Vol. 13 | No. 3425 | Sat. Oct 3 . 2026 | شنبه ۱۱ مهر ۱۴۰۵ | ۲۱ ربیع‌الثانی ۱۴۴۸ | سال سیزدهم | شماره ۳۴۲۵ | ۸ صفحه | قیمت: ۱۵۰۰۰ تومان

WWW.TAADOLNEWSPAPER.IR

تعادل

نیاز اقتصاد ایران

دلار	یورو	تمام‌سکه	شاخص بورس
--	--	--	--

رییس جمهور در دیدار فعالان و کنشگران سیاسی-اجتماعی احزاب اصلاح‌طلب:

تمام تلاش‌مان را برای به سرانجام رساندن تفاهمنامه اسلام‌آباد به کار می‌بریم

صفحه ۲

رشد منفی ساختمان
وافت قدرت خرید

چرا عرضه مسکن از تقاضا جا مانده است؟

صفحه ۵

«تعادل» روند معاملات بورس را طی هفته اخیر بررسی می کند

ورق بورس برگشت

بازار سهام این هفته در مقایسه با روزها و هفته‌های گذشته خود مسیری متفاوت و حتی جدید را پشت سر گذاشت. این هفته با فشار فروش و خروج نقدینگی از بازار آغاز شد؛ اما در ادامه مسیر شاهد تغییر جهت معاملات در بازار بودیم و طی روزهای اخیر تقاضا به‌صورت قابل توجهی افزایش یافت و نقدینگی وارد بازار شد و در نهایت شاخص رکورد زد و بازدهی هفتگی بازار مثبت شد. بررسی‌ها نشان می‌دهد که رکوردشکنی و رشد بازار تنها مربوط به شاخص کل نبوده، با توجه به ارزندگی قابل توجه بازار نقدینگی به‌صورت یکپارچه در بخش‌های مختلف بازار تقسیم شده و هر بخش توانسته رشد خوبی را در کارنامه خود به ثبت برساند. دلایل مختلفی می‌توان برای رشد بازار سهام معرفی کرد؛ اما بسیاری از کارشناسان عقیده دارند که اصلاح‌های اخیر بازار ناشی از استراحت شاخص بوده و اکنون با افزایش قیمت دلار شاهد آن هستیم بازار روند روبه‌بالای خود را آغاز کرده، اگر ریسک سیاسی و به‌طور کلی ریسک جدیدی سد راه بازار سرمایه نشود شاهد سقف‌شکنی جدید شاخص‌های بازار خواهیم بود. شاخص کل بورس در آخرین روز معاملاتی هفته گذشته در محدوده ۷ میلیون و ۲۵۷ هزار واحد قرار داشت، اما در پایان این هفته با رشد ۵۰۹ هزار و ۵۳۷ واحدی به ۷ میلیون و ۷۶۶ هزار و ۵۳۷ واحد رسید. به‌این ترتیب، شاخص کل طی یک هفته حدود ۷.۰۲ درصد افزایش یافت. در همین مدت، شاخص کل هم‌وزن نیز از محدوده یک میلیون و ۹۳۹ هزار واحد به ۲ میلیون و ۶۶ هزار و ۶۸۷ واحد رسید و ۱۲۷ هزار و ۶۸۷ واحد افزایش یافت که معادل حدود ۶.۵۹ درصد است. اگر بخواهیم وضعیت بازار را روزبه‌روز بررسی کنیم می‌توان گفت که روز شنبه و شروع هفته اخیر برای سرمایه‌گذاران چندان امیدوارکننده نبود. شنبه ۴ مهر، شاخص کل بورس ۱۰۳ هزار و ۹۵۷ واحد کاهش یافت و هم‌زمان ۶ هزار و ۳۶۹ میلیارد تومان پول از سهام، حق تقدم و صندوق‌های سهامی خارج شد. در این روز سرانه فروش به ۱۲۰ میلیون تومان رسید، در حالی که سرانه خرید ۷۴ میلیون تومان بود و قدرت خرید منفی ۱.۶۳ ثبت شد. مجموعه این داده‌ها نشان می‌دهد فروشندگان در نخستین روز هفته دست بالا را در معاملات داشتند.

صفحه ۴ را بخوانید



رکود در بازار، خریداران را عقب رانده است

گرانی بدون خریدار

۷

یادداشت-۱

تبعات مانور خودروهای لوکس در اقتصاد جنگی



امیرحسن کاکایی

نخستین اصل در تحلیل واقع‌بینانه اقتصاد، پذیرش بی‌تعارف وضعیت موجود است. واقعیت عریان امروز به ما یادآوری می‌کند که کشور در میانه یک جنگ تمام‌عیار اقتصادی و امنیتی و اجتماعی قرار دارد و در چنین شرایطی، متغیرهای اساسی نظیر نرخ ارز با شتابی فزاینده در حال جابه‌جایی و رکوردشکنی هستند. در شرایطی که تئوری‌های کتاب‌های اقتصاد کلاسیک به دلیل ساختار ویژه اقتصاد تحریمی بارها با نقض غرض همراه شده‌اند، متاسفانه برخی سیاستگذاران و نمایندگان مجلس همچنان با ساده‌انگاری، ایده‌هایی را روی کاغذ می‌آورند که پیامد عملی آن پیش از این آزموده شده است، نمونه بارز آن نیز اصرار بر نسخه‌های خاص واردات خودرو با عناوینی فریبنده نظیر «ارز بدون منشا دولتی» یا «ارز متقاضی» است. مهم‌ترین واقعیتی که در اقتصاد ایران نباید کتمان کرد، تنگنای شدید ارزی کشور است. نکته اساسی که منتقدان محدودیت واردات از آن غفلت می‌ورزند این است که ارزش پول ملی صرفا وابسته به ذخایر ارزی بانک مرکزی نیست، بلکه به تراز کل مبادلات و جریان ورودی و خروجی ارز در کل اقتصاد پیوند خورده است. ادعای اینکه «سرمایه‌دار با ارز شخصی خود خودرو وارد می‌کند و فشاری بر ذخایر وارد نمی‌سازد»، یک توهم محاسباتی است. سرمایه‌گذار در اقتصادی که افق آن به دلیل تحریم و نااطمینانی‌ها تیره است، اقدام به ماندگاری سرمایه نمی‌کند، بلکه هدف نهایی او خروج سرمایه است. یک حساب سرانگشتی نشان می‌دهد خودرویی که فرضا با ۱۰۰ هزار دلار وارد می‌شود، پس از ترخیص و پرداخت تعرفه‌ها و عوارض گمرکی به ریال، در بازار با حباب‌های نجومی فروخته می‌شود. سرمایه‌گذار سودا گر این حجم انبوه از ریال دریافتی را برای حفظ ارزش دارایی، به کف بازار آزاد می‌برد و به ارز نقدی تبدیل می‌کند تا در نهایت آن را از مرزهای کشور خارج کند. در حقیقت، با یک چرخه ۱۰۰ هزار دلاری واردات، بیش از دو برابر آن، یعنی حجم عظیمی از دارایی‌های ارزی، از کشور زهکشی و تخلیه می‌شود. برخی استدلال می‌کنند که ارقام چند صد میلیون دلاری تاثیری در ارقام کلان تجاری ندارد، اما وقتی اقتصاد در آستانه خفگی ارزی است و سطح تاب‌آوری ریال به پایین‌ترین حد خود رسیده، هر یک قطره خروج ارز حکم مرگ و زندگی را دارد. علاوه بر این، بسیاری از این منابع دلاری در قالب مستمسکی برای سوداگری و سودهای بادآورده عمل می‌کنند؛ سودهایی که مجددا جذب بخش‌های مولد کشور نمی‌شود، بلکه به صورت خرید ملک در کشورهایی نظیر ترکیه یا انتقال به حساب‌های امن خارجی، رمق اقتصاد ملی را می‌گیرد. فراتر از آثار مخرب ارزی، این پدیده دارای بُعد مهیب‌تری تحت عنوان «تنش اجتماعی و گسل طبقاتی» است. در شرایطی که تورم شدید ارزش ریال را کاهش داده و سبد معیشتی آحاد جامعه روز به روز کوچک‌تر می‌شود، دعوت مردم به «صبر و مقاومت» در تضاد مستقیم با جلوه‌گری خودروهای فوق‌لوکس چندده میلیاردی در معابر عمومی قرار می‌گیرد. جولان میباخ، لند کروزر و دیگر برندهای تجملاتی در کلانشهرهایی نظیر تهران و تبریز، نوعی دهن کجی آشکار به تاب‌آوری اجتماعی طبقات متوسط و فرودست است. تجربه گذشته نیز نشان داد حتی زمانی که با نیت تسهیلگری، مجوزهای خاصی با سقف دلاری مشخص برای اقشار محترم مانند جانبازان در نظر گرفته شد، فقدان سازوکار دقیق سبب شده که دلالان با خرید امتیاز این مجوزها، بازی را به نفع ویژه‌خواری خود تغییر دهند. حال پرسش حقوقی و حاکمیتی اساسی اینجاست؛ در حالی که طبق مصوبات و مقررات پیشین، سقف مشخصی برای واردات (از منظر ارزش دلاری و مشخصات فنی) تعیین شده و ورود خودروهای لوکس بالای ۳۵ هزار دلار منع قانونی داشته است، این دستگاه‌های چندده‌هزار دلاری و فوق لوکس با کدام مجوز رسمی پا به خیابان‌ها گذاشته‌اند؟ اینجاست که نقش نهادهای نظارتی و قوه قضاییه بیش از پیش اهمیت می‌یابد، چرا که حضور این ارابه‌های لوکس در خیابان‌ها نشان از ردپای قدرت‌های فراقانونی و منافذ رانتی دارد که قانون را دور زده‌اند. تصمیم اخیر دولت برای بستن ترمز این رویه نه تنها یک ضرورت فوری ارزی، بلکه یک گام عقلانی در جهت مهار خشم پنهان اجتماعی بود. صیانت از منابع ارزی و برقراری امنیت روانی جامعه اقتضا می‌کند که این ممنوعیت با قدرت اجرا شده و پشت پرده شبکه‌هایی که با سوداگری از تنگنای ملی سرمایه خارج می‌کنند، شفاف و پاسخگو گردد

چند اولویت اقتصاد ایران در پاییز ۱۴۰۵

از مدیریت بازار ارز تا بازگشت سرمایه‌گذاری

افزایش قیمت ارز در هفته‌های اخیر بار دیگر به یکی از مهم‌ترین نگرانی‌های اقتصادی تبدیل شده است. نرخ ارز در اقتصاد ایران فقط یک قیمت در بازار نیست؛ بلکه به دلیل اثرگذاری بر هزینه واردات، قیمت مواد اولیه، تولید، انتظارات تورمی و در نهایت قیمت کالاها و خدمات، تغییرات آن می‌تواند بخش‌های مختلف اقتصاد را تحت تأثیر قرار دهد. به همین دلیل، ورود بانک مرکزی برای مدیریت بازار ارز و تلاش برای افزایش عرضه، در شرایط فعلی اهمیت زیادی دارد. بانک مرکزی در همین راستا از ورود جدی‌تر به بازار ارز خبر داده و در کنار سیاست‌های مربوط به عرضه و مدیریت بازار، سقف خرید ارز با کارت ملی برای هر شهروند نیز افزایش یافته است. این اقدامات را می‌توان بخشی از تلاش برای مدیریت تقاضا و افزایش دسترسی به ارز در چارچوب رسمی دانست؛ اما تجربه اقتصاد ایران نشان داده که مدیریت بازار ارز در بلندمدت بدون اصلاح عوامل بنیادی اثرگذار بر نرخ ارز امکان‌پذیر نیست. در واقع، بازار ارز را نمی‌توان به‌صورت جدا از وضعیت تولید، سرمایه‌گذاری، تجارت خارجی و تأمین مالی اقتصاد دید. اگر تولید داخلی تقویت شود، صادرات توسعه پیدا کند و سرمایه‌گذاری به اندازه کافی شکل بگیرد، ظرفیت اقتصاد برای تولید درآمد ارزی و پاسخگویی به نیازهای داخلی نیز افزایش خواهد یافت. از همین رو، مدیریت کوتاه‌مدت بازار ارز ضروری است، اما راه‌حل پایدار تر را باید در...

صفحه ۲ را بخوانید

گزارش «تعادل» از وضعیت بازار انرژی در آستانه تصمیم‌گیری نوامبر ۲۰۲۶

نفت در اتاقِ انتظار!

گلناز پرتوی مهر | بازارهای انرژی جهان این روزها بیش از آنکه چشم به لوله‌های انتقال و دکل‌های حفاری دوخته باشند، به پنجره‌های گفت‌وگوی آنلاین و بیانیه‌هایی چشم دوخته‌اند که قرار است تعادل‌شکننده عرضه و تقاضا را حفظ کند. خبر کوتاه اما پرمعنای روزهای اخیر مبنی بر اینکه اعضای اوپک پلاس قصد دارند تولید نفت خود را برای ماه نوامبر بدون تغییر حفظ کنند، فراتر از یک تصمیم اداری، سیگنالی راهبردی به بازارهای جهانی است. این تصمیم، در حالی که بسیاری انتظار تکانه‌ای جدی داشتند، نشان‌دهنده یک واقعیت انکارناپذیر است: ائتلاف اوپک پلاس ترجیح می‌دهد در شرایطی که «عدم قطعیت» به شاخص اصلی اقتصاد انرژی تبدیل شده، به جای ریسک کردن روی افزایش عرضه، بر حفظ «ثباتِ خاکستری» تمرکز کند. برای درک چرایی این تصمیم، باید نگاهی به هندسه جدید تولید در خلیج‌فارس داشته باشیم. متن گزارش‌ها به‌صراحت به یک نکته کلیدی اشاره دارد؛ اختلالات ناشی از «جنگ ایران» در ماه‌های گذشته، محاسبات عرضه را به‌هم ریخته بود. در حالی که کشورهای حاشیه خلیج‌فارس در تلاش برای بازیابی سطح صادرات خود هستند، اما اعداد و ارقام همچنان با واقعیت فاصله دارند. شکاف ۵ میلیون بشکه‌ای تولید نسبت به دوران پیش از جنگ (فوریه) چیزی نیست که بتوان با یک تصمیم پشت درهای بسته پر کرد. این حفره ۵ میلیون بشکه‌ای، یک «زنگ خطر» برای بازارهای جهانی است. در علم اقتصاد انرژی، وقتی تولید کننده بزرگ به دلیل عوامل ژئوپلیتیک -چه اختلال در لجستیک، چه نگرانی‌های امنیتی و چه آسیب به زیرساخت‌ها- نتواند سهمیه خود را پر کند، بازار به‌طور خودکار به سمت «فشار عرضه» حرکت می‌کند.

صفحه ۳ را بخوانید

یادداشت-۲

دو لبه قیچی جنگ در بازار ارز



عباس علوی‌راد

در ادبیات اقتصاد کلان و تحلیل نوسانات بازار دارایی‌ها، هیچ کارشناس منصف و صاحب نظری نمی‌تواند ادعا کند که «جنگ» یا تنش‌های نظامی، یگانه عامل تعیین کننده تلاطم‌های ارزی است. اما از سوی دیگر، تقلیل دادن یا انکار کامل نقش غیرقابل انکار سایه جنگ و تنش‌های ژئوپلیتیک (رویکردی که متاسفانه این روزها از سوی برخی چهره‌ها، جریان‌های سیاسی و حتی برخی نمایندگان مجلس دنبال می‌شود) فرسنگ‌ها با واقعیت‌های علمی و شهود عینی علم اقتصاد فاصله دارد. نقد سیاستگذار پولی و عملکرد سیاستگذاران امری مسبوق به سابقه و حق طبیعی کارشناسان است، اما چشم‌پوشی بر اثر مستقیم آتش جنگ بر تعادل بازار ارز، خطای تحلیلی فاحشی است که نه تنها گرهی از کار فروبسته اقتصاد نمی‌گشاید، بلکه آدرس غلط به جامعه و تصمیم‌گیران می‌دهد. پرسش محوری این است: چرا در شرایط کنونی، اثرگذاری شوک‌های خارجی تا این حد پررنگ شده است؟ در پاسخ باید میان «روندهای ساختاری بلندمدت» و «نوسانات ناگهانی کوتاه‌مدت» تمایز قائل شد. تردیدی نیست که افت مستمر ارزش پول ملی در چند دهه گذشته ریشه در بیماری‌های مزمن ساختاری دارد، شکاف عمیق میان رشد ابالای نقدینگی در ایران و انضباط پولی در اقتصاد مبدا دلار، در کنار رشد اقتصادی نازل و جاماندن از روند بلندمدت طی دست‌کم ۱۵ سال اخیر، همواره بستر ساز تعدیل‌های ارزی بوده است. اما آنچه امروز در بازار مشاهده می‌کنیم (یعنی ثبت جهش‌های کم‌سابقه قیمتی در فواصل زمانی بسیار کوتاه) به هیچ‌وجه صرفا بازتاب متغیرهای بنیادی نیست. تحولات اخیر گواهی روشن بر فعال شدن فوق‌العاده متغیرهای کوتاه‌مدت و غیراقتصادی است که بازار را از لنگرگاه تعادلی خود جدا کرده است. جنگ و تشدید تخاصمات نظامی دقیقا مانند یک قیچی دو لبه، به‌طور همزمان دو رکن حیاتی بازار ارز یعنی «عرضه» و «تقاضا» را تحت فشار شدید قرار می‌دهد:

نخست) در سمت عرضه ارز؛ وقوع درگیری‌های نظامی و پیامدهای بلافصل آن نظیر تشدید محاصره‌ها، وارد آمدن آسیب به بخشی از ناوگان تجاری، حمل و نقل و تعلیق یا دشواری در خطوط ارتباطی و بانکی، شریان ورودی ارز به کشور را هدف قرار داده است. در این فضا، جریان بازگشت ارز حاصل از صادرات، هم از منظر «حجم و کمیت» و هم از بعد «سرعت چرخش و نقدشوندگی»، با اصطکاک و موانع طاقت‌فرسایی روبه‌رو می‌شود. این افت محسوس در طرف عرضه نیاز به افشاگری یا تایید بانک مرکزی ندارد؛ شواهد میدانی و منطق روشن تجاری آن را اثبات می‌کند. اگرچه در علم اقتصاد نمی‌توان با قطعیت مطلق سهم ریاضی برای این اختلال معین کرد و مثلا گفت جنگ ۲۰ یا ۳۰ درصد مقصر است، اما نادیده گرفتن نقش آن در کندی بازگشت ارز به چرخه اقتصاد، نوعی نادیده‌انگاری خودخواسته است.

دوم) در سمت تقاضای ارز در هر جای دنیا، پدیده جنگ ریسک سیستماتیک را تا بالاترین حد ممکن بالا می‌برد. در چنین اتمسفری، فعال اقتصادی، صنعتگر و وارد کننده‌ای که نگران تامین به‌موقع مواد اولیه، قطعات یدکی و ماشین‌آلات حیاتی برای حفظ خط تولید خود است، رفتاری کاملا احتیاطی در پیش می‌گیرد. این وضعیت حتی به متقاضیان خرد، خانواده‌های دانشجویان خارج از کشور و خانوارها نیز تسری می‌یابد. به بیان ساده، جنگ همه بازیگران اقتصادی را در معرض ریسک‌های آتی قرار می‌دهد و موتور محرک «تقاضای احتیاطی» می‌شود؛ رفتاری که هدفش ساختن سپری مالی برای تاب‌آوری در برابر آینده نامعلوم است. تجمیع این تقاضاها در بازار نقدی، موجی پرشتاب از فشار خرید ایجاد می‌کند.

ادامه در صفحه ۳

یادداشت-۳

مهار تورم با ارزپاشی ممکن نیست



مرتضی الهداد

کاهش پایدار تورم با اقدامات مقطعی در بازار ارز محقق نمی‌شود. حتی اگر شرایط سیاسی و اقتصادی کشور تغییر کند و بخشی از محدودیت‌های ناشی از شرایط جنگی کاهش یابد، نمی‌توان انتظار داشت که صرفا با تغییر شرایط بیرونی، تورم به‌شکل پایدار کاهش پیدا کند. تورم در اقتصاد ایران حاصل مجموعه‌ای از عوامل است و کنترل آن نیازمند هماهنگی میان سیاست‌های پولی، مالی و ارزی، کنترل رشد نقدینگی و انضباط مالی دولت.

به همین دلیل نمی‌توان مسوولیت مهار تورم را صرفا بر عهده بانک مرکزی یا وزارت امور اقتصادی و دارایی گذاشت. اگر سیاست مالی دولت، سیاست پولی بانک مرکزی و سیاست ارزی در یک جهت حرکت نکنند، حتی اقدامات درست یک نهاد نیز می‌تواند تحت تاثیر سیاست‌های ناهماهنگ سایر بخش‌ها قرار گیرد. مهار تورم در نهایت به یک چارچوب مشترک و منسجم در سیاستگذاری اقتصادی نیاز دارد.

یکی از دوره‌های قابل مطالعه در این زمینه، سال‌های ابتدایی دهه ۱۳۸۰ و اجرای برنامه سوم توسعه است. در آن دوره، اصلاحات مهمی در نظام ارزی و اقتصادی انجام شد و در سال ۱۳۸۱ نظام چندنرخی ارز به سمت یکسان‌سازی حرکت کرد. صندوق بین‌المللی پول نیز در گزارش سال ۲۰۰۲ خود از اجرای یکسان‌سازی نرخ ارز و گذار نسبتا روان به نظام جدید ارزی ایران استقبال کرده و آن را عاملی برای افزایش اعتماد فعالان اقتصادی به روند اصلاحات دانسته بود.

البته تجربه آن دوره را نباید به معنای ثابت نگه داشتن مصنوعی نرخ ارز تعبیر کرد. آنچه اهمیت داشت، ایجاد ثبات نسبی در چارچوب یک نظام ارزی مدیریت شده و همراه با مجموعه‌ای از اصلاحات اقتصادی بود. ثبات آن دوره نیز حاصل عملکرد یک فرد یا یک دستگاه به تنهایی نبود و شرایط اقتصادی، درآمدهای نفتی، اصلاحات ساختاری و سیاست‌های مالی و پولی همگی در آن نقش داشتند.

درس مهم آن دوره این نیست که می‌توان با تزریق ارز، نرخ ارز را برای مدت طولانی ثابت نگه داشت، بلکه ثبات ارزی زمانی پایدارتر است که پشتوانه آن سیاست‌های مالی و پولی منضبط، منابع ارزی مناسب و یک سیاست اقتصادی هماهنگ باشد. اگر دولت با کسری بودجه مواجه باشد و این کسری از طریق افزایش بدهی به شبکه بانکی یا بانک مرکزی تامین شود، کنترل نقدینگی دشوار خواهد شد و در نهایت فشار تورمی و ارزی افزایش پیدا می‌کند.

از همین رو، اگر هدف دولت کاهش پایدار تورم است، باید میان بانک مرکزی، وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان برنامه و بودجه و سایر دستگاه‌های اقتصادی، چارچوب مشترکی برای سیاستگذاری وجود داشته باشد. بانک مرکزی باید رشد نقدینگی و ناترازی نظام بانکی را مدیریت کند، دولت باید کسری بودجه و ساختار هزینه‌ها و درآمدهای خود را اصلاح کند و سیاست ارزی نیز باید ضمن جلوگیری از شوک‌های شدید، با واقعیت‌های تورمی و بنیادی اقتصاد سازگار باشد. در واقع، اقتصاد به یک «رهبر» اقتصادی منفرد نیاز ندارد، بلکه به یک تیم اقتصادی هماهنگ با هدف مشترک نیازمند است. تصمیمات جزیره‌ای می‌توانند اثر یکدیگر را خنثی کنند. سیاست پولی منضبط بدون انضباط مالی دولت با محدودیت مواجه می‌شود و مداخله ارزی نیز بدون پشتوانه سیاست‌های پولی و مالی نمی‌تواند ثبات بلندمدت ایجاد کند.

ادامه در صفحه ۳

یادداشت-۴

شاخص رکورد می‌زند، اما پول نمی‌آید!



سرور قاراخانی

بازار سرمایه در شرایطی وارد مرحله‌ای تازه از معاملات شده‌است که ثبت سقف‌های جدید در شاخص کل، همزمان با افزایش احتیاط میان سرمایه‌گذاران دنبال می‌شود. رشد اخیر شاخص‌ها اگرچه توانسته توجه فعالان بازار را به بورس جلب کند، اما در سوی دیگر، بخشی از سهامداران را به فکر شناسایی سود و کاهش ریسک انداخته است؛ موضوعی که می‌تواند رفتار جریان نقدینگی در بازار را در روزهای آینده تحت تاثیر قرار دهد. در چنین شرایطی، طبیعی است که هر چه بازار به محدوده‌های جدید و سقف‌های تاریخی نزدیک‌تر می‌شود، رفتار سرمایه‌گذاران نیز محافظه‌کارانه‌تر شود. بخشی از سهامداران که در ماه‌های گذشته در قیمت‌های پایین‌تر وارد بازار شده‌اند، اکنون با توجه به رشد قیمت‌ها، به دنبال تثبیت و ذخیره بخشی از سود خود هستند. حتی برخی سرمایه‌گذاران ترجیح داده‌اند در همین سطوح، بخشی از موقعیت‌های خود را نقد کنند. این رفتار به معنای تغییر قطعی روند بازار نیست، اما نشان می‌دهد که برای ورود نقدینگی جدید، دیگر صرفا مشاهده رشد شاخص‌ها کافی نیست. یکی از نکات قابل توجه در معاملات روزهای اخیر نیز همین موضوع است. اگرچه ارزش معاملات در سطح قابل قبولی قرار دارد و نشان می‌دهد همچنان گردش نقدینگی در بازار جریان دارد، اما میزان ورود پول جدید با آنچه از یک روند صعودی پرقدرت انتظار می‌رود، فاصله دارد. به بیان دیگر، بخشی از معاملاتی که در بازار انجام می‌شود، بیشتر ناشی از جابه‌جایی نقدینگی میان گروه‌ها و سهام مختلف است و نه لزوما ورود سرمایه تازه به بازار.

این مساله را می‌توان از زاویه دیگری نیز بررسی کرد. در شرایطی که شاخص کل در حال ثبت سطوح جدید است، سرمایه‌گذار جدید برای ورود به بازار نیازمند اطمینان بیشتری نسبت به ادامه روند صعودی خواهد بود. در واقع، در ابتدای یک روند صعودی، جذابیت قیمت‌ها می‌تواند محرک قدرتمندی برای ورود سرمایه باشد، اما در نزدیکی سقف‌های جدید، مساله ریسک و نسبت بازده به ریسک اهمیت بیشتری پیدا می‌کند؛ بنابراین در چنین فضایی، توجه به متغیرهای بنیادی شرکت‌ها و وضعیت تکنیکال آنها اهمیت بیشتری پیدا می‌کند.

از سوی دیگر، رفتار گروه‌های لیدر بازار نیز می‌تواند در شکل‌گیری روند معاملات هفته آینده موثر باشد. گروه خودرویی در معاملات اخیر بار دیگر مورد توجه بازار قرار گرفته و صف‌های خرید در برخی نمادهای این گروه نشان داد که همچنان این صنعت از ظرفیت اثرگذاری بر فضای عمومی معاملات برخوردار است. اگر این جریان تقاضا در روزهای آینده نیز ادامه پیدا کند، می‌تواند به حفظ فضای مثبت بازار کمک کند.

بر همین اساس می‌توان انتظار داشت که بازار در هفته آینده همچنان ظرفیت ادامه حرکت صعودی و ثبت سطوح جدید را داشته باشد؛ با این حال، این مسیر احتمالا با احتیاط بیشتری از سوی معامله‌گران دنبال خواهد شد. در چنین شرایطی، واکنش بازار به عرضه‌ها اهمیت زیادی دارد. چنانچه در مواجهه با افزایش عرضه، تقاضای کافی در بازار وجود داشته باشد، می‌توان تداوم روند صعودی را محتمل دانست. در مقابل، کاهش محسوس تقاضا و افزایش خروج پول می‌تواند نشانه‌ای باشد که باید بادقت بیشتری مورد توجه قرار گیرد. برای سهامداران بنابراین تنها دنبال کردن عدد شاخص کل کافی نیست. در این مرحله از بازار، بررسی همزمان شاخص کل، ارزش معاملات، جریان ورود و خروج پول و رفتار صنایع بزرگ می‌تواند تصویر دقیق‌تری از وضعیت بازار ارایه کند. به خصوص در شرایطی که شاخص در محدوده‌های جدید قرار دارد، هرگونه تغییر در جریان نقدینگی می‌تواند اهمیت بیشتری پیدا کند. در میان صنایع مورد توجه برای هفته آینده نیز گروه بانکی و صنعت خودرو و قطعات خودرویی می‌توانند در کانون توجه معامله‌گران قرار داشته باشند. البته روند معاملات این صنایع نیز تابع شرایط کلی بازار، میزان تقاضا و جریان نقدینگی خواهد بود و نمی‌توان عملکرد یکسانی را برای تمامی نمادهای آنها در نظر گرفت.

ادامه در صفحه ۳

جمهوری اسلامی ایران
وزارت امور اقتصادی و دارائی
گمرک ایران

فراخوان مناقصه عمومی یک مرحله ای
خرید خدمات تأمین حفاظت فیزیکی و برقراری نظم و امنیت در اماکن گمرکات کشور
م الف ۲۱۸۲ شناسه آگهی ۲۲۹۰۰۷۶
شرح در صفحه ۸

سامانه پیامکی روزنامه تعادل
به شماره ۳۰۰۰۵۳۲۰ 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.