Vol. 13 | No. 3441 | Wed. Oct 21, 2026 | چهارشنبه ۲۹ مهر ۱۴۰۵ | ۱۰ جمادی‌الاول ۱۴۴۸ | سال سیزدهم | شماره ۳۴۴۱ | ۸ صفحه | قیمت: ۱۵۰۰۰ تومان

WWW.TAADOLNEWSPAPER.IR

تعادل

نیاز اقتصاد ایران

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

«تعادل» گزارش می‌دهد؛ وقتی فلرهای نفت به معجزه اقتصادی بدل می‌شوند

رستاخیز ثروت‌های خاکسترشده در زمستان انرژی

صفحه ۳

«تعادل» از پیامدهای تغییر دستور رییس جمهور درباره حذف پیمانکاران با یک مصوبه جدید گزارش می‌دهد

پیمانکاران؛ واسطه‌هایی که به‌جای حذف ساماندهی می‌شوند

صفحه ۸

یادداشت-۱

تله تورم و توهم مهار نقدینگی در اقتصاد بی‌رشد

پیمان مولوی

این روزها گزاره «مهار رشد نقدینگی برای مهار تورم» به ترجیع‌بند مشترک اظهارنظرهای دولتمداران و اقتصاددانان بدل شده است؛ اما ساده‌سازی بحران مزمن اقتصاد ایران به یک معادله تک متغیره، نادیده گرفتن ریشه‌های بنیادینی چون سرکوب رشد اقتصادی، انزوای بین‌المللی و سلطه شبکه قدرتمند ذی‌نفعان تورم است. واقعیت آن است که نقدینگی ریالی ایران اگرچه طی دهه‌های اخیر به شکلی لجام گسیخته افزایش یافته، اما ارزش دلاری آن به کمتر از ۱۰۰ میلیارد دلار سقوط کرده است. پرسش اصلی این است: چرا در اقتصادی با رتبه آزادی اقتصادی ۱۶۰، بدون ابزارهای پایدار پولی و در غیاب سرمایه‌گذاری مولد، مهار تورم بیشتر به رویا شبیه است تا برنامه‌ای در دسترس؟ دولت چهاردهم وارث شرایطی است که از گذشته در اقتصاد ایران نهادینه شده است. امروز کمتر کسی در جامعه دانشگاهی یا در راهروهای سیاستگذاری تردید دارد که نقدینگی یکی از موتورهای اصلی تورم است. اما تقلیل دادن چالش‌های عمیق ساختاری به یک توافق کلامی، راهگشای خروج از بحران فعلی نیست. علم اقتصاد و واقعیت‌های عینی امروز ایران به ما می‌گویند ابزارهای کلاسیک نظیر تغییر نرخ بهره، اگرچه در کوتاه‌مدت سه تا پنج ماهه می‌توانند ترمزی مقطعی برای تب و تاب بازارها باشند، اما در فقدان رشد اقتصادی پایدار، خود به ضد خود بدل می‌شوند. حقیقت آماری تکان‌دهنده‌ای که کمتر بازگو می‌شود این است که حجم نقدینگی در ایران، علی‌رغم انفجار ریالی، از منظر دلاری زیر مرز ۱۰۰ میلیارد دلار قرار گرفته و نسبت به ظرفیت بالقوه اقتصاد ایران ابعاد بزرگی ندارد. آنچه نقدینگی را در ایران خطرناک و آتشین کرده، حجم آن نیست، بلکه عقیم ماندن بخش واقعی اقتصاد و تقلیل نقش بانک مرکزی به تنها «کارخانه فعال کشور» است. کارخانه‌ای که طی دهه‌های اخیر تنها محصول مستمر آن چاپ پول برای جبران کسری‌های مزمن بودجه دولت‌ها بوده است، بی‌آنکه سیاست پولی مدون، استقلال نهادی یا افق روشنی پیش رو داشته باشد. چالش محوری دیگر، شکاف عمیق میان نظر تا عمل در بدنه مدیریتی است. کارشناسان خارج از بدنه قدرت نسخه‌های بلندمدت می‌پیچند، اما به‌محض تکیه‌زدن بر صندلی‌های تصمیم‌گیری، رویکردهای کوتاه‌مدت و مسکن‌های زودگذر را برمی‌گزینند؛ زیرا اصلاحات ساختاری هزینه‌های سنگین سیاسی به همراه دارد که هیچ مدیری تمایلی به پرداخت آن ندارد. گفتار روسای کل بانک مرکزی پیش و پس از تصدی مسوولیت، آشکارترین مصداق این تضاد است. علاوه بر این، مانع اصلی مهار تورم، شکل‌گیری اکوسیستمی استوار بر منافع «ذی‌نفعان تورم» است. در اقتصادی که رتبه آزادی آن در قعر جدول جهانی و در رده ۱۶۰ قرار دارد، دسترسی به تسهیلات ارزان‌قیمت بانکی و انتقال آن به بازارهای موازی دارایی، سودهای خالص و بادآورده خلق می‌کند. این شبکه قدرتمند نه تنها اراده‌ای برای کنترل تورم ندارد، بلکه حیات مالی خود را در استمرار نااطمینانی و بی‌ارزش شدن مداوم پول ملی جست‌وجو می‌کند.

در کنار این عوامل، مغالطه رایج درباره «اندازه دولت» نیز سیاستگذار را گمراه کرده است. بحث بر سر اندازه بودجه‌ای صرف نیست، بلکه مداخله مخرب دولتی است که در جزیی‌ترین امور نظیر قیمت‌گذاری مرغ و تخم‌مرغ دخالت می‌کند و همزمان توان ساماندهی ترازنامه خود و اصلاح نظام پولی را ندارد. نباید فراموش کرد که اقتصاد بر بستری از واقعیت‌های ملموس حرکت می‌کند. هیچ اقتصادی در دنیا نمی‌تواند زیر فشار توأمان تحریم‌های همه‌جانبه، شرایط ویژه جنگی و فقدان فضای امن برای کسب‌وکار، رشد پایداری را تجربه کند. کاهش تورم بدون بازگشت رونق به فضای کسب‌وکار و بدون دستیابی به نرخ‌های مثبت رشد اقتصادی، خیال‌پردازی خامی بیش نیست. حرکت در مسیری که انتهای آن مشخص نیست، بدون تن دادن به اصلاحات واقعی، پذیرش هزینه‌های سیاسی و تنش‌زدایی برای تسهیل تجارت آزاد، نه نقدینگی را مهار خواهد کرد و نه تورم را متوقف می‌سازد. مهار پایدار تورم، تصمیمی فراتر از بخشنامه‌های اداری و مستلزم تغییر بنیادی در معماری حکمرانی اقتصادی کشور است.

بررسی سیاست‌های مالیاتی در اتاق تهران

رشد اقتصاد زیرزمینی در سایه جنگ

تعادل | در شرایطی که بنگاه‌های اقتصادی با فشار نقدینگی، تأخیر در پرداخت مطالبات و افزایش هزینه‌های تولید دست‌وپنجه نرم می‌کنند، اظهارات رییس کل سازمان امور مالیاتی و فعالان بخش خصوصی در اتاق تهران، بر ضرورت بازنگری در نحوه اجرای سیاست‌های مالیاتی تأکید دارد؛ از یک‌سو دولت به دنبال تأمین درآمدهای پایدار و اجرای تکالیف قانونی است. از سوی دیگر، بخش خصوصی خواستار کاهش فشارهای مالیاتی، بخشودگی جرایم و حمایت از تداوم تولید است؛ تعادلی که تحقق آن، به‌ویژه در شرایط جنگی، می‌تواند نقش مهمی در حفظ توان مالی بنگاه‌ها و جلوگیری از تشدید رکود اقتصادی ایفا کند. همچنین در نشست ماهانه هیات نمایندگان اتاق بازرگانی پایتخت، رییس اتاق تهران با هشدار نسبت به گسترش اقتصاد زیرزمینی در شرایط جنگی تأکید کرد که محدودیت در تأمین مواد اولیه، نقل‌وانتقال پول و تجارت خارجی، در صورت مسدود شدن مسیرهای رسمی، می‌تواند زمینه‌ساز افزایش فعالیت‌های غیرشفاف، رانت و واسطه‌گری ناسالم شود. به گفته وی، این روند علاوه بر تضعیف رقابت سالم و کاهش درآمدهای مالیاتی دولت، هزینه فعالیت بنگاه‌های قانون‌مدار را افزایش می‌دهد؛ ازاین‌رو، حفظ امکان فعالیت قانونی و شفاف کسب‌وکارها حتی در شرایط اضطراری ضروری است. محمود نجفی‌عرب، رییس اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران، در چهل‌وپنجمین جلسه هیات نمایندگان این اتاق، نسبت به پیامدهای محدودیت‌های گسترده بر فعالیت بنگاه‌های اقتصادی هشدار داد و گفت: دشواری تأمین مواد اولیه، نقل‌وانتقال وجوه، واردات و صادرات و پیچیدگی فرآیندهای اداری، در صورت مسدود شدن مسیرهای رسمی، می‌تواند زمینه گسترش فعالیت‌های غیررسمی، رانت و واسطه‌گری ناسالم را فراهم کند. وی تأکید کرد: گسترش اقتصاد زیرزمینی، رقابت سالم را مختل می‌کند، درآمدهای مالیاتی دولت را کاهش می‌دهد و هزینه مبادلات اقتصادی را افزایش می‌دهد...

صفحه ۷ را بخوانید

سفر عاصم منیر به تهران برای پیدا کردن راه حلی برای توافق و عدم شروع دور جدیدی از جنگ

دیپلماسی در بن بست؟

۲

یادداشت-۲

راهکار مقابله با باران‌های سیل آسا

مهدی زارع

آنچه هفته گذشته، مهر ۱۴۰۵ در استانبول رخ داد، سنگین‌ترین بارش این شهر از زمان شروع ثبت آمار در سال ۱۹۴۲ بود. ۸ جان باخته، حدود ۲۰ هزار گزارش خسارت و تعطیلی گسترده مدارس. این نوع رخداد بارش‌های «ناگهانی» یا Flash flood چند ریشه همزمان دارد: عوامل جوی شامل گرم‌تر شدن دریاهاست. هوای گرم ظرفیت نگهداری بخار آب بیشتر دارد هر یک درجه گرمای هوا ≈ ۷٪ رطوبت بیشتر. جریان‌های هوای مرطوب روی دریای گرم -سیاه، مدیترانه، کاسپین- به هم برخورد می‌کنند و همرفت ژرف و گرادهای شدید چندساعته می‌سازند. گرمایش سطح دریای سیاه در شهرهای کرانه آن خطر بارش‌های همرفتی شدید را افزایش داده است. مجاورت کوه و دریا در استانبول، والنسیا، پالرمو و سواحل مدیترانه که هوای گرم و مرطوب دریا به کوه‌های ساحلی برخورد کرده، موجب می‌شود به سرعت بالا رانده شود و بارش‌های همرفتی کوتاه اما فوق‌شدید ۳۰۰-۲۰۰ میلی‌متر در چند ساعت تولید می‌کند.

عامل انسانی تشدیدکننده:

۱- تغییر اقلیم است. مطالعه‌ای درباره سیل ۲۰۲۴ والنسیا (۲۳۰ کشته) نشان داد گرمایش جهانی شدت بارش ۶ ساعته را ۲۱٪ و سطح تحت بارش شدید را ۵۵٪ بزرگ‌تر کرده بود.

۲- شهرسازی ناپایدار و نفوذناپذیر کردن با آسفالت و بتن مانع نفوذ آب می‌شوند؛ رودخانه‌ها و آبراهه‌های طبیعی در بافت شهری تنگ و پل‌زده شده‌اند؛ در بستر سیلابی. اینها زمان تمرکز رواناب را به شدت کوتاه می‌کنند.

۳- تخریب پوشش گیاهی و آتش‌سوزی جنگل‌ها و فرسایش خاک نیز ظرفیت نفوذ خاک را نابود می‌کند. این رخدادها به ایران «نزدیک» نیستند عمدتا از قبل در حال وقوعند:

۴- جغرافیای ایران کوه‌های البرز و زاگرس نزدیک به کاسپین، بسترهای خشک تنگ‌ومیان، شهرهای پرتراکم روی مخروط‌های آتشفشانی و بستر سیلابی دقیقا همان شرایط جوشش همرفتی کوه-دریا را دارد؛ به همین دلیل سیل‌های ۱۳۹۴، ۱۳۹۸-۱۳۹۷ و ۱۴۰۱ شمال و جنوب ورگبارهای مکرر تهران و کرج شکل می‌گیرد.

۵- مطالعات اقلیمی نشان می‌دهند ضمن کاهش میانگین بارش ایران، شدت و تواتر بارش‌های حدی به‌طور معنادار افزایش می‌یابد، به‌ویژه در غرب، شمال و شمال غرب؛ بارش‌های سنگین تا سال ۲۱۰۰ تا ۲۹٪ بیشتر می‌شود و ریسک سیلاب ناگهانی در کل کشور بالا می‌رود.

۶- ارزیابی‌های مخصوص تهران و کرج، آسیب‌پذیری بالای این دو شهر را تایید کرده‌اند.

احتمال وقوع نمونه ایرانی «استانبول ۲۰۲۶» در تهران، رشت، شمال غرب کشور بالاست و صرفا مساله زمان است؛ خصوصا به این دلیل که زیرساخت زهکشی بسیاری از شهرهای ایران برای بارش‌های با دوره بازگشت ۵-۱۰ ساله طراحی شده، نه رگبارهای ۱۰۰ ساله جدید. راه‌حل‌های کوتاه‌مدت شامل آمادگی و واکنش فوری است. سیستم‌های هشدار پیش هنگام هیدرولوژی رادار هواشناسی و مدل بارش-رواناب لحظه‌ای، مانند نمونه سامانه هشدار Vigicrues Flash: فرانسوی. **دوم،** پایش بسترهای خشک و آبگیرهای شهرهای کوهپایه‌ای با دوربین و سنجنده و برقراری پیام‌رسانی اضطراری خودکار به موبایل مردم مانند آنچه در کشور نپال انجام شده است. **سوم،** آماده‌سازی عملیاتی و تمرین فرضی، پیش‌موقع کردن پمپ و ماشین‌آلات، ممنوعیت تردد در مسیرهای پرخطر و اطلاع‌رسانی عمومی است: «در جریان آب وارد نشوید، در طبقه همکف نباشید». **چهارم،** توقف برق‌دهی فوری به نقاط آب گرفته است: در استانبول یک نوجوان در آبگیر برق گرفتگی مرد. راه حال بلندمدت شامل کاهش ریسک زیرساختی است. پهنه‌بندی سیلاب و ممنوعیت ساخت‌وساز در بسترهای سیلاب همزمان با بازکردن مجدد آبراهه‌های تنگ‌شده و برداشت بن‌بست‌های مسدود الزامی است. شهرداری سازگار با حوضه آبخیز و اسفنجی‌سازی شهرها راه‌حلی مدرتگن است. جمع‌آوری باران، باغ‌باران، بام‌سبز، پیاده‌روهای نفوذپذیر، احیای حریم رودخانه‌ها به عنوان فضای سبز-پارک سیلابی. فعالیت‌هایی از این دست است. **سوم** احداث اصلاحی آبخوان‌داری در حوضه‌های بالادست است: سد خاکی، بندهای اصلاحی، آبخیزداری برای کاهش دبی اوج باید ساخته شود.

چهارم، بازطراحی شبکه زهکشی شهری بر پایه رگبارهای فرین جدید با طراحی بر اساس دوره بازگشت واقعی و اقلیم در حال تغییر انجام شود، نه آمار ۳۰ سال پیش. تاب‌آورسازی موسسات و اجتماعی، ارزیابی تاب‌آوری، آموزش عمومی و بیمه سیل باید صورت گیرد. ریشه اصلی بارش‌ها و سیلاب اکتبر ۲۰۲۶ استانبول، همگرایی «هوای گرم‌تر و مرطوب‌تر روی دریاهای گرم، توپوگرافی کوهستانی، شهر نفوذناپذیر و ضعف زیرساخت» است؛ ایران نیز درون این الگو قرار دارد و بدون سرمایه‌گذاری در آبخیزداری، حریم‌گذاری سخت‌گیرانه و نوسازی زهکشی، هر گبار سنگین بعدی می‌تواند تکرار استانبول در گوشه‌ای از ایران باشد.

یادداشت-۳

حباب منفی، فشار فروش و ضرورت نظارت بیشتر

احمد اشتیاقی

صندوق‌های اهرمی به دلیل ساختار متفاوت خود، از جمله ابزارهایی هستند که در دوره‌های مختلف بازار سرمایه می‌توانند بازدهی و ریسک متفاوتی را برای سرمایه‌گذاران به همراه داشته باشند. با این حال، شکل‌گیری حباب منفی در این صندوق‌ها و فاصله گرفتن قیمت معاملاتی واحدهای آنها از ارزش خالص دارایی‌ها (NAV)، ضرورت بررسی سازوکار معاملاتی، عملکرد بازارگردان‌ها و نحوه نظارت بر این ابزارها را بیش از گذشته مطرح کرده است. در چنین شرایطی، این پرسش مطرح می‌شود که آیا حباب منفی صندوق‌های اهرمی صرفا نتیجه شرایط بازار است یا بخشی از مشکلات موجود به ساختار صندوق‌ها و شیوه مدیریت آنها بازمی‌گردد؟ صندوق‌های اهرمی، همان‌طور که از نامشان مشخص است، از ساختاری برخوردارند که در آن واحدهای عادی و ممتاز در کنار یکدیگر قرار می‌گیرند. برای واحدهای عادی، بازدهی مشخصی در نظر گرفته می‌شود و واحدهای ممتاز همان واحدهایی هستند که در بازار مورد معامله قرار می‌گیرند. بر همین اساس، میزان اهرم صندوق می‌تواند بر سطح ریسک و بازدهی آن اثرگذار باشد؛ به این معنا که هر چه درجه اهرم افزایش پیدا کند، ظرفیت کسب بازدهی بیشتر و به همان نسبت میزان ریسک نیز افزایش می‌یابد. در مقابل، کاهش درجه اهرم می‌تواند با کاهش ریسک همراه باشد. با وجود این ویژگی‌ها، موضوع مهم در بررسی وضعیت فعلی صندوق‌های اهرمی، نحوه مواجهه آنها با حباب منفی است. این صندوق‌ها برای صدور و ابطال واحدها و همچنین مدیریت اختلاف میان قیمت معاملاتی و ارزش خالص دارایی‌های خود، با سازوکارهایی روبه‌رو هستند که عملکرد آنها می‌تواند بر وضعیت صندوق و حتی معاملات سهام در بازار سرمایه اثر بگذارد. هنگامی که یک صندوق اهرمی با حباب منفی مواجه می‌شود، بازارگردان می‌تواند با خرید واحدهای صندوق در بازار، به کاهش فاصله میان قیمت معاملاتی و ارزش خالص دارایی‌ها کمک کند. البته انجام این کار مستلزم برخورداری از منابع مالی کافی است. مدیر صندوق نیز برای تامین منابع مورد نیاز بازارگردان ممکن است ناچار به فروش بخشی از سهام موجود در پرتفوی صندوق شود تا امکان خرید واحدهای خود صندوق فراهم شود و اختلاف میان قیمت و ارزش دارایی‌ها به تدریج کاهش پیدا کند.

با این حال، مساله اصلی به پیامدهای چنین اقدامی بازمی‌گردد. اگر مدیر صندوق برای تامین منابع مورد نیاز بازارگردانی اقدام به فروش سهام کند، این احتمال وجود دارد که فشار فروش تازه‌ای به بازار تحمیل شود.

از سوی دیگر، در شرایطی که قیمت واحدهای صندوق با ارزش خالص دارایی‌های آن اختلاف قابل توجهی دارد، محدودیت‌های موجود در سازوکار صدور واحدهای جدید نیز می‌تواند بر مدیریت این وضعیت اثر بگذارد.

در چنین شرایطی، کاهش حجم صندوق از طریق ابطال واحدها می‌تواند پیامد دیگری برای مدیر صندوق داشته باشد، چراکه با کاهش اندازه صندوق، کارمزد دریافتی مدیر نیز تحت تاثیر قرار می‌گیرد؛ بنابراین سازوکار فعلی به گونه‌ای است که مدیران صندوق‌ها باید میان کاهش حباب منفی، تامین منابع مورد نیاز بازارگردانی و جلوگیری از تحمیل فشار فروش به بازار تعادل برقرار کنند.

از این منظر، نمی‌توان انتظار داشت که تمام اختلاف میان قیمت معاملاتی و ارزش خالص دارایی‌های صندوق‌های اهرمی، بدون در نظر گرفتن محدودیت‌های موجود و پیامدهای احتمالی آن، به سرعت برطرف شود. فروش گسترده سهام برای تامین منابع بازارگردانی ممکن است به جای حل کامل مساله، فشار مضاعفی بر معاملات بازار سرمایه وارد کند. نکته دیگری که در بررسی وضعیت این صندوق‌ها باید مورد توجه قرار گیرد، این است که وجود حباب در صندوق‌های اهرمی لزوما به معنای بروز اختلال نیست. به دلیل ساختار اهرمی و تفاوت شرایط معاملاتی این صندوق‌ها، شکل‌گیری حباب مثبت یا منفی تا حدودی می‌تواند بخشی از ویژگی‌های ذاتی آنها باشد.

برای مثال، در شرایطی که بازار سهام روند صعودی دارد، صندوقی که از درجه اهرم بالاتری برخوردار است، می‌تواند بازدهی بیشتری کسب کند. چنین شرایطی بر رفتار معامله‌گران و قیمت واحدهای صندوق اثر می‌گذارد و می‌تواند موجب تغییر حباب معاملاتی آن شود. در مقابل، در دوره‌هایی که بازار برای سه تا چهار ماه در وضعیت تعادلی قرار می‌گیرد، هزینه‌های مالی مربوط به واحدهای عادی نیز اهمیت پیدا می‌کند. بر اساس دیدگاه مطرح شده، اگر هزینه مالی واحدهای عادی در حدود سه درصد در نظر گرفته شود، استمرار وضعیت تعادلی بازار طی یک دوره سه ماهه می‌تواند هزینه‌ای در حدود ۹ تا ۱۰ درصد برای صندوق ایجاد کند. چنین هزینه‌ای ممکن است بر ارزش خالص دارایی‌های صندوق اثر بگذارد و زمینه تغییر فاصله میان NAV و قیمت معاملاتی را فراهم کند. از این رو، نمی‌توان صرفا با مشاهده حباب منفی در صندوق‌های اهرمی نتیجه گرفت که عملکرد آنها با اختلال مواجه شده است. با این حال، حباب باید در محدوده‌ای قابل قبول باقی بماند. برآورد مطرح شده این است که حباب مثبت یا منفی در حدود ۱۲ درصد می‌تواند با توجه به ماهیت اهرمی صندوق‌ها قابل تصور باشد، اما افزایش فاصله قیمت از ارزش خالص دارایی‌ها تا محدوده‌های بالاتر، نیازمند بررسی دقیق‌تری است. یکی از موضوعات مهم در بررسی حباب صندوق‌های اهرمی، محدودیت دامنه نوسان است. در شرایطی که دامنه نوسان این صندوق‌ها چهار درصد باشد، قیمت معاملاتی آنها نمی‌تواند متناسب با تمام تغییرات ارزش دارایی‌ها در یک روز تعدیل شود. این مساله در دوره‌های صعودی، نزولی و حتی در شرایطی که بازار در وضعیت خنثی قرار دارد، می‌تواند به ایجاد یا تداوم فاصله میان قیمت تابلو و ارزش خالص دارایی‌ها منجر شود.

به همین دلیل، بازنگری در دامنه نوسان صندوق‌های اهرمی می‌تواند یکی از راهکارهای قابل بررسی برای کاهش این فاصله باشد. بر اساس نظر مطرح شده، افزایش دامنه نوسان این صندوق‌ها نسبت به سطح فعلی می‌تواند به آنها فرصت بیشتری برای تعدیل قیمت بدهد و از انباشته شدن اختلاف میان قیمت معاملاتی و NAV جلوگیری کند.

البته تغییر دامنه نوسان به تنهایی نمی‌تواند تمام مشکلات موجود را برطرف کند. در شرایط فعلی که حباب برخی صندوق‌ها به محدوده‌های بسیار بالاتری رسیده و در مواردی تا حدود ۲۵ درصد افزایش یافته است، به نظر می‌رسد استفاده از ابزارهای نظارتی دیگر نیز ضروری باشد. در این زمینه، سازمان بورس می‌تواند برای مدیران صندوق‌های اهرمی یک دوره زمانی مشخص، برای مثال سه تا شش ماه در نظر بگیرد تا آنها بتوانند به تدریج برای کاهش فاصله میان قیمت معاملاتی و ارزش خالص دارایی‌ها اقدام کنند. چنین فرصتی می‌تواند مانع از آن شود که مدیران صندوق‌ها برای اصلاح سریع وضعیت، ناچار به فروش گسترده سهام و تحمیل فشار فروش به بازار شوند.

همچنین در صورتی که دامنه نوسان فعلی بدون تغییر باقی بماند، تعیین محدوده مشخص برای حباب مثبت و منفی و افزایش نظارت بر عملکرد صندوق‌ها می‌تواند مورد توجه قرار گیرد. هدف از چنین رویکردی آن است که حباب صندوق‌ها از محدوده قابل قبول خارج نشود و در صورت افزایش فاصله قیمت با NAV، سازوکار مشخصی برای مدیریت شرایط وجود داشته باشد.

ادامه در صفحه ۳

یادداشت-۴

کنترل فشار اقتصادی با تمام ابزارها

مجید گودرزی

مدیریت بازار و کاهش فشار اقتصادی بر خانوارها در شرایط بحرانی، بیش از هر چیز به سیاستگذاری هدفمند، کنترل افزایش‌های غیرمنطقی قیمت‌ها و استفاده از ظرفیت‌های قانونی دولت نیاز دارد. در چنین شرایطی، دولت باید ضمن حمایت از تولید و تامین کالاهای اساسی، مانع از آن شود که برخی فعالان اقتصادی، بحران‌های سیاسی و اقتصادی را به بهانه‌ای برای افزایش قیمت‌ها تبدیل کنند. یکی از اقداماتی که دولت در این زمینه دنبال کرده، توجه به ظرفیت بازار چه‌های مرزی و در نظر گرفتن مجموعه‌ای از معافیت‌ها برای واردات و صادرات است. این سیاست می‌تواند به تامین بخشی از نیازهای کشور کمک کند و با تسهیل مبادلات تجاری، زمینه دسترسی بهتر به کالاها و منابع مورد نیاز را فراهم آورد. استفاده موثر از این ظرفیت‌ها، به‌ویژه در شرایطی که اقتصاد با محدودیت‌های مختلف روبه‌رو است، می‌تواند بخشی از فشار موجود بر بازار را کاهش دهد. در کنار این اقدامات، حمایت از سیاست تورم صفر برای کالاهای اساسی نیز اهمیت ویژه‌ای دارد. کالاهای اساسی سهم مهمی در هزینه‌های روزمره خانوارها دارند و افزایش قیمت آنها مستقیما معیشت مردم را تحت تاثیر قرار می‌دهد. از این رو، دولت باید برای جلوگیری از افزایش قیمت این گروه از کالاها، سیاست‌هایی روشن و قابل اجرا در پیش بگیرد. ثبات قیمت کالاهای اساسی می‌تواند به حفظ قدرت خرید خانوارها کمک و از تشدید فشار اقتصادی بر اقشار مختلف جامعه جلوگیری کند. با این حال، مدیریت بازار صرفا از مسیر تامین کالا یا افزایش عرضه امکان‌پذیر نیست. یکی از مسائل مهم اقتصاد ایران، افزایش قیمت‌هایی است که در بسیاری از موارد با هزینه‌های واقعی تولید یا عرضه کالا و خدمات تناسب ندارد. در شرایط بحرانی، گاهی قیمت‌ها بدون توجه کافی به بهای تمام‌شده واقعی و صرفا تحت تاثیر فضای روانی بازار یا انتظارات ناشی از تحولات سیاسی افزایش پیدا می‌کنند. چنین وضعیتی نه تنها هزینه زندگی مردم را بالا می‌برد، بلکه امکان پیش‌بینی و برنامه‌ریزی اقتصادی را نیز از بین می‌برد. برای نمونه، در بازار مسکن ممکن است واحدی حدود ۲۰ سال پیش ساخته شده باشد و هزینه ساخت آن نیز بر اساس قیمت‌های همان دوره پرداخت شده باشد. سازنده در زمان ساخت، سود خود را دریافت کرده و مالک نیز طی سال‌های بعد از افزایش ارزش دارایی خود منتفع شده است. با این حال، ممکن است در شرایط بحرانی و به دنبال وقوع جنگ، قیمت همان واحد مسکونی با افزایش چشمگیری روبه‌رو شود؛ افزایشی که لزوما با هزینه‌های واقعی ساخت آن ارتباط مستقیمی ندارد. این مثال نشان می‌دهد که در تحلیل قیمت‌ها باید میان هزینه تاریخی ایجاد یک دارایی، هزینه‌های جاری نگهداری و عرضه آن و ارزش معاملاتی روز تفاوت قائل شد. البته قیمت مسکن تنها به هزینه ساخت وابسته نیست و عواملی مانند موقعیت جغرافیایی، عرضه و تقاضا، شرایط اعتباری و انتظارات بازار نیز بر آن اثر می‌گذارند؛ اما این عوامل نباید به مجوزی برای افزایش‌های بی‌ضابطه و غیرمنطقی قیمت‌ها تبدیل شوند. اقتصاد برای ایجاد ثبات به سازوکاری نیاز دارد که بتواند هزینه‌های واقعی را از افزایش‌های ناشی از فضای روانی و رفتارهای سوداگرانه تفکیک کند.

ادامه در صفحه ۳

«تعادل» وضعیت صندوق‌های بازار سرمایه را بررسی می‌کند

چرا حباب منفی صندوق‌های اهرمی عمیق‌تر شد؟

طی چند ماه گذشته صندوق‌های اهرمی حواشی بسیاری زیادی داشتند و در ادامه این شرایط شاهد آن هستیم که این صندوق‌ها با حباب منفی بسیار سنگین مواجه شده‌اند. بررسی‌ها نشان می‌دهد که حباب منفی برخی صندوق‌های اهرمی به‌محدوده ۲۰ تا ۲۵ درصد رسیده است. صندوق «اهرم» با حباب منفی ۲۵.۱۵ درصدی در صدر این فهرست قرار دارد و پس از آن صندوق‌های «توان» و «شتاب» به ترتیب با حباب منفی...

صفحه ۴ را بخوانید

هشدار وزیر ارتباطات درباره عقب‌ماندن ایران از دنیای فناوری

به سمت مسدودسازی برویم هوش مصنوعی را فراموش کنیم

وزیر ارتباطات با انتقاد از مسدودسازی فضای مجازی، هشدار داد که چنین رویکردی می‌تواند ایران را از تحولات هوش مصنوعی عقب نگه دارد. ستار هاشمی همچنین از اختصاص ۲ هزار و ۷۰۰ میلیارد تومان به سکوهای داخلی و سامانه شاد در دوره جنگ رمضان خبر داد و با اشاره به آسیب‌دیدن بیش از ۵۰۰ سایت ارتباطی، از ابعاد خسارت‌های واردشده به زیرساخت‌های ارتباطی کشور گفت. سیدستار هاشمی، وزیر ارتباطات و فناوری اطلاعات، در نشست مشترک با روسای مجامع نمایندگان مجلس شورای اسلامی، ضمن تشریح برنامه‌ها و اقدامات این وزارتخانه در دولت چهاردهم، بر ضرورت بهره‌گیری از ظرفیت‌های فضای مجازی، توسعه زیرساخت‌های ارتباطی و حفظ پایداری خدمات دیجیتال تاکید کرد. او با اشاره به خسارت‌های واردشده به زیرساخت‌های ارتباطی در...

صفحه ۶ را بخوانید

سامانه پیامکی روزنامه تعادل

۳۰۰۰۵۳۲۰