



رهبر معظم انقلاب اسلامی در پیامی به مناسبت آغاز سال تحصیلی مدارس ودانشگاه‌ها:

پاسدار ریشه‌های هویت ملی و زبان مادری و پرچم مقدس باشید

صفحه ۲

صفحه ۵

از شایعه توقف پروازها تا تکذیب رسمی

مسافران نگران

میان «خبر» و «واقعیت»

چرا موجر و مستأجر راهی دادگاه شدند؟

هزینه پنهان سقف ۲۵درصدی اجاره

صفحه ۵

«تعادل» از شمارش معکوس برای شوک بزرگ انرژی گزارش می‌دهد

وقتی هزینه حمل از قیمت نفت سبقت می‌گیرد

صفحه ۳

«تعادل» روند معاملات بازار سرمایه را بررسی می‌کند

بورس روی فاز اصلاح

صفحه ۴

محاصره دریایی، تجارت ایران را وارد مسیری پر هزینه و زمانبر کرد

کوچ اجباری تجارت

صفحه ۷

یادداشت-۳

مسیر خروج اقتصاد از چرخه سوداگری



موسی شهبازی

اقتصاد ایران سال‌هاست بایک چالش مشترک روبرو است؛ بخش بزرگی از سرمایه‌های خرد و کلان به جای آنکه وارد تولید و ایجاد ارزش افزوده شوند، به سمت بازارهای غیرمولد مانند ارز، طلا، مسکن و سایر فعالیت‌های سفته‌بازانه حرکت می‌کنند. نتیجه این روند، کاهش سرمایه‌گذاری واقعی، محدود شدن ظرفیت تولید و تداوم فشارهای تورمی بر اقتصاد است. از همین رو، تغییر مسیر نقدینگی به سمت فعالیت‌های مولد، رایاید یکی از مهم‌ترین پیش شرط‌های رشد پایدار اقتصاد ایران دانست.

سفته‌بازانه از حرکت می‌کنند. نتیجه این روند، کاهش سرمایه‌گذاری واقعی، محدود شدن ظرفیت تولید و تداوم فشارهای تورمی بر اقتصاد است. از همین رو، تغییر مسیر نقدینگی به سمت فعالیت‌های مولد، رایاید یکی از مهم‌ترین پیش شرط‌های رشد پایدار اقتصاد ایران دانست.

نخستین گام برای تحقق این هدف، ایجاد ثبات در محیط اقتصاد کلان است. سرمایه‌گذار بیش از هر چیز به امنیت و قابلیت پیش‌بینی نیاز دارد؛ در شرایطی که اقتصاد با جنگ، تحریم و نااطمینانی‌های سیاسی و تجاری مواجه است، طبیعی است که انگیزه سرمایه‌گذاری بلندمدت کاهش پیدا کند. هر اندازه ریسک‌های اقتصادی کمتر شود، امکان ورود سرمایه به بخش‌های تولیدی نیز افزایش خواهد یافت.

در کنار ثبات اقتصادی، اصلاح فضای کسب‌وکار و نظام مالیاتی اهمیت تعیین‌کننده‌ای دارد. یکی از انتقادهای جدی اقتصاددانان این است که طی سال‌های گذشته، فعالیت‌های سوداگرانه در برخی بازارها ردهی بیشتری از تولید داشته‌اند؛ به همین دلیل قانون مالیات بر سوداگری و سفته‌بازی با هدف کاهش جذابیت معاملات کوتاه‌مدت در حوزه‌هایی مانند مسکن، خودرو، طلا، ارز و رمزارز تصویب شد تا سرمایه‌ها به سمت تولید هدایت شوند. با این حال، اجرای کامل این قانون همچنان نیازمند تدوین آیین‌نامه‌ها و عملیاتی نکه مهم آن است که نظام مالیاتی نباید به مانی برای تولید تبدیل شود، بلکه باید از سرمایه‌گذاری مولد حمایت کند. در همین چارچوب، معافیت‌های مالیاتی برای شرکت‌هایی که افزایش سرمایه می‌دهند یا منابع خود را در توسعه تولید به کار می‌گیرند، می‌تواند به عنوان یک مشوق موثر عمل کند و انگیزه نگاه‌هایبرای توسعه فعالیت اقتصادی را افزایش دهد.

از سوی دیگر، اقتصاد ایران برای تضمین مالی تولید نباید تنها به شبکه بانکی متکی بماند. بازار سرمایه ظرفیت آن را دارد که از طریق اوراق مشارکت، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و ابزارهای تامین مالی پروژه، سرمایه‌های خرد را به سمت طرح‌های بزرگ اقتصادی هدایت کند. در بسیاری از اقتصادهای توسعه‌یافته، صندوق‌های سرمایه‌گذاری واسطه میان پس‌انداز خانوارها و پروژه‌های تولیدی را بر عهده دارند و همین ساز و کار موجب می‌شود نقدینگی به جای ورود به بازارهای غیرمولد، در خدمت رشد اقتصادی قرار گیرد. با وجود این ظرفیت‌ها هنوز بخش قابل توجهی از ابزارهای مالی ایران به اندک‌گلی فعال نشده‌اند. انتشار اوراق ارزی و ریالی، توسعه صندوق‌های پروژه و حمایت از طرح‌های صادرات‌محور می‌تواند بخشی از بار تامین مالی را از دوش بانک‌ها بردارد و مسیر تازه‌ای برای جذب نقدینگی ایجاد کند.

ادامه در صفحه ۲

ماموریت سخت مهار نقدینگی

«تعادل» بررسی می‌کند؛ کاهش سرعت رشد کمک‌کننده خواهد بود؟

۵۰۰ هزار میلیارد تومان (همت) عبور کرده و نسبت به پایان سال گذشته حدود ۱۹ درصد افزایش یافته است. از سوی دیگر، رییس کل بانک‌مرکزی معتقد است که شتاب رشد نقدینگی نسبت به...

صفحه ۲ را بخوانید

با سرعتی بیش از رشد تولید افزایش یافته، نتیجه آن خود را در رشد قیمت کالاها، کاهش ارزش پول ملی و کوچک‌تر شدن قدرت خرید خوارها نشان داده است. به همین دلیل، کنترل نقدینگی امروز تنها یک هدف بانک‌مرکزی نیست؛

نقدینگی در اقتصاد ایران سال‌هاست به یکی از مهم‌ترین متغیرهای تعیین‌کننده تورم تبدیل شده است. متغیری که در تغییرات آن، تفاوت دیدگاه‌هایشان، آن را در مرکز تحلیل‌های پولی قرار می‌دهند. هر زمان حجم پول



ترامپ سرگردان میان جنگ و صلح

در یادداشتی از حسن هانی زاده سخترانی رییس جمهور امریکا در صحن سازمان ملل بررسی می‌شود

■ **تاب‌آوری ملت ایران:** مقاومت همه‌جانبه و پایداری جامعه ایران در برابر فشارهای ترکیبی، محاسبات پنتاگون را در هم ریخت.

■ **مزیت ژئوپلیتیک تنگه هرمز:** تسلط و اشراف راهبردی ایران بر تنگه هرمز به عنوان شریان حیاتی انرژی جهان، به عاملی بازدارنده تبدیل شده که هر گونه واخشنگ در سیاست نظامی را بر هزینه و غیر قابل کنترل می‌سازد.

■ **انزوای بین‌المللی:** ایالات متحده به دلیل یکجانبه‌گرایی و همراهی با جنایات منطقه‌ای، به شدت در زدا فکار عمومی جهان منزوی شده و نیازمند یک خروج آبرومندانه از اِیسن باتلاق ژئوپلیتیک است.

تمامی این مولفه‌ها باعث شده تا ترامپ در یابد که بی‌بست راهبردی واخشنگ در کدامین بخش‌ها بر جسته است؟ در واقع باید دید که چه شد لحن رییس جمهور امریکا تغییر کرد و نشانه‌های تمایل به خروج از بن‌بست پدیدار شد؟ پاسخ را باید در چند متغیر بنیادین میدانی جست‌وجو کرد:

■ **شکست پروژه نظامی:** سیاست‌فشار حداکثری و گزینیه‌های نظامی در طول ماه‌های گذشته نتوانست کوچک‌ترین تغییری در معادله میدانی به نفع ایالات متحده و رژیم صهیونیستی ایجاد کند.

اما بررسی متن و لحن بیانات ترامپ گویای واقعیت دیگری است. شکست طرح‌های نظامی امریکا در ماه‌های گذشته، تاب‌آوری کم نظیر ملت ایران، تسلط راهبردی بر تنگه هرمز و انزوای فزاینده واخشنگ در افکار عمومی جهانی، ترامپ را ناچار ساخته تا برای خروج آبرومندانه از باتلاق منطقه‌ای، به گزینیه چرخش به سمت دیپلماسی و بازگشت به میز مذاکره چشم بدوزد.

تناقض گویی ترامپ اما میان سرراپ اقتصادی و واقعیت میدانی در نوسان است. محور اصلی اظهارات دیروز دونالد ترامپ در نیویورک، ایالات متحده و چالش‌های پیرامونی آن بود. با این حال، او تلاش کرد باز هم پرورنده ایران را در کانون توجه قرار دهد. ترامپ طبق رویکرد سنتی خود، تلاش کرد سیاست هم‌زمان تهدید و تشویق را پیاده کند. نقطه‌ای که در آن هم از امکان توافق سخن می‌گوید و هم ایران

سخنرانی اخیر دونالد ترامپ در هشتاد و یکمین مجمع عمومی سازمان ملل متحد بار دیگر رویکرد متناقض و «یکی به نعل و یکی به میخ» واخشنگ در قبال تهران را به نمایش گذاشت. ترامپ از یک سوزا از احتمال توافق سخن گفت و از سوی دیگر ایران را تهدید کرد که برایش دوزخ دهشتناک ایجاد می‌کند!

اما بررسی متن و لحن بیانات ترامپ گویای واقعیت دیگری است. شکست طرح‌های نظامی امریکا در ماه‌های گذشته، تاب‌آوری کم نظیر ملت ایران، تسلط راهبردی بر تنگه هرمز و انزوای فزاینده واخشنگ در افکار عمومی جهانی، ترامپ را ناچار ساخته تا برای خروج آبرومندانه از باتلاق منطقه‌ای، به گزینیه چرخش به سمت دیپلماسی و بازگشت به میز مذاکره چشم بدوزد.

تناقض گویی ترامپ اما میان سرراپ اقتصادی و واقعیت میدانی در نوسان است. محور اصلی اظهارات دیروز دونالد ترامپ در نیویورک، ایالات متحده و چالش‌های پیرامونی آن بود. با این حال، او تلاش کرد باز هم پرورنده ایران را در کانون توجه قرار دهد. ترامپ طبق رویکرد سنتی خود، تلاش کرد سیاست هم‌زمان تهدید و تشویق را پیاده کند. نقطه‌ای که در آن هم از امکان توافق سخن می‌گوید و هم ایران

یادداشت-۲

سفر پینگ به امریکا و معادله میانجیگری برای ایران

۳) در بحث تغییر میانجیگر، این نکته درست است که اندازه دعوای ایران و امریکا با بازیگرانی در حد چین، روسیه یا اتحادیه اروپا تناسب بیشتری دارد تا با کشورهایی با وزن پاکستان، اما این بحث در سطح تئوریک باقی مانده است.

برای شکل‌گیری یک میانجیگری رسمی، سه ضلع مثلث (ایران، امریکا و میانجیگر) باید آن را بخواهند. در حال حاضر، هیچ کدام از این سه ضلع به طور رسمی درخواستی برای میانجیگری مطرح نکرده‌اند. نه ایران تقاضایی به پکن ارائه داده، نه واخشنگ در این خصوص گامی برداشته و نه چین پیشنهاد میانجیگری رسمی را روی میز گذاشته است.

بنابراین، هر آنچه در این روزها درباره تحولات نیویورک یا واخشنگ می‌شنویم، «سهل و ممتنع» است؛ ساده است چون همه می‌توانند درباره آن حرف بزنند، اما ممتنع است چون بدون داشتن اطلاعات از پشت پرده و بدون اراده‌ای رسمی، صحبت از میانجیگری تنها گمانه‌زنی است. در عالم سیاست، آنچه در ویرترین نمایش‌ها می‌بینیم، الزاما آن چیزی نیست که در محاسبات سود و زیان خود به این نتیجه رسیده‌اند که صلح، از آن تر از جنگ است.

مجازات نمی‌شود مگر آنکه طرف مقابل، زور بیشتری برای تحمیل هزینه داشته باشد. بنابراین، امید بستن به اینکه یک میانجیگر بتواند «تعهد» ایجاد کند، غفلت از این اصل بنیادین است که میانجیگری به میان می‌آید، ناخودآگاه انگشت اتهام هر قرارداد اجتماعی (از پیوند ناشویی تا معاهدات بین‌المللی) زمانی دوام می‌آورد که دوطرف در آن «منفعت» داشته باشند. اگر چنین منفعتی تعریف نشود، آن قرارداد محکوم به فروپاشی است.

رابطه ایران و امریکا نیز از این قاعده مستثنا نیست. تا زمانی که منافع دوطرف در یک رابطه معمول حفظ نشود، هر گونه توافق یا تفاهمی، چه با میانجیگری پاکستان و چه با واسطت چین، تنها روی کاغذ باقی می‌ماند.

در عالم سیاست، تنها زمانی می‌توان به یک توافق دل خوش بود که «تقاضی آن توافق»، برای هر دوطرف هزینه‌ای گزاف به همراه داشته باشد. اگر حفظ تفاهم، آورده‌ای بیش از شکست آن داشته باشد، آنگاه توافق پایدار می‌ماند؛ نه به این دلیل که میانجیگر قدرتمند است، بلکه به این دلیل که طرفین دعوا در محاسبات سود و زیان خود به این نتیجه رسیده‌اند که صلح، از آن تر از جنگ است.

«واسطه»، بلکه به توازن منافع و موازنه قدرت میان طرفین بستگی دارد؛ اصلی که حتی برجام نیز نتوانست از گردن آن در امان بماند.

در فضای سیاسی اِیسن روزها، وقتی صحبت از میانجیگری به میان می‌آید، ناخودآگاه انگشت اتهام به سمت وزن سیاسی واسطه‌ها می‌رود. تحلیلگران می‌گویند تفاهمات گذشته به دلیل فقدان ضمانت اجرایی شکست خورد و حضور قدرتی در تراز چین می‌تواند این نقیصه را برطرف کند.

اما در این میان پرسش دیگری نیز مطرح می‌شود و آن اینکه مگر برجام که یک قرارداد چندجانبه با مضای چندین قدرت جهانی بود، ضمانت اجرایی اندازی از آن خارج شد و هیچ یک از قدرت‌های مضامکننده نیز نتوانستند مانع این نقض تعهد شوند. (۲) **واقعیت تلخ این است که در عالم سیاست، هیچ تفاهمنامه» یا «توافق‌نامه‌ای» (خارج از موضوع قدرت) اعتبار ذاتی ندارد.**

تفاهم، از نظر اخلاقی پایبند قول و قرار است، اما از نظر حقوقی، بدون همراهی فشار و منافع متقابل، سندی سست بنیاد محسوب می‌شود. در این میدان، آن کسی که تعهداتش را زیر پا می‌گذارد،

سفر رییس جمهور چین به امریکا از منظر اقتصادی چه تاثیری در شاخص‌ها و راهبردهای اقتصاد جهانی خواهد داشت؟ آیا نظام تعرفه‌گذاری مور دنظیر ترامپ تغییری هم می‌کند؟ نقش ایران در مذاکرات احتمالی میان دورییس جمهور امریکا و چین چگونه خواهد بود؟ در آستانه برگزاری نشست میان روسای جمهور چین و ایالات متحده، گمانه‌زنی‌ها درباره «پرونده ایران» به اوج خود رسیده است. بسیاری در پی آنند که آیا یک میانجیگر قدرتمندتر از پاکستان (کشوری در حد و اندازه چین) می‌تواند «ضمانت اجرایی» لازم برای توافقی احتمالی ایران و امریکا را فراهم کند؟



مجید رضا حبرری

۱) **واقعیت‌های عالم سیاست نشان می‌دهد که این پرسش، تقلیل پیچیدگی بحران به یک موضوع اجرایی ساده است.**

در جهان واقعی، «تفاهمنامه» نه یک قرارداد الزام‌آور، بلکه سند بیبنی‌ای است که دوام آن نه به

سامانه پیامکی روزنامه تعادل

به شماره ۳۲۰۵۳۲۰ در دسترس شماست

مخاطبان عزیز می‌توانند نظرها، انتقادات و پیشنهادهای خود در مورد مطالب مختلف روزنامه را با ذکر جزئیات

به این سامانه پیامک نمایند.

یادداشت-۱

بازار سهام در انتظار صورت مالی شرکت‌ها



احمد اشتیاقی

بازار سرمایه پس از یک دوره رشد قابل توجه، اکنون در شرایطی قرار گرفته است که به نظر می‌رسد بخشی از معامله‌گران در حال شناسایی سود و ارزیابی مجدد وضعیت بازار هستند. شاخص کل بورس در روزهای اخیر نزولست تا محدوده ۷ میلیون و ۶۰۰ هزار واحد نیز پیشروی کند؛ رشدی که در ادامه روند صعودی بازار رقم خورد و در عین حال، احتمال وقوع یک توقف یا اصلاح کوتاه‌مدت را نیز افزایش داد.

پیش از این نیز برخی برآوردها نشان می‌داد که شاخص کل در محدوده ۷ میلیون و ۳۰۰ هزار واحد بایک ایست‌یامکت مواجه‌شود. با این حال، ادامه روند صعودی باعث شد نماگر اصلی بازار از این محدوده عبور کند و حتی به سطوح بالاتری برسد. اکنون پرسش اصلی فعالان بازار این است که آیا اصلاح فعلی می‌تواند به یک روند نزولی جدی تبدیل شود یا آنکه صرفاً بخشی طبیعی از مسیر صعودی بازار خواهد بود؟ از منظر بنیادی، به نظر می‌رسد سطوح فعلی شاخص الزاما با یک مشکل جدی از نظر سودآوری شرکت‌ها مواجه نیست. به عبارت دیگر، رشد اخیر بازار صرفاً بر پایه هیجان شکل نگرفته و بخشی از آن را می‌توان به وضعیت سودآوری و چشم‌انداز شرکت‌های بورسی مرتبط دانست. بنابراین در شرایط فعلی نمی‌توان انتظار داشت که بازار صرفاً به دلیل رسیدن شاخص به محدوده‌های بالاتر، وارد یک اصلاح عمیق و طولانی مدت شود. با این حال، شناسایی سود نیز یکی از مهم‌ترین عواملی است که در مقطع فعلی می‌تواند فشار فروش را در معاملات افزایش دهد. پس از رشد قابل توجه قیمت سهام، طبیعی است که بخشی از سرمایه‌گذاران اقدام به ذخیره سود کنند. این موضوع به‌ویژه در مورد برخی شرکت‌های حقوقی اهمیت بیشتری پیدا می‌کند، چرا که سال مالی تعدادی از این شرکت‌ها در پایان شهریورماه به پایان می‌رسد و ممکن است فروش بخشی از سهام در راستای شناسایی سود مالی انجام شود. از همین رو، افزایش فشار فروش در معاملات جاری رانمی‌توان صرفاً به تغییر نگاه سرمایه‌گذاران نسبت به چشم‌انداز بازار تعبیر کرد. بخشی از این فشار می‌تواند ناشی از عوامل کروامامت و تکنیکی باشد؛ عواملی که معمولاً پس از یک دوره رشد سریع در بازار ظاهر و باعث می‌شوند معامله‌گران برای مدتی دست از خریدهای سنگین بردارند.

در این میان، پایان هفته نیز می‌تواند بر رفتار معامله‌گران اثر گذار باشد. معاملات روزهای پایانی هفته در بسیاری از مواقع با افزایش احتیاط همراه می‌شود و همین مساله ممکن است فشار فروش را در بازار افزایش دهد.

با این حال، در صورت کاهش فشار عرضه و بازگشت تعادل میان خریداران و فروشندگان، می‌توان انتظار داشت که بازار مجدداً در یک محدوده متعادل تر به فعالیت خود ادامه دهد. موضوع مهم‌تر برای بازار سرمایه، چشم‌انداز هفته‌ها و ماه‌های آینده است.

یکی از نقاط عطف بازار را می‌توان انتشار گزارش‌های ۹ ماهه شرکت‌ها در نظر گرفت. گزارش‌هایی که قرار است تصویری روشن‌تر از عملکرد شرکت‌ها در نیمه نخست سال ارائه کنند و می‌توانند مبنای تازه‌ای برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران باشند.

تا زمان انتشار اِیسن گزارش‌ها، احتمال دارد شاخص کل در یک محدوده مشخص نوسان کند. براساس این نگاه، محدوده ۷ میلیون و ۳۰۰ هزار تا ۷ میلیون و ۶۰۰ هزار واحد می‌تواند در کوتاه‌مدت محل نوسان شاخص باشد. در چنین شرایطی، بازار ممکن است برای مدتی از شتاب صعودی خود فاصله بگیرد و در یک مسیر متعادل‌تر حرکت کند تا اطلاعات بنیادی جدید به دست سرمایه‌گذاران برسد. گزارش‌های ۹ ماهه می‌توانند در ادامه مسیر نقش مهمی ایفا کنند. اگر عملکرد شرکت‌ها و میزان سودآوری آنها با انتظارات بازار همخوانی نداشته باشد، سرمایه‌گذاران می‌توانند بار دیگر بر مبنای اطلاعات بنیادی اقدام به انتخاب سهام و افزایش خرید کنند.

در مقابل، تفاوت متعادل میان انتظارات و عملکرد واقعی شرکت‌ها می‌تواند باعث تغییر در ترکیب تقاضا و توجه سرمایه‌گذاران به صنایع و نمادهای مختلف شود.

از سوی دیگر، نکته قابل توجه در وضعیت فعلی این است که توقف رشد بازار را نباید صرفاً تحت تاثیر تحولات سیاسی و جنگی تحلیل کرد. روند اخیر بازار پیش از آنکه متأثر از این عوامل باشد، از یک مسیر افزایشی داخلی برخوردار بوده است. به همین دلیل، بخشی از اصلاح و توقف فعلی را می‌توان واکنش طبیعی بازار به رشد قابل توجه هفته‌های گذشته دانست. بازار پس از هر حرکت صعودی قدرتمند، نیازمند یک دوره رازایی مجدد است. سرمایه‌گذاران در چنین مقطعی معمولاً نسبت قیمت سهام با سودآوری شرکت‌ها را دوباره بررسی می‌کنند، وضعیت ارزش‌گذاری صنایع را می‌سنجند و سپس درباره ادامه مسیر تصمیم می‌گیرند. بنابراین توقف رشد شاخص لزوماً به معنای تغییر روند کلی بازار نیست و می‌تواند مرحله‌ای برای تجدید ارزیابی شرایط بنیادی شرکت‌ها باشد.

ادامه در صفحه ۳