

# تقارکول

نیاز اقتصاد ایران

## آمارهای اقتصادی تازه چه می‌گویند؟

## تورم بالا، بیکاری پایدار و راه دشوار اقتصاد

### یادداشت - ۱

#### زیوساخت؛ فرصت تازه برای اقتصاد ایران

اگر کنشایی در روابط خارجی و دسترسی ایران به منابع ارزی حاصل از نفت، گاز و پتروشیمی فراهم شود، مساله اصلی نه فقط افزایش درآمد بلکه چگونگی هزینه کرد آن است. تجربه‌های پیشین، از جهش درآمدهای نفتی دهه ۵۰ تا سال‌های وفور در آمد در دولت محمود احمدی‌نژاد، نشان داده که تزریق بی‌برنامه منابع به اقتصاد، بیش از آنکه توسعه‌زا باشد، می‌تواند به اتلاف فرصت، گسترش پروژه‌های نیمه‌تمام منجر شود. از همین رو، اولویت امروز اقتصاد ایران باید هدایت هرگونه منابع تازه به سمت تکمیل زیرساخت‌های راهبردی باشد. اقتصاد ایران در آستانه هر تحول دیپلماتیک یا هر احتمال کاهش فشارهای خارجی، با یک پرسش بنیادین روبه‌رو می‌شود: اگر منابع ارزی تازه در دسترس قرار گیرد، این بار باید با آن چه کرد؟ این پرسش از آن جهت اهمیت دارد که ایران پیش‌تر نیز دور‌های کم‌سابقه‌ای از وفور درآمدهای نفتی را تجربه کرده، اما در اغلب موارد، نتیجه‌ناهیی با توسعه پایدار و تقویت بنیان‌های اقتصادی فاصله داشته است. تجربه جوش قیمت نفت در سال‌های ۱۳۵۶ تا ۱۳۵۹ و نیز درآمدهای هنگفت نفتی در دولت احمدی‌نژاد، دو نمونه مهم در این زمینه هستند. در هر دو مقطع، افزایش ناگهانی درآمدها این امکان را فراهم کرد که کشور وارد فاز جدیدی از سرمایه‌گذاری و توسعه زیرساختی شود؛ اما در عمل، بخش مهمی از این منابع پایه‌های شکل‌ناکارآمدی‌زین شد یا نتوانست به رشد پایدار و تقویت زیرساخت‌های حیاتی کشور منجر شود. به همین دلیل، اگر امروز نیز تفاهمی حاصل شود و مسیر ورود درآمدهای نفتی و سرمایه خارجی به اقتصاد ایران هموار شود، نباید بار دیگر همان الگوی پیشین تکرار شود.

در صورت تحقق چنین شرایطی، دست‌کم سه اتفاق مهم برای اقتصاد ایران قابل تصور است: نخست آنکه درآمدهای ناشی از فروش نفت، گاز و محصولات پتروشیمی می‌تواند مستقیم‌تر و موثرتر وارد چرخه اقتصاد کشور شود. دوم آنکه امکان استفاده از سرمایه‌گذاری خارجی، از جمله سرمایه ایرانیان خارج‌کننده، افزایش می‌یابد. سوم آنکه هر برخی منابع و صندوق‌های بزرگ سرمایه‌گذاری مطلقاً از بین‌المللی نیز ممکن است به توسعه پروژه‌های زیرساختی در ایران علاقه‌مند شوند. مجموعه این عوامل، در ظاهر یک فرصت کینظیر برای اقتصاد ایران ایجاد می‌کند، اما ارزش این فرصت زمانی آشکار می‌شود که محل مصرف منابع به درستی تعیین‌شده باشد.

واقعیت آن است که اقتصاد ایران از منظر سرمایه‌گذاری، واجد مزیت‌های روشن و متنوعی است. نفت، گاز، پتروشیمی، معادن، حمل‌ونقل و گردشگری از جمله بخش‌هایی هستند که هم ظرفیت جذب سرمایه‌های بلندمدت‌مدتی را دارند و برنامه‌ریزی در دست به پیش‌ران رشد اقتصادی تبدیل شوند. در این میان، حمل‌ونقل چندوجهی جایگاهی ویژه دارد. موقعیت جغرافیایی ایران، کشور را به یکی از مسیرهای مهم ترانزیتی منطقه تبدیل کرده و می‌تواند نقش ایران را در تجارت بین‌المللی ارتقا دهد. نمونه روشن آن مزیت زمینی است که در مسیرهای تجاری مرتبط با چین، آسیای مرکزی و بنادر ایران مشاهده‌گراند. ادعای عملیاتی کریدورهای منطقه‌ای و تقویت مسیرهای جایگزین به‌ویژه در شمال کشور و در حوزه دریای خزر، این امکان را فراهم می‌کند که بخشی از فشار و تمرکز تجارت خارجی از بنادر جنوبی که مستعد حاکمیت اصلی تجارت ایران است، به طرف دریای خزر و مسیرهای شمالی همچنان پاییز، تا آن توان واقعی آنهاست. این عدم توازن، در شرایط عالی‌شدن یک ضعف ساختاری باشد، اما در شرایط بحرانی می‌تواند به یک آسیب جدی تبدیل شود. بنابراین توسعه زیرساخت‌های شمال کشور و تکمیل شبکه‌های حمل‌ونقل در این منطقه باید به یک اولویت فوری تبدیل شود.

نکته مهم این است که بسیاری از این پروژه‌های دیگر زیرساختی ایده یا مطالعه نیستند. بخش مهمی از سرمایه‌گذاری مورد نیاز کشور تعریف شده، برای آنها مشاور تعیین شده و حتی پیمانکار نیز وجود دارد. پروژه‌هایی نظیر خط زاهدان-چابهار یا تکمیل کریدور شمال-جنوب، از هر حله مطالعاتی عبور کرده‌اند و در صورت تأمین مالی، قابلیت پیشرفت و بهره‌برداری دارند. در بیان دیگر، اقتصاد ایران امروز بیش از هر زمان دیگری نیازمند منابع برای تکمیل پروژه‌های آغاز شده است، نه شروع طرح‌های جدیدی که صرفاً با فشارهای سیاسی، ملاحظاتی محلی یا رانت‌های اداری تعریف می‌شوند. همین منطبق در دیگر بخش‌ها نیز صدق می‌کند. برای مثال، ایران در بخش فرودگاهی از نظر ساخت‌و‌ساز ظرفیت قابل توجهی ایجاد کرده، اما برای فعال شدن واقعی این ظرفیت، نیازمند نوان‌گان مناسب هوایی است یا در حوزه گردشگری، به‌ویژه در استان‌های شمالی و ریزش‌چندبهار جمعیت‌مسافردار، تسهیلات نشان می‌دهد که زیرساخت‌های اقامتی، حمل‌ونقلی و خدماتی متناسب با تقاضا توسعه نیافته‌است. اگر گذشته شود که گردشگری یکی از مزیت‌های بزرگ اقتصاد ایران و یکی از منابع مهم اشتغال‌زایی است، در آن صورت سرمایه‌گذاری در هتل، مراکز خدماتی، حمل‌ونقل و امکانات رفاهی دیگر نباید در حاشیه قرار گیرد. نکته کلیدی آن است که اقتصاد ایران امروز بیش از آنکه نیازمند منابع جدید باشد، نیازمند اولویت‌بندی صحیح در مصرف منابع است.

ادامه در صفحه ۲

شاخص‌های بازار سرمایه روز گذشته نیز حرکت نوسانی داشتند و توانستند نمایشی به یادماندنی از خود بر جای بگذارند. بررسی روند معاملات نشان می‌دهد که روز قبل آن میزان سرخ‌پوشی بازار در مقایسه با روز گذشته کمتر بود و بازار آرام آرام با سرعت کم در حال تعدیل قیمت‌هاست.

کارشناسان و تحلیلگران عقیده دارند که یکی از دلایل سرخ‌پوشی بازار سهام، افزایش نرخ بهره، تغییر متغیرهای سیاسی و همچنین افزایش نرخ در بازارهای طلا و دلار است. به گفته این گروه، بازار هم‌کنون در حال استراحت است، پس از این استراحت دوباره شاهد سبزپوشی یکپارچه بازار

سهام خواهیم بود. معاملات روز دوشنبه در مقایسه با روز یکشنبه متعادل‌تر بود و می‌توان گفت که بازار به سمت و سوی سبزی و تعادل در حال قدم برداشتن است و آرام آرام از ریسک‌هایی که روی آن سایه افکنده فاصله می‌گیرد. برخی از کارشناسان عقیده‌دارند که به‌علت تعطیلات پیش

رو در هفته آینده نیز این هفته شرایط بازار چندان مثبت نخواهد شد. البته هنوز مشخص نیست هفته آینده بورس تعطیل است یا خیر. اما همین تعطیلات باعث واکنش بازار سهام می‌شود و به عقیده این گروه احتمالاً بازار تا پایان هفته چنین شرایطی را تجربه کند.



### رییس جمهور در دیدار صمیمانه با آیت‌الله العظمی شبیری زنجانی خبر داد

## ۶ میلیارد دلار از منابع ایران آزاد می‌شود

۲

## بازار مسکن در آستانه تغییر یک‌الگوی قدیمی

## آیا بازار اجاره وارد مرحله کمبود عرضه شده است؟

۵ صفحه

گزارش «تعادل» از چانه‌زنی بزرگ نفتی عراق با اوپک

## بغداد و بازی سهمیه‌ها

در روزهایی که بازار جهانی نفت زیر سایه رقابت تولیدکنندگان و حساسیت‌های ژئوپلیتیکی قرار دارد، انتشار خبرهایی درباره احتمال خروج عراق از سازمان کشورهای صادرکننده نفت (اوپک) توجه بسیاری از تحلیلگران بازار انرژی را جلب کرده و چند وزارت نفت عراق به سرعته این گزارش‌ها را تکذیب و تأکید کرد که بغداد همچنان به همکاری در چارچوب اوپک پلاس متعهد است، اما نفس طرح چنین سناریویی نشان می‌دهد که اختلافات پنهان بر سر سهمیه‌های تولید در حال بر رنگ تر شدن است. در واقع آنچه در ظاهر به شکل شایعه خروج مطرح شده، در باطن نشانه‌ای از یک چانه‌زنی بزرگ نفتی است.

گره جیستری و ارزش‌گذاری موبایل‌های وارداتی باز می‌شود؟

## بلا تکلیفی موبایل‌های وارداتی

**تعادل** | بلا تکلیفی در تعیین تکلیف بخشی از تلفن‌های همراه وارداتی، در کنار آغاز بازگشایی ارزش برخی پرونده‌های ترخیص‌شده، بار دیگر چالش‌های موجود در فرآیند واردات و ترخیص موبایل را نمایان کرده است. در حالی که دهها محموله تلفن همراه با مجوزهای ویژه و پس از پرداخت کامل حقوق ورودی و عوارض قانونی از گمرک ترخیص شده‌اند، به دلیل ناتمام ماندن برخی فرآیندهای ارزی و مسامانه‌ای، همچنان امکان جیستری و فعال‌سازی آنها در سامانه همتا وجود ندارد. هم‌زمان، گمرک ایران نیز با صدور بخشنامه‌ای، دستور بازگشایی ارزش اظهارنامه‌های ترخیص‌شده برخی گوشی‌های تلفن همراه فاقد شناسه TSC را صادر...

صفحه ۶ را بخوانید

### یادداشت - ۵

#### اثر دومینویی افزایش نرخ بر بورس

در روزهای اخیر، هم‌زمان با افزایش برخی حواشی و ریسک‌های اثرگذار بر بازار سرمایه، بار دیگر شایعاتی درباره احتمال افزایش نرخ سود سپرده‌های بانکی و نرخ بهره رسمی کشور مطرح شده است. موضوعی که هرچند هنوز به صورت رسمی تأیید نشده، اما همواره یکی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر روند معاملات بورس محسوب می‌شود و می‌تواند رفتار سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار دهد. تجربه سال‌های گذشته نشان داده است که هر زمان احتمال افزایش نرخ سود بانکی مطرح می‌شود، بازار سرمایه با احتیاط بیشتری معامله می‌شود، زیرا این تصمیم علاوه بر تغییر مسیر نقدینگی، بر سودآوری شرکت‌ها نیز اثر مستقیم خواهد داشت.

نرخ بهره یکی از مهم‌ترین شاخص‌های اقتصادی است که تقریباً تمام بازارهای مالی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. زمانی که بانک‌ها سود بیشتری برای سپرده‌های خود پرداخت کنند، سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند به جای خرید سهام، در بازارهای امن مانند بورس، سرمایه‌گذاری کنند. این افزایش نرخ سود بانکی می‌تواند به کاهش تقاضای خرید سهام و افزایش فشار فروش در بازارهای سهام منجر شود. همچنین موضوع می‌تواند باعث خروج بخشی از نقدینگی از بازار سرمایه و انتقالی که معمولاً کاهش تقاضای خرید سهام و افزایش فشار فروش را به دنبال دارد. از سوی دیگر، افزایش نرخ بهره به معنای گران‌تر شدن هزینه تأمین مالی نیز است. شرکت‌هایی که برای توسعه فعالیت‌های خود یا تأمین سرمایه در گردش از تسهیلات بانکی استفاده می‌کنند، در صورت افزایش نرخ سود بانکی، با هزینه‌های بیشتری مواجه خواهند شد. این موضوع می‌تواند سودآوری بسیاری از شرکت‌های اقتصادی را تحت تأثیر قرار دهد و در نهایت بر ارزش سهام آنها نیز اثرگذار باشد.

یکی دیگر از پیامدهای افزایش نرخ سود بانکی، سیرده‌گذاری و بانک‌هاست. زمانی که نرخ سود بانکی در سطوح بالاتری قرار بگیرد، بسیاری از سرمایه‌گذارانی که ریسک‌پذیری کمتری دارند، ترجیح می‌دهند منابع مالی خود را از بازارهای پرریسک خارج کرده و به سمت سپرده‌های بانکی هدایت کنند. این مساله تنها بورس را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد، بلکه سایر بازارهای دارایی نیز ممکن است با کاهش ورود نقدینگی مواجه شوند. چنین شرایطی، بانک‌ها و بازارهای دارایی را در آمد ثابت می‌تواند رقیب جدی‌تری برای بازار سرمایه باشد. هم‌زمان با افزایش نرخ بهره، بازدهی اوراق بدهی دولتی نیز معمولاً افزایش پیدا می‌کند. اوراقی که از دید بسیاری از سرمایه‌گذاران، گزینه کم‌ریسک‌تری با سود مشخص محسوب می‌شوند. اگر نرخ سود این اوراق در سطوح بالاتری قرار گیرد، بخشی از سرمایه‌هایی که پیش از این وارد بورس شده بودند، ممکن است به سمت بازار بدهی حرکت کنند. این موضوع می‌تواند حجم معاملات سهام را کاهش داده و روند رشد بازار سرمایه را با چالش مواجه کند. هرچند افزایش نرخ بهره در کوتاه‌مدت می‌تواند به عنوان یک ریسک مهم برای بازار سرمایه محسوب شود، اما کارشناسان معتقدند نباید تنها بر اساس شایعات درباره آینده بورس اقدام به تصمیم‌گیری کرد. تصمیم‌رسانی در این مورد باید بر مبنای تحلیل‌های هیجانی می‌تواند باشد. **ادامه در صفحه ۶**

### یادداشت - ۴

#### هزینه کرد منابع آزاد شده

این منابع در زمانی که تحقق پیدا کرد، از سوی دولت پیش‌فروش شده بود. به این معنا که بانک مرکزی معادل بالایی آن را در اختیار دولت قرار داد، اما دلیل تحریم‌ها این منابع ارزی در خارج از کشور مسدود شد و به‌خزانه بانک مرکزی بازنگشت.

اکنون که این منابع آزاد می‌شود در واقع متعلق به دولت نیست، زیرا دولت قبلاً معادل بالایی آن را بافت و مصرف کرده است. بنابراین این منابع نمی‌تواند نقش مستقیمی در جریان کسری بودجه فعلی دولت ایفا کند و اثر رالی آن نیز پیش‌تر در اقتصاد ظاهر شده و حتی بخشی از تورم فعلی نیز ناشی از همان تزریق نقدینگی است.

بانک مرکزی ممکن است بخشی از آن را به ذخایر خود اضافه کند، اما بخش عمده آن در نهایت برای تأمین نیازهای صنعت و تجارت تخصیص خواهد یافت. زمانی که از این بخش اختصاصی خاصی قرار می‌گیرد، مستقیماً به معادل رالی آن بر پرداخت‌کنندگان این موضوع موجب جمع‌آوری بخشی از نقدینگی موجود در اقتصاد می‌شود. این فرآیند می‌تواند آثار ضدتورمی داشته باشد. از یک سو بخشی از نقدینگی از بازار جمع می‌شود و از سوی دیگر واردات کالا و مواد اولیه، عرضه‌ها در اقتصاد افزایش می‌دهد. البته این اثر زمانی پایدار خواهد بود که رالی‌های جمع‌آوری شده دوباره برای تأمین کسری بودجه دولت مورد استفاده قرار نگیرد. اگر بانک مرکزی بتواند این منابع رالی را افزایش دهد، این منابع می‌تواند برای تأمین نیازهای جاری دولت استفاده شود، همان‌چرخه معیوب گذشته تکرار می‌شود. آثار مثبت آزادسازی منابع ارزی از زمین می‌رود، چه این منابع در اختیار بانک دولتی قرار گیرد و چه بخش خصوصی مسئول واردات باشد.

مسئله اصلی موضوع تفاوتی نمی‌کند. مهم این است که از این تخصیص از رالی بازار اقتصاد جمع‌آوری شود. این منابع رالی مجدداً به اقتصاد بازنگردد. اگر این منابع صرف‌تأمین برای تأمین نیازهای جاری دولت استفاده شود، به عنوان مثال، برای تأمین کسری بودجه بزرگ بودجه‌ریزی مبتنی بر عملکرد، استقلال صندوق سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص بالایی (GDP)، صندوق توسعه ملی تا ۳ تا ۵ برابر بودجه سالانه، نرخ سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص بالایی (GDP)، صندوق توسعه ملی تا ۳ تا ۵ برابر بودجه سالانه، نرخ سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص بالایی (GDP)، رتبه سهولت کسب و کار جزو ۵۰ کشور اول جهان، بازگشت نرخ‌های مثبت شدن خالص مهاجرت، جنگ ۱۴۰۴ فرجه‌های عمیقی بر اقتصاد ایران زد، اما همچنین فرصتی برای نظیر برای تحول ایجاد کرد. آزادسازی دارایی‌های بلوکه شده و رفع تحریم‌ها، نفس‌گیری به اقتصاد می‌دهد اما در مان قطعی نیست. نفت در این مسیر، نه یک «ششکه فروشی» برای خروج کردن منابع، بلکه برای تأمین بودجه یک کشور است که باید صرف ایجاد زیرساخت‌های فیزیکی، نهادی و انسانی برای «دوران پس‌انفت» شود. در صورت بزرگ این جنگ و بازسازی پیش‌رو این است: اگر نفت را به عنوان ثروت بلندمدت بنظر نیویورک و صرفاً آن را به درآمد جاری تبدیل کنیم، نه تنها ثروتی عایدمان نمی‌شود، بلکه نسل آینده از این ثروت ملی فقط تورم، بیکاری، آلودگی و وابستگی به ارب‌خواهد برد. بازسازی واقعی و زمانی رقم می‌خورد که ایران از «اقتصاد بقا» به «اقتصاد توسعه» گذر کند؛ گذاری که نیازمند حکمرانی شفاف، نهادهای قوی، بخش خصوصی واقعی و نگاه بین‌نسلی به منابع است.

### یادداشت - ۳

#### ضرورت احیای اقتصاد ایران پس از جنگ و تحریم

در صورت ترک مخاصمه و انعقاد تفاهم یا امریکا و پس از رفع تحریم‌ها، اقتصاد ایران باید چه ملزومات، اولویت‌ها و ضرورت‌هایی را مدنظر قرار دهد تا تجربه‌های تلخی چون ظهور بیماری هلندی در اقتصاد ایران تکرار نشود؟

این پرسش با توجه به تجربیات گذشته ایران از کاهش تحریم‌ها و ورود منابع مالی به کشور دارای اهمیت بسیار است. جنگ ۱۴۰۴ (فوریه-آوریل ۲۰۲۶) میان ایران و امریکا (با مشارکت اسرائیل) ضربات سنگینی بر پیگیره اقتصادی وارد آورد. برآوردهایی خسارت‌های اقتصادی را ۲۷۰ میلیارد دلار اعلام کرده‌اند که تقریباً معادل تولید ناخالص داخلی سالانه کشور است. پیش از جنگ اقتصاد ایران به دلیل تحریم‌های طولانی، تورم، کم‌سری بودجه ساختاری، رشدهای بطنی یا منفی، نبود برنامه توسعه، مسامول و بلندمدت و نقدینگی سرگردان در وضعیت بحرانی قرار داشت. بزرگ‌ترین تهدید برای بازسازی، نه کمبود منابع، بلکه ساختار توزیع منابع است. این تصور که ورود میلیاردها دلار به همراه صادرات محصور در این مدت با محدودیت‌های جدی در حوزه فناوری، تجهیزات و تأمین ماشین‌آلات مواجه بوده‌اند، شرط‌های محدودیت‌های بین‌المللی باعث شده امکان نوسازی خطوط تولید یا به‌روزرسانی تجهیزات صنعتی برای بخش قابل توجهی از صنایع فراهم نباشد. در نتیجه بخشی از ظرفیت باقی‌مانده تولیدی شرکت‌ها عملاً بلااستفاده باقی مانده است. یکی از پیامدهای مهم این وضعیت، شکل‌گیری رشد قیمتی در بازار سرمایه به‌جای رشد واقعی تولید بوده است. طی سال‌های اخیر، افزایش قیمت بسیاری از دارایی‌ها و سهام بیشتر از آنکه حاصل رشد بهره‌وری و توسعه فعالیت شرکت‌ها باشد، تحت تأثیر تورم و رشد نقدینگی در اقتصاد شکل گرفته است. به بیان ساده‌تر، بسیاری از نگاه‌های تولیدی به دلیل محدودیت در دسترسی به فناوری‌های جدید یا ماشین‌آلات پیشرفته، امکان افزایش ظرفیت تولید یا ارتقای بهره‌وری را نداشته‌اند. به ماند در چنین فضایی، بحث توافق یا عدم توافق همواره به عنوان یکی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر آینده اقتصاد و بازار سرمایه مطرح بوده است. اگر سناریوی عدم توافق ادامه پیدا کند، احتمالاً شرایط فعلی نیز تا حد زیادی تداوم خواهد داشت؛ شرایطی که در آن نگاه‌های اقتصادی همچنان با محدودیت‌های ساختاری در حوزه تولید، صادرات و سرمایه‌گذاری مواجه خواهند بود. اقتصاد کشور نیز هرچند در این وضعیت را پرداخت خواهد کرد. در مقابل، سناریوی توافق می‌تواند چشم‌انداز متفاوتی را پیش روی بازار سرمایه قرار دهد. در صورت تحقق یک توافق جدی و عملیاتی، بسیاری از شرکت‌های بورسی این امکان را پیدا خواهند کرد که فعالیت‌های صادراتی خود را با محدودیت‌های کمتر دنبال کنند. باز شدن مسیرهای تجاری و کاهش موانع بین‌المللی می‌تواند فرصت‌های و عملیاتی، بسیاری از شرکت‌های بورسی بزرگ صادرات‌محور ایجاد کند. از سوی دیگر، دسترسی به فناوری‌های جدید و امکان واردات تجهیزات و ماشین‌آلات مدرن می‌تواند زمینه‌ساز نوسازی خطوط تولید را فراهم کند.

### یادداشت - ۲

#### بورس گروگان مذاکرات؟

بازار سرمایه در سال‌های اخیر بیش از آنکه از متغیرهای بنیادی اقتصادی تأثیر پذیرد، زیرسایه تحولات سیاسی و به‌ویژه موضوع مذاکرات و توقافات بین‌المللی حرکت کرده است. اکنون نزدیک به یک دهه است که فعالان بازار سهام با موجی از اخبار مرتبط با توافق، عدم توافق، خروج از جرم یا احتمال بازگشت به آن مواجه هستند. اخباری که هر بار توانسته‌اند فضای بازار را دستخوش تغییر کنند و مسیر انتظارات سرمایه‌گذاران را تغییر دهند. در چنین شرایطی بورس تهران علاوه‌بر بازی تبدیل شده که بخش مهمی از رفتار آن نه‌از‌دل عملکرد واقعی شرکت‌ها، بلکه از فضای عدم قطعیت سیاسی شکل می‌گیرد. این وضعیت باعث شده سطح پیش‌بینی‌پذیری در اقتصاد به تبع آن در بازار سرمایه به شکل محسوس کاهش پیدا کند. موضوعی که تحلیل‌پذیری بازار را نیز دشوارتر کرده است. از منظر اقتصادی، تداوم شرایط عدم توافق طی سال‌های گذشته پیامدهای مشخصی برای نگاه‌های بورسی به همراه داشته است. بسیاری از شرکت‌های بزرگ و به‌ویژه صنایع صادرات‌محور در این مدت با محدودیت‌های جدی در حوزه فناوری، تجهیزات و تأمین ماشین‌آلات مواجه بوده‌اند. شرط‌های محدودیت‌های بین‌المللی باعث شده امکان نوسازی خطوط تولید یا به‌روزرسانی تجهیزات صنعتی برای بخش قابل توجهی از صنایع فراهم نباشد. در نتیجه بخشی از ظرفیت باقی‌مانده تولیدی شرکت‌ها عملاً بلااستفاده باقی مانده است. یکی از پیامدهای مهم این وضعیت، شکل‌گیری رشد قیمتی در بازار سرمایه به‌جای رشد واقعی تولید بوده است. طی سال‌های اخیر، افزایش قیمت بسیاری از دارایی‌ها و سهام بیشتر از آنکه حاصل رشد بهره‌وری و توسعه فعالیت شرکت‌ها باشد، تحت تأثیر تورم و رشد نقدینگی در اقتصاد شکل گرفته است. به بیان ساده‌تر، بسیاری از نگاه‌های تولیدی به دلیل محدودیت در دسترسی به فناوری‌های جدید یا ماشین‌آلات پیشرفته، امکان افزایش ظرفیت تولید یا ارتقای بهره‌وری را نداشته‌اند. به ماند در چنین فضایی، بحث توافق یا عدم توافق همواره به عنوان یکی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر آینده اقتصاد و بازار سرمایه مطرح بوده است. اگر سناریوی عدم توافق ادامه پیدا کند، احتمالاً شرایط فعلی نیز تا حد زیادی تداوم خواهد داشت؛ شرایطی که در آن نگاه‌های اقتصادی همچنان با محدودیت‌های ساختاری در حوزه تولید، صادرات و سرمایه‌گذاری مواجه خواهند بود. اقتصاد کشور نیز هرچند در این وضعیت را پرداخت خواهد کرد. در مقابل، سناریوی توافق می‌تواند چشم‌انداز متفاوتی را پیش روی بازار سرمایه قرار دهد. در صورت تحقق یک توافق جدی و عملیاتی، بسیاری از شرکت‌های بورسی این امکان را پیدا خواهند کرد که فعالیت‌های صادراتی خود را با محدودیت‌های کمتر دنبال کنند. باز شدن مسیرهای تجاری و کاهش موانع بین‌المللی می‌تواند فرصت‌های و عملیاتی، بسیاری از شرکت‌های بورسی بزرگ صادرات‌محور ایجاد کند. از سوی دیگر، دسترسی به فناوری‌های جدید و امکان واردات تجهیزات و ماشین‌آلات مدرن می‌تواند زمینه‌ساز نوسازی خطوط تولید را فراهم کند.



حسن نیا



مه‌الدین حسینی‌هاشمی



محمد غفوری