Vol. 13 | No. 3472 | Thu. Nov 26 . 2026 | پنجشنبه ۵ آذر ۱۴۰۵ | ۱۶ جمادی‌الثانی ۱۴۴۸ | سال سیزدهم | شماره ۳۴۷۲ | ۸ صفحه | قیمت: ۱۵۰۰۰ تومان

WWW.TAADOLNEWSPAPER.IR

تعادل

نیاز اقتصاد ایران

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

«تعادل» روند معاملات بازارهای مالی را بررسی می‌کند

چرا بورس‌های جهانی قرمز شدند؟

صفحه ۴

خانه‌اولی‌ها از بازار مسکن عقب نشستند

کوچ اجباری خریداران به آپارتمان‌های ۴۰ متری

صفحه ۵

اهمیت مهار تورم بدون قربانی کردن تولید

بایدهای سیاستگذاری پولی و اقتصادی

اقتصاد ایران در شرایطی قرار دارد که سیاستگذار پولی و اقتصادی ناگزیر است دو مساله به‌هم‌پیوسته اما گاه متعارض را به‌طور همزمان مدیریت کند: از یک سو مهار تورم و کنترل رشد نقدینگی و از سوی دیگر جلوگیری از عمیق‌تر شدن رکود و حفظ ظرفیت تولید. این دو هدف در ظاهر ممکن است در برابر یکدیگر قرار بگیرند؛ چراکه یکی از ابزارهای اصلی مقابله با تورم، محدود کردن رشد نقدینگی و تقاضاست، در حالی که تولیدکنندگان برای ادامه‌فعالیت، تأمین مواداولیه، پرداخت دستمزدها و حفظ جریان تولید به منابع مالی کافی نیاز دارند. با این حال، در اقتصادی مانند ایران که همزمان با افزایش سطح عمومی قیمت‌ها، محدودیت‌های تولید و دشواری‌های تأمین مالی مواجه است، نادیده گرفتن هر یک از این دو مساله می‌تواند هزینه‌های سنگینی به‌دنبال داشته باشد. مساله اصلی در این میان، انتخاب میان کنترل تورم و حمایت از تولید نیست؛ بلکه طراحی سیاستی است که بتواند بدون ایجاد اختلال جدی در فعالیت بنگاه‌ها، از شتاب تورم بکاهد و همزمان ظرفیت عرضه کالا و خدمات را حفظ کند. به بیان دیگر، اقتصاد ایران برای عبور از شرایط کنونی به سیاستی نیاز دارد که نه به بهانه حمایت از تولید، از مهار تورم غافل شود...

صفحه ۲ را بخوانید



آیا عراق می‌تواند جایگزین امارات یا مسیر مکمل تجارت ایران شود؟

بازیگر جدید در شبکه مبادلات مالی ایران

۷

یادداشت-۱

وقتی سایه جنگ بر زنجیره انرژی سنگینی می‌کند



حمیدرضا صالحی

آسیب‌دیدگی زیرساخت‌های گازی در درگیری‌های اخیر، ناترازی انرژی در ایران را به مرزهای بحرانی رسانده است؛ پرسش کلیدی در این میان آن است که راهکارهای جایگزینی سوخت و مدیریت مصرف کدامند؟ تداوم ناترازی انرژی در کشور طی سال‌های اخیر همواره یکی از چالش‌های ساختاری اقتصاد ایران بوده است، اما حوادث و درگیری‌های نظامی اخیر، ابعاد این معضل را وارد مرحله جدیدی کرده است. آسیب به بخش‌هایی از تاسیسات و زنجیره تولید گاز کشور در کنار رشد طبیعی تقاضا، شکاف میان عرضه و تقاضا را عمیق‌تر کرده؛ به‌طوری که برآوردهای کارشناسی حکایت از تشدید کسری گاز در اوج سرمای زمستان پیش‌رو دارند. در این میان، عبور کم‌خسارت از ماه‌های سرد سال نیازمند بازنگری فوری در الگوهای مصرف، مدیریت مصرف نیروگاهی و صنعتی و درس‌آموزی از تجارب جهانی مواجهه با بحران‌های انرژی است. زنجیره تامین انرژی کشور در سال‌های گذشته، به ویژه در فصل زمستان، همواره با چالش ناترازی دست و پنجه نرم کرده است. روند افزایشی تقاضا در بخش‌های مختلف بدون آنکه متناسب با توسعه ظرفیت‌های تولید پیش رود، سبب شده بود تا پیش از تحولات اخیر نیز با کمبودهای محسوسی مواجه باشیم. با این حال، تخریب‌ها و صدماتی که در جریان درگیری‌های اخیر متوجه صنعت گاز و تاسیسات بالادستی شد، ضربه سنگینی به ظرفیت تولید وارد کرد و این ناترازی را تشدید نمود. اگرچه بخش‌هایی از ظرفیت‌های آسیب‌دیده با تلاش‌های صورت گرفته بازسازی و احیا شده‌اند، اما سرعت ترمیم همگام با حجم خسارات نبوده است. برآوردها نشان می‌دهد در شرایطی که پیش‌تر نیز در اوج سرما با کسری قابل توجهی (در حدود ۲۵۰ تا ۳۰۰ میلیون مترمکعب در روز) روبه‌رو بودیم، اکنون با کاهش بیشتر ظرفیت تولید، چشم‌انداز تامین سوخت زمستانی با موانع جدی‌تری مواجه است.

برای درک دقیق‌تر ابعاد این بحران، باید نگاهی به ساختار مصرف گاز در کشور بیندازیم. سهم عمده‌ای از مصرف گاز کشور (در حدود ۷۰ درصد) در بخش خانگی و تجاری به مصرف می‌رسد. پس از آن، نیروگاه‌های حرارتی کشور که شریان اصلی تولید برق هستند، بزرگ‌ترین مصرف‌کنندگان گاز به شمار می‌روند. بخش دیگری از این حامل انرژی نیز در صنایع عمده از جمله فولاد، پتروشیمی‌ها و همچنین بخش کشاورزی مصرف می‌شود. وقتی در زمستان با افت شدید فشار و کمبود گاز مواجه می‌شویم، ناگزیر گاز تحویلی به نیروگاه‌ها و صنایع محدود می‌شود. در چنین شرایطی، نیروگاه‌ها برای جلوگیری از خاموشی سراسری شبکه برق، ناچار به تغییر سوخت و استفاده از سوخت‌های مایع (مانند مازوت یا گازوییل) می‌شوند؛ رویکردی که خود با چالش‌های زیست‌محیطی و محدودیت‌های ذخیره‌سازی همراه است. علاوه بر این، ناترازی گاز به طور مستقیم به بخش صنعت و پتروشیمی سرایت کرده و زنجیره ارزش تولیدات صنعتی را با تهدید توقف یا کاهش ظرفیت روبه‌رو می‌سازد.

برای مدیریت این شرایط اضطراری، لازم است الگوهای مدیریتی خود را بازطراحی کنیم. نگاهی به تجارب جهانی، راهگشا خواهد بود. برای نمونه، در پی جنگ اوکراین و قطع شریان‌های اصلی گاز روسیه به اروپا، کشورهای اروپایی با بحران کم‌سابقه‌ای در تامین سوخت زمستانی روبه‌رو شدند. با این حال، اتحادیه اروپا توانست با بسته‌ای از تدابیر سختگیرانه، از جمله جایگزینی سوخت، بهینه‌سازی مصرف در بخش خانگی و صنعتی و مدیریت هوشمند تقاضا، آن زمستان سخت را بدون بحران‌های سیستماتیک پشت سر بگذارد. ما نیز در شرایط کنونی ناگزیریم از الگوهای مشابهی بهره بگیریم. در حوزه صنعت و پتروشیمی و به ویژه در بخش خانگی، نیازمند حرکت شتابان به سمت رویه‌های بهینه‌سازی و ارتقای بهره‌وری انرژی هستیم. اما پرسش کلیدی آن است که راهکارهای عملیاتی برای عبور از زمستان پیش‌رو چیست؟

۱) مدیریت تقاضای بخش خانگی و تجاری: باتوجه به سهم ۷۰ درصدی بخش خانگی در مصرف گاز، اجرای سیاست‌های تشویقی و اعمال استانداردهای سختگیرانه برای کنترل دمای گرمایش منازل و ادارات، نخستین خاکریز دفاعی در برابر بحران است.

۲) مدیریت سوخت نیروگاه‌ها و صنایع: پیش‌بینی تدابیر لازم برای تامین به‌موقع سوخت جایگزین نیروگاه‌ها و مدیریت زمان‌بندی تعمیرات اساسی صنایع بزرگ می‌تواند خسارت‌های اقتصادی ناشی از قطعی‌ها را به حداقل برساند.

۳) تکمیل پروژه‌های بازسازی: شتاب‌بخشی به احیا و بازسازی تاسیسات آسیب‌دیده گازی و حداکثرسازی ظرفیت تولید در باقی‌مانده پایپز، کلید کاهش عمق شکاف عرضه و تقاضا است. عبور از زمستان پیش رو نیازمند تصمیمی ملی، هماهنگی بین بخشی و مشارکت آگاهانه شهروندان است.

اگر بتوانیم امسال را با مدیریت بهینه مصرف، کاهش هدر رفت و جایگزینی هوشمند سوخت پشت سر بگذاریم، این دوران گذار می‌تواند بستر مناسبی برای اصلاح ساختارهای بنیادین انرژی در سال‌های آینده فراهم آورد؛ مسیری که در آن فشار کمتری متوجه معیشت مردم و چرخ‌های تولید کشور خواهد شد.



رییس جمهور در جریان سفر به خراسان رضوی تاکید کرد

صرفه‌جویی در انرژی برای بهبود معیشت مردم

۲

نگاهی به موج مسمومیت‌های الکلی از سال ۹۸ تاکنون

ممنوعیت، بازار زیرزمینی و فقدان نظارت

گلی ماندگار | مسمومیت‌های الکلی در ایران، پدیده‌ای محدود به چند حادثه پراکنده یا یک دوره زمانی خاص نیست؛ مساله‌ای اجتماعی و بهداشتی است که در سال‌های گذشته، بارها با موجی از مرگ، نابینایی و آسیب‌های جبران‌ناپذیر جسمی خودرانشان داده است. بر اساس آخرین اخبار منتشر شده از سوی وزارت بهداشت و درمان تنها از ۱۰ آبان ماه تا سوم آذر ۳۷۶ نفر دچار مسمومیت الکلی شده‌اند که ۲۰ نفر آنها فوت کرده‌اند. البته بحث مربوط به استفاده از مشروبات الکلی و آمار مسمومیت و مرگ میر بر اثر آن همیشه یکی از مواردی بوده که هیچگاه آمار مشخصی از آن منتشر نشده است. البته شیوع کرونا و انتشار شایعاتی درباره تأثیر مصرف الکل بر پیشگیری یا درمان این بیماری، ابعاد تازه‌ای به این بحران داد. در آن روزها، گروهی از شهروندان تحت تأثیر اطلاعات نادرست فضای مجازی، به جای رعایت توصیه‌های بهداشتی، به مصرف الکل‌های صنعتی و فرآورده‌های نامطمئن روی آوردند. نتیجه، یکی از بزرگ‌ترین موج‌های مسمومیت با متانول در کشور بود؛ موجی که هزاران نفر را راهی بیمارستان و صدها خانواده را داغدار کرد. با گذشت چند سال از آن اتفاق، پرونده مسمومیت‌های الکلی همچنان بسته نشده است. آمارهای منتشرشده از سال‌های بعد نیز نشان می‌دهد که دسترسی به مشروبات فاقد نظارت کیفی، همچنان می‌تواند به حوادث گسترده و مرگبار منجر شود. یکی از تلخ‌ترین مقاطع تاریخ مسمومیت‌های الکلی در ایران به اسفند ۱۳۹۸ و ماه‌های ابتدایی سال ۱۳۹۹ بازمی‌گردد. هم‌زمان با شیوع ویروس کرونا...

صفحه ۸ را بخوانید

یادداشت-۲

کارت‌های بازرگانی اجاره‌ای و چالش‌های ساختاری اتاق بازرگانی



مجید گودرزی

طرح دوباره موضوع کارت‌های بازرگانی اجاره‌ای بار دیگر پیکان انتقادات را به سمت عملکرد، ساختار و مسوولیت‌پذیری نهادهای صنفی و اقتصادی بخش خصوصی نشانه رفته است. در این میان، برخی ناظران و کارشناسان اقتصادی با طرح دیدگاه‌های تند و صریح، اتاق بازرگانی را به فاصله گرفتن از اهداف ملی و منافع تولیدکنندگان متهم می‌کنند. این یادداشت بازخوانی و دسته‌بندی محورهای اصلی این انتقادات است.

موضوع کارت‌های بازرگانی اجاره‌ای و پیامدهای ناشی از آن، سال‌هاست که در کانون مباحث کارشناسی و حقوقی قرار دارد. از منظر منتقدان، این ابزار تجاری به مجرایی برای فرار از مسوولیت‌های قانونی و بروز تخلفات کلان مالی بدل شده است. طرح پرونده‌های پرتعداد قضایی مرتبط با سوءاستفاده از این کارت‌ها، نشان‌دهنده حفره‌های جدی در فرآیندهای راستی‌آزمایی و نظارت است. نکته محوری در این انتقادات، متوجه مرجع صدور این کارت‌ها و نبود سازوکار پاسخگویی شفاف در قبال پیامدهای سوءاستفاده از آنهاست. به اعتقاد منتقدان، تا زمانی که هزینه تخلف برای دارندگان و صادرکنندگان این امتیازات پنهان بماند، چرخه معیوب فساد، فرارهای مالیاتی و فرار از تعهدات ارزی متوقف نخواهد شد. این پدیده نه‌تنها نظام سلامت اداری تجارت خارجی را تهدید می‌کند، بلکه اعتبار کلیت فعالان اقتصادی شناسنامه‌دار و متبحر را نیز زیر سوال می‌برد.

صادرات بی‌رویه، کمبودهای داخلی و نوسانات ارزی: بخش دیگری از انتقادات متوجه پیوند میان سیاست‌های صادراتی اتاق بازرگانی و بحران‌های مقطعی بازار داخلی است. منتقدان بر این باورند که صادرات بی‌رویه اقلام ضروری و کالاهای اساسی بدون توجه به نیازهای مصرف‌کنندگان داخلی، بارها به کمبودهای شدید و التهاب در بازار انجامیده است. در این میان، همنوایی برخی سیاست‌های ارزی با منافع صادرکنندگان عمده نیز از جمله مواردی است که به اعتقاد تحلیلگران، تعادل بازار را به هم زده است. طرح این دیدگاه که مرز میان نهاد ناظر (دولت) و نهاد صنفی (اتاق بازرگانی) در سال‌های اخیر کمرنگ شده، نشان‌دهنده نگرانی از شکل‌گیری ساختارهای رانتی است. منتقدان هشدار می‌دهند که وقتی منافع کارفرمایی و تصمیم‌گیری دولتی بیش از حد به هم گره بخورد، اولویت‌های کلان اقتصادی و رفاه مصرف‌کننده نهایی در حاشیه قرار می‌گیرد و وزارتخانه‌های متولی نیز تحت تاثیر نفوذ این تشکل‌ها، قدرت نظارت مستقل را از دست می‌دهند.

تعارض منافع و رقابت‌های درون‌تشکلی یکی از خروجی‌های این وضعیت است. یکی از ابعاد قابل توجه در این نقدها، اشاره به چالش‌های درونی خودِ اعضای اتاق بازرگانی است. بروز اختلاف‌نظرها و حتی شکل‌گیری پرونده‌های حقوقی میان اعضای این نهاد، نشان‌دهنده تنش‌های پنهان و آشکار در بدنه بخش خصوصی است. وقتی واردات کالاهای مصرفی مشابه یا بی‌کیفیت توسط برخی اعضا، چرخه حیات تولیدکنندگان داخلی عضو همان اتاق را با خطر ورشکستگی روبه‌رو می‌کند، بحران «تعارض منافع» خود را با تمام ابعادش نشان می‌دهد. هشدار مقامات عالی قضایی نسبت به صدور احکام و تقابل اعضای تشکل‌های اقتصادی علیه یکدیگر، گواهی بر این مدعاست که انسجام صنفی آسیب جدی دیده است. واردات کالاهای نامرغوب و توزیع آنها با قیمت‌های گزاف، علاوه بر ضربه زدن به معیشت شهروندان، هزینه‌ای حیثیتی نیز برای اقتصاد ایران در بازارهای هدف منطقه‌ای و جهانی به همراه دارد؛ بازارهایی که حفظ و توسعه آنها نیازمند سال‌ها تلاش مستمر و رقابت سالم است. همچنین از دست رفتن بازارهای صادراتی و آسیب به منافع ملی نیز در این میان مطرح است.

تسخیر بازارهای خارجی کار بسیار دشواری است، اما از دست دادن آنها به دلیل عرضه کالاهای بی‌کیفیت یا سوءاستفاده‌های تجاری، در کوتاه‌مدت رخ می‌دهد. منتقدان بر این باورند که سهم کارت‌های بازرگانی اجاره‌ای و سودجویی‌های مقطعی در تخریب وجهه کالای ایرانی در خارج از مرزها نباید نادیده گرفته شود. هنگامی که سود شخصی گروهی محدود بر منافع بلندمدت ملی رجحان پیدا می‌کند، زنجیره تولید، صادرات و مصرف همزمان آسیب می‌بینند. در نهایت به یک گزاره مشخص ختم می‌شود: ساختار فعلی اتاق بازرگانی و نظامات تجاری کشور نیازمند بازنگری بنیادین و جدی است. از نگاه منتقدان، تداوم رویکردهای کنونی نه‌تنها به تولید ملی، منافع مصرف‌کنندگان و اقتصاد کلان لطمه می‌زند، بلکه در بلندمدت منافع مشروع خود فعالان اقتصادی شناسنامه‌دار را نیز به مخاطره می‌اندازد. گذار از وضع موجود به یک ساختار شفاف، پاسخگو و منافع محور ملی، نیازمند اراده‌ای جدی برای اصلاحات ساختاری است؛ امری که مطالبه جدی ناظران اقتصادی و دلسوزان توسعه کشور به شمار می‌رود.

یادداشت-۳

تزریق ارز مُسکن بازار است، نه درمان



حسین محمودی اصل

سیاستگذاری ارزی زمانی می‌تواند به ثبات اقتصادی منجر شود که به جای تمرکز بر کنترل مقطعی نرخ ارز، به اصلاح عوامل بنیادین تورم و تقویت بخش تولید توجه کند. تزریق ارز به بازار آزاد شاید در کوتاه‌مدت بتواند از شدت نوسانات بکاهد و قیمت‌ها را تعدیل کند، اما نمی‌تواند جایگزین یک سیاست ارزی و پولی منسجم شود. تثبیت ظاهری نرخ ارز در شرایطی که هزینه تامین کالا، مواد اولیه و نهاده‌های تولید همچنان افزایش می‌یابد، نشانه موفقیت سیاستگذار نیست.

یکی از مشکلات اصلی اقتصاد ایران، منفی بودن شدید نرخ بهره حقیقی است. وقتی بازدهی سپرده‌گذاری بانکی از نرخ تورم فاصله زیادی دارد، انگیزه نگهداری منابع در بانک‌ها کاهش پیدا می‌کند و نقدینگی به سمت بازارهایی مانند ارز، طلا، خودرو و مسکن حرکت می‌کند. این وضعیت علاوه بر تقویت فعالیت‌های غیرمولد و دلالی، توان نظام بانکی برای تامین مالی تولید را نیز تحت تاثیر قرار می‌دهد. بانک‌ها در چنین شرایطی انگیزه کافی برای پرداخت تسهیلات ندارند و حتی ممکن است در بازپرداخت بدهی‌های خود به بانک مرکزی و سایر بانک‌ها با مشکل مواجه شوند.

بنابراین، یکی از وظایف مهم بانک مرکزی باید هدایت نقدینگی به سمت فعالیت‌های مولد باشد. کنترل نرخ ارز بدون کنترل عوامل تورم‌زا و بدون مدیریت جریان نقدینگی، سیاستی ناپایدار خواهد بود. منابع مالی باید به جای حرکت به سمت بازارهای سفته‌بازانه، در خدمت تولید و سرمایه‌گذاری قرار بگیرند. البته تحقق این هدف صرفا با دستور و محدودیت امکان‌پذیر نیست؛ تولید باید از حاشیه سود قابل قبول برخوردار باشد تا سرمایه‌گذار انگیزه‌ای برای ورود به این بخش داشته باشد. در این مسیر، بانک مرکزی و دولت باید با همکاری یکدیگر شرایط فعالیت بنگاه‌ها و جذابیت سرمایه‌گذاری در تولید و بازار سرمایه را تقویت کنند.

از سوی دیگر، عرضه ارز تا سقف ۱۰ هزار دلار نیز نمی‌تواند به‌تنهایی راه‌حل مناسبی برای مدیریت بازار باشد. اختصاص حدود دو میلیارد دلار به این سیاست ممکن است در مقطعی به تعدیل قیمت‌ها کمک کرده باشد، اما تغییر شیوه توزیع ارز به معنای اصلاح ماهیت سیاست ارزی نیست. اگر همان رویکرد قبلی با سازوکاری رسمی‌تر اجرا شود، نمی‌توان انتظار داشت مشکلات ساختاری بازار ارز برطرف شود.

مساله مهم‌تر، تناقض میان تزریق ارز به بازار آزاد و محدودیت تخصیص ارز به بخش‌های دیگر اقتصاد است. وقتی برای واردات خودرو، تلفن همراه و سایر کالاها ارز کافی تخصیص داده نمی‌شود یا واردکنندگان با سختگیری‌های متعدد مواجهند، طبیعی است که قیمت این کالاها افزایش پیدا کند. این افزایش قیمت نیز به سایر بازارها سرایت می‌کند و فشار تورمی را گسترش می‌دهد. نمی‌توان از یک طرف با تزریق ارز به دنبال کنترل نرخ دلار بود و از طرف دیگر، با محدود کردن دسترسی بخش‌های مختلف اقتصاد به ارز، هزینه تامین کالا و تولید را افزایش داد.

همچنین نباید تحولات بازار ارز را صرفا به تصمیمات بانک مرکزی نسبت داد. افزایش قیمت طلا، نااطمینانی‌های اقتصادی، توقف مذاکرات و احتمال تشدید تنش‌های منطقه‌ای نیز بر انتظارات و رفتار فعالان اقتصادی اثر می‌گذارند. سیاستگذار باید این عوامل را در تحلیل خود لحاظ کند و به جای واکنش‌های مقطعی، برنامه‌ای پایدار برای مدیریت انتظارات و منابع ارزی داشته باشد.

درنهایت، معیار موفقیت سیاست ارزی نباید صرفا پایین نگه داشتن نرخ ارز در یک مقطع زمانی باشد. ثبات واقعی زمانی شکل می‌گیرد که تورم مهار شود، نقدینگی به سمت تولید هدایت شود، حاشیه سود فعالیت‌های مولد افزایش یابد و تخصیص ارز با نیازهای واقعی اقتصاد تناسب داشته باشد. تزریق ارز ممکن است برای مدتی بازار را آرام کند، اما درمان اقتصاد از مسیر اصلاح سیاست‌های پولی و ارزی، تقویت تولید و ایجاد انگیزه برای سرمایه‌گذاری می‌گذرد.

یادداشت-۴

راز پنهان ارزش دلاری بورس



بهمن فلاح

بازار سرمایه در شرایطی فعالیت می‌کند که تورم مزمن، رشد مستمر نقدینگی و نوسانات نرخ ارز، ارزیابی عملکرد واقعی بازار را با پیچیدگی‌های زیادی مواجه کرده است. در چنین شرایطی، اتکا به شاخص کل بورس و بررسی میزان رشد ریالی آن به تنهایی نمی‌تواند تصویر دقیقی از وضعیت بازار و میزان بازدهی واقعی سرمایه‌گذاران ارایه دهد. به همین دلیل، ارزش دلاری بازار سرمایه در سال‌های اخیر به یکی از معیارهای مهم برای سنجش میزان رشد واقعی بورس، بررسی ارزندگی شرکت‌ها و مقایسه وضعیت بازار در دوره‌های مختلف تبدیل شده است.

واقعیت این است که در اقتصادی با تورم مزمن، رشد اسمی دارایی‌ها لزوما به معنای افزایش ارزش واقعی آنها نیست. ممکن است شاخص کل بورس در یک روز معاملاتی بارشد همراه شود، اما همزمان ارزش دلاری بازار کاهش پیدا کند. چنین اتفاقی نشان می‌دهد که بخشی از رشد ریالی بازار صرفا تحت تاثیر افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و تغییرات نرخ ارز قرار دارد و نمی‌توان تمام آن را به بهبود ارزش واقعی شرکت‌ها نسبت داد؛ بنابراین ارزش دلاری بازار می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک کند تا میان رشد اسمی و رشد واقعی بازار تمایز قائل شوند.

در واقع، دلار در اقتصاد ایران صرفا یک ابزار مبادله یا وسیله پرداخت نیست، بلکه به دلیل تورم بالا، به یکی از دارایی‌های سرمایه‌ای و معیارهای حفظ ارزش پول تبدیل شده است. همین موضوع باعث شده است که ارزش دلاری نه‌تنها در بازار سرمایه، بلکه در سایر بازارهای دارایی مانند مسکن، خودرو و طلا نیز برای ارزیابی قیمت‌ها و سنجش میزان ارزندگی مورد توجه قرار بگیرد.

از منظر اقتصادی، بررسی ارزش دلاری شرکت‌ها می‌تواند در ارزیابی ارزش جایگزینی دارایی‌ها و مقایسه ارزش بنگاه‌های اقتصادی نقش مهمی داشته باشد. زمانی که ارزش بازار یک شرکت یا مجموعه‌ای از شرکت‌ها بر مبنای دلار محاسبه می‌شود، امکان مقایسه دقیق‌تری میان ارزش دارایی‌ها در مقاطع زمانی مختلف فراهم خواهد شد. به همین دلیل، استفاده از این معیار در کنار سایر شاخص‌های تحلیلی می‌تواند به درک بهتر وضعیت بازار کمک کند.

این اهمیت به تدریج در میان فعالان حرفه‌ای بازار سرمایه نیز بیشتر شده است. حتی برخی کارگزاری‌ها در سامانه‌های معاملاتی خود امکان مشاهده ارزش دلاری سبد سهام را فراهم کرده‌اند تا سرمایه‌گذاران علاوه بر بررسی بازدهی ریالی، بتوانند عملکرد واقعی دارایی‌های خود را نیز ارزیابی کنند. این اقدام از آن جهت اهمیت دارد که رشد اسمی قیمت سهام ممکن است در ذهن سهامدار تصویری از افزایش ثروت ایجاد کند، در حالی که با محاسبه ارزش دلاری سبد مشخص شود قدرت خرید و ارزش واقعی دارایی او افزایش چندانی نداشته یا حتی کاهش پیدا کرده است. چنین رویکردی می‌تواند از شکل‌گیری برخی سوگیری‌های ذهنی در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران جلوگیری کند.

با این حال، ارزش دلاری بازار را نمی‌توان بدون در نظر گرفتن شرایط اقتصادی و سیاست‌های ارزی کشور به عنوان یک معیار قطعی برای تعیین ارزندگی بورس در نظر گرفت. سیاست‌های ارزی در ایران تحت تاثیر عوامل متعددی از جمله میزان عرضه و تقاضای ارز، رشد نقدینگی، افزایش پایه پولی، تورم، وضعیت رشد اقتصادی، تحریم‌ها و شرایط سیاسی قرار دارد؛ بنابراین نرخ دلار در مقاطع مختلف الزاما بازتاب‌دهنده یک واقعیت اقتصادی ثابت نیست و همین موضوع می‌تواند بر محاسبات ارزش دلاری بازار اثر بگذارد.

برای نمونه، در دوره‌هایی ارزش دلاری بازار سرمایه ایران از محدوده ۳۰۰ میلیارد دلار نیز عبور کرده است؛ در حالی که ارزش فعلی بازار در محدوده ۱۰۰ تا ۱۱۰ میلیارد دلار قرار دارد. با این وجود، نمی‌توان صرفا بر اساس مقایسه این دو عدد نتیجه گرفت که بازار در دوره‌های گذشته حتما بیش از ارزش واقعی خود معامله شده یا در شرایط کنونی به همان میزان ارزنده است، چراکه نرخ ارز، شرایط اقتصادی، وضعیت سودآوری شرکت‌ها و چشم‌انداز صنایع در این دوره‌ها تفاوت‌های قابل توجهی داشته‌اند.

از سوی دیگر، بررسی روند ارزش دلاری بازار در سال جاری نیز نکات مهمی را آشکار می‌کند. با وجود اینکه نرخ دلار از ابتدای سال تاکنون حدود ۳۷ درصد رشد داشته، ارزش دلاری بازار سرمایه نیز در مقایسه با دوره بازگشایی معاملات پس از جنگ، افزایش قابل توجهی را تجربه کرده است. در آن مقطع، ارزش دلاری بازار در محدوده ۷۰ میلیارد دلار قرار داشت، اما اکنون این رقم به بیش از ۱۰۰ میلیارد دلار رسیده است. این موضوع نشان می‌دهد که بازار سرمایه در مجموع توانسته است بخشی از عقب‌ماندگی خود را جبران کند و روند افزایشی ارزش دلاری آن همچنان ادامه داشته باشد.

البته برای تحلیل این روند باید به شرایط پیش از بازگشایی بازار نیز توجه کرد. در دوره‌ای که فضای سیاسی و اقتصادی کشور با نااطمینانی همراه بود، ریسک گریزی سرمایه‌گذاران افزایش یافت و بخش قابل توجهی از نقدینگی از بازار سهام خارج شد. بخشی از این منابع به سمت صندوق‌های طلا و سایر بازارهای موازی حرکت کرد؛ بنابراین ارزش پایین بازار در زمان بازگشایی را نمی‌توان بدون در نظر گرفتن خروج نقدینگی، افزایش ریسک‌های سیستماتیک و کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران تحلیل کرد.

در این میان، یکی از چالش‌های مهم شرکت‌های بورسی، چندنرخی بودن ارز است. تعدد نرخ‌های ارزی و تفاوت میان نرخ‌های مورد استفاده در بخش‌های مختلف اقتصاد، در بسیاری از موارد به زیان شرکت‌های بورسی تمام شده است. این مساله به‌ویژه برای شرکت‌هایی که درآمدهای صادراتی دارند یا مواد اولیه و محصولات خود را با نرخ‌های متفاوت ارزی قیمت‌گذاری می‌کنند، اهمیت زیادی دارد. اگر نرخ‌های ارزی به شکل شفاف‌تر و هماهنگ‌تری در سازوکارهای رسمی مبادله ارز مورد استفاده شرکت‌ها قرار بگیرند، امکان ارزیابی دقیق‌تر عملکرد مالی و ارزش واقعی بنگاه‌ها فراهم خواهد شد. از سوی دیگر، چشم‌انداز توسعه بازار سرمایه و افزایش ارزش دلاری آن نیز موضوعی است که در سیاستگذاری‌های اقتصادی مورد توجه قرار گرفته است. اظهارات اخیر وزیر اقتصاد مبنی بر اینکه ارزش دلاری فعلی بازار سرمایه در شأن ظرفیت‌های اقتصادی کشور نیست، نشان‌دهنده وجود نگاه بلندمدت به افزایش اندازه بازار و توسعه تامین مالی از مسیر بورس است. همچنین هدف‌گذاری برای حرکت به سمت بازاری با ارزش حدود ۴۰۰ میلیارد دلار، در همین چارچوب قابل ارزیابی است. با توجه به ظرفیت صنایع کشور و حجم دارایی‌های اقتصادی که همچنان خارج از بازار سرمایه قرار دارند، توسعه بازار و افزایش سهم بورس در اقتصاد چندان دور از ذهن نیست.

ادامه در صفحه ۳