Vol. 13 | No. 3467 | Sat. Nov 21 . 2026 | شنبه ۳۰ آبان ۱۴۰۵ | ۱۱ جمادی‌الثانی ۱۴۴۸ | سال سیزدهم | شماره ۳۴۶۷ | ۸ صفحه | قیمت: ۱۵۰۰۰ تومان

WWW.TAADOLNEWSPAPER.IR

تعادل

نیاز اقتصاد ایران

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

پاسخ پزشکیان به پرسش دانشجویان

از وعده‌های دولت تا کالابرگ و حذف ارز ترجیحی

صفحه ۲

«تعادل» از پارادوکس بقا در خاورمیانه گزارش می‌دهد

خاورمیانه؛ یک جرقه تا خاموشی شیرهای آب!

صفحه ۳

«تعادل» روند معاملات بازار سهام را بررسی می‌کند

مسیر دوگانه بورس

شاخص‌های بازار سرمایه در آخرین هفته آبان‌ماه روندی نوسانی داشت و نتوانست همانند هفته‌های گذشته روندی مثبت را تجربه کند و به‌نوعی نمادهای بازار با ورود نقدینگی همراه باشند. به‌نوعی شرایط بازار سهام شرایط دوگانه نبود و تمامی شاخص‌ها مثبت یا منفی نشدند و هر یک مسیر متفاوتی را پیش گرفت؛ اما مساله اساسی نقدینگی است که در این هفته نقدینگی از بازار خارج شد. در شرایطی که شاخص کل بورس تحت تأثیر فشار فروش در نمادهای بزرگ و شاخص ساز نتوانست بازدهی مثبتی را به ثبت برساند، شاخص کل هم‌وزن مسیر متفاوتی را در پیش گرفت و با رشد بیش از ۳ درصدی، نشان داد که بخش قابل توجهی از سهام کوچک و متوسط همچنان از ظرفیت مناسبی برای رشد برخوردارند. بررسی روند معاملات در پنج‌روز کاری هفته گذشته نشان می‌دهد که اگرچه بازار در برخی روزها با افزایش محسوس تقاضا و ورود نقدینگی حقیقی مواجه شد، اما این روند پایدار نماند و خروج سرمایه در روزهای پایانی هفته بار دیگر بر معاملات سایه انداخت. در واقع، بورس تهران هفته‌ای را پشت سر گذاشت که در آن از یک سو تقاضا در بسیاری از نمادهای کوچک و متوسط تقویت شد و از سوی دیگر، فشار عرضه در شرکت‌های بزرگ مانع از رشد شاخص کل شد. شاخص کل بورس در آخرین روز معاملاتی هفته قبل در ارتفاع ۸ میلیون و ۴۲۷ هزار و ۳۱۴ واحد قرار داشت، اما در پایان معاملات آخرین چهارشنبه آبان‌ماه به سطح ۸ میلیون و ۳۹۱ هزار و ۸۶۸ واحد رسید. به این ترتیب، شاخص کل طی هفته گذشته ۳۵ هزار و ۴۴۶ واحد کاهش ارتفاع داشت که معادل افت حدود ۰.۴۲ درصدی است. این در حالی است که شاخص کل هم‌وزن عملکرد متفاوتی را تجربه کرد. این شاخص که در پایان هفته قبل در سطح ۲ میلیون و ۳۵۶ هزار و ۴۳۳ واحد قرار گرفته بود، در پایان معاملات چهارشنبه به ۲ میلیون و ۴۳۵ هزار و ۵۶۵ واحد رسید. بر این اساس، شاخص هم‌وزن طی پنج‌روز معاملاتی ۷۹ هزار و ۱۳۲ واحد افزایش یافت و بازدهی حدود...

صفحه ۴ را بخوانید



جعفر قنادباشی سیاست‌های جدید ایران در خصوص صادرات نفت را بررسی می‌کند

محاصره نفتی در نقطه شکست



جعفر قنادباشی

بی‌تردید محاصره نفتی ایران وارد مرحله شکست شده است، مرحله‌ای که در آن، ابتکار عمل از دست مهاجم خارج شده و کشور هدف (ایران) می‌تواند با اتکا به توان داخلی، حمایت عمومی و شکاف‌های ایجادشده در جبهه مقابل، مسیر تحولات را تغییر دهد. در هر جنگی، نقطه‌ای وجود دارد که موازنه میان حمله و دفاع تغییر می‌کند. در این نقطه، طرفی که تا پیش از آن تحت فشار قرار داشته، از حالت واکنشی خارج می‌شود و با شناخت دقیق‌تر از ضعف‌های طرف مقابل، ابتکار عمل را در دست می‌گیرد.

تحولات اخیر در جنگ امریکا علیه ایران، نشانه رسیدن به همین نقطه عطف است؛ نقطه‌ای که می‌تواند شکست محاصره اقتصادی و نفتی ایران را رقم بزند. در مراحل ابتدایی جنگ، ابتکار عمل عمدتا در اختیار ایالات متحده و متحدان آن قرار داشت.

تحریم، تهدید نظامی و فشار بر مسیرهای صادراتی نفت، ابزارهایی بودند که واشنگتن تلاش می‌کرد با استفاده از آنها توان اقتصادی ایران را محدود کند. هدف اصلی این فشارها، کاهش درآمدهای نفتی، دشوار کردن تجارت خارجی و وادار کردن ایران به پذیرش خواسته‌های سیاسی امریکا بود. با این حال، استمرار فشارها نه‌تنها به فروپاشی ظرفیت‌های اقتصادی ایران منجر نشد، بلکه به تدریج هزینه‌های سیاسی و اقتصادی آن را برای طرف مقابل افزایش داد. امریکا اکنون در وضعیت انفعال قرار گرفته است. جنگ برای واشنگتن از نظر اقتصادی پرهزینه شده و ادامه آن می‌تواند موقعیت این کشور را در عرصه بین‌المللی بیش از گذشته تضعیف کند. در همین حال، کشورهای منطقه نیز از ادامه ناامنی در مسیرهای انرژی، تهدید بنادر و اختلال در تجارت دریایی متضرر می‌شوند. اروپا نیز با فشارهای اقتصادی ناشی از افزایش هزینه انرژی و بی‌ثباتی بازارهای جهانی روبه‌رو است. به همین دلیل، حتی اگر مخالفت با سیاست‌های امریکا به‌شکل رسمی و آشکار بیان نشود، مجموعه‌ای از مخالفت‌های پیدا و پنهان با ادامه جنگ در حال شکل‌گیری است

این وضعیت، از منظر اقتصادی برای ایران اهمیت زیادی دارد. بازار نفت تنها به تصمیم‌های سیاسی یک کشور وابسته نیست، بلکه شبکه‌ای از تولیدکنندگان، مصرف‌کنندگان، شرکت‌های حمل‌ونقل، بیمه‌گران، پالایشگاه‌ها و دولت‌ها در آن نقش دارند. هرچه ناامنی و تنش در مسیرهای انتقال نفت افزایش یابد، هزینه‌های تجارت انرژی نیز بیشتر می‌شود. افزایش هزینه بیمه، طولانی شدن مسیرهای انتقال، کاهش ظرفیت حمل‌ونقل و نگرانی از اختلال در عرضه، همگی عواملی هستند که می‌توانند به زیان تحریم‌کنندگان و به سود تولیدکنندگان نفت تمام شوند.

در چنین شرایطی، تلاش برای انتقال محموله‌های نفتی ایران به خارج از منطقه خلیج فارس، نشانه‌ای از بازگشت ابتکار عمل به ایران است. ممکن است در مسیر این روند، اقدامات ایذایی یا مانع‌تراشی‌هایی صورت گیرد، اما پشت این اقدامات، اراده‌ای منسجم و قدرتمند برای ادامه فشار وجود ندارد. به تعبیر دیگر، توان بازدارندگی و اعتمادبه‌نفس طرف مقابل کاهش یافته و ایران می‌تواند از این خلأ برای تثبیت مسیرهای صادراتی و تقویت موقعیت اقتصادی خود استفاده کند. البته بهره‌برداری از این فرصت نیازمند تصمیم‌های حساب‌شده است. عبور از محاصره نفتی تنها با اعلام مواضع سیاسی ممکن نیست؛ بلکه به طراحی مسیرهای متنوع صادرات، تقویت دیپلماسی انرژی، استفاده از ظرفیت کشورهای همسایه، توسعه ابزارهای مالی و کاهش وابستگی به یک بازار یا یک مسیر انتقال نیاز دارد. همچنین باید از تجربه سال‌های گذشته برای ایجاد سازوکارهایی استفاده کرد که در برابر تحریم‌های ثانویه و فشارهای بانکی، آسیب‌پذیری کمتری داشته باشند.

از سوی دیگر موقعیت رژیم صهیونیستی در افکار عمومی جهان تضعیف شده و این موضوع یکی دیگر از عوامل تغییر موازنه می‌داند. افزایش مخالفت جهانی با ادامه جنگ و رشد حمایت کشورها از تشکیل دولت فلسطین، نشانه کاهش مشروعیت بین‌المللی سیاست‌های اسراییل است. این وضعیت می‌تواند هزینه هرگونه اقدام جدید را برای این رژیم افزایش دهد و دامنه حمایت سیاسی از آن را محدودتر کند. در نهایت باید گفت که ایران نباید منتظر بماند تا امریکا یا نهادهای سیاسی این کشور داوطلبانه تحریم‌ها را لغو کنند.

در شرایط جدید، تحریم‌کننده دیگر تنها بازیگر تعیین‌کننده نیست. ایران باید با تکیه بر توان داخلی، پشتیبانی عمومی و ظرفیت‌های دیپلماتیک و اقتصادی خود، از حالت تدافعی خارج شود و ابتکار عمل را حفظ کند. شکست محاصره نفتی، در این نگاه، نه یک رویداد مقطعی، بلکه نتیجه فرآیندی است که از تغییر موازنه قدرت، افزایش هزینه‌های فشار برای امریکا و شکل‌گیری مخالفت جهانی با ادامه جنگ ناشی می‌شود.

یادداشت-۲

گرانی را با گرانفروشی اشتباه نگیریم



حسین شریعتمدار طهرانی

یکی از خطاهای رایج در سیاستگذاری و نظارت بر بازار، یکسان دانستن گرانی و گرانفروشی است؛ دو مفهومی که اگرچه در تجربه روزمره مصرف‌کنندگان به یکدیگر نزدیک به نظر می‌رسند، از نظر اقتصادی و حقوقی تفاوت اساسی دارند. گرانی پدیده‌ای اقتصادی است که می‌تواند حاصل تورم، رشد نقدینگی، نوسانات نرخ ارز، افزایش قیمت مواد اولیه، دستمزد، انرژی، حمل‌ونقل، مالیات و هزینه تامین مالی باشد. در مقابل، گرانفروشی تخلفی قانونی است که باید براساس ضوابط قیمت‌گذاری و مقررات عرضه کالا و خدمات احراز شود.

براساس ماده ۵۷ قانون نظام صنفی، عرضه یا فروش کالا و ارائه خدمت به بهایی بیش از نرخ‌های تعیین‌شده از سوی مراجع قانونی ذی‌ربط و رعایت نکردن مقررات قیمت‌گذاری، از مصادیق گرانفروشی است. بنابراین، صرف اینکه قیمت کالایی نسبت به گذشته افزایش یافته، به تنهایی اثبات‌کننده تخلف فروشنده نیست. البته افزایش هزینه‌های تولید و عرضه نیز نمی‌تواند مجوزی برای هر میزان افزایش قیمت باشد. مرز میان این دو مفهوم باید با بررسی دقیق ساختار هزینه‌ها، ضوابط قانونی و حاشیه سود تعیین شود.

مشکل اصلی زمانی شکل می‌گیرد که نظام نظارتی، به جای شناسایی منشا افزایش قیمت، تمام تمرکز خود را بر آخرین حلقه زنجیره عرضه، یعنی خرده‌فروش، قرار دهد. قیمت نهایی یک کالا حاصل عملکرد مجموعه‌ای از حلقه‌های به‌هم‌پیوسته است؛ از واردات و تامین مواد اولیه تا تولید، عمده‌فروشی، حمل‌ونقل، انبارداری و خرده‌فروشی. اگر مواد اولیه با قیمت بالا تامین شود، هزینه تولید افزایش پیدا کند یا شبکه توزیع گرفتار واسطه‌گری غیرضروری و ناکارآمدی باشد، برخورد با فروشنده نمی‌تواند علت اصلی افزایش قیمت را برطرف کند.

این رویکرد نه‌تنها به مهار پایدار گرانی منجر نمی‌شود، بلکه ممکن است هزینه‌های نظارت را افزایش دهد، انگیزه عرضه را کاهش دهد و حتی در فرآیند توزیع اختلال ایجاد کند. البته این نقد به معنای چشم‌پوشی از تخلفات صنفی نیست. هر جا فروشنده برخلاف نرخ‌های قانونی عمل کند، باید با او برخورد شود، اما نظارت موثر باید همزمان دو ماموریت را دنبال کند: کشف و برخورد با تخلف و شناسایی منشا اقتصادی افزایش قیمت.

برای رسیدن به چنین نظامی، باید از بازرسی‌های سنتی و مقطعی عبور کرد و به سمت نظارت هوشمند و زنجیره‌محور رفت. نخستین ضرورت، ایجاد رصدخانه ملی قیمت و بازار است؛ سامانه‌ای که اطلاعات مربوط به تولید، واردات، موجودی انبارها، قیمت مواد اولیه، عمده‌فروشی و خرده‌فروشی را با محوریت سازمان حمایت مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان و همکاری دستگاه‌های مسوول تجمیع و تحلیل کند. بدون دسترسی به اطلاعات دقیق و به‌روز، امکان تشخیص اینکه افزایش قیمت در کدام حلقه اتفاق افتاده، محدود خواهد بود.

راهکار دوم، تدوین شناسنامه اقتصادی کالاهای منتخب است. باید ساختار قیمت تمام‌شده هر کالا و سهم مواد اولیه، دستمزد، انرژی، حمل‌ونقل، هزینه‌های مالی و حاشیه سود حلقه‌های مختلف زنجیره مشخص باشد. در این صورت، تغییر قیمت نهایی قابل ردیابی خواهد بود و می‌توان تشخیص داد افزایش قیمت ناشی از رشد واقعی هزینه‌هاست یا در نتیجه رفتار غیرقانونی و سودجویی برخی عوامل زنجیره رخ داده است.

نظارت هوشمند زمانی موثر خواهد بود که اطلاعات میان دستگاه‌های مرتبط به اشتراک گذاشته شود و تصمیم‌گیری بر پایه داده‌های واقعی صورت گیرد، نه صرفا گزارش‌های مقطعی بازرسی. در چنین ساختاری، به جای آنکه پس از افزایش قیمت به سراغ فروشنده برویم، می‌توان از مراحل اولیه تامین و تولید، تغییرات غیرعادی هزینه و قیمت را شناسایی کرد و پیش از انتقال فشار به مصرف‌کننده، برای آن چاره اندیشید.

در نهایت، اصلاح نظام نظارت بر بازار به معنای کاهش نظارت یا کنار گذاشتن برخوردهای قانونی نیست، بلکه به معنای دقیق‌تر کردن نظارت و هدفمند کردن برخوردهاست. بازار با برخوردهای مقطعی و جریمه‌های پراکنده به ثبات نمی‌رسد. مهار پایدار گرانی مستلزم شناخت عوامل تورم و اصلاح زنجیره تامین و توزیع است و مقابله با گرانفروشی نیز به شفافیت قیمت‌ها و اجرای دقیق قانون نیاز دارد. تنها با تفکیک این دو مساله و حرکت از نظارت فروشنده‌محور به نظارت زنجیره‌محور می‌توان هم از حقوق مصرف‌کننده دفاع کرد و هم از فعالیت سالم تولیدکنندگان و واحدهای صنفی حمایت کرد.

یادداشت-۱

پارادوکس دستمزد و نرخ واقعی تورم



حمیدحاج‌اسماعیلی

در حالی که دیروز نایب‌رییس کمیسیون اجتماعی مجلس از تصویب الزامات جدید برای تعیین دستمزد سال ۱۴۰۶ متناسب با نرخ تورم واقعی سخن گفت، نشانه‌های موجود در لایحه بودجه و سوابق رفتاری دولت‌های قبل، از شکاف عمیقی میان «وعده» تا «عمل» حکایت دارد. سوال این است نرخ واقعی تورم در ایران چقدر است؟

تعیین رقم ۳۰ تا ۳۵ درصدی برای افزایش حقوق در بودجه سال آینده، در حالی که تورم واقعی ارقامی به مراتب بالاتر را تجربه می‌کند، نه تنها یک تصمیم اقتصادی، بلکه پالس مستقیمی به شورای عالی کار برای سرکوب دستمزدهاست، اما تجربه زیسته مزدبگیران در سال‌های اخیر نشان داده است که نمی‌توان به سادگی به اظهارات حمایتی نمایندگان مجلس یا مدیران اعتماد کرد. تاریخچه مذاکرات مزدی در ایران، مشحون از وعده‌هایی است که در راهروهای بهارستان تصویب و در اتاق‌های میرداماد بایگانی شده‌اند.

بارها شاهد بوده‌ایم که در زمان تصویب قوانین، از لزوم صیانت از قدرت خرید کارگران سخن گفته می‌شود، اما وقتی نوبت به اجرای مصوبات و تشکیل جلسات شورای عالی کار می‌رسد، اراده‌ای برای بازنگری در دستمزدها متناسب با تکانه‌های اقتصادی دیده نمی‌شود. در سال گذشته، زمانی که نرخ تورم از پیش‌بینی‌ها فراتر رفت، حتی شخص رییس مجلس نیز بر ضرورت بازنگری دستمزدها تاکید کرد.

دولت نیز در مصوبه دستمزد تعهد داد که در صورت تغییر شرایط اقتصادی، ترمیم مزد را در دستور کار قرار دهد، اما نتیجه چه شد؟ ماه‌ها تقاضای کارگران برای تشکیل جلسه شورای عالی کار نادیده گرفته شد و درنهایت، نمایندگان و مسوولان با انکاری آشکار، طرح هرگونه بحث درباره افزایش مجدد دستمزد را رد کردند.

این شکاف عمیق بین «تعهد رسمی» و «پاسخگویی اقتصادی»، ریشه اصلی بی‌اعتمادی فعلی است. اکنون در آستانه ارائه لایحه بودجه به مجلس، اطلاعات واصله نشان می‌دهد رقمی حدود ۳۰ تا ۳۵ درصد برای افزایش حقوق در نظر گرفته شده است.

این رقم زمانی مایه تعجب و نگرانی می‌شود که آن را با آمارهای رسمی مرکز آمار ایران مقایسه کنیم. وقتی آخرین گزارش‌ها از تورمی نزدیک به ۸۰ درصد حکایت دارند، پیشنهاد افزایش ۳۰ درصدی حقوق، به معنای نصف شدن قدرت خرید مزدبگیران در پیش‌بینی‌های رسمی است.

نکته استراتژیک اینجاست که رقم تعیین شده در بودجه برای کارمندان و بازنشستگان دولتی، صرفا یک عدد برای بودجه عمومی نیست، بلکه یک «پالس» یا علامت‌دهی مشخص به شورای عالی کار است. دولت به عنوان بزرگ‌ترین کارفرما، با تعیین این سقف در بودجه، عملا حدود و ثغور مانور نمایندگان کارگری را در مذاکرات سه‌جانبه محدود می‌کند.

به عبارتی، وقتی دولت در لایحه بودجه خود را متعهد به افزایش ۳۰ درصدی می‌بیند، در شورای عالی کار نیز اجازه نخواهد داد عدد تعیین‌شده برای کارگران تفاوت معناداری با این سقف داشته باشد. این رویکرد دولت، عملا ماده ۴۱ قانون کار را که بر تعیین دستمزد براساس نرخ تورم و سبد معیشت تاکید دارد، به حاشیه می‌برد. اگر قرار باشد نرخ تورم واقعی ملاک باشد، چگونه می‌توان پذیرفت که با تورم بالای ۷۰ درصد، افزایشی ۳۰ درصدی مصوب شود؟

این تضاد نشان می‌دهد که ساختار تصمیم‌گیری اقتصادی در ایران، همچنان «کنترل تورم از طریق سرکوب تقاضا و دستمزد» را به عنوان سهل‌الوصول‌ترین راه برگزیده است؛ راهکاری که هزینه‌های آن تماما بر دوش طبقه کارگر و بازنشستگان تامین اجتماعی سنگینی می‌کند. پیش‌بینی‌ها نشان می‌دهد که با توجه به تداوم تحریم‌ها، ناترازی‌های بودجه‌ای و عدم رفع ریشه‌های تورم، سال آینده نیز فشار تورمی کاهشی نخواهد داشت. در چنین شرایطی، اصرار بر اعداد پایین در لایحه بودجه، به معنای تعمیق فقر و گسترش شکاف طبقاتی است.

مجلس که اکنون مدعی تصویب متناسب‌سازی مزد با تورم برای سال ۱۴۰۶ است، باید در همین گام اول و در بررسی بودجه سال آینده نشان دهد که چقدر در ادعای خود صادق است. تا زمانی که اراده‌ای سیاسی برای پذیرش «حقوق معیشتی» به عنوان یک اصل غیرقابل معامله وجود نداشته باشد، مصوبات مجلس تنها در حد جوهری روی کاغذ باقی خواهد ماند.

خوش‌بینی به اظهارات نمایندگان، در حالی که پالس‌های بودجه‌ای دولت بوی انقباض و سرکوب دستمزد می‌دهد، دشوار است. کارگران و بازنشستگان، نه با وعده‌های مربوط به دو سال آینده، بلکه با ارقام واقعی لایحه بودجه‌ای که همین روزها به مجلس می‌رود، عیار حمایت حاکمیت را خواهند سنجید.

اگر مجلس به واقع به دنبال حمایت از کارگران است، باید اولین سنگر مقاومت خود را در برابر ارقام پیشنهادی در بودجه سال آینده بنا کند.

۱۷ هزار پرونده قضایی برای رفع تعهد ارزی تشکیل شد

ارز علیه صادرات

تعادل | تشکیل حدود ۱۷ هزار پرونده قضایی در حوزه رفع تعهد ارزی، اختلاف نرخ ارز در بازار آزاد و مرکز مبادله و الزام صادرکنندگان به عرضه ارز با قیمتی پایین‌تر از ارزش واقعی، از جمله چالش‌هایی است که به گفته امیر روشن، بخش قابل توجهی از توان صادرکنندگان و تولیدکنندگان را تحت تأثیر قرار داده است. در شرایطی که توسعه برندهای ایرانی و حضور پایدار در بازارهای بین‌المللی به یکی از ضرورت‌های اقتصاد کشور تبدیل شده، فعالان اقتصادی معتقدند سیاست‌های ارزی، تصمیمات ناگهانی، قیمت‌گذاری دستوری و بی‌ثباتی محیط کسب‌وکار، نه‌تنها مسیر صادرات را دشوار کرده، بلکه اعتبار چندین ساله برندهای ایرانی را نیز در معرض تهدید قرار داده است. در دومین همایش ملی برند و دومین جایزه ملی ویژه برندهای ایران، موضوع توسعه برندهای داخلی و موانع پیش روی حضور محصولات ایرانی در بازارهای جهانی، از زوایای مختلف مورد بررسی قرار گرفت. سخنان نمایندگان سازمان توسعه تجارت، مرکز مالکیت معنوی، تشکل‌های بخش خصوصی و مسوولان استانی نشان داد که توسعه برندهای ایرانی صرفا به افزایش کیفیت تولید یا ثبت علائم تجاری محدود نمی‌شود و برای تحقق آن...

صفحه ۷ را بخوانید

سقوط اونس طلا تا آستانه ۳۵۰۰ دلار

پایان رویای پنج هزار دلاری یا یک اصلاح موقت؟

اونس جهانی طلا در معاملات جمعه ۳۰ آبان به محدوده ۳۵۰۰ دلار نزدیک شد؛ اتفاقی که در فاصله کمتر از یک سال پس از ثبت رکوردهای تاریخی بالای ۵۳۰۰ دلار، فاصله قابل توجهی با پیش‌بینی‌های خوش‌بینانه ابتدای سال دارد. تغییر انتظارات درباره نرخ بهره فدرال رزرو، تورم چسبنده امریکا، رشد بازده اوراق خزانه‌داری و تقویت دلار، از مهم‌ترین عوامل فشار بر فلز زرد هستند. در بازار ایران نیز افت قیمت جهانی به کاهش نرخ طلا منجر شده، اما نوسانات ارز مانع از آن شده است که اثر ریزش اونس به همان نسبت در بازار داخلی منعکس شود. بازار جهانی طلا روز جمعه ۲۰ نوامبر ۲۰۲۶ را در شرایطی پشت سر گذاشت که قیمت این فلز گران‌بها بار دیگر به محدوده ۳۵۰۰ دلار نزدیک شد. بر اساس داده‌های معاملات قراردادهای آتی طلا در کامکس، قیمت در جریان معاملات تا حدود ۳۵۱۵ دلار در هر اونس پایین آمد و در نهایت در سطح ۳۵۸۹ دلار و ۶۰ سنت تسویه شد. این رقم در مقایسه با پایان ماه اکتبر، افتی نزدیک به هشت درصدر انشان می‌دهد. قیمت طلا همچنین نسبت به رکوردهای ابتدای سال فاصله بسیار زیادی پیدا کرده است؛ رکوردهایی که در ژانویه ثبت شدند و قیمت را به بالای ۵۳۰۰ دلار رسانده بودند. اهمیت این اتفاق زمانی بیشتر می‌شود که آن را در کنار انتظاراتی قرار دهیم که در ماه‌های گذشته درباره آینده طلا شکل گرفته بود. در ابتدای سال ۲۰۲۶، بسیاری از تحلیلگران و موسسات مالی بزرگ با اتکا به مجموعه‌ای از عوامل اقتصادی و سیاسی، چشم‌انداز صعودی برای طلا ترسیم می‌کردند. افزایش خرید بانک‌های مرکزی، نگرانی از تضعیف جایگاه دلار، کسری بودجه دولت امریکا، تنش‌های ژئوپلیتیک و انتظار برای کاهش نرخ بهره فدرال رزرو، همگی از عواملی بودند که تحلیلگران برای ادامه رشد...

صفحه ۲ را بخوانید

یادداشت-۳

نسخه بورسی برای مهار تورم



بهمن فلاح

بازار سرمایه یکی از مهم‌ترین بسترهای تامین مالی بنگاه‌های اقتصادی به شمار می‌رود؛ بازاری که می‌تواند علاوه بر تامین منابع مورد نیاز شرکت‌ها، نقش موثری در اصلاح ساختار اقتصادی کشور و کاهش وابستگی اقتصاد به نظام بانکی ایفا کند. در این میان، با توجه به سهم قابل توجه دولت در مالکیت شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی، واگذاری دارایی‌های دولتی از طریق بازار سرمایه می‌تواند یکی از مسیرهای مهم تامین مالی دولت و همچنین توسعه عمق بازار سهام باشد.

دولت به‌طور کلی از دو مسیر می‌تواند از ظرفیت بازار سرمایه برای تامین مالی استفاده کند. مسیر نخست، بازار بدهی و انتشار اوراق مالی است؛ روشی که دولت در سال‌های گذشته نیز از آن برای تامین بخشی از منابع مورد نیاز خود استفاده کرده است. مسیر دوم، واگذاری دارایی‌ها و سهام شرکت‌های تحت مالکیت دولت از طریق عرضه اولیه، فروش سهام و معاملات بلوکی است. این روش در بسیاری از اقتصادهای دنیا نیز به عنوان یکی از ابزارهای متعارف تامین مالی دولت و کاهش تصدی‌گری بخش عمومی شناخته می‌شود.

در واقع، زمانی که دولت بخشی از دارایی‌های خود را در قالب شرکت‌های اقتصادی به بخش خصوصی یا عموم سرمایه‌گذاران واگذار می‌کند، علاوه بر آنکه منابع مالی جدیدی به دست می‌آورد، زمینه را برای تغییر ساختار مالکیت و مدیریت بنگاه‌ها نیز فراهم می‌کند. برآوردها نشان می‌دهد دولت در اقتصاد ایران بیش از ۵۰۰ میلیارد دلار دارایی و تصدی‌گری در بخش‌های مختلف صنعتی و خدماتی دارد؛ بنابراین، حجم قابل توجهی از دارایی‌های اقتصادی کشور همچنان در اختیار دولت و مجموعه‌های وابسته به آن قرار گرفته است؛ دارایی‌هایی که می‌توانند از طریق یک بازار شفاف، کارآمد و قانونمند مانند بورس واگذار شوند. با توجه به این حجم از دارایی‌ها، بازار سرمایه می‌تواند به بستر اصلی واگذاری شرکت‌های دولتی تبدیل شود. برای نمونه، مجموعه‌هایی مانند سازمان تامین اجتماعی و شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی با زیرمجموعه‌های متعدد خود از جمله مجموعه‌هایی هستند که در ساختار اقتصادی کشور نقش قابل توجهی دارند. همچنین شرکت‌هایی مانند پالایشگاه ستاره خلیج فارس و سایر بنگاه‌های بزرگ اقتصادی می‌توانند در چارچوب برنامه‌های واگذاری و سهامی عام شدن، مورد توجه بازار سرمایه قرار بگیرند. از این منظر، استفاده دولت از ظرفیت بورس برای واگذاری دارایی‌ها، اقدامی منطقی و اقتصادی است، به ویژه آنکه بخشی از منابع بودجه‌ای دولت نیز می‌تواند از محل خصوصی‌سازی و واگذاری دارایی‌ها تامین شود. با این حال، نکته مهم این است که واگذاری‌ها نباید صرفا با هدف تامین کسری بودجه یا برداشت منابع از بازار سرمایه انجام شوند. این فرآیند زمانی می‌تواند موفق باشد که منافع دولت، خریداران و در نهایت اقتصاد کشور به صورت همزمان تامین شود.

به بیان دیگر، واگذاری دارایی‌های دولتی باید یک فرآیند برد-برد باشد. خریداران و سهامداران باید بتوانند با خرید سهام شرکت‌ها از بازدهی اقتصادی مناسبی برخوردار شوند و دولت نیز منابع مورد نیاز خود را تامین کند. تحقق چنین شرایطی به ارزش‌گذاری منصفانه و دقیق شرکت‌ها وابسته است. اگر قیمت‌گذاری سهام شرکت‌های دولتی بدون توجه به واقعیت‌های اقتصادی، ظرفیت سودآوری، دارایی‌ها و چشم‌انداز فعالیت آنها انجام شود، نمی‌توان انتظار داشت سرمایه‌گذاران با استقبال مناسبی از عرضه‌ها مواجه شوند. از سوی دیگر، جذابیت عرضه‌های دولتی تنها به قیمت‌گذاری محدود نمی‌شود. سرمایه‌گذاران باید اطمینان داشته باشند که پس از واگذاری، مدیریت شرکت‌ها واقعا به بخش خصوصی منتقل خواهد شد و دولت همچنان از طریق مداخلات مدیریتی، قیمت‌گذاری دستوری یا تصمیمات غیرکارشناسی در عملکرد بنگاه‌ها دخالت نخواهد کرد. واگذاری مالکیت بدون واگذاری واقعی مدیریت، نمی‌تواند اهداف خصوصی‌سازی را محقق کند؛ بنابراین، دولت باید در کنار فروش سهام، سازوکارهای لازم برای کاهش مداخلات خود در اداره شرکت‌ها و اصلاح سیاست‌های تنظیم‌گری و صنعتی را نیز فراهم کند.

موضوع مهم دیگر، ضرورت اصلاح ساختار تامین مالی اقتصاد ایران است. در حال حاضر، براساس آمار مطرح‌شده، حدود ۹۲ درصد تامین مالی اقتصاد کشور از طریق نظام بانکی انجام می‌شود و سهم بازار سرمایه تنها حدود ۷ درصد است. یک درصد باقی‌مانده نیز از سایر بخش‌های اقتصادی تامین می‌شود. این ترکیب نشان می‌دهد اقتصاد ایران همچنان به شدت بانک‌محور است و بازار سرمایه با وجود ظرفیت‌های گسترده، سهم محدودی در تامین منابع مالی بنگاه‌ها دارد. این عدم توازن در شرایطی ادامه دارد که نظام بانکی نیز در اقتصاد تورمی کشور با محدودیت‌ها و فشارهای متعددی مواجه است. افزایش سهم بازار سرمایه در تامین مالی می‌تواند بخشی از این فشار را کاهش دهد و امکان تنفس بیشتری برای بانک‌ها فراهم کند، به همین دلیل، طی سال‌های گذشته بارها بر ضرورت حرکت از اقتصاد بانک‌محور به سمت تامین مالی متوازن‌تر و افزایش نقش بازار سرمایه تاکید شده است.

در این چارچوب، می‌توان هدف‌گذاری کرد که سهم بازار سرمایه از تامین مالی اقتصاد کشور به تدریج از ۷ درصد فعلی به حدود ۲۰ درصد افزایش پیدا کند. البته تحقق چنین هدفی صرفا با افزایش عرضه سهام شرکت‌های دولتی امکان‌پذیر نیست و به مجموعه‌ای از اصلاحات ساختاری نیاز دارد. مهم‌ترین پیش‌نیاز این مسیر، بازگشت اعتماد و اعتبار به بازار سرمایه و ایجاد ثبات در سیاست‌های اقتصادی است. از سوی دیگر، واگذاری دارایی‌های دولتی از طریق بورس می‌تواند آثار مثبتی بر کنترل تورم نیز داشته باشد. در شرایطی که بخش قابل توجهی از نقدینگی اقتصاد به سمت بازارهای موازی و فعالیت‌های سفته‌بازانه حرکت می‌کند، عرضه دارایی‌های واقعی و شرکت‌های سودآور در بازار سرمایه می‌تواند بخشی از این منابع را به سمت فعالیت‌های مولد اقتصادی هدایت کند، به‌ویژه آنکه بخشی از تقاضای سفته‌بازی در بازارهای موازی، بدون ایجاد ارزش افزوده متناسب برای اقتصاد شکل می‌گیرد. در مقابل، اگر سهام شرکت‌های دولتی با ارزش‌گذاری جذاب و منصفانه عرضه شوند، سرمایه‌های خرد و منابع موجود در بازار پول می‌توانند به سمت صنایع و بنگاه‌های اقتصادی حرکت کنند. این موضوع از یک سو به تامین منابع مالی شرکت‌ها و توسعه فعالیت‌های آنها کمک می‌کند و از سوی دیگر، امکان مشارکت مردم در مالکیت بنگاه‌های اقتصادی و بهره‌مندی از سودآوری آنها را فراهم خواهد کرد؛ بنابراین، عرضه دارایی‌های دولتی در بورس، در صورت اجرای صحیح، می‌تواند علاوه بر تامین مالی دولت، به تقویت بخش مولد اقتصاد نیز منجر شود.

ادامه در صفحه ۳