

هشدار رئیس هیات امنای بازار تهران

نسبت به ازدحام جمعیت در بافت فرسوده بازار

تردد میلیونی

زیر سقف های فرسوده بازار تهران

صفحه ۷



«تعادل» معاملات بازار سهام را بررسی می کند

بورس در مسیر اصلاح

در اولین روز کاری هفته شاخص های بازار سهام تغییر مسیر دادند و سرخ پوش شدند، بازار هر روز دلایل مختلفی برای سبزپوشی و سرخ پوشی دارد؛ اما به صورت واضح می توان گفت که روند صعودی و نزولی در هیچ بازاری خصوصا بورس پایدار نیست و برای ادامه دار بودن روند صعودی در بورس باید بازار اصلاح هایی را نیز تجربه کند تا روند مثبت بازار پایدار بماند. بازار سهام در روزها و هفته های اخیر روند

مثبت قابل توجهی را تجربه کرده و شاخص های بازار، ارزش معاملات و میزان ورود نقدینگی به بازار را رکوردهای قابل توجهی را به ثبت رساندند و در این روزها حتی شاهد عرضه اولیه های مطلوب و حتی بسیار بزرگ در تاریخ بودیم که در نهایت به چرخش نقدینگی در بازار کمک شایانی کرد. عوامل مختلفی، دسته به دست هم دادند تا شاخص از قله ۷ میلیون و پس از آن از مرز ۷۶ میلیونی بگذرد؛ اما

حضور در این محدوده پایدار نبود و شاخص با این افت به محدوده ۷.۴ میلیونی رسید. برخی از فعالان این افت را نشانه ای از سقوط بازار می دانند؛ اما ما برسی داده و اطلاعات موجود نشان می دهد که بازار سهام همچنان ارزنده است و حتی در این موقعیت سرمایه گذاری در بورس می تواند سودساز باشد؛ با استناد به گذشته های نه چندان دور نمی توان پیش بینی سقوط سنگین از بازار داشت و این بازار

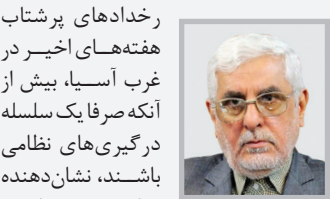
جدید با سرعت...
صفحه ۴ را بخوانید



۳

یادداشت - ۱

تغییر توازن انرژی به نفع دیپلماسی



حسن هانی زاده

است. آنچه امروز در منطقه می گذرد، فراتر از میدان های نبرد، به طور مستقیم با شریان های حیاتی اقتصاد جهانی یعنی «نرژی» گره خورده است.

تسلط راهبردی انصاریالله یمن بر تنگه باب المندب و به تبع آن، ایجاد وقفه در صادرات نفت عربستان، در کنار اقتدار تثبیت شده ایران بر تنگه هرمز، معادله ای را پدید آورده است که جهان صنعتی وابسته به انرژی غرب آسیا، چاره ای جز پذیرش واقعیت های آن ندارد. آزادسازی پنج شهر ساحلی غربی یمن در اطراف باب المندب و شکست متوالی ارتش های مزدور و حامیان غربی شان، نقطه عطفی در تحولات منطقه ای محسوب می شود.

این پیروزی ها نشان داد که نه حملات رژیم صهیونیستی به لبنان و نه فشار های نظامی امریکا، نتوانسته است خلیج در اراده و توان دفاعی محور مقاومت ایجاد کند.

اتفاقا بر خلاف تحلیل های سطحی اولیه، این محور نه تنها دچار فروپاشی نشد، بلکه در حال باز یابی اقتدار دفاعی و بازسازی توان بازدارندگی خود است.

در سوی دیگر این میدان، شکست مفتضحانه روند مذاکرات لبنان و رژیم صهیونیستی در واشنگتن و رم، عملا ثابت کرد که مسیر های سنتنی دیپلماسی تحمیلی به بن بست رسیده است.

وقتی بازار جهانی نفت به شدت به منابع این منطقه نیازمند است، ایجاد خلل در زنجیره تأمین - از خلیج فارس تا دریای سرخ - نه یک تهدید منطقه ای، بلکه یک «بحران جهانی» است.

این انسداد استراتژیک، غرب را متوجه کرده است که تداوم رویکرد نظامی، نه تنها امنیتی را برای آنها به ارمان نمی اور، بلکه هزینه های اقتصادی شان را به نقطه جوش می رساند.

بر اساس واقعیت های موجود شرایط کنونی به هر حمله ای از «بن بست استراتژیک» رسیده است؛ هر حمله ای که در آن هیچ یک از طرفی (غرب و محور مقاومت) نمی توانند دیگری را در میدان به زانو در آورند. همین واقعیت و دشواری منطقه را به تکاپو واداشته است.

کشورهای میانه جی گر، از جمله قطر و پاکستان، به درستی دریافت اند که اگر بحران کنونی مدیریت نشود، اثرات مخرب آن بر شرایط اقتصادی کشورها، غیر قابل کنترل خواهد بود.

پیشنهادهای وزیر خارجه پاکستان برای دیدار با سید عباس عراقچی در حاشیه مجمع عمومی سازمان ملل در نیویورک، در همین بازل قابل تحلیل است.

پیشنهادهای زیرسری گیری مذاکرات بین ایران و امریکا در اسلام آباد، نه یک اتفاق ساده، بلکه بازتاب دهنده نیازی است که واشنگتن و متحدانش برای خروج از این «باتلاق انرژی» حس کرده اند.

برسش کلیدی در این میان افق های پیش روی ایران و کشورهای منطقه است. به نظر می رسد اکنون راهبرد «میدان و دیپلماسی» در یک هم افزایی ناگزیر قرار گرفته است. محور مقاومت با تقویت بازوهای دفاعی خود در یمن، لبنان و ایران، قدرت چانه زنی خود را در هر گونه میز مذاکره ای تثبیت کرده است.

از سوی دیگر، تلاش های دیپلماتیک برای کاهش تنش، نشان می دهد که راه حل های مسالمت آمیز هنوز روی میز باقی مانده اند. جهان امروز نمی تواند همزمان هزینه های جنگ و بحران انرژی را تحمل کند.

بنابراین، امید می رود که روند مذاکرات در بستری جدید و بسیار ک واقع بینانه از وزن قدرت طرفین، بزودی از سر گرفته شود.

آنچه مسلم است اینکه دوران «تحمیل اراده» از طریق فشار حداکثری به پایان رسیده و هر گونه گذار به آرامش، مستلزم پذیرش این واقعیت است که منطقه، دیگر مانند گذشته حیط خلوت سیاست های مداخله جویانه نیست.

توازن جدید، توازنی است که در آن امنیت، کالایی عمومی است؛ یا برای همه وجود دارد یا برای هیچ کس.

هشدارها جلوی جهش قیمت رامی گیرد؟

جهش ۳۵ تا ۴۵ میلیون تومانی

بلیت هواپیما در یک هفته

صفحه ۵

معامله گران اکنون چشم به رفتار یں و سر نوشت معاملات انتقالی دوخته اند

بیت کوین

در آستانه

یک جهش بزرگ

جهش بیت کوین- به محدوده ۸۱ هزار دلار در پی تصمیم بانک مرکزی ژاپن برای افزایش نرخ بهره، بار دیگر شکندگی ارتباط میان بازار رمزارزها و جریان نقدینگی جهانی را به نمایش گذاشت. در حالی که بازار در واکنش اولیه به این تصمیم نه تنها سقوط نکرد بلکه بارشد قیمت بیت کوین همراه شد. تحلیلگران معتقدند آزمون اصلی...

صفحه ۶ را بخوانید

گزارش «تعادل»

از زمستان ۱۸۰ یورویی

برق اروپا

روی موج

گاز و جنگ

سرمی خورد

گلناز بر توی مهر | اروپا هنوز به زمستان نرسیده، اما بازار برقش عملا وارد فصل سرما شده است؛ نه بادهای هوا، بلکه بادمای قیمت ها. عددی که این روزها با بورس انرژی اروپا بیرون آمده- بیش از ۱۸۰ یورو به ازای هر مگاوات ساعت برای تحویل ژانویه در آلمان فقط یک رکورد نیست. این است. حتی عدد، یک هشدار است؛ هشداری شبیه همان زنگ خطر هایی که در بحران انرژی سال های گذشته، دیر شنیده شد و گران تمام شد. وقتی قیمت برق عمده فروشی نسبت به مدت مشابه سال قبل بیش از ۶۰ درصد بالا می رود، معنی اش این است که اروپا در حال خریدن «آرامش زمستانی» یا چک گاز است؛ چکی که این بار ممکن است بر گشت بخور داین جهش قیمتی در مرکز ثقل اقتصاد اروپا محصورا آلمان از دو جهت مهم است: اول اینکه آلمان به عنوان...

صفحه ۳ را بخوانید

یادداشت- ۴

صادرات با هویت ایرانی و فرصت استرالیا

در شرایطی که اقتصاد ایران بیش از گذشته به توسعه بازارهای صادراتی و تنوع بخشی به مقاصد تجاری نیاز دارد، بازار استرالیا می تواند یکی از فرصت های کمتر استفاده شده برای کالاهای خدمات ایرانی باشد. بازاری که اگر چه به دلیل

حمیدرضا منافی

فاصله جغرافیایی، محدودیت های بانکی و هزینه های بالای حمل و نقل ورودیها را اسان نیست؛ اما ظرفیت قابل توجهی برای محصولات متنوع، صنایع غذایی، صنایع دستی و حتی صادرات خدمات تخصصی در اختیار صاحبان کاندگان ایرانی قرار می دهد. واقعیت آن است که مزیت صادراتی ایران دیگر تنها در تولید کالاهای با کیفیت خاصه نمی شود. رقابت در بازارهای جهانی امروز بیش از هر زمان دیگری به برندسازی، بسته بندی، شناخت سلیقه مصرف کننده و ایجاد ارزش افزوده وابسته است؛ موضوعی که می تواند جایگاه محصولات ایرانی را از فروش سنتی و خام فروشی به عرضه کالاهای دارای هویت و برند ارتقا دهد.

در میان کالاهای صادراتی، زعفران همچنان مهم ترین مزیت ایران به شمار می رود. بازار استرالیا نیز به دلیل رشد تقاضا برای محصولات ممتاز و مواد غذایی با کیفیت بالا، ظرفیت مناسبی برای این محصول دارد. با این حال، موفقیت در این بازار تنها با اتکا به مزیت تولید ممکن نیست. زعفران ایرانی زمانی می تواند سهم بیشتری را بازار استرالیا را به دست آورد که به جای صادرات قلمای، به بسته بندی حرفه ای، استانداردهای بین المللی و برند ایرانی عرضه شود. پسته نیز همچنان از محصولات دارای ظرفیت صادراتی است، اما شرایط رقابت نسبت به گذشته تغییر کرده است. افزایش تولید داخلی پسته در استرالیا باعث شده رقابت قیمتی به تنهایی پاسخگو نباشد و صادرکنندگان ایرانی ناچار باشند بر کیفیت، تمایز محصول و اعتبار برند تمرکز کنند. این تغییر رویکرد، تنها راه حفظ جایگاه ایران در بازاری است که تولید کنندگان جدید نیز به آن وارد شده اند. در کنار این محصولات، خرما، کشمش، انجیر خشک، گیاهان دارویی، صنوبر و محصولات ارگانیک نیز می توانند سهم بیشتری از بازار استرالیا به دست آورند. رشد تقاضا برای میوه ها و عده های سالم و محصولات سلامت محور، فرصت تازه ای برای شرکت های ایرانی ایجاد کرده است؛ هر چند حضور پایدار در این بازار ایران در استرالیای بسیار فایده های اقتصادی کمتری دارد.

ادامه در صفحه ۳

یادداشت- ۲

سیاستگذار نباید «تماشاچی» باشد

این اعداد، یک واقعیت تلخ را روایت می کنند: خانوارها تحت فشار شدید قدرت خرید هستند و بینگانه انگیزه و توان بازسازی و نوسازی ندارند. اگر چه گزارش های رسمی از وضعیت حساب های ملی در بهار و تابستان ۱۴۰۵ در دسترس نیست، اما وقایع نگاری شش ماهه نخصت سال ۱۴۰۵، در سایه جنگ، تنش های منطقه ای و تشدید محاصره اقتصادی، نویدبخش بهبود نیست. در واقع، آنچه امروز می بینیم، فراتر از رکود است؛ اقتصاد ایران در حال از دست دادن «ظرفیت های تولیدی» خود است.

تله ای که راه بازگشت ندارد

خطر اصلی، ورود به چرخه ای است که «کاهش قدرت خرید» در آن، تقاضا را سرکوب می کند، «فقدان سرمایه گذاری» توان تولید را می فرساید و در نهایت «کاهش تولید» قدرت خرید آینده را محدودتر می سازد. اقتصاد ایران نه تنها کوچک شده، بلکه در حال از دست دادن توان بازگشت به ریل رشد است.

ادامه در صفحه ۳

عرضه اولیه؛ نسخه تعمیق بازار سرمایه

اکنون به بیش از یک میلیون و ۱۰۰ هزار کد رسیده است. این رقم نشان می دهد مشارکت سرمایه گذاران در بازار افزایش پیدا کرده است. از سوی دیگر، میانگین ارزش معاملات نیز در سطوح بالای ۱۷۰ هزار میلیارد تومان تثبیت شده است. بنابراین از منظر اندازه بازار و میزان فعالیت معاملاتی، شرایط امروز با دوره هایی که بازار از کمبود نقدینگی و مشارکت سرمایه گذاران رنج می برد، تفاوت قابل توجهی دارد.

در چنین شرایطی، تداوم عرضه های اولیه بنیادی می تواند به تعمیق بازار کمک کند. بازار سرمایه برای پویامدن، تنها به رشد قیمت های بازار نیاز دارد؛ بلکه باید امکان ورود و شرکتهای جدید چرخش نقدینگی میان صنایع و افزایش گزینه های سرمایه گذاری نیز فراهم باشد. یکی از چالش های فعلی بازار، دامنه نوسان سه درصدی است که می تواند به افزایش رفتارهای هیجانی منجر شود. صفت نشینی در سمت خرید و فروش، یکی از پیامدهای چنین شرایطی است. در این فضا، نقدینگی ممکن است به دلیل محدودیت در خرید برخی نمادهای بنیادی، به سمت هر سهمی که امکان معامله سریع تر می دارد، حرکت کند؛ بنابراین عرضه اولیه شرکتهای بنیادی و جذاب می تواند بخشی از این نقدینگی را به سمت گزینه های جدید و دارای پتانسیه بنیادی هدایت کند.

واقع، مخالفت با عرضه اولیه فرافارمبنای نگاه های کوتاه مدت و مقطعی، مانند بررسی وضعیت بازار در یک روز یا یک هفته، نمی تواند مبنای مناسبی برای سیاست گذاری

انتظار می رود ارزش معاملات بازار نیز متناسب با آن افزایش پیدا کند؛ باشد در شرایط فعلی که ارزش معاملات روزانه به سطوح بالایی رسیده، امکان انجام عرضه های اولیه بزرگ تر نیز بیشتر از گذشته فراهم شده است. نمونه قابل توجه در این زمینه، عرضه اولیه «تابان» است که با استقبال سرمایه گذاران مواجه شد و تاکنون بازدهی حدود ۲۵ درصدی را برای سهامداران به همراه داشته است. این تجربه نشان داد که در صورت طراحی مناسب فرایند عرضه اولیه، هم شرکت می تواند از طریق ورود به بازار سرمایه تأمین مالی کند و هم سهامداران از مشارکت در این فرایند منتفع شوند؛ بدون آنکه لزوما عرضه اولیه به

بازار آسیب وارد کند. با این حال، ادامه عرضه های اولیه نیازمند رعایت برخی ملاحظات فنی است. یکی از مهم ترین موضوعات، زمان بندی انجام عرضه و ثبت سفارش هاست. تجربه عرضه اولیه تابان نشان داد که زیرساخت های معاملاتی در زمان افزایش قابل توجه سفارش ها ممکن است با فشار مواجه شوند؛ بنابراین انجام فرایند ثبت سفارش و معاملات عرضه های اولیه در خارج از ساعت معمول معاملات می تواند تا حدودی از فشار بر هسته معاملات و سامانه های آنلاین بکاهد و منابع از بروز اختلال هایی شود که در نهایت می تواند بر اعتبار بازار اثر گذار باشد و زمینه شک گیری شایعات را فراهم کند.

موضوع دیگری که در این میان باید مورد توجه قرار گیرد، رشد کمی بازار سرمایه است. تعداد کدهای فعال معاملاتی

رشد اخیر بازار سرمایه، علاوه بر افزایش شاخص ها و ارزش معاملات، یک پرسش مهم را دوباره به میان آورده است، آیا در شرایط فعلی باید روند عرضه های اولیه از سر گرفته شود و شرکتهای جدید وارد بازار شوند؟ بررسی شرایط فعلی

بازار نشان می دهد پاسخ به این پرسش را نمی توان صرفا در میزان نقدینگی موجود یا روند شاخص ها جستجو کرد؛ بلکه باید موضوع را از منظر تعمیق بازار، افزایش تنوع صنایع، بهبود تحلیل های بنیادی و همچنین ظرفیت زیرساخت های معاملاتی مورد توجه قرار داد.

طبیعتا زمانی که بازار سرمایه از نظر ارزش معاملات، تعداد کدهای فعال و سطح مشارکت سرمایه گذاران، رشد می کند، انتظار می رود فرایند ورود شرکتهای جدید نیز متناسب با این رشد ادامه پیدا کند. عرضه اولیه شرکتهای بنیادی می تواند به بازار کمک کند تا عمق بیشتری پیدا کند و تحلیل های بنیادی نیز با حضور شرکتهای جدید، دقیق تر و مقایسه پذیر تر شود. در چنین شرایطی، شرکتهایی که در یک صنعت یا گروه فعالیت می کنند، امکان مقایسه بیشتری از منظر عملکرد مالی، نسبت های مالی، سودآوری و ارزش گذاری خواهند داشت. از سوی دیگر، اندازه شرکتهایی که وارد بازار می شوند نیز اهمیت دارد. طبیعتا هر چه حجم و ارزش شرکت عرضه شده بزرگ تر باشد،



بهمن فلاح



به شماره ۳۲۰۵۳۰۰۰ در دسترس شماست

سامانه پیامکی روز نامه تعادل

مخاطبان عزیز می توانند نظر ها، انتقادات و پیشنهادهای خود در مورد مطالب مختلف روز نامه را با ذکر جزئیات به این سامانه پیامک نمایند.