می‌تواند گمراه‌کننده نباشد. ممکن است باشما شده نمودار قیمت‌ها، برخی تصور کنند روند صعودی طلا به برای پشتیبانی آن با یک دارایی فیزیکی داشته باشند. برای مساله سبب شده بسیاری از سرمایه‌گذاران، اقتصاددانان و حتی دولت‌ها دوباره به طلا به عنوان معیار سنجش ارزش و پناهگاه دارایی نگاه کنند. نکته جالب قیمت طلا حدود ۱۶ درصد کاهش یافته، موجودی

ETF طلا تنها حدود ۳ درصد افت کرده است. این سرمایه را بازار رخ نداده و سرمایه‌گذاران هنوز دارایی طلایی خود را با عجله واگذار نکرده‌اند. در بازارهای نزولی واقعی، معمولاً تنها قیمت‌ها کاهش می‌یابند، بلکه سرمایه‌گذاران نیز با فروش دارایی‌ها، پول خود را از بازار خارج می‌کنند. اما وقتی موجودی صندوق‌های طلا کاهش محدودی دارد، می‌توان نتیجه گرفت که بخش مهمی از سرمایه‌گذاران افت قیمت را نه پایان روند، بلکه اصلاحی موقت تلقی می‌کنند. این رفتار با شرایطی همخوان است که در آن نگرانی نسبت به تورم، بدهی دولت‌ها، کسری بودجه و بی‌ثباتی پولی همچنان پابرجاست. ریشه این نگرانی‌ها را باید در ماهیت خلق پول جست‌وجو کرد. چاپ پول خشنی نیست، برخلاف تصور ساده‌انگاره، افزایش حجم پول الزاماً به معنای افزایش ثروت جامعه نیست. اگر اقتصاد در بخش واقعی، یعنی تولید کالا و خدمات، رشد نکرده باشد، خلق پول جدید تنها موجب جابه‌جایی قدرت خرید می‌شود. در چنین شرایطی، پول تازه خلق شده ابتدا به دست گروه‌هایی می‌رسد که به منابع مالی، اعتباری یا دولتی نزدیک‌ترند. این گروه‌ها پیش از آنکه قیمت‌ها افزایش یابد، امکان خرید دارایی، کالا یا سرمایه‌گذاری دارند. اما وقتی این پول به تدریج وارد لایه‌های مختلف اقتصاد می‌شود، قیمت‌ها بالا می‌رود. در این مرحله، کسانی که درآمد ثابت دارند یا در انتهای صف دریافت پول

قرار گرفته‌اند، با کاهش قدرت خرید روبه‌رو می‌شوند. به بیان ساده، سود گروه اول به پهای زیان گروه دوم به دست می‌آید. این همان پدیده‌ای است که در اقتصاد با عنوان «ژانکتیلون» شناخته می‌شود؛ اثری که توضیح می‌دهد چرا تورم معمولاً بیشترین فشار را بر طبقات کم‌درآمد، حقوق‌گیران و کسانی وارد می‌کند که دارای قابل حفظ در برابر تورم ندارند. از این منظر، طلا فقط یک فلز گرانبها یا ابزار سرمایه‌گذاری نیست، بلکه نوعی اعتراض خاموش به بی‌انضباطی پولی است. وقتی مردم، سرمایه‌گذاران و حتی بانک‌های مرکزی به سمت طلا حرکت می‌کنند، در واقع به دنبال دارایی‌ای هستند که خارج از اراده مستقیم دولت‌ها و بانک‌های مرکزی باشد. طلا وعده سود قطعی نمی‌دهد، اما محدودیت عرضه، سابقه امن تاریخی و پذیرش جهانی آن باعث شده همچنان نقشی مهم در حفظ ارزش ایفا کند. در نهایت، جهان امروز با پارادوکسی جدی روبه‌رو است: نظام مالی رسمی برای پول‌های فیات باشد، اما بازیگران اصلی همین نظام، یعنی بانک‌های مرکزی، در حال افزایش ذخایر طلای خود هستند. این رفتار نشان می‌دهد اعتماد به پول بدون پشتوانه مطلق نیست. شاید هیچ کشوری به زودی به استاندارد طلای کلاسیک بازنگردد، اما افراد، نهادها و دولت‌ها می‌توانند در عمل «استادارد» طلایی خود را بسازند. یعنی بخشی از دارایی و ذخایر خود را به چیزی اختصاص دهند که در طول بیش از یک قرن، از اغلب ارزهای کاغذی پایدارتر مانده است.

بورس در سایه جنگ

بودن سرمایه‌گذاران ریسک‌پذیری تشکیل می‌دهند که مستعدند بازار پس از این افت قابل توجه، به محدوده‌های ارزنده نزدیک شده و می‌توان با پذیرش ریسک، از فرصت‌های ایجاد شده بهره برد. بخشی دیگر از تقاضا نیز معمولاً از سوی حقوقی‌ها و صندوق‌هایی شکل می‌گیرد که در چنین مقاطعی نقش حمایتی ایفا می‌کنند و تلاش دارند از تشدید هیجان منفی جلوگیری شود. بر همین اساس، می‌توان انتظار داشت بازار در روزها و هفته آینده به تدریج به سمت تعادل حرکت کند. واقعیت این است که بورس افت قابل ملاحظه‌ای را تجربه کرده و از این جهت، بخشی از ریسک‌ها در قیمت‌ها منعکس شده است. با این حال، مسیر بعدی بازار همچنان تا حد زیادی به سمت توسعه و ریسک‌های سیستماتیک وابسته است؛ ریسک‌هایی که در حال حاضر به‌طور کامل تشدید شده‌اند و به‌طور قطعی فروکش کر ده‌اند. در واقع، بازار در نقطه‌ای ایستاده که هم احتمال کاهش تنش‌ها وجود دارد و هم احتمال افزایش آنها. با وجود بالا بودن تنش‌ها در منطقه و داخل کشور، همچنان دیپلمات‌های فعال است و همین موضوع می‌تواند مانع از شکل‌گیری بدترین سناریوها شود. علاوه بر این، تجربه اقتصاد ایران در مقاطع مشابه نیز نشان می‌دهد که بسیاری از این تنش‌ها در نهایت به سمت فروکش کردن، مذاکره و راه‌حل‌های دیپلماتیک حرکت کرده‌اند.

اگرچه تنش‌ها در فضای بازار، همچنان سطح ارزش معاملات قابل توجه است و این به معنی آن است که نقدینگی از بین نرفته، بلکه در حال جابه‌جایی میان طبقات مختلف دارایی است. به بیان دیگر، بازار با کمبود مطلق پول مواجه نیست، بلکه مساله اصلی تغییر ترجیحات سرمایه‌گذاران است. در مقطع فعلی، عرضه در بازار سهام در تقاضا غلبه کرده، اما در همان حال بخشی از این منابع مالی در حال ورود به بازار طلا، ارز و صندوق‌های درآمد ثابت است. حتی صندوق‌های درآمد ثابت نیز در چنین فضایی به یک انتخاب قابل اتکا برای بخشی از سرمایه‌گذاران تبدیل می‌شوند؛ به‌ویژه برای افرادی که مایلند ضمن حفظ نقدشوندگی، مدیریت بهتری بر جریان نقدینگی و نیازهای اقتصادی خود داشته باشند.

اگر بخواهیم از شرایط فعلی جمع‌بندی روشنی ارائه دهیم، باید گفت که بازار سهام درگیر افزایش ریسک‌های سیستماتیک، غلبه نگاه کوتاه‌مدت، و تشدید رفتارهای محافظه‌کارانه شده است. در این فضا، فشار فروش تنها ناشی از بدبینی به سودآوری شرکت‌ها نیست، بلکه بیش از آن به نیاز سرمایه‌گذاران برای پوشش ریسک و متعادل‌سازی سبد دارایی‌هایشان بازمی‌گردد. به همین دلیل است که بخشی از عرضه‌های فعلی، ریشه در انتقال منابع به سمت طلا، ارز و ابزارهای کم‌ریسک‌تر دارد.

با این حال، در سمت مقابل بازار نیز تقاضا به‌طور کامل از بین نرفته است. بخشی از خریداران را

شرکت‌های هوش مصنوعی در حال بازطراحی ساز و کارهای ایمنی هستند

اعتماد به چت بات‌ها نگرانی تازه متخصصان سلامت

صفحه ۶ ▶

چند روایت از بازگشت ارز ۹۴ میلیارد یورو؛ کجاست؟

ارزهای گمشده!

فرشته‌ریادرس | بازنگشتن ۹۴ میلیارد یورو ارز حاصل از صادرات، بار دیگر پرونده رفع تعهد ارزی را به یکی از مهم‌ترین چالش‌های اقتصاد ایران تبدیل کرده است. موضوعی که از یک‌سویا مدیریت بازار ارز، تأمین منابع مورد نیاز واردات و کنترل تورم گر خورده و از سوی دیگر، همواره محل اختلاف میان سیاست‌گذاران پولی و فعالان حوزه تجارت بوده است. در حالی که نهادهای نظارتی از انباشت تعهدات ارزی ایفاننشده و بر خورد قضایی با متخلفان خبر می‌دهند، بخشی از فعالان حوزه تجارت معتقدند مساله اصلی، بازنگشتن ارز نیست؛ بلکه سیاست پیمان‌سپاری ارزی و نحوه بازگشت آن به چرخه رسمی اقتصاد است... **صفحه ۷ رابخوانید**

«تعادل» روند معاملات بازار سرمایه را بررسی می‌کند

بازار سهام در مسیر اصلاح

پس از هفته‌ها صعود شاهد بازدهی منفی در بازار سهام بودیم. در پایان معاملات هفته بازدهی شاخص کل بورس منفی شد که مهم‌ترین علت این موضوع را می‌توان افزایش ریسک‌های ژئوپلیتیک دانست. طی روزهای اخیر شعله جنگ به‌صورت قابل توجهی در کشور گسترده شده و همین موضوع ترس و دلهره را در دل سهامداران افزایش داده است. در اصل سهامداران این نگرانی را دارند که همانند جنگ ۴۰ روزه شاهد تعطیلی بازار و قفل سرمایه‌شان باشند و در نتیجه این روزها دست به فروش زده‌اند. البته نکته اساسی اینجاست که بخش عمده‌ای از سهامداران پس از فروش سهام خود نقدینگی را به صندوق‌های درآمد ثابت وارد می‌کنند... **صفحه ۴ رابخوانید**

یادداشت - ۴

میان‌رویی شرط پایداری اقتصاد

هرگونه تندروری، افراط و تفریط همواره به عنوان حرکتی مذموم شناخته شده و ساختارهای اقتصادی و اجتماعی کشورها از این نگاه آسیب‌دیده‌اند. بسیاری از کشورها تلاش کرده‌اند از فراایند تندروری و افراط و تفریط فاصله بگیرند و با سیاستی میانه‌روانه پیش بروند. تجربه جهانی نیز نشان می‌دهد که تندروری در همه جاباعث افول ساختارها شده و همین افول ساختارها در نهایت موجب تغییر همان رویکردهای تندرانه شده است. تندروری‌ها و افراط و تفریط در هر زمینه، به مرور زمان خود را به سمت پیچیدگی، نابودی و اضمحلال می‌برد. اگر تاریخ‌های اقتصادی، سیاسی و نظامی کشورها را کنار هم بگذاریم، می‌بینیم هیچ ساختار تندروری نتوانسته دوام بیاورد. بزرگ‌ترین منبع این کشور چنین است؛ نوساناتی به‌سوقام و دوام. ماهیت خود را تغییر داد و در عین حال به اصول خود پایدار ماند. میان‌رویی به معنای پشت پا زدن به اصول نیست، بلکه به معنای حرکت منطقی در چارچوب همان اصول است. امروز با همه‌فکری و تعامل باید فرآیندهایی دنبال شود که بتواند کشور را از توفان‌های ناهنجاری و سلامت عبور دهد. در برخی بحران‌های کشور درگیر بحث‌هایی شده که شاید ضروری برای این وجود نداشته باشد. می‌توان درباره برخی مسائل منطقی‌تر رفتار و رفتارهای رادیکال را تعدیل کرد. در غیر این صورت، در آینده نه چندان دور، فشار مشکلات و هزینه‌های اقتصادی ممکن است کشور را به عقب‌نشینی از بسیاری از اصول خود وادار کند و این همان نقطه خطر رادیکالیسم است.

اگر امروز به صورت میانه‌رو، اما پایبند به اصول با جهان تعامل کنیم، هم قدرت خود را افزایش داده‌ایم و هم آن را به جهان اثبات کرده‌ایم؛ بدون آنکه درگیر عوارض تندروری و افراطی‌گری شویم؛ عوارضی که در بسیاری موارد با بی‌خری همراه است و گاه کشور را درگیر بحران می‌کند. در حالی که فرد یا جریان تندرور همچنان بر موضع خود پافشاری می‌کند. هر کسی نباید درباره رادیکالیسم اظهار نظر کند. زیرا تشخیص این موضوع نیازمند سطحی از تحلیل و اشراف‌است که فراتر از نگاه محدود و مقطعی باشد. این تشخیص باید از سوی افرادی انجام شود که از رفاه دید بالاتر و وسیع‌تری نسبت به موضوع دارند. در بررسی این رفتارها، نخست باید دید حامی رادیکالیسم چه کسی است. در برخی مواقع، افراد از سر نوعی حساسیت نسبت به رفتارهای رادیکال بروز می‌دهند. اما در مواردی نیز سودجویانی که از تحولات و رفتارهای سیاسی و تحریم‌های موجود علیه کشور منفعت می‌برند، از این نوع رفتارها حمایت می‌کنند. کشنگران سیاسی و تحلیلگران باید بررسی کنند اینخو این رفتارها از کجاست، زیربنا بخشی از این رفتارها از سوی سواستفاده گرانی تعزیه می‌شود که از شرایط مشکل‌دار و تحريم‌های موجود علیه کشور سود می‌برند. در همین زمینه، نگرش بسیار مهم است و افراد در سطوح بالاتری می‌توانند دقیق‌تر تشخیص دهند که کدام فرآیندها مورد حمایت قرار دارند و حتی از سوی سودجویان تأمین مالی می‌شوند.

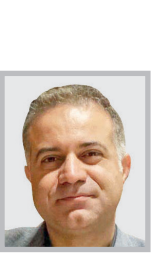
ادامه در صفحه ۳



رضا غنی‌پور

از سال ۱۹۰۰ میلادی تا به امروز، تقریباً همه ارزهای اصلی دولتی در مقایسه با طلا بخش بزرگی از قدرت خرید خود را از دست داده‌اند. این واقعیت تاریخی، صرفاً یک گزاره اقتصادی نیست، بلکه نشانه‌ای از تغییر عمیق در ماهیت پول و اعتماد عمومی به نظام‌های پولی مدرن به خصوص دلار است. امروز برای نخستین بار در تاریخ، تمام ارزهای رایج جهان از نوع فیات هستند، یعنی هیچ کدام پشتوانه کالایی مشخصی مانند طلا یا نقره ندارند و ارزش آنها بیش از هر چیز بر اعتبار دولت‌ها، بانک‌های مرکزی و اعتماد عمومی استوار است. در گذشته، پول حداقل در ظاهر به یک دارایی واقعی متصل بود. دولت‌ها نمی‌توانستند بدون محدودیت پول خلق کنند، زیرا انتشار پول باید با میزان مشخصی از ذخایر طلا یا دارایی‌های مشابه هماهنگ می‌بود، اما در نظام پولی کنونی، چنین قیدی در عمل وجود ندارد. بانک‌های مرکزی می‌توانند با ابزارهای مختلف، حجم پول را افزایش دهند، بدون اینکه الزام مستقیمی برای پشتیبانی آن با یک دارایی فیزیکی داشته باشند. همین مساله سبب شده بسیاری از سرمایه‌گذاران، اقتصاددانان و حتی دولت‌ها دوباره به طلا به عنوان معیار سنجش ارزش و پناهگاه دارایی نگاه کنند. نکته جالب

یادداشت - ۳



بهمن فلاح

سیاسی و امنیتی افزایش پیدا می‌کند. افق تصمیم‌گیری فعالان اقتصادی کوتاه‌تر می‌شود و سرمایه‌گذاران بیش از هر چیز به حفظ اصل سرمایه فکر می‌کنند. آنچه این روزها در بازار سهام ایران مشاهده می‌شود نیز دقیقاً در همین چارچوب قابل تحلیل است؛ بازاری که طی روزهای اخیر با فشار عرضه، افت قیمت‌ها و غلبه فضای احتیاط مواجه شده است. در چنین شرایطی، استراتژی زمانی سرمایه‌گذاران به شدت کوتاه‌مدت می‌شود. وقتی ریسک‌های سیستماتیک افزایش پیدا می‌کند، سهامداری میان‌مدت و بلندمدت جذابیت خود را از دست می‌دهد و فعالان بازار از ترجیح می‌دهند یا در موقعیت‌های کوتاه‌مدت معامله کنند یا اساساً بخشی از سرمایه خود را از بازار سهام خارج سازند. نتیجه این رفتار، افزایش شدت عرضه و شکل‌گیری موج‌های فروش در بازار است؛ وضعیتی که طی هفت روز معاملاتی گذشته به روشنی قابل مشاهده بوده است.