



دلار	یورو	تمام‌سکه	شاخص بورس
۰۰۰	۰۰۰	۰۰۰	۰۰۰

۲ صفحه

از وعده فروپاشی دو هفته‌ای تا حضور همتی در اجلاس صندوق بین‌المللی پول

چرا جنگ اقتصادی به بن‌بست راهبردی رسیده است؟

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

شرکت، ساختار هزینه، سیاست‌های قیمت‌گذاری، نرخ ارز مبنای محاسبات و انتظارات سرمایه‌گذاران بستگی دارد. نخستین کانال اثر گذاری نرخ ارز، تغییر درآمد ریالی شرکت‌های صادرات‌محور است. در صنایع پتروشیمی، فلزات اساسی، معدنی و پالایشی، قیمت فروش محصولات غالباً تحت‌تاثیر قیمت‌های جهانی و نرخ ارز قرار دارد. در ساده‌ترین حالت، درآمد ریالی حاصل از فروش صادراتی را می‌توان تابعی از سه متغیر اصلی دانست: حجم فروش، قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز. بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

«تعالُد» در یادداشتی از بهنام علیخانی وضعیت بازار سرمایه را بررسی می‌کند

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

اثر رشد نرخ ارز بر بازار سرمایه را باید از سه مسیر اصلی تحلیل کرد: اثر مستقیم بر درآمد سودآوری شرکت‌ها، اثر غیرمستقیم بر ساختار هزینه و سرمایه در گردش و اثر نهایی بر ارزش‌گذاری سهام و جریان نقدی‌نگی به سمت بازار سرمایه. در اقتصاد ایران مانند ایران که بخش مهمی از درآمد شرکت‌های بزرگ بورسی به‌قیمت‌های جهانی و نرخ تسعیر ارز وابسته است، افزایش نرخ دلار می‌تواند به یکی از محرک‌های اصلی رشد سود اسمی شرکت‌ها و در نتیجه فروش قیمت‌دلاری محصول و نرخ تسعیر ارز، بنابر این، در صورت ثبات قیمت جهانی و مقدار

یادداشت – ۱

چگونه می‌توان از توسعه فقر جلوگیری کرد؟

اقتصاد ایران سال‌هاست که از مسیر توسعه حقیقی منحرف شده و به جای تولید ثروت، به ماشین تولید و بازتولید فقر تبدیل شده است. در حالی که ساختارهای کلان اقتصادی از خلق ارزش ناتوان‌اند، سازوکار نزول خوارانه حاکم بر بازارها، تغییرات مداوم قوانین، بی‌ثباتی مقررات و سیاست‌های دستوری، هر تولیدکننده غیررانتی را به زمین می‌زنند و کارگران و کارمندان را هر روز عمیق‌تر به زیر خط فقر می‌رانند. ریشه این بحران ساختاری را باید در «مرگ سرمایه‌گذاری بلندمدت» جست‌وجو کرد؛ جایی که سرمایه‌سنگین سیاست‌گذاری‌های پوپولیستی، تورم ساختاری ناشی از کسری بودجه دولت، تحریم‌های خارجی و سلب امنیت حقوقی و اقتصادی، انگیزه‌ای برای فعالیت مولد باقی نگذاشته است. در غیاب سرمایه‌گذاری زیرساختی، جامعه برای فرار از سقوط اقتصادی ناگزیر به پذیرش ریسک‌های ویرانگر در بازارهای موازی می‌شود و چرخه معیوب «فقر، ریسک‌پذیری کور و نابرابری» مدام بازتولید می‌گردد. این یادداشت به‌واکوی ریشه‌ها و پیامدهای این ترازوی اقتصادی می‌پردازد. سرمایه‌گذاری، زیربنای اصلی رشد و توسعه اقتصادی است و پیش‌از هر چیز، توسعه زیرساخت‌ها در اولویت قرار دارد. با این حال، اولین و مهم‌ترین مشخصه سرمایه‌گذاری بلندمدت، «امنیت در تمام ابعاد آن» است؛ امنیت سرمایه‌گذاری، ثبات سیاسی، رفع تحریم‌ها، تسهیل نقل و انتقال پول، وجود زیرساخت‌های مناسب کسب و کار و امنیت قانونی بلندمدت. این مولفه‌های حیاتی، همان چیزی است که اقتصاد ایران سال‌هاست در لابه‌لای شعارهای پوچ سیاسی و تصمیمات روزمره از دست داده است؛ از نظر من، مادر تمام مشکلات اقتصادی کشور، همین «عدم سرمایه‌گذاری» است که معلول عوامل مخرب متعدد در ساختار حکمرانی اقتصادی است. در سال‌هایی که نهادهای قانون‌گذار و اجرایی مرتباً در حال تغییر فرمول قیمت‌گذاری خوراک و انرژی، وضع غرض‌سنگین بر صادرات و تحمیل نرخ‌های دستوری بر محصولات و مواد

اولیه شرکت‌ها بودند، ما شاهد مرگ تدریجی سرمایه‌گذاری بودیم. بی‌ثباتی دولت‌ها در مهار هزینه‌های جاری و توسل به چاپ پول، آتش تورم و ابرتورم را شعله‌ور ساخت. قطع ارتباط با اقتصاد جهانی و نبود حداقل‌های امنیت سرمایه‌گذاری در داخل، وضعیت تولید و اشتغال را به نقطه‌ای اسفبار رساند. به عنوان نمونه، ظرفیت تولید برق و گاز کشور، به دلیل نبود سرمایه‌گذاری‌های جدید هیچ‌گاه متناسب با نیاز توسعه یافته و امروزه قطعی‌های مکرر انرژی در تابستان و زمستان به امری عادی بدل شده است. تورم به صورت دورهای و منظم در کالبد اقتصاد پدیدار می‌شود و روزه‌روز کارمندان و کارگران بیشتری را می‌بلعد و به زیر خط فقر می‌فرستد. اقتصاد ایران به یک موتور تولید تورم و فقر مبدل شده است که سرعت آن گاهی کم و زیاد می‌شود، اما جهت حرکت آن همچنان به سوی ویرانی است. صنایع کشور از بحران شدید سرمایه در گردش، کهنگی تکنولوژی، ناامنی بلندمدت قوانین و نبود بازارهای صادراتی رنج می‌برند و بدیهی است که در چنین بستری، دولت نیز توان سامان‌دهی محیط کسب‌وکار را نخواهد داشت.

در چنین شرایطی، آحاد جامعه برای جلوگیری از سقوط به ورطه فقر، مرتباً ناگزیرند به دنبال دارایی‌هایی باشند که بتواند ارزش درازی‌شان را در تورم برآور محقق کند. سال‌های سال، بازار مسکن این وظیفه را به دوش می‌کشید، اما با تورم مسکن و سقوط شدید قدرت خرید خانوارها در سال‌های اخیر، بازارهای جایگزین نظیر بورس اوراق بهادار و ارزهای دیجیتال مورد توجه توده‌های مردم قرار گرفتند؛ نکته بسیار مهم و بحرانی در این میان این است که با گسترش فقر عمومی، جامعه‌ها، سمت پذیرش ریسک‌های خطرناک‌تر برای جبران عقب‌افتادگی اقتصادی خود سوق داده می‌شود. شهروندان ناچار به بازار سهام هجوم می‌آورند، دسته‌دسته دلار می‌خرند و به بازارهای بورس ریسک‌ناز دیجیتال پناه می‌برند. این در حالی است که ارزش بازارهای بازی عموماً از قبل تحمل نیست و حاصل آن چریز جز ضرر و زیان سنگین، عقب‌افتادگی بیشتر، فروپاشی روحی و روانی و معضلات عمیق اجتماعی نیست؛ روندی که در نهایت، فقر به همراه احساس نابرابری خردکننده را بازتولید می‌کند. نکته تأمل‌برانگیز دیگر این است که اقتصاد ایران دیگر حتی «تولیدمحور» یا «دلال‌محور» (به دلیل بی‌ثباتی مطلق اقتصادی) هم نیست، بلکه به سیستمی «سودبگیر» و اصطلاحاً «زول‌محور» تبدیل شده است. سود بی‌درسر ۳۰ درصدی که صرفاً بر اساس یک بازی پازنی توسط بانک‌ها و دولت پرداخت می‌شود، تمام بازارها را برای یکی، دو سال به یک کودمی کشاند. امادر زمان بازپرداخت، با جهش قیمت دلار، طلا، مسکن و سهام، ارزش واقعی همان سودهای پرداختی طی چند سال در تورم چندصدها درصدی ذوب می‌شود و فقر دوباره از نو متولد می‌گردد. در نهایت، زنجیره علت و معلول روشن است: عدم سرمایه‌گذاری به تولید فقر می‌انجامد، فقر گسترده جامعه را به سمت ریسک‌پذیری کور گره‌انهد و هر چه و هر چه فروپاشی سرمایه‌هاست تا زمانی که ختم می‌شود تا ساختار توسعه‌فقر همچنان با قدرت به کار خود ادامه دهد.

گزارش «تعالُد»

از حبس طلای سیاه در قفس لجستیک

جزیره‌ای شدن نفت در روزگار جنون نفتکش‌ها

۳ صفحه

۳ صفحه

رکود زیر سایه گرانی ساخت‌وساز خبری از جهش قیمت تاپایان سال نیست

بازار مسکن ایران در حالی با افزایش هزینه‌های ساخت‌وساز، رشد قیمت زمین و مصالح ساختمانی و کاهش قدرت خرید خانوارها مواجه است که کیابوش گودرزی، رییس اتحادیه مشاوران املاک، پیش‌بینی می‌کند این بازار تا پایان سال ۱۴۰۵ با جهش قیمتی قابل توجهی روبرو نشود. این ارزیابی در شرایطی مطرح می‌شود که از یک‌سوز هزینه تولید واحدهای مسکونی افزایش یافته و از سوی دیگر، توان مالی متقاضیان برای ورود به بازار محدودتر شده است. با این حال، نبود چشم‌انداز...

خودروهای ایرانیان خارج از کشور در انتظار تعیین ارزش گمرکی

ترخیص مشروط شماره گذاری متوقف

تعالُد | ابهام در ارزش‌گذاری گمرکی خودروهای وارداتی ایرانیان مقیم خارج کشور، روند شماره‌گذاری این خودروها را متوقف کرده است؛ به این حال، گمرک در دستورالعملی تازه امکان ترخیص خودرو پیش از تعیین نهایی ارزش را با شرایطی مشخص فراهم کرده است. بر این اساس، صاحبان خودرو می‌توانند با تعهد به پرداخت مابه‌التفاوت احتمالی حقوق ورودی، خودروی خود را از امکان گمرکی خارج کنند، اما صدور مجوز خروج در سامانه‌های گمرکی و شماره‌گذاری آن تا تعیین ارزش خودرو، ایجاد شناسه ارزش گمرکی و تسویه وجوه قانونی، همچنان با محدودیت مواجه خواهد بود. پرونده واردات خودروهای متعلق به ایرانیان مقیم خارج از کشور در ماه‌های اخیر، به دلیل ابهام در منشأ ارز، ارزش‌گذاری گمرکی و احتمال...

یادداشت – ۳

حمایت دولت باید با واقعیت تولید متناسب باشد

بخش معدن برای بازگشت به مسیر توسعه، در کنار برنامه‌ریزی بلندمدت و تحقق اهدافی مانند رشد ۱۲ درصدی پیش‌بینی شده در برنامه هفتم توسعه، به حفظ ظرفیت‌های فعالیت بنگاه‌هایابزار دارد. از نظر

مهرداد اکبریان

فنی، دستیابی به اهداف توسعه معدن امکان پذیر است، اما عدم قطعیت‌های اقتصادی پس از جنگ جهانی دوم، به‌ویژه برای معادن برای ماه‌های آینده را دشوار کرده است. در چنین شرایطی، اولویت نخست باید حفظ فعالیت معادن و جلوگیری از آسیب بیشتر به ظرفیت‌های تولیدی کشور باشد. یکی از مهم‌ترین مشکلات معادن، دشواری تأمین نهاده‌های ضروری تولید است. کوپر، گزلبول، مولادول، به مورد نیاز آتش‌باری، ماشین‌الات و قطعات یدکی، نیازهای اساسی عملیات معدنی هستند و بدون دسترسی به آنها، استخراج و تولید امکان‌اندازد. این محدودیت‌ها، به‌ویژه برای معادن کوچک‌تر و بنگاه‌هایی که توان مالی و امکانات کمتری دارند، آسیب‌رسان است. برخی واحدها با خسارت‌های روزانه مواجه شده و برخی دیگر ناچار به توقف فعالیت شده‌اند؛ وضعیتی که می‌تواند اشتغال و آینده فعالیت این بنگاه‌ها را تحت تأثیر قرار دهد. در کنار مشکلات تأمین نهاده‌ها، کاهش بازار فروش و تضعیف توان پرداخت خریداران، چرخه‌ای معانر، امتحان کرده است. بوقتی فروش کاهش پیدای می‌کند و وصول مطالبات با دشواری همراه می‌شود، نقدینگی لازم برای ادامه تولید نیز در دسترس نخواهد بود. افزایش نرخ ارز و رشد قیمت‌ها، به‌ویژه فعالیت را با لایه برده و توان تحمل فشارهای مالی را در بسیاری از کسب‌وکارها کاهش داده است. در حوزه صادرات نیز نامشخص بودن شرایط روابط خارجی و حمل و نقل، بر نام‌ریزی مطمئن برای ورود به بازارهای جدید را دشوار کرده است. اهمیت است مشکلات تقطه‌بخش خود معادن محدودیتی ایجاد می‌شود. بخش معدن تأمین‌کننده مواد اولیه صنایع بزرگی مانند فولاد، آلومینیوم و مس و همچنین صنایع سنگ‌های تزئینی و ساختمان است. بنابر این، اختلال در فعالیت معادن می‌تواند زنجیره تولید را تحت تأثیر قرار دهد و با کاهش عرضه مواد اولیه، مشکلات صنایع وابسته را نیز تشدید کند. حفظ فعالیت معادن در واقع به معنای صیقل‌زدن بخشی از ظرفیت تولیدی اقتصاد کشور است. در این شرایط، حمایت‌موشدندانه خط‌های مالی پیش‌بینی بر تصمیمات آنها اثر می‌گذارد. بحران‌های مالی افزایش ناگهانی قیمت انرژی و اختلال در زنجیره تأمین نیز ممکن است شرایطی ایجاد کنند که پیش‌بینی‌های گذشته دیگر معتبر نباشند. از این‌رو، مدل‌های اقتصادی ابزارهایی برای شناخت روابط و بررسی سناریوهای مختلف‌اند نه وسیله‌ای برای پیش‌بینی قطعی آینده اهمیت این رویکرد در آن است که سیاست‌گذاری اقتصادی را از توجه صرف به شاخص‌ها فراتر می‌برد. کاهش نرخ بهره، افزایش مخارج دولت یا اجرای یک برنامه حمایتی، به خودی خود نتیجه مشخصی را تضمین نمی‌کند. آثار این سیاست‌ها به وضعیت مالی خانوارها و بنگاه‌ها، میزان اعتماد عمومی و انتظارات از آینده بستگی دارد. سیاست‌گذار زمانی می‌تواند تصمیمات موثرتری بگیرد که واکنش افراد و بنگاه‌ها را نیز در محاسبات خود وارد کند. می‌توان گفت اندیشه رابرت هال بر پیوند میان تصمیمات امروز و پیامدهای فردا تأکید دارد. **ادامه در صفحه ۲**

سال‌های اخیر هم آسیب‌زنندگان به صادرات گاز ایران، مانع از صادرات گاز به امارات شدند. دلیلی‌شان هم این بود که می‌گفتند فلاسفی در وزارت نفت رشوه گرفته است! خب، اگر کسی رشوه گرفته، محاکمه‌اش کنید و پول را پس بگیرید؛ چرا قرار داد ملی را به هم می‌زنید؟

■ **با توجه به این حجم از هدر رفت و چالش‌هایی که اشاره کردید، راهکار برون‌رفت از این وضعیت و جلوگیری از سوزاندن گاز در مشعل‌ها چیست؟ آیا وزارت نفت بر نامه‌ای برای اصلاح این روند داشته است؟**

این ادعا که ظرفیت نداریم، درست نیست؛ ما آمدمیم به وزارت نفت دولت قبل پیشنهاد مشخص دادیم و گفتیم: آقا، اجازه بدهید پای هر مشعل گازی یک موتور برق بگذاریم؛ این گاز را در محل به برق تبدیل کنید. شما باید به سه سرمایه‌گذاران اعلام کنید مثلاً هر کیلووات برقی که تحویل می‌دهند، فلان مقدار معادل سنت به آنها پول حقالعمل می‌دهید. خب، اگر این کار را می‌کردند، همه سرمایه‌گذاران می‌آمدند و استقبال می‌کردند.

ما آقایان آمدند برای گازی که دار ند فلر می‌کنند، مزایده گذاشتند و شرایطی گذاشتند که عملاً کسی نتواند ورود کند. برای رفع بحران، دولت باید از گاز تولید شده در کشور و جاهه‌ا در راستای تولید برق استفاده کند. دولت می‌تواند ژنراتورهای ویژه‌ای نصب کرده و از آنها برق تولید کند. ضمن اینکه جریاناتی که باعث شدند قرارداد در سرت‌اجرای نشود در پیشگاه قانون باید پاسخگو باشند.

همین منطق در بازار کار نیز دیده می‌شود. انتخاب شغل تنها به دست‌مزد امروز محدود نیست؛ امنیت شغلی، امکان پیشرفت و چشم‌انداز در آمد آینده نیز در این تصمیم‌نقش دارند. بنگاه‌ها هم هنگام استخدام نیروی جدید با توسعه فعالیت خود، درباره تقاضای آینده و هزینه‌های تولید پیش‌بینی‌های انجام می‌دهند. اگر چشم‌انداز اقتصادی نامطمئن باشد، ممکن است سرمایه‌گذاری و استخدام را به تعویق بیندازد. هنگامی که شمار زیادی از بنگاه‌ها چنین رفتاری داشته باشند، کاهش سرمایه‌گذاری و اشتغال می‌تواند به افت تقاضا و تشدید رکود منجر شود.

تصمیمات مالی نیز از همین منطق پیروی می‌کنند. در یافت وام به‌خوارها امکان خرید مسکن و تأمین هزینه‌های مهم زندگی را می‌دهد. به بنگاه‌ها کمک می‌کند فعالیت خود را گسترش دهند. با این حال، استقراض بیش از توان بازپرداخت، به ویژه در شرایطی که درآمد آینده کمتر از انتظار باشد، باز را می‌بازد. کاهش پایدیمی، تواند مشکلات مالی ایجاد کند. اگر خانوارها و بنگاه‌ها در دوره رونق بیش از اندازه به آینده خوش بین باشند، ممکن است بدهی‌های سنگینی بپذیرند که بازپرداخت آنها در دوره رکود دشوار خواهد شد. از این منظر، ثبات مالی علاوه بر نظرات بانک‌ها، به شناخت انگیزه‌ها و انتظارات نیز نیاز دارد. تصمیمات مالی و گرمی و وام‌دهی را شکل می‌دهند. اندیشه‌ها را بازپوش‌های مایکل وودفورد درباره سیاست پولی نیز ارتباط پیدای می‌کند. تصمیمات بانک‌مرکزی تنها به شرایط جاری اثر نمی‌گذارد، بلکه انتظارات مردم و بنگاه‌ها از آینده رانیز تغییر می‌دهند. برای مثال، افزایش نرخ بهره با هدف مهار تورم می‌تواند هزینه وام‌گیری را افزایش دهد و بر مصرف سرمایه‌گذاری اثر بگذارد. در مقابل، اگر بانک مرکزی به طور معتبر اعلام کند که برای مهار تورم

در نظام تصمیم‌گیری می‌داند. او همچنین به کارشنکی‌های تاریخی در مسیر قرار داد‌های بزرگ صادراتی گاز ایران به ترکیه و امارات اشاره کرده و معتقد است که مانع تراشی‌های سیاسی و منافع پنهان، کشور را از فرصت‌های بی نظیر ژئوپلیتیک و اقتصادی محروم کرده است. در ادامه، متسن کامل این گفت‌وگو پیش‌روی شماسست تا ابعاد دقیق این تحلیل کارشناسی درباره چرایی ناترازی انرژی و راه حل شدن آن روشن تر شود.

■ **این روزها بحث‌های زیادی از سوی مسوولان و کارشناسان درباره کمبود گاز در زمستان مطرح می‌شود؛ در واقع گفته می‌شود که ظرفیت‌های تولید گاز کشور کاهش پیدا کرده و ما در فصل زمستان مشکل خواهیم داشت. از ربابی شما از این وضعیت چیست؟**

مشکل ناترازی بزرگ هدرسوزی گاز که حتی از زمان قبل از ملی شدن نفت آغاز شده، آسیب‌های زیادی به ایران وارد کرده است. من فکر می‌کنم این یک توطئه از سوی مجموعه بروکراسی کشور است. ما همین الان روزی ۵ میلیون متر مکعب گاز را هدر می‌دهیم؛ در حالی که گاز، بهترین و پاک‌ترین نوع انرژی قابل مصرف به ویژه برای مصارف صنعتی و خانگی است، اما خیانت بزرگ همچنان ادامه دارد. من چندین سال در مقام رییس کمیسیون انرژی در اتاق بازرگانی این کار را پیگیری کردم و متوجه شدم که یک توطئه توسط کارمندان قدیمی شرکت نفت برای ادامه این

انتخاب‌های امروز آنها بر امکانات و شرایط زندگی‌شان آینده تأثیری می‌گذارد. حال، با بهره‌گیری از روش برنامه‌ریزی پویا، موضوعاتی مانند مصرف، پس‌انداز، انتخاب شغل، سلامت، بیمه و ریسک مالی را بررسی می‌کنند. ایده محوری این رویکرد آن است که افراد معمولاً تنها به سود جزئی‌کننده خودمانی اندیشند، بلکه پیامدهای احتمالی تصمیماتشان در آینده نیز در نظر می‌گیرند.

برای مثال، افزایش درآمد یک خانواده لزوماً به افزایش متناسب مصرف آن منجر نمی‌شود. اگر اعضای خانواده تصور کنند این افزایش موقتی است، ممکن است بخشی بیشتری از درآمد خود را پس‌انداز کنند. در مقابل، اگر انتظار داشته باشند درآمدشان در سال‌های آینده افزایش یابد، احتمال دارد مصرف خود را بیشتر کنند. بنابر این، رفتار مصرف‌کننده تنها به درآمد فعلی وابسته نیست؛ انتظارات آواز آینده نیز اهمیت دارد. از آنجا که مصرف خانوارهایش بزرگی از تقاضای کل اقتصاد را تشکیل می‌دهد، تغییر در تصمیمات آنها می‌تواند بر تولید، اشتغال و رشد اقتصادی اثر بگذارد.

البته همه خانوارها شرایط یکسانی ندارند. خانواده‌ای که پس‌انداز کافی در دمی‌توانند دوره کاهش درآمد ذخایر مالی خود استفاده کنند، اما خانواده‌ای که پس‌انداز کمی دارد، به اعتبار بانک دسترسی محدود دارد، ناچار است هزینه‌های خود را سریع‌تر کاهش دهد. به همین دلیل، یک سیاست اقتصادی ممکن است بر گروه‌های مختلف جامعه آثار متفاوتی داشته باشد. کاهش نرخ بهره، برای مثال، می‌تواند هزینه وام‌گیری را کاهش دهد، اما لزوماً موجب افزایش صرف سرمایه‌گذاری همه خانوارها نمی‌شود. وضعیت مالی و انتظارات افراد تعیین می‌کند که آنها چگونه به چنین تغییر و واکنش نشان دهند.



عباس عبداللّٰه‌خانی

آینده تأثیری می‌پذیرد. ذخایری که در بار مصرف پس‌انداز خود تصمیم می‌گیرد یا بنگاه‌ای که برای سرمایه‌گذاری برنامه‌ریزی می‌کند، همواره تصویری از آینده را در محاسبات خود در نظر دارد. از همین رو، شناخت رفتار اقتصادی افراد و بنگاه‌ها برای درک تحولات کلان اقتصادی اهمیت اساسی دارد.

اعطای جایزه نوبل اقتصاد ۲۰۲۶ به رابرت ای. هال و مایکل وودفورد، بار دیگر توجه محافل علمی را به این موضوع جلب کرده است. اقتصاددانان و استادان دانشگاه استنفورد در زمینه رفتار مصرف‌کنندگان، تصمیم‌گیری اقتصادی و چرخه‌های تجاری پژوهش کرده است.

خود در باره سیاست پولی و نقش انتظارات در تصمیمات اقتصادی شناخته می‌شود. آثار این دو اقتصاددان، از مسیرهای متفاوت، به پرسشی مشترک می‌پردازند: تصمیمات امروز افراد و بنگاه‌ها چگونه بر وضعیت آینده اقتصاد اثر می‌گذارد و سیاست‌گذاران چگونه می‌توانند این را بناط را بهتر درک کنند؟

برای شناخت بخشی از اندیشه‌ها، کتاب «تصمیم‌گیری آینه‌نگ» نقطه شروع مناسبی است. موضوع اصلی این اثر، چگونگی تصمیم‌گیری افراد در شرایطی است که