



## رنج صنعت

حکمرانی بد چگونه باعث  
تضعیف بخش صنعت شد؟





# بهران، شکوفاگر

[www.behranoil.co](http://www.behranoil.co)



شرکت نفت بهران  
بزرگ‌ترین تولیدکننده روغن‌های موتور و صنعتی در خاورمیانه

**EMPOWER**

TRUCK FOR LIFE



BAHMAN

شرکت بهمن دیزل



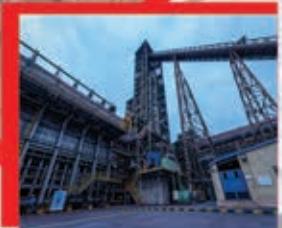
مشاهده کاتالوگ

# بیمه عمر بهادر

■ ■ ■ محسول جدید شرکت بیمه دی ■ ■ ■



بیمه دی  
day insurance



# روز صنعت و معدن

دهم تیرماه  
برتلاشتران این عرصه گرامی باد

دهم تیرماه، روز ملی صنعت و معدن، فرصتی است  
مغتنم جهت تقدیر و تجلیل از خدمات بی شائبه و تلاشهای بی وقه  
فعالان بخش معدن و صنایع معدنی که به حق، نقشی ارزشمند و غیر قابل  
انکار در رشد و توسعه اقتصادی کشور ایفا می کنند.

به امید شکوفایی بیش از پیش اقتصاد متکی به صنعت و معدن  
ناصر تقی زاده

# فهرست

## لیست مقاله

بوی تورم ۶ ۷ از کوزه همان بروند تراوود که در اوست



## بازار سهام

تازه نفس ۱۰ ۸ آن روی سکه

موانع یک رویداد بزرگ ۱۵ ۱۲ بازار نوآورانه



## بازار کالای و آذار

بازوی جدید تأمین مالی ۲۱ ۲۲ تجات کاغذی نفت

ابزار سودساز ۲۴ ۲۶ خلاف قاعده

هیاهوی بسیار برای هیچ ۲۷ ۲۷ تجربه موفق



## برونده ویژه؛ روز صنعت

رمز راز توسعه صنعتی ۳۰ ۳۲ نیمه پنهان

رؤیاهای تعبیرنشده ۳۴ ۳۶ آثیر قرمز صنعت

در کمندریسک ۴۰



## زندگی بر لبه پر کاه

بخش صنعت این روزها حال و روز خوشی ندارد. سیاست‌گذاری‌های ناکارآمد در عرصه داخلی و محده‌بیت‌های ناشی از تحریم‌ها و مسئله جنگ روسیه با اوکراین در عرصه خارجی، صنعت کشور را در منگنه قرار داده است. در آستانه روز صنعت در میزگرد آنانین با حضور مهدی کرباسیان، از مدیران نام‌آشنا و کهنه‌کار صنعت کشور و علیرضا کلاهی صمدی، رئیس کمیسیون صنایع اتاق بازرگانی ایران به بررسی مشکلات و موافع توسعه صنعتی در شرایط سخت اقتصاد ایران پرداختیم...



متن مقاله

## فهرست

## لیست مقاله

بوی تورم ۶ ۷ از کوزه همان بروند تراوود که در اوست



ISSN: 2252 - 0198

سال سیزدهم - شماره ۱۲۹

خرداد و تیر ۱۴۰۱ - ۸۴ صفحه



ماه‌نامه تخصصی بازار و سرمایه

کاری از: نیکان رسانه بازار سرمایه

**صاحب امتیاز:** شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه

**مدیر مسئول:** معراج نادری فصیح

**قائم مقام مدیر مسئول:** امیر آشتیانی عراقی

**رئیس شورای سیاست‌گذاری:** دکتر مهدی کرباسیان

**شورای سیاست‌گذاری:** دکتر علی سنتینیان، دکتر علی رحمانی، غلامحسین دوانی، بهروز زارع، دکتر سعید جمشیدی فرد، دکتر ولی نادی قمی، دکتر الیت بغزیان، دکتر سعید اسلامی بیدگلی، دکتر مصطفی امید قائمی، حسین خلی خرازی، دکتر محمد ابراهیم پورزنندی، دکتر بهروز خدارحمی، دکتر حسین زارعی

**سردپیر:** سایه فتحی

**تحریر:** حمزه بهادریوند چگینی، هدیه لطفی، محبوبه فکوری هاجر شادمانی، نادی صبوری، گلشن بیاندی، مریم شکرانی محمد حسین شاوه‌دی، بیامن نجفی، ارمغان جوادی، راضیه احاقی، مرضیه احاقی، سعید نادری، سهند ایالو سارا محسنسی، صبا نوبری، مژده ابراهیمی

**مترجمان:** محمد علی نژاد، حامد وحدی، حبیب علیزاده، فرزین زندی

**مدیر هنری:** سید مهدی لنگرانی

**طراح و صفحه آر:** همپسا سادات کیانی

**ویراستار:** سرین اسلامی

**دیر عکس:** پلدا معیری

**بازرگانی:** نسیم بهمنی، معصومه صلحی، فاطمه فراهانی، سارا تاجی

**اشتراک:** ترانه ابوالحسنی پور

**مالی و اداری:** میلاد کرمی، محمد احمدی، پلدا تاجدار

**ناظر چاپ:** هادی میرزاچی

**نشان:** تهران، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان آراء، کوچه ۱۳/۲ (این)، پلاک ۱۶، طبقه دوم.

**تلفن:** (۰۲۱) ۴۱۶۷۴۰۰۰ - ۸۸۰ ۱۳۸۷۱ - ۰۲۱ ۸۴۷۷۵۷۶۵

**دورنگار:** آینه چاپ تابان

ماه‌نامه بازار و سرمایه آماده دریافت مطالب و مقالات کارشناسان محترم برای انتشار در ماهنامه است.

مسؤلیت آرا و عقاید ابراز شده در مقالات به عهده نویسنده‌کار است و شریه در گذشش، ویرایش و اصلاح مطالب پذیرفته شده آزاد است.

مطالب ماهنامه بازار و سرمایه را در بانک اطلاعات نشریات کشور بخوانید

[www.magiran.com](http://www.magiran.com)

[bazarosarmaye@gmail.com](mailto:bazarosarmaye@gmail.com)



**۱۸ آوار سیاست‌های آشفته بر سر بورس**  
کنونی قدوسی از تبعات سیاستگذاری ناکارآمد بر بازار سرمایه می‌گوید



**۳۸ راه تکرار خطا را بیندیم**  
مهدی نصرتی از انواع سیاست‌های بولی و ارزی بر پخش صنعت می‌گوید



**۵۶ تهدید متروپل‌های زندہ**  
کالبدشکافی فساد در نظام ساخت‌وساز



بازار دارایی	
۵۰ غوغای دلار	۲۸ بازار برندۀ
۵۲ ریسک‌وبازده	۵۱ در پناه‌تورم
۵۴ مسپیر کابوس	۵۳ تعیبیر منفایت
۵۵ بازار دوسر «سوخت»	



**۷۰ صدای پای بازگشت رکود**  
آیا بحران مالی سال ۲۰۰۸ در اقتصاد جهان تکرار می‌شود؟



بازار بیول و سیاست	
۶۰ مسابقه ناکارآمدی	۵۸ اولین جدایی در دولت
۶۲ فراموش شدن حریم خصوصی	۶۶ عامل اشحراف

بازار جهان	
۷۲ کاهش رشد اقتتصادها	۷۴ در منگنه
۷۶ آمریکایی - روسی	
۷۸ امکانات اقتصادی	۷۶ ترس از سقوط آزاد
برای شوهای ما	

## پیش‌بینی‌ها سردازیر

### کاهش پایدار تورم جام زهر می‌طلبد

تصویر هولناک اسکناس‌هایی که طبقه‌طبقه روی هم جیده شده است تا با فقط چند تخم مرغ تاخت زده شود. این عمومی ترین تصویری است که از ابرتورم در اذهان عمومی نقش بسته است. به جز مورد وزنوئلا که کموبیش همه در جریان تجربه تورم سهمگینی که تجربه کرد هستند، وقتی کلیدواژه ابرتورم را جست‌وجو می‌کنیم با تجربه کشورهایی مثل مجارستان و یوگوسلاوی و یونان و حتی آلمان هم رو به رو می‌شویم. در چند سال اخیر، برخی از اقتصاددانان ایرانی هم نسبت به احتمال وقوع ابرتورم در ایران هشدار داده‌اند و در تازه‌ترین مورد ۱۶۱ اقتصاددان موسوم به نهادگران نسبت به وقوع تورمی سرهقی ابراز نگرانی کرده‌اند. انتشار آمار جدید تورم ماهانه نیز حکایت از رشد تکان دهنده دارد. در گفت‌وگویی پیش‌رو، دیدگاه رامین مجتب اقتصاددان و پژوهشگر را در خصوص چشم‌انداز تورم در ایران و قضاوت احتمال ابرتورم جویا شده‌ایم.

مشروح این گفت‌وگو در صفحه ۶۶ آمده است



# بُوی تورم

فرصت‌ها و تهدیدهای بورس در شرایط بحران اقتصادی چیست؟



ولی نادی قمی  
فعال و کارشناس بازار سرمایه

موضوع اثرات سوء و نامناسبی بر اعتماد بازار سرمایه داشته است. بازاری که ستون فقرات آن را اعتماد تشکیل می‌دهد. فروش اوراق بهدی دولتی در بازار و ایزام بانک‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت به خرید این اوراق، اخذ عوارض صادراتی هنگام رونق قیمت‌های جهانی کامودیتی‌ها، و افزایش قیمت نهاده‌های انرژی و خوارک پتروشیمی‌ها موجب بی‌اعتمادی بازار سرمایه به سیاست‌های دولت شده است. بازار به این نتیجه رسیده است که سود و نقدینگی بالای شرکت‌های بورسی و فرابورسی را که مدیران شان توسط دولت تعیین می‌شود در شرایطی که خود از کسری بودجه و کمبود نقدینگی رنج می‌برد بزنمی تابد و به انحصار مختلف دست در جیب شرکت‌ها می‌کند. نشانه‌های این موضوع نیز در عملکرد فصل چهارم سال ۱۴۰۰ ناشران بورسی و فرابورسی کاملاً مشهود است، به علاوه قطعی برق کارخانه‌ها در تابستان و گاز در زمستان به همراه تفاوت قیمت دلار بازار با دلار نیمایی چشم‌انداز سودآوری شرکت‌ها را با ابهام مواجه می‌کند.

۳. تورم جهانی: با حمله روسیه به اوکراین، قیمت انرژی و مواد غذایی و به تبع آن تورم عمومی به اوج خود در آمریکا و اروپا رسید. برای کنترل تورم، بانک‌های مرکزی اروپا و آمریکا افزایش نرخ بهره را در دستور کار قرار دادند که می‌تواند چشم‌انداز قیمت کامودیتی‌ها را منفی کند. بنابراین بازار سهام نسبت به این موضوع دغدغه دارد و قیمت‌های بالای مواد خام را موقتی در نظر می‌گیرد.

۴. افزایش نرخ بازده موردانه‌ظار: ایهامت فرازینده در فضای سیاسی، اقتصادی و روابط بین‌المللی به همراه پیش‌بینی ابرتورم برای سال ۱۴۰۱ موجب افزایش نرخ بازده موردانه‌ظار فعالان بازار سرمایه شده است. با توجه به ارتباط منطقی بین قیمت دارایی‌ها و نرخ بازده موردانه‌ظار، کاهش قیمت سهام منطبق با مدل‌های کلاسیک قیمت‌گذاری دارایی‌هاست.

۵. ارزش بازار سهام: در حال حاضر جمع ارزش بازار سهام ناشران بورسی و فرابورسی حدود ۷۵۰ هزار میلیارد تومان است که با توجه به تقسیم سود سال ۱۴۰۰ و پیش‌بینی سود ناشران در سال ۱۴۰۱ متوجه به آینده‌نگر بازار حدود ۶۵ برابر می‌شود که با اعداد و ارقام بلندمدت هم‌خوانی دارد. بنابراین به طور متوسط بازار نه گران و نه ارزان است. به نظر می‌رسد که فرصت عمده بازار در ابرتورمی است که حجم فرازینده نقدینگی و کسری بودجه دولت به اقتصاد تحمیل می‌کند. بدین ترتیب می‌توان انتظار داشت که همراه با افزایش تورم و افزایش نرخ دلار، سود شرکت‌ها افزایش قابل توجهی داشته باشد.

رشد اقتصاد کشور مستلزم سرمایه‌گذاری، رونق کسب‌وکارها و توسعه ارتباطات تجاری با کشورهای مختلف است. نتایج عدم ارتباطات تجاری و بانکی که به واسطه تحریم‌ها بر کشور تحمیل شد، در عملکرد اقتصادی دهه ۹۰ شمسی کاملاً مشهود است. طی دهه گذشته صادرات نفت به عنوان منشأ اصلی ارتباط اقتصاد ایران با اقتصاد جهان، به واسطه تحریم‌ها کاملاً ناپایدار و نوسانی بوده است. به جهت ناپایداری درآمدهای نفتی و صادراتی، شاهد تشدید کسری بودجه دولت (عامل اصلی تورم‌های شدید سال‌های اخیر)، منفی شدن نرخ رشد تشکیل سرمایه، صفر شدن رشد اقتصادی کشور طی یک دهه و در مجموع کاهش رفاه عمومی بوده‌ایم.

بررسی اعداد و ارقام سال ۱۴۰۰ و ماههای اخیر نشان می‌دهد که روند صادرات نفت بنا به دلایل متعدد ناپایدار بوده و تشکیل سرمایه خالص منفی بوده است. بدین معنی که میزان سرمایه‌گذاری در اقتصاد در سال ۱۴۰۰ کمتر از میزان استهلاک سرمایه بوده است. بنابراین دو عامل اصلی ثبات رشد اقتصادی، یعنی بهره‌وری و افزایش میزان موجودی سرمایه که با سرمایه‌گذاری محقق می‌شود، تحت فشار کاهش درآمدهای دولت و عدم رونق کسب‌وکارها قرار گرفته است و با توجه به اجماع سازی اخیر علیه کشور، احتمال تداوم آن وجود دارد. بنابراین در این شرایط انتظار رشد واقعی و رونق بازارهای دارایی‌ها، پاسخگوی تورم و تنها می‌توان انتظار داشت که رشد قیمت دارایی‌ها، پاسخگوی تورم موجود باشد. با این حال و با وجود تورم بالا طی دو سال اخیر، بازار سهام از اواسط مردادماه ۱۳۹۹ تاکنون شرایط دشواری را سپری می‌کند و بازده به شدت منفی نسبیت مشارکت‌کنندگان در این بازار کرده است. عوامل متعددی در این موضوع دخیل هستند که به برخی از آن‌ها اشاره می‌شود.

۱. تخلیه حباب: حباب قیمت سهام که طی سال‌های ۱۳۹۸ و اوایل سال ۱۳۹۹ شکل گرفت به تدریج تخلیه شده است و عدم اعتماد ناشی از از دست دادن سرمایه توسط اشخاص (به خصوص اشخاص حقیقی) با مرور زمان ترمیم می‌شود. در واقع عدم اعتماد به وجود آمده، محصول از دست رفتن سرمایه طیف کثیری از افرادی است که با موج احساسی به وجود آمده وارد بازار شده‌اند و با تغییر ناگهانی در باورهای عمومی و رفتار مشارکت‌کنندگان، از سقوط بازار متضرر شده‌اند.

۲. کسری بودجه دولت و سیاست‌های ناپایدار اقتصادی: ناپایداری در صادرات نفت و نوسان در درآمدهای نفتی سبب شده است که دولت خطمنشی‌ها و سیاست‌های اقتصادی ناپایداری را در پیش بگیرد و این



# از کوزه همان برون تراود که در اوست

◀◀ تبعات روش‌های نادرست سیاستگذاری دولت بر بازار چیست؟ ▶▶



مهدی رباتی



فعال و کارشناس بازار سرمایه

سیاست‌هایی است که از سمت وزارت تاختانه‌های غیراقتصادی مرتبط با بنگاه‌ها و صنایع یعنی وزارت صمت و رفاه به بازار سرمایه وارد شده، از جمله این سیاست‌های ویرانگر باید به سیاست سرکوب قیمتی، سردرگمی در خصوص صنعت خودرو، سیاستگذاری ناصحیح در رابطه با بورس کالا و به علاوه روش نبودن رویکرد این وزارت تاختانه نسبت به بورس کالا از سوی وزارت صمت اشاره کرد. در رابطه با بورس کالا و فروش‌های سنگین در بازار سهام، سیاستگذاری نامشخص درباره عرضه شرکت‌ها، بازارگرانی نامطلوب شرکت‌های زیرمجموعه این وزارت تاختانه از جمله «شستا» و مسانلی از این دست از جانب این وزارت تاختانه تیرهای زهرآگینی را به بدنه بازار سرمایه پرتاب کرده است.

اما در حوزه سیاستگذاری‌های مرتبط به وزارت اقتصاد نیز ما رویکردهای مشابهی در حوزه اقتصادی می‌بینیم که این رویکردها نیز به نوبه خود لطمات جدی به بازار سهام وارد کرده است، از جمله این رویکردها باید به تبیین نکردن جایگاه صحیح بازار سرمایه از سوی وزارت اقتصاد در کشور، حمایت نکردن صحیح از جایگاه بورس کالا، سردرگمی و آشفتگی دولت در حوزه سیاستگذاری‌های اقتصادی که وزارت اقتصاد در حوزه‌های مختلفی متولی آن است (از جمله حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی و سیاست‌های مالیاتی که دولت هر روز با یک تصمیم خلق‌الساعه از آن‌ها رونمایی می‌کند) اشاره کرد که همه و همه باعث شده سهامداران، سرمایه‌داران و صاحبان کسب‌وکار در این خصوص آسیب جدی را متحمل شوند.

مجموعه این موارد باعث شده که سیاستگذاری غلطی که از سوی دولت در حوزه‌های اقتصادی شاهد هستیم همچنان ادامه داشته باشد. مسئله مهم این است که لطمہ به بازار سهام از این محل بسیار جدی است و این سیاستگذاری‌های ناصحیح بالطبع مشکلات زیادی را پیش پای بازار سرمایه قرار می‌دهد. گذشته از این مسائل چون کشور ما در شرایط اقتصادی تورمی به سر می‌برد شرایط بغرنج‌تر می‌شود و شدت تورمی بودن اقتصاد تا جایی پیش رفته است که طی ماههای اخیر هم نرخ ارز رشد قابل توجهی داشته و هم تورم به شکلی لجام‌گسیخته در حال افزایش بوده است اما بازار سهام رشد چندانی نداشته باشد. علت اصلی این مسئله را باید ادامه بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران نسبت به این بازار دانست و سیاست‌هایی که دولت در خصوص صنایع و فضای اقتصاد کلان در پیش گرفته است تا جایی که لطمہ این سیاست‌ها به شکل مستقیم و غیرمستقیم به بازار سرمایه وارد شده و می‌شود.

موضوع قابل تأمل این است که وقتی فضای کلی اقتصاد ما به سمت رونق و بهبود شاخص‌های اقتصادی پیش نرود و رویکردهای خرد نیز به شکلی اتخاذ شود که به ضرر بازار سرمایه تمام شود، در نتیجه در چنین شرایطی بسته‌های مشوق و سیاستی صرفاً نقش مسکن را ایفا کرده و تأثیرگذاری موقتی خواهد داشت. مثال عینی چنین مسکن‌هایی را در تأثیرگذاری بسته‌های مشوق و حمایتی از بورس می‌توان مشاهده کرد و به کرات دیده شده که چنین بسته‌هایی اثرگذاری بلندمدت و پایدار نخواهد داشت. از سوی دیگر علت خروج پول از بازار سرمایه را نیز باید در همین عامل جستجو کرد؛ یعنی نبود ثبات اقتصادی در سیاستگذاری اقتصادی کشور، آینده سیاستی نامطمئن، وضعیت نامشخص بر جام، سنگینی سایه تحریم‌ها بر سر کشور که همه و همه باعث می‌شود سهامدار به سمت بازارهایی با ریسک کمتر رفته و به نوعی احتیاط پیشه کند. در کشور ما علاوه بر ریسک‌های سیستماتیک موجود، ریسک‌های غیرسیستماتیک بی‌شماری نیز از محل سیاستگذاری‌های غلط دولت به بازار سرمایه وارد می‌شود.

برخی از اقتصاددان‌ها با تحلیل شرایط فعلی و کنار هم قرار دادن پازل اقتصادی کشور از تورم سه رقمی سخن به میان می‌آورند، هرچند به شخصه معتقدمن هنوز برای متولد شدن عنوان تورم سه رقمی در اقتصاد ما زود است ولی اگر سیاست‌های اقتصادی به همین منوال پیش برود و شرایط افزایش تورم حاکم باشد؛ احتمال این مسئله وجود دارد که ظرف یک یا دو سال آینده اقتصاد را به جایی بکشاند که تورم سه رقمی را نیز به خود بینند. تحت چنین شرایطی قطعاً بازار سرمایه نیز از این تورم متأثر خواهد شد ولی این که این اتفاق با چه سرعت و کیفیتی رخ دهد کاملاً به سیاست‌های دولت بستگی دارد؛ یعنی اگر سیاست‌های دولت در جهت رونق تولید و حمایت از بازار باشد بازار سرمایه به سرعت رشد خواهد کرد ولی اگر سیاست‌های دولت در تأثیر نسبت به تورم حرکت خواهد کرد.





## تاژه نفس

◀ اهمیت ورود استارتآپ‌ها به بورس در چیست؟

سراانجام پس از فرازنشیب‌های بسیار برای اولین بار سهام یک شرکت استارتآپی در بورس عرضه شد. تپسی صفحه‌گذاری اکوسیستم استارتآپی برای حضور در عرصه بازار سرمایه بود که تاکنون کسب‌وکارهای مدرن و نویا شبیه به آن را تجربه نکرده بودند. به گفته مدیران بورسی و کارشناسان فناوری عرضه تپسی شروع یک راه جدید در بازار سرمایه است چراکه این عرضه اولیه به معنی افزایش جذابیت ورود سرمایه‌گذاران جسور در اکوسیستم استارتآپی کشور است. این موضوع آنقدر مهم بود که برای نخستین بار در بازار سرمایه، وزیر اقتصاد در نشست عرضه اولیه یک استارتآپ حضور داشت. با این حال علاوه بر مزایای ورود استارتآپ‌ها در بورس همچنان مشکلاتی در این زمینه وجود دارد از جمله مسئله ارزش‌گذاری تپسی است و به ابهامات بسیاری دامن زده است. باید دید آیا تجربه تپسی باعث خواهد شد مسیر ورود دیگر اکوسیستم‌های استارتآپی که در صفت انتظار نشسته‌اند به بازار سرمایه باز شود؟

سازمان  
آزادگان



# آن روی سکه

آیا پول‌های پارکشده به بورس باز می‌گردد؟



هدیه لطفی  
روزنامه‌نگار

حقیقی‌ها و خروج بخشی از سرمایه آن‌ها از این بازار حاکی از آن است که بازار سهام توان خود را برای صعود قدرتمند از دست داده بود. این‌طور که به نظر می‌رسد افزایش ریسک‌های سیاسی در کنار هیجانات منفی سهامداران در دادوستدهای روزانه کار را به جایی رسانده که شاهد خروج هرچه بیشتر پول حقیقی از بازار سرمایه به سوی بازارهای موازی بودیم.

اما شاید در همین بازه سهمهای نخست سال، اتفاقات بسیار زیاد و تأثیرگذار بر اقتصاد کشور، چه در ابعاد داخلی و چه در سیاست خارجی و بازارهای جهانی رخ داده که می‌توانست بازار سرمایه را نیز تحت تأثیر قرار دهد و به فضای متعادل‌تری سوق دهد، اما متأسفانه بورس به تمامی موارد بی‌واکنشی نشان داد و چندان به مدار مثبت بازگشت. البته در این میان باید توجه داشت که برخی معامله‌گران بورسی نیز با توجه به اتفاقات تلاخ مرداد ۹۹ دیگر حاضر نیستند به هر قیمتی در این بازار بمانند. این ذهنیت منفی بارها سرمایه‌گذاران را به سمت درهای خروج هدایت کرده است.

به عبارت دقیق‌تر تهدیدهای متعددی بر بازار سرمایه تحمیل شده که بی‌اعتمادی در سرمایه‌گذاران را تشدید کرده است؛ مذاکرات هسته‌ای تقریباً به بن‌بست رسیده، بنابراین ریسک سیاسی را در کشور بالا بوده است. در این زمینه متأسفانه اظهارات دیپلمات‌ها و سیاست‌گذاران امیدوار‌کننده نیست که این مهم می‌تواند وضعیت مذاکرات بر جامی را پیچیده‌تر کند. این ریسک سیستماتیک در کلیت بازار حاکم است. در صنایع مختلف نیز تصمیمات غیرکارشناسی زیادی به چشم می‌خورد که عدم حمایت از صنایع را بهوضوح نشان می‌دهد؛ وضع عوارض صادراتی در برخه‌ای از زمان و حذف آن پس از دو ماه، برنامه برای عرضه خودرو در بورس کالا و منتفی شدن آن در دقيقه آخر،

نیز نصیب سهامداران کرده‌اند. در همین راستا شاهد کوچ نقدینگی از بازار سهام به دیگر بازارهای سرمایه‌گذاری موازی نیز بوده‌ایم. بر این اساس در مدت یادشده نقدینگی پارکشده توسط سهامداران خرد نیز مسیر خروج از بورس را در پیش گرفت. به طوری که از ۵۳ روز کاری، تنها ۱۹ روز سهامداران حقیقی خریدار بودند و در مابقی روزها به فروش سهام خود اقدام کردند. در نهایت نیز خالص فروش این گروه از سهامداران به حدود ۷ هزار میلیارد تومان رسید. البته همان گونه که عنوان شد چند هستیم که شاهد بهبود نسبی فضای بازار هستیم؛ به طوری که نه تنها روند منفی حرکتی شاخص کل بورس که پس از ورود موقت به محدوده ۱/۶ میلیون واحدی رخ داده بود، سرانجام متوقف شد و رشد نماگر اصلی بورس تا محدوده یک میلیون و ۶۰۰ هزار واحد صورت گرفت، بلکه در معاملات روز دو شنبه ۲۳ خردادماه، بیشترین رشد روزانه شاخص کل بورس در شش ماه اخیر رقم خورد و دماستج اصلی تالار شیشه‌ای، رشد بیش از ۲/۵ درصدی را تجربه کرد.

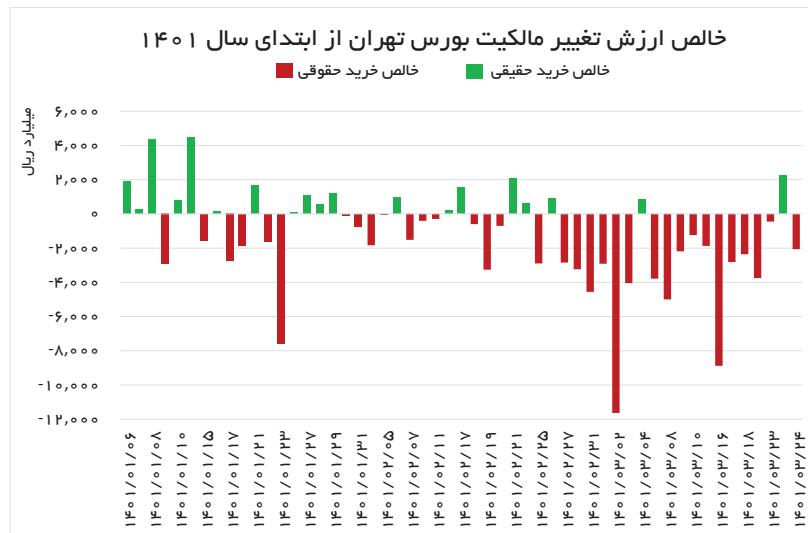
## کم‌واکنشی یا بی‌واکنشی؛ مسئله این است

نگاهی دقیق‌تر به معاملات روزهای گذشته و بررسی وضعیت بازار سهام از ابتدای سال جاری تاکنون نشان از آن دارد که با چشم‌پوشی از دادوستدهای چند روز اخیر، بازار سهام در وضعیت چندان مناسبی قرار نداشته است. به طوری که در بیشتر روزهای معاملاتی شاهد فروش سهم از سوی سهامداران خرد بوده‌ایم. آمارها نشان از آن دارد که ۶۴ درصد از معاملات صورت گرفته توسط حقیقی‌ها از ابتدای سال جاری تاکنون، در سمت عرضه سهام بوده و خروج نقدینگی از پرتفوی این گروه از سهامداران صورت گرفته است. تا جایی که تضعیف بنیه

این روزها به دنبال انتظارات تورمی ایجادشده در فضای اقتصادی کشور، شاهد توقف رکورددشکنی بازار سهام در فضای منفي هستیم؛ امری که می‌تواند نویدبخش بازگشت مجدد نقدینگی به بورس باشد. اما سؤال اصلی این است که نوسان مثبت بورس تدام خواهد داشت؟ خروج اخیر پول از بازار سرمایه به چه دلیل بوده و حال نقدینگی مجدد مسیر این بازار را در پیش خواهد گرفت؟

حال ناخوش بورس و فضای رکودی حاکم بر بازار سهام در حالی با کوچ نقدینگی پارکشده از این بازار به دیگر بازارهای موازی سرمایه‌گذاری، تشدید شده و بی‌شباهت به بیمار در حال اغما نبود که در روزهای اخیر، بهبود نسبی شرایط را شاهد هستیم. البته همچنان راهی طولانی برای بازگشت به دوران طلایی این بازار باقی است، اما چرخش شرایط به گونه‌ای است که به نظر می‌رسد امیدی به بازگشت بازار به مدار مثبت در میان سرمایه‌گذاران ایجاد شده است.

بررسی دقیق رفتار بازار سهام در این روزها نشان از آن دارد که به دنبال نامیدی بازارها از احیای برجام، جهش قابل توجه نرخ دلار و بازگشت بورس به مسیر صعودی شکل گرفته است. به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاران و معامله‌گران بورسی که تا مدت‌ها قبل برای سپردن سرمایه‌های خود به بازار سهام مردد بودند، حالا به آینده این بازار امیدوار شده‌اند و شاید این مرتبه بازدهی از دست‌رفته بازار سهام جبران شود و نقدینگی مجدد به بورس بازگردد. البته ناگفته نماند بررسی‌ها نشان از آن دارد که بازار سرمایه همچنان از منظر کسب بازدهی از دیگر بازارهای موازی سرمایه‌گذاری عقب مانده است. به طوری که بازدهی بورس (از ابتدای سال جاری تا ۲۴ خردادماه) به بیش از ۱۵ درصد رسیده، این در حالی است که بازارهای رقیب حتی تا ۳۰ درصد بازدهی



درآمد ثابت و حتی بازارهایی که ممکن است به دلیل فضای امنیتی سرمایه‌گذاران را بترسانند، بار دیگر به بازار سهام باز خواهد گشت.

#### خطوات شیرین گذشته تکرار می‌شود؟

همان گونه که عنوان شد سؤال اکثر سرمایه‌گذاران در برده کنونی این است که آیا حالا که انتظارات تورمی اوج گرفته، رشد های قابل توجه سال ۹۹ و بازدهی های شیرین این سالها تکرار می‌شود؟

در جواب باید گفت که پاسخ دادن به این سؤال هنوز زود است و نمی‌توان رشد اخیر را ملاکی مطمئن برای روند آتی بازار در نظر گرفت. اما باید به این نکته توجه داشت که آنچه مسلم است، رشد های نجومی بورس در اواخر سال ۹۸ و نیمه نخست ۹۹، تنها به دلیل رشد انتظارات تورمی نبوده است که حال برای انتظار تورم سه‌ رقمی، بازار سهام نیز با صعود خیره‌کننده همراه شود. در واقع رشد های مزبور بر پایه حوادث چندگانه‌ای از جمله شیوع کرونا، تشدید فشار تحریمها و محدود شدن درآمدهای FATF ارزی و قرار گرفتن ایران در لیست سیاه از یکسو و از سوی دیگر در بازار داخل نیز سوء مدیریت در کنترل نرخ بهره بین‌بانکی، شکل گرفت تا مجموع عوامل مزبور، زمینه ساز هجوم سرمایه‌های سرگردان به تالار شیشه‌ای و پارک پول در بورس شود. به این ترتیب هرچند در حال حاضر نیز موارد متعددی به وضعیت نامساعد اقتصاد کشور دامن زده، اما بازار سهام تاکنون به آن‌ها واکنش چندانی نشان نداده و تنها انتظارات تورمی را مدنظر قرار داده است.

بالطبع برای اطلاع از روند آتی بازار و شیرین شدن مجدد کام سهامداران بورسی، باید کمی صبر کرد.

#### استقبال بورس از تورم سه‌رقمی

بازار سهام به طور تاریخی هم‌بستگی بالایی با نرخ تورم و متعاقباً تغییرات قیمت ارز دارد. هرچند در مدت اخیر و در پی رشد دلار، بازار سهام به این مؤلفه اساسی کم‌واکنش بود، اما به نظر می‌رسد به دنبال تغییرات قیمتی رخ داده در برخی از کالاهای اساسی، این روزها تورم انتظارات از بازار سهام نیز داغ شده و بورسی‌ها نیز انتظار دارند همانند تجربیات پیشین که بر هم‌گرایی همیشگی رشد قیمت سهام با تورم صحه می‌گذارند، امسال نیز در صورت شدت گرفتن انتظارات تورمی شاهد ورود نقدینگی و سرمایه‌ها به بورس برای در امان ماندن از گزند تورم باشیم. بر این اساس آینده بازار سهام این‌بار البته نه از کاتال رشد واقعی بلکه احتمالاً با رشد تورمی دیگری می‌تواند منافع سرمایه‌گذاران این بازار را تأمین کند.

البته باید تأکید داشت که نرخ دلار یکی از مهم‌ترین متغیرهای منعکس کننده شرایط اقتصادی و سیاسی کشور است و حالا با عبور از سقف تاریخی خود توانسته سیگنال تقویت انتظارات تورمی را به صاحبان سرمایه ارسال کند. بر این اساس جهش نرخ دلار به کاتال ۳۳ هزار تومانی در بازار غیررسمی را شاید بتوان اصلی‌ترین دلیل رشد اخیر دانست؛ عاملی که حالا توانسته دلار نیمایی را وارد به واکنش کرده و سکه بورسی را نیز در سقفی جدید راهی صفحه خرید کند و در نهایت زمزمه‌هایی از تورم سه‌رقمی ایجاد کند.

از این‌رو هم‌زمان با رشد قیمت ارز، سهامداران حقیقی نیز رخوش به بازار نشان داده و دست از ماشه فروش برداشته‌اند. به اعتقد کارشناسان با افزایش انتظارات تورمی، نقدینگی کوچک‌رده از بورس و پارک‌شده در بانک‌ها، صندوق‌های با

زمزمه‌های پیرامون افزایش نرخ بهره و نگرانی از قطع برق صنایع در فصل تابستان ارجمله موارد مهمی است که روند صعودی بورس را با چالش همراه کرده است.

دیگر موضوع مهم و تأثیرگذار بر روند بازار را می‌توان از ناحیه صدور قطعنامه آژانس بین‌المللی انرژی اتمی علیه ایران ارزیابی کرد؛ این قطعنامه چهارشنبه شب ۱۸ خردادماه به تصویب رسید و پیش از تصویب آن نیز تا حدودی بازار سهام به این اجماع جهانی واکنش نشان داده بود. ریزش قیمت سهام و خروج سرمایه از بخش مولد را می‌توان واکنش اولیه سهامداران بازار سرمایه در پی افزایش رسیک‌های سیستماتیک برشمود. ایجاد محدودیت در فعالیت دوربین‌های آژانس بین‌المللی انرژی اتمی اقدام متقابل ایران در واکنش به قطعنامه صادره بود. به نظر می‌رسد بروز چنین اتفاقاتی از سوی آژانس تا حدودی دستیابی به برجام را میان تهران و آژانس کمرنگ کرده است.

در سمت دیگر نیز نظر به وضعیت و شرایط بازارهای جهانی قرار داد؛ به نظر می‌رسد وضعیت نامناسب بازارهای جهانی که نشئت‌گرفته از سیاست‌های اخیر فدرال رزرو آمریکا و شرایط اقتصادی در جهان است، عامل مهمی در جهت خروج سرمایه از بخش مولد اقتصاد به خصوص بازار سرمایه باشد. از سوی دیگر فعالان اقتصادی بر این باورند که تهدید صنایع غذایی و انرژی به واسطه جنگ میان روسیه و اوکراین همانند سایه سنگین بازارهای مالی را احاطه کرده است، بنابراین در چین شرایطی سرمایه‌گذاری در بورس و بازار سهام می‌تواند امنیت سرمایه را با چالش همراه کند. این در حالی است که طی روزهای اخیر و به دنبال شرایط تورمی ایجاد شده، ورق برگشت و بازار سهام با رشد همراه شد.

# موانع یک رویداد بزرگ

«تپسی چگونه وارد بازار سرمایه شد؟»

ریبوار گردی  
روزنامه‌نگار

عمومی)، روش سرمایه‌گذاری خطرپذیر (مرحله رشد سریع)، روش شیکاگو (سه مرحله رشد سریع، ثبت و بلوغ و ورود به بازارهای عمومی) و روش گزینه‌های موجود (سه مرحله رشد سریع، ثبت و بلوغ و ورود به بازارهای عمومی).

**۳. روش‌های نسبی:** روش نمونه کاوی تحلیلی (سه مرحله رشد سریع، ثبت و بلوغ و ورود به بازارهای عمومی)، روش ضرایب (سه مرحله رشد سریع، ثبت و بلوغ و ورود به بازارهای عمومی)، روش ارزش منصفانه بازار (در هر چهار مرحله) و روش مقایسه‌ای (سه مرحله رشد سریع، ثبت و بلوغ و ورود به بازارهای عمومی).

**۴. روش‌های کیفی و شهودی:** روش کارت امتیازدهی، روش دیبورکس، روش تجمعی عوامل ریسک و روش همنوایی (در مرحله ایده تا رسیدن به نقطه سربه سر).

## چالش بورسی استارت آپ‌ها در ایران

اگرچه شیوه‌های تأمین مالی استارت آپ‌ها در ایران به مثابه جهان متنوع است اما بحث حضور آن‌ها در بازار سرمایه ایران به دلیل ادبیات جدید این نوع کسبوکارها همواره مورد پرسش است. استارت آپ‌ها به دلیل این که از دارایی‌های نامشهود برخوردارند و جزئیات اطلاعات آن‌ها در دسترس نیستند، برای حضور جدی در بازار سهام با مانع روبرو هستند. استارت آپ‌ها به دلیل نبود صورت‌های مالی حسابرسی شده و عدم اهمیت به مقوله حاکمیت شرکتی از نگاه بازار سرمایه نمی‌توانند در بازار سهام موفق شوند. منتقدان هم تأکید دارند بازار سرمایه هم از روش‌های جدید حسابرسی برای ارزش‌گذاری استارت آپ‌ها بهره نمی‌برد و ارزش‌گذاری آن‌ها نه تنها استاندارد مشخصی ندارد، بلکه سلیقه‌های هم است.

استدلال منتقدان این است که استارت آپ‌ها اگرچه به چاپی شناخته می‌شوند، به دلیل ایراد در صورت‌های مالی حسابداری و ضعف در مقوله حاکمیت شرکتی با مخاطرات جدی در ورود به بازار سهام روبرو هستند. با این وصف منتقدان از شکاف ارزش ذاتی و ارزش بازار استارت آپ‌ها

اطلاعات تاریخی کم و غیرقابل اتکایی از عملکرد خود دارند، بهخصوص در مراحل آغازین فعالیت، مدل کسبوکار مستحکمی ندارند و ممکن است به درآمدزایی پایدار نرسیده باشند. از این حیث ارزش‌گذاری آن‌ها چالش برانگیز است.

البته مهم‌ترین فاکتورهای کیفی و اغلب مهم در استارت آپ‌ها که ارزش‌گذاری آن‌ها را با چالش روبرو می‌کند، کشش ایده یا اثبات مفهومی (از منظر تعداد کاربران، اثربخشی بازاریابی و نرخ رشد)، ارزش تیم مؤسسان (تجربه قبلي)، تنوع مهارت‌ها و تعهد)، نمونه اولیه کارآمد، عرضه و تقاضا، صنایع نوظهور و روندهای داغ فناورانه و حاشیه سود بالاست.

این در حالی است که چالش‌های موجود برای ارزش‌گذاری استارت آپ است که اطلاعات شرکت‌ها و نبود اتفاق نظر بر سر انواع روش‌های ارزش‌گذاری است. آنچه اما مشهود و قابل تأمل است که کم‌گذاری و بیش‌گذاری در ارزش‌گذاری استارت آپ‌ها همواره چالش برانگیز بوده است. هرچند که بدون شاخص‌های کلیدی عملکرد<sup>(۱)</sup> همچون شاخص متوسط درآمد به ازای هر کاربر، هزینه جذب مشتری، نرخ نگهدارش کاربر، نرخ سوخت سرمایه، زمان حیات و دو شاخص کلیدی رشد و نرخ تبدیل در استارت آپ‌ها نمی‌توان به سراغ ارزش‌گذاری آنان رفت.

## روش‌های ارزش‌گذاری

روش‌های ارزش‌گذاری استارت آپ‌ها متنوع‌اند، اما می‌توان آن‌ها را در چهار دسته تقسیم کرد. استفاده از هر یک از روش‌های ارزش‌گذاری استارت آپ‌ها وابسته به مرحله حیات و توسعه استارت آپ (از ایده تا رسیدن به نقطه سربه سر، رشد سریع، ثبت و بلوغ و ورود به بازارهای عمومی) است.

**۱. روش‌های مبتنی بر دارایی:** روش هزینه بازتأسیس (در مرحله ایده تا رسیدن به نقطه سربه سر).

**۲. روش‌های مبتنی بر جریان‌های نقدي:** روش جریان‌های نقدي تنزيل شده (دو مرحله ثبت و بلوغ و ورود به بازارهای

استارت آپ‌ها<sup>(۲)</sup> به کسبوکارهایی گفته می‌شود که از زمان شروع یا همان استارت زدن به انجام آن کار، به سمت اوج و بالا حرکت می‌کند. البته باید میان دانش‌بنیان‌ها، پنت‌ها و استارت آپ‌ها تفاوت قائل بود، چرا که استارت آپ‌ها شرکت‌های رشد یا همان SME‌ها هستند که دانش جدیدی ندارند ولی قرار است که در بازار رشد کنند اما دانش‌بنیان‌ها شرکت‌هایی اند که نوآوری داشته و نه تنها در ایران بلکه در دنیا، پنت (دارایی فکری) ثبت کرده و برای نخستین بار با نوآوری علمی خود توانسته ثروت‌آفرینی کنند.

آنچه از نگاه متخصصان اهمیت دارد، مهم‌ترین عامل موققیت هر استارت آپ است که در قالب عبارت جذب میزان سرمایه مناسب در زمان مناسب و با شرایط مناسب بیان می‌شود. البته در زمان جذب سرمایه، نخستین پرسش این است که ارزش استارت آپ‌ها چقدرند؟

## ارزش‌گذاری استارت آپ‌ها

ارزش فعلی هر چیزی را می‌توان در چهار سطح ارزش ذاتی<sup>(۳)</sup>، ارزش اقتصادی<sup>(۴)</sup>، ارزش منصفانه<sup>(۵)</sup> یا ارزش بازار<sup>(۶)</sup> تعریف کرد.

ارزش‌گذاری<sup>(۷)</sup> هم به فرآیند تعیین ارزش فعلی<sup>(۸)</sup> یک دارایی، شرکت یا کسبوکار گفته می‌شود. ارزش فعلی دارایی یا شرکت هم می‌تواند براساس روش به کار گرفته شده، برابر با ارزش ذاتی با ارزش اقتصادی آن باشد. در یک کلام، ارزش‌گذاری برای پاسخ به این سؤال است که «دارایی یا شرکت چقدر می‌ارزد؟»

به طور خلاصه می‌توان گفت، ارزش‌گذاری فرآیندی است که مشخصات و شرایط معامله بین سرمایه‌گذار و بنیان‌گذاران استارت آپ را تعیین می‌کند.

## چالش‌های ارزش‌گذاری

مهم‌ترین دلایل ارزش‌گذاری کسبوکارهای استارت آپی را می‌توان در یافتن ارزش معامله، جذب سرمایه، ادغام و تمییک و همکاری مشترک دانست. استارت آپ‌ها در مراحل اولیه

استارت آپی عرضه اولیه شد، نسبت دارایی نامشهود به کل دارایی آن بالاتر از ۷۲ درصد بود.

### تپسی چگونه وارد فرابورس شد

بعد از حاشیه ها و کش وقوس های فراوان، ۲۴ خرداد سهام نخستین استارت آپ در فرابورس عرضه شد. این در حالی است که فرآیند ورود تپسی، به عنوان نخستین استارت آپ، فعال صنعت تاکسی آنلاین، به بازار سرمایه نزدیک دو سال طول کشید. نماد تپسی پس از تصویب ضوابط ورود استارت آپها به بازار سرمایه و اعلام بالامانع عرضه این شرکت توسعه کارگروه معاونت ملی در فرابورس در آذر ۱۴۰۰ درج نماد شد.

اگرچه تقاضاهای دیگر استارت آپی همچون دیجی کالا، کافه بازار، فیلمو و شسپور هم به فرابورس ارسال شده که به گفته مدیران فرابورس در ماههای اینده برای عرضه آنها تصمیم گیری می شود. در جهان تاکنون دو شرکت بزرگ تاکسی آنلاین Uber و Lyft پس از تجربه رشد سریع وارد بازار سهام شده اند. دو شرکت مذبور در لیست ۱۰۰ دکاکورن (استارت آپ) با ارزش بیش از ۱۰ میلیارد دلار ارزشمند دنیا قرار دارند.

### درباره تپسی

شروع به کار تپسی به بهمن ۱۳۹۴ بر می گردد؛ زمانی که سه مؤسس تپسی (میلاد منشی پور کمانی، حمید میهنی و هومون درمچیلو) با هدف راه اندازی کسب و کار جدید به ایران بازگشتند و به همراه تیم دمنفره طراحی محصول تپسی را آغاز کردند. این کار حدود چهار ماه زمان بُرد و نسخه اولیه تپسی (MVP) در خرداد ۹۵ به بازار عرضه شد. تپسی در ۲۲ فروردین ۱۳۹۵ با نام پیشگامان فن آوری و دانش آرامیس به ثبت رسید. سرمایه فعلی ثبت شده ۱۱۷ میلیارد تومان است. تپسی تنها در عرض ۵ ماه با تزریق ۷ میلیارد تومان سرمایه به ۱۰ هزار سفر روزانه رسید. میلاد منشی پور، مدیر عامل شرکت و مهدی قنادان، رئیس هیأت مدیره است. نشانی اینترنتی شرکت tapsi.ir است. (جدول ۱)

جدول ۱- تپسی در یک نگاه

تعداد پرسنل	تعداد رانندگان (میلیون نفر)	تعداد مسافران (میلیون نفر)	مناطق تحت پوشش (استانها)	ارزش سفر ماهانه (میلیارد تومان)	درآمد ماهانه (میلیارد تومان)	۱۴۰۰ میلیارد تومان درآمد عملیاتی در سال
۹۸۳						
۱/۸						
۱۹/۴						
۱۳						
۲۳۰						
۱۷۷						
۳۶						
۲۶۶						

آمادگی خود را برای بررسی درخواست های پذیرش سهام این شرکت ها اعلام کرد: در ماده نخست این ابلاغیه آمده است:

شرکت های نوپا و فعال در حوزه اقتصاد دیجیتال که از این پس مقاضی نامیده می شوند، در صورتی که برآسان نظر یا تأیید کارگروه ساماندهی مراکز نوآوری و رویدادهای کارآفرینی، دارای حداقل دو شرط از شرایط زیر باشند، برای پذیرش در هر یک از بازارهای بورس فرابورس، علاوه بر شرایط مقرر در دستورالعمل و سایر قوانین و مقررات، باید واحد شرایط اختصاصی مقرر در این پیوست نیز باشند.

الف. متقاضیانی که کسب و کار داده محور بر بستر اینترنت دارند.

ب. متقاضیانی که بیش از ۳۰ درصد از دارایی های ایشان از نوع نامشهود باشد.

ج. متقاضیانی که کسب و کار ایشان کاربر پایه باشد.

در ماده ۳ این ابلاغیه آمده است: «در صورت وجود ریسک یا بروز شرایطی که به تشخیص هیأت پذیرش، تداوم توثیق سهام ضرورت داشته باشد، هیأت پذیرش می تواند نسبت به تداوم توثیق با تأیید سازمان پس از پیامند مدت زمان اولیه، اقدام کند، همچنین در صورت عدم وجود هیأت پذیرش به موضوع تداوم توثیق سهام، بورس/فرابورس موظف است بس از انقضای مدت تعیین شده توسط هیأت پذیرش و پس از اخذ نظر آن هیأت، نسبت به ارسال درخواست رفع توثیق سهام به شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادر و تسویه وجوه اقدام کند.»

در ماده ۷ این ابلاغیه آمده است: «بورس/فرابورس موظف است در عرضه اوراق بهادر شرکت های نوپا و فعال در حوزه اقتصاد دیجیتال، شرایطی تبیین کند در صورتی که برآسان آخرین صورت های مالی حسابرسی شده متقاضی پذیرش، نسبت دارایی های نامشهود به کل دارایی ها بیشتر یا مساوی با ۵۰ درصد باشد، سهام شرکت صرفاً به سرمایه گذاران واجد شرایط موضوع دستورالعمل پذیره نویسی و عرضه اولیه اوراق بهادر در بورس اوراق بهادر تهران و فرابورس ایران عرضه شود. در صورتی که این نسبت کمتر از ۵۰ درصد باشد، به تشخیص هیأت پذیرش، سهام شرکت قابل عرضه به عموم است.» در تبصره این ماده آمده است: بورس می تواند معاملات ثانویه سهام شرکت های عرضه اولیه شده به سرمایه گذاران واجد شرایط موضوع این بند را محدود به سرمایه گذاران حرفا های کند. شرایط سرمایه گذاران حرفا های هم قرار است توسط هیأت مدیره بورس/فرابورس تعیین و اعلام شود. به عنوان نمونه این بند از ابلاغیه می توان گفت که تپسی که به عنوان نخستین شرکت

به عنوان مصدق وضعیت مخاطره آمیز آنها یاد می کنند.

در مقابل موافقان معتقدند که ورود استارت آپها به بازار سهام به دلیل نقش کلیدی در اقتصادهای دیجیتال و دورنمای اقتصاد کشورمان به دلیل بهره گیری از ابزار جدید تأمین سرمایه، تخفیفها و مالیات باید مورد توجه قرار گیرد. البته نکته مثبت دیگر بیشتر استارت آپها این است که ارزش آنها برآسان حجم عملیات شرکت صورت می گیرد و کمتر تحت تأثیر تورم قرار می گیرد. هرچند که محمد جواد آذری جهرمی، وزیر سابق ارتباطات و فناوری اطلاعات در تؤییتی گفته بود که دارایی های نامشهود و نگرانی حاکمیت نسبت به بزرگ شدن کسب و کارهای بدون وابسته به آنها از موانع جدی استارت آپها به بازار سهام است.

با این وصف ورود استارت آپها به بازار سهام و ارزش گذاری آنها از چالش های جدی بازار خواهد بود که قطعاً نیازمند حساسیت و احتیاط بیشتر در این خصوص است.

سازمان بورس و اوراق بهادر در سال جاری اعلام کرد، بعد از سال ها بروزی و تحقیق، سرانجام ضوابط ورود استارت آپها به بازار سهام را به ارکان بورسی ابلاغ کرده است. این ابلاغیه در ۹ ماده تنظیم شد و به موارد مهمی از شرکت های استارت آپی، از جمله تعریف شرکت های استارت آپی، ویژه سهام این شرکت ها و وضعیت دارایی نامشهود نسبت به دارایی کل شرکت اشاره دارد. در ابلاغیه سازمان بورس و اوراق بهادر به دلیل مخاطرات در استارت آپها، تنها صندوق های سرمایه گذاری مجوز مشارکت در عرضه اولیه را دارند. نهاد ناظر البته صیانت از داده های محروم از کاربران را نیز در استارت آپها مورد توجه و تأکید قرار داده است. این در حالی است که درصدی از سهام استارت آپها نزد هیأت پذیرش بورس و فرابورس به وثیقه گذاشته می شود تا زمانی که ریسک های شرکت به حداقل برسد.

در ادامه بخشی از مهمنترین ضوابط اعمال شده ورود استارت آپها به بازار سرمایه را با هم مرور می کنیم.

### ضوابط ورود استارت آپها

#### به بازار سرمایه ایران

ضوابط اختصاصی پذیرش سهام شرکت های نوپا و فعال در حوزه اقتصاد دیجیتال به عنوان پیوست هفتم دستورالعمل پذیرش اوراق بهادر در بورس اوراق بهادر، در جلسه مورخ ۲۱ اردیبهشت ۱۴۰۱ هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادر تصویب و در تاریخ ۹ خرداد ۱۴۰۱ ابلاغ شد. بر این اساس بورس اوراق بهادر تهران

## سهامداران تپسی

ترکیب سهامداران تپسی در زمان تأسیس و ایجاد شرکت در سال ۱۳۹۵، میلاد منشی پور کرمانی (۲۱ درصد)، حمید مهینی (۱۷ درصد)، هومن دمرچیلو (۱۷ درصد)، عباس جراحی (۱۵ درصد)، و ضحی کیش (۳۰ درصد) بود. براساس گزارش منتشره شرکت روی کمال، در سال ۱۴۰۰ ترکیب سهامداران تغییر کرد. به ترتیب مالکیت سهم، خورشید سان (۲۲/۶ درصد)، میلاد منشی پور کرمانی (۱۸/۶ درصد)، سرمایه‌گذاری راستین ارزش سپهر (۱۵/۵ درصد)، کارکنان تپسی (۹/۱ درصد)، هومن دمرچیلو (۸/۶۵ درصد)، توسعه سرمایه‌گذاری سامان (۸/۴ درصد)، پرداخت الکترونیک سامان کیش (۸/۴ درصد)، حمید مهینی (۶/۹۵ درصد)، محمدحسن سیدشاکری (۴/۳ درصد)، امیر عسکری مارانی (۲/۵ درصد)، آرین کارن کیش (۲/۳ درصد)، توسعه ساختمانی سلین (۲/۳ درصد) و علیرضا عسکری مارانی (۱/۱ درصد) به عنوان سهامداران شرکت شناخته می‌شوند.

در مجموع ترکیب سهامداری این شرکت نشان می‌دهد به طور مشخص حدود ۴۴ درصد سهام این شرکت متعلق به مؤسسان و مدیران است. ۲۹ درصد از سهام شرکت هم متعلق به گروه خورشید سان و سهامدار عمده گروه سام الکترونیک و حدود ۱۷ درصد نیز متعلق به شرکت دانشبنیان برکت است. ۱۰ درصد هم متعلق به سه سهامدار حقیقی است (این آمار تا زمان قبل از عرضه اولیه در فرابورس است).

## دارایی، درآمد و سود تپسی

مجموع عادی سالانه تپسی (سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۰) روز ۱۶ خرداد امسال برگزار شد. در پایان مجمع مصوب شد مبلغ ۱/۷ تومان سود به ازای هر سهم (جمعماً نزدیک ۲ میلیارد تومان) بین سهامداران تقسیم شود و مابقی سود عملکرد سال ۱۴۰۰ به حساب سود انباشته منظور شود. یکی از نکات مهم درباره سود تپسی براساس اطلاعیه شرکت این است که علت افزایش سود عملیاتی تپسی به میزان ۲۲۰ درصد (سال منتهی به ۲۹ اسفند ۱۴۰۰) نسبت به دوره مشابه سال گذشته عمدتاً ناشی از انجام هزینه‌های زیرساختی و توسعه نیروی انسانی در اوخر سال ۱۳۹۸ و دوره قبلاً از کرونا بود که در آن سال شروع کرونا و کاهش سفرها باعث شد درآمد شرکت در حد انتظار نشد اما در سال ۱۴۰۰ با شروع واکسیناسیون و استقبال مجدد از سرویس تاکسی آنلاین شرکت با رشد درآمدی ۵۲ درصدی مواجه شد که با در نظر

## ریسک‌ها و برنامه‌های تپسی

تپسی در راستای تحقق برنامه توسعه جغرافیایی در شهرهای جدید و افزایش عمق بازار شهرهای موجود، طبق تصویب هیأت مدیره در فاز اول فعالیت خود را در پنج شهر جدید کرمانشاه، قزوین، اراک، گرگان و نیشابور آغاز کرد. در مجموع ریسک‌ها و برنامه‌های تپسی را می‌توان به این موارد شرح داد:

**ریسک:** مهم‌ترین ریسک‌های تپسی را می‌توان در سه زمینه به ترتیب اهمیت و سهم در سه لایه بخشندی کرد. ریسک عملیاتی و داخلی، شامل وقوع حوادث حاد جین سفر، نیروی انسانی و مدیریت منابع انسانی، امنیت اطلاعات و مدیریت محصول‌های وابسته است. ریسک‌های بازار را هم می‌توان در شرایط اقتصاد کلان، سرمایه‌گذاری رفاقت و قیمت بنزین، خودرو و محصول‌های وابسته برشمود. ریسک‌های رگولاتوری در مواردی همچون قوانین رفاقت، بیمه رانندگان و مالیات و مجوز کلی فعالیت قابل طرح است.

**برنامه‌ها:** مهم‌ترین برنامه تپسی در سال ۱۴۰۱ هم ورود به کسب‌وکارهای جدید، گسترش بازار هدف جدید با کاهش هزینه سفر و راهاندازی مجدد تپسی لاین و ورود به شهرهای حداقل ۱۵ شهر جدید است.

گرفتن افزایش هزینه‌های عملیاتی به میزان ۳۸ درصد در سال ۱۴۰۰، در نهایت رشد سود عملیاتی از ۱۳/۷ میلیارد تومان به ۴۳/۹ میلیارد تومان رسید.

جمع دارایی‌های تپسی اکنون ۲۷۸۰ میلیارد تومان است. درآمد شرکت در تابستان ۱۴۰۰ معادل ۵۸ میلیارد تومان و در زمستان ۱۴۰۰ معادل ۹۱ میلیارد تومان بود. برآورد شرکت برای درآمد فصل بهار ۱۴۰۱ معادل ۹۸ میلیارد تومان است. برآورد شرکت از درآمد امسال ۲۸۶ میلیارد تومان و برای سال آینده ۶۸۰ میلیارد تومان است. ۷۰ درصد رشد درآمد امسال ناشی از رشد عملیات شرکت بوده و مابقی حاصل رشد قیمت‌ها بوده است. در مورد سود خالص نیز شرکت پیش‌بینی کرده این رقم در سال ۱۴۰۴ به ۵۰/۹/۴ میلیارد تومان افزایش پیدا کند. (جدول ۲)

جدول ۲  
سود و درآمد تپسی در سال ۱۴۰۰

دارایی‌ها (میلیارد تومان)
۲۸۷۰
درآمد خالص (میلیارد تومان)
۲۶۶/۲
سود عملیاتی (میلیارد تومان)
۴۹/۳
سود خالص (میلیارد تومان)
۱۹/۲۷
سود عملیاتی هر سهم (تومان)
۲۸/۱
سود پایه هر سهم (تومان)
۱۶/۵
سود تقسیمی هر سهم (تومان)
۱/۷

## ارزش‌گذاری تپسی

ارزش کل سهام تپسی در گزارش ارزش‌گذاری این شرکت در ۲۰ بهمن ۱۴۰۰ معادل ۱۷۰۲ میلیارد تومان برآورد شد. ارزش کل سهام تپسی براساس نظر کارشناسان رسمی ۱۵۵۲/۷ میلیارد تومان ارزش‌گذاری شد. با لحاظ وزن ۳۳ درصدی ارزش تعیین شده توسط کارشناسان رسمی و مطابق محاسبات ارزش کل سهام تپسی به لحاظ گزارش رسمی ۱۶۸۷ میلیارد تومان برآورد می‌شود.

جدول ۳ - ارزش‌گذاری شرکت پیشگامان فن‌آوری و دانش آرامیس با نماد تپسی

نماد تپسی	ارزش هر سهم (تومان)	ارزش کل سهام (میلیارد تومان)	ضریب اتكا (درصد)	مدل مورد استفاده	رویکرد
۱۴۸۹.۵	۱۷۴۳/۵	۳۳	۳۳	FCFE روش	رویکرد مبتنی بر تنزیل جریانات نقدی
۱۴۵۵/۱	۱۷۰۳/۳	۱۱	-	روش P/S پیش‌بینی	
۱۳۲۸/۵	۱۵۵۵	۱۱	۳۳	روش P/S برای ۱۲ ماه گذشته	رویکرد مبتنی بر بازار
۱۳۹۹/۱	۱۶۳۷/۷	۱۱	-	روش P/S خارجی ۱۲ ماه گذشته	
۱۳۲۶/۵	۱۵۵۲/۷	۳۳	۳۳	روش ارزش خالص دارایی‌ها (گزارش کارشناسان رسمی)	رویکرد مبتنی بر دارایی
۱۴۴۱/۲	۱۶۸۷	۱۰۰	۱۰۰	میانگین وزنی ارزش سهام	



# ابزار نوآورانه

ارزیابی و تحلیل معاملات تقليدي  
و قرارداد معاملات انعکاسي  
از منظر فقهی و حقوقی



Mahmoud Reza Khosravi-Nasirian  
کارشناس بازار سرمایه



Milad Khoshzaban  
کارشناس بازار سرمایه

صنعت فناوری مالی یا به اختصار فین‌تک به شرکت‌هایی گفته می‌شود که با استفاده از فناوری‌های بهروز، نوآوری را به خدمات مالی می‌آورند. این شرکت‌ها در حال گسترش خدمات مالی از طریق معرفی ایده‌های نوآورانه، اجازه ایجاد سریع محصول و افزایش رقابت هستند. فین‌تک در حال بازتعريف خدمات مالی در قرن بیست و پنجم است. (робینی، ۱۳۹۶، ص. ۲۱)

شبکه‌های اجتماعی که به کاربران این امکان را می‌دهند که سرمایه‌گذاری‌های یکدیگر را دنبال کنند، در حال جلب توجه بی‌سابقه‌ای هستند. سرمایه‌گذاران حقیقی که عملکردی عالی دارند در حال تبدیل شدن به ستاره‌های بازار هستند. اغلب مشتری‌های این شبکه‌ها علاوه بر حوزه مالی هستند که زمان و منابع لازم را برای تبدیل شدن به عنوان سرمایه‌گذاری ندارند. این شبکه‌ها در حال دموکratیزه کردن و مردمی سازی دنیای سرمایه‌گذاری هستند. آن‌ها به مردم اجازه می‌دهند تا موقفيت‌ها و شکست‌های معاملاتی افراد را ببینند. براساس تحقیقی که بین سال‌های ۲۰۱۲ و ۲۰۱۳ میلادی از ۲۵۴ شرکت انجام گرفته است، حدود ۱۳ درصد از کارگزاری‌هایی که به اشخاص حقیقی خدمت ارائه می‌دهند، این امکان را فراهم کرده‌اند که معامله دیگر کاربران را تقلید کنند. (مرگان، ۲۰۱۳)

طی سال‌های اخیر شبکه‌های اجتماعی متعددی مانند ئی‌تورو ظهر کرده‌اند. ئی‌تورو به عنوان یک شرکت نوآور، ارائه‌دهنده معاملات اجتماعی است. این شرکت یک پست اختصاصی برای کاربران خود ایجاد می‌کند تا آن‌ها بتوانند در مورد استراتژی‌ها و معاملات خود بحث کنند. کاربران می‌توانند از استراتژی‌های کاربران موفق و معروفی که اجازه می‌دهند بخشی از پرتفوی آن‌ها نمایش داده شود، تقلید کنند. ئی‌تورو معامله‌گران معروف خود را تأیید هویت می‌کند تا اطمینان یابد که آن‌ها از نام و تصویر واقعی خود استفاده می‌کنند. (robbinie، ۱۳۹۶، ص. ۱۶۴) معاملات اجتماعی به داشت کمی در مورد بازارهای مالی احتیاج دارد و یک روش کم‌هزینه و پیشرفت‌هاست که جایگزینی برای روش‌های سنتی

ارزش سهام تپسی در گزارش ارزیابی شرکت پرداخت الکترونیک سامان کیش (سهامدار تپسی) برخلاف ارزش گذاری شرکت، ۶۶۴/۶ میلیارد تومان ارزیابی شد. البته مدیران شرکت تأکید دارند، براساس روش شبیه‌سازی مونته‌کارلو دامنه ۱۰ هزار نمونه تصادفی را براساس همه متغیرهایی که روی ارزش، انرگذار بودند محاسبه کرده‌اند و با ۹۰ درصد احتمال، مارکت تپسی از ۱۴۰۵ میلیارد تومان تا ۲۲۱۶ میلیارد تومان تخمین زده شد. (جدول ۳)

## عرضه تپسی

نماد تپسی (بیشگامان فن‌آوری و دانش آرامیس) در روز سه‌شنبه ۲۴ خرداد ۱۴۰۱ با قیمت هر سهم ۹۳۹ تومان در بازار دوم فرابورس عرضه شد. حجم معاملات روز نخست نماد تپسی ۵۸/۶ میلیون سهم به ارزش ۵۵۰ میلیارد تومان بود. نکته جالب عرضه اولیه تپسی این بود که در ۵۰ دقیقه کل عرضه اولیه توسط صندوق‌ها خریداری شد. نوع عرضه اولیه تپسی به عنوان شرکت استارت‌آپی تا حدودی متفاوت از عرضه‌های اولیه عادی در بازار سرمایه است. عرضه اولیه به روش گشاپیش تنها به صندوق‌های سرمایه‌گذاری قابل معامله و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک عرضه شد. در زمینه کشف قیمت تپسی، ۴۷ صندوق سرمایه‌گذاری حضور داشتند. شروع دوره سفارش از ساعت ۹ بود و سفارش‌گیری تنها از طریق نامک تهران امکان‌پذیر بود. همه در خواست‌ها هم مضاربی از ۲۰۰ هزار سهم بود. حداکثر سهام خریداری توسط هر کد معاملاتی هم ۱/۴ سهم بود. دامنه نوسان در دوره سفارش گیری هم بدون سقف و کف قیمتی انجام شد. البته با توجه به این که قیمت کشفشده در فرآیند عرضه اولیه (هر سهم ۹۳۹ تومان)، ملاک افزایش سرمایه از محل صرف سهام و از طریق سلب حق تقدیم است، به همین دلیل نماد تپسی تا اتمام تشریفات و مراحل قانونی مربوط به تصمیم گیری در خصوص افزایش سرمایه متوقف شد. محل همه افزایش سرمایه‌های تپسی تا به سال ۱۴۰۱ از محل آورده نقدی بود.

پی‌نوشت‌ها:

1. Startup
2. Intrinsic value
3. Economic value
4. Fair value
5. Market value
6. Valuation
7. Present value
8. KPI

مالی»<sup>(۱)</sup>، در بخشی به بررسی معاملات اجتماعی پرداخته و نتیجه‌گیری می‌کند که معاملات اجتماعی باعث افزایش قدرت سرمایه‌گذاران حقیقی جهت ساخت و به اشتراک‌گذاری پرتفوی و استراتژی‌های سرمایه‌گذاری با دیگر سهامداران می‌شود. همچنین به سرمایه‌گذاران حقیقی این قدرت را می‌دهد تا نظرات خود را به اشتراک‌گذاشته و با آگاه شدن از نظرات دیگر فعالان به بینشی از بازار دست پیدا کنند.

### مبانی نظری پژوهش

#### تعريف معاملات تقليدي و معاملات انعكاسي

**معامله واحد**<sup>(۲)</sup>: کاربران می‌توانند خودشان یک معامله خرید یا فروش ایجاد کنند. به عبارت دیگر خودشان یک دستور خرید یا دستور فروش صادر کنند. (پن، آلتشور و پنتلند، ۲۰۱۲، ص. ۲۰)

**معامله تقليدي**<sup>(۳)</sup>: این مکانیزم به کاربر اجازه می‌دهد تا موقعیت معاملاتی که دقیقاً مانند یک «معامله واحد» از کاربری دیگر است ایجاد کند. ما به این نوع معامله، معامله تقليدي خواهیم گفت. در واقع کاربران می‌توانند در یک شبکه اجتماعی مثل ئی‌تورو همه معاملاتی را که در آن لحظه در حال انجام است مشاهده کرده و به عنوان مثال یک مورد را جهت تقليدي انتخاب کنند. (پن، آلتشور و پنتلند، ۲۰۱۲، ص. ۲)

**معامله انعكاسي**<sup>(۴)</sup>: این مکانیزم به «کاربر» اجازه می‌دهد تا «کاربر مشخصی» را انتخاب کند. هر معامله‌ای که «کاربر مشخص» انجام دهد شبکه معاملات اجتماعی<sup>(۵)</sup> یا کارگزاری (مثل ئی‌تورو) عیناً برای «کاربر» و به جای او انجام خواهد داد. ما به این نوع معامله، معامله انعكاسي خواهیم گفت. در اینجا کلمه «پیروی» از معاملات، معادل «انعكاسي» معاملات خواهد بود. (پن، آلتشور و پنتلند، ۲۰۱۲، ص. ۲) به عبارت دیگر مکانیزمی است که کاربر، حساب معاملاتی خود را به کاربر دیگری متصل می‌کند تا نهفقط یک معامله، بلکه تمام معاملات وی را تقليid کند. از این پس به کاربر دنبال کننده معامله‌گر پیرو<sup>(۶)</sup> و به آن کاربر مشخص، معامله‌گر راهبر خواهیم گفت (در برخی از متون نیز معامله‌گر پیرو، سرمایه‌گذار و معامله‌گر راهبر صرفاً معامله‌گر نامیده می‌شوند). در واقع «کاربر» مختار است که معامله‌گر راهبر موردنظر خود را انتخاب کند و خود معامله‌گر پیرو وی شود. هر معامله‌ای که معامله‌گر راهبر انجام دهد، عیناً برای کاربر پیرو نیز به صورت خودکار انجام خواهد شد. به عنوان مثال اگر حساب معامله‌گر پیرو فقط به حساب یک معامله‌گر راهبر متصل باشد و معامله‌گر راهبر درصد از پرتفوی خود را به سهم الف اختصاص دهد، درصد از پرتفوی کاربر پیرو نیز به سهم الف اختصاص خواهد یافت. بنابراین در بررسی‌هایی که در این مقاله صورت می‌دهیم بین معامله تقليidi و معامله انعكاسي تفاوت آشکاری وجود ندارد.

### مزایای معاملات تقليidi و معاملات انعكاسي

معاملات تقليidi و انعكاسي این فرصت را ایجاد می‌کنند که از تجربه و دانش یک سرمایه‌گذار حرفه‌ای استفاده شود. از آنجاکه کاربران کار سخت انتخاب سرمایه‌گذاری را به فرد دیگری واگذار می‌کنند، معاملات تقليidi یک روش سرمایه‌گذاری بسیار منفعالنه<sup>(۷)</sup> است. کاربر پیرو می‌تواند کاربری را از بین کاربران راهبر انتخاب کند که استراتژی سرمایه‌گذاری اش<sup>(۸)</sup> به وی نزدیکتر است. فرضًا اگر وی تمایل به سرمایه‌گذاری در سهام رشیدی<sup>(۹)</sup> داشته باشد، نباید از بین کاربران پیش رو فردی را انتخاب کند که استراتژی وی، سرمایه‌گذاری در سهام ارزشی<sup>(۱۰)</sup> است. کاربران پیرو می‌توانند براساس چندین معیار معامله‌گر خبره‌ای را انتخاب کنند، از جمله مدقی که معامله‌گران مشغول فعالیت بوده‌اند، تاریخچه سرمایه‌گذاری‌ها، تعداد موقعیت‌های معاملاتی باز، مدت‌زمان نگهداری سرمایه‌گذاری‌ها و انواع ترجیحات سرمایه‌گذاری. (Lake، ۲۰۲۰).

مدیریت ثروت است. این راهکارها به مشتریان بیشتری خدمات می‌دهند و به آن‌ها این قدرت را می‌دهند تا بتوانند کنترل بیشتری بر مدیریت ثروت خود داشته باشند. (World Economic Forum, 2015, p. 125)

بسترهاي سرمایه‌گذاری اجتماعی اجازه تقليid از استراتژی‌های موفق سرمایه‌گذاری را بدون نیاز به پرداخت هزینه به کارشناسان، فراهم می‌کنند. (روبینی، ۱۳۹۶، ص. ۱۵۹) تحقیقات نشان می‌دهد که تعداد بسیار زیادی و تنوع بسیار بالایی از سکوهای معاملات اجتماعی، تقليidi و انعكاسي وجود دارد. این مخصوصات شامل طبقات مختلف دارایی از جمله صندوق‌های قابل معامله، سهام، ارز، کالاهای و مشتقات می‌شوند. (سازمان بین‌المللی کمیسیون‌های اوراق بهادار، ۲۰۱۷، ص. ۲۷)

### پيشينه تحقيق

کرامیدها و لی<sup>(۱۱)</sup> (۲۰۱۹) در مقاله‌ای با عنوان «تعیین کننده‌های راهبری در معاملات اجتماعی: چشم‌انداز نظریه سیگنال دهی»، به بررسی ۲۵۰ تن از معامله‌گران برتر یک شبکه معاملات اجتماعی پرداخته‌اند. آن‌ها اعتبار، حجم معاملات، عملکرد و ریسک سیگنال‌های معامله‌گران را بررسی کرده‌اند. برخلاف انتظار اولیه‌شان متوجه شدند که اعتبار معامله‌گر از عملکرد، حجم معاملات و ریسک سیگنال مهم‌تر است. اما تفاوت‌های آشکاری میان معامله‌گرانی که با حساب واقعی (پول واقعی) معامله می‌کنند نسبت به معامله‌گرانی که با حساب آزمایشی (پول مجازی) معامله می‌کنند وجود دارد.

رودر و والتر<sup>(۱۲)</sup> (۲۰۱۹) در مقاله‌ای با عنوان «چه چیزی جریان‌های سرمایه‌گذاری را به طرف پرتفوی‌های معاملات اجتماعی حرکت می‌دهد؟»، به این نتیجه رسیدند که جریان‌های سرمایه‌گذاری به عملکرد گذشته توجه می‌کنند. آن‌ها مشاهده کردند که جریان سرمایه‌گذاری اجتماعی بیشتر به بازده خام توجه می‌کنند و همچنین معامله‌گرانی که به طور فعلانه از طریق نوشتمن نظرات، با سرمایه‌گذاری بیشتری دریافت می‌کنند. بر این اساس هستند جریانات سرمایه‌گذاری بیشتری دریافت می‌کنند. به نظر می‌رسد عملکردهای ارتباطی معاملات اجتماعی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری تاثیر می‌گذارند.

آپستگویا، اوچسلر و ویدوهولز<sup>(۱۳)</sup> (۲۰۰۲) در پژوهشی با عنوان «معاملات تقليidi»، به بررسی پیامدهای معاملات تقليidi و ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران می‌پردازند. آن‌ها نشان دادند که لارنه اطلاعات در مورد موقفيت دیگران منجر به افزایش قابل توجه ریسک‌پذیری افراد می‌شود. این افزایش ریسک حتی در شرایطی که به افراد امکان تقليid مستقیم دیگران را می‌دهد، بیشتر هم می‌شود. آن‌ها نتیجه‌گیری کردند که معاملات تقليidi منجر به ریسک بیش از حد می‌شود.

پلستر و گونزالز<sup>(۱۴)</sup> (۲۰۱۶) در پژوهشی با عنوان «معاملات و سوگیری‌های شبکه‌های اجتماعی در تصمیمات سرمایه‌گذاری» مشاهده کردند که معاملاتی که پیروان زیادی دارد احتمال کمتری دارد که بسته شوند و به احتمال زیاد حجم سرمایه‌گذاری در آن‌ها افزایش خواهد یافت، به علاوه عملکرد خوب می‌تواند بر پیروان بالقوه تأثیر گذارد.

پن، آلتشور و پنتلند<sup>(۱۵)</sup> (۲۰۱۲) در مقاله‌ای با عنوان «زمگشایی از تأثیر اجتماعی و خرد جمعی در شبکه معاملات مالی»، با بررسی سکو معاملات اجتماعی ئی‌تورو به این نتیجه رسیدند که معاملات اجتماعی در حالت کلی بازده بیشتری نسبت به معاملات فردی به دست می‌آورند. آن‌ها متوجه شدند تأثیر اجتماعی<sup>(۱۶)</sup> نقش ویژه‌ای در معاملات کاربران دارد، بهویژه در دوران عدم اطمینان. آن‌ها نتیجه‌گیری کردند که معاملات اجتماعی فرسته‌های بسیار بیشتری نسبت به معاملات افرادی جهت کسب سود فراهم می‌کند.

مجتمع جهانی اقتصاد<sup>(۱۷)</sup> (۲۰۱۵) در پژوهشی با عنوان «آینده خدمات

مقاله حاضر کوشش کرد تا ضمن تبیین مفهوم معاملات تقليیدی و انعکاسی، مزایا و کاستی‌های این نوع معاملات را بررسی کند. استفاده از تجربه و دانش سرمایه‌گذاری حرفاً، سرمایه‌گذاری غیرفعالانه، انتخاب سرمایه‌گذار استراتژی معاملاتی، کارنامه مشخص معامله‌گر راهبر، کسب درآمد افراد خبره به عنوان معامله‌گران راهبر، متنوع‌سازی پرتفوی و کاهش ریسک از جمله مزایای این گونه معاملات است. از کاستی‌های این نوع معاملات نیز می‌توان به وابستگی موقوفیت معامله‌گر پیرو به راهبر، نیاز به صرف زمان برای بررسی و انتخاب از میان معامله‌گران راهبر و امکان بالاتر بودن هزینه‌های معاملاتی به علت وجود هزینه‌های همچون هزینه‌های مدیریتی اشاره کرد.

براساس بررسی‌های صورت‌گرفته طبق قاعده ضرر و اضرار، غرر و اکل مال به باطل اشکالی از لحاظ شرعی در این گونه معاملات دیده نشد و مشخص شد که انجام این گونه معاملات در چارچوب اسلامی مانع ندارد. کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار نیز پس از بررسی‌های لازم، اشکالی در انجام معاملات تقليیدی و انعکاسی نیافت. از طرفی با معرفی قرارداد معاملات انعکاسی و تشرییج روابط بین ارکان، نوع عقد پیشنهادی در هر رابطه به بحث و بررسی گذاشتند. طبق نظر کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار این قرارداد مبتنی بر ماده ۱۰ قانون مدنی (اصل آزادی قراردادها) و از عقود نامعین است که براساس آن راهبر حق بهره‌برداری از اطلاعات معاملاتی خویش را در اختیار سکو قرار می‌دهد و سکو نیز به پیرو این امکان را می‌دهد تا سفارشات خود را با تبعیت از سفارش‌های ارسالی راهبر تنظیم کرده و سفارشات آن‌ها را به کارگزاری ارسال کند. ضمن آن که مبلغی که راهبر دریافت می‌کند می‌تواند به صورت ثابت یا متغیر باشد. از طرفی مالک سکو نیز در ازای ارائه خدمات به طرفین حق دریافت کارمزد را دارد.

پیشنهاد می‌شود که سازمان بورس و اوراق بهادار این مسئله را مشخص کند که در صورت نیاز به مجوز کدام نوع نهاد یا نهادهای مالی اجازه انجام فعالیت به عنوان سکو معاملات انعکاسی را دارند و در این زمینه حدود و مسئولیت‌ها را مشخص کند. با توجه به شفافیت، نظرات پذیر بودن و آرشیوپذیر بودن داده‌های این نوع معاملات، پیشنهاد می‌شود که در بازار سرمایه ایران نیز پیاده‌سازی شود. در مجموع می‌توان گفت که این گونه معاملات به عنوان یک روش سرمایه‌گذاری غیرمستقیم راهکاری نوین، مناسب و نوآورانه به حساب می‌آیند.

پی‌نوشت‌ها:

1. Kromidha & Li
2. Röder & Walter
3. Apesteguia, Oechsler & Weidenholzer
4. Pelster & Gonzalez
5. Pan, Altshuler & Pentland
6. Social Influence
7. World Economic Forum
8. The Future of Financial Services
9. Single Trade
10. Copy Trade
11. Mirror Trade
12. Social Trading Platform
13. Follower Trader
14. Largely Passive Investment
15. Investment Strategy
16. Growth Stock
17. Value Stock
18. Index Investing
19. Index Portfolio
20. People Based Portfolio
21. Diversification
22. Risk Management

به علاوه سرمایه‌گذار می‌تواند کاربر راهبر خود را از بین افرادی انتخاب کند که در بازارهای مورد علاقه وی به انجام معاملات می‌پردازند. این سرمایه‌گذاری می‌تواند سهام، اختیار معاملات، کالا... باشد. مضاف بر این کاربر می‌تواند معامله‌گر راهبری را انتخاب کند که هدفش به هدف وی نزدیکتر است. مثلاً اگر کاربر به دنبال آن است که بازدهی مشابه بازده شاخص داشته باشد، می‌تواند به دنبال معامله‌گری باشد که استراتژی معاملاتی وی سرمایه‌گذاری شاخصی<sup>(۱۸)</sup> است و پرتفوی شاخصی<sup>(۱۹)</sup> ایجاد می‌کند. (۲۰۲۰، Lake).

تقليید کردن از دیگر معامله‌گران نه تنها اجازه تقليید از استراتژی معاملاتی آن‌ها را می‌دهد، بلکه حتی سرمایه‌گذاران را قادر می‌سازد تا پرتفوی مردم‌محور<sup>(۲۰)</sup> بسازند. (چیستی و باربریس، ۱۳۹۷، ص. ۲۸۵) بدین ترتیب کاربران می‌توانند با تشکیل این نوع سبد سهام ریسک خود را مدیریت کنند و با تنوع بخشی<sup>(۲۱)</sup> و مدیریت ریسک<sup>(۲۲)</sup> مشخص کنند که چند درصد از پرتفوی خود را به هر معامله‌گر راهبر اختصاص خواهند داد.

### کاستی‌های معاملات تقليیدی و معاملات انعکاسی

در مورد معاملات تقليیدی و معاملات انعکاسی چند نکته را نیز باید در نظر گرفت. اول آن که موقوفیت معامله‌گر پیرو سیار وابسته به معامله‌گر راهبر است. به اضافه این که معاملات تقليیدی و معاملات انعکاسی تا حدی ریسک دارند، چرا که معامله‌گر پیرو امیدوار است که معامله‌گر راهبر حداکثر بازدهی را کسب کند، در صورتی که تضمینی برای این موضوع وجود ندارد. دوم آن که پیدا کردن و انتخاب معامله‌گر راهبر نیاز به صرف اندکی زمان دارد. در ک نحوه عملکرد آن‌ها و این که آیا روش‌های معاملاتی شان با اهداف کاربر هم خوانی دارد یا نه، احتیاج به بررسی دارد. سوم آن که هزینه معاملاتی این روش می‌تواند نسبت به دیگر روش‌های غیرمستقیم بالاتر باشد، بهخصوص اگر کاربر بابت معاملات متعدد کارمزد پردازد. علاوه بر این استفاده از بستر معاملات تقليیدی و انعکاسی می‌تواند هزینه‌های جانبی مثل کارمزد یا هزینه‌های مدیریتی به بستر معاملاتی را به همراه داشته باشد. (۲۰۲۰، Lake).

### تطبیق روابط بین ارکان از منظر فقهی در گروه کانونی کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار

کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار پس از دریافت درخواست رسمی نویسندگان و تشکیل سه جلسه رسمی و بحث پیرامون معاملات انعکاسی به پیشنهاد آقای محمدی (خبره مالی کمیته فقهی) مبنای این قرارداد را براساس «حق بهره‌برداری» چنین تفسیر کرد که: برای تبیین فقهی قراردادی که بین راهبر، سکو و پلت‌فورم وجود دارد، می‌توان نوع قرارداد را بدین صورت بیان کرد که این قرارداد مبتنی بر «اصل آزادی قراردادها» و از «عقود نامعین» است که به موجب آن راهبر در ازای دریافت مبلغی، «حق بهره‌برداری» از اطلاعات معاملاتی خود را در اختیار سکو قرار می‌دهد و به سکو اجازه می‌دهد به اطلاعات مربوط به سوابق و عملیات معاملاتی خود دسترسی داشته باشد. سکو هم به پیرو این امکان را می‌دهد تا او بتواند سفارشات معاملاتی خود را با تبعیت از سفارش‌های ارسالی از سوی راهبر تنظیم کرده و برای اجرا سفارش‌ها را به کارگزار ارسال کند. مبلغی که راهبر دریافت می‌کند می‌تواند به صورت ثابت یا متغیر باشد. مالک سکو نیز در ازای ارائه خدمات به طرفین حق دریافت کارمزد را دارد.

### جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

معاملات تقليیدی و معاملات انعکاسی یکی از روش‌های سرمایه‌گذاری غیرمستقیم جدید هستند که سرمایه‌گذاران می‌توانند در کنار روش‌های دیگر از آن استفاده کنند.



### ■ به نظر شما سیاست‌گذاری اقتصادی دولت سیزدهم چه اثری بر کلیت اقتصاد کشور داشته است؟

فضای سیاست‌گذاری‌های ما فضایی آشفته است تا جایی که اقدامات دولت بهشت غیرقابل‌بینی شده بیان مسئله را در نظر داشت که دولت تازه‌کار است و اندکی تردید در خصوص سیاست‌های اقتصادی این دولت در ماههای ابتدایی شروع کار و حتی اولین سال آغاز به کار آن طبیعی است اما نکته مهم اینجاست که این آشفتگی و سردرگمی در سیاست‌های اقتصادی دولت‌ها در شروع کار حد و اندازه معقولی دارد.

### ■ آشفتگی موجود در سیاست‌گذاری اقتصادی دولت سیزدهم بیش از حد معمول و معقول است؟

مسئله این است که در راپطه با دولت سیزدهم به عینه مشاهده شده است که ابهام و آشفتگی در سیاست‌های اقتصادی سیار زیاد است، چرا که علاوه بر جدید بودن دولت، افرادی نیز در دولت به کار گمارده شده‌اند که تجربه اجرایی و داشت کافی برای سطحی را که در آن قرار گرفته‌اند ندارند تا جایی که اقتصاد کشور به‌وضوح صحنه آزمون و خطا در برخی موارد شده است که همین مسئله نیز فضای سیاست‌گذاری کشور را تا حدی بیش از حد معقول پیچیده کرده است.

### ■ اثرگذاری سیاست‌های دولت را بر بازار سرمایه چطور می‌بینید؟

به طور کلی باید توجه داشته باشیم که بازارهای مالی ازجمله بازار سرمایه آینده‌نگر هستند و طبق آنچه بیش‌بینی می‌کنند که در آینده رخ می‌دهد، تصمیم‌گیری کرده و با قیمت‌گذاری دارایی‌ها براساس همین آینده‌نگری پیش می‌روند. به طور کلی سیاست‌های آشفته سبب گیجی بازارها می‌شود و در نهایت ابهام موجود و تصمیمات غیرکارشناسی که توسط دولت اتخاذ شده لطمہ خود را به بازار می‌زند. افزایش بلا تکلیفی با بدینویسی به عامل ریسکی تبدیل می‌شود که خودش را در افزایش ترخ تنزیل و کاهش نسبت P/E بازار سرمایه شان می‌دهد.

### ■ به جز سیاست‌های آشفته و غیرکارشناسی، چه عامل دیگری را موجب اثرگذاری منفی بر بازار سرمایه می‌دانید؟

یک دیگر از اقدامات انجام‌شده در دولت فعلی که ریسکی در حد حاکمیت شرکتی به صنایع ما وارد کرده موضوع انتساباتی است که در دولت جدید اتفاق افتاده و می‌افتد. گاهی این انتسابات به شکلی است که حتی باعث نگرانی سهامداران می‌شود و این افزایش نگرانی را مجدداً می‌توان در افزایش عرضه و واکنش منفی در بازار مشاهده کرد.

### ■ به طور کلی سیاست‌های اقتصادی دولت را در برابر بازاری چون بازار سرمایه چطور ارزیابی می‌کنید؟

اگر بخواهیم به شکل کلی به این مسئله نگاه کنیم باید بگوییم که سیاست‌های دولت سیزدهم خیلی با بازار سرمایه به شکل همراهانه عمل نکرده است. چرا که هم کنترل‌های قیمتی در این دولت زیاد بوده و هم برخوردهای تعزیراتی که به کرات با شرکت‌ها انجام شده در مدتی که دولت سیزدهم روی کار آمد پاucht تضعیف شرکت‌ها شده است. از سوی دیگر مسئله دلال نیما و شکاف قابل توجهی را که با دلال آزاد پیدا کرده است نیز اگر از دید تعزیراتی نگاه کنیم متوجه می‌شویم که این مسئله هم به خودی خود تأثیر بسیار مهمی بر شرکت‌ها داشته است، چرا که کنترل قیمتی تنها نیست که با قیمت محصولاتی که در داخل فروخته می‌شود برخورد تعزیراتی داشته و با کنترل اجازه افزایش به آن ندهیم بلکه اگر ارز صادراتی شرکت‌ها که دارای شرکت‌ها و در حقیقت دارایی سهامدار است در جای دیگری فروخته می‌شود و در حقیقت سازوکاری برای آن تعريف می‌شود که این ارز با قیمتی به مراتب پایین‌تر از ترخ بازار آزاد فروخته شود نیز به خودی خود نوعی کنترل قیمت و برخورد تعزیراتی است که اثرگذاری منفی داشته و بر درآمد شرکت‌ها این اثرگذاری اعمال شده و آثار خود را بر سوداواری شرکت‌ها نشان می‌دهد. از سوی دیگر باید در نظر داشت برخی سیاست‌های دولت سیزدهم باعث افزایش هزینه‌های شرکتی شده است، در واقع برخی شرکت‌ها افزایش بسیار سنگینی را در هزینه انرژی خود و یوتیلیتی شاهد بودند که فشار هزینه‌ای را برای برخی شرکت‌ها بهشت بالا برده است. برای برخی شرکت‌ها که ارز ترجیحی دریافت می‌کردند و در حال حاضر با حذف آن مواجه شدند نیز این مسئله به نوع دیگری هزینه‌ساز شده است و با حذف ارز ترجیحی فشار هزینه‌ای در این شرکت‌ها افزایش می‌یابد تا جایی که این مسئله

## آوار سیاست‌های آشفته

## بررس بورس

نوید قدوسی از تبعات سیاست‌گذاری ناکارآمد

بر بازار سرمایه می‌گوید



گلشن بادی

روزنامه‌نگار

دولت سیزدهم قبل از روزی کارآمدن و همزمان با ارائه شعارهای انتخاباتی خود، حل مشکلات اقتصادی را امری ساده تلقی می‌کرد، خود را دولت «ما می‌توانیم» نام می‌نهاد و هیچ بهانه‌ای را برای وحامت اوضاع اقتصادی در دولت قبل نمی‌پذیرفت. سیاست اقتصادی دولت که از سوی کابینه و وزیر اقتصاد در ماههای ابتدایی شروع کار دولت مردمی بارها و بارها به گوش می‌رسید؛ افزایش رشد اقتصادی، تسهیل محیط کسب و کار، ثبات بخشی به اقتصاد و مهار تورم بود. در آن زمان به کرات عنوان می‌شد که توجه جدی و حمایت از پروژه‌های پیشران، ارائه ابزارهایی برای کاهش ناترازی بودجه، کنترل مخارج و هزینه‌های دولت، فروش اموال مازاد دستگاه‌های دولتی، مولدسازی دارایی‌ها، مهار گرانی، سامان‌دهی بازار ارز، تناسب دستمزد و تورم، پشتیبانی مالی از بورس و بسیاری وعدد دیگر از سیاست‌های اقتصادی این دولت است و پیزدی اجرایی می‌شود. حالا پس از گذشت تقریباً یک سال از روزی کار آمدن این دولت افزایش سرسام‌آور تورم، رکوردنی قیمت دلار، قرار گرفتن مذاکرات در یک قدمی شکست، مشکلات معیشتی، رکود تورمی در بازارها، افزایش انتظارات تورمی، رشد نقدینگی و بسیاری موارد از این‌دست، هدیه‌ای است که دولت در یک سال اخیر برای اقتصاد و بهلاوه بازارهای مالی به ارمغان آورده است! در گفت و گو با نوید قدوسی کارشناس بازار سرمایه به بررسی سیاست‌گذاری‌های دولت سیزدهم و اثرگذاری این سیاست‌ها بر کلیت اقتصاد و بهویژه بازار سرمایه پرداخته‌ایم.

سنگین پس از آن رشد شاری، در حافظه مردم ماندگار شده است و باعث شده بخشی از جامعه با این بازار قهر کند و به نظر فعلاً سراغ آن نخواهد آمد.

### ■ به نظر شما تحت چه شرایطی ممکن است مردم با بازار سرمایه آشتب کنند؟

زمانی حرکت مثبتی در بازار رخ می دهد که نقدینگی جدیدی از بیرون بازار به آن تزریق شود ولی در عمل شاهد آن هستیم که خبری از ورود نقدینگی جدید به بازار نیست و عواملات راکدی در بازار سرمایه وجود دارد علاوه بر این هر آنچند گاهی نیز با عرضه های اولیه که صورت می گیرد نقدینگی محدودی که در بازار وجود دارد در قالب تأمین مالی نیز بیش از پیش تضعیف می شود. به همین دلیل تغییر مالکیت حقیقی به حقوقی رخ می دهد چون علاوه بر کاهش جاذبیت های این بازار، دچار آفتی به نام «رکود» شده است که همین موضوع مسئله تغییر مالکیت حقیقی به حقوقی را بیش از پیش رقم زده است.

### ■ اثر تورم سه رقمی را که این روزها توسعه بسیاری از اقتصاد ادان ها پیش بینی می شود در صورت وقوع بر بازار سرمایه چطور ارزیابی می کنید؟

تمام دارایی ها در اثر تورم رشد می کنند اما مسئله این است که با توجه به این که ما در گیر موج های تورمی هستیم و فرصت های سرمایه گذاری نیز وجود دارد که در تمامی گزینه ها می توان سود کرد باید بازاری را انتخاب کرد که بازار برندۀ باشد. تحت چنین شرایطی بازاری جذاب تر است که فکر می کنیم بازار برندۀ است. اگر چنین تورمی شکل بگیرد احتمالاً در ستاره های بورسی دید می آید که خبر شکست مذاکرات اعلام شود و سیاست های دولت نیز به شکلی باشد که اراده جدی برای مهار تورم در آن دیده نشود. تورم سفرقی برای کشوری که در بلند مدت به تورم حدوداً ۲۰٪ رصدی عادت داشته است یک سیگنال خطر محسوب می شود که نشان از اتفاقات نامطلوب در اقتصاد کشور دارد. در چنین شرایطی علاوه بر این که دارایی مالی جذابیتش را دست می دهد (چون ریسک سیستماتیک محیط اقتصادی بهشت افزایش می یابد) این بازار نمی تواند بازار برندۀ باشد چرا که تحت آن شرایط بازار مانع تواند بازدهی دلاری داشته باشد، حتی به اندازه نرخ تورم نیز نمی تواند به سرمایه گذار بازدهی بدهد. با در نظر گرفتن این که بازار مالی را توجه به انتظارات حرکت می کند اگر برآورد عوامل اقتصادی نشان بدهد که این بازار نمی تواند بازار برندۀ باشد تقاضا از همین الان برای آن کاهش می یابد اما نکته قابل توجه این است که کاهش تقاضا به این معنا نیست که رشد قیمتی برای این بازار اتفاق نخواهد افتاد. رشد قیمتی مشابه کشورهایی که در گیر تورم های سنگین شده اند اتفاق می افتد و بورس در این کشورها رشد قابل توجهی می یابد اما باید رشد واقعی متناسب با تورم و افزایش نرخ از خارجی اتفاق افتاده است با خبر؟ در خصوص بازار سرمایه ایران به نظر بعید است که کلیت بازار تحت یک تورم سه رقمی بتواند بازدهی دلاری یا هماندازه با تورم را نصیب سرمایه گذاران کند.

### ■ در وضعیت تورم سه رقمی، چه صنایعی می توانند صنایع پیشرو باشند؟

شاید در آن شرایط برخی صنایع را بتوان یافت که شرایط ویژه ای داشته باشند. در حقیقت برخی صنایع که طور ذاتی برای گرفتن بازدهی دلاری مناسب هستند می توانند زمینه های برای رشد در چنین شرایطی نیز داشته باشند ضمن این که در کنار تمامی این موارد قابلیت اهرم کردن سبد را در بازار باید در نظر داشت چرا که یکی از جاذبیت های بورس دادن امکان اهرم کردن به سرمایه گذار است. این امکان اهرم می تواند عامل جذابیتی باشد که بخشی از نقدینگی به سمت بازار جذب شود اما در مجموع به نظر بندۀ گرفتن بازدهی دلار تحت چنین شرایطی یعنی تورم سفرقی بسیار سخت خواهد بود.

### ■ آیا در شرایط فعلی افزایش نرخ فعلی سود بانکی می تواند در برابر بازار سرمایه جذابیتی ایجاد کند و نقدینگی را به سمت سپرده گذاری هدایت کند؟

نرخ بهره حقیقی به شدت منفی است. در این شرایط سپرده گذاری اصولاً کار جذابی نیست. باز هم بازار در شرایط فعلی با وجود تمامی مشکلات و ریسک های موجود می تواند بازدهی بیشتر از سپرده بانکی داشته باشد و نرخ فعلی سود بانکی جذابیتی در برابر بازار سرمایه نخواهد داشت.

را بازگو می کند که در هر دو سمت فروش و بهای تمام شده سیاست های اتخاذ شده دولت، خیلی همراه و هماهنگ با بازار سرمایه نبوده است اما ناگفته نماند که حذف ارز ترجیحی اقدام صحیح محسوب می شود تا جایی که شاید بنوان این اقام را مهم ترین اقدام کارشناسی دولت سیزدهم دانست.

### ■ اثر حذف ارز ترجیحی را بر اقتصاد چطور می بینید؟

حذف ارز ترجیحی با سرنگون کردن رانت قابل توجهی که در تخصیص ارز ۴۰٪ تومانی در بر داشت باعث برداشته شدن یک هزینه بسیار بزرگ از روی دوش دولت شده است و این امیدواری را به وجود می اورد که با چنین اقدامی، کسری بودجه دولت تا حدودی کمتر شود. جیران کسری بودجه هر چند محدود می تواند در آینده اثرگذاری خود را بر نرخ تورم و رشد نقدینگی نشان دهد.

### ■ حذف ارز ترجیحی بر بازار سرمایه چه اثری اعمال کرده است؟

اگر بخواهیم این مسئله را از دید اثرگذاری که بر بازار سرمایه دارد مورد بررسی قرار دهیم باید بگوییم شرکتی که ارز ترجیحی دریافت می کرده و مخصوصی را تولید می کرده است در سمت هزینه بهشت با افزایش هزینه دریافت می کند و با توجه به این که افزایش نرخ متناسب با این افزایش هزینه دریافت نکرده، اتفاقی که رقم می زند کاهش شدید حاشیه سود شرکت هاست. از طرف دیگر با حذف ارز ترجیحی در شرکت هایی که این ارز را دریافت می کرند، نیاز به سرمایه در گردش بدشت افزایش می یابد تا جایی که ممکن است نیازمند تسهیلات بانکی برای رفع این مشکل شوند. در کل حذف ارز ترجیحی اتفاق مطلعی برای بازار و شرکت های بورسی محسوب نمی شود.

### ■ چرا در شرایط فعلی رغبت قابل توجهی به سرمایه گذاری در بازار سرمایه از سوی مردم وجود ندارد؟

شکاف تقریباً ۳۰٪ رصدی ارز آزاد و نیمایی را می توان مهم ترین دلیل این مسئله دانست که وقتی سرمایه گذار گزینه های متفاوتی را برای سرمایه گذاری در بازارهای مختلف از طلا گرفته تا مسکن، دلار و غیره دارد، دست به مقایسه قیمت دارایی در بازارهای موازی می زند و متوجه می شود که در سایر بازارها قیمت براساس نرخ ارز آزاد تعیین می شود ولی در بازار سرمایه شرکت های صادراتی که سهامدارانش با امید به این که به نوعی در یک دارایی ارزی سرمایه گذاری کرده و به نوعی سرمایه خود را هرج ارزی کرده اند، متوجه می شوند که ارز صادراتی با نرخ بازار آزاد فاصله بسیاری دارد به همین دلیل ارز آنها در مقایسه با بازار آزاد تسعیر زیادی پیدا می کند و دارایی این سهامداران به عنوان دارایی که قرار بوده به نوعی هچ دلایی برای سهامدار محسوب شود خاصیت خود را از دست داده است، در نتیجه چنین بازاری جذابیت خودش را برای سرمایه گذاران از دست می دهد.

### ■ چرا بازار سرمایه هم گام با افزایش تورم همانند بازارهای موازی رشد نکرد؟

علاوه بر وجود شکاف میان ارز آزاد و نیمایی، انتظارات تورمی موجود نیز عاملی است که سبب شده بازار سرمایه نتواند رشد قابل توجهی بیابد چرا که هم زمان با ایجاد انتظارات تورمی برخی ریسک های سیاست گذاری را در گیر خود کرده است، یعنی علاوه بر ریسک های مربوط به تأمین خوارک، یوتیلیتی و سرمایه وارد کرده و ریسک های ریشه هایی مربوط به تأمین خوارک، یوتیلیتی و امثال هم که شرکت ها را تحت فشار قرار می دهد هم زمان با افزایش انتظارات تورمی این ریسک های نیز بالاتر رفته و وضعیت فعلی بازار را رقم زده است، به همین دلیل نمی توان شرایط فعلی را تهی متأثر از یک متغیر دانست بلکه برآیندی از اثرات متغیرهای مختلف را در بازار شاهد هستیم. علاوه بر این مسئله نمی توان گفت تمامی سهم های موجود در بازار سرمایه ارزمند بوده اند.

واقیتی این است که سهم های زیادی هنوز که هنوز است و پس از سقوط قیمت ها بعد از اتفاقات سال ۹۹ همچنان به ارزندگی نرسیده. سهم ها ان چنان در آن مقطع گران شدند که بعد از کاهش شدید قیمتی که پس از آن تحریه کردن همچنان نیز سهم های ارزندگاهی محسوب نمی شوند، علاوه بر این هر بازار تحت تأثیر عواملی نظیر سایه تاریخی و رفتار افراد قرار دارد. بازار سهام در سال ۹۹ اعتماد مردم را به کلی از دست داد که این مسئله نیز در نبود اقبال به سمت این بازار بی تأثیر نبوده است. افزایش قیمت هیجانی سهم ها، برخی رفتارهای ناظر بازار و شرایط عجیب و غریب بازار در آن مقطع و سپس سقوط





# بازوی جدید تأمین مالی

آیا گواهی سپرده کالایی نفت خام  
گرهگشای تأمین مالی بخش انرژی است؟

اوراق گواهی سپرده کالایی نفت خام ابزار مالی جدیدی است که بهزودی به کمک تولید و فروش در صنعت نفت، گاز، پالایش و پتروشیمی خواهد آمد. طرحی که به گفته مدیرعامل شرکت ملی نفت ایران با انتشار این اوراق معادل نفت خام می‌توان نقدینگی موردنیاز را برای تکمیل پروژه‌های نفتی تأمین کرد. در هر صورت می‌توان این روند را نوعی تغییر بزرگ و حتی انقلاب در تأمین مالی پروژه‌های نفتی به شمار آورد. گرچه بارها تلاش شد به شیوه‌های مختلف اجرایی شود، اما تاکنون محقق نشده است. شاید این بار بتواند گره از کار مسئله تأمین مالی صنعت نفت و به طور کلی بخش انرژی بگشاید.

# نچات کاغذی نفت

◀ هزینه و فایده انتشار اوراق گواهی سپرده کالایی نفت خام چیست؟



حمزة بهاد بوند چگینی

روزنامه‌نگار

نفت حکایت از آن دارد که این طرح نیز مانند طرح پیشین به نتیجه خاصی نخواهد رسید. در توضیح این موضوع ابتدا لازم است تا وضعیت صنعت نفت کشور را باختصار بررسی کنیم. یک نگاه سرانگشته به صنعت نفت ایران در شرایط کنونی نشان می‌دهد طی چهار دهه گذشته صنعت نفت ایران عملاً در زمینه ارتقای تکنولوژی‌های تولید، دانش فنی و توسعه صنعت، تنوانته اقدامی مناسب باکشورهای نفتی منطقه داشته باشد و این ضعف بهخصوص در ۱۵ سال اخیر به اوج خود رسیده به طوری که عملیات توسعه تکنولوژیک و جذب سرمایه در این صنعت به صفر مطلق رسیده است. کارشناسان و صاحب‌نظران این صنعت معتقدند برای آن که این عقب‌ماندگی برطرف شود به ۴۰۰ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری در میان مدت نیاز است. حال آن‌که در شرایطی که اقتصاد ایران در بحرانی‌ترین وضعیت ارزی خود قرار گرفته عملأ تأمین این مقدار یا تأمین تکنولوژی‌های موردنیاز، جذب متخصصان خارجی و توافق با شرکت‌های معتبر دنیا برای حضور در ایران منتفی است، اما دولت بدون در نظر گرفتن این موضوع قصد دارد با اتکا به سرمایه‌های صرف داخلی تأمین سرمایه موردنیاز صنعت نفت را استارت بزند و همین‌جا باید گفت این تضمیم قادر به تأمین ۵ درصد از نیاز صنعت هم نیست و ورود به آن عملاً مقرنون به صرفه نیست؛ حال آن‌که اوراق ارزی و بین‌المللی که در بورس‌های معابر جهانی قابلیت خرید و فروش داشته باشند شاید بتواند بخشی از این نیاز را تأمین کند که عملاً به دلیل مسائل سیاسی و تحریم‌ها نیز استفاده از این روش امکان‌پذیر نخواهد بود. با این حال مدیر عامل شرکت نفت معتقد است می‌توان با اتکا بر منابع

می‌تواند علاوه بر تأمین منابع موردنیاز صنعت نفت، نیاز شرکت‌های پایین‌دست را به خوارک و سوخت موردنیازشان ضمانت کند، با این حال در مجموع عرضه اوراق گواهی سپرده مبتنی بر نفت خام نیازمند بررسی دقیق‌تر است که برای این منظور باید به شرایط اقتصاد کلان کشور، شرایط حاکم بر صنعت نفت، وضعیت بورس و ظرفیت‌های این بازار و در نهایت میزان اعتماد جامعه به سیاست‌های دولت در حوزه اقتصاد دقت نظر داشت.

## تجربه‌های ناقص

ابتدا لازم به یادآوری تجربه شکست عرضه نفت در بورس انرژی در دولت قبل است که به رغم همه دلخواهی‌هایی که در فضای دولت و بورس و حتی برخی کارشناسان حاکم بود، اما عملأ آبی از آن اقدام برای کشور گرم نشد و پس از مدت کوتاهی خود وزارت نفت اجرای آن را به تأخیر انداخت و بعد از آن نیز تقریباً متوقف شد که دلایل مختلفی از جمله قیمت‌گذاری نفت برای خریداران داخلی و خارجی، وثیقه‌ها، موضوع تحويل نفت به خریدار در سراسری و مشکلات موجود در زمینه توسيع، چالش‌های ارزی و مواردی دیگر همگی عملیات عرضه نفت در بورس انرژی را در آن دوره به چالش کشیدند. حال دولت سیزدهم این‌بار با رویکردی جدید تلاش کرده تا با استفاده از یک ابزار درست مانند اوراق گواهی سپرده، رویکردی را که از منظر تئوریک درست است و نتایج ممتازی را با خود به همراه خواهد داشت، عملیاتی کند؛ با این تفاوت که این نتایج درست، زمانی محقق می‌شوند که بسترهای لازم فراهم باشند و بررسی شرایط کنونی اقتصاد ایران و به خصوص

بیش از یک دهه از زمان تحریم نفت ایران می‌گذرد و در این مدت علاوه بر توقف درآمدهای سرشار نفتی، سرمایه موردنیاز برای طرح‌های مربوط به این حوزه نیز تک شکیده و سرمایه‌گذاران خارجی که روزگاری برای حضور در عملیات اکتشاف، استخراج و حفاری، بازاریابی و... سر و دست می‌شکستند، حالا حاضر نیستند نیاز خود را به نفت از ایران تأمین کنند و این امر در خلال این دوران به افت شدید در توسعه صنعت نفت و انرژی کشور منتهی شد؛ موضوعی که دلیل اصلی و عمدۀ آن دولتی بودن اقتصاد و سلطه سیاست بر اقتصاد ایران است و باعث شده نه دولت بتواند برای اجرای طرح‌های خود اقدامی مقتضی صورت دهد و نه بخش خصوصی قادر به ورود به نیازهای مختلف توسعه‌ای طرح‌های دولتی باشد. در چین شرایطی شرکت ملی نفت که به نظر می‌رسد به طور کامل از حضور سرمایه‌گذار خارجی در طرح‌های نفتی نامید شده است، تمرکز خود را معطوف به سرمایه‌های ریالی داخلی کرده و باز دیگر پیشنهاد اوراق گواهی سپرده نفت را به وزارت‌خانه متوoush ارائه کرده است؛ پیشنهادی که مدیران شرکت نفت آن را به عنوان نسخه نجات‌بخش صنعت نفت ایران قلمداد می‌کنند و این در حالی است که چنین تصویری ممکن است آن‌طور که مدیران دولتی گمان می‌کنند، واقعی نباشد. البته ذکر این نکته ضروری است که در سخنان مدیر عامل شرکت ملی نفت، محسن خجسته‌مهر، به هدایت نقدهایی صنایع پایین‌دست از طریق این روش و تأمین و تضمین خوارک موردنیاز این صنایع اشاره شده است که این موضوع نقطه روشنی برای عرضه اقداماتی از این دست است، چرا که



## تولید و صادرات نفت ایران در ۲۰ سال (هزار بشکه)



سرمایه‌گذارانی که اوراق گواهی سپرده نفت را خریداری می‌کنند، دولت است که تقریباً در هیچ حوزه اقتصادی موفق عمل نکرده و ارائه صورت‌های مالی شرکت‌های دولتی که اخیراً در سامانه کمال منتشر شدند این موضوع را تأیید می‌کند. نکته دوم آن که وضعیت بازار سهام ایران تقریباً در هیچ دوره‌ای متناسب با اقتصاد واقعی نبوده است، به این معنا که در شرایطی که بازار سهام باید دما منسجم اقتصاد کشور باشد، اما در خلال سال‌های گذشته بسیاری اوقات مشاهده شده که رشد اقتصادی و صنعتی پایانی تراز منفی ۷ درصد بوده، اما رشد سالانه بازار سهام بالای صدرصد بوده است.

نکته نهایی اما تجربه گذشته کشور در تعیین نرخ اوراق دولتی است. البته مدت‌هast اوراق مشارکت دولتی نمی‌شوند، اما در آخرین سال‌هایی که این اوراق در حوزه‌های سدسازی و نیرو و... منتشر شدند با استقبال از طرف جامعه رو به رو نشدنند که مهم‌ترین دلیل این عدم استقبال نیز نرخ نامتناسب این اوراق در مقایسه با تورم و بازدهی بازارهای موافق بود. البته باید به این نکته نیز اشاره کرد که اولاً رقم نقدینگی در حال حاضر در مقایسه با ده سال پیش نزدیک به ۸ برابر شده است اما ظرفیت‌های سرمایه‌گذاری با رشد قابل توجهی رو به رو نشده و این موضوع احتمالاً دولت را متقدع کرده تا بنوای بخشی از این نقدینگی مهارنشدنی را در اختیار بگیرد، اما تا زمانی که مشکلات فوق الذکر وجود دارند، نتیجه موردنظر دولت تأمین نخواهد شد. البته طبعاً دولت ممکن است مانند بسیاری از طرح‌ها و پیشنهادهای دیگری که تاکنون به دنبال آن‌ها رفته اما به نتیجه نرسیده، این تصمیم را عملی کند، اما این‌که به نتیجه مطلوب برسد قابل پیش‌بینی نیست، همان‌طور که ساخت ۴ میلیون واحد مسکونی یا عرضه خودرو در بورس و... به نتیجه‌ای نرسیدند.

بتواند برای صاحبان سرمایه از جذابیت کافی برخوردار باشد؟ دوم این که مؤلفه‌های مؤثر بر کاموئیتی‌ها معمولاً مشابه است؛ به این معنا که عواملی که قیمت جهانی نفت را تحت تأثیر خود قرار می‌دهند، قیمت سایر کاموئیتی‌ها را نیز تغییر می‌دهند و این به معنای آن است که سرمایه‌گذاری در این حوزه‌ها حالت جایگزینی ندارد، بلکه موافق است، بنابراین باید برای جایگزین کردن دو کالا مشوق قدرتمندی ارائه کرد که به نظر می‌رسد دولت مطلقاً چنین مشوکی در اختیار ندارد، چرا که هم اعتماد مردم به سیاست‌های دولت در حداقل ممکن قرار دارد و هم نفت کالایی نیست که بتواند مانند طلا یا مسکن در یک دوره ۵ ساله ۷ تا ۱۰ برابر رشد قیمت را تجربه کند.

## تأملاتی در باب نرخ اوراق

نکته دیگر آن که ارزش پول ملی به صورت مداوم در حال کاهش است و در چنین شرایطی صاحبان سرمایه مایل‌اند سرمایه‌های خود را در کالا‌هایی متتمرکز کنند که متناسب با افت ارزش پول بازدهی داشته باشد و این در حالی است که شرایط بحرانی اقتصاد کشور در یک دهه گذشته موقعیت‌های فراوانی را برای این منظور فراهم کرده و باعث شده سرمایه‌ها از بانک‌ها به سمت بازارهای مختلف حرکت کنند؛ پر واضح است که بهترین گزینه براي اقتصاد کشور سرمایه‌گذاری در بورس است و انتشار اوراق گواهی سپرده به عنوان یکی از ابزارهای مالی-کالایی می‌تواند مسیر مفیدی را برای اقتصاد رقم بزند، اما آیا این اوراق به اندازه‌ای که ارزش پول ملی در هر دوره با افت رو به رو می‌شود سوددهی خواهد داشت؟ البته احتمالاً این سؤال مطرح خواهد شد که در همین شرایط اقتصادی، بورس کشور در برخی دوره‌ها توансه نرخ‌های سود بسیار بالایی را عاید سرمایه‌گذاران خود کند، اما در پاسخ باید به دو نکته اشاره کرد؛ نخست آن که طرف مقابل

داخلی تولید نفت را به ۵ میلیون بشکه در روز و تولید گاز را به ۱/۵ میلیارد مترمکعب رساند؛ یعنی به ترتیب رشد ۳۵ و ۵۰ درصدی.

## بورس آماده است؟

موضوع دیگر آن که اوراق گواهی سپرده برای نفت خام که قرار است در بورس معامله شوند، همانند برگه‌های سهام در بازار دادوستد خواهد شد و سرمایه‌موردنیاز شرکت نفت را تأمین خواهد کرد با این تفاوت که این اوراق مبتنی بر نفت هستند و در سررسید دارند، این اوراق می‌تواند نفت خود را دریافت کند، اما قطعاً این اتفاق تنها در مورد شخصیت‌های حقوقی که مصرف کننده هستند رخ می‌دهد و سایر دارندگان اوراق آن را به خریداران مانند پالیشگاه‌ها خواهند فروخت، اما آیا بستر بورس برای ورود این اوراق آماده است؟ نگاهی به شرایط حاکم بر بورس کشور در دو سال اخیر از نوسانات پیاپی در این بازار حکایت دارد که در برده‌های مختلف باعث بدینی شدید سهامداران و افت ارزش سهام به یک‌سوم و یک‌چهارم آن شده و این موضوع احتمالاً به احتیاط در سرمایه‌گذاری در کالایی مانند نفت خواهد آمد. البته طبعاً در شرایطی که نفت با رشد قیمت رو به رو است، این نگرانی کمتر بروز می‌کند، اما دولت و سرمایه‌گذاران در وضعیت افت قیمت نفت که موضوع دور از ذهنی نیست، چه اقدام احتیاطی انجام خواهند داد؟

نکته دیگر اثر متقابل این اوراق روی سایر سهام است؛ ظاهراً دولت اطمینان دارد سرمایه‌های راکد فراوانی در کشور وجود دارند که در بازارهای موافق ارز، سکه، خودرو و... سرمایه‌گذاری شده‌اند و با عرضه اوراق گواهی سپرده این سرمایه‌ها صرف خرید این اوراق می‌شوند، اما سؤالی که مطرح می‌شود آن است که اول، بازدهی این اوراق در مقایسه با سایر بازارها به چه صورت خواهد بود تا

# ابزار سودساز

چگونه جهش تورمی  
به رونق ابزارهای طلازی بورس کالا انجامید؟



رازیه احمدی  
روزنامه‌نگار

حفظ ارزش سرمایه و افزایش آن جزو دغدغه‌های هر سرمایه‌گذاری در مقیاس خرد و کلان است؛ اهمیت حفظ ارزش سرمایه در دوران بروز بحران‌های تورمی به مراتب بیشتر می‌شود. در شرایط کنونی که کشور مجدد در لبه تیغ بروز جهش تورمی دیگر قرار گرفته، تبدیل نقدینگی به دارایی امن در مقابل تورم اهمیتی دو چندان یافته است. در این شرایط حفظ ارزش سرمایه برای دارندگان سرمایه‌خرد دشوارتر است، اما ابزارهای مالی بورس‌های کالایی امکانی برای حفظ ارزش دارایی به هر میزانی را مهیا می‌کند. ابزارهای مالی بورس کالا و به خصوص اوراق مبتنی بر دارایی طلا شامل گواهی سپرده سکه و صندوق طلا راهی مناسب برای جذب نقدینگی سرگردان جامعه بازاری اینستند. جذب نقدینگی سرگردان توسعه ابزارهای مالی بورس کالا باعث می‌شود تا از هجوم نقدینگی به بازارهای سوداگرانه جلوگیری شود و از این منظر مانع در مقابل شدت گرفتن تورم در بخش محصولات مصرفی به وجود آید.

## محلی برای جذب نقدینگی سرگردان

بورس‌های کالایی در دنیای کنونی فقط محلی برای معامله فیزیکی کالا نیستند؛ بورس‌های کالایی با ابزارهای متنوع در دسترس امکانی را برای جذب نقدینگی به بازارهای کالایی فراهم کرده و از این مسیر از سویی نقدینگی سرگردان جامعه را به بازاری امن منتقل کرده و از سوی دیگر امکان تأمین مالی را برای تولیدکنندگان محصولات مختلف مهیا می‌کنند. در واقع ابزارهای مالی بورس‌های کالایی مسیری برای جذب نقدینگی سرگردان جامعه بوده و بنابراین معمولاً این ابزارها در زمان بروز جهش‌های تورمی اهمیت زیادی پیدا کرده و مورد توجه قرار می‌گیرند. با توجه به جایگاه ابزارهای مالی بورس کالا در جذب تورم به خصوص در زمان جهش‌های تورمی، یکی از انکدامات مطرح به بورس کالای ایران عدم توجه کافی به توسعه و تعمیق این ابزارها بوده است. ابزارهای مالی بورس کالا امکان تعریف بر دارایی‌های سرمایه‌ای همچون سکه و دارایی غیرسرمایه‌ای

همچون سایر محصولات کشاورزی، صنعتی و... را دارد. تعریف گواهی سپرده سکه و صندوق طلامکانی را برای سرمایه‌گذاران خرد و عمدۀ فراهم کرده تا روشی ایمن و کم‌هزینه در خرید طلا سرمایه‌گذاری کنند. در عین حال تعریف گواهی سپرده کالایی در سایر محصولات و تشکیل صندوق کالایی مبتنی بر آن نیز امکانی است تا سرمایه‌های خرد و سرگردان وارد بازارهای کالایی شده و به این ترتیب از سوی ارزش این سرمایه‌ها متناسب با تورم کالایی رشد کرده و از سوی دیگر سرمایه‌های سرگردان خرد در جامعه به بخش واقعی تولید وارد شود.

## سرمایه‌گذاری بر طلا از مسیر بورس کالا

طلا در تمام دنیا فلزی ارزشمند است که در زمان بروز بحران با افزایش استقبال مواجه می‌شود. همواره در زمان تنفس سیاسی، ژئوپلیتیک و... تمایل سرمایه‌گذاران خرد برای خرید طلا افزایش پیدا می‌کند. البته در سال‌های اخیر با شکل‌گیری روش‌های جدید سرمایه‌گذاری همچون خرید ارزهای دیجیتال از جذابیت طلا در بازارهای جهانی کاسته شده، اما همچنان با بروز بحران و افزایش ریسک در سرمایه‌گذاری‌های جدید، این فلز گران‌بها مورد توجه قرار گرفته و در واقع جایگاه قبلی خود را مجدد بازیابی می‌کند. نوسان نرخی هم‌گرا با انتظارات تورمی، نقش‌نوندگی بالا، ریسک پایین سرمایه‌گذاری و... مهم‌ترین دلایل جذابیت طلا برای سرمایه‌گذاری در تمامی بازارهای جهانی است؛ در این شرایط محدودیت گزینه‌های موجود باعث می‌شود تا بر جذابیت سرمایه‌گذاری روی طلا افزوده شود. به عنوان نمونه در بازاری همچون بازار داخل که سرمایه‌گذاران عام و خرد با گزینه‌های بسیار محدودتری نسبت به سایر دنیا برای سرمایه‌گذاری رویه رو هستند، جذابیت ورود نقدینگی به دارایی‌های معمول موجود افزایش پیدا می‌کند.

در چنین شرایطی بورس کالا امکان سرمایه‌گذاری بر روی طلا به شکل سکه و شمش طلا را از مسیر تعریف گواهی سپرده سکه، گواهی سپرده شمش و صندوق طلا مهیا کرده است. اگرچه این سه دارایی مبتنی بر طلا میان عموم افراد جامعه کمتر شناخته شده هستند، اما مزایای سرمایه‌گذاری بر روی آن‌ها و بروز جهش‌های متعدد تورمی در جامعه و علاقه عموم مردم به تبدیل دارایی نقدی به کالایی مطمئن در زمان تورم باعث شده تا در سال‌های اخیر، این ابزارهای مالی-کالایی مورد توجه عموم مردم و در واقع سرمایه‌گذاران خرد قرار گیرد.

## مزیت سرمایه‌گذاری در ابزارهای طلازی

کاهش ریسک معاملات یکی از ویژگی‌های خرید طلا از مسیر بورس کالا است. در واقع خرید گواهی سپرده سکه و سرمایه‌گذاری بر روی صندوق‌های طلا فاقد ریسک‌هایی از جمله سرقفت و تقلب است. در عین حال خرید سکه و طلاز بازار فیزیکی مشمول کارمزد به مراتب بالاتری از معامله اوراق مبتنی بر طلاست. در حالی که خرید و فروش سکه و طلا به شکل فیزیکی شامل حال هزینه معاملاتی یک تا دو درصدی می‌شود، معامله اوراق مبتنی بر طلا کارمزدی کمتر از ۰/۲ درصد داشته و پایین‌بودن کارمزد معاملاتی از سویی بر جذابیت سرمایه‌گذاری در این بخش افزوده و از سوی دیگر باعث ایجاد جریان نقدی از معاملات در این بخش می‌شود.

خرد شدن سرمایه موردنیاز، ویژگی دیگری است که بر جذابیت صندوق‌های طلازی بورس کالای ایران می‌افزاید. در شرایط کنونی و با توجه به صعود نرخ طلا و سکه در بازار داخل سرمایه‌گذاری در این حوزه با سرمایه‌اندک امکان پذیر نیست. اما با ورود به بازار مالی بورس کالا و خرید اوراق گواهی سکه یا اوراق صندوق طلا می‌توان با سرمایه‌های خرد نیز به این معاملات ورود کرد. در واقع ابزارهای مالی بورس کالا از سویی فرصتی برای جذب نقدینگی خرد و تجمیع این سرمایه‌های خرد را فراهم کرده و

وجود نبود تقاضای مصرفی در بازار داخل، نرخ میلگرد تا کانال ۱۹ هزار تومانی صعود قیمتی داشته باشد. این اتفاق شرایط را برای متقاضیان مصرفی دشوار کرده و به افول فعالیت ساخت و ساز در میان مدت منجر می‌شود. اما اگر ابزارهای مالی بورس کالا تقویت شده و به خوبی میان آحاد مردم جا افتاده باشد، سرمایه‌های سرگردان به سمت بازارهای رسمی همچون اوراق گواهی سکه و صندوق سوق داده می‌شوند و به این ترتیب سرعت گیری در مسیر صعود قیمت در بخش کالاهای مصرفی به وجود می‌آید.

### تعمیق ابزارهای طلازی بورس کالا

گواهی شمش طلا موقعيتی جدید برای جذب نقدینگی سرگردان است. در روزهای ابتدایی خرداد امسال خبر انتشار اولین گواهی سپرده شمش طلا منتشر شد و به این ترتیب برای اولین مرتبه پای شمش طلا به معاملات مالی این بازار باز شد. راه اندازی و تعیق معاملات گواهی شمش، آن هم در شرایطی که نقدینگی سرگردان در جامعه رو به افزایش گذاشته خبری خوش برای فعالان بازارهای مالی و شرکت‌های تولیدکننده داخلی شمش طلا تلقی می‌شود، چرا که از سویی با گسترش موقعيت‌های باز در بازار گواهی امکان سرمایه‌گذاری در این بازار امن بیشتر شده و از سوی دیگر این بازار امکان تأمین سرمایه را برای شرکت‌های داخلی تولیدکننده شمش طلا فراهم می‌کند.

بیش از این شمش طلا به شکل فیزیکی در بورس کالای ایران عرضه می‌شود؛ اما عرضه شمش به شکل فیزیکی با هدف جذب نقدینگی سرمهی گذار عام نبود و تنها باعث می‌شد مشتریان این محصول خریدی مطمئن و با رسیک کمتر انجام دهند. در این شرایط تعريف گواهی سپرده شمش طلا گامی عملی برای سرمایه‌گذاری عموم جامعه بر روی این محصول است.

البته خرید شمش طلا با وزن کم از بازار فیزیکی میسر است، اما عدم اطمینان و رسیک بالای چنین خریدی باعث می‌شود تا عموم افراد جامعه به سراغ چنین معاملاتی نزوند و خرید سکه‌های گرمی، ربع و نیم سکه را به عنوان سرمایه‌گذاری ترجیح دهند. در این شرایط تعريف گواهی شمش می‌تواند راهکاری امن و مطمئن برای جذب سرمایه‌گذاران خرد باشد. هر گواهی سپرده شمش تعريفشده در بورس کالای ایران به لحاظ وزنی برابر یک دهم گرم یا ۱۰۰ سوت طلاست.

در حال حاضر گواهی‌های سکه از جمله جذاب‌ترین گواهی‌های کالایی فعال در بازار مالی بورس کالای ایران هستند. تعريف گواهی شمش با سررسیدهای متعدد می‌تواند این گواهی را تبدیل به رقیبی جدی برای گواهی سکه کند. نبود حباب قیمتی در قیمت شمش باعث می‌شود که خرید گواهی شمش نسبت به گواهی سکه مزیت بالاتر بودن ارزش سرمایه‌گذاری را نیز داشته باشد.

از سوی دیگر به همه اقسام جامعه امکان ورود به بازارهای جذابی همچون طلا را می‌دهد.

معاف از مالیات بودن دیگر ویژگی معاملات اوراق مبتنی بر طلا در بازار فیزیکی بورس کالای ایران است. خرید و فروش اوراق گواهی سپرده سکه، اوراق گواهی شمش و صندوق طلا فاقد مالیات است. البته در صورتی که میزان اوراق هر فرد به رقمی که قابل تحویل است برسد و دارنده اوراق نسبت به دریافت فیزیکی اقدام کند، باید مالیات خرید فیزیکی را پرداخت کند. اما این مالیات تنها یک مرتبه و زمان تحویل فیزیکی اخذ شده و به این ترتیب خرید و فروش اوراق مبتنی بر طلا فاقد مالیات است که این موضوع باعث افزایش حجم معاملات در این بخش می‌شود.

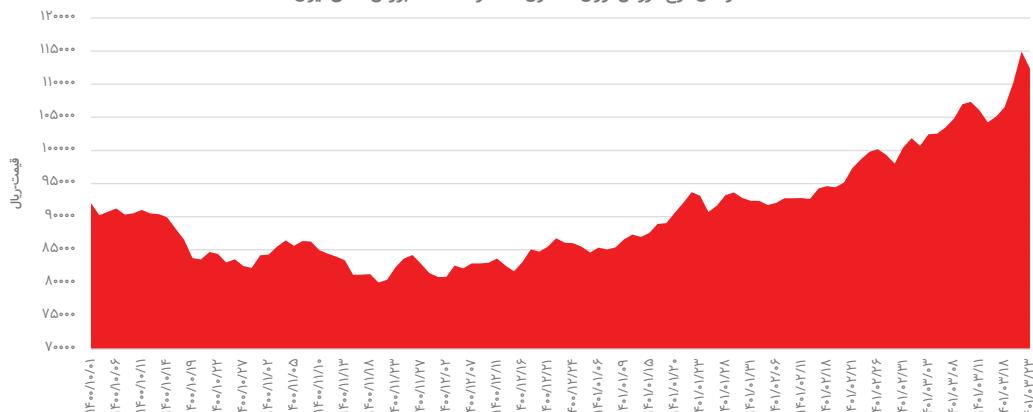
اطمینان از سود فاکتور دیگری است که بر جذابیت سرمایه‌گذاری صندوق طلا می‌افزاید. صندوق‌های طلا توسط افراد حرفه‌ای یعنی بازار گردان اداره می‌شود. این امر باعث می‌شود تا رسیک سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها کاهش داشته باشد.

### جوابان‌سازی انتظارات تورمی

بررسی روند معاملات اوراق بهادر مبتنی بر طلا از افزایش نقدینگی وارد شده به این بازار در هفته‌های اخیر یعنی اردیبهشت و خرداد سال ۱۴۰۱ حکایت دارد. به این ترتیب باید اذعان کرد که بر جذابیت اوراق مبتنی بر طلا شامل گواهی سکه و اوراق صندوق طلا افزوده شده است. بخشی از افزایش ورود نقدینگی به این بازار ناشی از بروز انتظار جهش تورمی در کشور است. بی‌نتیجه ماندن مذاکرات احیای بر جام و تصویب قطعه نامه علیه ایران در شورای حکام باعث شد تا مقاومت نرخ ارز در مرز کانال ۳۰ هزار تومان شکسته شود و نرخ دلار آمریکا در بازار آزاد تا کانال ۳۳ هزار تومان در روزهای پایانی خردادمه ۱۴۰۱ صعود قیمتی داشت. جهش ارزی دیگر تبدیل به تحریه‌ای تکراری در کشور شده است؛ تحریه‌ای که فاصله بروز آن در سال‌های اخیر کاهش یافته و همین امر نیز باعث شده تا اغلب افراد جامعه رسیک نگه‌داری پول نقد را نپذیرند و در صدد باشند تا سرمایه‌های خرد خود را نیز تبدیل به کالا کنند. در این شرایط گواهی سپرده سکه، گواهی شمش و صندوق کالایی گزینه مناسبی برای جذب نقدینگی سرگردان جامعه تلقی می‌شوند.

تعمیق ابزارهای مالی بورس کالا امکانی برای جذب بیشتر نقدینگی سرگردان جامعه است. جذب نقدینگی به این بازار مانع از ورود سرمایه به بازارهای سوداگرانه شده و از این منظر نیز تنظیم بازار داخل را برای سیاست‌گذار تسهیل می‌کند. به عنوان مثال در حال حاضر بازار مقاطع طویل فولادی کشور با افزایش ورود نقدینگی سرگردان با هدف حفظ ارزش پول در مقابل اثرات تورمی روبرو شده است. این موضوع باعث شده تا با

نوسان نرخ فروش اوراق صندوق طلا در معاملات بورس کالای ایران



# خلاف قاعده

بورس کالا ابزاری در مسیر شفافیت یا توزیع رانت؟

مدونا فاخر  
روزنامه‌نگار

ابزارهای مالی قابل استفاده در بورس کالای ایران باعث شده تا بخشی از مزایای بالقوه این بازار، به بالغ تبدیل نشود، اما تعیین قیمت شفاف در اغلب موارد به وقوع پیوسته است. البته در برخی بردههای زمانی متأسفانه شاهد اعمال دستورالعمل و بخش‌نامه‌های دستوری از سوی سیاست‌گذاران بوده‌ایم که این دستورات مانع عملکرد شفاف و رقابتی بورس کالا در تعیین قیمت شده‌اند. نمونه‌ای از این امر در اعمال سقف‌های قیمتی رقابتی در معاملات فولاد کشور چندین مرتبه تجربه شده که در هر مرتبه نیز نتیجه‌های جز توزیع رانت نداشته و بروز مفاسد گوناگون در آن باعث شده تا پس از مدتی این مصوبات دستوری لغو شود، هرچند چنین مداخلاتی حتی در بردههای کوتاه زمانی نیز به زیان بخشی از زنجیره تولید و توزیع رانت از جیب بخشی از زنجیره تولید به سود گروهی خاص منجر شد و در نهایت نیز محصول ارزان به دست مصرف‌کننده نهایی نرسید.

مزیت دیگر فروش محصول در بورس کالا نظارت راحت و جامع بر روند معاملات و امکان پیگیری برای ایفای تعهدات به شکل متعهده‌انه است. فروش محصول از ستر بورس کالا امکان ایجاد بستر جامع اطلاعاتی از آمار تولید و تقاضا در بازار داخل را فراهم کرده که استفاده از آن مسیر توسعه صنعتی به شکل متوازن را نمایان می‌کند. در واقع اگر سیاست‌گذار اطلاعات معاملات در بورس کالا به درستی بهره بگیرد، سیاست‌گذاری برای توسعه صنعتی هوشمندانه‌تر امکان‌پذیر می‌شود.

## لطمہ به کارایی بورس کالا با مداخلات دستوری

بررسی روند معاملات محصولات مختلف در بورس کالای ایران، از زمان پذیرش تاکنون حاکی از آن است که کاهش مداخلات دستوری سیاست‌گذاران عامل موفقیت این بازار بوده است. در واقع هر زمانی که سیاست‌گذاران عزمی برای تنظیم معاملات هر محصولی داشته و این هدف را با دخالت در سازوکار اصلی این بازار اجرایی کرده باعث شده تا از سویی به کارایی این بازار لطمہ وارد شود و از سوی دیگر زمینه توزیع رانت به سود گروهی خاص فراهم شود و در نهایت نیز منفعت نهایی حاصل نشده است. در چنین شرایطی به حداقل رساندن مداخلات سیاست‌گذار در روند طبیعی بازار و نظارت بر صحت عرضه و تقاضا و روند معاملات و استفاده از داده‌های حاصل شده از معاملات این بازار برای تصمیم‌گیری در واردات، صادرات و برنامه‌ریزی توسعه صنعتی مهم‌ترین راه کارانه کردن معاملات بورس کالاست.

حمایت واقعی از تولیدکننده و مصرف‌کننده با عنوان بورس فلزات را اندازی شد و شروع به کار کرد. درواقع دستیابی به اثرات مثبت فعالیت بورس‌های کالایی در اقتصاد، تولید و مصرف، دولت و مجلس شورای اسلامی را بر آن داشت تا با وجود مخالفت‌های جدی که وجود داشت بستر قانونی لازم را برای تأسیس و راهاندازی بورس‌های کالایی در کشور فراهم کنند.

## حمایت از اقتصاد تولیدمحور

تشکیل بورس کالا و فعالیت این بازار براساس اصول بازار سرمایه مزایای متعددی را برای تولیدکننده، مصرف‌کننده و اقتصاد کشور به همراه دارد. در وهله اول راهاندازی بورس کالا و فروش محصول از طریق این بستر از نوسانات کاذب قیمت محصولات ناشی از ارتباط نامشخص و نامناسب میان عرضه و تقاضا جلوگیری می‌کند؛ در سیاری موارد میزان تولید یک محصول در کشور کافی تلقاضا را می‌دهد، اما نبود سیستمی جامع و شفاف برای تقابل عرضه و تقاضا باعث می‌شود تا هر بحرانی به نوسان قابل ملاحظه قیمتی در بازار منجر شود.

این در حالی است که اگر بستری شفاف برای عرضه و تقاضا وجود داشته باشد و میزان عرضه و تقاضای معمول هفتگی، ماهانه و سالانه نیز مشخص باشد، عامله‌گران این امکان را دارند که هوشمندانه‌تر عمل کرده و با تعویق خرید در زمان بحران‌های مقطوعی از نوسان قیمتی کاذب در امان بمانند.

در روش‌های سنتی فروش امکانی برای مدیریت ریسک و محافظت از نوسانات آتی قیمت‌ها وجود ندارد و همین موضوع باعث می‌شود تا صنایع تکمیلی با چالش اینمی مواد اولیه روبرو باشند، این در حالی است که ابزارهای معمول قابل استفاده در بورس کالا امکان مدیریت ریسک را برای عرضه کننده و خریدار فراهم می‌کند.

قدان نظامی برای تعیین قیمت شفاف بر

ایجاد بازاری متشکل برای فروش هر محصول به شکل شفاف و رقابتی براساس عرضه و تقاضا جزو اصول اولیه **شكل گیری** تمامی بورس‌های کالایی و بورس کالایی ایران است. در واقع اگر فروش هر محصولی در بورس کالا براساس اصول این بازار انجام شود، می‌توان انتظار داشت که مواردی همچون کشف واقعی قیمت، شفافیت، حذف واسطه‌ها و... ماحصل معاملات در بورس کالا باشد. این در حالی است که مداخلات دستوری تصمیم‌گیران و سیاست‌گذاران در روند معاملات این بازار مانع از موقوفیت بورس کالا در ایجاد اهداف اولیه تأسیس شده و توزیع رانت به سود گروهی خاص از جیب بخشی دیگر را رقم خواهد زد. درواقع کاهش مداخلات دستوری در روند تنظیم بازار و بسنده کردن به ایفای صیحیج مسئولیت یعنی نظارت صحیح در بخش عرضه، تقاضا و ایفای تعهدات در معاملات باعث موقوفیت بورس کالا در فروش انواع محصولات خواهد بود.

## شكل گیری بورس فلزات با هدف شفافیت و رقابت

نیاز به ایجاد بازاری متشکل و سازمان یافته برای فروش محصولات براساس عرضه و تقاضا به شکلی کاملاً شفاف عامل اصلی **شكل گیری** بورس کالایی ایران در اوایل دهه ۸۰ شمسی بود. تنظیم بازارهای کالایی همواره یکی از اصول موردتوجه تمامی دولتها بوده است؛ البته تنظیم بازارهای کالایی بهخصوص در محصولاتی که تعدد تولیدکننده و مصرف‌کننده وجود دارد بهسادگی امکان‌پذیر نبوده و بنابراین همواره این موضوع یکی از دغدغه‌های سیاست‌گذاران بوده است. در این رهگذر بورس‌های کالایی با ایجاد امکانی برای فروش محصول در بازاری شفاف و رقابتی به کمک سیاست‌گذاران در مسیر تنظیم بازارها آمداند.

بورس کالایی ایران نیز در اوایل دهه ۸۰ با هدف فروش محصولاتی ازجمله تیرآهن، میلگرد و... به منظور رفع ایراداتی همچون چندنبخی بودن قیمت فروش این محصولات در بازار داخل، دیگر دلایل اصلی تشکیل بورس کالایی ایران بود. در حالی که عدم توجه کافی به توسعه وجود فساد در برخی معاملات و در نهایت

# هیاهوی بسیار برای هیچ

عرضه خودرو در بورس کالا  
چه اثری بر بازار داشت؟

## تجربه موفق

چگونه عرضه پتروشیمی‌ها در بورس  
در مسیر درست قرار گرفت؟

تأسیس بورس فلزات و عرضه مقاطعه طویل فولادی اولین گام در راستای تشكیل بورس کالای ایران بود که به رغم مخالفت‌های اولیه این گام به موفقیت رسید. در گام بعدی پیشنهاد تشكیل بورس کالای کشاورزی برای فروش محصولات این بخش مطرح شد و این کالاها نیز رهسپار این بازار شدند. در ادامه موضوع تشكیل بازار متنشکلی برای فروش انواع محصولات کالایی مطرح شد و در سال ۱۳۸۶ بورس کالای ایران به شکل رسمی فعالیت خود را آغاز کرد. با شروع فعالیت بورس کالای ایران موضوع عرضه فرآورده‌های نفتی و محصولات پتروشیمی در این بازار مطرح شد.

عرضه فرآورده‌های نفتی و محصولات پتروشیمی در بورس کالای ایران مخالفان سرسختی داشت که این روش معامله را عاملی در جهت گرانی این محصولات دانسته و با این استدلال با آن مخالفت می‌کردند. اما اصرار مدیران وقت باعث شد تا قبیر، روغن و برخی اقلام پتروشیمی برای اولین مرتبه در بورس کالا عرضه شده و به این ترتیب فروش این محصولات از طریق این بازار شفاف به مرور زمان جا بیفت.

اگرچه ورود محصولات پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی به بورس کالا با مخالفت‌های جدی روبرو شد، اما موفقیت این بازار متنشکل در شفافیت معاملات این حوزه به میزانی زیاد بود که باعث شد اغلب محصولات این گروه به مرور زمان وارد این بازار شوند و در حال حاضر رینگ پتروشیمی‌ها را باید یکی از موفق‌ترین بازارهای فیزیکی بورس کالای ایران دانست که زمینه کشف نرخ در بازاری رقابتی و به دور از هرگونه شبیه را فراهم کرده است. ایجاد رویه‌ای منطقی و همیشگی در تعیین قیمت پایه محصولات مختلف پتروشیمی، ایجاد کارگروه‌های تخصصی برای تعیین کف عرضه در بخش پتروشیمی‌ها با موافقت طرفین عرضه و تقاضا و موفقیت در تجمیع فروش از طریق این بازار مهم‌ترین دستاوردهای رینگ پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی در بازار فیزیکی بورس کالای ایران در سال‌های اخیر بوده است. در حالی که گروه‌های کالایی متعددی در رینگ پتروشیمی بورس کالای ایران عرضه می‌شود اما این موضوع مانع نظم‌بخشی به این بازار نشده است.

تجمیع بخش قابل توجهی از عرضه و فروش محصولات مختلف پتروشیمی در بازار فیزیکی بورس کالای ایران در سال‌های گذشته باعث شده تا امروز اطلاعات جامی از تولید، تقاضا، مازاد تولید و کسری در محصولات مختلف زنجیره پتروشیمی وجود داشته باشد. اما متأسفانه وجود این داده‌های اطلاعاتی قوی باعث نشده تا سیاست‌گذار اقامتی لازم برای توسعه متوازن صنعت پتروشیمی کشور انجام دهد. در واقع این داده‌های اطلاعاتی معتبر و شفاف بدون استفاده مانده؛ این در حالی است که سیاست‌گذار می‌توانست با استفاده از آن‌ها زمینه سوق سرمایه به بخش‌های مورد نیاز زنجیره پتروشیمی را مهیا کرده و از بروز عدم توازن در این زنجیره که امروز گریبان بخشی از تولیدکنندگان صنایع تکمیلی را گرفته جلوگیری کند.

فروش و تعیین نرخ خودرو تبدیل به یکی از چالش‌های مهم بخش قابل توجهی از مردم و سیاست‌گذاران کشور شده است. از سوی تولیدکنندگان خودرو نسبت به شیوه فعلی تعیین قیمت خودرو معترض بوده و آن را تحمیل زیان به این صنعت عنوان می‌کنند و از سوی دیگر خودرو فروخته شده با نرخ کارخانه لزوماً به دست مصرف‌کنندگان نهایی نمی‌رسد و بنابراین در حالی که بخش قابل توجهی از مردم هزینه گرافی برای خودرو می‌پردازند، تولیدکنندگان نیز متحمل زیان می‌شود.

عدم توان این عرضه و تقاضا در بازار خودرو از مهم‌ترین دلایل بروز چالش در تعیین قیمت این محصول در کشور است. نارضایتی طرفین معامله خودرو اعم از تولیدکننده و مصرف‌کننده، وجود دلایل در معاملات این بخش و ایجاد محلی برای توزیع رانت از محل فروش خودرو با قیمت دستوری و در نهایت فروش آن با نرخی به مراتب بالاتر در حاشیه بازار باعث شده تا ظرف سال‌های اخیر مسئله ورود خودرو به بورس کالا و فروش آن از طریق این بازار شفاف و رقابتی مطرح شود.

با این فروش خودرو از محل بورس کالا نمونه مشابهی در سایر بورس‌های کالایی دنیا ندارد؛ اما این موضوع دلیل نفی و رود خودرو به بورس کالای ایران نیست. چرا که سایر بورس‌های کالایی در نقاط مختلف دنیا نیز به فراخور موقعيت محصولی منحصر به فرد را عرضه می‌کنند، به عنوان نمونه می‌توان به عرضه و فروش فلفل در بورس کالای هند و فروش قهوه در بورس کالای برزیل اشاره کرد.

بی‌نتیجه ماندن تمامی گزینه‌های فعلی در ایجاد شفافیت در معاملات خودرو باعث شد تا در نهایت بورس کالا نسبت به پذیرش و عرضه چند خودرو تولید داخل که باید شفافیت در نرخ دستوری نیز نمی‌شد اقدام کند و به این ترتیب بستری برای فروش شفاف و رقابتی خودرو از بازار فیزیکی بورس کالای ایران مهیا شد.

عرضه خودرو در بورس کالای ایران اگرچه در این مرحله شامل حال خودروهای محدودی بود اما این فرآیند با استقبال گسترده‌ای از سوی کارشناسان امر و حتی برخی مسئولان اقتصادی کشور روبرو شد، موفقات عرضه خودرو در بورس کالا اولین گام در راستای ایجاد شفافیت و حذف رانت از معاملات این بخش دانستند. با وجود محرز بودن مزایای عرضه و فروش خودرو در بورس کالای ایران وزارت صمت در ابلاغهای فروش خودرو در بورس کالا را تعلیق کرد. به این ترتیب باید اذعان کرد که با وجود حدود ۲۰ سال از فعالیت بورس کالا در کشور، همچنان پذیرش و فروش یک محصول جدید در این بازار به پیچیدگی روزهای اول بوده و همچنان فروش یک محصول در بازاری رقابتی و شفاف همچون بورس کالا مخالفان سرسختی دارد.

## اهداف رشته فعالیت‌ها در ۱۴۰۱ طبق برآورد وزارت صنعت، معدن و تجارت

صنعت	معدن
رشد: % ۱۲/۵۳	رشد: % ۱۰/۵۰
ارزش افزوده: ۲۰۴۵ هزار میلیارد تومان	ارزش افزوده: ۱۳۸۳ هزار میلیارد تومان
فروش: ۷۳۰ هزار میلیارد تومان	فروش: ۵۴۳ هزار میلیارد تومان
سرمایه در گردش: ۲۴۰ همث	سرمایه در گردش: ۱۶۲ همث
اشتغال‌زایی: ۴۵۶ هزار نفر	اشتغال‌زایی: ۱۲ هزار نفر
تولید انواع آشامیدنی‌ها	تولید محصولات غذایی
رشد: % ۱۰/۵۳	رشد: % ۱۰/۵۳
ارزش افزوده: ۹ هزار میلیارد تومان	ارزش افزوده: ۲۲۷ هزار میلیارد تومان
فروش: ۲۸ هزار میلیارد تومان	فروش: ۹۱۶ هزار میلیارد تومان
سرمایه در گردش: ۱۲ همث	سرمایه در گردش: ۳۰ همث
اشتغال‌زایی: ۲ هزار نفر	اشتغال‌زایی: ۶ هزار نفر
تولید منسوجات	تولید فرآوردهای توقون
رشد: % ۱۰/۵۳	رشد: % ۰/۹۲
ارزش افزوده: ۱۱ هزار میلیارد تومان	ارزش افزوده: ۱۱ هزار میلیارد تومان
فروش: ۱۱۷ هزار میلیارد تومان	فروش: ۲۰ هزار میلیارد تومان
سرمایه در گردش: ۴۶ همث	سرمایه در گردش: ۹ همث
اشتغال‌زایی: ۱۷ هزار نفر	اشتغال‌زایی: -
تولید چرم و فرآوردها	تولید پوشاک
رشد: % ۱۵/۳۳	رشد: % ۱۰/۵۳
ارزش افزوده: ۲۰ هزار میلیارد تومان	ارزش افزوده: ۲۸ هزار میلیارد تومان
فروش: ۴۲ هزار میلیارد تومان	فروش: ۵۲ هزار میلیارد تومان
سرمایه در گردش: ۱۲ همث	سرمایه در گردش: ۱۴ همث
اشتغال‌زایی: ۲ هزار نفر	اشتغال‌زایی: -
تولید کاغذ و فرآوردها	تولیدات چوبی به جز مبل
رشد: % ۶۰/۹۲	رشد: % ۵/۷۲
ارزش افزوده: ۲۲ هزار میلیارد تومان	ارزش افزوده: ۲۷ هزار میلیارد تومان
فروش: ۱۰۲ هزار میلیارد تومان	فروش: ۱۷۷ هزار میلیارد تومان
سرمایه در گردش: ۴۵ همث	سرمایه در گردش: ۳۷ همث
اشتغال‌زایی: -	اشتغال‌زایی: -
تولید کک، بالایش نفت	چاپ و تکثیر
رشد: % ۶۵/۷۲	رشد: % ۰/۹۲
ارزش افزوده: ۶۴ هزار میلیارد تومان	ارزش افزوده: ۲۴ هزار میلیارد تومان
فروش: ۶۵۲ هزار میلیارد تومان	فروش: ۵۷ هزار میلیارد تومان
سرمایه در گردش: ۲۲ همث	سرمایه در گردش: ۲۰ همث
اشتغال‌زایی: -	اشتغال‌زایی: -
تولید دارو و فرآوردها	تولید مواد شیمیایی
رشد: % ۶۵/۷۲	رشد: % ۱
ارزش افزوده: ۲۵ هزار میلیارد تومان	ارزش افزوده: ۲۴۹ هزار میلیارد تومان
فروش: ۵۶ هزار میلیارد تومان	فروش: ۷۵۲ هزار میلیارد تومان
سرمایه در گردش: ۲۲ همث	سرمایه در گردش: ۲۶ همث
اشتغال‌زایی: هزار نفر	اشتغال‌زایی: -

## قلب اقتصاد ایران چگونه می‌پید؟

# صنعت و معدن ایران

دهم تیر ماه بر اساس مصوبه شورای عالی انقلاب فرهنگی **روز صنعت و معدن** نامیده شده است. اختصاص این روز فرست مناسبی است که به مهمترین موتور محركه اقتصاد یعنی بخش صنعت و معدن نگاهی اندیشمندانه شود چرا که این بخش به عنوان عامل مولد اشتغال پایدار در افزایش تولید ناخالص ملی و در آمد سرانه نقش بسزایی دارد.



## دورنمای صنعت در ۱۴۰۱

وزارت صمت با رونمایی از هدف‌گذاری کمی تولید و تجارت در سال ۱۴۰۱، عدد رشد سه‌برابری اشتغال و خلق ۵/۱ درصد رشد صنعتی را داد. همچنین سیاستگذار تلاش دارد صادرات بخش صنعت را به بیش از ۴۵ میلیارد دلار برساند تا در کنار رشد صادرات بخش‌های کشاورزی، خدمات و معدن، امکان تحقق صادرات غیرنفتی ۵۵ میلیارد دلاری در سال ۱۴۰۱ را بدست آورد. در هدف‌گذاری صادراتی سهم ویژه‌ای به گروه پتروشیمی (۲۶ میلیارد و ۵۰۰ میلیون دلار) و صنایع معدنی (بیش از ۲۱ میلیارد دلار) داده شده است. البته با توجه سیاست‌ها دولت و شرایطی که بر اقتصاد ایران حاکم است و مذاکرات هسته‌ای نیز بلاتکلیف مانده بعید نظر می‌رسد وزارت صمت امسال به این اهداف دست پیدا کند.

## آنچه بر صنعت و معدن گذشت

شواهد گزارش از عملکرد بخش صنعت در دهه ۹۰ گویای این نکته است که با فشار تورم به کشور، شاخص‌های تولیدکننده بخش صنعت-ساخت (بر اساس سال پایه ۱۳۹۵) از رقم  $۱۰^{۱۳}$  در بهار سال ۱۳۹۶ به  $۵۷۷$  در تابستان سال ۱۴۰۰ افزایش یافته است؛ وضعيتی که برای بخش معدن با شدت عمل بیشتری کار کرده، هرچند در بخش صنعت نیز فشار تورم بیش از فشاری است که در شاخص کل احساس شده است. این موضوع اثر سو سیاست‌های کلان اقتصادی را بر احداثی تولیدکننده در دو بخش صنعت و معدن بدینوبی نیایان می‌کند. لازم به یادگاری است که شاخص‌های تولیدکننده تنماگری از درآمد تولیدکننگان هر بخش است. به عبارتی نرخ رشد مثبت این شاخص نشان می‌دهد، در مقابل افزایش هزینه تولید ناشی از افزایش قیمت مواد اولیه... در آمدهای تولیدکننگان نیز روند افزایشی داشته است.

در پیچ سال اخیر سهم ارزش افزوده بخش صنعت و معدن از تولید ناخالص داخلی است که در فاصله سال‌های ۱۳۹۶ تا ۱۴۰۰ افزایشی بوده و از  $۵/۹$  درصد به  $۲۰/۵$  درصد رسیده است. در نیمه‌نخست ۱۴۰۰ نیز این سهم معدله  $۱/۸$  درصد بوده است؛ وضعيتی که تحلیل آن کویای اثرات سویی است که سایلان گذشته از جایی تحریم و افزایش ناامنیاتی در اقتصاد ایران به خلق ارزش افزوده منتهی شده است. یکی از این مسائل پیش‌آمده، ضعف جدی در تشکیل سرمایه ثابت در بخش صنعت است.

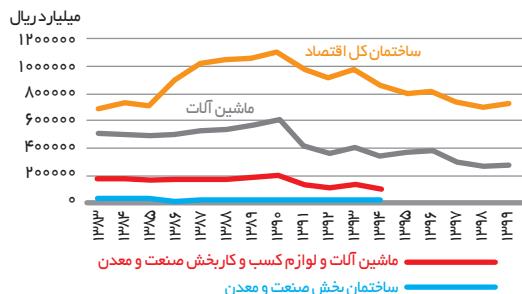
تحلیل این مرکز پژوهشی این است که تداوم این وضعیت متواند اثر سویی بر آینده رشد زایی بخش صنعت داشته باشد. واضح است که سرمایه به عنوان یکی از اصلی‌ترین عوامل تولید با تأخیر یک تا دو ساله بر میزان تولید بخش‌های اقتصادی اثر می‌گذارد. براساس آخرین گزارش حساب‌های ملی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، آمار تشکیل سرمایه ثابت بخش‌های اقتصادی به قیمت ثابت سال ۱۳۹۶ تا سال ۱۳۹۷ و تکمیل سرمایه ثابت در کل اقتصاد تا سال ۱۴۰۰ منتشر شده است. نمودار مقایسه تشکیل سرمایه ثابت در بخش صنعت و معدن و کل اقتصاد نشان می‌دهد که در سال ۱۳۹۱ که کشور با اوایل دور تشدید تحریم‌های اقتصادی روبرو شد، تشکیل سرمایه ثابت در ماشین‌آلات، هم در کل اقتصاد و هم در بخش صنعت با کاهش شدید مواجه شد. همچنین با رکود سال ۱۳۹۴ مجدد روند تشکیل سرمایه ثابت با شدت کمتر، کاهشی شد.

گزارش بانک مرکزی به تفکیک بخش‌های اقتصادی تا سال ۱۴۰۰ منتشر شده است که با بررسی آن می‌توان مشاهده کرد تشکیل سرمایه ثابت در بخش صنعت و معدن با کل اقتصاد تقریباً هم‌رونده است. نکته مهم در خصوص این متغیر بسیار مهم توجه مدیریت سرمایه‌هاست. با علم به این‌که کاهش در آمدهای نفتی، موجب کاهش سرمایه‌گذاری و تشکیل سرمایه ثابت در کشور می‌شود، مدیریت سرمایه‌های موجود در جامه در چنین دوله‌هایی از اهیت زیادی برخوردار است. تلاطم و افزایش زیاد در نرخ ارز، قیمت طلا و سودهای زیاد در بازار بورس، سرمایه‌های جامعه از فعالیت‌های مولده به سمت فعالیت‌های سوداگر اینه سوق داده و بدینه است کاهش سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولده موجب کاهش تولید در بخش‌های واقعی اقتصاد شده است.

## موانع صنعت در ۱۴۰۱

یک گزارش رسمی نشان می‌دهد بخش‌های مولده کشور با توجه به فشار عواملی چون تحریم، سیاست‌گذاری‌های خطأ، کرونا و مسائل ساختاری اقتصاد ایران در دهه ۹۰ با چالش‌های متعددی روبرو شده‌اند. بازوی پژوهشی سازمان برنامه و بودجه ضمن بررسی وضعیت بخش‌های تولیدی کشور، به تحلیل اثر بودجه  $۱۴۰$  روی دو حوزه صنعت و معدن پرداخته و هشت مانع تولید در ۱۴۰۱ را شناسایی کرده است.

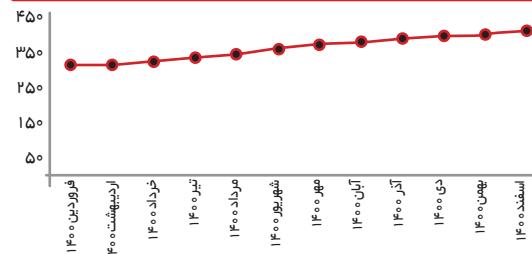
مقابله تشکیل سرمایه ثابت ناچالص  
در بخش صنعت و معدن و کل اقتصاد به قیمت ثابت ۱۳۹۵



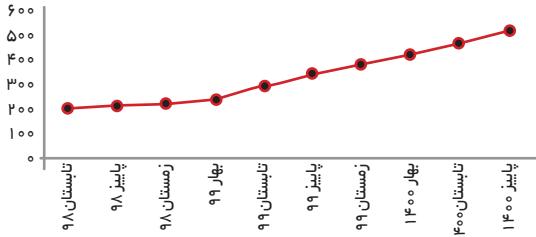
«کمبود نقدی و تأمین مالی واحدهای تولیدی»، «بران کاهش سرمایه‌گذاری و کمبود تشکیل سرمایه ثابت»، «هرهوری پایین و افزایش قیمت تمام‌شده به واسطه پرور نبودن تکنولوژی و فرسودگی ماشین‌آلات مورد استفاده در برخی رشته‌فعالیتها و در نتیجه کاهش قدرت رقابت در فضای جهانی»، «ضعف توسعه منابع بایین‌دستی»، «چالش توسعه فناوری و تعیین آن در زنجیره‌های اصلی ارزش صنعتی و معدنی»، «رسک بالای سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های معدنی اعم از اکتشاف و استخراج»، «ضعف در در سازوکار تعیین، مهاسبه و اخذ حقوق دولتی از بهره‌برداران معدن» و «ضعف در انتشار اطلاعات پایه اکتشاف زمین‌شناسی» هشت سرنوشت‌گیر تولید در سال ۱۴۰۱ هستند که در گزارش بازوی پژوهشی سازمان برنامه و بودجه مانع تحول بخش صنعت و معدن در قرن جدید معرفی شده‌اند.



## شاخص بھای مصرف‌کننده منتهی به اسفند



## شاخص بھای تولیدکننده منتهی به پاییز



نرخ رشد اقتصادی ۹ ماهه ۱۴۰۰ به تفکیک بخش (به قیمت ثابت  $۱۳۹۰ = ۱۰۰$ )

استخراج نفت و گاز: $۱۳/۴$	بخش صنعت: $۲/۴$	گروه خدمات: $%۷/۱$	گروه کشاورزی: $%۳/۹$
سایر معادن: $-۲/۵$	بخش معدن: $۱۱/۸$	گروه صنعت: $%۲/۸۸$	

# رمزو راز توسعه صنعتی

◀ رشد شاخص صنعتی در کدام اقتصادها رخ می‌دهد؟

امین چمازکتی  
روزنامه‌نگار

در هر اقتصادی به مثابه موقفیت در دسترسی به اهداف توسعه پایدار، به خصوص اهداف توسعه پایدار نسخه ۹ (ساخت زیرساخت‌های کامل و انعطاف‌پذیر، توسعه صنعتی پایدار و جامع و نوآوری سریع‌تر) است. تجارت بین‌الملل عنصر کلیدی رقابت‌پذیری صنعتی است. به طوری که ظرفیت کشورها در افزایش حضور در بازارهای بین‌المللی، پتانسیل نفوذ توسعه صنعتی و چشم‌انداز رشد آن را نشان می‌دهد.

رابطه بین عملکرد صادرات صنعتی و رشد اقتصادی به چیزی فراتر از هم‌بستگی آماری رسیده است. معمولاً این هم‌بستگی مثبت معطوف به کشورهایی بوده است که با استفاده از مزیت صرفه‌های مقیاس در صنایع، بهویژه در صنایع فناوری محور و با ارزش افزوده بالا، در افزایش صادرات خود توفیق داشته‌اند. البته مشخصه چنین فرآیند صنعتی موفقی، صرفاً گسترش صادرات صنعتی آن‌ها نبوده، بلکه تغییرات ساختاری عمیق آن‌ها به سوی تمرکز بر صنایع فناوری محور بوده است.

گزارش عملکرد رقابت‌پذیری صنعتی یونیدو (سازمان توسعه صنعتی سازمان ملل) معیاری برای سنجش اقتصادهایی است که در حوزه صنعت عملکرد بهتری داشته و در نتیجه، زیرساخت‌های رشد اقتصادی پایدار برای آن‌ها بیشتر فراهم است. عوامل مختلفی در تعیین توان پک کشور در جذب فناوری و نوآوری پیشرفتنه و در نتیجه افزایش صادرات و رقابت‌پذیری آن دخیل هستند. از جمله عواملی که بایستی در دسترس باشند، عبارت‌انداز: ۱. وجود سرمایه مکفی در بازارهای کارای سرمایه و قابلیت جایه‌جایی نیروی کار به بنگاه‌های نوآور.

۲. سیاست‌های دولت، نقش مهمی در ارتقای ظرفیت اقتصاد در گذار به صنایع با فناوری نو ایفا می‌کند.

۳. کیفیت آموزش و نظام آموزشی که تعیین‌کننده نحوه توامندسازی کارگران در فرآیندهای تولید پیشرفت‌ه است.

۴. زیرساخت‌ها که امکانی توامند برای صنایع با فناوری نو ایجاد می‌کند. در آخرین رتبه‌بندی کشورها در گزارش یونیدو، آلمان، چین، کره جنوبی، ایالات متحده، رژیون، ایرلند، سوئیس، تایوان، سنگاپور و هلند، ۱۰ کشوری هستند که بهترین عملکرد را در رقابت‌پذیری صنعتی به خود اختصاص داده‌اند. (شکل ۱)

با این حال سرعت بهبود در گروه‌های مختلف اقتصادی بسیار متفاوت بوده است: برخی از کشورها قبل از سطح تولید صنعتی قبل از همه‌گیری تا سه ماهه دوم سال ۲۰۲۱ پیشی گرفته بودند، در حالی که دیگران هنوز تا حد زیادی عقب بودند. با این حال به نظر می‌رسد با وجود این که شرایط کاری در حال بازگشت به قبیل از دوران کروناست اما کشورها با مشکلات اقتصادی دیگری در حال دست‌وپنجه نرم کردن هستند که مهمنترین آن‌ها بحران انرژی، بحران غذایی و تورم است.

## شاخص سهولت در انجام کسب و کار

تولید، فرآیندی است که در آن مطلوبیت خلق شده و نیازها تأمین می‌شود. برای فراهم آوردن بستر تولید باید موانع موجود بر سر راه

پاندمی کووید ۱۹ طوری جهان را دگرگون ساخت که هیچ بحران دیگری در تاریخ معاصر نتوانسته بود چنین شوکی به اقتصاد جهانی بدهد. چیزی که در پاییز ۲۰۱۹ به عنوان یک گونه جدید آنفلوانزا مطرح شد بهزودی به قدری غیرقابل مهار شد که تمامی جنبه‌های زندگی روزمره در سطح جهان را تحت‌تأثیر قرار داد. از کار گرفته تا صنعت و حتی تعاملات اجتماعی، همه فعالیت‌های بشری تحت‌تأثیر وقوع پاندمی محدود شد. با این حال بعد از دو سال فعالیت‌های اقتصاد جهان مجدداً در مسیر رشد قرار گرفت ولی چیزی که به وقوع پیوست کمتر از رشدی بود که قبل از دوران پاندمی پیش‌بینی می‌شد. با وجود این، بهبود اقتصادی در سراسر جهان به هیچ‌وجه یکنواخت نبود. این تفاوت به دو دلیل رخ داد. میزان شدت شیوع در کشورهای مختلف متفاوت بود و همچنین میزان اثربخشی سیاست‌های اعمال شده از سوی دولتها هم فرق داشت.

حالا که پاندمی تقریباً به پایان رسیده و کشورهای دنیا در حال بازگشت به شرایط کاری گذشته خود هستند، مجدداً تلاش اقتصادهای جهانی برای رشد و توسعه اقتصادی از سر گرفته شده است. توسعه اقتصادی عبارت است از رشد اقتصادی همراه با تغییرات بنیادین در اقتصاد و افزایش ظرفیت‌های تولیدی اعم از ظرفیت‌های فیزیکی، انسانی و اجتماعی. در توسعه اقتصادی، رشد کمی تولید حاصل خواهد شد اما در کنار آن، نهادهای اجتماعی نیز دگرگون خواهند شد.

با این حال داده‌های فعلی نشان می‌دهد کشورهایی که بخش تولید قدرتمندتری داشتند در نهایت بهتر از پس بحران پاندمی برآمدند. اما چرا در میان عوامل مختلف، تولید در موقع بحرانی مانند همه‌گیری کووید ۱۹ نقش مهمی دارد؟ دلیل اصلی این است که بخش صنعتی در سه بعد مهم تاب‌آوری نقش دارد.

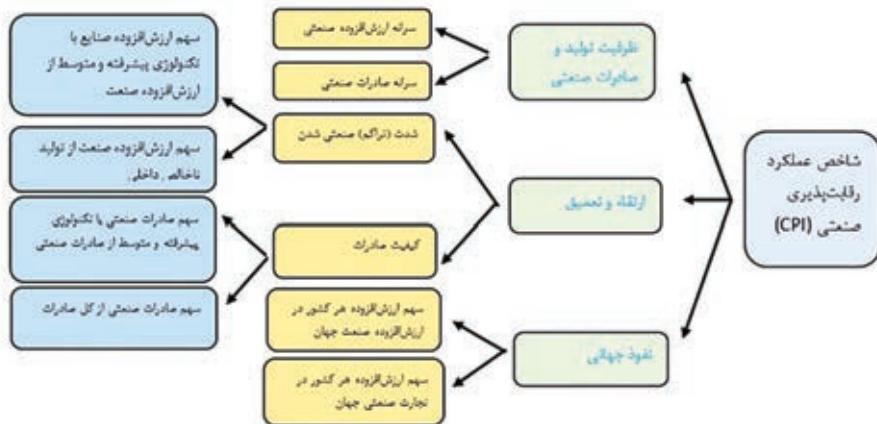
۱. صنایع تولید برای فراهم کردن کالاهای اساسی نقشی حیاتی دارند.  
۲. تولید کنندگان در عرضه کالاهای حیاتی به منظور مقابله با شرایط اضطرار نقش مهمی ایفا می‌کنند.

۳. بخش تولید در بهبود و رشد اقتصاد ملی مشارکت دارد.  
از سوی دیگر بخش تولید نیروی محرك کلیدی در توسعه پایدار به حساب می‌آید. این بخش می‌تواند با استقبال‌زایی، تولید در آمد و نوآوری تأثیری دوچندان روی سایر بخش‌های اقتصاد داشته باشد. به همین دلیل است که صنعتی شدن، رقابت‌پذیری صنعتی و دستیابی به اهداف توسعه پایدار یکی از کلیدهای رسیدن به رشد فراگیر و پایدار به حساب می‌آید. شاید دو شاخصی که میزان تسهیل تولید و دوام آن را در اقتصادها مورد ارزیابی قرار می‌دهد، شاخص رقابت‌پذیری صنعتی و سهولت انجام کسب‌وکار است که در ادامه به آن‌ها می‌پردازیم.

## شاخص رقابت‌پذیری صنعتی

رابطه‌ای قوی بین رقابت‌پذیری صنعتی و اهداف توسعه پایدار (SDGs) وجود دارد. در واقع بهبود و ارتقای رقابت‌پذیری صنعتی به سطوح بالاتر (ظرفیت‌های تولید، تعمیق فناوری و زیان محیطی ناشی از تولید صنعتی)

شکل ۱ - شاخص عملکرد رقابت‌پذیری صنعتی و عوامل مؤثر / تبیین کننده آن



چه مراحلی دارد و چقدر هزینه و زمان می‌برد. اگر کشوری در این حوزه قوانین شفاف و راحت‌تری داشته باشد رتبه بهتری را کسب خواهد کرد. گرفتن وام و اعتبار بانکی برای کسب‌وکارها یکی دیگر از معیارهایی است که برای انجام کسب‌وکار بسیار مهم است. این که کسب‌وکارها در صورت لزوم و داشتن مدارک قانونی تا چه حدی می‌توانند از اعتبارات دولتی و خصوصی استفاده کنند و رگولاتوری چگونه اولویت تخصیص وام را برای کسب‌وکارها مشخص می‌کند.

سرمایه‌گذاران خرد می‌توانند موتور محرك هر اقتصادی باشند، هر چقدر از این سرمایه‌گذاران حمایت پیشتری شود، در واقع چرخ‌ندهای اقتصاد راحت‌تر خواهد چرخید. این شاخص در واقع با میزان افسای اطلاعات، مسئولیت‌پذیری مدیران و سهولت در خواست سهامداران ارزیابی می‌شود. هفت‌تیم زیرشاخه، پرداخت مالیات است. تعداد و میزان مالیات‌های پرداخت‌شده، مدت‌زمانی که در سال برای تهییه اظهارنامه‌های مالیاتی صرف می‌شود و کل مالیات‌های قابل پرداخت به عنوان سهم سود ناچالص در این زیرشاخه اندازه‌گیری می‌شوند.

رکن هشتم، تجارت فرامرزی است. تعداد مراحل و استنادی که یک کسب‌وکار برای تجارت با خارج از کشور باید انجام دهد. این که کسب‌وکارها برای صادرات و واردات قدرت باید هزینه و زمان صرف کنند، در این شاخص مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. هرچه مسیر شفاف‌تر و سراستر باشد، رتبه کشورها در این زیرشاخه بهتر خواهد بود. اجرای قراردادها و حل و فصل ورشکستگی هم دو معیار آخر شاخص سهولت کسب‌وکار هستند.

اما رتبه‌بندی این کشورها با جمیع اوری نظرسنجی داده‌ها از بیش از ۱۲۵۰۰ مشارکت‌کننده خبره (وکلا، حسابداران و غیره) در ۱۹۰ کشور که در کارهای روزمره خود با مقررات تجارت سروکار دارند، انجام می‌شود. داده‌های حاصل از نظرسنجی تحت چندین مرحله تأیید و اعتبارسنجی شده و قبل از انتشار از طرف دولت مربوطه تأیید می‌شوند. پاسخ‌دهندگان نظرسنجی‌های کتبی را پر می‌کنند و ارجاع به قوانین، مقررات و هزینه‌های مربوطه را براسانس ستاریوهای استاندارد با مفروضات خاص، مانند استقرار کسب‌وکار در بزرگ‌ترین شهر تجاری اقتصاد، ارائه می‌دهند.

تولیدکنندگان برطرف شود. مانع زدایی از تولید یعنی تمامی اقدامات و سیاست‌هایی که در نهایت به نفع تولید تمام شده و بتواند فرآیند تولید را در کوتاه‌ترین زمان، با کمترین هزینه و بالاترین کیفیت به سرانجام برساند. از سوی دیگر شرط اول تولید سرمایه‌گذاری است، هر چقدر فرآیند سرمایه‌گذاری اولیه سریع‌تر صورت بگیرد، محصول هم با سرعت بیشتر تولید خواهد شد.

سهولت در انجام کسب‌وکار شاخصی است که سطح مطلق عملکرد رگولاتوری را در طول زمان مورد ارزیابی قرار می‌دهد. در واقع این شاخص یک معیار عینی برای میزان آسانی آغاز و انجام یک کسب‌وکار جدید در یک کشور است. این شاخص برای تخصیص‌بار در سال ۲۰۰۳ از سوی بانک جهانی منتشر شد و انتشار آن تا سال ۲۰۲۰ ادامه پیدا کرد. اساس کار و روش‌شناسی این شاخص بر این اساس است که قوانین شفافی که تبادل آزاد و داوطلبانه میان فعالان اقتصادی را تسهیل، انواع حقوق مالکیت را تقویت، اختلافات تجاری را حل و فصل و از شرکای قراردادی حمایت می‌کند در نهایت منجر به توسعه اقتصادی خواهد شد. البته باید به این نکته هم توجه داشت که شرط کارآمدی این قوانین، شفافیت و در دسترس همه بودن است. برطرف شدن این شروط رگولاتوری در حوزه کسب‌وکار می‌تواند منجر به رشد اقتصادی پایدار و توسعه اقتصادی کشورها شود.

اما این شاخص چگونه اندازه گرفته می‌شود؟ شاخص سهولت انجام کسب‌وکار در واقع از ۱۰ زیرشاخه تشکیل شده است. شروع یک تجارت که شامل رویده‌ها، زمان، هزینه و حداقل سرمایه برای ایجاد یک کسب‌وکار جدید است. در واقع هرچه این معیارها کمتر بوده و یک فرد یا گروه راحت‌تر بتواند در کشوری کسب‌وکار مستقل خود را راهاندازی کند، در این زیرشاخه رتبه بهتری کسب خواهد کرد. زیرشاخه سوم، رسیدگی به مجوز ساخت‌وساز است. این که برای ساخت‌وساز موردنیاز برای کسب‌وکار چه مراحلی باید طی شود و زمان و هزینه ساخت‌وساز چقدر است. گرفتن برق دیگر زیرشاخص است که سهولت کسب‌وکار را نشان می‌دهد، روش‌ها، زمان و هزینه موردنیاز یک کسب‌وکار برای دسترسی به اتصال دائم برق برای ساختمان تازه‌تأسیس چقدر است؟

چهارمین معیار، ثبت مالکیت است. رسمی کردن مالکیت یک دارایی

جدول رتبه‌بندی کشورها در شاخص سهولت کسب‌وکار

رتبه	سهولت کسب‌وکار	آغاز کسب‌وکار	رسیدگی به ساخت‌وساز	رسیدگی به مجوز	گرفتن برق	ثبت مالکیت	دراحت وام	سرمایه‌گذاران خرد	خدمات از مالیات	پرداخت مالیات	تجارت فرامرزی	اجرای قراردادها	پرداخت بدھی و ورشکستگی
۱	نیوزیلند	نیوزیلند	امارات متحده عربی	امارات متحده عربی	قطر	هنگ کنگ	امارات متحده عربی	کیا	کیا	بحرين	سنگاپور	سنگاپور	فنلاند
۲	سنگاپور	گرجستان	کره جنوبی	کره جنوبی	نیوزیلند	مالزی	کره جنوبی	برونئی	هنگ کنگ	کره جنوبی	کره جنوبی	کره جنوبی	ایالات متحده آمریکا
۳	کانادا	امارات	رواندا	رواندا	نیوزیلند	هنگ کنگ	امارات	آرژانتین	قطر	نیوزیلند	نیوزیلند	نیوزیلند	ژاپن

# نیمه پنهان

«آمارهای صنعتی در دولت سیزدهم گویای چه حقایقی هستند؟»



محمّة فکوری  
روزنامه‌نگار

صنعت و عدم رضایت نمایندگان مجلس به ساختمان بهارستان روانه شد؛ این در حالی است که حرف اصلی مجلس قیمت‌گذاری دستوری است؛ موضوعی که منجر به ناکارآمدی سیاست‌های وزارت صمت در حوزه‌های مختلف صنعتی شده است.

آن‌گونه که آمارها نشان می‌دهند در سال ۱۴۰۰ که حداقل یک نیمه از آن تحت مدیریت سیدرضا فاطمی‌امین در وزارت صنعت، معدن و تجارت بوده است، وضعیت برخی از صنایع با شرایط ناگوارتری مواجه شده، اما در شرایط کلی، جواز تأسیس صادره در دولت سیزدهم در فصل پاییز ۱۴۰۰، ۱۰ هزار و ۸۰۵ مورد بوده که با سه درصد کاهش به ۱۰ هزار و ۴۸۵ مورد در زمستان سال ۱۴۰۰ رسیده است؛ هرچند در حوزه صدور پروانه بهره‌برداری در فصل زمستان رشد ۳/۶ درصدی نسبت به پاییز ۱۴۰۰ تجربه شده است.

همچنین براساس آمارها در حوزه معدن تعداد پروانه‌های اکتشاف با کاهش ۴/۸ درصدی از ۳۱۰ مورد در پاییز سال قبل به ۲۹۵ مورد در زمستان سال ۱۴۰۰ رسیده؛ هرچند در حوزه گواهی‌های کشف، رشد ۳/۲ درصدی به ثبت رسیده است.

همچنین در حوزه صدور جواز تأسیس صنعتی نیز در زمستان نسبت به پاییز سال ۱۴۰۰ کاهش ۲۸/۸ درصدی به ثبت رسیده؛ هرچند که پروانه‌های بهره‌برداری در این حوزه رشد ۳۲/۵ درصدی داشته است.

اما شاید مهم‌ترین بخش آمارهای منتشرشده در حوزه تولید صنعتی و معدنی براساس پاییشی که وزارت صنعت، معدن و تجارت در حوزه کالاهای صنعتی منتخب صورت می‌دهد، آمارهای مرتبط با تولید کالاهایی باشد که در اسفند سال ۱۴۰۰ نسبت به بهمن ماه همان سال با کاهش‌های چشمگیری مواجه بوده است.

آمارها حکایت از آن دارد که در حوزه تولید انواع سواری در بهمن ماه برآورد کلی نشان می‌دهد که در سال ۱۴۰۰ در مقایسه با سال ۱۳۹۹ تولید خودروهای سواری ۴/۴ درصد کاهش داشته است؛ اما به نظر می‌رسد آشفته بازار خودرو که نتیجه عرضه قطره‌چکانی خودروهایست، به دلیل کاهش تولید و عدم عرضه به موقع خودرو در یک بازار هیجانی است؛ موضوعی که یکی از دلایل اصلی دریافت اولین کارت زرد دولت سیزدهم به شمار می‌رود.

نکته دیگر تولید وانت است که در سایه کاهش تولید خودروهای سواری با افت ۱۵/۷ درصدی در اسفندماه سال ۱۴۰۰ نسبت به بهمن ماه همین سال مواجه شده است؛ همچنین تولید اتوبوس، مینی‌بوس و ون نیز در

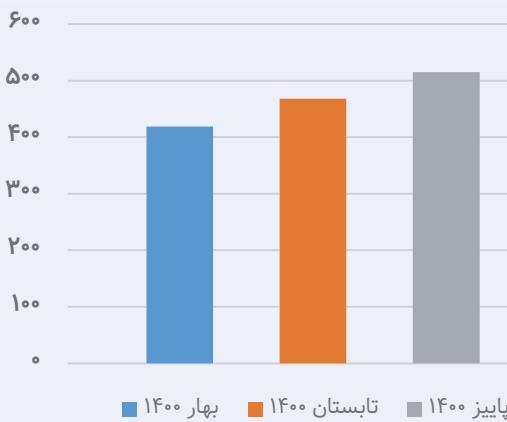
حال صنعت خوب نیست. وزیرش کارت زرد گرفته است و صنایعش از وضعیتی که در آن به سر می‌برند نالان هستند. دولت دارند بدوند اما طناب‌هایی به دور پایشان پیچیده شده است؛ ریسمانی از جنس قوانین و مقررات زاید و از همه بدتر، قفل قیمت‌گذاری دستوری. حالا مجلس هم به این نتیجه رسیده که باید بنده‌های بر پای صنعت کشور را باز کند، تا دوندگان بتوانند رقابت کنند و بدوند.

بنده‌هایی از جنس ارز ۴۲۰۰ تومانی و نرخ گذاری‌هایی که به بهانه آن صورت گرفته است؛ اما این همه ماجرا نیست؛ موضوع به ممنوعیت‌ها و محدودیت‌های صادراتی هم برمی‌گردد. نرخ ارز روزبه‌روز در حال نوسان است و روزهایی قیمت آن حداقل برای صادرات جذاب می‌شود؛ اما تنها به این دلیل نیست که صادرکننده سود ببرد، بلکه بخشی از نوسانات نرخ ارزی که ارزش پول ملی ایران را کاهش می‌دهد، قرار است با صادرات و رونق آن، جبران شود. همه جای دنیا هم آسمان همین رنگ است. اگر قرار است ارزش پول ملی در مقابل ارزی همچون دلار کاهش یابد، تنها صادرات و صادرکنندگان آن کشور هستند که می‌توانند ترمز‌گیر آثار مخرب کاهش ارزش پول ملی و نوساناتی باشند که گریبانگر آن کشور به دلایل مختلف می‌شوند و حالا دوباره ایران دارد بعد از گذشت سه سال آن را تجربه می‌کند، هرچند که بانک مرکزی توانست با صدور بخشنامه‌ای زودتر از آنچه تصویرش می‌رفت، بازار را جمع‌وجور کند؛ اما باید دید که در ادامه مسیر، چه اتفاقی رخ خواهد داد.

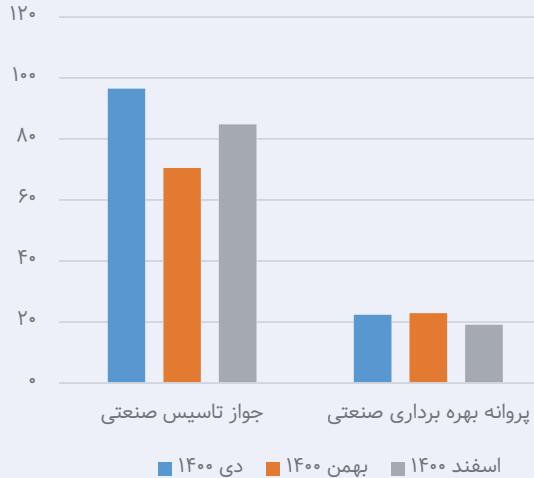
تجربه دولت سیزدهم هم به خوبی نشان داده که هر جا بندی از پای فعالان اقتصادی گشاده می‌شود، آن قدر سرعت تند می‌شود که شاید دولت هم باور نکند که چنین توأم‌نندی و پتانسیلی در میان بخش خصوصی ایران وجود دارد؛ نمونه آن هم، صادرات غیرنفتی است که تنها با صدور یکی دو بخشنامه از سوی دولت، بنده‌هایی که بانک مرکزی در دولت دوازدهم به پای صادرکنندگان زد، باز شد و صادرات روزبه‌روز رونق گرفت و در شرایط تحریمی، معاملات ۱۰۰ میلیارد دلاری را از دنیا برای ایران رقم زد.

اما صنعت، این‌طور نیست. به سختی نفس می‌کشد و تولیدکنندگانش پای در بنده‌هایی دارند که عمدتاً به دلیل سیاست‌گذاری‌های غلط دولتی و برخی نگاه‌های خاص و غیرکارشناسی که در این حوزه وجود دارد، شکل گرفته است. حالا این بندها آن قدر به دور صنایع مختلف کشور تنیده شده‌اند که خروج از این پیله عزمی جدی می‌خواهد.

همان موضوعی که مجلس چندی است بر آن تمرکز کرده و شاید بتواند وضعیت را اندکی سروسامان بخشد. همین چند روز پیش بود که سیدرضا فاطمی‌امین، وزیر صنعت، معدن و تجارت دولت سیزدهم بابت وضعیت

**شاخص بهای تولیدکنندگان**


دل صنعتگران به وجود آمده که ثبات مدیریتی در وزارت صنعت، معدن و تجارت بتواند نقش مؤثری را در بخش صنعت کشور ایفا کرده و افراد، با اشراف به حوزه کاری خود برای بخش صنعت کشور تصمیم‌گیری کنند. نکته حائز اهمیت آن است که در سال ۱۴۰۰ عملابه خاطر تغییراتی که در وزارت صمت صورت گرفت، بسیاری از اقدامات به خاطر همزمانی تغییر دولت با تغییر ساختار وزارت صنعت، معدن و تجارت به اجرا نرسید و به همین دلیل، این امیدواری وجود داشت که در سال ۱۴۰۱ بتوان شرایط را با وضعیت بهتری برای بخش صنعت کشور در عرصه تصمیم‌گیری رقم زد؛ موضوعی که حداقل با گذشت یک فصل از سال، خیلی محقق نشد و شاید باید به سه فصل بعدی امید بست. واقعیت آن است که با تجدید ساختار وزارت صمت، بسیاری امیدوار بودند که تغییرات ساختاری در سال ۱۴۰۱ صورت می‌گیرد تا روند را به سمت تغییرات مثبت پیش ببرد، هرچند به دلیل این که این ساختار به یکباره اجرایی شد، هنوز نمی‌توان اثر دقیق آن را بر شرایط صنعتی کشور در سال ۱۴۰۱ ارزیابی کرد؛ چرا که در تقویت این ساختار از نظرات بخش خصوصی و اتاق‌های بازرگانی نیز استفاده نشده است. اما اگر بنا را بر خوشبینی بر این ساختار بگذرایم، یک ساختار جدید و چاپک می‌تواند در کنار گشاشی‌های تحریمی، شرایط بهتری را برای بخش صنعت کشور و بنگاه‌های تولیدی رقم زند؛ موضوعی که حداقل تاکنون نتوانسته اعتماد بخش خصوصی را جلب کند. به هر حال بخش صنعت کشور نیاز به هوای تازه دارد و باید خون تازه‌ای را در رگ‌های آن تزریق کرد.

**سرمایه مجوزهای صادره (هزار میلیارد تومان)**


همین بازه زمانی، با افت ۷/۸ درصدی مواجه بوده است.

آمارهای رسمی منتشرشده از سوی وزارت صنعت، معدن و تجارت همچنین به خوبی نشان می‌دهد که تولید کمباین در بازه زمانی اسفندماه سال گذشته نسبت به بهمن ماه همین سال، کاهش ۱۴/۳ درصدی، داروی انسانی کاهش ۱۶/۵ درصدی، لاستیک خودرو کاهش ۹/۳ درصدی، انواع کاغذ کاهش ۹/۵ درصدی، کارتون کاهش ۱/۹ درصدی، الیاف پلی‌استر کاهش ۷/۵ درصدی، چرم کاهش ۳۳/۸ درصدی، انواع تلویزیون کاهش ۰/۳ درصدی، ماشین لباسشویی کاهش ۱۱ درصدی و الکتروموتور کاهش ۱/۸ درصدی را تجربه کرده‌اند.

در حوزه محصولات معدنی نیز برخی از کالاهای با افت تولید مواجه بوده‌اند و برخی دیگر رشد تولید را تجربه کرده‌اند که بر این اساس، تولید شمش آلومینیوم ۸/۳ درصد، کنسانتره زغال‌سنگ ۴/۴ درصد، کاشی و سرامیک ۳/۷ درصد، طروف شیشه‌ای ۰/۹ درصد، چینی بهداشتی ۸/۹ درصد کاهش را تجربه کرده‌اند، هرچند که تولید فولاد خام ۲۲/۸ درصد، محصولات فولادی ۴/۷ درصد، کاتد مس ۲۲/۱ درصد، آلومینیا ۹ درصد، سیمان ۲۸/۳ درصد و شیشه جام ۶/۱ درصد رشد را به ثبت رسانده‌اند.

در این میان، آمارها حکایت از آن دارند که شاخص کل بهای تولیدکننده در سال ۱۴۰۰ هم به ۴۸۷/۱ درصد رسیده که برای دومین سال پیاپی بر سرعت رشد آن افزوده شده و در مقایسه با سال ۱۳۹۹ حدود ۵/۴ درصد رشد داشته است که این خود نشان از حال و روز صنایعی دارد که برخی از آن‌ها رو به و خامت گذاشته‌اند و شرایط خوبی ندارند. در این میان، عوامل اصلی مشارکت‌کننده در افزایش ۵/۴ درصدی مزبور، سهم ۲۷/۱ واحد درصدی شاخص قیمت تولیدکننده بخش صنعت و ۱۷/۹ واحد درصدی بخش خدمات بوده است.

از سوی دیگر، متوسط رشد سالانه شاخص کل بهای تولیدکننده طی بازه ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ برابر با ۳۷/۳ درصد بوده که در میان بخش‌ها، بخش معدن با رقم ۵/۹ درصدی، بیشترین متوسط رشد سالانه شاخص بهای تولیدکننده و بخش برق با ۱۲/۶ درصد، کمترین رشد را در این شاخص به خود اختصاص داده‌اند. در واقع، براساس بررسی‌های به عمل آمده از سوی مراکز پژوهشی، رشد شاخص قیمت تولیدکننده بخش برق در مقایسه با سایر بخش‌ها، متناسب با افزایش تورم رشد نکرده و این امر به معنای رشد منفی قیمت‌های واقعی در این صنعت در مقایسه با سایر فعالیت‌ها و بخش‌های اقتصادی است.

مروری بر کارنامه صنایع در سال گذشته نشان می‌دهد که صنایع در سال ۱۴۰۰ با دو مشکل روبرو بودند و با وجود این که این سال‌های کشور، با نامها و شعارهای اقتصادی نام‌گذاری می‌شود، اما تورم پولی نسبت به ابتدای سال مشکلات زیادی را برای بخش صنعت کشور ایجاد کرد؛ ضمن این که به دلیل فرمایشی بودن قیمت محصولات تولیدی واحدهای صنعتی از یکسو و رویکردهای دولت نسبت به استفاده از تئوری قیمت‌گذاری دستوری از سوی دیگر، شرکت‌های صنعتی و بنگاه‌های تولیدی به اهداف خود دسترسی نیافتند؛ به نحوی که شرکت‌ها نتوانستند از سودآوری مناسبی برخوردار باشند و این عدم سودآوری در سرمایه‌گذاری، با میزان تولید، اشتغال‌زایی و مواردی از این دست مواجه شد. بنابراین اگر بخواهیم مرور کلی بر بخش صنعت کشور در سال ۱۴۰۰ داشته باشیم، باید به این نکته توجه کنیم که علاوه بر نقدینگی و تورم ناشی از آن، شرکت‌ها و بنگاه‌های صنعتی با کمبود نقدینگی و مشکلات مرتبط با تأمین مالی مواجه بودند؛ ضمن این که موضوع قیمت‌گذاری نیز منجر به این شد که شرکت‌ها به اهداف از پیش تعیین شده خود، دست نیابند. اما با روی کار آمدن دولت سیزدهم، برخی از تغییرات رویکردی صورت گرفته است؛ به این معنا که با تغییراتی که در وزارت صنعت، معدن و تجارت شکل گرفته و به تبع آن تجدید ساختاری که به ثمر رسیده است، این امیدواری در

# رؤایه‌ای تعبیر فشده

«عوامل کاهنده رشد بخش صنعت در شرایط فعلی کدام‌اند؟»



فاطمه پاسبان  
تحلیلگر اقتصاد

حکمرانی خوب و هماهنگی بین سیاست‌های توسعه صنعتی با سیاست‌های کلان اقتصادی و سیاسی کشور است. نبود همین رویکرد سیستمی و راهبردی در بخش صنعت موجب شده که توسعه صنعتی با وجود سیاست‌های مصوب برنامه‌های توسعه کشور اتفاق نیافتد. با وجود توجه به بخش صنعت در افق چشم‌انداز ۱۴۰۴ و تأکید بر رشد صنعتی در برنامه‌های توسعه کشور، آمار و ارقام حاکی از آن است که در سال‌های اخیر گروه صنعت و معدن را روند رو به رشد اندکی مواجه بوده به طوری که در سال ۱۳۹۷ نرخ رشد ارزش افزوده مفهی شدیدی (۶-۵ درصد نسبت به سال قبل) اتفاق افتاده است. براساس نتایج حسابات ملی فصلی پانک مرکزی بر مبنای سال پایه ۱۳۹۵ نرخ رشد ارزش افزوده گروه صنعت و معدن در سه ماهه اول سال ۱۴۰۰ ۱/۶ درصد، سه ماهه دوم ۵/۱ درصد و سه ماهه سوم ۳/۸ درصد بوده است که کمترین نرخ رشد ارزش افزوده را در میان سایر بخش‌های اقتصادی (کشاورزی و خدمات) داشته است. نکته قابل توجه آن است که نرخ رشد ارزش افزوده صنعت در سال ۱۴۰۰ کمتر از نرخ رشد اقتصادی (به ترتیب سه ماهه اول، دوم و سوم ۱،۶/۲ و ۵/۷ درصد) کشور بوده است. به عبارتی فعالیت‌های بخش صنعت با رکود بیشتری مواجه شده است.

همچنین آمار نشان می‌دهد که رشد شاخص مقدار تولید بخش صنعت (۱۰۰=۱۳۹۰) طی سال‌های ۹۳، ۹۵، ۹۶، ۹۹ و ۱۴۰۰ مثبت بوده و در بقیه سال‌ها منفی بوده است به طوری که سال ۱۳۹۷ و سال ۱۳۹۸ حدود ۱/۸ درصد

گرفته شده است:

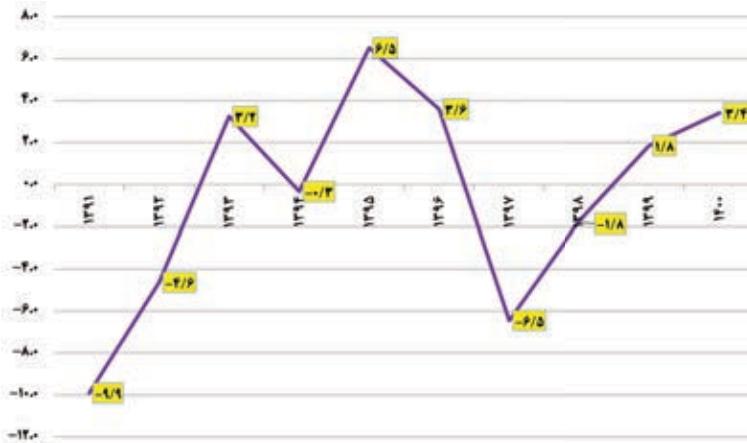
- دارای جایگاه اول صنعتی در منطقه
  - دارای اقتصاد منتنوع با سهم غالب بخش غیرنفتی و غیردولتی
  - رقابت‌پذیر و منطبق با استانداردهای بین‌المللی
  - توسعه‌یافته براساس فناوری‌های پیشرفته
  - متنوع در تولیدات صادراتی
  - دارای توازن تجاري در صادرات غیرنفتی و واردات
- به رغم توجه به بخش صنعت در افق چشم‌انداز ۱۴۰۴ و تأکید بر رشد صنعتی در برنامه‌های توسعه کشور، آمار و ارقام حاکی از آن است که در سال‌های اخیر بخش صنعت با روند رو به رشد اندکی مواجه بوده است و مهم‌ترین مشکل این رشد اندک عدم توجه به استراتژی توسعه صنعتی برای هر محصول صنعتی است؛ استراتژی که نقشه راه آن تدوین شده باشد و نشان دهد الان کجا هستیم و قرار است در افق زمانی مشخص آینده به کجا برسیم و با چه امکانات و الزامات و باید و نبایدهایی این مسیر را طی خواهیم کرد. توسعه صنعتی به‌اجای اتفاق نمی‌افتد چرا که توسعه فرآیند و جریان است که با وجود بسترهای و الزامات مناسب نمود پیدا می‌کند و شاخص‌های توسعه صنعتی را ارتقا می‌دهد. نمی‌توان بدون استراتژی و مسیر و نقشه راه و فراهم‌سازی الزامات و بسترهای لازم برای ارتقای آن با توجه به استراتژی توسعه صنعتی، می‌تواند محرك رشد و توسعه اقتصادی کشور باشد. بر همین اساس در افق چشم‌انداز جمهوری اسلامی ایران برای سال ۱۴۰۴ در بخش صنعت اهداف زیر در نظر

اقتصاد ایران در چند سال اخیر با تحریم و پیامدهای ناشی از تحریم (نوسانات نرخ ارز، تورم فزاینده، کسری بودجه و...)، رویکرد و از سال ۱۳۹۸ با شیوع ویروس کووید ۱۹ که تمامی استان‌های کشور را درگیر خود کرده است شوک‌های متفاوتی را تجربه کرده است که بر تولید و فعالیت‌های زنجیره ارزش هر محصول و کالا تأثیر داشته و میزان و نوع این تأثیر بر حسب فعالیت‌هایی که بیشتر به خارج کشور وابسته بوده (برای تأمین نهاده‌ها و فناوری یا بازار فروش) یا کالاهایی که بیشتر کشش‌پذیر در سبد مصرفی خانوار بوده یا سرمایه‌بر و کاربر بودن کالا و... متفاوت است. به طور یقین این ویروس بر فعالیت‌های مختلف صنعتی تأثیرگذار بوده است. عوامل ذکر شده و بسیاری از عوامل دیگر که به تفکیک نوع صنعت متفاوت است، بر رشد یا رکود فعالیت‌های صنعتی مؤثر است.

صنعت، سمت عرضه معادله اقتصاد است. مجموعه فعالیت‌های بخش صنعت در اقتصاد کشور نقش مهمی در ایجاد ارزش افزوده و اشتغال‌زایی ایفا می‌کند. در ایران مجموعه فعالیت‌های بخش صنعت (از فرآوری محصولات کشاورزی گرفته تا صنایع شیمیایی) از تنوع بالایی برخوردار بوده و در صورت فراهم‌سازی الزامات و بسترهای لازم برای ارتقای آن با توجه به استراتژی توسعه صنعتی، می‌تواند محرك رشد و توسعه اقتصادی کشور باشد. بر همین اساس در افق چشم‌انداز جمهوری اسلامی ایران برای سال ۱۴۰۴ در بخش صنعت اهداف زیر در نظر



نمودار-۱ رشد شاخص مقدار تولید بخش صنعت (درصد) (۱۰۰=۱۳۹۰)



منبع: مرکز آمار ایران

کشور فعالیت می‌کنند. اکوسیستم رویکرد از پایین به بالا را امکان‌ذییر می‌سازد و بازیگران آسیب‌پذیر (SMEs) ها و شرکت‌های خرد و وابستگی‌های متقابل را در نظر می‌گیرند. در آینده اکوسیستم‌های صنعتی، توانایی کسبوکارهای صنعتی برای تولید و خلق ارزش به طور فزاینده‌ای با شرکت‌آتائی به اقتصاد دیجیتال گره خورده است. مدل‌های کسبوکار صنعتی جدید، همراه با کسب نیازهای مشتری و روش‌های عملیاتی جدید، پدیدار خواهند شد، که باعث ایجاد اکوسیستم‌های دیجیتالی جدید و بزرگ‌تر می‌شود که از پلت‌فرم‌های نرم‌افزاری برای ارائه محصول و سرعت استفاده می‌کنند. در این میان عدم توجه به اکوسیستم صنعتی: ایجاد، تاب‌آوری و پایداری آن برای هر رسته از فعالیت‌های صنعتی با توجه به چشم‌انداز آینده اقتصاد دیجیتال باعث می‌شود که توسعه صنعتی در ایران تعزیز و هر روز با چالش‌های بیشتری روبرو شود.

شرکت‌های پیمانکاری صنعت از دولت، تغییرات مدامن سیاست‌ها (روزنگاری به جای استراتژی)، نبود زیرساخت‌های لازم برای توسعه و ارتقای بهره‌وری صنعت، مشکلات مالی و تأمین مالی با تورم شدید برای سرمایه در گردش، کاهش قدرت خرید مردم و کاهش تقاضا، نبود الگوی حکمرانی خوب از جمله دلایل تعزیز صنعت در کشور است. به طور کلی نبود اکوسیستم صنعتی از مهم‌ترین دلایل رشد پایین گروه صنعت در ایران است.

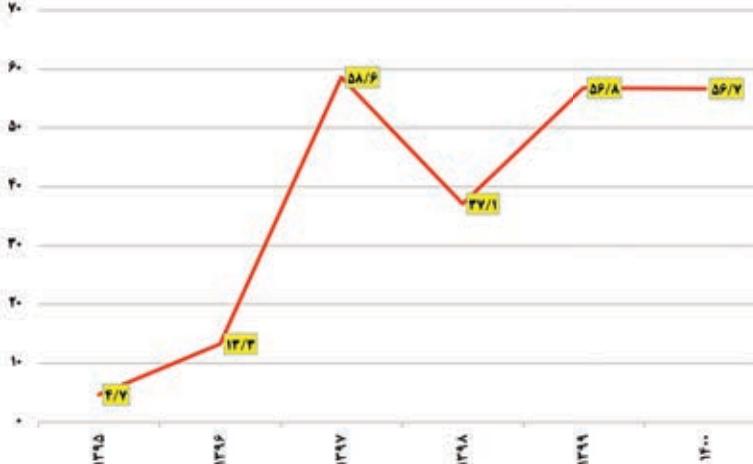
اکوسیستم صنعتی همه بازیگران زنجیره ارزش فعالیت صنعتی را شامل می‌شود: از کوچک‌ترین استارت‌آپ‌ها تا بزرگ‌ترین شرکت‌ها، از دانشگاه‌ها گرفته تا ارائه‌دهندگان خدمات تحقیقاتی و پشتیبانی کسبوکار و تأمین‌کنندگان (الگوی حکمرانی خوب زنجیره ارزش)، مفهوم اکوسیستم مجموعه پیچیده‌ای از پیوندها، ارتباطات، وابستگی‌های متقابل بین شرکت‌ها را در بر می‌گیرد که در سراسر

رشد منفی مقدار تولید در بخش صنعت دیده می‌شود. (نمودار ۱)

از طرف دیگر رشد شاخص قیمت تولیدکننده بخش صنعت در سال‌های اخیر فرازینده بوده است. شاخص بهای تولیدکننده یا شاخص PPI (Producer Price Index) مانند شاخص بهای مصرف‌کننده (CPI) از جمله شاخص‌های قیمتی است که در بررسی روند سطح قیمت‌ها مورد بررسی قرار می‌گیرد. شاخص بهای تولیدکننده یکی از معیارهایی است که به منظور سنجش عملکرد اقتصادی، از سطح عمومی قیمت‌ها محاسبه و منتشر می‌شود. از این‌رو، تأثیر قابل توجهی بر تصمیم‌گیری صاحبان صنایع، سرمایه‌گذاران و حتی سیاستمداران خواهد داشت. هدف از محاسبه شاخص بهای تولیدکننده، اندازه‌گیری تغییرات قیمت‌های است که تولیدکنندگان در ازای فروش کالاهای و خدمات خود دریافت می‌کنند. به عبارت دیگر می‌توان عنوان کرد که این شاخص، قیمت کالاهای در کارخانه و مبدأ تولید را در نظر می‌گیرد. بررسی اطلاعات منتشرشده مرکز آمار ایران نشان می‌دهد که نرخ تورم تولیدکننده صنعت از سال ۱۳۹۵ به بعد روند ۱۳۹۷ صعودی داشته به طوری که در سال ۵۶/۷ ۵۸/۶ درصد و سال ۱۴۰۰ حدود ۵۶/۶ درصد بوده است. (نمودار ۲) با توجه به پیش‌نگر بودن تورم تولیدکننده، این امر می‌تواند بیانگر افزایش تورم آتی مصرف‌کننده و موجب افزایش انتظارات تورمی باشد. توجه به این نکته اهمیت دارد که افزایش تورم در بخش تولیدی صنعت باعث افزایش قیمت تمام‌شده محصول و کاهش رقابت‌پذیری با محصولات مشابه خارجی شده و از طرف دیگر به دلیل تورم، بر کاهش تقاضا مؤثر است که خود بر اینگیزه تولید کالا تأثیر می‌گذارد. (نمودار ۲)

آمار و اطلاعات ارائه شده حاکی از آن است که بخش صنعت و ضعیت رکودی همراه با تورم تولیدی را تجربه کرده است. به عبارتی بخش صنعت با مشکلات و چالش‌هایی روبرو بوده که نرخ رشد منفی و کم و افزایش تورم تولیدی را به همراه داشته است. لازم به ذکر است که با شیوع ویروس کووید ۱۹، مشکلات گذشته صنعت عميق و شدت بیشتری گرفته و باعث ایجاد چالش‌های جدیدی شده است که در هر صورت به دلیل تأمین معيشت بازیگران صنعت و فرصت‌های درآمدزایی و اشتغال‌زاوی که بخش صنعت فراهم می‌آورد نیازمند توجه خاص و تدوین و عملیاتی کردن سیاست‌هایی به منظور کاهش پیامدهای نامطلوب شیوع ویروس کووید ۱۹ و در کنار پیامدهای نامطلوب تحریم (همانند صادرات و واردات)، مطالبات

نمودار-۲ رشد شاخص قیمت تولیدکننده بخش صنعت (درصد) (۱۰۰=۱۳۹۵)



منبع: مرکز آمار ایران



# آژیر قرمز صنعت

« دولت چگونه به تنگنای فضای کسبوکار دامن زد؟ »



لیلا راهدار  
عضو هیأت رئیسه سازمان ملی کارآفرینی

۱۳۹۶ و ۱۳۹۷ در بقیه سال‌ها دورقمی است. این نرخ تورم بالا فعالان

اقتصادی را با ناطمنیانی و عدم توان تصمیم‌گیری مواجه کرده و بسیاری از بنگاه‌ها در این دهه غیرفعال یا نیمه‌فعال شده‌اند.

در سال‌های اخیر که تحрیم‌ها فعالیت دولت را محدود کرده این بخش خصوصی بود که تحت فشارهای فراوان در میدان جنگ اقتصادی به مبارزه ادامه داد و دولت به جای حمایت از فعالان اقتصادی و هموار کردن مسیر، با سیاست‌های غیرکارشناسی برای آن‌ها دست‌انداز ایجاد کرده است.

متغیر دیگر نرخ رشد اقتصادی است که نوسان شدیدی داشته و به طور متوسط کمتر از ۰/۰ درصد بوده است. یک رشد اندک اما ملایم حاکی از ثبات اقتصادی است اما دیده می‌شود که این نرخ از ۹-تا ۱۴ درصد در این دوره در نوسان بوده است.

متغیر بسیار مهمی که زیربنای تولید و رشد اقتصادی است، موجودی سرمایه است. تغییرات سرمایه ثابت که نشان‌دهنده سرمایه‌گذاری در کالاهای سرمایه‌ای و دارایی‌های غیرمالی است در دهه ۱۳۹۰ روند کاهشی داشته به طوری که در سال ۱۳۹۸ ۰/۰۳ درصد رشد داشته است.

برآیند سه متغیر فوق شرایط نامساعد اقتصادی کشور و محیط ناامن برای کسبوکارها را به تصویر می‌کشد. علاوه بر تحрیم‌های بین‌المللی که در این دوره به اوج رسید، ساختار اقتصادی نامناسب و سیاست‌گذاری‌های نادرست به وخامت اوضاع دامن زد. البته در همین سال‌ها و پس از توافق‌نامه برجام اندکی ثبات به کشور بازگشت که متأسفانه با خروج آمریکا از برجام این دستاوردهای نیز از بین رفت.

علاوه بر موارد یادشده در پایان سال ۱۴۰۰ و ابتدای سال جاری

دستیابی به رشد اقتصادی لازمه پیشرفت و زیربنای توسعه

همه‌جانبه است. نظریات اقتصادی و همچین تجربیات کشورهای توسعه‌یافته نشان می‌دهد که آنچه طی این مسیر بسیار حائز

اهمیت است فعالیت آزادانه بخش خصوصی و فراهم بودن محیط مساعد کسبوکار برای فعالان این حوزه است. بخش خصوصی به

واسطه استفاده از منابع و امکانات خود بهره‌وری و بازدهی بالاتری نسبت به بخش دولتی دارد. دولتها تنها وظیفه ایجاد بستر مناسب

برای کسبوکارها را بر عهده دارند. به عبارت دیگر دولتها موفداند

ثبات اقتصاد کلان و زیرساخت‌های لازم را برای بخش خصوصی فراهم کنند و با نظارت و نه دخالت، امکان رشد و پیشرفت را برای فعالان اقتصادی به وجود بیاورند. اما متأسفانه در ایران دولت نه تنها به عنوان

یک بنگاه اقتصادی بزرگ فعالیت کرده بلکه با تصمیمات و سیاست‌ها

و مداخله‌گری‌ها، مسیر حرکت بخش خصوصی را نیز ناهموار می‌کند.

از زمستان ۱۳۹۵ پایش فصلی فضای کسبوکار کشور به اتاق ایران و با همکاری اتاق‌های سراسر کشور محل شد. سه مؤلفه

«غیرقابل پیش‌بینی بودن تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات، بی‌ثباتی سیاست‌ها، قوانین و مقررات و رویه‌های اجرایی ناظر به کسبوکار، دشواری

تأمین مالی از بانک‌ها» تقریباً در تمام فصول از سوی فعالان اقتصادی جزو بدترین مؤلفه‌های محیط کسبوکار بر شمرده شده‌اند. ناگفته پیداست که بی‌ثباتی در سیاست‌گذاری‌ها و ناطمنی از متأسفانه از قیمت‌ها چه پیامدهایی برای تولید به دنبال خواهد داشت.

دهه ۱۳۹۰ یکی از متألفه‌ترین دهه‌های پس از انقلاب به لحاظ

شاخص‌های اقتصادی است. جدول زیر برخی از این متغیرها را نشان می‌دهد. متوسط نرخ تورم این دوره ۲۴ درصد بوده که به جز در سال

نرخ رشد متغیرها													متغیر
۱۴۰۰	۱۳۹۹	۱۳۹۸	۱۳۹۷	۱۳۹۶	۱۳۹۵	۱۳۹۴	۱۳۹۳	۱۳۹۲	۱۳۹۱	۱۳۹۰	نرخ تورم- مرکز آمار ایران		
۳۹/۷	۳۶/۲	۳۴/۴	۲۶/۶	۸/۱	۶/۸	۱۱/۳	۱۴/۸	۳۲/۱	۲۸/۶	۲۶/۴	نرخ رشد تولید ناخالص داخلی به قیمت بازار	(قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۰- مرکز آمار ایران)	
-	۱	-۶	-۵	۵	۱۴	۰	۲	۲	-۹	-	نرخ رشد موجودی سرمایه کل	(قیمت‌های ثابت سال ۱۳۹۵- بانک مرکزی)	
-	۰/۲	۰/۰۳	۰/۴	۱/۵	۱/۷	۲	۳/۳	۳/۱	۴/۵	۸/۴			

نرخ ارز روزانه افزایش می‌باید و ارزش پول ملی در حال کاهش است و تولید با مشکلات بسیاری دست‌وپنجه نرم می‌کند، این سیاست هم به تولیدکننده و هم به مصرف‌کننده آسیب جدی وارد می‌کند. رشد قیمت‌ها ارزش پول ملی را بیش از پیش کاهش داده و هزینه تولید را بالا می‌برد و به دلیل کاهش قدرت خرید مصرف‌کننده، در شرایط رکودی فعلی تقاضا را بیش از پیش کاهش داده و به کسب‌وکارها آسیب خواهد رساند.

از سوی دیگر دولت اعلام کرده که حذف یارانه ارزی از چهار قلم کالای اساسی گندم، دارو، نهاده دامی و روغن تنها بهای همین اقلام را افزایش می‌دهد و هیچ کالای دیگری رشد قیمت نخواهد داشت. علاوه بر غیرعلمی بودن این صحت، در صورت اصرار بر اجرای آن راهی به جز تعیین قیمت دستوری و تحت فشار قرار دادن تولیدکننده وجود ندارد. ضمن این که برخی تولیدکنندگان برای تأمین ارز نهاده‌های دامی دچار مشکل شده و به دلیل کمبود نقدینگی متضرر شده‌اند. این مسئله نشان می‌دهد که در اجرای این سیاست برنامه‌ریزی دقیقی صورت نگرفته است.

مسئله بسیار مهم دیگر که گویا تاکنون اهمیت آن برای دولت جدید و تیم اقتصادی آن مسجل نشده است، وجود تحрیم‌های بین‌المللی است. به گواهی آمار در دوره کوتاه پس از توافقنامه برنامه جامع اقدام مشترک اندکی ثبات به کشور بازگشت؛ نرخ تورم تک‌رقمی شد، نرخ رشد اقتصادی مثبت و قابل قبول به دست آمد و تا حدودی سرمایه‌گذاری افزایش یافت. اما پس از خروج آمریکا از برجام به یکباره شوک ارزی به اقتصاد وارد شد، نرخ تورم به بالای ۲۰ درصد و در سال‌های اخیر به حدود ۴۰ درصد رسید و نرخ رشد اقتصادی نیز منفی شد. در ماههای اخیر و با از سرگیری مذاکرات احیای برجام مشاهده می‌شود که بازارها بهویژه ارز و طلا و بورس بهشت تخت‌تائیر اخبار این مذاکرات قرار دارد. این که برخی تصور می‌کنند بدون رفع تحрیم‌ها و تنش زدایی و همچنین تعامل با اقتصاد جهانی می‌توان به ثبات اقتصادی و رشد پایدار دست یافتن خوش خیالی بیش نیست. نمی‌توان بدون جذب سرمایه‌گذاری و اطمینان از آینده انتظار معجزه از تولید و کسب‌وکار داشت. بدون ایجاد بستر مناسب و محیط امن اقتصادی و بدون هرگونه محدودیت و تنش‌های سیاسی و اقتصادی نایابد به آینده اقتصادی روش نمایدوار بود.

در تمامی موارد فوق که در کسب‌وکارها اختلال ایجاد کرده است رد پای تحریم‌های بین‌المللی دیده می‌شود. بی‌تردد اصلاح ساختار معیوب اقتصادی کشور بسیار ضروری است و بر کسی پوشیده نیست که نظام اقتصادی آزاد همراه با نظارت غیرمداخله‌ای دولت تنها راه پیشرفت و توسعه است، اما از توجه به این مهم که پیش‌زمینه این اصلاحات یک ثبات اقتصادی نسبی و رفع تحрیم‌ها و تعامل با دنیا خارج است نیز نایاب غافل شد.

دولت دو تصمیم مهم اتخاذ کرد که پیامدهای آن کسب‌وکارها را بسیار تحت تأثیر قرار داده است. تصمیم اول افزایش ۵۷ درصدی حداقل دستمزد کارگران و دوم حذف ارز ترجیحی است.

قطعاً تأمین معیشت کارگران بسیار حائز اهمیت بوده و این قشر رحمت‌کش بایستی از یک زندگی مرغه برخوردار باشند؛ لکن در شرایط رکودی فعلی که کسب‌وکارها با کمبود نقدینگی و مشکلات عدیده در فرآیند تولید مواجه هستند، این تصمیم جز اضافه کردن بار بیشتر بر کارفرمایان و روشکستگی بنگاه‌ها نتیجه دیگری در بی‌نحوه داشت. از سوی دیگر با وجود نرخ تورم بیش از ۴۰ درصدی که ناشی از فشار هزینه است این افزایش دستمزدها بر رفاه کارگران تأثیر چندانی نخواهد داشت، چرا که قیمت کالاهای خدمات به قدری بالا رفته که این افزایش دستمزد تنها بخشی از نیازهای کارگران را پوشش می‌دهد و نمی‌تواند باعث فشار تقاضا و افزایش قیمت‌های از سمت تقاضا شود. بنابراین برای اتخاذ چنین تصمیم مهمی دولت می‌باشد ابتدا تورم افسارگسیخته را کنترل کرده، ثبات را به بازار برگردانده و در کنار سیاست‌های حمایتی دولتی، نرخ دستمزد را افزایش دهد.

در قانون بودجه ۱۴۰۱ رشد چشمگیر مالیات‌ها قابل توجه است. دولت با کسری بودجه مزمن مواجه است و به دلیل تحрیم‌ها قادر به فروش نفت و میانات گازی و تأمین این کسری نیست، بنابراین سیاست افزایش مالیات را در پیش گرفته است. اگرچه مالیات‌ستانی در بسیاری از کشورهای توسعه‌یافته مهم‌ترین منبع درآمد دولت است اما به این نکته نیز باید توجه داشت که افزایش شدید مالیات رکود حاکم بر کشور را بیشتر خواهد کرد. تولیدکنندگان و صاحبان کسب‌وکار چنانچه با وضعیت کنونی بتوانند فعالیت کنند باشند بخش عمده‌ای از درآمد خود را به پرداخت دستمزد و حق بیمه کارگران اختصاص دهند. تورم بالا و مشکلات تأمین نهاده و مواد اولیه مشکلاتی را برای فعالان اقتصادی ایجاد کرده است، حال با تصمیم افزایش مالیات‌ها برای مضاعف بر دوش کسب‌وکارها اضافه شده است. در خصوص حذف ارز ۴۲۰۰ نومانی از واردات کالاهای اساسی ابتدا باید گفت که هیچ اقتصادانی مخالف حذف یارانه ارزی نیست. ارز ترجیحی مشکلات زیادی ایجاد می‌کند از جمله این که باعث ایجاد فساد و رانت می‌شود، بدون توجه به اختلاف درآمدها به همه افراد تعلق می‌گیرد، به دلیل وجود مهاران سیاری که در ایران زندگی می‌کنند شامل افراد غیربومی نیز می‌شود، به دلیل اختلاف زیاد قیمت کالاهای وارداتی و با قیمت جهانی فاچاق گسترش می‌باشد، از صادرات کالاهای مشمول ارز یارانه‌ای جلوگیری کرده و دخالت در بازار اتفاق می‌افتد و سرمایه ارزی کشور به هدر می‌رود. با توجه به همه مزایای یادشده آنچه در این جراحی اقتصادی مغفول مانده است مهیا نبودن شرایط اقتصادی برای این تصمیم و عدم توجه به پیامدهای آن است. در شرایطی که تورم بالای ۴۰ درصد در جامعه وجود دارد و

# راه تکرار خطأ را بیندیم

مهدي نصري از اثر سياست‌های پولی و ارزی بر بخش صنعت می‌گويد



مرضييه احقيقى  
روزنامه‌نگار



ثبت قيمتها، رشد اقتصادي مطلوب، توسيعه و اشتغال زايي از مهم‌ترین اهداف سياست‌های کلان اقتصادي و سياست‌های پولی، ارزی و مالي دولت هاستند. در همين حال بسترسازی شرایط باشیان در بخش‌های مختلف اقتصادي، از مهم‌ترین فاكتورها برای حرکت به سمت رشد پايدار و توسيعه همه‌جانبه در کشور به حساب می‌آيد. با وجود اين در سال‌های گذشته شاهد حکمرانی تورم افسارگسيخته در کشور بوده‌ایم. اين چالش اساسی از نبود مدیریت نقدینگی نشئت می‌گيرد و راهکاري اصولی نيز برای رفع آن اجرایي نمي‌شود. اين سياست‌ها در اين يين اگر به درستي اجرایي شوند باعث رشد بخش صنعت خواهند شد اما اگر با خطاي سياست‌گذار موافق شوند باعث لطمeh به رشد صنعت خواهند شد. حال برای ارزیابی سياست‌های پولی و ارزی و سياست‌های مالي که چه اثری بر بخش صنعت گذاشته است با مهدی نصري، اقتصاددان و استاد دانشگاه گفت‌وگو كرده‌ایم. به اعتقاد اين كارشناس اقتصادي در دنياي کنواني انجام اصلاحات اقتصادي بدون تعامل اقتصادي با دنيا كاري دشوار است. اما با ايجاد روابطي سازنده با دنيا مي‌توان اصلاحات ارزی، ملياتی و... را هم به درستي اجرایي كرد که در كثار آن اقتصاد و صنعت کشور رشد كند.

در وضعیت اقتصادی و نهایتاً انزوای بین‌المللی ايران و ايروله شدن از جامعه جهانی، اما چنانچه تعاملی سازنده میان ايران و دنيا آغاز شود در کوتاه‌مدت با ورود منابع ارزی و آزادسازی دلارهای بلوكشده، می‌توان اين سرمایه‌ها را برای بهبود شرایط اقتصادي مصرف کرد. در میان مدت نيز کشورهای مختلف می‌توانند به ايران به عنوان يك شريک اقتصادي قابل‌اتکا نگاه كنند و تعامل و تجارت منجر به رشد اقتصادي و توسيعه خواهد شد. از اين جهت من به اين دولت خوش‌بین هستم که به جهت هماهنگی که با سایر قوا دارد بتواند اين معضل تحريم‌ها را که حدود دده است بر اقتصاد کشور سایه افکنده است برطرف کند و اين سنگ‌ها را ز پای اقتصاد ايران باز کند و اقتصاد کشور يك جهش و پرواز فوق العاده را داشته باشد.

## چرا وعده تيم اقتصادي دولت برای بهبود شرایط اقتصادي و بسته‌های حمایتي از صنعت کارساز نیست؟

در طول چند دهه گذشته و در دولت‌های مختلف هزارچندگاهی بسته حمایتی یا برنامه جدیدی برای بهبود شرایط اقتصادي یا کنترل تورم یا حمایت از مردم ارائه شده است. البته اغلب اين بسته‌های حمایتی نيز جنبه شعاري داشته‌اند. در واقع تا زمانی که دولتمردان نسبت به وعده‌های خود مسئول نباشند و برای اجرای آن‌ها متعهد نباشند، اين وعده‌ها همچنان بدون اثر و کارایي خواهند ماند. برای ايجاد اين تهد، مکانizم‌های اقتصادي وجود دارد که در ادامه عرض خواهیم کرد. دولت اگر واقعاً به دنبال کاهش تورم است و اين هدف را جداً دنبال می‌كند باید اوراق مصون از تورم منتشر کند. بدین ترتیب اگر دولت در اجرای تعهدات خود برای کاهش تورم قصور کند، ناچار به پرداخت هزینه خواهد شد. در چنین فضایي مردم اطمینان می‌يابند که دولت به دنبال راهکاري عملیاتي برای کنترل تورم است. اما در شرایطی که انصباط مالي بر

■ **سياست‌های پولی و ارزی دولت همواره چالش‌های بسياري برای بخش صنعت ايجاد كرده است. علت چيست؟**  
چرا سياست‌گذار در اين زمينه ناموفق بوده و بار مشكلات صنایع را از اين ناحيه افزایش داده است؟ دلail ناکارآمدی سياست‌های پولی و ارزی دولت چيست؟  
تورم مشكل اصلی اقتصاد کشور است. اين چالش اساسی نيز خود از نقدینگی و نبود مدیریت نقدینگی نشئت می‌گيرد. به طور کلي در چند دهه گذشته عملکرده دولت‌ها و بانک‌ها دليل اصلی افزایش نقدینگی در کشور بوده است. ارتقای سطح نقدینگی از سوی دولت‌ها با هدف موافقه با کسری بودجه و رفع اين چالش ايجاد مي‌شود. اين در حالی است که بخشی از کسری بودجه بخش دولتی از نبود مدیریت صحيح بودجه و مخارج مازاد نشئت می‌گيرد؛ بنابراین راهکار اصلی موافقه با کسری بودجه، مدیریت و اصلاح مخارج دولت است. اما در چند دهه گذشته دولتمردان و سياست‌گذاران اقتصادي بي‌توجه به اصول اقتصادي برای جبران کسری در آرمه‌های دولت به شکل‌های مستقيم و غيرمستقيم، اسكنناس چاپ کرده‌اند و بدین ترتیب هر سال تورم بيش از قبل افزایش يافته است.  
علاوه بر اين، انتظارات تورمي و نبود اطمینان نسبت به شرایط سياسي ايران و تعامل با دنيا نيز خود محرك ديجري برای رشد تورم افسارگسيخته در اقتصاد کشور است، چون اين ناطميناني باعث شوک‌های ارزی در کالاهای می‌شود و افزایش قيمت ارز نيز به دنبال خود افزایش قيمت در همه کالاهای را در پي دارد. بنابراین از بالاتکليفی در شرایط سياسي و اقتصادي می‌توان به عنوان ديجر چالش بزرگ اقتصادي کشور نام برد. تا زمانی که اين مشكلات مرفع نشود و چشم‌انداز مثبت سياسي و اقتصادي برای کشور ايجاد نشود، انجام اصلاح اساسی در اقتصاد دشوار است. اتفاقاً مسیر اصلی که دشمنان قصد ضربه زدن به اقتصاد ايران دارند نيز همين است: يعني ايجاد بالاتکليفی

کند، از قبل شرایط را به آنها توضیح دهد و گزینه‌های جایگزینی داشته باشد. در اجرای طرح موربد بحث که اثرگذاری بالایی هم بر اقتصاد و معیشت خانواده‌ها داشت، فشار فوق العاده‌ای به معیشت مردم وارد شده است. در حالت ایده‌آل انتظار می‌رفت حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی در موقعیتی اجرایی شود که دولت کنترل امور را در دست داشته باشد. اما در حال حاضر جبر اقتصاد سیاست‌گذاران را ناچار به حذف ارز ترجیحی کرده است.

به طور مثال در حال حاضر مسئولان و سیاست‌گذاران اصرار دارند که ما هیچ برنامه‌ای برای آزادسازی نرخ انرژی یا بنزین نداریم. این در حالی است که خواه ناخواه آزادسازی نرخ بنزین در آینده عملیاتی می‌شود و این جبر اقتصاد است. در نتیجه نبود برنامه از سوی دولت، چالش‌را خواهد بود و همین مشکلات و نارضایتی‌های کنونی تکرار خواهد شد. در واقع برنامه نداشتن برای اصلاح قیمت انرژی، یک نکته مشتب نیست بلکه کاملاً نگران کننده است. به نظر من دولت باید تعارف را کنار بگذارد و صراحتاً اعلام کند که مثلاً در یک افق سه‌ساله قصد آزاد کردن قیمت بنزین را دارد و سازوکارهای حمایتی و جبرانی را نیز از همان‌کنون طراحی و اعلام کند تا مردم و اقتصاد نیز بتوانند برنامه‌ریزی کنند و در آینده غافل‌گیر نشوند.

در واقع باید بدیریم بسیاری از مشکلات اقتصادی کشور از نبود برنامه مدون اقتصادی در کشور نشست می‌گیرد. انتظار می‌رود برای جلوگیری از بروز بحران‌های مشابه در قیمت انرژی و بنزین، از همان‌کنون برنامه دقیق و مدونی برای آزادسازی قیمت‌ها تدوین شود. هم‌زمان مکانیزم‌های جبرانی و تأمین معیشت مردم نیز در نظر گرفته شود و به عموم مردم اعلام شود. در غیر این صورت شاهد گسترش نارضایتی از سوی مردم خواهیم بود. اما دولتها در حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی برنامه میان‌مدت و بلندمدتی نداشته‌اند. همین موضوع نیز فشاری را به مردم تحمیل کرد و موجی از نارضایتی‌ها را به دنبال داشت. البته این دست مشکلات در دولتهاست قبل نیز تکرار شده و مختص دولت سیزدهم نیست. در حالت کلی باید اذعان کرد که سیاست‌های اقتصادی کشور و نبود برنامه از پیش تعیین شده اصولی، چالش‌زا هستند و در دولتها م مختلف تکرار می‌شوند.

**■ یکی دیگر از چالش‌ها بحث سیاست‌های مالی است که مهم‌ترین آن اخذ مالیات‌ستانی است. در این شرایط اقتصادی به نظر می‌رسد دولت از این ناحیه فشار زیادی بر بخش تولید وارد کرده است. این مسئله چه تعیقاتی بر شاخص‌های صنعت و تولید کشور دارد؟**

مالیات نیز یکی از اصول اولیه در تأمین درآمدهای دولت است؛ مالیات در بسیاری از کشورها حکم منبع اصلی درآمدهای دولت را دارد. سیاست‌های اقتصادی دولت باید به جذب مالیات از سوی فعالان اقتصادی منجر شود؛ با وجود این اصلاح این شرایط نیز الزامی دارد. یعنی دولت نمی‌تواند در تعامل غیرسازنده با دنیا، اقتصاد کشور را با چالش و ناظمینانی روپه رو کند؛ رکود و اقتصاد بر سر صنایع و مردم آوار شود اما هم‌زمان به دنبال افزایش درآمدهای مالیاتی هم باشد. در اواقع اصلاح نظام مالیاتی نیز باید با دقت انجام شود در غیر این صورت تعیات دیگری را برای اقتصاد و حتی کشور به دنبال خواهد داشت. به علاوه می‌تواند زمینه‌ساز رکود و روشکستگی بنگاهها و کسبوکارهای کوچک باشد. با توجه به تمام چالش‌هایی که این روزها بر اقتصاد کشور سایه افکنده، سخت‌گیری در اخذ مالیات را بدویزه از صنایع کوچک و مردم چندان ضروری و صحیح نمی‌دانم. البته انتظار می‌رود این سخت‌گیری‌ها برای شرکت‌ها و صنایع بزرگ و نهادهای مالی و سازمان‌ها وجود داشته باشد. اما سخت‌گیری نسبت به کسبوکارهای کوچک و مردم معمولی در شرایط کنونی، نتیجه مشتبی خواهد داشت.

در پایان باید تأکید کرد، در دنیای کنونی انجام اصلاحات اقتصادی بدون تعامل اقتصادی با دنیا کاری دشوار است. اما با ایجاد روابطی سازنده با دنیا می‌توان اصلاحات ارزی، مالیاتی... را هم به درستی اجرایی کرد.

عملکرد دولتهای مختلف حاکم نباشد، مجریان امور گریزگاهی برای فرار از شرایط پیدا می‌کنند. در نتیجه شاهد خرج بی‌انضباط پول از سوی دولتها برای تأمین حداقل نیازها خواهیم بود.

در سال‌های اخیر دولتها با هدف تأمین کسری بودجه اقدام به انتشار اوراق قرضه دولتی کردند. این در حالی است که سیاست اتخاذ‌شده خود محرك تورم خواهد بود؛ چرا که رشد تورم به نفع دولت تمام می‌شود. در واقع در شرایطی که نرخ تورم در کشور ۵۰ درصد برآورد می‌شود و دولت اوراق قرضه را با نرخ سود ۲۰ درصد بازپرداخت می‌کند، یعنی سود واقعی تعليق گرفته به این اوراق پس از یک سال منفی ۳۰ درصد خواهد بود و دولت از این شرایط تورمی منتفع می‌شود. بنابراین تا زمانی که دولتها از وضعیت تورمی در اقتصاد کشور منتفع شوند، نباید امیدی به اصلاح نظام پولی و مالی کشور داشت. از مجموع موارد یادشده می‌توان این طور نتیجه گرفت که انتشار اوراق مصنوع از تورم سیگالی را از سوی دولت منتقل می‌کند که سیاست‌گذاران در واقعیت به دنبال کنترل تورم هستند.

### ■ سیاست ارز ترجیحی چه اثری بر صنایع و بخش تولید گذاشت و حذف آن با این روشی که دولت سیزدهم آن را انجام داد آیا به نفع صنایع است یا به ضرر آن‌ها؟

همان‌طور که بیشتر هم اشاره شد دولتهای گذشته اقدام به اجرای سیاست‌های تورمزا کردند. این دست سیاست‌ها اثرات متفاوتی را بر عملکرد صنایع به دنبال دارد. کشور در سال‌های اخیر در گیر تورم‌های بالا بوده است که خود زمینه‌ساز گسترش فضای ناظمینانی در اقتصاد کشور است. همان‌طور که می‌دانید تعریف تورم عبارت است از افزایش سطح عمومی قیمت‌ها. اما نکته مهم این است که تورم در یک بازه زمانی کوتاه‌مدت، تاثیر یکسان و همنگی بر قیمت‌ها ندارد. به طوری که در سال‌های اخیر به طور نوبتی شاهد رفتارهای اورشوت یا اضافه‌پرش قیمت در نرخ برخی محصولات هستیم. موضوع اورشوت یا اضافه‌پرش نرخ ارز در شرایط تورمی یک موضوع شناخته شده در علم اقتصاد است. اما موضوع قابل توجه این است که ما در ایران این رفتار اضافه‌پرش را به صورت نوبتی نه تنها در ارز که در کالاهای مختلف مشاهده می‌کنیم و اخیراً هم که این رفتار اضافه‌پرش قیمتی به مواد غذایی و کالاهای اساسی مردم سرایت کرده است. این نبود اطمینان به شرایط اقتصادی و ثبات، انگیزه برای خرید و فروش محصولات خاص را در موقعیت‌های ویژه به خصوص برای افرادی که از رانت اطلاعاتی برخوردار هستند فراهم می‌کند. در نتیجه سرمایه‌گذاری در فضای تولید از صرفه اقتصادی چندانی برخوردار نخواهد بود.

ما سال‌ها در اقتصاد کشور با مشکل جدی ارز ترجیحی روبرو بوده‌ایم. بسیاری از فعالان اقتصادی نسبت به اختصاص ارز ترجیحی و اثرات نامطلوب آن بر اقتصاد کشور هشدار داده‌اند. اختصاص این ارز ترجیحی اشتباہ بود. از این جهت، شجاعت و جسارت این دولت قابل تقدیر است چرا که از قدیم گفته‌اند جلو پرور را هر وقت بگیرید منفعت است. اما انتظار این است که این اصلاحات با برنامه‌ریزی بهتر و با ظرافت بیشتر و جلب همکاری و همراهی مردم صورت گیرد. البته عده‌ای انتقاد می‌کنند که دولت نه از سر اختیار و انتخاب بلکه از سر اجبار و نداشتن منابع ارزی به دنبال حذف ارز ترجیحی رفته است. توجه به این نکته ضروری است که این نخستین مرتبه‌ای نیست که دولت با چنین چالش بزرگی روبرو شده است. متأسفانه تجربه یادشده در طول دهه‌های گذشته بارها در کشور تکرار شده است. یعنی دولتها ابتدا اقدام به کنترل قیمت یک محصول می‌کنند، اما در شرایطی که دیگر توان ادامه شرایط را ندارند، این فنر کنترل قیمتی رها می‌شود که به رشد افسارگسیخته قیمت‌ها منتهی خواهد شد. در این موقعیت مردم هم از شرایط ناراضی خواهند شد.

### ■ از نظر شما راهکار صحیح برای حذف سیاست ارز ترجیحی که اثر مشتبی بر بخش تولید می‌گذاشت، چه بود؟ دولت برای اجرای اصلاح اساسی اقتصاد باید حمایت مردم را جذب

# در کمند رویسک

«**کدام صنایع را پررویسک کرده است؟**

**ابیان چگینی**

روزنامه‌نگار

دارد که در حالت اول به عنوان رویسک حاصل از رشد قیمت باید به آن توجه کرد. افزایش قیمت ارز، بهشت روی افزایش قیمت مواد اولیه و ماشین‌آلات در برخی صنایع اثر منفی بر جای می‌گذارد؛ صنایع خودرویی و داروسازها از جمله این صنایع هستند که در آینده با رویسک ناشی از رشد قیمت ارز رویه‌رو خواهد شد. این در حالی است که برخی صنایع دیگر که صادرکننده هستند، افزایش قیمت ارز را به عنوان یک فرصت در نظر می‌گیرند. صنایع پتروشیمی، معدنی‌ها، فولادی‌ها و صنایع غذایی همگی در نتیجه رشد قیمت ارز به سرعت تلاش خواهند کرد صادرات خود را تقویت کنند که البته صادرات در شرایط فعلی مانند گذشته آسان نیست، با این حال بازارهای معینی همواره برای صادرکنندگان در دسترس است که در هر شرایطی حتی تحریم، محصولات خود را به این بازارها صادر می‌کنند.

## رویسک تحریم‌های احتمالی

شرایط مذکورات هسته‌ای تقریباً در وضعیت بن‌بست قرار گرفته و این موضوع ممکن است به معنای سخت شدن جریان تجارت و عملیات مالی برای صنایع مختلف اعم از واردکننده و صادرکننده باشد. علاوه بر موضوع تجارت، بانک‌ها و مؤسسات مالی گوئنگون که ارتباطات بین‌المللی دارند یا حیات آنان بستگی به عملیات مالی فرامرزی دارد، از توقف مذکورات یا وضع تحریمه‌های جدید ضربه خواهد دید. البته مشخص است که در خلال سال‌های گذشته این آثار در بدنه این صنایع تا حدی سرشکن شده، اما این به معنای آن نیست که مشکلات این صنایع نیز حل شده، به خصوص آن که همان‌طور که در بالا اشاره شد، توان شرکتها و صنایع به طور کامل در خلال این سال‌ها مستهلك شده است و سخت‌تر شدن اوضاع تتمه بنیه این صنایع را نیز مستهلك خواهد کرد.

علاوه بر بانک‌ها، صنایعی مانند خودرو نیز از این شرایط بیش از گذشته آسیب خواهد دید. صنعت خودرو بهشت برای نوسازی خطوط و واردات تکنولوژی و بهروزرسانی تولیدات خود نیازمند مراودات بین‌المللی است که تشديد تحریم‌ها مشکلات زیادی را برای اين گروهها ايجاد خواهد کرد. در بخش حمل و نقل و ماشین‌آلات، واردات خودرو و تجهیزات موردنیاز با چالش‌های عدیدهای روبه‌رو خواهد شد. این در حالی است که به روزرسانی ناوگان حمل و نقل در خلال دو دهه گذشته موضوعی است که همه کارشناسان امر بر آن تأکید دارند؛ موضوعی که با رشد بهای ارز همراه شده و عملاً این موضوع را با تشديد تحریم‌ها باید منتفی دانست. شرکتهای حمل و نقل، شرکتهای پیمانکاری، واردکنندگان تجهیزات همگی با افزایش نرخ ارز و چالش‌های واردات تجهیزات روبرو

احتمال وضع تحریم‌های جدید در کنار مؤلفه‌های اقتصادی نگران‌کننده نقدینگی که احتمالاً مانند بهمنی فرو خواهد ریخت، به اضافه حجم بالای دولت در کنترل شرایط حاکم بر اقتصاد باعث شده تا چشم‌اندازها به آینده اقتصاد کشور لائق تامیان‌مدت تبره باشد. این در حالی است که در یک و نیم دهه گذشته کاهش شدید سرمایه‌گذاری‌ها در زیرساخت‌ها، کاهش تشکیل سرمایه در بخش خصوصی و دولتی، ورشکستگی بخشی از بنگاه‌ها و تضعیف سایر آنان، افزایش هزینه‌های تولید در همه بخش‌ها، قیمت‌های دولتی، سیاست‌های سرکوب قیمتی در عمدۀ تولیدات، ارز ۴۲۰ تومانی و دهها موضوع دیگر توان رقابتی را از صنایع مختلف گرفته است و اکنون در چنین شرایطی صنایع وارد دور جدیدی از رویسک‌ها خواهد شد.

نگاهی به مختصات کنونی اقتصاد ایران نشان می‌دهد در مجموع شرایط زیر بستر رویسک‌ها و موقعیت‌های مختلف اقتصادی را برای صنایع مختلف ایجاد کرده که در این مطلب به بررسی برخی از این تهدیدها و فرصت‌ها می‌پردازیم.

## رویسک کاهش تقاضای کل

هرچند آزادسازی قیمت ارز برای صنایع مختلف و عبور از ارز دولتی یکی از فرصت‌های مهم برای صنایع گوئنگون در کشور محسوب می‌شود؛ اما به دلیل عدم تناسب اجرای آن با درآمد سرانه در کشور، این سیاست به کاهش مصرف در جامعه منتهی خواهد شد و از آنجاکه سیاست جبرانی مناسبی نیز از سمت دولت برای اجرای این سیاست در نظر گرفته نشده است، از این‌رو افت تقاضای کل یکی از رویسک‌های مهم در اقتصاد ایران در آینده نزدیک است. این در حالی است که شرکت‌ها به سرمایه در گردش بیشتری نیز برای تأمین مواد اولیه موردهیار خود احتیاج خواهند داشت که نتیجه این امر به هم خوردن توازن مالی در شرکت‌هایی است که در آن‌ها ارز دولتی حذف شده یا در آینده نزدیک خواهد شد (دارو و غذا).

ممکن است این پرسش پیش آید که سهم این صنایع از کل بازار سهام چندان قابل توجه نیست، اما نکته‌ای که نباید از آن غافل بود آن است که این صنایع در ارتباطی نزدیک با سایر صنایع از جمله صنعت پتروشیمی یا حمل و نقل قرار دارند و انتقال اثرات ناشی از کاهش تقاضا یا کاهش حجم تولید مستقیم روى این صنایع اثرگذار است. در عین حال افزایش قیمت در این صنایع در مجموع و به صورت طبیعی قیمت در کلیت مجموعه اقتصادی را با رشد روبه‌رو خواهد کرد که این مسئله روی بازار سهام نیز اثرگذار است.

## رویسک و فرصت ارز

چشم‌انداز آتی بازار ارز سعودی است؛ این مسئله دو اثر را به همراه

صنایعی مانند صنعت غذاست. این در حالی است که بررسی شاخص تورم تولیدکننده حکایت از آن دارد که در حال حاضر نیز هزینه‌های تولید در این صنایع با افزایش زیادی روبرو شده است. البته آزادسازی قیمت ارز و کاهش دخلات دولت در موضوع قیمت‌گذاری در این صنایع را باید نکته مثبتی برای این صنایع در نظر گرفت.

### ریسک‌های بازار

تغییر دیدگاه سرمایه‌گذاران در نتیجه تغییر شرایط سیاسی، اقتصادی و اجتماعی کشور که در بیش از یک دهه گذشته همه صنایع را تحت تأثیر خود قرار داده است، با شرایط جدید تشدید خواهد شد. بررسی مؤلفه‌های گوناگون حکایت از این امر دارد که همزمان با تغییر ریسک‌های مختلف در کشور، سرمایه‌گذاران نیز دیدگاه خود را نسبت به گروههای مختلف سهام تغییر خواهند داد. هر چند هنوز این تغییر آغاز نشده، اما احساس خطر در صنایعی که از تحریم یا افزایش قیمت ارز یا بهره‌ریختگی فضای کسب‌وکار آسیب می‌بینند به تشدید روند فروش و کاهش سطح قیمت سهام این گروهها منتهی می‌شود. این موضوع بهخصوص با تقویت بازارهای موادی مانند سکه و ارز و مسکن و... تشدید خواهد شد و منجر به خروج بخشی از سرمایه‌ها از بازار سهام می‌شود که نتیجه این امر به تقویت خروج سرمایه از بازار سهام منتهی می‌شود. این موضوع بهخصوص برای گروههایی که تأمین مالی آن‌ها ممکن بر بازار سرمایه است از اهمیت زیادی برخوردار است.

### ریسک‌های سیاستی

دولت با سخت شدن شرایط اقتصادی کشور معمولاً دست به سیاست‌های مختلف و سخت‌گیرانه می‌زند. البته دولت سیزدهم نشان داده طرفدار تولیدکنندگان است و برای این منظور کاهش دخلات در قیمت‌گذاری، حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی و مواردی مشابه را در این یک سال اتخاذ کرده است، اما در عوض اتخاذ سیاست‌های مالیاتی یا وضع عوارض صادراتی روی برخی محصولات فولادی، تصمیم‌گیری به تأمین کامل نیاز صنایع پایین‌دستی و سپس صادرات و... همگی از جمله سیاست‌هایی است که دولت در همین مدت در پیش گرفته است که برای تعادل‌بخشی به نیاز داخل بوده است. در همین راستا دولت احتمالاً سیاست‌هایی در راستای بازگشت ارز صادراتی، تخصیص سهمیه‌بندی شده ارز، تعرفه‌های صادراتی، افزایش مالیات‌ها و... را در پیش خواهد گرفت که این سیاست‌ها به منظور تأمین نیازهای مالی و ارزی دولت در شرایط سخت اقتصادی است و روی صنایع اثرات منفی بر جای خواهد گذاشت.

خواهند شد که این موضوعات ریسک‌های مهمی برای این گروه‌هاست. صنایع گردشگری، هتل‌داری، هواپیمایی و... همگی از صنایعی هستند که پس از تشدید تحریم‌ها با دو وضعیت روبرو هستند؛ موضوع اول کاهش گردشگری داخلی در نتیجه کاهش قدرت خرید و درآمد سرانه افزاد به دلیل افت شدید ارزش پول است که در کنار تورم شدید در صنایع غذایی می‌تواند عملاً این صنایع را به زانو درآورد. در بخش گردشگری خارجی، اگر تحریم‌های احتمالی عامل محدود کننده ورود گردشگران نباشد، افزایش قیمت ارز می‌تواند باعث ورود گردشگران شود.

صنایع معدنی، شیمیایی، پالایشگاهی و نفتی نیز که صادرکننده هستند ممکن است تحت تأثیر تحریم‌های احتمالی قرار بگیرند. اگر کشور در معرض تحریم‌های جدید قرار بگیرد، دسترسی به منابع مالی آن را که صادرات این محصولات را نیز شامل می‌شود تحت تأثیر قرار خواهد داد و باعث می‌شود بازارهای بین‌المللی این صنایع از بین برود. این در حالی است که به دلیل رشد بهای ارز، کسب درآمدهای بالاتر برای این صنایع مستلزم حضور جدی در حوزه صادرات است.

دو نکته قابل ذکر در این تحلیل آن است که صنایع کشور در خلال یک و نیم دهه گذشته با شرایط تحریمی روبرو بوده‌اند و اگر تحریم‌های جدید برای کشور در نظر گرفته شود، موضوع تازه‌های نیست، اما نباید فراموش کنیم که اولاً آستانه تحمل صنایع در برای ریسک‌ها بهشت پایین آمده است، به علاوه مؤلفه‌های اقتصاد کلان در شرایط هشدار قرار دارند (نرخ ارز، تورم، نقدینگی و...)، ثالثاً این که هزینه‌های تولید در ۵ سال گذشته بهشت افزایش یافته است (دستمزد، انرژی، حمل و نقل، بسته‌بندی و...)، نکته چهارم این که شدت اثر نقدینگی در گردش شرکت‌های تولیدی به میزان زیادی کاهش یافته است و شرکت‌ها باید سه تا چهار برابر نقدینگی خود را افزایش دهند تا بتوانند روی نمودار قبلی خود باقی بمانند و این در حالی است که منابع مالی بانک‌ها نیز محدود است و بازار سرمایه نتوانسته نقش اصلی خود را در قبال تأمین منابع نقدینگی صنایع بهدرستی ایفا کند.

### ریسک و فرصت افزایش قیمت‌های جهانی

افزایش قیمت مواد اولیه در جهان موضوع دیگری است که بسیاری از صنایع را تحت تأثیر خود قرار خواهد داد. رشد قیمت نفت، فولاد، محصولات پلیمری، فلزات پایه، مواد معدنی و... موضوعی است که قیمت محصولات را در داخل افزایش می‌دهد و بهبود اوضاع صنایع مختلف منتهی می‌شود، اما در بخش‌هایی مانند مواد اولیه کشاورزی، رشد قیمت‌ها در کنار کمبود دسترسی به آن‌ها، می‌تواند به تعرفه‌های گوناگون صادراتی توسط کشورهای تولیدکننده منجر شود که نتیجه این امر بروز مشکل در

اثرات ریسک‌های مختلف بر برخی صنایع داخلی

شرح	قیمت ارز	افزایش	معدنی‌ها	حمل و نقل	پتروشیمی و پالایشی	خودرو	بانک‌ها و موسسات مالی	آثار ریسک‌های مختلف بر برخی صنایع داخلی
ریسک‌های اقتصادی	ریسک‌های اجتماعی	ریسک‌های امنیتی	ریسک‌های انتظامی	ریسک‌های انتقالی	ریسک‌های انتقالی	ریسک‌های انتقالی	ریسک‌های انتقالی	ریسک‌های انتقالی
بانک‌ها و موسسات مالی	کاهش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش
فولاد و فلات	معدنی‌ها	کاهش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش
صنایع غذایی	کاهش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش
دارویی	کاهش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش
زیرساخت	کاهش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش
صناعات صادرکننده	کاهش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش
وارادات مواد اولیه	کاهش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش	افزایش

# زندگی بر لب پرگاه



و اکاوی عملکرد بخش صنعت در روزهای سخت اقتصاد ایران

در میز گرد مهدی کرباسیان و علیرضا کلاهی صمدی



**L**بخش صنعت این روزها حال و روز خوشی ندارد. سیاست‌گذاری‌های ناکارآمد در عرصه داخلی و محدودیت‌های ناشی از تحريم‌ها و مسئله جنگ روسیه با اوکراین در عرصه خارجی، صنعت کشور را در منگنه قرار داده است. این عوامل باعث شده است که صنعت کشور نتواند خودش را آن طور که باید با شرایط روز دنیا همگام کند و از سوی دیگر از علم روز مدبریت بنگاهداری نیز عقب بیفتند. در این میان برخی سهم عوامل خارجی مثل تحريم را در وضع بد صنعت بیشتر می‌دانند و برخی کفه ترازوی تصمیم‌گیری‌های داخلی و خودتحريمی‌ها در مجموعه سیاست‌گذاری متناقض دولت را سنگین تر ارزیابی می‌کنند. در آستانه روز صنعت در میز گرد آنلاین با حضور مهدی کرباسیان، از مدیران نام‌آشنا و کهنه‌کار صنعت کشور و علیرضا کلاهی صمدی، رئیس کمیسیون صنایع اتاق بازرگانی ایران به بررسی مشکلات و موانع توسعه صنعتی در شرایط سخت اقتصاد ایران پرداختیم که در ادامه آن را می‌خوانید.



نیماین نجفی  
روزنامه‌نگار

صفر بود یا بعضًا منفی بوده است. حتی سال‌های قل از آن هم خیلی موفق نبوده است. یعنی ما در سرمایه‌گذاری یا جایگزینی مائنین آلات یا طراحی توسعه در حدی که باید عمل نکرده‌ایم و این خودش موجب شده بعضی از صنایع ما به دلیل مائنین آلات فرسوده یا نیاز به تعمیرات اساسی یا جایگزینی طراحی و توسعه، نتوانند تولید خودشان را کیفی کنند و به سمت کاهش قیمت تمام شده‌شان حرکت کنند تا بتوانند وارد بازار رقابتی شوند. در مورد بعضی صنایع ما که صادراتی هستند هم به دلیل وضعیت نرخ ارز، توانسته‌ایم حرکت لازم را انجام دهیم. در ماههای گذشته دیدیم که وزارت صمت تصمیم گرفت بر صادرات صنایع معدنی و مواد معدنی عوارض وضع کند که خود این باعث گرفتاری صادر کننده‌ها شد. یکی از مشکلاتی که متأسفانه دست‌اندرکاران بوروکرات دولت متوجه آن نمی‌شوند، این است که صادرات به آسانی قابل انجام نیست. اول باید بازار آن را پیدا کرد، باید در بازار رقابتی حرکت کرد و قیمت تماس‌شده را پایین آورد که همه این اقدامات در شرایط تحريمی بسیار مشکل است. وقتی شبانه

تصمیم‌گیری‌های عجولانه و بعضًا غیرکارشناسی از سوی مسئولان وزارت صنعت، معدن و تجارت و بقیه دست‌اندرکاران دولتی می‌شود، نشست‌گرفته از تحريم است. به دلیل تحريم، هم در آمدها کاهش پیدا کرده و هم جایه‌جایی بول سخت شده و هم این که خرید مستقیم در بعضی از کالاهای عملی نیست. سیستم بانکی، ال‌سی و رفت‌وآمد پول و جایه‌جایی آن بسیار گران شده است و حتی از طریق صرافی مشکلات زیادی وجود دارد. بنابراین این مسئله موجب می‌شود که نتوان برای تولید و صنعت برنامه‌ریزی بلندمدت و حتی میان‌مدت انجام داد. البته صنایعی مثل مواد غذایی و بعضی اقلام مصرفی داخل کشور تا حدودی متفاوت است. البته من بیشتر می‌خواهیم راجع به صنایعی صحبت کنم که یا صادراتی هستند یا بعضًا میزان نیازشان به مواد اولیه و اقلام واسطه‌ای به واردات متصل است.

نکته دیگر این است که در مورد صنعت باید پذیریم که صنعت ما در خیلی از رشتتها مستهلك شده است، چرا که در ۱۰ سال گذشته نرخ رشد سرمایه‌گذاری یا جایگزینی نزدیک به

■ صنعت کشور روزهای سختی را سپری می‌کند که شاید تا پیش از این سابقه نداشته است. بخشی از تنگناهای بخش صنعت به مداخلات سیاست‌گذار برمی‌گردد و بخشی دیگر به فضای ناظمینانی ناشی از تحريم‌ها که حاکم بر اقتصاد ایران شده است. ابتدامی خواهیم مروری بر وضعیت بخش عمومی صنعت و معدن داشته باشیم، وضعیت تولیدات صنعتی، ارزش افزوده، بهره‌وری و رشد، اشتغال در صنایع و البته صادرات صنعتی در یک سال گذشته چگونه بوده و چه تفاوتی با گذشته پیدا کرده است؟

\* مهدی کرباسیان: ابتدامی چند نکته را به عنوان مقدمه عرض کنم و سعی می‌کنم در خلال آن به سؤال شما پاسخ دهم. باید پذیریم که موضوع تحريم و فشار سنتگینی که به اقتصاد کشور وارد می‌شود و موجب سردرگمی و



می خواهیم این بحث را با یک مثال توضیح دهم. سیاستی از زمان پهلوی دوم در دست اجرا بود که این به دهه چهل بر می گردد که آن سیاست جایگزینی واردات بود. یعنی نهایتاً ما در کشور مثلاً خودکار می خواهیم و برویم ارز ارزان و تسهیلات بدھیم تا خودکار تولید شود. این خودکاری که تولید می شود چون پیش بینی صادرات برای آن نشده و در بازار رقابتی وارد نمی شود، تبدیل می شود به آنچه صنعت خودرو ما به آن دچار شده است که خودش بحث جدگانه ای می طبلد. بد نیست که یک خاطره برای تان بگوییم. به یاد دارم در سال ۱۳۶۱ آقای «تور گوت اوزال» نخست وزیر ترکیه شد و بعد از مدتی هم رئیس جمهور شد. من در آن مقطع معافون حمل و نقل وزارت راه بودم و به دلیل بحران جنگ نمی توانستیم به احتیتی به بندر امام کشتی ببریم و در نتیجه ما فقط یک بندرعباس را داشتیم که بندری نیمه تمام بود. برای همین مجبور شدیم میزانی از کالاهای مان را از مسیر ترکیه به ایران ببایویم. از این رو من سفرهای متعددی به ترکیه داشتم و جلسات متعددی در آنجا داشتم. آقای اوزال یک سیاستی را به عنوان استراتژی اجرایی در نظر گرفته بود و آن این بود که اگر تولید صنعتی و بخواهد در آن کشاورزی و چه تولید صنعتی و بخواهد در آن سرمایه گذاری صورت بگیرد، - اگر صادرات محور باشد - حمایت دولت را می گیرد. همین ترکیه الان صادراتش چندین برابر ایران است. از این رو اولین مشکل ما این است که در تولیدات مان اصلاً نقش صادرات در نظر گرفته نمی شود. در بعضی از جاها هم همین بحث تأمین نیاز داخلی مخصوصاً در بخش کشاورزی موجب شد که الان بحران آب ایجاد شود و برداشت زیادی از آبهای زیرزمینی اتفاق افتاده است. اخیراً هم در کشور فرونشست زمین شروع شده است، به دلیل این که چاهها خیلی پایین رفته است.

در خصوص تحریم باید اشاره کنیم که فقط نیاید مسائل مالی آن را بینیم. تحریم ما را از فناوری های دنیا عقب اندخته است. همین اتفاق ما را در بعضی از صنایع عقب اندخته و اثر آن بیشتر از تحریم مالی بوده است. یعنی در حال حاضر بعضی از کالاهای ما از لحاظ قیمت تمام شده با کیفیت در دنیا قابل رقابت نیست. همین اموز ما خود رونما را با سود بارگانی بین ۹۰ - ۸۰ درصد توانستیم حفظ کنیم، یعنی از جیب مردم به خود روسازها سوبسید می دهیم، ما حتماً باید استراتژی برای صنایع مان داشته باشیم. یکی از بزرگ ترین مشکلات ما، نداشتن آمایش سرزمین است. یعنی ما نمی دانیم که در کجا باید چه تولیدی داشته باشیم و چگونه حرکت کنیم. اما در خصوص عملکرد دولت سیزدهم معتقدم، اکنون نمی توانیم از دولت ارزیابی کاملی داشته باشیم. سال دیگر این موقع می توانیم این ارزیابی را انجام دهیم، اما آنچه من از وزارت صمت دیدم این بوده است که یک استراتژی مشخص وجود ندارد که تولید کنندگان و صنعتگران بتوانند براساس آن برنامه ریزی کنند. باید بپذیریم که

به افول در صنایع ساخت محور و رشد صنایع منابع محور کردیم. البته این که صنایع منبع محور بتوانند زنجیره ارزش خود را تعریف کند و بتوانند مزیت نسبی ایجاد کند ایرادی ندارد.

اما موضوع دیگر ضعف رقابت پذیری اقتصاد ایران است که در گزارش های رسمی مجمع جهانی اقتصاد منعکس شده است که در شاخص های مختلف می توانستیم به خوبی خودمان را با کشوری مثل ترکیه مقایسه کنیم. ضعف رقابت پذیری باعث مشکلات ساختاری، مشکلات مدیریتی و بالا رفتن هزینه های میدلاتی شده است. تحریم و جدا بودن از جهان باعث شده است که شرکت های ما کوچک بمانند و وارد بازارهای جهانی نشوند و همین طور آبدیده نشوند.

مهندسان کرباسیان اشاره درستی داشتند. در چند سال اخیر نرخ تشكیل سرمایه کاهش یافته و منفی شده است. بی ثباتی قوانین و نداشتن چشم انداز باعث مشکل در اقتصاد کلان و فضای عمومی اقتصاد شده است. به نظرم خیلی از کارآفرینان احساس عدم امنیت می کنند، چون فضا برای فعالیت های سوداگر ایانه شکل گرفته است. ثبات قوانین، ثبات اقتصاد کلان، ایجاد اینمی برای مالک و آموزش های مدیریتی هم یکسری کارهایی است که واقعاً باید در بلندمدت انجام دهیم. واقعاً پایان عصر نفت نزدیک است.

دیگر در آمدهای مجانی در اختیار ما نخواهد بود. صنایعی هم که صرفاً بخواهند و باسته به کارگر ارzan باشند، آرام آرام جایگاهی نخواهند داشت. پشت سر این هم انقلاب سنتی چهارم و پیغم را داریم. همین طور چاپ سه بعدی، موش مصنوعی و روباتیک پیشرفت را داریم. خیلی از تحلیل ها مثل مؤسسه مکنزی می گوید آن نردنان کار کردم شدم، شرکت های آنجرا ارادیدم و با آن ها کار کردم برای همین می توانم این را بگویم که ما اساساً مشکل کلیدی در مدیریت داریم. این که چرا در سنتی جهان سوم که تولید مبنی بر نهاده های ارزن و عدالت کارگر ارzan بود، دیگر به زودی موضوعیت نخواهد داشت و اگر از غافله عقب بمایم، هزینه های آن بسیار بالا می رود.

## ■ در سال های اخیر شوک کرونا

بسیاری از صنایع ایران را تحت تأثیر قرار داد، در کنار آن تشیدید تحریم ها و برخی ناظمینانی وضع را بدتر کرد اما فعالان بخش خصوصی معتقدند که بیشترین لطمات را سیاست گذاری های اشتباہ نسبی صنعت کرده و بخشن کمتری به تحریم ها و محدودیت های خارجی بر می گردد. تبعات سیاست گذاری های دولت در این زمینه چقدر است؟ کرونا، تحریم، فضای نامساعد کسب و کار و سیاست گذاری غلط کدام بیشتر به صنایع ایران آسیب وارد کرده است؟

بعضی از مشکلات صنایع ما بکماله نیست و برخی از مشکلات در حقیقت تاریخی است، یعنی در حقیقت نهانگ هستند و نمی دانند در دنیا چه خبر است. صنایع بزرگ منبع محور هم به نظر من یک مقدار دوپنگی هستند. ما حتی در حوزه صنایع منابع محور مان هم یک رشد متوازن نداشته ایم. ما در ۲۰ سال اخیر تمرکز بیش از حدی روی صنایع بزرگ بالادستی داشتیم. گزارش های رسمی نشان می دهد که در این مدت یعنی حتی قبل از بحران های دوره آقای احمدی نژاد، ما شروع

تصمیم گرفته می شود و عوارض وضع می کنند، این کار موجب آن می شود که صادر کننده ای که ماهها توانسته یک بازار را به دست بیاورد، به یکباره روی قیمت دچار مشکل شود و بعضاً در بخش حمل نیز دچار مسئله شود. حتی در مورد صادرات بعضی اقلام یکدفعه می بینیم که هفتگی دچار مشکل می شوند. مثلاً می گویند این هفته سبب زمینی نمی تواند صادر شود و هفته بعد می گویند گوجفرنگی نمی تواند صادر بشود. بنابراین در مجموع می خواهیم بگوییم که صنایع و تولید کنندگان ما دچار مشکلات ساختاری، مشکلات مدیریتی و بالا رفتن هزینه های میدلاتی شده است. تحریم و جدا بودن از جهان باعث شده است که شرکت های ما کوچک بمانند و وارد بازارهای خوب نبوده، کشور ما زمینه های جهش را دارد. ما مواد معدنی، انرژی، نفت و گاز داریم، ما افراد تحصیل کرده خوبی داریم و می توانیم جایگاه خوبی هم در صنعت به دست بیاوریم و حتی GDP کشور می تواند به ۸-۹ درصد برسد. اما چرا این گونه نیست؟ معتقدم که بخشی به تحریم برمی گردد و یک بخشی هم ریشه در تصمیمات غیر کارشناسی دارد و همین طور عدم توجه و اطمینان به بخش خصوصی.

## \* علیرضا کلاهی صمدی:



از آنجاکه جیر روزگار به گونه ای رقم خورد که از سن ۲۸ سالگی مدیرعامل مجموعه بزرگ صنعتی بودم و در حوزه های استارت آپی هم فعال بودم، همیشه این علامت سوال برایم وجود داشت که چرا این میزان سرمایه گذاری که انجام شده است و این حجم از سخت افزار، خروجی ندارد؟ من در انگلیس بزرگ شدم، شرکت های آنجرا ارادیدم و با آن ها کار کردم برای همین می توانم این را بگویم که ما اساساً مشکل کلیدی در مدیریت داریم. این که چرا در سنتی جهان سوم که تولید مبنی بر نهاده های ارزن و عدالت کارگر ارzan بود، دیگر به زودی موضوعیت نخواهد داشت و اگر از غافله عقب در مصادرهای اول انقلاب دارد و همین طور نابودی بورژوازی صنعتی در آن مقطع. مقداری هم سعی و خطاب کردن و البته مسائل فرهنگی در این اتفاق دخیل بوده است. ما وقتی به ایران نگاه می کنیم بهندرت سازمان های بزرگ موفق پیدا می کنیم و آن هایی هم که موفق شدند و تبدیل می کنند و آن هایی هم که موفق شدند و تبدیل به یک بنگاه ۱هزار نفره شدند، عدالت مدویون حضور مدیران اروپایی بودند. عدم ارتباط با دنیا ما را از علم مدیریت روز دور نگاه داشته است. امکان رفتو آمد ها و استخدام پرسنل خارجی و حتی برای بخش خصوصی کشور هم نوعی توهمندی ایجاد کرده است. همیشه مثالی که می زنم این است که خیلی از کارآفرین های ایرانی در بر که بودند و فکر می کنند نهانگ هستند و نمی دانند در دنیا چه خبر است. صنایع بزرگ منبع محور هم به نظر من یک مقدار دوپنگی هستند. ما حتی در حوزه صنایع منابع محور مان هم یک رشد متوازن نداشته ایم. ما در ۲۰ سال اخیر تمرکز بیش از حدی روی صنایع بزرگ بالادستی داشتیم. گزارش های رسمی نشان می دهد که در این مدت یعنی حتی قبل از بحران های دوره آقای احمدی نژاد، ما شروع



بر می گردد و اصل از بسطی به بعد از انقلاب ندارد.

یک مقطوعی تصمیم گرفته شد که ارز تکنرخی شود. اگر یادتان باشد قبل از آن ارز سهمیه‌ای بود، یعنی بانک مرکزی به بانک X یا Y اعلام می‌کرد که شما آنقدر ارز به این شخص تخصیص دیده با تخصیص نده. ما در ارز هیچ وقت یک نرخ نداشتمیم، بلکه ۵، ۶ نوع و گاهی اوقات ۷، ۸ نوع نرخ داشتیم. الان هم همین است. این تغییر سیاست ارزی را به نظر من دولت سیزدهم علاوه‌مند به انجام آن نبود. بلکه دولت اجبار داشت که به این سمت برود و سیاست ارزی را اصلاح کند. علتش هم این است که ما دیگر آنچنان ارزی نداریم که بتوانیم ۴۲۰۰ تومنی بدهیم، اما به نظر من به عنوان دلار کسی که تجربه مدیریتی در سال‌های مختلف داشتم، معمولاً سیاست‌های ارزی را از نان مردم شروع نمی‌کند. هیچ کشوری با نان و معاش مردم بازی نمی‌کند.

آقای وزیر کشور آمدند و گفتند فقط چهار کالا گران می‌شود و نرخ جدید می‌خورد که شامل، لبیات، روغن و برخی کالاهای دیگر می‌شود. در صورتی که اصلاً این طور نیست. شما الان وارد بازار که می‌شوید، از مواد غذایی و غیره همگی قیمت‌های شان تغییر اساسی کرده است. الان یکی از مشکلات دارو است. می‌گویند سوبسید دارو کماکان برقرار است، ولی این طور نیست. قیمت بسته‌بندی دارو فرق کرده است. دارو ممکن است مواد اولیه‌اش ۴۲۰۰ تومنی باشد، ولی بقیه‌اش رفته روی بیست و چند هزار تومان. این روند من می‌خواهم این را بگویم که این حرف که باید ارز به سمت تعادل برود و بازار بتواند خودش را اداره کند، حرف درستی است، ولی باید پذیریم در کشوری که دچار تحریم است، یک دفعه نباید با شوک‌درمانی مسئله را حل کرد؛ کاری که چند سال پیش در مورد بنتzen صورت گرفت و الان هم در بعضی از اقلام انجام می‌شود. اصل کار ارزشمند است و جسارت انجام آن توسط دولت هم قابل تقدیر است، اما من تا جایی که خبر دارم این کار بدون مشورت یا حداقل بدون مشورت با بخش خصوصی اجرا شد که ابته آقای کلاهی که در اتاق هستند در این باره بهتر می‌توانند توضیح دهند. ما برای دولت آرزوی توفیق می‌کنیم، ولی کار بسیار مشکلی است، مخصوصاً که الان بعد از جنگ اوکراین به نظر می‌رسد محاسبات بین‌المللی دوباره دچار یک مسائیل شده است. این را باید پذیریم که کشوری مثل چین قطعاً به دلیل مسائل ایدئولوژیکش با روسیه، نمی‌اید دوستی و همکاری‌اش را در رابطه با روابط نفتی و روابط صادرات و واردات و روابط مختلف فراموش کند و سراغ ایران بیاید. این‌ها ظرایفی است که اگر در محاسبات دیده نشود، ما یک جایی در بازی کم می‌آوریم. من می‌خواهم این را بگویم که دولت کار خوبی را شروع کرد ولی به نظر می‌رسد یک مقدار تصمیمات هیجانی شده است. مسائل اقتصادی اصلًا مسائل هیجانی نیست، بلکه مسائل علمی و کارشناسی است و براساس تجربه هم باید عمل شود. البته آقای کلاهی باید بگویند که چقدر اتفاق و تولید‌کنندگان در این تصمیمات

شارکی و لی بیشتر از سرمایه، به دانش مدیریتی احتیاج داریم، در دیجی کالا که من ۸ سال در هیأت‌مدیرهاش بودم، واقعًا اگر سرمایه‌گذاران اروپایی وارد آن نمی‌شدند و در هیأت‌مدیره کنار ما نمی‌نشستند، قطعاً دیجی کالا به آن چیزی که امروز تبدیل شده، تبدیل نمی‌شد.

ما در همان آستانه انقلاب یکسری شرکت‌های داشتیم که قهرمان‌های منطقه بودند و در سطح جهانی حرف برای گفتن داشتند. گروه صنعتی بهشهر، کفش ملی، مینسو و نمونه‌های دیگری داشتیم، این‌ها واقعاً به همین ضعف‌های مدیریتی و فرهنگ سازمانی بی برده بودند و برای همین مدیرهای خارجی اوردن. مرحوم حبیب لاچوری می‌رود هاروارد را به ایران می‌آورد تا آموزش مدیریتی بدهد، یعنی این نگرش مدیریت حرفه‌ای و ساختاریافته که با فرهنگ ما ایرانی‌ها منافقات دارد، داشت شکل می‌گرفت. اما خب این‌ها مصادره شدند و به یکسری مدیران ای تجربه سپرده شدند که حالا اکثرشان را هم می‌بینیم که به چه سروشوستی دچار شدند. من حتی اکثرب اطرافیان خانوادگی خودم را هم که نگاه می‌کنم، الزاماً با علم مدیریت رشد نکردن و در بسیاری مواقعي تصمیمات در مکان و زمان نامناسب (right place right time) اتخاذ شده‌اند.

مثلاً برخی ارز دولتی گرفتند در حالی که بازار بسته‌ای داشتند. من هم واقعاً اگر آن وقت و این‌زی را می‌گذاشتند و دنبال ارز دولتی وام ارزان قیمت و... می‌رفتم شاید از نظر مالی جلوتر بودم ولی خب فلسفه ما یک مقدار فرق دارد. اما بحث این است که امروز سرمایه‌گذار براي چه باید باید در ایران سرمایه‌گذاری صنعتی کند؟ من اصولاً مخالف دخالت زیاد دولت هستم، ولی به نظر من باید خیلی هوشمندانه و هدفمند اینجا وروش شود و مشوق‌های هدفمند تعریف شود که لائق بخشی از این ناکارآمدی سیستمی را که کشور دچار آن شده جبران کند.

**بله یکسری مشکلات به خیلی قبیل تر بر می‌گردد. ما قبیل از انقلاب هم بیماری هلنلی را داشتیم و ضعف رقابت‌پذیری وجود داشت.** امروز با تمام شرایط بد داخلی، توانستیم صنعت رقابت‌پذیر توانمند داشته باشیم. در صنعت برقی که من زمانی نماینده آن بودم و در سندیکای صنعت برق رئیسش بودم، اگر واقعاً از آن حمایت می‌شد می‌توانست سالی ۱۰ تا ۱۵ میلیارد دلار صادرات با ارزش افزوده بالا داشته باشد.

**آقای کلاهی چرا اکنون به این وضع افتاده‌ایم؟** ما فقط در صنعت شعار دادیم ولی عمل نکردیم، مثلاً اکنون کمبود برقی داشته باشیم و خاموشی‌ها تکرار شود.

**در سال‌های اخیر کمبود برق یکی از عامل‌های افت تولید صنعت برق است. آن قدر که با مجھولات مختلف مواجه هستیم که قدرت تصمیم‌گیری گرفته شده است. شما به ترکیه اشاره کردید. در همین صنعت کابل که می‌تواند مشت نمونه خروار باشد، ترکیه بدون این که معنی مس داشته باشد و با تولیدات پتروشیمی خیلی ضعیفتر از ما، سالی ۲/۵ تا ۲/۶ میلیارد دلار کابل صادر می‌کند. اتفاقاً صنایع ترکیه چه در همین کابل، چه در قطعات خودرو و لوازم خانگی، تا جایی که من دیدم، صادراتی هستند و در بازار اروپا رقابت می‌کنند. هسته اولیه مدیرهای شان از دل شرکت‌های خارجی مستقر در ترکیه بیرون آمده است. هسته اولیه لوازم خانگی شان «پوش» بوده است. من در تأیید صحبت‌های آقای کرباسیان این را می‌گوییم که ما واقعاً به سرمایه احتیاج**



صادراتی ما مثل **فولاد** و **نفت** را در انحصار خود با دامپینگ‌هایی که انجام داده در آورده است. با توجه به این امر آینده بخش صنعت و معدن را در سایه تشدید تحریم‌ها و تصویب قطعنامه علیه ایران در شورای حکام و نبود افق روش توافق چگونه ارزیابی می‌کنید؟



شرايطی را که داریم می‌بینیم، چشم‌انداز بسیار نامناسبی را برای تولیدات ایرانی رقم خواهد زد. به طور سنتی خریدار کالای ایرانی طبقه متوسط و متوسط به بالای کشور بوده است. طبقه بالا خارجی می‌خرد. طبقه پایین هم قدرت انجاناتی نداشته و اغلب بنجلاهای وارداتی می‌خرد. دیروز من دیدم که یکی از مدیران دولت فعلی گزارشی داده بود که ۳۰ درصد مردم در حال حاضر از تأمین کالاری کافی عاجز شدند. واقعاً اگر این امار درست باشد، خیلی جای نگرانی دارد و طبیعتاً در یک جامعه‌ای که ۳۰ درصد مردم در تأمین حداقل کالاری خانواده‌شان عاجز شدند برای خریدها انتخابی نمی‌ماند. جایی برای این که برو خیالش را نو کند، نمی‌ماند.

به عنوان بحث پایانی باید بگویم که مجموعه حکومت واقعاً باید بحث تعاملات بین‌المللی و رفع مشکل تحریم را در اولویت ویژه قرار بدهند. باید با حفظ منافع ملی و حفظ عزت جمهوری اسلامی ایران، مسئله تعاملات بین‌المللی حل شود. ما باید بپذیریم با وجود همه تلاشی که انجام می‌دهیم ولی با وجود تحریم، نمی‌توانیم کشور و مردم را به سریلنگ و رفاه برسانیم. آقای کلاهی نکته ظرفی را اشاره کردند. حذف طبقه متوسط برای اقتصاد و آینده کشور نگران کننده است. من اعتقاد دارم صنعتگران ما عاشق جمهوری اسلامی ایران هستند و حتماً علاقه‌مند هستند که تولیدات باکیفیت بهتر و با قیمت تمام‌شده پایین‌تر و برای رفع نیاز مردم و درجهت صادرات نداشته باشند. باید این مشکلات مبنای را با تضمیم گیری‌های اساسی حل کرد؛ ولی ما اگر نتوانیم آن چند مشکل اصلی را حل کنیم، از نظر درآمدی و از نظر تأمین نیازهای حوزه صنعت و تسهیل کسبوکار، نمی‌توانیم ادعا کنیم که به اهداف اصلی دست پیدا کردیم.

ما بدون ارتباط با جهان و بدون این که در زنجیره تأمین جهانی قرار بگیریم، نمی‌توانیم انتظار جهش صنعتی داشته باشیم. صنعتگر؛ یعنی کسی که در ایران می‌اید روی صنعت غیربرانی سرمایه‌گذاری می‌کند، به نوعی عاشق است. اما در حال حاضر شرایط به گونه دیگری رقم می‌خورد و صنعتگر نمی‌تواند در این شرایط طاقت‌فرسا ادامه دهد. در این بین عده‌ای باستفاده از رانت و نفوذی که داردند خود را صنعتگر می‌گذارند هر چند صنعتگر نما هستند و از این شرایط مبهم سودهای کلان می‌برند و آسیب فراوان به صنعت کشور وارد می‌کنند.



بود مجلس هم ورود کند و قوانینش را اصلاح یا کم بکند که متأسفانه شروع نکرده است و دولت هم تا حدودی کند حرکت می‌کند ولی با وجود این، این کار باعث حمایت از تولید می‌شود. اما در کل باید نکته‌ای را بپذیریم، این که راهاندازی کسبوکارها باید تسهیل شود. برای این کار باید حرکت در مجموعه حکومت و نه فقط مجموعه دولت انجام شود. وجود خصوصیات ها که از دولت هم بعض‌تی تبعیت نمی‌کنند، موجب می‌شود که کسبوکارهای بخش خصوصی و سرمایه‌گذاری‌ها مدام با محدودیت مواجه شود.

اخیراً در جلسه‌ای مربوط به معدن دعوت بودم، در حوزه معدن اگر شما بخواهید یک معدن را راهاندازی کنید باید از منابع طبیعی، جهاد کشاورزی، انرژی اتمی، محیط زیست، اداره راه و... مجوز بگیرید. فکر می‌کنم مجموعه این دستگاهها به ۱۳ یا ۱۴ مورد برسد که باید به شما مجوز بدهد تا توانید کار را شروع کنید. هر کدام از این‌ها هم مقررات خاص خودشان را دارند؛ در نتیجه کار پیش نمی‌رود. وقتی کار تسهیل نشود، فساد هم از همین نقطه شروع می‌شود. از این‌رو به نظر می‌رسد که برای کسبوکار، کاری که دولت شروع کرده، خوب است ولی اولین کار این است که باور تسهیل گری برای کسبوکارها در مجموعه دولت ایجاد شود و بوروکراسی کاهش پیدا کند.

در دولت قبلی گام‌های خیلی خوبی در این زمینه برداشته شد و واقعاً آقای علی فیروزی در کسوت مدیر کل دفتر مقررات‌زادای خیلی زحمت کشیدند، ولی به نظر من مهم‌تر از تسهیل فضای کسبوکار، شاخص رقابت‌پذیری است. من حرفي را که در اتاق زدم، به آقای فاطمی امین و تیم وزارت صمت منتقل کردم. باید آن جدول ارزیابی رقابت‌پذیری اقتصاد ایران را که world economic forum بهم می‌کند در مقابل مان بگذاریم و خیلی هم سنگ بزرگ بزننداریم که علامت نزدن است. از آن ۱۳۶ تا شاخص، ۲۰، ۳۰ مورد را انتخاب کنیم و تارگت بزنیم که باید این‌ها را بهبدود بدهیم. دستگاه‌های دولتی که مأمور این کار هستند باید پاسخگو باشند و هر ماه جلسه بگذراند و پاسخ دهند که در راستای بهبود این شاخص‌ها چه کاری انجام داده‌اند. اگر رقابت‌پذیری کشور بهبود پیدا کند خیلی از مسائل دیگر خود خود حل می‌شود. اما می‌خواهیم به نکته دیگری هم اشاره کنم. یک نگرانی خیلی جدی دیگر که من برای آینده صنعت ایران دارم نایابی طبقه متوسط است.

این شاید یک محور اصلی باشد. آقای کلاهی کاملاً درست می‌گویید.

**■ آیا دولت در حذف موائع و مجوزهای زائد کسبوکار توانسته گام‌های مؤثری بردارد؟ به اعتقاد فعالان اقتصادی فضای کسبوکار هنوز با دست‌اندازهای زیادی مواجه است...**

طرف مشourt قرار گرفته‌اند. در رابطه با تحريم و نظر بخش خصوصی و تجربه دنیا استفاده کنیم.

**■ اتاق بازرگانی طرفدار برچیده شدن دلار ۴۲۰۰ بود. ولی آقای مهندس کرباسیان به درستی اشاره کردد که می‌شد از جاهای دیگر این تغییر سیاست را شروع کرد. برای دارو می‌شد از بیمه الکترونیک تأمین اجتماعی استفاده کرد. الان باید دید این میزان صادرات پاستا، بیسکوئیت، شیرینی و شکلاتی که داشتیم، چقدر صادرات واقعی بود و چقدر آبیتراژ ارزی بوده است. ما بهترین دوره اقتصاد ایران پس از انقلاب را در دورانی تجربه کردیم که ارز ترکنخی بود و یک ثباتی داشتیم و رشد خوبی را تجربه کردیم. در دوره‌های بعد به رغم ۷۰۰ میلیارد دلار درآمد ارزی آن بلاس کشور نزد ایجاد شد. نهایتاً به نظر اگر و دوباره جهش نزد ایجاد شد. این‌ها نهایتاً به بیان نظری این سیاست جراحی اقتصادی منجر به ثبات پشود، برای صنعت کشور غفید است. البته آقای مهندس کرباسیان اینجا تجربه‌شان از من بیشتر است و شاید من یک مقدار خوش خیال باشم.**

در مورد اتاق هم باید بگوییم که من خودم به اتاق نقد دارم. توان کارشناسی اتاق و توان تجزیه و تحلیل اتاق آن چیزی که باید باشد نیست. بخش خصوصی مان قدوقواره لازم را در خیلی از جهات ندارد. من خودم در اتاق شاهد هستم که مثلاً کمک مالی به یک اتاق شهرستان می‌کنیم که بروید ساختمان سازد. اصلاً یعنی چه؟! ما چرا باید برویم ساختمان بسازیم؟ خروجی این ساختمان‌ها چیست؟ ساختمان بسازیم که چه بشود؟ من یک مقدار در جوان‌ترهای درون حاکمیت این طرز تفکر توسعه‌گرا و قائل به مشourt را می‌بینم. امیدوارم که ما در بخش خصوصی هم بتوانیم این را تقویت کنیم و دوستان ما هم در بخش خصوصی بیشتر از این که به دنبال منافع شخصی و آنی خودشان باشند، باید نیم‌نگاهی هم به منافع ملی داشته باشند و کمی به جلو نگاه کنند.

**■ آیا دولت در حذف موائع و مجوزهای زائد کسبوکار توانسته گام‌های مؤثری بردارد؟ به اعتقاد فعالان اقتصادی فضای کسبوکار هنوز با دست‌اندازهای زیادی مواجه است...**

موضوعی که به آن اشاره کردید یکی از نقاط قوت تصمیم‌گیری در دولت قبل بود که خوشبختانه ادامه دارد. ما یک مشکل اصلی در قانون‌گذاری داریم و آن این است که زیادی قانون داریم؛ یعنی آن قدر قانون درست کردیم و طرح و لایحه داریم که الان به مشکل برخوردیم. در آین‌نامه‌ها وضعیت دولت بدتر است؛ این‌ها موجب سردرگمی یک کارآفرین می‌شود. این یک واقعیت است از این‌رو حذف مقررات زائد که دولت انجام می‌دهد کار ارزشمندی است. قرار



**■ از طرفی تبعات جنگ روسیه با اوکراین بر بخش صنعت ایران هم حاکم شده و روسیه بسیاری از بازارهای**



# بازارهای داخلی

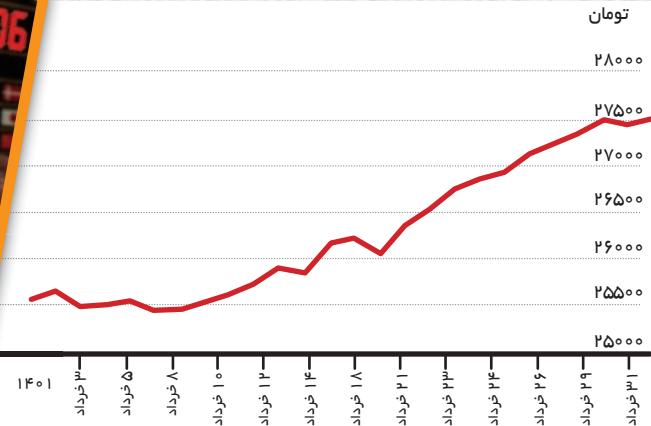
## مسکن بورس طلا یورو دلار سکه

خرداد ۱۴۰۱



Dollar

بازار ارز - دلار (سنا)



عملکرد

یک هفته %۱/۲۹

یک ماه %۷/۱۲

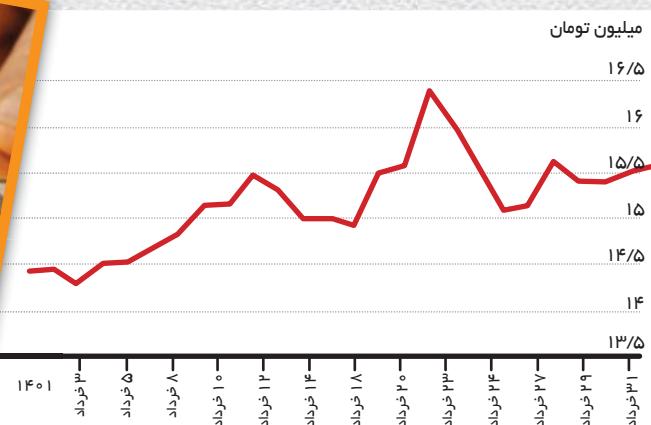
شش ماه %۱/۳

یک سال %۱۶/۸



Gold

بازار فلزات گرانبها - سکه



عملکرد

یک هفته %۲/۷

یک ماه %۷/۵

شش ماه %۱۷/۵

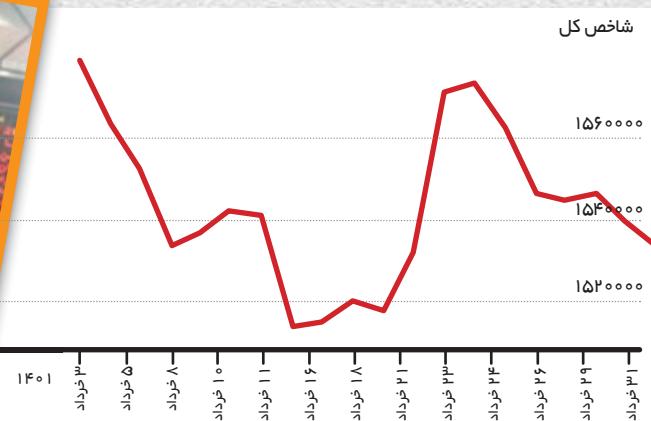
یک سال %۱۴۹



TSETMC

بازار سهام - بورس تهران

شاخص کل



عملکرد

یک هفته %۱/۹۵

یک ماه %۲/۸۸

شش ماه %۱۲/۸

یک سال %۱۹

بازار ارز  
بازار طلا

عملکرد
محاسبه عملکرد
۱۴۰۱/۱۴/۲
رنگ سبز: مثبت
رنگ قرمز: منفی

%



### بازار ارز - یورو (سنا)

Euro

عملکرد
یک هفته %۳/۲
یک ماه %۷/۳
شش ماه %۵/۲۹
یک سال %۳/۸

تومان

۲۸۵۰۰

۲۸۰۰۰

۲۷۵۰۰

۲۷۰۰۰

۲۶۵۰۰

۲۶۰۰۰

۲۵۵۰۰

۲۵۰۰۰

۲۴۵۰۰

۲۴۰۰۰

۲۳۵۰۰

۲۳۰۰۰

۲۲۵۰۰

۲۲۰۰۰

۲۱۵۰۰

۲۱۰۰۰

۲۰۵۰۰

۲۰۰۰۰

۱۹۵۰۰

۱۹۰۰۰

۱۸۵۰۰

۱۸۰۰۰

۱۷۵۰۰

۱۷۰۰۰

۱۶۵۰۰

۱۶۰۰۰

۱۵۵۰۰

۱۵۰۰۰

۱۴۵۰۰

۱۴۰۰۰

۱۳۵۰۰

۱۳۰۰۰

۱۲۵۰۰

۱۲۰۰۰

۱۱۵۰۰

۱۱۰۰۰

۱۰۵۰۰

۱۰۰۰۰

۹۵۰۰

۹۰۰۰

۸۵۰۰

۸۰۰۰

۷۵۰۰

۷۰۰۰

۶۵۰۰

۶۰۰۰

۵۵۰۰

۵۰۰۰

۴۵۰۰

۴۰۰۰

۳۵۰۰

۳۰۰۰

۲۵۰۰

۲۰۰۰

۱۵۰۰

۱۰۰۰

۵۰۰

۰

۱۴۰۱

۱۴۰۲

۱۴۰۳

۱۴۰۴

۱۴۰۵

۱۴۰۶

۱۴۰۷

۱۴۰۸

۱۴۰۹

۱۴۰۱۰

۱۴۰۱۱

۱۴۰۱۲

۱۴۰۱۳

۱۴۰۱۴

۱۴۰۱۵

۱۴۰۱۶

۱۴۰۱۷

۱۴۰۱۸

۱۴۰۱۹

۱۴۰۲۰

۱۴۰۲۱

۱۴۰۲۲

۱۴۰۲۳

۱۴۰۲۴

۱۴۰۲۵

۱۴۰۲۶

۱۴۰۲۷

۱۴۰۲۸

۱۴۰۲۹

۱۴۰۳۰

۱۴۰۳۱

۱۴۰۳۲

۱۴۰۳۳

۱۴۰۳۴

۱۴۰۳۵

۱۴۰۳۶

۱۴۰۳۷

۱۴۰۳۸

۱۴۰۳۹

۱۴۰۳۱۰

۱۴۰۳۱۱

۱۴۰۳۱۲

۱۴۰۳۱۳

۱۴۰۳۱۴

۱۴۰۳۱۵

۱۴۰۳۱۶

۱۴۰۳۱۷

۱۴۰۳۱۸

۱۴۰۳۱۹

۱۴۰۳۲۰

۱۴۰۳۲۱

۱۴۰۳۲۲

۱۴۰۳۲۳

۱۴۰۳۲۴

۱۴۰۳۲۵

۱۴۰۳۲۶

۱۴۰۳۲۷

۱۴۰۳۲۸

۱۴۰۳۲۹

۱۴۰۳۳۰

تومان



### بازار فلزات گرانبها - طلا ۱۸ عیار

Gold

عملکرد
یک هفته %۱/۹۵
یک ماه %۴/۶
شش ماه %۱۰/۷۷
یک سال %۳۸/۹

تومان

۱۴۵۰۰۰۰

۱۴۰۰۰۰۰

۱۳۵۰۰۰۰

۱۳۰۰۰۰۰

۱۲۵۰۰۰۰

۱۲۰۰۰۰۰

۱۱۵۰۰۰۰

۱۱۰۰۰۰۰

۱۰۵۰۰۰۰

۱۰۰۰۰۰۰

۹۵۰۰۰۰۰

۹۰۰۰۰۰۰

۸۵۰۰۰۰۰

۸۰۰۰۰۰۰

۷۵۰۰۰۰۰

۷۰۰۰۰۰۰

۶۵۰۰۰۰۰

۶۰۰۰۰۰۰

۵۵۰۰۰۰۰

۵۰۰۰۰۰۰

۴۵۰۰۰۰۰

۴۰۰۰۰۰۰

۳۵۰۰۰۰۰

۳۰۰۰۰۰۰

۲۵۰۰۰۰۰

۲۰۰۰۰۰۰

۱۵۰۰۰۰۰

۱۰۰۰۰۰۰

۵۰۰۰۰۰۰

۰

۱۴۰۱

۱۴۰۲

۱۴۰۳

۱۴۰۴

۱۴۰۵

۱۴۰۶

۱۴۰۷

۱۴۰۸

۱۴۰۹

۱۴۰۱۰

۱۴۰۱۱

۱۴۰۱۲

۱۴۰۱۳

۱۴۰۱۴

۱۴۰۱۵

۱۴۰۱۶

۱۴۰۱۷

۱۴۰۱۸

۱۴۰۱۹

۱۴۰۱۱۰

۱۴۰۱۱۱

۱۴۰۱۱۲

۱۴۰۱۱۳

۱۴۰۱۱۴

۱۴۰۱۱۵

۱۴۰۱۱۶

۱۴۰۱۱۷

۱۴۰۱۱۸

۱۴۰۱۱۹

۱۴۰۱۱۱۰

۱۴۰۱۱۱۱

۱۴۰۱۱۱۲

۱۴۰۱۱۱۳

۱۴۰۱۱۱۴

۱۴۰۱۱۱۵

۱۴۰۱۱۱۶

۱۴۰۱۱۱۷

۱۴۰۱۱۱۸

۱۴۰۱۱۱۹

۱۴۰۱۱۱۱۰

۱۴۰۱۱۱۱۱

۱۴۰۱۱۱۱۲

۱۴۰۱۱۱۱۳

۱۴۰۱۱۱۱۴

۱۴۰۱۱۱۱۵

۱۴۰۱۱۱۱۶

۱۴۰۱۱۱۱۷

۱۴۰۱۱۱۱۸

۱۴۰۱۱۱۱۹

۱۴۰۱۱۱۱۱۰

۱۴۰۱۱۱۱۱۱

۱۴۰۱۱۱۱۱۲

۱۴۰۱۱۱۱۱۳

۱۴۰۱۱۱۱۱۴

۱۴۰۱۱۱۱۱۵

۱۴۰۱۱۱۱۱۶

۱۴۰۱۱۱۱۱۷

۱۴۰۱۱۱۱۱۸

۱۴۰۱۱۱۱۱۹

۱۴۰۱۱۱۱۱۱۰

۱۴۰۱۱۱۱۱۱۱

# بازار برند

«کدام دارایی در فصل تابستان سوددهتر است؟»

احمد خالدی  
روزنامه‌نگار

قیمت انواع خودرو با بازدهی بالای ۱۰ درصد از ابتدای فروردین (حداکمل تا ۲۲ خرداد) دنبال شد. بازار خودرو در پیروی از نرخ ارز، رفتار مشابهی به ثبت رساند. به طوری که در بیشتر خودروهای پر تیراژ به قیمت بازار حداکمل ۹ میلیون و ۷۰۰ تومانی، حرکت رویه جلو نرخ ارز، تداوم امیدواری به توافق بر سر احیای برجام، درصد و حداکثر بالای ۱۳ درصد بازدهی به ثبت رسید. به طور مثال براساس اطلاعات سایت باما در محصول‌های سایپا همچنان پراید به دلیل قیمت پایین و هزینه‌های پایین، پرفروش است. پراید مدل ۱۴۰۰ از ابتدای فروردین تا ۲۳ خرداد بازدهی بالای ۱۳ درصد و پراید مدل ۱۳۹۹ بازدهی نزدیک ۱۲ درصد را به ثبت رساند. در محصول‌های گروه ایران خودرو، پژو ۲۰۶ تیپ ۲ نیز از محصول‌های پرفروش ارزیابی می‌شود که مدل ۱۳۹۹ آن با بازدهی ۱۰/۵ درصد، مدل ۱۴۰۰ با بازدهی ۱۰ درصد و مدل ۱۴۰۱ با بازدهی نزدیک ۹ درصد دنبال شد. همچنین پژو پارس LX برای مدل ۱۴۰۱ از ابتدای فروردین تا ۲۲ خرداد با بازدهی ۸/۵ درصد، مدل ۱۴۰۰ با بازدهی ۸/۳ درصد و مدل ۱۳۹۹ با بازدهی نزدیک ۱۲ درصد دنبال شد.

**■ بازار مسکن:** بررسی میدانی و آماری بازار مسکن براساس اطلاعات بانک مرکزی نشان می‌دهد که بازار مسکن در سه ماه ابتدایی سال جاری (فصل بهار) مسیر آرام افزایش قیمت مسکن و افزایش حجم معاملات مسکن را به دنبال داشت. البته اجاره‌ها در سه ماه ابتدایی

به سر برداشت امسال کانال ۲۷ اردیبهشت امسال ۳۰۰ میلیون واحد را هم تجربه کرد، اما به سرعت برگشت. بازار سهام هم به دلایل متعددی همچون سیاست‌های دولت در زمینه حذف دلار ۴۲۰۰ تومانی، حرکت رویه جلو نرخ ارز، تداوم امیدواری به توافق بر سر احیای برجام، سیاست‌های سیاست‌گذار در زمینه گام‌های احتمالی در زمینه کاهش محدودیت‌های معاملاتی با حرکت رویه جلو، کار خود را در فصل بهار (حداکمل تا ۲۳ خرداد) به پایان رساند.

**■ بازار سکه، ارز و طلا:** در بازار ارز، سکه و طلای داخل بازدهی‌ها در سه ماه ابتدایی امسال دور قمی بود. سکه تمام (معروف به امامی) در روزهای پایانی خرداد به ۱۶ میلیون تومان رسید و با بازدهی ۳۰ درصدی نسبت به ابتدای فروردین رو به رو شد. دلار بازار آزاد نیز در همین مدت مشایه وارد کانال ۳۳ هزار تومان شده و پیش از ۲۲ درصد بازدهی را نسبت به ابتدای

فروردین تکرار شود. با حرکت رو به جلو نرخ ارز که مؤلفه مهم پیش‌بینی در محاسبه رفتار دیگر دارایی‌ها هم خواهد بود، باید منتظر باشیم چه بر سر احیای برجام خواهد آمد و دولت چه برنامه‌های دیگری برای تأمین کسری بودجه در سر دارد و در صورت تحمیل و سخت‌تر شدن فروش نفت، چه دورنمایی متصور خواهد بود.

## بازدهی بازارها در فصل بهار

**■ بازار سهام:** بازار سهام در سه ماه ابتدایی سال جاری نیز به مثابه دیگر بازارها با بازدهی مشبت رو به رو شد. بدین ترتیب شاخص کل بورس تهران (نمایانگر بزرگان سهام) ۱۳ درصد و شاخص کل هموزن بورس تهران (نمایانگر کوچکترهای سهام) بازدهی ۴/۲۲ درصدی را به ثبت رساند. شاخص بورس تهران اگرچه در ۲۳ خرداد در نیمه دوم کانال ۱/۵ میلیون واحد

انتظارات تورمی و ابهام در به سرانجام مذاکرات احیای برجام با وجود رکود در معاملات، شاهد آهنگ افزایشی قیمت‌ها باشیم.

**■ بازار مسکن:** پیش‌بینی می‌شود آهنگ افزایش قیمت‌ها در شرایط پیش‌بینی‌ناظری اقتصاد، بر جسته شدن رسکوهای سیستماتیک همچون پیچیده شدن مذاکرات احیای برجام، انتظارات تورمی و حرکت رو به جلو نزخ از به حرکت خود ادامه دهد. در صورت تغییر مؤلفه‌های مربوط به شرایط اقتصاد کلان از سپهر سیاست خارجه و اجرای اصلاحات جدی اقتصاد و سیاست‌های صحیح، تغییر حرکت رو به جلو فعلی قیمت‌ها را در کوتاه‌مدت، بلکه در بلندمدت در بازار مسکن می‌توان انتظار داشت. در کوتاه‌مدت تغییر مسیر بازار با توجه به شرایط فعلی اقتصاد بعید و سخت به نظر می‌آید.

**■ نرخ سود:** نرخ بازار بین‌بانکی در سال ۱۴۰۰ بین ۱۸ تا ۲۲ درصد ارزیابی شد که در سه ماه ابتدایی امسال این نرخ در کanal ۲۰ درصد تغییر زیادی نداشته است. البته نرخ سود بین رسک (به عنوان نرخ ترکیب نرخ سپرده بانکی و اوراق) در سال ۱۴۰۰ (ترکیب نرخ سپرده و اوراق) نزدیک ۲۰ درصد ارزیابی شد. با این وصف پیش‌بینی می‌شود با توجه به شرایط اهداف سیاست‌گذار احتمالاً این ثبات نرخ باب طبع نزخ گذار باشد اما باید دید که انتظارات تورمی چه اثری روی تغییرات نرخ بازار بین‌بانکی خواهد گذاشت و آیا بانک مرکزی رفتار خارج از عملیات بازار باز را برای ثبات نرخ به کار خواهد گرفت.

### کدام بازارها سودده بود؟

ترتیب بازدهی بازارها در فصل بهار نشان می‌دهد که سکه با ۳۰ درصد، در صدر بازدهی‌ها ایستاده است. بعد از سکه، دلار با ۲۳ درصد و طلا با ۱۹ درصد در جایگاه دوم و سوم ایستاده‌اند. بورس با ۱۳ درصد خودرو با ۹ درصد نیز جایگاه چهارم و پنجم را از آن خود کردن. کمترین بازدهی‌ها برای بازار مسکن با ۳ درصد بود. البته شاخص کل هم‌وزن بورس تهران نشان می‌دهد که کوچکترهای بورس بیش از ۲۲ درصد بازدهی داشتند که نشان می‌دهد به طور متوسط بازدهی ۱۷ درصدی در بازار سهام به ثبت رسیده است. همچنین نرخ یا بهای اجاره مسکن در سه ماه ابتدایی امسال بهسزعت و پاشدت از نرخ خرید و فروش مسکن هم جلوتر رفت و خود را در محدوده‌های بسیار بالا قرار داد.

سال قبل معادل ۱۶/۹ درصد افزایش داشت که در مقایسه با رشد نقطه‌به‌نقطه فروردین سال ۱۴۰۰ (معادل ۹/۱۷ درصد) به مرتبه بود و مبین کند شدن آهنگ رشد نقطه‌به‌نقطه قیمت مسکن در فروردین ۱۴۰۱ است. براساس آمار بانک مرکزی، در اسفند ۱۴۰۰ متوسط قیمت خرید و فروش یک متوجه زیرینی واحد مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی شهر تهران ۳۵/۱ میلیون مترمربع برآورد شد.

**■ نرخ سود:** در بازار بین‌بانکی نرخ سود در ۲۰/۳۶ فروردین امسال در عملیات بازار باز جاری به درصد تعیین شد و در ۱۹ خداداد سال جاری به ۲۰/۵۷ درصد رسید. نکته جالب توجه در نرخ بازار بین‌بانکی قرار گرفتن آن در کanal ۲۰ درصد بود که نشان از تغییر بسیار آرام و ملایم نرخ داشت. اعداد نشان می‌دهد بانک مرکزی سیاست‌هایش را در راستای ثبات این نرخ دنبال کرده است. اگرچه تلاش‌هایی برای کاهش نرخ سود این نسبت به ماه قبل (فروردین ۱۴۰۱) ۱۰/۵ درصد رسید، اما بازار بدون تغییر دنبال شد.

### پیش‌بینی بازارها در فصل تابستان ۱۴۰۱

**■ بازار سهام:** شاخص کل بورس تهران در سال گذشته در دو فصل بهار و تابستان بیشترین بازدهی را به ثبت رساند و انتظار می‌رود که این روند در سال جاری هم تکرار شود. بدین ترتیب برخی حتی احتمال داده‌اند بازدهی در فصل تابستان بر جسته‌تر باشد. با این وصف باید منتظر ماند و دید که شاخص کل بورس تا پایان تابستان آیا می‌تواند در کanal ۱/۶ ورود پیدا کند و تثبیت شود و خود را برای کanal بالاتر هم اماده کند.

**■ بازار سکه، ارز و طلا:** پیش‌بینی می‌شود در فصل تابستان در صورت دنباله‌دار بودن عوامل اثرگذار بر بازار، بازدهی‌ها تکرار شود. البته بسته به اتفاقات مربوط به مذاکرات احیای برجام و نتیجه آن بر سر چگونگی رسیدگی به پرونده سلطانی هسته‌ای ایران ممکن است التهاب بازار و شدت رو به جلو قیمت‌ها گرفته شود. در شرایط فعلی آمریکا، ایران، اروپا و دو کشور چین و روسیه با وجود قطعنامه شورای حکام علیه ایران (البته با لحن ملایم) هنوز بر سر رسیدن به توافق در مذاکرات احیای برجام امیدوارند.

**■ بازار خودرو:** پیش‌بینی می‌شود قیمت‌ها در بازار خودرو همچنان به پیروی از نرخ بازار ارز ادامه دهد و البته تحت تأثیر مباحثی همچون واردات خودرو و قرار گیرد. با این وصف پیش‌بینی می‌شود به دلیل همان مؤلفه‌های مربوط به

امسال با شبیه تندی از قیمت مسکن جلو زد. چالش اصلی بازار مسکن در فصل بهار همین افزایش شدید اجاره‌ها ارزیابی می‌شود که به صورت مستقیم در سبد معیشتی مردم اثر ملموس و معناداری به جا گذاشته و در شرایط کاهش قدرت خرید مردم و انتظارات تورمی در اقتصاد نشان از سخت‌تر شدن شرایط معیشتی مردم دارد. بازدهی بازار مسکن در سال ۱۴۰۰ در محدوده ۱۱ درصد ارزیابی شده بود. بازدهی متوسط قیمت خرید و فروش یک متوجه زیرینی واحد مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی شهر تهران در اردیبهشت امسال نسبت به پایان اسفند ۱۴۰۰ نزدیک ۳/۴ درصد ارزیابی می‌شود.

تازه‌ترین آمار بانک مرکزی در خصوص وضعیت معاملات مسکن در شهر تهران نشان می‌دهد، در اردیبهشت سال ۱۴۰۱، تعداد آپارتمان‌های مسکونی معامله شده در شهر تهران به حدود ۱۰/۵ هزار واحد مسکونی رسید که نسبت به ماه قبل (فروردین ۱۴۰۱) ۲۰/۶ درصدی و ماه مشابه سال قبل افزایش (۱۴۰۰) ارزیابی ۱۶/۶ درصدی را نشان می‌دهد. در اردیبهشت ۱۴۰۱ متوسط قیمت خرید و فروش یک متوجه زیرینی واحد مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی شهر تهران ۳۶/۳ میلیون تoman بود که حاکی از افزایش ۱/۶ درصدی نسبت به ماه قبل (فروردین ۱۴۰۱) است. این رقم نسبت به ماه مشابه سال قبل (اردیبهشت ۱۴۰۰) ۲۶/۲ درصد افزایش داشت که تابستان آیا می‌تواند در کanal ۱/۶ ورود پیدا کند و تثبیت شود و خود را برای کanal بالاتر هم اماده کند.

**■ بازار سکه، ارز و طلا:** پیش‌بینی می‌شود در اردیبهشت سال جاری متأثر از پایین بودن تعداد معاملات در فروردین سال جاری (به دلیل تعطیلات نوروزی) و اردیبهشت سال گذشته به دلیل تشدید شرایط کرونایی) بود.

در فروردین ۱۴۰۱ هم تعداد آپارتمان‌های مسکونی معامله شده در شهر تهران به ۳/۴ هزار واحد مسکونی محدود شد که نسبت به ماه قبل (اسفند ۱۴۰۰) ۴۹/۹ درصد کاهش و نسبت به ماه مشابه سال قبل (فروردین ۱۴۰۰) ۶۳/۷ درصد افزایش نشان می‌دهد. در ماه فروردین

۱۴۰۱، متوسط قیمت خرید و فروش یک متوجه زیرینی واحد مسکونی معامله شده از طریق بنگاه‌های معاملات ملکی شهر تهران ۳۴/۲ میلیون تoman بود که حاکی از کاهش ۲/۴ درصدی نسبت به ماه قبل (اسفند ۱۴۰۰) بود. همچنین این رقم نسبت به ماه مشابه

## آزادس انرژی اتمی و دلار

یکی از دلایل رشد نرخ ارز را برخی مرتبط با باز شدن مجده پرونده ایران در آزادس انرژی اتمی می دانند، اما لحن بیانیه آزادس انرژی اتمی به هیچ عنوان تهدیدآمیز و سختگیرانه نبوده و در مقام مقایسه با تمامی تهدیدهای بین المللی که توسط کشورهایی نظیر ایالات متحده و اسرائیل و نهادهای معتبر بین المللی نظیر FATF طی سالهای اخیر برای ایران رخداده عملاً می توان گفت حداقل از بعد روانی فاقد کوچکترین اثری بر بازارهای ارز ... است و ترس هایی که از روزهای قبل از صدور این قطعنامه بر بازار حاکم بود عملاً حذف شده است.

در واقع امروز نه قطعنامه آزادس، که مواجهه قاطع و سختگیرانه دولت ایران با آن و قطع دوربین های نظارتی آزادس انرژی اتمی است که بیشتر مایه نگرانی (نگرانی از تشدید تنشها و فاصله گرفتن هرچه بیشتر از دستیابی مجدد به توافق با شش کشور و احیای برنام) سیاسیون و همچنین بازار ارز شده است.

## شرایط اقتصادی اثربار نرخ ارز

دو جهش ارزی قبلی در شرایطی به وجود آمدند که چندین سال اقتصاد درگیر سرکوب نرخ ارز بود در حالی که ماشین خلق پول و تورم بهشت مشغول کار بودند و رابطه نرخ ارز با قیمت های واقعی در اقتصاد برهمن خورده بود، در حال حاضر اما عدم تعادل جدی وجود ندارد، چون جهش قبلی که اوج آن در تابستان ۹۹ بود، عملاً بسیار فراتر از جبران عدم تعادل های قبلی بود و از این رو اکنون پس از دو سال رشد حجم پول و تورم سنگین عملاً می توان گفت تازه قیمت های کالا و خدمات خود را با ارز بیست و چند هزار تومانی تنظیم کردند، بنابراین اگر بی تدبیری جدی اقتصادی یا تزریق جو روانی منفی خاصی را در جامعه شاهد نباشیم عملاً رشد آرام و نه جهش چشم انداز محتمل در بازار ارز است.

## جمع‌بندی

در بازار امروز ارز و ابعاد سیاسی و اقتصادی اثربار بر آن شاهد ظهور نیروهای غیرقابل مهار نیستیم و این امکان وجود دارد بازار با قیمت هایی نه خیلی فراتر از سقف تاریخی ۳۲ هزار تومان به یک تعادل اولیه دست یافته و در آینده با رشد تورم و حجم نقدینگی به آرامی به سمت ۴۰ هزار تومان تا پایان سال حرکت کند، البته با فرض حفظ شرایط فعلی، در صورت حصول توافق هسته ای با توجه به قیمت های نفت و سایر کامودیت ها، کسب درآمدهای ارزی قبل توجه و سرکوب ارزی دور از انتظار نیست.

## پیشنهاد

تمایل مردم به خرید ارزهای خارجی بهویژه دلار به عنوان یک ابزار سرمایه گذاری، موضوعی غیرقابل کتمان نیست و عدم توجه به آن توسط مقامات حکومتی صرفاً پاک کردن صورت مسئله است و نه روشی برای مواجهه مؤثر با آن؛ دائمه سرمایه گذاری اشخاص حقیقی و حقوقی در بازار ارز عموماً به سمت دلار و سپس یورو گرایی دارد، تغییر تدیریجی در این دائمه می تواند برای مدیریت التهاب بهار مؤثر باشد، یوآن یک ارز در حال رشد (رشد از لحاظ افزایش اعتبار در بازار تبادلات بین الملل و نه لزماً رشد ارزش آن) است و چنین نیز یکی از معده کشورهایی است که ایران رابطه خوبی با آن داشته و امکان دستیابی به ارز آن بسیار بالاست. با توجه به جایگاه جدید چین در اقتصاد جهانی، رابطه ارز این کشور با دلار و یورو متعادل بوده و جفت ارز یورو/یوآن و یوآن/دلار در حجم های بالا در بازارهای جهانی مورد مبالغه قرار می گیرد، در چنین فضایی ایجاد ابزارها و فرصت های مناسب به منظور سهولت سرمایه گذاری در یوآن به جای دلار و یورو باستی موردن توجه مسئولان امر قرار گیرد.

# غوغای دلار

« بازی ارز آزاد و نیمایی با بازار ارز چه می کند؟ »



محمدسعید حیدری  
تحلیلگر بازارهای مالی

التهاب در بازار ارز و صعود به سقف تاریخی خود برای اولین بار پس از حدود دو سال این نگرانی را ایجاد کرده است که دلار بهزودی شاهد یک رالی صعودی خطرناک باشد. اما آیا می توان به کنترل قیمت ها حداقل در میان مدت امیدوار بود؟ در این میان ارز نیمایی چه جایگاهی دارد؟

## ارز دونرخی و سمت وسوی حرکت نهایی بازار ارز

در تمامی جهش های قبلی ارز در دولت های بعد از جنگ و مواجهه با ارز دونرخی (یکی نرخ رسمی و دولتی و دیگری نرخ بازار) زمانی که دولت ها (بالته پس از آن که کار از کار گذاشت) به تغییر نرخ ارز در دادند و اجازه رشد قیمت های رسمی صادر شد، آنچه اتفاق افتاد به تعادل رسیدن قیمت جایی بین نرخ رسمی قبلی و نرخ بازار (بازار سیاه و غیررسمی) بود و در نهایت افت قیمت ها در بازار غیررسمی را شاهد بودیم. در شرایط امروز نیز برای کنترل بهتر و حتی کاهش قیمت ها در بازار آزاد بهتر است شرایط برای حرکت آزادانه تر دلار نیمایی فراهم شود. بهخصوص این که طی چند روز اخیر شاهد بودیم (بنا به اعلام بانک مرکزی در جلسه خود با شرکت های پتروشیمی) با وجود عرضه دلار با نرخ هایی زیر ۲۸ هزار تومان، عملاً بین شرکت های وارد کننده خریداران کافی نداشته است و به بانک (مرکزی) عودت داده شده است.

# در پناه تورم

آیا غول انتظارات در بازار طلا و سکه از خواب برخاسته است؟

سارا گودرزی  
روزنامه‌نگار

با سال ۹۷ (جهش قبلی قیمت سکه و طلا) ۲۶ برابر شده است و این در حالی است که پیش‌بینی می‌شود نقدینگی با سرعت کنونی در سال جاری از رقم ۶ هزار تریلیون تومان نیز عبور کند که این موضوع با توجه به رشد حجم پول در جامعه نوید رشد قیمت در بازارهای مختلف را دارد. از طرف دیگر دولت با آزادسازی قیمت کالاهای مشمول ارز دولتی سد محافظتی قیمت ارز را برداشته و به ارز به عنوان یک منبع درآمدی می‌نگرد که رشد آن می‌تواند منافع دولت را تأمین کند و به این ترتیب رشد قیمت ارز دیگر دغدغه دولت نیست و به همین دلیل شاهد اقدام جدی از سمت بانک مرکزی برای تنظیم بازار ارز نیستیم و این در حالی است که دولت نام این انفعال را عدم مداخله در بازارها گذاشته است که اگر شرایط به همین منوال ادامه یابد به احتمال قریب به یقین، اقتصاد با سقوط جدی در همه بازارهای مرتبط با ارز رو به رو می‌شود و این در حالی است که برخی شنیده‌ها و امارها که اینه توسعه مقامات دولتی تکنیب شده است، این شایه را ایجاد کرده که ارز این پتانسیل را دارد که قیمت‌های سفرقمری را ایز تحریه کند. جدا از صحت و سقم این آمار، اما موضوع آن است که رشد قیمت ارز از سمت جامعه پذیرفته شده و آحاد جامعه معتقدند دولت تنوانته اقتصاد را بر مدار صحیح و اصولی آن هدایت کند و باید گفت انتظارات تومی حاکم بر جامعه که به سرعت در فضای واقعی گسترش یافته، بهزودی به هجوم سیالاب نقدینگی به بازارهای مختلف ارجمله سکه و طلا منتهی خواهد شد؛ مگر آن که دولت در اقدامی جدی در حوزه هسته‌ای شرایطی را فراهم کند که غول انتظارات رام شود.

به دارایی‌های بالرزش مانند طلا و مسکن و زمین و... متمایل خواهد کرد و از آنجاکه سکه و دلار نسبت به دارایی‌های دیگر در دسترس تر هستند، از این روش عملیات تبدیل پول از هم‌اکنون آغاز شده و با توجه به این که دولت ظاهراً قصد ندارد در بازارها مداخله کند، باید منتظر قیمت‌های بالاتر برای طلا و سکه باشیم. این در حالی است که رشد تورم در کشورهای دنیا گزارش در است، موضوعی که با مواد غذایی شروع شد و اکنون با رشد قیمت نفت و طلا و... ادامه یافته است که این موضوع همانند ایران تقاضا برای طلا را با رشد قابل توجهی رو به رو خواهد کرد. البته هنوز معامله‌گران جهانی در بازارهای آلتی طلا در لاک احتیاطی دست به معامله می‌زنند، اما به نظر می‌رسد در ایران، معامله‌گران از احتیاط خارج شده‌اند و بر این اساس انتظار برای بازگشت بازار به قیمت‌های قبلی یا کanal‌های پایین‌تر دور از ذهن نیست.

## سیالاب نقدینگی در راه است

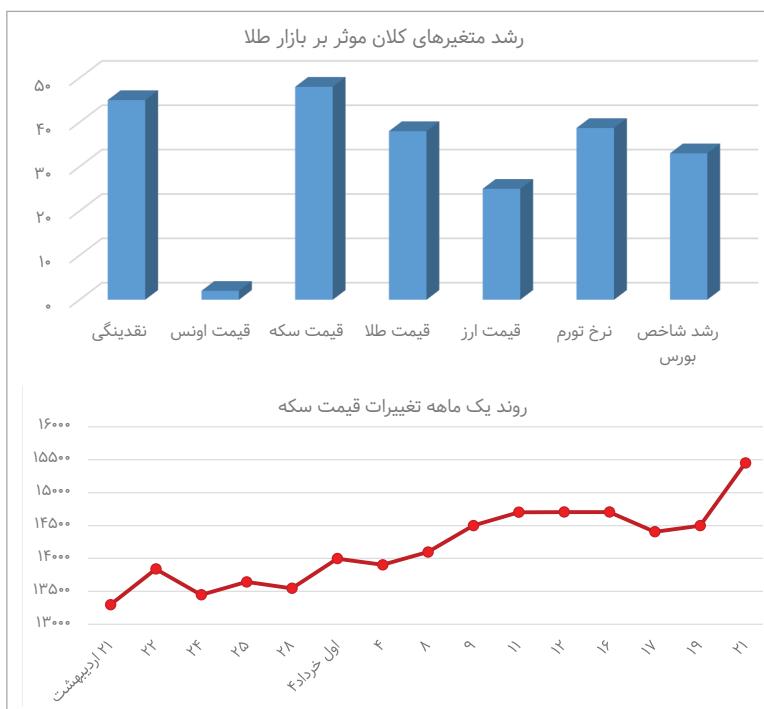
در این میان نگاهی به مؤلفه‌های اقتصادی و سیاست‌های دولت در حوزه اقتصاد نشان می‌دهد زمان افزایش قیمت طلا و سکه روسیده است؛ میزان نقدینگی در کشور در مقایسه

به رایط کوتاه‌مدت و میان‌مدت برای بازارهای طلا و سکه به احتمال قوی بحرانی است و این موضوع را همه شواهد تأیید می‌کنند؛ از توقف معاملات در بازار و عدم فروش طلا و سکه توسط طلافروش‌ها گرفته تا روند رو به رشد قیمت دلار و ثبت بالاترین قیمت و عملکرد طلای جهانی. بررسی بازارهای جهانی نشان می‌دهد قیمت هر اونس طلا در لحظه تنظیم این گزارش در روزهای پایانی خردماه جاری به هزار و ۸۷۱ دلار رسیده که در مقایسه با قیمت دو هزار و ۵۰۰ دلاری ماه مارس با کاهش رو به رو شده است؛ اما آن‌طور که تحلیلگران این بازار معتقدند کاهش شاخص دلار آمریکا احتمالاً عامل مهمی است که قیمت این فلز گرانیها را باز دیگر با افزایش رو به رو خواهد کرد و در این مسیر براساس تحلیل‌های تکنیکال عبور طلای جهانی از دو هزار دلار دور از ذهن نیست.

قیمت سکه در یک ماه منتهی به ۲۱ خرداد بیش از یک میلیون و ۶۰۰ هزار تومان رشد را تجربه کرده است و به ۱۵ میلیون و ۵۵۶ هزار تومان رسیده است. قیمت هر گرم طلای ۱۸ عیار نیز در یک ماه منتهی به تاریخ مذکور ۱۳۶ هزار تومان افزایش یافته و به یک میلیون و ۴۸۱ هزار تومان رسیده است.

## مؤلفه‌های رشد قیمت طلا و سکه

پیش‌بینی رشد قیمت اونس جهانی در کنار رشد قیمت دلار در ایران که در بی تصویب قطعنامه شورای حکام علیه فعالیت‌های هسته‌ای و خاموش کردن دوربین‌های فرایادمانی سایتهای هسته‌ای کشور رخداده موتور رشد قیمت طلا و سکه را روشن کرده تا جایی که انتظار فعالان بازار از قیمت این فلز صعودی است و بررسی میدانی بازار نشان می‌دهد تقاضا برای طلا بهشت افزایش یافته و این در حالی است که فروشنده‌گان از فروش امتناع می‌کنند. در این میان یکی از موضوعاتی که بهشت تعیین‌کننده مسیر آینده طلاست و مؤلفه مهم و قطعی است، چشم‌انداز وضعیت اقتصادی و سیاسی کشور است؛ همه شواهد نشان می‌دهند موضوع هسته‌ای به بنیست رسیده است و احتمالاً تحریم‌های جدیدی در راه هستند که این موضوع در کنار رشد تورم شدید در کشور در پی آزادسازی قیمت‌ها و جراحی اقتصادی که باعث تنزل شدید ارزش پول شده و در آینده خواهد شد، صاحبان نقدینگی را به تبدیل پول



# ریسک و بازده

◀ بخت و اقبال کدام سهام‌ها در تابستان امسال بلند است؟



علی خرد

تحلیلگر بازار مالی

به دلیل این که روسیه یکی از بزرگ‌ترین صادرکنندگان گاز در جهان است، بازار این کالا را بهشت ملتهب کرد. از طرف دیگر چون ماده اولیه تولید اوره گاز است، قیمت جهانی اوره نیز رشد قابل قبولی را تجربه کرده است و این عامل در کنار این که شرکت‌های اوره‌ای در قیمت‌های خوبی معامله می‌شوند، باعث شده بتوان به صنعت اوره به عنوان یکی از گزینه‌های سرمایه‌گذاری در تابستان پیش رو نگیریست.

\* **صنعت پالایش:** یکی دیگر از صنایعی که می‌توان در صورت عدم انعقاد برجام و عدم کاهش جدی قیمت نفت و فرآورده‌های نفتی به رشد آن امید داشت، صنعت پالایش است. این شرکت‌ها با توجه به التهابی که در بازار انرژی ایجاد شده از افزایش حاشیه سود منتفع شده‌اند که این مهم منجر به افزایش سودآوری آن‌ها شده است.

\* **صنعت یوتیلیتی:** این صنعت که تأمین کننده آب، برق و بخار لازم برای تولیدات صنعتی است، یکی از گزینه‌های مدنظر برای رشد احتمالی آتی در تابستان است، امکان رشدی که برای این شرکت‌ها متصور هستیم بیشتر به دلیل رشد در قیمت محصولات این شرکت‌هاست که سال‌هast دستخوش تغییر نشده است.

نکته‌ای که در آخر باید به آن اشاره کنیم این است که در صورت دستیابی به توافق هسته‌ای، بهترین سرمایه‌گذاری احتمالاً درآمد ثابت خواهد بود. از این‌رو پیشنهاد می‌شود با توجه به احتمالی که برای اقوع برجام متصرور هستیم به همان نسبت سرمایه‌گذاری در درآمد ثابت را در پورتفوی سرمایه‌گذاری خود لحاظ کنیم.

مشتبی برای رشد بازار سرمایه تلقی می‌شود. ■ نرخ تورم دلار با رکوردشکنی های متفاوت به درصد رسیده و پیش‌بینی می‌شود با توجه به هدف تورمی ۲ درصدی فدرال رزرو، بایستی شاهد رشد پیش‌ازپیش نرخ بهره باشیم که این کار می‌تواند باعث کاهش نرخ کالاهای جهانی شود که اثر آن بر بازار سرمایه ایران به علت وابستگی بیش از ۷۵ درصدی بازار به قیمت این کالاها چشمگیر خواهد بود.

■ دیگر نکته‌ای که باید مردم توجه قرار گیرد، تابستان پر از دولت و دولتی‌ها در بازار سرمایه است. به عنوان مثال در تابستان پیش رو برای جلوگیری از قطع برق در مصارف خانگی، با احتمال بالای قطعی برق در برخی از صنایع نظیر فولادی‌ها را تجربه خواهیم کرد.

با تمام نکاتی که گفته شد، به نظر می‌رسد

تابستان پر از باباهمی را پیش رو خواهیم داشت، بنابراین با وجود عوامل مختلف با اثرات هم‌سو و غیرهم‌سو، اهمیت چینش پورتفوی و متنوع‌سازی پیش‌ازپیش آشکار می‌شود. در ادامه به صنایعی که به رغم وجود برخی عوامل تأثیرگذار منفی، پتانسیل‌ها مناسبی دارند اشاره خواهد بود.

■ **صنعت فولاد:** اگرچه این صنعت با ریسک

ناشی از قطعی برق در تابستان رو به رو است ولی به نظر می‌رسد از نظر سودسازی در سال جاری یکی از بهترین گزینه‌های سرمایه‌گذاری باشد. رشد قیمت محصولات این شرکت‌ها در بورس کالا، یکی از مهم‌ترین عواملی است که می‌توان به عنوان پتانسیل برای افزایش قیمت سهام این شرکت‌ها در نظر گرفت.

\* **صنعت اوره:** جنگ روسیه و اوکراین

برای پیش‌بینی چشم‌انداز سمه‌ماهه آتی صنایع پیش از هر چیز لازم است درک صحیحی از عوامل اثرگذار بر آن‌ها داشته باشیم. حل و فصل پرونده هسته‌ای ایران، وضعیت نرخ تورم در ایران و جهان و مداخله دولت در بازار سرمایه اهم موارد موردنرسی خواهد بود که در ادامه به صورت خلاصه به آن اشاره خواهد شد:

■ پرونده هسته‌ای ایران به دلیل قطعنامه‌ای خیر شورای حکام و به تبع آن کاهش همکاری ایران با آژانس بین‌المللی انرژی اتمی در مرحله خاص و پیژه‌ای قرار گرفته است تا جایی که به نظر می‌رسد شناس بازگشت به برجام تا حد زیادی کاهش یافته و اگر توافقی هم در دسترس باشد از جنس توافق موقت خواهد بود. بنابراین درصورتی که توافقی صورت نگیرد، دسترسی به منابع ارزی کشور در سطوح فعلی یا حتی بدتر از آن باقی خواهد ماند و منجر به رشد تورم و به تبع آن بازار سرمایه خواهد شد. اما از طرفی پیچیده شدن شرایط تحریمی و تصویب قطعنامه‌های بیشتر به طرز چشم‌گیری می‌تواند صادرات محصولات شرکت‌های صادراتی داخلی را کاهش دهد که این به ضرر بازار سرمایه خواهد بود.

■ با توجه به این که به نظر می‌رسید بازگشت به برجام یکی از پیش‌فرضهای تدوین بودجه در سال جاری باشد، عدم تحقق آن می‌تواند شکاف کسری بودجه را افزایش دهد که با توجه به عدم تمایل دولت به تأمین این کسری از محل اوراق کالا، یکی از مهم‌ترین نرخ بهره خواهد شد، چاپ پول تها راه باقی‌مانده خواهد بود که در نهایت فضای اقتصادی را بیش‌ازپیش تورمی می‌کند. این اقدام دولت یعنی چاپ پول و عدم انتشار اوراق عامل

حال برویم سر بازار خودرو. درست به طور معکوس دولت در سیستم بازار با راهاندازی سیستم متمرکز فروش برای کلیه خودروسازان (شبیده دولتی و خصوصی) عملاً خود را جایگزین بازار کرده است و جلو هر گونه تلاش مؤثر برای آزادسازی و معقول سازی قیمتها را گرفته است و یک نظام کمومیستی را در عمل دنبال می کند. البته این موضوع تقریباً در مورد خیلی کالاها دنبال شده است. اما در هیچ جایی به اندازه خودرو، با این قاطعیت این سیاست پیاده نشده است. نکته جالبتر این است که دولت به این امر هم در تخریب جایگاه بازاری خودروسازی بسته نکرده است و وزیر محترم با افتخار دنبال رفع مشکل واردات خودرو و از آن طرف بالا بردن تولید کاملاً مونتاژی با شرکای چینی است. کار تا جایی پیش رفته است که وکلای مجلس با افتخار اعلام می کنند که برای ضربه زدن به صنعت خودرو و نشان دادن ضعف صنعت خودرو، آماده هستند تا آنجا که امکان دارد تعریفه واردات خودرو را بهشت دایین بیاورند و رقم ده درصد را که جزو کمترین تعریفه های دنیاست دنبال می کنند. جالب است این در حالی است که رقم مؤثر مالیات به علت پیاده سازی روش های

جدید، برای تولید بالا می رسد.

در چنین شرایطی چند موضوع کاملاً مشخص است. اول این که، این تضاد سیاست گذاری، باعث ضربه مهلك به خودروسازی مبتنی بر تولید داخل خواهد بود. این روش نیازمند مقادیر زیادی ارز است که فقط در صورت ارتباط مؤثر جهانی شدنی است. این در حالی است که دولت از طرف دیگر، در حال بستن تمام درها به روی توافق هسته ای است. پس بدین ترتیب یا نمی تواند برنامه واردات و افزایش تولید مونتاژی را اجرا کند یا به خاطر افزایش مصرف ارز، نرخ تورم بالاتر خواهد رفت و هزینه ها و قیمت های واقعی بازار نیز بالاتر از پیش بینی های قبلی جهش خواهد داشت.

بدین ترتیب حتماً زیان خودروسازان بهشدت افزایش پیدا می کند و فروش

آن بینه و استقرار از بانک ها (و به عبارتی چاپ پول) افزایش می پاید که به

معنی افزایش هزینه های مالی خودروسازان خواهد بود. از طرفی بعد است که

تولید به این حدی که ادعای شده است برسد (افزایش ۵۰ درصدی). در نظام های

تمرسک بر تنظیم بازار (بخوانید نظام کمونیستی و جایگزینی دولت به جای

بازار) آتش بازار واقعی (بازار سیاه) تدتر خواهد شد و هجموم سرمایه گذاران

برای خردی از خودروساز و حتی خود بازار واقعی افزایش می پاید.

پس به راحتی می توان دو مطلب را با احتمال خیلی بالا پیش بینی کرد:

صنعت خودرو بهشدت ضربه خواهد خورد و بازار بهشدت متلاطم خواهد

شد. البته جناب آقای وزیر به همین برنامه ها بسته نگرداند. جراحی ایشان

در صنعت خودرو بهشدت عمق دارد و اگر با همین دست فرمان پیش بروند،

به عمق صنعت خودرو نفوذ خواهد کرد: تحریب زنجیره تأمین داخلی و

توسعه مبتنی بر داشن. بماند که ایشان چند قول دیگر هم داده اند: حذف

دو سه مدل خودرو از خط تولید و جایگزین کردن خودروهای جدید که

خود به معنی نیاز برای ظرفیت سازی است. از آن جاکه دو خودروساز اصلی

سرمایه لازم را برای ظرفیت سازی لازم ندارند، این موضوع از طریق تولید

CKD چینی باید جبران شود. از طرفی تا تحریم ها برداشته نشود، حتی

چینی های معتبر هم نمی توانند با ما مستقیم کار کنند که نتیجه هاش تولید

خودروهای کم کیفیت است که با قول دیگر ایشان در تناقض است. خلاصه

می شود یک بازار آشفته و یک صنعت در حال موت. یک روز خواهید شنید

که قیمت ها ناگهان افت پیدا می کند؛ چرا؟ چون قرار است دولت خودرو با

تعزیز پایین و دلار رسمی وارد کند و چند صبحی بعد شاهد افزایش شدید

قیمت ها خواهید بود. چون نه امکان افزایش تولید تا حد ادعاه شده وجود

دارد و نه آن خودرو وارداتی به نه دهک پایین جامعه می رسد. در انتها دعا

می کنم که تمام پیش بینی های من غلط از آب دریابید و جناب آقای وزیر و

وکلای مجلس طرفدار واردات در کار خود موفق شوند و بازار را پر کنند از

خودرو با کیفیت ارزان کم مصرف کم آراینده مدرن و همزمان صنعت خودرو

را با یک جهش تاریخی رو به رو کنند و به ما یاد بدهند که چگونه می توان

این همه تناقض را با هم مدیریت کرد. ان شاء الله

# تبیین کابوس

وزارت صمت چه خوابی  
برای صنعت خودرو دیده است؟



امیرحسین کakaniby  
تحلیلگر صنعت خودرو

روز اولی که جناب وزیر قرار بود انتخاب شوند، من به علت آشنایی قبلی در زمان آقای محربایان و آقای دکتر احمدی نژاد، خیلی خوشحال بودم که آدمی کارکشته و باسابقه و دارای برنامه وارد گود شده است. اما بعد از انتخاب ایشان با اولین برنامه های کتبی ایشان که مواجه شدم، نظرم ناگهان عوض شد. البته در آن زمان گفتم که حتماً افرادی پوست خربزه زیر پای این وزیر باتجریه انداخته اند و اعداد و ارقامی را جلو پایش گذاشتند و او هم بر مبنای آن تعهد داده است. ولی به تدریج که جلو رفته، فهمیدم که متأسفانه تناقضات و رؤایپردازی ها بسیار بالاست. نمی خواهم داستان تعییف کنم. خیلی سریع برویم سر اصل مطلب تا بنوانم پیش بینی خودم را از وضعیت صنعت و بازار خودرو در سال جاری عرض کنم.

هم اکنون ما با یک تناقض اساسی در حکمرانی دولت رو به رو هستیم که این تناقض ساختاری این دولت را با چالش های بزرگتر رو برو خواهد کرد. از یک طرف در وزارت دارایی و بانک مرکزی یک نظام کاملاً نولیبرالیستی در حال اجراس و همه چیز به سمت آزاد شدن می رود. تعریفها واقعی می شوند و مالیات ها به صورت شفاف افزایش چندباری پیدا می کنند. در نتیجه قیمت های تمام شده در کشور با یک تورم وحشتناک رو برو می شود. از طرفی در نقطه مقابل یک نظام کمونیستی در حال پیاده سازی در بازار است: یعنی کنترل کامل قیمت های توسط دولت و حتی جایگزینی دولت به جای مکانیزم بازار. در ادامه این موضوع را در مورد صنعت خودرو تشریح می کنم.

از یک طرف به صورت دستوری دستمزد در صنعت خودرو در همان ابتدای سال به طور متوسط ۴۰ درصد افزایش یافت. هزینه تعریف های واردات مواد و قطعات شش برابر شد (۵۰۰ درصد افزایش). هزینه برق و گاز هم قرار است واقعی شود و حدوداً در کف آن شش برابر می شود (بعض آن نه برابر). از طرفی مالیات های مؤثر هم با نظام جدید افزایش می پاید که هنوز برآورده از اثر واقعی آن ندارم و ندیده ام. از طرفی در اروپا امسال با تورم بی سابقه ای حدود ۱۰ درصد رو برو خواهیم بود که معنی اش مشاهده حداقل تورم ۱۰ درصدی در قیمت های پایه جهانی است. همچنان کمبود چیپ های الکترونیکی همچنان ادامه دارد و مشکل بالا رفتن هزینه های انرژی به علت جنگ روسیه و اوکراین، حداقل تا پایان امسال اثر ماندگار خواهد داشت. به راحتی می توان در مجموع تورمی بین ۴۰ تا ۱۰ درصد را در هزینه های واقعی تولید انتظار داشت. در حالی که جناب وزیر خیلی شفاف قول کاهش ۱۵ درصد هزینه های تولید را داده اند. این نتیجه پیاده سازی نظام جدید شفاف سازی و هوشمندسازی یارانه ها و حذف دلار ۴۲۰۰ است. البته اگر قیمت بنزین هم به خاطر واقعیت های اجتناب ناپذیر بخواهد واقعی شود که حتماً به تورم سفر قمی در هزینه های خواهیم رسید. بماند که به غیر از این مشکلات، کمبود برق و گاز هم امسال بهشدت ادامه دارد.

# مسیرو متفاوت



سیاه سفید

۵۴

شنبه عزیزی  
روزنامه‌نگار

آیا مقصد نقدینگی تابستان امسال سمت بازار مسکن است؟

## سیگنال ملکی به تابستان

بازگشت گروهی از تقاضای سرمایه‌ای به بازار مسکن که از حدود یک‌سال قبل و با از دست رفتن جذابیت سوداگری در بازار ملک، از این بازار خارج شده بودند، یک سیگنال مهم به بازار تابستانی مسکن مخابره می‌کند. نوسان نرخ ارز در حالی مهم‌ترین عامل تغییر ریل بازار مسکن افزایی‌ساجهش به سمت رشد محسوس قیمت و افزایش قابل حجم معاملات در نیمه بهار شد که با ادامه این نوسانات در بازار دلار، انتظار می‌رود بازار مسکن بار دیگر به عنوان مقصد سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت، بلند مدت و همچنین محلی برای پاسخ به تقاضای سفت‌های مورد توجه قرار بگیرد.

در این حال، توان انتظار داشت در صورت ادامه نوسانات ارزی، بار دیگر بازار معاملات مسکن از تاکید تقاضای غیرمصرفی کوتاه‌مدت همزمان با ماندگاری و افزایش تعداد سرمایه‌گذاران بلندمدت در این بازار، مورد توجه قرار بگیرد. اما یک نکته مهم در این باره مربوط به شرایط سایر بازارها و همچینی وضعیت خاص بازار مسکن از ناحیه مؤلفه‌های درونی است. به طور قطع شرایط سایر بازارها در تبدیل بازار تابستانه مسکن به مقصد سرمایه‌گذاری تعداد بیشتری از سرمایه‌گذارها و اثربرداری این بازار از رشد تقاضای غیرمصرفی به لحاظ افزایش سطح قیمت‌ها و حجم معاملات، اثرگذار خواهد بود.

با این حال، بازگشت قریب‌الوقوع بازار مسکن به فاز جهش ملکی گزینه با احتمال وقوع بالا نیست. چرا که به دلیل نبود تقاضای مصرفی و عدم کشش‌پذیری بازار تقاضا از سمت متقاضیان مصرفی، رشد قیمت به احتمال زیاد با فاصله قابل توجه از تورم ملکی دوره جهش، خواهد بود. ضمن آن که تقاضای سرمایه‌ای نیز با در نظر گرفتن این ملاحظه مهم، با احتیاط بیشتری در خصوص سرمایه‌گذاری در بازار ملک تصمیم‌گیری خواهد کرد. با این حال، احتمال تبدیل بازار مسکن به یکی از مقاصد اصلی سرمایه‌گذاری در تابستان امسال دور از ذهن نخواهد بود.

رونده تورم ماهانه مسکن از فروردین ۱۴۰۰ تا پایان اردیبهشت ۱۴۰۱



شوك قیمتی ایجاد شده در بازار معاملات مسکن تهران در نیمه بهار، فرضیه اتمام عصر آرامش ملکی در پاییخت را تقویت کرده است. بازار معاملات مسکن شهر تهران که از اوایر سال ۹۹ و همزمان با کاهش شبیب تورم، در طول یک‌سال ۱۴۰۰ و یک‌ماه اول ۱۴۰۱، مسیر آرامش را در پیش گرفته بود، با بروز شوک قیمتی و معاملاتی در اردیبهشت ماه، به مسیری خلاف جهت آنچه دست کم در طول یک‌سال گذشته در آن به حرکت درآمده بود، هدایت شد. تحولات اردیبهشت ماه بازار مسکن که در شکل تورم ماهانه قابل توجه ۶.۱ درصدی و همچنین رشد ۱۶۶ درصدی حجم معاملات در مقایسه با اردیبهشت ماه سال گذشته، خود را نشان داد، برخی فرضیه‌های قبلی درخصوص احتمال ادامه فازی‌ساجهش ملکی و کاهش قیمت مسکن در سال جاری را با اما و اگر موافق کرد.

در شرایطی که به دنبال ورود بازار معاملات مسکن به فازی‌ساجهش ملکی در سال ۱۴۰۱، کاهش قیمت واقعی مسکن و همچنین کاهش قیمت اسمی مسکن در فروردین ماه ۱۴۰۱ در مقایسه با اسفند ۹۹، برخی پیش‌بینی‌های قبلی از عدم رشد محسوس قیمت‌ها دست کم در نیمه اول سال جاری حکایت داشت اما شرایط متفاوت بازار مسکن در اردیبهشت ماه، یک سؤال مهم را پیش‌روی فعالان اقتصادی و متقاضیان بازار مسکن قرار داد؛ مبنی بر این که آیا عصر آرامش در بازار معاملات مسکن به انعام رسیده است و بازار مسکن تنها به فاصله یک‌سال از اتمام دوره اخیر جهش به طور مجدد به فاز جهش بازگشته است؟ این سؤال و پاسخ آن مهم‌ترین گره ذهنی متقاضیان مسکن و سرمایه‌گذاران ملکی است. متوسط قیمت هر مترمربع مسکن در شهر تهران در حالی اردیبهشت ماه امسال از مرز ۳۶ میلیون تومان عبور کرده و به ۳۶ میلیون و ۳۵۰ هزار تومان رسید که در این ماه همچنین بعد از گذشت حدود دو سال، حجم معاملات خرید مسکن پنج رقمی شده و از ۱۰ هزار واحد مسکونی عبور کرد. اردیبهشت ماه ۱۰ هزار و ۵۰۰ فقره معامله خرید مسکن در شهر تهران به ثبت رسید. یک سؤال مهم دیگر در ارتباط با تحولات بازار مسکن در استانه تابستان آن است که آیا بازار مسکن از رکود معاملاتی خارج شده است؟ به لحاظ افزایش حجم معاملات بازار از فاز رکود خارج شده است اما از آنجا که این خروج از رکود از ناحیه تقاضای مصرفی نبوده است نمی‌توان آن را به رونق واقعی تعبیر کرد.



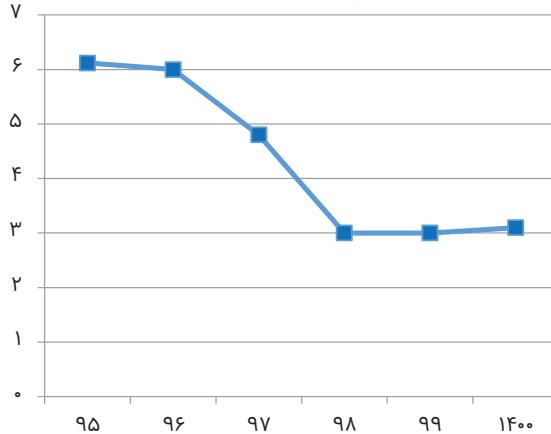
سال‌ها وجود داشته است و می‌توان گفت به طور کلی اجاره‌داری صرف‌نظر از تورم مسکن و افزایش ارزش ملک در سال‌های گذشته تاکنون از توجیه اقتصادی کمتری در مقایسه با سایر بازارها برخوردار بوده است. باین حال، شرایط بازار اجاره برای مستاجرها نیز همواره دشوارتر شده است.

در سال‌های اخیر اگرچه نرخ بازدید سالانه بازار اجاره نزولی بوده است اما به خصوص در دو سال گذشته، مستاجرها از ناحیه تورم اجاره با فشار مضاعف روبه‌رو شده‌اند. سال ۹۹، اجاره‌بهای مسکن حول وحوش ۴۰ درصد و در سال ۱۴۰۰ حول وحوش ۵۰ درصد افزایش یافته و هم‌اکنون نرخ‌های پیشنهادی در فایل‌های عرضه شده به بازار اجاره مسکن تا مرز ۱۰۰ درصد نیز پیش روی کرده است. آخرین آمار رسمی از تغولات اجاره مسکن در مربوط به فروردین‌ماه از رشد نقطه‌بنقطه حدود ۵۰ درصدی اجاره‌بهای مسکن در اولین ماه از سال جاری خبر می‌دهد.

### کوچ اجاری به حومه

در شرایطی که از سال ۹۷ و همزمان با شروع دوره اخیر جهش قیمت در بازار مسکن، بخشی از متقاضیان بازار ملک ناچار به مهاجرت اجاری به شهرهای جدید اطراف تهران و سایر کلانشهرها شدند، این کوچ اجاری امسال پررنگ‌تر از سال‌های قبل شده است. بررسی‌ها نشان می‌دهد هم‌اکنون متوسط اجاره‌بهای مسکن در شهر جدید پرند حدود یک‌چهارم متوسط اجاره‌بهای مسکن در تهران است و میانگین اجاره‌بهای در پردیس نیز حول وحوش یک‌سوم متوسط اجاره‌بهای مسکن در پایتخت است. تحقیقات میدانی نشان می‌دهد امسال تعداد بیشتری از متقاضیان اجاره مسکن از تهران به این دو شهر جدید کوچ کرده یا می‌کنند. در حالی که از سال ۹۷ تا ۹۹، شهرهای جدید مقصد جدید خریدهای مصرفی و سرمایه‌ای مسکن بود اما از سال جاری شاهد کوچ اجاری تعداد زیادی از مستاجرها به این دو شهر جدید هستیم. کارشناسان ضمن هشدار درباره پیامدهای منفی رشد بی‌رویه اجاره‌بهای مسکن، کوچ اجاری تعداد زیادی از مستاجرها از تهران به این شهرهای حومه‌ای را منجر به تشدید آسیب‌های اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی و همچنین افزایش فقر سکونتی در نتیجه ناکافی بودن سرانه‌های زیست شهری در این مناطق می‌دانند. به اذعان آن‌ها، با پررنگ‌تر شدن این کوچ اجاری در نبود خدمات کافی برای زیست مطلوب شهری در شهرهای حومه‌ای به خصوص شهرهای جدید، مشکلات قابلی این مناطق از جمله عدم دسترسی به مدهای حمل و نقلی سریع، اینوه و ارزان (مترو)، معضلات مربوط به کمبود فضاهای آموزشی، درمانی، خدماتی و ... بیش از پیش نمایان خواهد شد و در نهایت منجر به تشدید نارضایتی‌های اجتماعی می‌شود.

بازدهی سالیانه بازار اجاره (درصد)



# بازار دو سو «سوخت»

## «چرا کوچ مستاجرها به حومه پررنگ‌تر شد؟»

سرفاتحی  
روزنامه‌نگار

آذیر قرمز اجاره‌نشینی برای مستاجرها در حالی با قرار گرفتن در ابتدای فصل اوج جایه‌جایی‌ها در این بازار به صدا درآمده است که می‌توان از بازار اجاره به عنوان بازاری دو سر سوخت برای متعاملین آن یاد کرد.

این روزها بحث جهش در نرخ اجاره‌نشینی یا رشد شدید اجاره‌بهای مسکن در حالی به یکی از مهم‌ترین سرفصل‌های خبری بازار مسکن تبدیل شده است که شرایط بد مستاجرها در این بازار یک سوال مهم را ایجاد می‌کند. این سوال مهم آن است که آیا موجرها به واسطه این رشد شدید، بازدهی مطلوب و قابل توجهی از اجاره‌داری دریافت می‌کنند؟

بررسی‌های انجام‌شده با اینکه آثارهای رسمی نشان‌دهنده پاسخ منفي برای این سؤال مهم است. درست است که اجاره‌بهای مسکن بهشت افزایش یافته است و نه تنها در سال جاری که در تمام سال‌های گذشته تاکنون (هر چند در سال‌های اخیر با شدت بیشتر)، دشواری‌های زیادی را برای مستاجرها پدید آورده است اما اجاره‌داری به خودی خود جزو کم‌بازده‌ترین بازارهای اقتصادی است. این موضوع با استناد به آمارهای موجود در خصوص وضعیت بازدهی بازارها قابل ملاحظه است. بررسی شرایط بازارها نشان می‌دهد همواره عمدۀ عایدی موخران از تورم ملکی یعنی رشد قیمت واحد مسکونی بوده است و نه عایدی دریافتی از عرضه واحد به بازار اجاره. بازدهی در بازار اجاره مسکن همزمان با رشد شدید قیمت مسکن و جهش دوره اخیر، از سال ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۰ نزولی بوده است.

بازدهی دارایی سالیانه اجاره املاک برای مالکان این واحدها در کل کشور در سال ۱۴۰۰ بدون در نظر گرفتن تورم مسکن، حول و حوش ۳ درصد بوده است. این میزان در سال ۹۵ برابر با ۶/۱ درصد، در سال‌های ۹۶ و ۹۸ و ۹۹ معادل ۶/۰ درصد، در ۹۷ برابر با ۴/۸ درصد، در سال‌های ۹۷ و ۹۸ معادل ۳ درصد و در ۱۴۰۰ برابر با ۳/۱ درصد بوده است.

این در حالی است که بازدهی همه بازارها اعم از بازار مسکن، بورس، طلا و سکه به مرتب بیش از این میزان بوده است. بازده سالیانه اجاره براساس نسبت اجاره‌بهای هر مترمربع مسکن به علاوه سه درصد مبلغ دیعه (رهن) طی دوازده ماه و قیمت خرید آپارتمان محاسبه می‌شود. این میزان در واقع نشان‌دهنده سود سالیانه حاصل از اجاره مسکن است.

نگاهی به شرایط سایر بازارها نشان می‌دهد بازدهی سالیانه بازار اجاره مسکن در سال ۱۴۰۰ در حالی به ۳/۱ درصد رسیده است که این میزان در سال گذشته در بازار دلار برابر با ۵/۸ درصد، در بورس حول وحوش ۳ درصد و در بازار سکه برابر با حدود ۱۱ درصد بوده است. با ذکر این ملاحظه که سال ۱۴۰۰، سال ریزش بازدهی بازارهای مسکن، بورس، سکه و دلار

نسبت به سال‌های قبل از آن - از ۹۷ به بعد - بود. اما در سال ۹۹ که بازدهی بازار اجاره برابر با ۳ درصد بود، بازدهی بازار مسکن برابر با ۸۵ درصد بود. بازدهی در بازار معاملات سهام در سال ۹۹ معادل ۱۵۷ درصد، بازار سکه ۸۱ درصد، طلا ۷۳ درصد، دلار ۶۱ درصد و

بازدهی سپرده‌های بانکی حول وحوش ۱۶ درصد بود. فاصله قابل توجه بازدهی بازار اجاره با سایر بازارهای اقتصادی در همه



# تهدید

## متروپل‌های زنده

«کالبدشکافی فساد در نظام ساخت‌وساز»



هاجر شادمانی  
روزنامه‌نگار

وقوع هر حادثه بزرگ ساختمانی در کشور در حالی زنگ خطر بحران نایمن‌سازی در نظام ساخت‌وساز را برای چندین بار متولی به صدا درمی‌آورد که به رغم تهدید متروپل‌های زنده برای شهروندان و شهربانان، هیچ عزم و اراده جدی برای قطع ریشه فساد در این حوزه وجود ندارد.

ریزش ساختمان تازه‌ساخت متروپل در روز دوم خرداد ۱۴۰۱ در حالی یکبار دیگر توجه جامعه را به سمت این معضل بزرگ در نظام شهرسازی و بدنه ساخت‌وساز جلب کرد که یکبار دیگر این حادثه، سیاسی شدن عرصه ساخت، نمایان شدن عدم نظارت و رانت‌بازی و فساد گسترده در این بخش را نشان داد. اما واقعیت این است که بعد از بروز هر بحران و حادثه این چنینی که نظر آن را در هیچ کجای دنیا نمی‌توان شاهد بود، هر کدام از نهادها و اشخاص مسئول و مقصو در بروز حادثه، از پذیرش مسئولیت و پاسخگویی طفه رفت و بدون آن که ریشه‌یابی درستی از دلایل وقوع حادثه و تلاشی راسخ برای اصلاح روندهای منظور از بین بردن تهدیدهای بعدی صورت گیرد، ماجرا به دست فراموشی سپرده خواهد شد.

متروپل در آبادان فروریخت و جان‌های سیاری را گرفت اما تهدید متروپل‌های زنده همچنان در شهرها وجود دارد. موضوعی که حالا به یک ترس و نگرانی عمومی تبدیل شده است؛ متروپل بعدی کجاست و چه زمانی فرو خواهد ریخت؟

اما شاید موضوع مهمتر در وهله اول کالبدشکافی دلایل متروپل‌سازی باشد؟ این که چه جریان یا روندی منجر به ساخت ساختمان‌هایی می‌شود

که در شرایطی که هنوز به طور کامل به مرحله بهره‌برداری نرسیده‌اند، ریزش می‌کنند؟ ضعف قانون یا عملکرد نادرست در اجراء، اثر هر کدام از این دو عامل در متروپل‌سازی چقدر است؟

چرا با وجود این که شهرداری فهرست ساختمان‌های نایمن را در اختیار دارد از انتشار آن خودداری می‌کند؟ چرا اصلاً و در همان زمان ساخت از نایمن‌سازی و تخلف در این ساختمان‌ها جلوگیری نمی‌شود؟ ریشه تمام این سوالات در فساد گسترده در بدنه ساخت‌وساز نهفته است. فسادی که در نتیجه ضعف‌ها و ابهامات قانونی، قوانین متقاضی، نفوذ فساد به بدنه نظارت بر امر ساخت‌وساز و ... پدید آمده است.

### ضعف‌های قانون

برخی کارشناسان و صاحب‌نظران امر ساخت‌وساز، ریشه بروز فساد در ساخت‌وسازها را در وهله اول به ضعف‌ها، نارسایی‌ها، نقص‌ها و ابهامات قانونی نسبت می‌دهند. قانون نظام مهندسی و کنترل ساختمان مصوب سال ۱۳۷۴ از دیدگاه آن‌ها نواقص بسیاری دارد که از جمله آن می‌توان به نقص در تعاریف نقش‌ها، وظایف و مأموریت‌های قانونی و اجرایی هر کدام از عوامل ساخت از ناظر عالیه ساخت‌وساز گرفته تا مهندس ناظر و شهرداری‌ها اشاره کرد.

بررسی‌ها و نگاهی به نظاهه‌ای مهندسی در کشورهای پیشرفته دنیا نشان‌دهنده جای خالی چند نقش مهم در عرصه ساخت‌وسازهای کشور است. این جای خالی در قانون نظام مهندسی بهوضوح به چشم می‌خورد. در این قانون مسئولیت‌های مربوط به حوزه نظارت بهدرستی تعریف نشده است و کارشناسان امر معتقدند آنچه در قانون نظام مهندسی ساخت‌مان تحت عنوان مسئولیت مهندسان ناظر درج شده است با تعاریف جهانی و نقش ناظران ساخت‌مانی در دنیا فاصله بسیار زیادی دارد.

ضمن آن که ماهیت امر نظارت در ساخت‌وسازهای ما، دربردارنده مفهوم واقعی نظارت بر حسن اجرای کار نیست. مطابق با قانون و عرف امر نظارت ساخت‌مانی، مهندسان ناظر در ایران، تنها در چند نوبت مسئول سرکشی به ساخت‌مان در حال ساخت و پر کردن چکلیست‌های کیفی به لحاظ صحت امر ساخت‌وساز و تأمین کیفیت مطلوب در پروسه ساخت هستند. مهندسان ناظر هیچ مسئولیت و نقشی از بابت نظارت تمام وقت بر کارگاه‌های ساخت‌مانی و فرآیندهای ساخت ندارند.

از این‌رو طبیعی است که بسیاری از خطاهای نواقص از زاویه دید آن‌ها پنهان بماند. این نظارت غیرموثر و «هراز چندگاهی»، به اعتقاد کارشناسان، مفهوم واقعی نظارت را در خود جای نداده است؛ ضمن آن که تعریف تها یک مهندس ناظر ساخت‌مانی برای نظارت بر کل پروسه ساخت، از دیدگاه آن‌ها خطایی فاحش و نقصی اشکار است. در کشورهای پیشرفته دنیا «نظارت ساخت‌مانی» یک شغل تمام وقت است. مهندسان ناظر به صورت تمام وقت در کارگاه‌های ساخت‌مانی حضور داشته و صفر تا ۱۰۰ پروسه ساخت را نظارت می‌کنند. حتی ناظران ساخت‌مانی گوناگون برای پروژه‌ها تعریف شده و در پروژه مستقر هستند که از جمله آن می‌توان به نظارت طراح پروژه بر حسن اجرای آچه طراحی شده است، نظارت مهندس ناظر مقیم در کارگاه، نظارت فرد متخصص و مورداعتماد مالک بر پروسه ساخت و... اشاره کرد.

به این معنا که هم فرد یا شرکتی که اقدام به تهیه طرح ساخت‌مان و محاسبات آن کرده است، در فرآیند ساخت بر سر پروژه حاضر شده و نظارت می‌کند که آیا آنچه در پروژه در حال اجراست؛ همان طرح و براساس همان محاسباتی است که انجام شده است و هم مهندسان ناظر و متخصص دیگری در کارگاه ساخت‌مانی مشغول رصد و چک کیفی پروسه ساخت هستند. گزارش‌های فنی نشان می‌دهد، ساخت‌مان متروپل برای ۹ طبقه طراحی شده بود اما در ۱۲ طبقه اجرایی می‌شود. آن‌طور که در گزارش کمیسیون عمران مجلس در خصوص شناسایی مقصرون حادثه متروپل آمده است، «مالکان برای اجرای این پروژه مشاوری را می‌گیرند که صلاحیت طراحی نظام مهندسی نداشته است. هرچند این مشاور نیز اعدا می‌کند که عملیات ساخت براساس همان طراحی هم پیش نرفته است.

نظام مهندسی نمی‌گیرد؛ در واقع شهرداری‌ها با صدور همه مجوزها نیازی به ارتباط با نظام مهندسی به منظور تأیید طرح‌ها و نقشه‌ها و فرآیندهای بعدی نظارت، برای مالک، کارفرما و پیمانکار پروژه باقی نمی‌گذارند.

به همین دلیل است که می‌بینیم در بسیاری از این پروژه‌ها از ابتدا تأییدیه‌هایی مربوط به نظام مهندسی اخذ نشده است و مطابق با منافع دو سمت مشارکت‌کننده، انواع تخلفات ساختمانی در آن‌ها صورت گرفته است. این موضوع یک جالش مهم در ساخت و سازهای شهری بهخصوص ساخت و سازهای بزرگ‌مقیاس است که در صورت بروز تخلف و قوع ریزش یا هر حادثه دیگری در آن، جان و مال تعداد بیشتری از شهروندان از دست خواهد رفت.

در خصوص متropol نیز گزارش‌های فنی نشان می‌دهد، «بخشی از ساختمان متropol بدون پروانه و ناظر نظام مهندسی ساخته شده بود. پس از یک سال پروانه برای سه طبقه توسط شهرداری صادر شده و در نهایت با پیگیری‌های وزارت راه و شهرسازی، ساختمان در این مرحله به نظام مهندسی ارجاع می‌شود.» یعنی از ابتدا و از همان شروع کار، متropol برپایه تخلف کلینگزنی شده است.

### رویه رایج امضافروشی

از سوی دیگر، امضافروشی به عنوان یک رویه رایج و فسادزا، از سال‌های گذشته تاکنون در جامعه مهندسی و در نظام ساخت و سازها وجود داشته است. در جریان تهیه لایحه اصلاح قانون نظام مهندسی ساختمان توسط وزارت راه و شهرسازی وقت در میانه دهه ۹۰، ضمن اشاره به وجود یک تعارض منافع اشکار در امر نظارت ساختمانی، بر ضرورت اصلاح و تغییر قانون موجود به منظور از بین بردن این غلط تأکید شد. اما در نهایت این لایحه اصلاحی با تغییر تیم دولت در وزارت راه و شهرسازی، به دست فراموشی سپرده شده و به سرانجام نرسید.

این تعارض منافع به رابطه مالی مستقیم مالک و مهندس ناظر ساختمان مربوط می‌شود و منشأ شکل گیری پدیده امضافروشی نیز از همین جاست. زمانی که مهندس ناظر ساختمانی حقوق و دستمزد خود را از مالک دریافت می‌کند و در شرایطی که دستمزد مهندسان ناظر بسیار ناچیز و غیرقابل‌اتکا برای آن‌هاست، برخی از ناظران ساختمانی در قبال دریافت مزد بیشتر بدون آن که بر سر پروژه حاضر شوند، صحت ساخت و ساز انجام‌شده را مضا می‌کنند. در واقع بدون آن که بر حسن اجرای کار نظارت کرده باشند مدارک مالک پروژه را امضا کرده و تأیید می‌کنند. این موضوع منجر به رواج تخلفات بسیار و غیرقابل‌رهگیری می‌شود.

### راهکار چیست؟

در وهله اول کارشناسان معتقدند باید قانون نظام مهندسی و کنترل ساختمان به نحوی درست، دقیق و جامع بازنویسی، بازنگری و اصلاح شود. با قانون فعلی نمی‌توان امیدوار بود ریشه تخلفات و متropol سازی‌ها خشک شود. هرچند تنها تغییر قانون کفایت نمی‌کند و لازم است هرچه سریع‌تر نسبت به قطع وابستگی شهرداری‌ها به درآمدزایی از محل تخلف‌فروشی اقدام شود. لازم است قوانین ماده ۵ و ماده ۱۰۰ شهرداری‌ها به نفع تأمین منافع عمومی اصلاح شود.

از سوی دیگر، لازم است وظایف و نقش مهندسان ناظر ساختمانی به عنوان یک شغل تمام وقت به رسمیت شناخته شود و حضور تمام وقت مهندسان ناظر در کارگاه‌های ساختمانی‌رازی شود. همچنین ضمانت اجرایی قوی برای آن در نظر گرفته شود. این در حالی است که ایجاد و افزایش تعداد شرکت‌های بزرگ تضمین‌کننده کیفیت ساخت و جایگزینی آن‌ها با ناظران حقیقی، از دیگر پیشنهادات و روش‌های موفق تجربه شده در دنیاست. زمانی که شرکت‌های بزرگ حقوقی با سرمایه‌های بزرگ و با گردیدهای بالا، برای کنترل و بازرسی ساختمان‌ها وارد عمل شوند و عملکردهای آن‌ها به صورت شفاف رصد شده و منتشر شود، این شرکت‌ها با هیچ قیمتی حاضر به از دست دادن موقعت خود و به خطر انداختن نام شرکت در ازای دریافت مبالغ مالی ناجیز نیستند.

از طرفی، سازه ساختمان فولادی بوده و با مصالح غیراستاندارد نیز ساخته شده بود. در نهایت با تحمل تنها ۴۰ درصد از بار پیش‌بینی شده در طراحی ریزش کرد.

کارشناسان حوزه مهندسی ساخت و ساز معتقدند قانون نظام مهندسی ساختمان باید اصلاح شود؛ به گونه‌ای که ضمن اصلاح نقش، ماهیت و نحوه حضور مهندسان ناظر ساختمانی در کارگاه‌ها، همه مسئولیت‌ها به درستی تعریف و به عوامل ساخت ابلاغ شود.

### تناقض قانونی و تخلف‌فروشی

در گزارشی که در کمیسیون عمران مجلس در خصوص مقصرون حادثه متropol به تازگی تهیه شده است شهرداری به عنوان کی از اصلی‌ترین مقصرون و متهمن شماره یک این واقعه تاخ معزوفی شده است. در این گزارش آمده است شهرداری مسئول نظارت بر حسن اجرای قوانین در ساخت این پروژه بوده است و بی‌توجهی شهرداری به گزارش‌های مهندسان ناظر، منجر به ادامه و تشدید این روند اشتباه و در نهایت ساخت و ساز است. این عوامل که پدید آورده که رفتاری‌های بعدی در تخلفات ساختمانی، وجود قوانینی است که قوانین اولیه را به نفع توجیه تخلفات ساختمانی، قانونی کردن و مجاز شمردن آن‌ها نقض می‌کند. براساس قانون نظام مهندسی، شهرداری مسئول نظارت بر حسن اجرای ساخت و سازها در شهرهای و مسئولیت دارد از ادامه پروژه‌هایی که در روند احداث آن‌ها نوع تخلفی صورت گرفته است، جلوگیری کند.

اما به موجب ماده ۵ و ۱۰۰ قانون شهرداری‌ها، این تخلفات قابل توجیه است و می‌توان به آن لباس قانونی بوشاند. کارشناسان می‌گویند تشکیل کمیسیون‌های ماده ۵ و ماده ۱۰۰ شهرداری، همان جایی است که خطا سنگین از سازندگان مختلف، تخلفات ساختمانی را وجهه قانونی داده و مجاز می‌شمرند. گره خوردن منافع شهرداری‌ها با تخلفات ساختمانی و شهرداری‌ها از درآمد پایدار شهری برخوردار نبوده و بخش عدده هزینه‌های مربوط به اداره شهر را از محل مجوزهای ساختمانی، تراکم‌فروشی، تغییر کاربری و تخلف‌فروشی تأمین می‌کند یکی از مهم‌ترین و اصلی‌ترین عوامل متropol سازی و تهدید مال و جان شهروندان با این دست پروژه‌ها و ساخت و سازهای است.

### تخلف و رای قانون

اما بررسی‌های دقیق‌تر و کالبدشکافی‌های صورت گرفته از وضعیت ساخت و سازها در کشور نشان می‌دهد، ریشه تمام مشکلات به قانون، نقص در آن یا قوانین متناقض برنمی‌گردد. گروهی دیگر از کارشناسان می‌گویند درست است که قانون نظام مهندسی دارای عطفه‌ها و کاستی‌هایی است اما شرایط ساخت و ساز در کشور ما به گونه‌ای است که حتی همان قوانین ناقص و پر از ابهام موجود نیز اجرایی نمی‌شود؛ علاوه بر رواج تخلف‌فروشی در شهر از سوی شهرداری‌ها، عدم نظارت درست و گره خوردن منافع ناظران ساختمانی با تخلفات نیز از دیگر عوامل بروز این شرایط و گسترش تخلفات ساختمانی است.

در این زمینه دو موضوع مهم قابل اشاره است. یکی مربوط به پروژه‌های بزرگی است که با مشارکت شهرداری‌ها ساخته شده و دیگری مربوط به روند پر از اشکال و تخلف محزب برخی از مهندسان ناظر و وجود پدیده امضافروشی است.

کارشناسان حوزه مهندسی ساخت می‌گویند: یک خط و تخلف محزب مربوط به پروژه‌های بزرگ شهری است که با مشارکت شهرداری‌ها اجرا می‌شود. از آنجاکه شهرداری خود مرجع و مسئول صدور پروانه ساختمانی است و سازندگان در نهایت باید مجوزهای خود را از مرجع صدور پروانه که همان شهرداری است دریافت کنند، در بسیاری از پروژه‌هایی که با مشارکت شهرداری‌ها آغاز شده و به انجام می‌رسد اساساً، سازنده یا مالک ارتباطی با



# اولین جدایی در دولت

کابینه دولت سیزدهم به چه تغییرات دیگری نیاز دارد؟ <<

دولت سیزدهم هنوز یک ساله نشده که اولین جدایی با استعفای حجت عبدالملکی از مسند وزارت تعauen، کار و رفاه اجتماعی رقم خورد. یکی از مهم‌ترین وزرای دولت ابراهیم رئیسی که حوزه فعالیتش با معیشت و اقتصاد پخش زیادی از مردم در ارتباط بود، به دلیل «افزایش هماهنگی در دولت» از کار خود کناره‌گیری کرد. کلیدوازه‌ای که بیشتر گواه بر آن است که اختلاف نظر جدی در کابینه با این وزیر جوان وجود داشته است. بنابرگفته خبرگزاری‌ها، بیش از این نمایندگان مجلس بارها از لزوم تغییر در کابینه دولت سیزدهم سخن گفته بودند، به گونه‌ای که چند اسم مشترک در میان اعتراض نمایندگان مجلس هم دیده می‌شد که حجت‌الله عبدالملکی هم یکی از آن‌ها بود. در هر صورت عبدالملکی پیش‌دستی کرد و پیش از آن که کار به مجلس بکشد، خودش کناره‌گیری کرد. اما آیا تغییرات در دولت سیزدهم تنها به اینجا ختم می‌شود؟ با این اوصاف کابینه ابراهیم رئیسی برای برونو رفت از مشکلات اقتصادی و چالش معیشتی مردم به چه تغییرات دیگری نیاز دارد؟

و شنید  
که از



# مسابقه ناکارآمدی

«آیا وعده رشد هشت درصدی اقتصاد محقق خواهد شد؟»



محمد تقی فیاضی  
تحلیلگر اقتصاد

و کاهش واردات، افزایش مخارج دولت و افزایش سرمایه‌گذاری موجب افزایش رشد اقتصادی در کشور خواهد شد. در سمت عرضه نیز، افزایش سرمایه‌گذاری‌ها در اقتصاد (از جانب دولت و بخش خصوصی)، افزایش بهره‌وری نیروی کار، افزایش عرضه مواد اولیه، افزایش عرضه نیروی کار و بهبود تکنولوژی افزایش رشد اقتصادی را به همراه خواهد داشت. اکنون براجمال به بررسی هریک از این عوامل و تأثیر نهایی آن‌ها بر رشد اقتصادی می‌پردازم.

## عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی در سمت تقاضا

**افزایش حقوق و دستمزد واقعی:** حقوق و دستمزد در بخش دولتی و خصوصی تابع نیروی کار در سال جاری با افزایش حداقل ۱۰ درصدی همراه خواهد بود (هرچند حداقل حقوق ۵۷ درصد افزایش می‌پردازد). پیش‌بینی های قلی نرخ تورم حدود ۳۵ درصدی را برای سال جاری نشان می‌داد اما اقدامات دولت در حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی برای نهادهای کالاهاي اساسی و افزایش ۳-۴ برابری قیمت کالاهاي نهایی محصولات مرتبط و به دنبال آن، افزایش غیرمعتراف قیمت سایر کالاها و خدمات (که نشان از انتظارات تورمی بالا دارد) در کنار خیز قیمت ارزهای خارجی برای جهش‌های جدید و تاریخی، این فرضیه را تقویت می‌کند که نرخ تورم در سال جاری شاید ۲-۳ برابر نرخ‌های پیش‌بینی شده قلبی باشد. در هر حال فاصله نرخ تورم با افزایش حقوق و دستمزد از نظر حقوق‌بگیران، نجومی خواهد بود. این شکاف کم‌سابقه، قدرت خرید خانوارها را بهشت محدود خواهد کرد و در نتیجه مصرف آن‌ها کاهش خواهد یافت.

**کاهش مالیات‌ها:** هرچند دولتها در شرایط رکودی، مالیات‌ها را کاهش می‌دهند تا رونق اقتصادی ایجاد شود اما در کشور ما ظاهراً دولت تنها به فکر جبران کسری بودجه و پر کردن چاله‌چوله‌های مخارج خود است. در لایحه پیشنهادی دولت نیز درآمدهای مالیاتی با افزایش بیش از ۰ درصدی همراه بوده است.

**افزایش صادرات و کاهش واردات:** مهم‌ترین بخش از عواید ارزی ایران صادرات نفت و محصولات پتروشیمی است. با وجود تحریم‌ها و چشم‌انداز منفی بازگشت به برجام در کنار تحریم‌های بانکی و افزون بر آن ورود روسیه به بازار نفت و حتی فولاد و برخی فرآورده‌های نفتی با تخفیف‌های بسیار زیاد، صادرات ایران در این بخش‌ها با فشارهای مضاعف مواجه می‌شود. کاهش صادرات ایران در این بخش‌ها و کاهش عواید ارزی علاوه بر اثر مستقیم بر کاهش رشد اقتصادی، آثار منفی دیگری نیز بر اقتصاد دارد مانند افزایش نرخ ارز، افزایش نرخ تورم و ... .

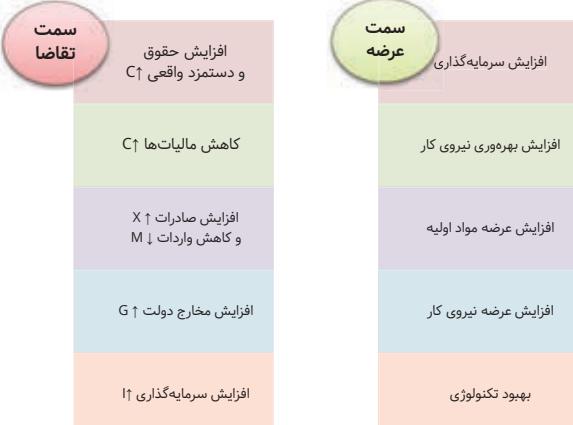
**افزایش مخارج دولت:** مخارج دولت در سال جاری نسبت به سال قبل بیش از ۴۰ درصد افزایش یافته است؛ بنابراین تصور می‌شود

ابراهیم رئیسی در جلسه تقدیم بودجه سال ۱۴۰۱ در مجلس شورای اسلامی گفت: «رشد اقتصادی ۸ درصدی را هدف‌گیری کرده‌ایم و باید نگاه ملی به بودجه ۱۴۰۱ داشت و این میزان رشد را در نظر داریم و همگان باید تلاش کنند تا به این حد برسیم؛ ۳/۵ درصد از افزایش بهره‌وری و ۴/۵ درصد با افزایش سرمایه‌گذاری این رشد را محقق خواهد کرد.» ابراهیم رئیسی در اردیبهشت سال جاری نیز در سفر به استان آذربایجان غربی و در جمع مردم مهاباد با سخن از رشد اقتصادی ۸ درصدی گفت این رشد با کمک مردم دور از انتظار نیست. در یادداشت حاضر به ارزیابی و امكان‌سنگی دسترسی به هدف رشد اقتصادی موردادعا در سال جاری می‌پردازیم.

رشد اقتصادی افزایش تولید ناخالص داخلی واقعی و به معنای افزایش ارزش کالاهای و خدمات تولیدشده در اقتصاد کشور است. عوامل متعددی بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارند، بهویژه وقتی که صحبت از رشد اقتصادی پایدار و بالا در بلندمدت است، بهتر است به همه عوامل از جمله عوامل ساختاری و نهادی نیز توجه کرد؛ اما برای بررسی رشد اقتصادی در کوتاه‌مدت و بازه زمانی یک‌ساله با فرض عدم تغییر عوامل بنیادین بهتر است بر عوامل بلافضل رشد اقتصادی تمرکز کرد.

این عوامل را می‌توان هم از جانب عرضه و هم از جانب تقاضای کل اقتصاد بررسی کرد. در نمودار زیر این عوامل مؤثر در دو دسته عرضه و تقاضای کل در اقتصاد نشان داده شده است.

## عوامل رشد اقتصادی



چنان‌که در نمودار مشخص شده، اگر از سمت تقاضای کل اقتصاد نگاه کنیم، افزایش حقوق و دستمزد واقعی، کاهش مالیات‌ها، افزایش صادرات

▪ **افزایش عرضه نیروی کار:** افزایش حداقل حقوق از ۲۶۵۰ هزار تومان به ۵۵۸۰ هزار تومان می‌تواند عرضه نیروی کار را افزایش دهد. در صورتی که ظرفیت‌های تولید و توان تولید‌کنندگان اجازه دهد افزایش عرضه نیروی کار می‌تواند تولید کل در اقتصاد را افزایش دهد. هرچند به دلیل برخی موانع ساختاری و واکنش منفی کارفرمایان تأثیر نهایی آن مشخص نیست.

▪ **بهبود تکنولوژی:** به دلیل تحریم‌های اقتصادی طی دهه‌های گذشته و تشديده آن در سال‌های اخیر، استفاده از فناوری‌های نوین در تولید به محقق رفته و توان رقابت را از تولید‌کنندگان برویه در مقایسه با تولید‌کنندگان خارجی گرفته است؛ بنابراین با توجه به ادامه روندهای قبلی، نه تنها انتظار بهبود تکنولوژی در فرآیند تولید نمی‌رود بلکه روند عقب‌ماندگی تداوم یافته و شاهد اثرات منفی آن بر فرآیند تولید هستیم. تقریباً در تمام سطوح تولیدی در کشور شاهد عقب‌ماندگی تکنولوژی هستیم؛ اما مثال قابل ملموس آن تولید گوشت مرغ در کشور است. با افزایش قیمت نهاده‌های کالاهای اساسی به واسطه حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی، قیمت مرغ افزایش یافت و از دسترس مصرف‌کننده داخلی خارج شد. با دادن مجوز صادرات به تولید‌کنندگان گوشت مرغ مشخص شد که به دلیل قیمت بالای آن (هزینه تمام‌شده بالا) خریدار خارجی نیز برای آن وجود ندارد. تصور کنید با وجود نیروی کار ارزان و قیمت پایین انرژی، تنها با افزایش قیمت مواد اولیه آن هم در سطح جهانی، توان تولید‌کننده داخلی تحیلی رفته و از رقبات با تولید‌کننده خارجی بازماند. قطعاً یکی از دلایل اصلی بالا بودن هزینه تولید، عقب‌ماندگی تکنولوژیکی در این بخش است و از آنجاکه می‌توان این موضوع را به بسیاری از رشته‌فعالیت‌های اقتصادی تعیین داد، می‌توان به عمق فاجعه در بخش تولید به دلیل ناکارآمدی‌های فنی و عقب‌ماندگی تکنولوژیک پی برد.

### جمع‌بندی

عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی در سمت تقاضا شامل افزایش حقوق و دستمزد واقعی، کاهش مالیات‌ها، افزایش صادرات و کاهش واردات، افزایش مخارج دولت و افزایش سرمایه‌گذاری است و چنان‌که بررسی شد تغییرات سه عامل اول در جهت افزایش رشد اقتصادی نخواهد بود. مخارج دولت افزایش یافته اما جدای از نامولد بودن آن بر بستره از کسری بزرگ بودجه شکل گرفته که در نهایت از نظام بانکی تأمین مالی خواهد شد، بنابراین افزایش مخارج دولت نیز نه تنها در جهت افزایش رشد اقتصادی نخواهد بود بلکه به مثابه ترمز رشد اقتصادی عمل خواهد کرد. سرمایه‌گذاری نیز وضعيت کمایش شبيه مخارج دولت دارد. در سمت عرضه اقتصاد نیز وضعیت کمایش دوار کننده نیست. در میان همه عوامل مؤثر بر عرضه کل اقتصاد شامل افزایش سرمایه‌گذاری، افزایش بهره‌وری نیروی کار، افزایش عرضه مواد اولیه، افزایش عرضه نیروی کار و بهبود تکنولوژی، شاید تنها با افزایش عرضه نیروی کار به دلیل افزایش حداقل حقوق (احتمالاً) اثر مثبتی بر عرضه کل اقتصاد داشته باشد.

ابراهیم رئیسی نیز رشد ۸ درصدی اقتصاد را حاصل افزایش ۳/۵ درصدی بهره‌وری و افزایش ۴/۵ درصدی سرمایه‌گذاری دانسته است. در حالی‌که متوسط رشد بهره‌وری طی یک دهه گذشته منفی یک درصد بوده و رشد سرمایه‌گذاری نیز طی یک دهه گذشته کم‌ویش همین میزان بوده است؛ بنابراین نه گزاره رئیس جمهور درست می‌نماید و نه بررسی تغییرات اقتصادی ادرصدی فرضی هرچند می‌تواند مسکنی گذرا و با اثرات مثبت ناچیز باشد اما نیاز مردم و جامعه رشد اقتصادی بالا و مستمر (و فرآگیر) برای دوره‌ای طولانی است که با شرایط فعلی فضای سیاسی و اقتصادی کشور امری ناشدنی است.

به‌خودی خود تأثیر مثبتی بر رشد اقتصادی کشور داشته باشد؛ اما باید توجه داشت زمانی افزایش مخارج دولت اثر مثبت بر رشد اقتصادی دارد که منابع تأمین مخارج، منابع واقعی باشد اما می‌دانیم که بودجه دولت با کسری‌های بسیار بزرگی رو به رو است. به عبارت دیگر مخارج از محل‌های مخرب مانند استقرار مستقیم و غیرمستقیم از نظام بانکی تأمین مالی خواهد شد. از این‌رو برخلاف تصور معمول، افزایش مخارج دولت در سال جاری نه تنها اثر مثبتی بر رشد اقتصادی نخواهد داشت بلکه بر عکس به دلیل ایجاد کسری و تشديده کسری‌های مزمن بودجه حتی می‌تواند اثر منفی بر رشد اقتصادی داشته باشد.

▪ **افزایش سرمایه‌گذاری:** سرمایه‌گذاری مشتمل از دو بخش سرمایه‌گذاری دولتی و بخش خصوصی است. به دلیل ساختار معیوب کشور و اقتصاد نفتی، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی تابع سرمایه‌گذاری‌های دولت و میزان تزیری منابع نفتی در اقتصاد است؛ از این‌رو سرمایه‌گذاری دولت نقش پیشرو و مسلط را در اقتصاد ایفا می‌کند. عملکرد طرح‌های عمرانی در سال ۱۴۰۰ حدود ۱۰۰ هزار میلیارد تومان برآورد می‌شود. این عدد با افزایش حدود ۲/۶ برابری در قانون بودجه ۱۴۰۱ به مبلغ ۲۶۰ هزار میلیارد تومان افزایش یافته است. بررسی عملکرد اعتبارات طرح‌های عمرانی دولت در سال‌های پس از تشديده تحریم‌های اقتصادی نشان می‌دهد که میزان آن به شدت کاهش یافته و سهمه عمده آن به پرداخت مطالبات سال‌های قبل پیمانکاران این طرح‌ها محدود شده است. در سال جاری نیز با توجه به کسری بسیار زیاد بودجه دولت و احتمال تحقق پایین منابع برویه عواید حاصل از نفت، افزایش قابل توجهی در اعتبارات طرح‌های عمرانی دولت خ نمی‌دهد. به تبع آن در سرمایه‌گذاری بخش خصوصی نیز اتفاق مهمی خ نمی‌دهد؛ بنابراین افزایش رشد اقتصادی از ناحیه مخارج سرمایه‌ای دولت و بخش خصوصی دور از انتظار است.

### عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی در سمت عرضه

▪ **سرمایه‌گذاری:** رشد سرمایه‌گذاری در دوره سال‌های ۱۳۸۸ تا ۱۳۹۸ منفی یک درصد (۱- درصد) و در سال ۱۳۹۹ و سه فصل اول ۱۴۰۰ نیز منفی بوده است. در صورتی که فصل پایانی سال ۱۴۰۰ نیز نزد رشد سرمایه‌گذاری منفی بوده باشد، می‌توان گفت مهم‌ترین عامل رشد اقتصادی طی بیش از یک دهه، خود منعی برای رشد اقتصادی کشور بوده است. چنان‌که در قسمت قبلی گفته شد، با توجه به شرایط کشور نمی‌توان انتظار افزایش مخارج سرمایه‌ای دولت و در نتیجه افزایش سرمایه‌گذاری در سال جاری را داشت. حتی با فرض مثبت بودن میزان رشد اقتصادی در سال جاری، میزان آن، چندان چشمگیر نخواهد بود که بتواند در رشد اقتصادی کشور جهشی ۱۰ درصدی ایجاد کند.

▪ **افزایش بهره‌وری نیروی کار:** افزایش بهره‌وری نیروی کار علاوه بر عوامل انگیزشی مستقیم مانند افزایش دستمزد و خدمات رفاهی نیروی کار مستلزم افزایش سطح سرمایه‌فیزیکی سرانه و کاهش ظرفیت‌های بیکار در اقتصاد است. با وجود تنگناهای اقتصادی، تحریم‌ها و فضای کلی سرمایه و کاهش ظرفیت‌های معطل‌مانده در واحدهای تولیدی وجود داشته باشد.

▪ **افزایش عرضه مواد اولیه:** با اجرای طرح حذف ارز ۴۲۰۰ تومانی در مجموع انتظار می‌رود زمینه‌های افزایش واردات مواد اولیه فراموش شود اما اتفاق چالش برانگیز برای تولید‌کنندگان افزایش ۵-۶ برابری قیمت مواد اولیه برای کالاهای اساسی و برخی اقلام دارویی و به تبع آن افزایش قیمت سایر مواد اولیه به دنبال افزایش سطح عمومی قیمت‌هast. چنین افزایشی هزینه تولید را افزایش داده و می‌تواند منجر به کاهش عرضه کل اقتصاد شود.

# عامل انحراف

چرا دولت از سیاست‌های توزیع رانت در بازار ارز دست بر نمی‌دارد؟



مهدی مهرانفر  
بزوشنگر اقتصاد

معروفی کرد. اول این‌که رشد قابل توجه در آمدهای صادراتی برخی صنایع همچون پتروشیمی (به عنوان بازیگران اصلی بازار نیما) عامل مهمی در تقویت عرضه ارز در این سامانه بوده است. دوم این‌که، حذف تخصیص ارز ترجیحی برای واردات کالاهای اساسی و فروش در آمدهای ارزی حاصل از صادرات نفتی به نرخ ETS، موجب شده است تا بخشی از تقاضای وارداتی که با نرخ‌های جدید دارای توجیه اقتصادی نیستند (همان‌گونه که اشاره شد، تخصیص ارز ترجیحی موجب مازاد واردات برخی از کالاهای شده بود) از چرخه مبادلات خارج شده و تراز منابع و مصارف ارزی قدری بهبود یابد.

اما نکته مهم‌تر آن است که نرخ دلار نیما از آذرماه سال گذشته تاکنون در کانال ۲۴ تا ۲۵ هزار تومان ثبت شده است و ظاهرًا بانک مرکزی به دنبال حفظ آن در محدوده مذکور است. این در حالی است که شاخص قیمت مصرف‌کننده در بازار مذکور بیش از ۱۵ درصد رشد داشته است و چشم‌انداز تورمی کشور را از ماه‌های آتی نیز متفاوت از گذشته به نظر در ماه‌های همراه با ثبات نرخ ارز نیمایی، به تدریج از مزیت رقبای کالاهای صادراتی ایرانی می‌کاهد و تداوم این روند بر توسعه صادرات اثر منفی خواهد گذاشت. تداوم روند ثبیت نرخ ارز نیمایی با وجود نرخ‌های تورم چند دهدرصدی در اقتصاد کشور، موجب افت قابل توجه نرخ ارز مؤثر حقیقی، از بین رفتن قدرت رقابت صادرکنندگان و کاهش صادرات غیرنفتی، کاهش انگیزه بازگشت ارز صادراتی، گسترش بی‌رویه واردات، تشدید جریان خروج سرمایه، تعمیق رکود، توزیع رانت و در نهایت جهش مجدد نرخ ارز در زمان بروز شوک خارجی جدید

عامل دیگری همچون توقف سه‌ماهه مذاکرات بازگشت به برجام، تصویب قطعنامه انتقادی علیه برنامه هسته‌ای ایران در شورای حکام آژانس بین‌المللی انرژی اتمی و نیز انتشار گزارش‌های در خصوص این‌که روسیه در حال تصاحب بازارهای صادرات نفت ایران بوده و صادرات نفت خام و فرآورده‌های ایران با کاهش قابل توجه تقاضا و قیمت روپه‌رو شده است، موج جدیدی از انتظارات تورمی را ایجاد کرد که نتیجه آن جهش نرخ ارز در بازار غیررسمی بود. اما برخلاف روند افزایشی نرخ ارز در بازار آزاد، نرخ سامانه نیما در ماه‌های اخیر از ثبات نسبی برخوردار بوده است و از زمان توقف مذاکرات وین در بیستم اسفندماه تاکنون تقریباً ثابت بوده است. رئیس کل بانک مرکزی، رشد قابل توجه عرضه ارز در سامانه نیما در ماه‌های اخیر را دلیل اصلی تعادل عرضه و تقاضا در این سامانه و در نتیجه ثبات نرخ ارز نیمایی دانسته است. با این حال، رشد کمتر نرخ ارز در سامانه نیما نسبت به بازار غیررسمی، موجب شده است تا شکاف این دو نرخ در حال حاضر به بیش از ۳۰ درصد بررسد که بالاترین میزان در بیش از ۲۰ ماه گذشته است. این در حالی است که اختلاف نرخ دلار در بازار آزاد و نرخ نیما در بازه سه‌ساله، به صورت میانگین در حدود ۱۰ درصد بوده است. این مسئله موجب شده است تا انتقاداتی نسبت به تکرار تجربه ارز چندترخی در اقتصاد ایران و آثار زیان‌بار آن که متفاوت از سیاست تخصیص ارز ترجیحی نیست مطرح شود.

ابتدا لازم است تا منشأ متفاوت ایجادشده در نرخ دلار آزاد و نرخ نیما روش‌شود. در حالی که به نظر می‌رسد بانک مرکزی نقش مهمی در ثبیت نرخ ارز در سامانه نیما داشته است، اما دو عامل مهم دیگر را نیز می‌توان برای این امر یکی از وجوده اصلی سیاست‌های ارزی و تجاری کشور پس از خروج دولت پیشین آمریکا از برجام و بازگشت مجدد تحريم‌های اقتصادی، سیاست تخصیص ارز ترجیحی به نرخ ثابت ۴۲۰۰۰ ریال بوده است که از جمله اهداف اصلی این سیاست، مدیریت قیمت کالاهای اساسی و اطمینان از حفظ قدرت خرید خانوار بوده است. اما سیاست مذکور نه تنها در دستیابی به اهداف پیش‌بینی شده چندان موفق نبود، بلکه زمینه‌ساز بروز مشکلات جدید شد که از آن جمله می‌توان به توزیع رانت، ایجاد مازاد واردات و کاهش تولیدات داخلی اشاره کرد. اما مسئله اصلی زمانی بروز کرد که از یکسو افت شدید در آمدهای حاصل از صادرات نفتی موجب کاهش منابع ارزی قابل تخصیص با نرخ ترجیحی ۴۲۰۰ تومانی شد و از سوی دیگر، رشد شدید قیمت‌های جهانی کالاهای اساسی (تحت تأثیر افزایش تقاضا پس از پاندمی کرونا و نیز جنگ روسیه و اوکراین) موجب شد تا منابع ارزی موردنیاز برای واردات کالای اساسی جهش قابل توجهی پیدا کند. بدین ترتیب ناترازی در منابع و مصارف ارز ترجیحی موجب شد تا در مقاطعی، بانک مرکزی برای تأمین ارز موردنیاز واردات کالای اساسی، اقدام به خرید ارز از سامانه نیما (با نرخ بسیار بالاتر از ۴۲۰۰ تومان) و تخصیص آن با نرخ ۴۲۰۰ تومان نتیجه این امر، فشار مضاعف بر متغیرهای پولی و بروز آثار تورمی سیاست مذکور بود. در نهایت، توقف مذاکرات هسته‌ای از اسفند سال ۱۴۰۰ و چشم‌انداز مبهم آن، دولت را متلاعک کرد تا نسبت به ادامه سیاست تخصیص ارز ترجیحی تجدیدنظر کند.

اما اعلام حذف ارز ترجیحی و پرداخت یارانه نقدي به خانوار در اوخر اردیبهشت، در کنار



نمودار: مقایسه قیمت دلار نیما با دلار بازار آزاد



بازار آزاد و بهویژه سامانه نیما برخوردار خواهد بود. این در حالی است که همان‌گونه که قبل از بیان شد، در حال حاضر نرخ دلار در سامانه نیما در سطح پایین تر از نرخ برآمده از برایری قدرت خرید بوده و در صورتی که سیاست‌گذار به انتکای درآمدهای نفتی، مجدداً اقدام به تثبیت نرخ دلار در سطوح کنونی کند، موجب خروج بازار از از تعادل و تکرار تجربیات گذشته خواهد شد.

در مجموع به نظر می‌رسد دولت برای جلوگیری از تکرار تجربیه‌های ناموفق گذشته و حرکت به سمت ثبات اقتصادی که نخستین پیش‌نیاز شکل‌گیری سرمایه‌گذاری و تحقق رشد اقتصادی است، بایستی به دنبال آزادسازی نرخ ارز براساس واقعیات موجود اقتصادی باشد. از این‌رو، سیاست ارزی کشور صرفاً بایستی در جهت اهداف سه‌گانه شامل «ثبات بخشی به بازار ارز و پیش‌بینی پذیری نرخ ارز»، «مناعت از بروز ناترازی در اثر مدیریت نرخ ارز» و «عدم کاهش ذخایر ارزی بانک مرکزی» طراحی و اجرا شود و اهداف مهم دیگری مانند حمایت از قدرت خرید خانوار، حمایت از بناگاههای تولیدی، اولویت‌بندی و مدیریت واردات، در چارچوب سیاست‌های رفاهی یا سیاست‌های تجاری دولت برنامه‌ریزی و پیگیری شود. چرا که استفاده از ابزارهای سیاست ارزی برای سیاست‌های تجاری یا برنامه‌های رفاهی، منجر به ناکارایی و انحراف سیاست ارزی خواهد شد.

از جمله نتایج چنین سیاستی، پیش‌بینی پذیری نرخ ارز و ثبات بخشی به بازار، کاهش زمینه شوک‌های ارزی و بحران سوداگری، افزایش انگیزه صادرات کالا و بازگشت ارز، کاهش مصارف ارزی، کاهش زمینه‌های اخلال در بازار کالا و افزایش شفافیت و سلامت در اقتصاد خواهد بود.

ارز برای واردات کالاهای قاچاق، مهاجرت، خروج سرمایه و حتی تقاضای احتیاطی از سوی افراد با هدف حفظ ارزش دارایی صورت می‌گیرد و بدیهی است که نرخ ارز مبادلاتی برای این اهداف، بالاتر از نرخ ارز مورداستفاده برای تجارت و بازارگانی خارجی خواهد بود. محاسبات مربوط به برآورد نرخ ارز بنیادی براساس نظریه‌های مختلف مانند نظریه برابری قدرت خرید با مدل پولی تعیین نرخ ارز نیز بیانگر آن است که نرخ دلار تعادلی بلندمدت در حال حاضر در محدوده ۲۵ تا ۲۸ هزار تومان قرار دارد. گرچه بایستی به این نکته توجه شود که چشم‌انداز تورمی اقتصاد ایران و اختلاف قابل توجه موردنانتظار در تورم ایران و تورم شرکای خارجی کشورمان، موجب می‌شود تا نرخ ارز مبادلاتی در سطح بالاتر از رقم بنیادین برآمده از نظریه‌های متعارف اقتصادی به تعادل نرخ ارز نیمایی شود.

با این حال باید به این نکته نیز توجه کرد که نمی‌توان از نرخ ارز بازار غیررسمی نیز به عنوان نرخ ارز معیار یاد کرد. به عبارت دیگر، نباید از سیاست‌گذار انتظار داشت که نرخ ارز مبادلاتی در سامانه نیما را براساس نرخ ارز آزاد تنظیم کند. با توجه به حجم بسیار کوچک‌تر مبادلات ارزی در بازار غیررسمی نسبت به سامانه نیما و نیز تفاوت کارکرد ارزهای مبادلاتی در بازار غیررسمی، وجود مقداری اختلاف بین دو نرخ مذکور بسیار طبیعی است. به عنوان مثال، به کنترل پاندمی کرونا و نیز تداوم خروج سرمایه از کشور، بخشی از مازاد مثبت مذکور را مصرف خواهد کرد، اما در مجموع، به نظر می‌رسد تراز پرداخت‌های خارجی کشور در سال ۱۴۰۱ با مازاد همراه باشد. به عبارت دیگر، دولت در سال جاری از توان کافی برای سرکوب نرخ ارز در

به درآمدهای ارزی خواهد شد. با این حال، فارغ از دلایل به وجود آورده شکاف موجود، می‌توان پیامدهای این امر را بررسی کرد و در جستجوی راهکار احتمالی بود. بدیهی است که اختلاف قابل توجه فعلی در نرخ دلار بازار آزاد و نرخ نیما، همان مشکلاتی را به دنبال خواهد داشت که در خصوص ارز ترجیحی مطرح می‌شد. بیش ازهاری واردات، کم ازهاری در صادرات و استفاده از روش‌های مختلف برای دور زدن رفع تعهد ارزی و خروج بخشی از ارزهای صادرات غیرنفتی از چرخه مبادلات رسمی، در کنار ایجاد رانت برای واردکنندگانی که محصول نهایی خود را براساس نرخ دلار در بازار آزاد به فروش می‌رسانند، از جمله این مسائل هستند. از این‌رو توصیه می‌شود که دولت با اصلاح سیاست‌های بودجه‌ای و پولی از میزان تورم بکاهد و از سوی دیگر نیز مانع از سرکوب نرخ ارز نیمایی شود.

با این حال باید به این نکته نیز توجه کرد که نمی‌توان از نرخ ارز بازار غیررسمی نیز به عنوان نرخ ارز معیار یاد کرد. به عبارت دیگر، نباید از سیاست‌گذار انتظار داشت که نرخ ارز مبادلاتی در سامانه نیما را براساس نرخ ارز آزاد تنظیم کند. با توجه به حجم بسیار کوچک‌تر مبادلات ارزی در بازار غیررسمی نسبت به سامانه نیما و نیز تفاوت کارکرد ارزهای مبادلاتی در بازار غیررسمی، وجود مقداری اختلاف بین دو نرخ مذکور بسیار طبیعی است. به عنوان مثال، به گزارش بانک مرکزی، میزان تأمین ارز نیمایی برای واردات در سال‌های ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ به ترتیب برابر با ۳۶/۵ و ۵۷ میلیارد دلار بوده است که قابل مقایسه با حجم مبادلات ارزی در بازار غیررسمی نیست. از سوی دیگر، بخشی از تقاضای ارز در بازار غیررسمی، به منظور تأمین

بازار و سرمایه» سیاست محدودیت بانکی شهر و ندان و اخذ مالیات از گردش حساب را بررسی می کند؟

لیلا فهیم  
روزنامه‌نگار

# فراموش شدن حویم خصوصی

پول‌شویی را انجام دهد. قانون اساسی ایران پول‌شویی به عنوان جرم را تحصیل، تملک، نگهداری یا استفاده از عواید حاصل از فعالیت‌های غیرقانونی تلقی می‌کند در حالی که فرد علم به این داشته باشد که این عواید به طور مستقیم یا غیرمستقیم در نتیجه ارتکاب جرم به دست آمده باشد.

سال ۱۳۹۸ بود که رسانه‌ها خبر دادند بزرگ‌ترین باند پول‌شویی ایران در گلستان دستگیر شده که ۳۰ هزار میلیارد تومان تراکنش مالی داشته است. در آن زمان گفته شد که این گروه، پول‌شویی را از طریق افتتاح حساب‌های واهمی انجام داده‌اند و شش سال مشغول این فعالیت بوده‌اند. بعدها سخنگوی قوه قضائیه در خصوص این پرونده گفت: در این پرونده افرادی اقدام به تشکیل پرونده‌های صوری در بانک‌ها و از این طریق اقدام به گرفتن وام می‌کردند. همچنین برخی اموال و واحدهای تولیدی را به صورت غیرواقعی قیمت‌گذاری و به برخی نهادهای مالی و اعتباری و اگذار می‌کردند و از این راه سودهای کلانی نصیب آن‌ها می‌شد. در نشست مبارزه با پول‌شویی که سال ۹۷ در مرکز بررسی‌های استراتژیک ریاست جمهوری برگزار شد، یک متخصص داده‌کاوی ادعای کرد که ۱۲ درصد از حجم نقدینگی ایران را پول کثیف تشکیل می‌دهد. سال ۹۸ سعید عمرانی معاون قضایی دادستان کل کشور بر ضرورت وجود یک قانون جامع در زمینه مقابله با پول‌شویی تأکید کرد. او در آن زمان اظهار داشت: «ما به رعایت حریم خصوصی مردم معتقد و مُصر هستیم که نباید به حریم خصوصی افراد و حساب‌های بانکی افراد سرکشی و ورود کرد، اما باید به این سؤال پاسخ داده شود که فردی که نه شغل خاصی دارد و نه حساب و کتابش مشخص است چگونه مبالغ هنگفت گردش مالی دارد، قطعاً محل تردید و ظن است.»

## چالش حویم خصوصی و حساب بانکی

اما سیاست‌های مبتنی بر رصد اوضاع مادی و بهویژه تراکنش‌های بانکی، همواره از سمت مدافعان حقوق فردی نقد شده است. سال ۹۸ معاون وقت وزیر رفاه عنوان کرد که اگر کسی اجازه بررسی حساب بانکی اش را به دولت ندهد از فهرست متقاضیان بسته معیشتی حذف می‌شود. حسن روحانی رئیس جمهور سابق اما در همان سال بیان کرد که می‌توانیم طبقه‌بندی مردم را انجام دهیم، اما این کار نیاز به

۱۰ خدادادهای بانک مرکزی اعلام کرد که حساب افراد فاقد شغل رصد می‌شود و اگر سقف تراکنش از ۵۰۰ میلیون تومان بیشتر باشد حساب مسدود می‌شود. این اقدام در حالی انجام می‌شود که بسیاری رصد حساب‌های بانکی را با حفظ حویم شخصی در تضاد می‌دانند. در ادامه این سیاست را از چند جنبه بررسی می‌کنیم. از یکسو به مواردی از پول‌شویی در ایران نگاهی می‌کنیم و بعد نقدنا نسبت به سیاست رصد تراکنش را بررسی می‌کنیم. نقش FATF در مقابله جهانی با پول‌شویی و امتناع ایران از پیوستن به این گروه از دیگر موضوعاتی است که به آن پرداخته می‌شود.

«تراکنش‌های بانکی مشکوک به پول‌شویی»، طبق اعلام بانک مرکزی این چیزی بود که دو ماه از سال نگذشته، چند رئیس شعبه و مدیر منطقه بانک‌های مختلف را از کار بیکار کرد. در اعلامیه بانک مرکزی در مورد این پول‌شویی عنوان شده بود این افراد بدون رعایت ضوابط قانونی اقدام به کارسازی این دسته از تراکنش‌ها کردند.

۸ خداداد امسال بود که حسین دهقان مدیر اداره مبارزه با پول‌شویی بانک مرکزی با حضور در برنامه گفت‌وگوی ویژه خبری اعلام کرد که حساب افراد فاقد شغل که تراکنش حساب‌های آن‌ها بیش از سقف تعیین شده باشد رصد و مسدود می‌شود.

دهقان در مورد مکانیزمی که در پول‌شویی از طریق حساب‌های بانکی مورد استفاده قرار می‌گیرد توضیح داد: برخی افراد به جای فرد دیگری حساب باز می‌کنند اما تمام ابزار برداشت در اختیار افراد دیگری است که به صورت شبکه‌ای کار می‌کنند. افرادی هستند که از هویت این عده سوءاستفاده می‌کنند.

در ادامه بانک مرکزی به صورت رسمی اعلام کرد که از این پس حساب افراد فاقد شغل که تراکنش حساب‌های آن‌ها بیش از ۵۰۰ میلیون تومان در سال باشد رصد و مسدود می‌شود. تنها افرادی امکان تراکنش بیشتر از این سقف را دارند که پرونده مالیاتی تشکیل دهند.

## پول‌شویی در ایران

ریشه واژه پول‌شویی را به فعالیت مافیاهای در صنعت شوینده آمریکا در دهه‌های ۴۰ و ۵۰ میلادی نسبت می‌دهند. پربیرا نیست اگر بگوییم هنوز هم گروههای مافیایی و شبهمافیایی هستند که می‌توانند عمل

## ابهام در سیاست‌ها و کاهش جذبیت سرمایه‌گذاری

چالشی که در زمینه حریم شخصی حساب‌های بانکی وجود دارد از یکسو و موضوع نامشخص ایران در قبال پیوستن به FATF از سوی دیگر باعث شده است وحدت رویه و روند مشخصی در زمینه رویکرد مقابله با پول‌های اصطلاحاً کثیف دیده نشود. همین باعث شده است برخی نگران تأثیر ابهام این سیاست‌ها بر شدت گرفتن فوار سرمایه از ایران باشند.

اخیراً گزارشی از سوی بانک مرکزی منتشر شد که نشان می‌دهد در ۹ ماه سال ۱۴۰۰ فوار سرمایه از ایران رقمی بیش از ۱۰ میلیارد دلار بوده است. اقتصاددانان اعتقد دارند نوسانات اقتصادی و عدم ثبات اقتصادی به چرخه‌های تجاری شوک و نوسان وارد می‌کند و باعث کاهش سرمایه‌گذاری می‌شود.

در مقاله‌ای با عنوان «برآورد فوار سرمایه و عوامل مؤثر بر آن در ایران» آمده است: چشم‌انداز اقتصادی ناطمن برای سرمایه‌گذاران، سبب آن می‌شود که سرمایه‌گذاران ترجیح دهند که در یک محیط اقتصادی مطمئن‌تر سرمایه‌گذاری و فعالیت کنند. از همین‌سو، بسیاری سیاست‌های نامشخص و متغیر ایران در قبال پول‌شویی و اقدام‌هایی مانند نقص حریم شخصی حساب‌های بانکی را عاملی در جهت افزایش رسیک سرمایه‌گذاری در ایران می‌دانند.

## انفعال افکار عمومی در مقابل رصد حساب‌ها

رصد حساب‌های بانکی به هر قصد و غرضی که باشد نباید برای مردم چیز خوشابنده به نظر برسد. چه در ایران چه در دیگر نقاط دنیا، کسی دل خوشی از این که دولتها به حساب‌های شخصی سرک بکشند ندارد. اما در تحلیل این که چطور مطرح شدن موضوع رصد حساب‌های بانکی چندان واکنشی را در افکار عمومی ایجاد نکرده است نباید توجه به یک نکته را از قلم انداخت.

تا همین چند سال پیش، جرائم اقتصادی نزد افکار عمومی ایران خلاصه می‌شد به اختلاس و کلابداری. ظهور پدیده‌هایی مثل باپک زنجانی در دل اقتصاد تحریمی، کم‌کم فضای را به سمتی برد که دولتها تلاش کنند سمیه پروری مقابله جرائم اقتصادی نشان بدھند. همین بود که تاستان سال ۹۸ تشکیل مجتمع ویژه رسیدگی به جرایم اقتصادی را کلید زند.

پول‌شویی هم یکی از ردیفهای اتهامی پر تکرار در دادگاه‌های این مجتمع و متهمن و محکومانش بوده است. شاید بتوان مشهورترین شخصی را که در این سال‌ها در مجتمع ویژه رسیدگی به جرائم اقتصادی به پول‌شویی محکوم شد اکبر طبری معاون اجرایی قوه قضائیه دانست. طبری اتهام پول‌شویی را قبول نداشت اما طبق حکم دادگاه بابت این جرم به ۱۲ سال و نیم زندان محکوم شد.

تشدید چالش‌های اقتصادی ایران در چند سال اخیر و بهویژه بعد از خروج دونالد ترامپ رئیس جمهور پیشین ایالات متحده از برجام، اقتصاد را بیش از هر زمان دیگری به کوچه و بازار کشاند.

بسیاری از رسانه‌های داخلی بهویژه جریان اصولگرایی، به طور مخصوص وجود فساد گسترده را یکی از عوامل وضعیت فعلی اقتصادی معرفی می‌کنند. فارس سال ۹۹ با قاضی اسدالله مسعودی گفت‌وگویی انجام داد و آقای مسعودی در این گفت‌وگو پول‌شویی را ریشه مفاسد اقتصادی معرفی کرد که مقابله با آن ریشه فساد را می‌خشکاند.

رصد حساب‌های بانکی وقتی تحت عنوان «مبازه با فساد» معرفی شود و اکشن‌های متفاوتی را دریافت می‌کند. این روند افکار عمومی را آماده می‌کند که هرگونه مقابله با آنچه که می‌تواند نوعی از فساد اقتصادی باشد را ناگزیر قلمداد کنند.

سرک کشیدن به زندگی مادی و خصوصی مردم دارد و همواره با این کار مخالف بوده و تاکنون زیر بار آن نرفته‌ام.

اگرچه این اظهارنظر روحانی مستقیماً در مورد حساب‌های بانکی نیست، اما هستند دیگر افرادی که به طور خاص این سیاست را به باد انتقاد گرفته‌اند. محمدعلی اسفانانی سخنگوی پیشین کمیسیون قضایی و حقوقی مجلس پیشتر درباره برباری افراد به نشیوه حمایت گفته است: نه تنها دولت بلکه هیچ کس و نهادی حقیقی ندارد و در صورت اقدام به آن، بر مبنای اصل احترام به «مالکیت مردم»، احترام به درآمدها و ممچنین به دلیل آن که خلاف قانون اساسی و مقررات موجود است، باید پاسخگوی این عمل خود باشد.

مرتضی نجفی اسفاد حقوق دان نیز سرک کشیدن به حساب‌های بانکی افراد توسط دولت را نوعی «نقض غرض» می‌داند، زیرا طبق گفته او برباری حساب‌های بانکی مردم توسط قوه مجریه برای دستیابی به هدف خویش، موجب ورود خدشه به اصل «امانتداری» می‌شود. کامبیز نوروزی حقوق دان از دیگر افرادی است که در گروه منتقدان حقوقی اقدامات اخیر بانک مرکزی قرار دارد. او چندی پیش به اقتصاد ۲۴ گفته بود: «بخش مالی زندگی افراد جزو حریم خصوصی اشخاص است و حریم خصوصی تنها به چهره و بدن و داخل مسکن و خانه اشخاص یا مسائل مربوط به شبکه‌های اجتماعی و فضای مجازی زندگی ادم‌ها منوط نمی‌شود، بلکه زندگی مالی افراد نیز بخشی از حریم خصوصی شهروندان است و هیچ شخصیت حقیقی یا حقوقی مجاز نیست بدون اجاره بخواهد زندگی مالی افراد را بدون هر ضابطه‌ای جست‌وجو یا تفحص کند.»

## FATF و پول‌شویی

در سال ۱۹۸۹ هفت کشور صنعتی در جهان گروه ویژه اقدام مالی را بنیاد نهادند. این گروه با هدف سیاست‌های مبارزه با پول‌شویی کار خود را آغاز کرد و در ادامه به نوعی به مکانیزم جهانی مقابله با پول‌شویی و تأمین مالی تروریسم تبدیل شد. یک سال بعد این گروه گزارشی حاوی چهل توصیه در زمینه مقابله با پول‌شویی را منتشر کرد. این توصیه‌ها کم کم به چارچوبی اصطلاحاً استاندارد برای مقابله با پول‌شویی تبدیل شدند.

ایران اما در زمرة کشورهایی است که مکانیزم‌های پیوستن به افای‌تی‌اف را نپدیرفته است. تلاش برای مقاعد کردن مجمع تشخیص مصلحت نظام در زمینه پیوستن به گروه ویژه اقدام مالی، در دولت دوم حسن روحانی شدت پیشتری گرفت. محمدجواد ظریف وزیر امور خارجه در یکی از جنجالی‌ترین اظهارات مامهای آخرش میزان بالای پول‌شویی در ایران را یک «واقعیت» دانسته و عنوان کرد بسیاری از این وضعیت نفع می‌برند.

او بعدتر در جلسه علنی مجلس شورای اسلامی در تشرییح موضع‌اش اظهار داشت: در جمهوری اسلامی گروههای فشاری هستند که از پول‌شویی منافع دارند. آن‌ها هزاران میلیارد تومان از پول‌شویی منفعت می‌برند که اگر نبود قوه قضائیه و دولت ۶۰ صفحه برای پول‌شویی آینین‌نامه تصویب نمی‌کرد.

این صحبت‌ها را می‌توان آخرین تلاش‌های دولت دوازدهم برای تصویب لایحه پیوستن ایران به افای‌تی‌اف دانست، تلاش‌هایی که به نتیجه نرسید و مهرماه سال ۱۴۰۰ افای‌تی‌اف از کشورهای مختلف درخواست کرد با ایران به عنوان کشوری «خطرناک» در زمینه پول‌شویی رفتار کنند.

این وضعیت باعث شده است بسیاری این موضوع را مطرح کنند که اگر ایران عزمی جدی برای مقابله با پول‌شویی دارد باید در وهله نخست گام بنیادین را که پیوستن به افای‌تی‌اف است بردارد.

# کاهش پایدار تورم جام زهر می طلبد

رامین مجاب از چگونگی مهار تورم

در شرایط فعلی اقتصاد ایران می گوید



نادی صبوری  
روزنامه‌نگار



تصویر هولناک اسکناس‌هایی که طبقه‌طبقه روی هم چیده شده است تا فقط چند تخم مرغ تاخت زده شود. این عومومی ترین تصویری است که از ابرتورم در اذهان عمومی نقش بسته است. به جز مورد و نژوئلا که کم و بیش همه در جریان تجربه تورم سه‌مگینی که تجربه کرد هستند، وقتی کلیدواژه ابرتورم را جست‌وجو می‌کنیم با تجربه کشورهایی مثل مجارستان و یوگسلاوی و یونان و حتی آلمان هم روبرو می‌شویم. در چند سال اخیر، برخی از اقتصاددانان ایرانی هم نسبت به احتمال وقوع ابرتورم در ایران هشدار داده‌اند و در تازه‌ترین مورد ۶۱ اقتصاددان موسوم به نهادگران نسبت به وقوع تورمی سرقمی ابراز نگرانی کرده‌اند. انتشار آمار جدید تورم ماهانه نیز حکایت از رشد تکان‌هنه دارد. در گفت‌وگویی بیش رو دیدگاه رامین مجاب اقتصاددان و پژوهشگر را در خصوص چشم‌انداز تورم در ایران و قضایت احتمال ابرتورم جویا شده‌ایم. مجاب که داشت آموخته دکتری علوم اقتصادی از دانشگاه تهران است بر این باور است اگرچه باید به تورم به عنوان عنصر ماندگار در سال‌های آینده اقتصاد ایران نگاه کرد، اما با تکیه بر مدل‌های گذشته‌نگر تورم افسارگسیخته پیش‌بینی نمی‌شود. رامین مجاب که پیشتر پژوهشی را عنوان «چالش‌های دستیابی به تورم تکریمی پایدار در اقتصاد ایران» منتشر کرده است اعتقاد دارد ساختارهای در ایران تورم‌زا هستند و نفت هم این موضوع را تشید می‌کند. او می‌گوید: «الزاماتی که برای کاهش تورم پایدار وجود دارد تصمیماتی سخت از جنس جام زهر می‌طلبد.»

که باعث می‌شود شرایط بحرانی به شکل ابرتورم را تجربه نکنیم. این نکاهی گذشته‌نگر است. بگذرید یک مثال بزنم، فردی به قصد زورگیری در خیابان به سراغ شما می‌آید، شما حاضرید و سیله‌ای که می‌خواهد مثل موبایل‌تان را بدھید و اصطلاحاً جام زهر پخورید. مکانیزمی که مدل‌های گذشته‌نگر به ما می‌گویند نیز مشابه همین اتفاق است. به این ترتیب که بهتر است به جای این که زیان‌های جبران‌نپذیر به وجود بیاید تصمیم را بگیریم که مانع از این زیان‌ها شود. من به کلیدها و محركهایی که در این شرایط فعال می‌شوند امیدوار هستم.

■ چندی پیش نامه‌ای از سوی ۶۱ اقتصاددان مطرح شد که هشدارهایی نسبت به وضعیت اقتصاد ایران را بیان می‌کرد. بخشی از دیدگاه این اقتصاددانان این بود که راه حل شرایط اقتصادی فعلی، راه حلی سیاسی است. آیا راه حل تورم ایران هم راه حلی سیاسی است؟

من بحث را مقداری متفاوت می‌بینم. در انتقادهای اخیر اقتصاددانان حرف جدیدی به نظر من مطرح نشده است. اگر قرار باشد در جایگاه یک اقتصاددان قضایت انجام دهم این جمله که راه حل شرایط اقتصادی یک اقتصاددان سیاسی است جمله‌ای نامفهوم است. در اینجا جا دارد کمی به مفهوم و تعریف اقتصاددان در حوزه کلان پردادزیم. تعریفی که من از اقتصاددان سراغ دارم از این قرار است که به شما هدف و محدودیت‌ها داده شده و خواسته می‌شود که شما به عنوان یک اقتصاددان ابزار طراحی کنید یا نحوه استفاده از ابزارهای موجود را شرح دهید تا در همین محدودیت‌ها به آن

■ این روزها افزایش قیمت کالاهای و خدمات به نقل محافل تبدیل شده است. شما به عنوان یک اقتصاددان و براساس مقاومت علمی، چه چشم‌اندازی را برای تورم متصور هستید؟ یکی از مهم‌ترین ویژگی‌های شرایط فعلی بی‌ثباتی است. همین باعث می‌شود صحبت از عدد تورم در ماه آینده یا فصل آینده صحبت مفیدی نباشد و به همین واسطه است که نمی‌توان در خصوص عدد مشخص تورم اظهار نظری داشت. آنچه امکان برداختن به آن وجود دارد وضعیت است، مثلاً این که آیا تورم سرقمی یا ابرتورم در پیش است یا نه. اگر بخواهم کوتاه به این پرسش پاسخ بدhem باید بگوییم ما در ایران احتمالاً تورم افسارگسیخته نخواهیم داشت.

■ چه چیزی باعث می‌شود که چنین دیدگاهی داشته باشید؟ در حال حاضر لایه سیاست‌گذاری نوینی در اقتصاد ایجاد شده و مدیران کسانی هستند که قبلاً در این عرصه نبوده‌اند. تصمیم‌گیری‌هایی در دست این گروه قرار دارد اما هسته اصلی تصمیم‌گیری تغییری نکرده است. وقتی هسته اصلی تغییری نداشته بر این باور هستیم که مدل‌های گذشته‌نگر همچنان می‌توانند در زمینه تورم قدرت پیش‌بینی را داشته باشند. در میان این مدل‌ها مدلی که تورم افسارگسیخته‌ای را پیش‌بینی می‌کند سراغ ندارم.

■ مدل‌های گذشته‌نگر در مورد تورم در ایران چه می‌گویند؟ این مدل‌ها به ما می‌گویند در شرایط بحرانی که مثلاً شاید یک مدت دیگر باشد، مکانیزم‌هایی فعل می‌شود و اتفاق‌هایی در هسته اصلی می‌افتد

■ این ساختارهای تورمزا متکی به چه چیزی هستند که چند دهه همچنان پابرجا بوده است؟ صحبت از جراحی اقتصادی است، آیا دولت فعلی توان تغییر در زمینه روند تورم با اتکا به چنین روش‌هایی را دارد؟

الزاماتی که برای تورم پایدار پایین وجود دارد الزاماتی است که تصمیمات سخت از جنس همان جامهای زهر در حوزه اقتصاد می‌طلبد. اتفاقاً این موضوعی است که پارهای از آن موضوع نامه اقتصاددانان هم بوده است. نیاز به این تصمیم‌های سخت در حوزه‌های مختلف وجود دارد، از سیاست ارزی و پولی و تعریف کردن ابزارها، مدیریت انتظارها... در همایشی در سال ۹۲ بحث جراحی اقتصادی مطرح بود و این که سیاست‌هایی باشد در پیش گرفته شود که واکنش‌های احتمالی منفی از طرف جامعه ایجاد می‌کند. وقتی می‌گوییم دولت هزینه‌هایی را قطع بکند دولت قادر خواهد بود این کار را انجام دهد که حمایت جامعه را داشته باشد. این دوست می‌تواند سیاست‌های انقباضی را اجرا کند. در شرایط فعلی دست دولت از این لحاظ چندان باز نیست و هزینه‌های دولت بهشت‌چسبنده است. در شرایط فعلی و براساس سرمایه‌های اجتماعی، چندان نمی‌توان به این که دولت از طرفی هزینه‌ها را کم کند و وضعیت کسری بودجه را بهتر کند و تصمیمات سخت بگیرد امیدوار بود. پس ابزار کاوش هزینه‌ها و کوچک کردن بودجه چندان ابزار مناسبی برای شرایط فعلی در زمینه مهار تورم نیست.

■ اخیراً صحبت‌هایی در خصوص الگوگیری از روش ونزوئلا برای مهار تورم، از زبان مسئولان ایران شنیده شده است. مهار تورم الگوی بهخصوصی دارد که بتوان آن را از ونزوئلا اقتباس کرد؟

اقتصاد ونزوئلا حیطه کاری من نبوده و از تصمیم‌ها و سیاست‌هایشان مطلع نیستم و فقط حذف چند صفر را در خاطر دارم. اما این را می‌دانم که قواعد مهار تورم قواعدی جهان‌شمول است که ایران و ونزوئلا ندارد. چیزی که باعث تورم می‌شود و چیزی که آن را کنترل می‌کند چیزهایی عمومی است. اما اگر بخواهیم به موضوع الگو به طور کلی اشاره کنیم الگو برای استفاده زیاد است اما چالش وجود دارد. محدودیت‌هایی که پیشتر از آن صحبت کردیم در اینجا نیز بر سر راه قرار می‌گیرد. شما مسئله‌ای را مقابله اقتصادان می‌گذارید که جواب پیدا کردن برای آن سخت است. اگر بخواهیم به این سؤال جواب بدیم دوباره برمو گردیم به همان دادوبیدادها که این محدودیتی که شما گذاشتید اجازه نمی‌دهد بتوانیم جوابی بیابیم. این محدودیت را بردارید تا فضای ایجاد شود و ما بتوانیم در آن فضا کاری کنیم و بگوییم که جواب خوبی وجود دارد.

■ برای جمع‌بندی در توصیف آنچه پیش روی ما خواهد بود چه می‌توان گفت؟

به بحث اولم برمی‌گردم که با وجود همه آنچه در حال تجربه کردن آن هستیم بعید است تورم از دست دربرود و ابزارهایی در دست بانک مرکزی و دیگر نهادها قرار دارد که می‌توانند کچ دار و مریز شرایط و انتظارها را کنترل کنند. این می‌تواند شامل وارد کردن برخی شوک‌های مشت، تغییر افراد و سیاست‌گذارها و خبرهای خوب هم باشد. یعنی نه محدودیت سیاسی حل شود و نه خیلی مثلاً بحرانی تر شود. هر اچندی خبر خوبی در گشايش‌های ارزی شنیده می‌شود و به این ترتیب کچ دار و مریز شرایط ادامه پیدا کند. در مجموع اما ساختار طوری طراحی شده که تورم سال‌ها با ما خواهد بود.

اهداف دست پیدا کنیم. ممکن است شما بگویید این محدودیت‌ها آن قدر محدود کننده است که نمی‌توانیم به اهدافی که شما می‌خواهید برسیم. به نظر من کار اقتصاددان در این نقطه تمام شده است. اگر کسی بخواهد نسبت به این محدودیت‌ها که مانع تحقق اهداف می‌شوند یا مکانیزم‌های سیستم شما را به حوزه‌ای می‌برد که خیلی زیان‌آور است اعتراف کند احتمالاً از حیطه علم اقتصاد خارج شده است. اینجا که می‌خواهید نسبت به هدف یا محدودیت‌ها معارض شوید ارتباطی به اقتصاد و اقتصاددان ندارد. اینجا حیطه فعالیت علم اقتصاد نیست.

■ از منظر علم اقتصاد، ابر-تورم در صورت وقوع چه تأثیر

مشخصی بر زندگی مردم ایران خواهد گذاشت؟

بی‌ثباتی و ناظمینانی. در این فضای عمل نمی‌توانید تصمیم‌گیری کنید، چه به عنوان مصرف کننده چه به عنوان سرمایه‌گذار برای هفته بعد برای ماه بعد نمی‌توانید تصمیم‌گیری کنید. کمی از این شرایط را حالا در ایران تجربه می‌کنیم اما آن شرایط به مراتب شدیدتر و متفاوت است. شرایط بی‌ثباتی روی ناکارایی قیمت‌های نسبی تأثیر می‌گذارد و خیلی از منابع به سمت پوشش رسیک می‌رود. شاید موقعیت مشابه این را در یکی دو سال پیش تجربه کردیم، مثلاً زمانی برای انجام برخی امور به سازمانی مراجعه می‌کردیم و شاهد این بودیم که کارمند آن سازمان با اپلکیشن سهام خردی‌وپروش می‌کند. در شرایط ابر-تورم منابع حقیقی که قرار است به فعالیت‌های خاص اقتصاد داده شود سمت پوشش رسیک دارایی‌ها می‌رود. در حال حاضر هم تصمیم‌گیری‌های ما مختلط شده است. مصرف کننده به نوعی، تولید کننده به نوعی و احتمالاً شرایط بدتر هم می‌شود. شرایط ابر-تورمی از همین جنس فعلی ولی بدتر است.

■ یکی از مشهورترین سیاست‌های اقتصادی دولت فعلی

به سیاست ارزی آن بازمی‌گردد. تصمیم‌گیری‌های دولت در قبال نرخ ارز و بازار ارز چه اثری بر تورم خواهند گذاشت؟

تأثیر بازار ارز روی تورم تأثیری مارپیچ‌وار است. بازار ارز از یک سو روی نهاده‌های تولید تأثیرگذار است. موضوع بعدی به تأثیر ذهنی و انتظارات بر می‌گردد و بر شرایط بی‌ثباتی دائم می‌زند که خود این بی‌ثباتی می‌تواند فاکتوری در جهت افزایش قیمت‌ها باشد. از این طرف باید اثرات مرحله دوم و سوم را هم ببینیم که اول قیمت‌ها افزایش پیدا می‌کند و در ادامه اثر افزایش قیمت روی نرخ ارز می‌نشینند. این طور تیست که اثر افزایش قیمت ارز روی قیمت‌ها بنشینند و تمام شود. علیت دوطرفهای احتمالاً در این میان وجود دارد و این شرایط همیگر را تشید می‌کند و این خود به افزایش تورم منجر می‌شود. نگرانی برخی در مورد تورم سه‌ رقمی هم از همین مسئله و مارپیچ‌هایی که به وجود می‌آید نشئت می‌گیرد.

■ به طور تاریخی سیاست‌هایی را که در قبال تورم در ایران اتخاذ شده چطور ارزیابی می‌کنید؟ آیا سیاست یا دوره

خاصی در این زمینه متفاوت عمل کرده است؟

در تاریخ اقتصادی ایران تورم چندان مهار نشده و همواره به طور متوسط حول وحش ۲۰ درصد تورم وجود داشته است. در ایران الزامات پایین آمدن و پایین ماندن تورم هیچ وقت رعایت نشده است و فکر می‌کنم شرایط آن را نداشتم. دوره‌هایی که در آن‌ها تورم کم شده وجود داشته است اما پایدار نبوده‌اند. از همین‌رو نمی‌توانم مثال تاریخی‌ای در زمینه مهار پایدار تورم مطرح بکنم. از لحاظ نظری بحث‌هایی را می‌دانیم و در مقالات صحبت زیادی می‌شود، اما در عمل ساختارهایی وجود دارند که تورمزا هستند. به نظر می‌آید این ساختارها از سمت نفت نیز تشید می‌شود.

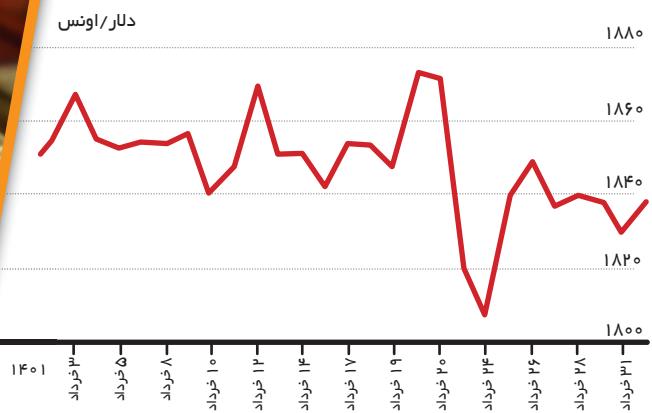
Bitcoin War  
Aluminium Gold  
Crude Oil Dow 30  
Nasdaq

# بازارهای جهانی

خرداد  
۱۴۰۱



## Gold



## بازار فلزات گرانبها - اونس طلا

### عملکرد

یک هفته %۰/۹۲

یک ماه %۱/۱۸

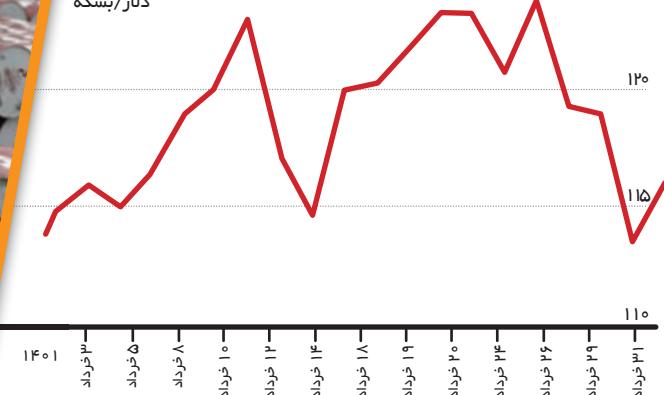
شش ماه %۱/۳۱

یک سال %۳/۱۳



## OPEC

دلار/ بشکه



## بازار انرژی - نفت خام اوپک

### عملکرد

یک هفته %۶/۲

یک ماه %۱

شش ماه %۵۶/۲

یک سال %۵۸/۵



## Bitcoin

## بازار ارزهای دیجیتال - بیت کوین

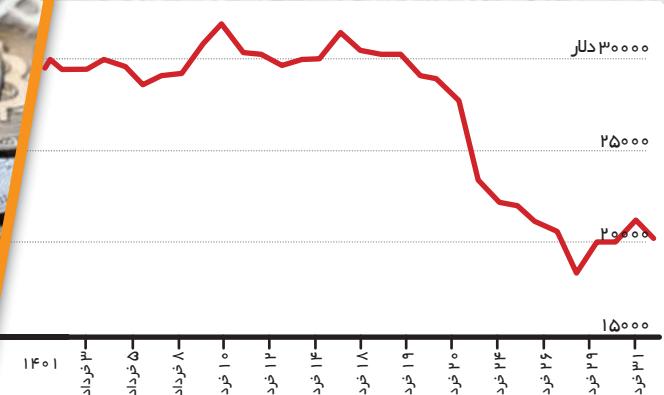
### عملکرد

یک هفته %۱/۴۷

یک ماه %۱۹/۳۰

شش ماه %۵۹/۱

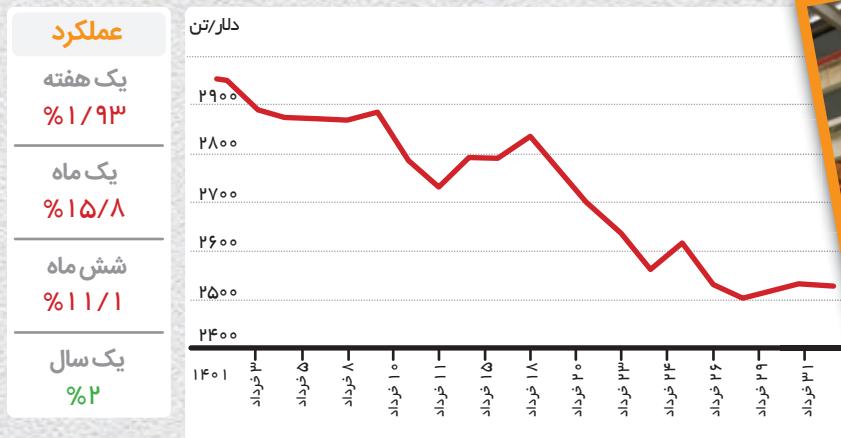
یک سال %۳۶/۲۰





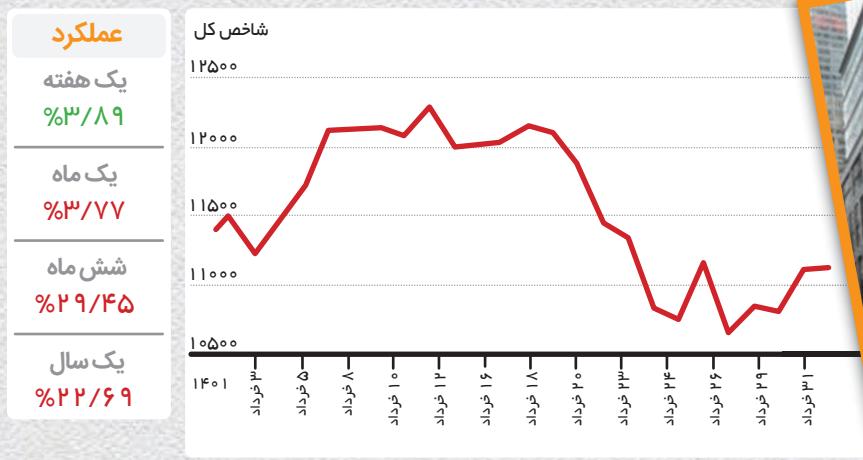
بازار فلزات پایه - آلومینیوم

# Aluminium



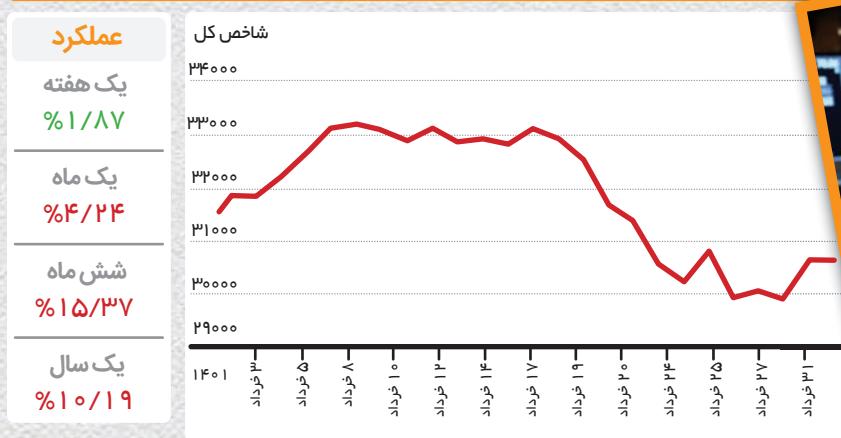
#### شاخص‌های جهانی بورس – نزدک

Nasdaq



شاخص‌های جهانی بورس - داوجونز

Dow 30



# صداي پاي بازگشت رکود

آيا بحران مالي سال ۲۰۰۸ در اقتصاد جهان تكرار مي شود؟



حامد وحیدی

روزنامه‌نگار

سال بیکاری در آمریکا از ۵ درصد به ۱۰ درصد افزایش یافت. بدھی ملی دولت آمریکا از ۶۶ درصد نسبت به تولید ناخالص داخلی به ۱۰۳ درصد افزایش یافت. ماجرا از کجا شروع شد؟ در سال ۲۰۰۶، متوسط قیمت خانه در آمریکا به ۴/۶ برابر متوسط درآمد خانوارها رسید. این یک خبر خوب برای صاحبان مسکن بود. به نظر آن‌ها با داشتن چنین دارایی‌ای ثروتمند بودند، البته بر روی کاغذ. همین موضوع باعث شده بود که بسیاری از این مالکان به پشتونه ملکی که دارند، اقدام به گرفتن وام‌های جدید کنند و پول آن را در بخش‌های دیگر خرج کنند؛ برای تغیر و سفر یا سرمایه‌گذاری در بورس. اما رفتارفته بازار مسکن در آمریکا رو به افول رفت و خرید و فروش بهشت کاهش یافت و قیمت‌ها روند نزولی پیدا کردند. این خود باعث شد تا بسیاری از افرادی که وام‌های سنگین گرفته بودند، شروع به فروش خانه‌هایشان کنند. با فروش خانه‌ها، قیمت‌شان به سرعت سقوط کرد و بحران آغاز شد. نتیجه این کاهش قیمت این بود که بدھی‌های افراد از دارایی‌هایشان بیشتر شد و بسیاری از مالکان که ملکشان در گرو باشند، بانک‌ها بود، مجبور به خارج شدن از خانه‌شان شدند. بانک‌ها هم که نمی‌خواستند این دارایی را به افول (مسکن) روی دستشان بماند، شروع به فروش این ملک‌ها کردند و این کارشان باعث شد که قیمت‌ها باز هم پایین‌تر بیاید. آمار نشان می‌دهد که در سال ۲۰۰۷، ۲۰۰ میلیون خانه و در سال ۲۰۰۹، ۴، میلیون خانه، سلب مالکیت شد. از طرفی پیش از شروع این بحران، نرخ بهره پایین و آسان بودن قوانین وام گرفتن باعث شده بود که بانک‌ها به افرادی که اعتباری خوب و درآمدھای کافی ندارند نیز وام دهند. مطابق با این قوانین، بانک‌ها به سمت سرمایه‌گذاری در حوزه اعطای تسهیلات اعتباری فرعی یا درجه

واردکننده نفت و گاز بود. از طرفی به دلیل ترس از تورم‌های بالاتر، بسیاری از دولت‌ها شروع به سیاست‌های انقباضی کردند که عواقبی همچون کاهش تولید و افزایش بیکاری را در بر دارد. شروع جنگ، تورم بالا و سیاست‌های دولت‌ها باعث تیره شدن چشم‌انداز اقتصاد جهانی شده است که نتیجه‌ای جز خروج سرمایه و کاهش سرمایه‌گذاری ندارد. این کاهش سرمایه‌گذاری هم مجدداً بر میزان تولید و رشد اقتصادی تأثیرگذار است و کاهش تولیدات داخلی و کاهش درآمد ملی را به همراه دارد. در همین راستا، بانک جهانی پیش‌بینی خود را برای رشد جهانی در سال ۲۰۲۲ از ۴/۱ درصد به ۳/۲ درصد کاهش داده است. از این حیث، بسیاری از صاحبنظران و سرمایه‌گذاران بحران حال حاضر را با بحران مالی سال ۲۰۰۸ و رکودی که در آن سال رخ داد مقایسه می‌کنند و از این بابت ابراز نگرانی می‌کنند. در این گزارش می‌خواهیم ببینیم که آیا بحران سال ۲۰۰۸ دوباره تکرار می‌شود. در ادامه نیز به بررسی شبهات‌ها و تفاوت‌های میان شرایط کنونی اقتصاد جهان و رکود اقتصادی سال ۲۰۰۸ می‌پردازیم.

نرخ تورم ماهانه در آمریکا از یک سال پیش ۱/۷ دائماً در حال افزایش بوده است و از سطح درصد در ژانویه ۲۰۲۱ به بالاترین حد خود از سال ۱۹۸۱ تاکنون (رقم ۰/۶ درصد) رسیده است. بسیاری از صاحبنظران بر این باورند که افزایش تنش‌ها در این منطقه می‌تواند بهای نفت را بیش از این‌ها افزایش دهد و حتی دور از انتظار نیست که نرخ تورم سالانه در ایالت‌های متعدد آمریکا به بالاتر از ۱۰ درصد برسد. این افزایش قیمت‌ها فقط در آمریکا نیست، بلکه تورم طی یک سال گذشته به یک معرض جهانی تبدیل شده است. به نقل از فاینشال تایمز، رشد قیمت مصرف‌کننده حداقل در یک‌سوم کشورهای اروپایی دورقمی شده است. بیشترین افزایش قیمت‌ها را می‌توان در کشورهای حوزه بالتیک مشاهده کرد. ۹ عضو اتحادیه اروپا تورم بیش از ۱۰ درصد را تجربه کرده‌اند و بیشترین تورم متعلق به استونی بوده است. قیمت مصرف‌کننده در این کشور ۱۹ درصد نسبت به سال قبل افزایش یافته است. نرخ تورم در انگلستان به ۹ درصد رسیده که این رقم بالاترین میزان تورم در این کشور از سال ۱۹۸۲ تاکنون است. روسیه نیز با تورم ۱۷/۸ درصدی رویه رو است. این تورم‌های بالا زنگ خطری برای دولت و بانک مرکزی این کشورها است و باعث شده بسیاری از این کشورها شروع به اقداماتی برای کاهش تورم کنند. اما افزایش سطح عمومی قیمت‌ها تنها مشکل پیش‌رو دولت‌ها نیست. اغلب کشورها در دوران ریکاوری و بهبود پس از همه‌گیری کرونا قرار داشتند که نهاد روحانی به اوکراین باعث وخیم شدن اوضاع شد. در نتیجه این جنگ، میزان عرضه مواد غذایی، کودها و انرژی به سرعت سر به فلک کشید که نتیجه آن تورم بیشتر و همچنین افزایش هزینه‌های تولید برای بسیاری از کشورها به‌ویژه کشورهای

## آیا رکود سال ۲۰۰۸

### در اقتصاد جهان تکرار می‌شود؟

برای پاسخ به این سؤال باید ابتدا بدانیم که شرایط اقتصادی در سال ۲۰۰۸ چگونه بوده است. بحران مالی ۲۰۰۸ بدترین فاجعه اقتصادی بود که پس از رکود سال ۱۹۲۹ گریبانگیر جهان شد. در طی این سال، جهان درگیر یک دوره رکود بزرگ مالی (Great Recession) شد که حتی پس از گذشت دو سال از خاتمه این دوره، نرخ بیکاری همچنان بالای ۹ درصد باقی مانده بود. شاخص داوجونز در ۱۸ ماه پیش از ۵۴ درصد از ارزش خود را از دست داد. طی یک

شرایط مالی جهانی به سخت‌ترین شرایط خود از ماه مه ۲۰۰۹ رسیده است که نشان‌دهنده کاهش رشد اقتصادی است.

## Global financial conditions at tightest since 2009

Ukraine invasion spurs commodities price spike, stock markets tumble

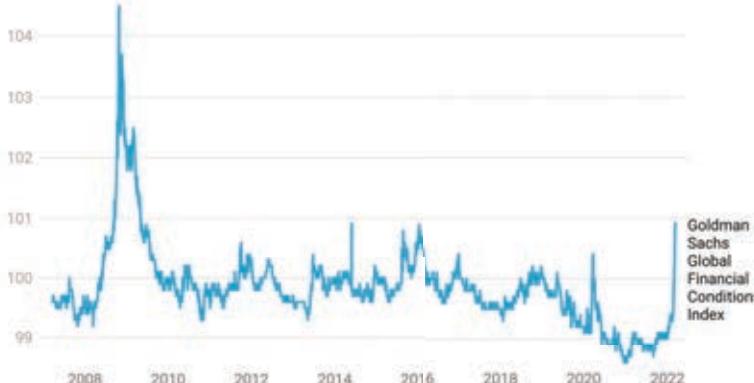


Chart: Yoruk Bahceli, Reuters • Source: Goldman Sachs

وام مسکن ارزان قیمت، یک رویداد اقتصادی نادر است که پیش‌بینی آن عملأً غیرممکن است به همین دلیل به آن قوی سیاه می‌گویند. البته شباهت‌هایی بین بازار مسکن در دوران پیش از رکود بزرگ و بازار امروز وجود دارد. از سال ۲۰۰۳ تا سه‌ماهه اول ۲۰۰۷، قیمت خانه در ایالات متحده بیش از ۳۸ درصد افزایش یافت. اما این پیش‌بینی‌ها هیچ‌کدام تضمینی ندارد که اتفاق بیفتند و اقتصاد جهانی سقوط کند یا رشد نسبتاً آرام خود را حفظ کند، اما به این معنی است که هر اتفاقی که بیفتند کاملاً نسبت به سال ۲۰۰۸ متفاوت خواهد بود. در اینجا به تفاوت‌های اساسی میان اکتون و آن زمان اشاره خواهیم کرد. مهم‌ترین تفاوت بین دوران پیش از رکود بزرگ و آنچه امروز در اقتصاد جهانی شاهد آن هستیم، تورم است. نرخ تورم ایالات متحده در ماه می به ۸/۶ درصد نسبت به مدت مشابه سال قبل رسید که بالاترین رقم در چهار دهه گذشته است. اما دوران رکود بزرگ به عنوان دوره‌ای با تورم پایین و باشیات در اقتصاد کلان شناخته می‌شود. در آن دوره تورم بسیار پایین ماند و تورم در سال ۲۰۰۷ به طور متوسط تنها ۲/۸ درصد و در سال ۲۰۰۸ ۳/۸۴ درصد بود. با توجه به تورم بالای حال حاضر دنیا، بانک‌های مرکزی افزایش نرخ بهره را ۷۵ واحد تصویب کرد که همان‌طور که اشاره شد ممکن است باعث ایجاد رکود و بیکاری فرآیند شود؛ اما بررسی‌های رکودهای گذشته به ما می‌گوید که هیچ‌کدام از رکودها در دهه‌های گذشته ناشی از سیاست پولی نبوده است.

تفاوت دومی که وجود دارد این است که ریشه رکود بزرگ در یک رویداد که به اصطلاح قوی سیاه نامیده می‌شود، نهفته است. بحران ایالات متحده رسیده بود که به دلیل رشد بی‌سابقه وام مسکن در آن زمان بود. اما این روزها این رقم حدود ۷۷ درصد است. پس به طور کلی می‌توان گفت رکود سال ۲۰۰۸ با بحرانی که در حال حاضر با آن روبرو هستیم، تفاوت‌های اساسی با یکدیگر دارند.

دو (Subprime loan) رفتند. تسهیلات یا وام درجه دو، نوعی از وام‌هایی بانک‌ها و مؤسسات مالی به وام‌گیرندگانی با اعتبار پایین‌تر از معمول است. این در حالی بود که در آن هنگام، مطالعات متعدد فدرال رزرو نشان داده بود که این دست اموال‌های باریک چندانی همراه نیستند. این شرایط به بانک‌ها این اجازه را داد تا در ابزارهای مالی مشتقه مرتبط با مسکن سرمایه‌گذاری کنند. این ابزارها و محصولات پیچیده مالی آن قدر سودآور بودند که بانک‌ها کم کم تصمیم گرفتند تا برای سرمایه‌گذاری در آن‌ها حتی به مشتریان کم‌بضاعت هم وام خرید مسکن بدنهنند. در ادامه بانک‌ها وام‌های مسکن اصلی را خرد کرد و آن‌ها را دوباره در قالب چند قسمت به فروش رسانندند و با این کار، قیمت‌گذاری ابزارهای مشتقه را ناممکن کردند. در نتیجه، بحران ایجاد شده در بخش مسکن به بخش‌های دیگر اقتصاد نیز نفوذ کرد و منجر به رکودی شد که نظام مالی کل دنیا را دگرگون کرد.

اما شرایط کنونی جهان چگونه است؟ با حمله روسیه به اوکراین، قیمت کالاهای اساسی به دلیل کاهش عرضه این محصولات روند صعودی به خود گرفته و با افزایش قیمت ارزی، هزینه‌های تولید بهشت افزایش یافته است. تمرکز عمدۀ بانک‌های مرکزی نیز بر کاهش نرخ تورم و به ثبات رساندن آن است تا افزایش تولید و اشتغال. این موضوع باعث کاهش سرمایه‌گذاری و خارج شدن بسیاری از بنگاه‌ها از جرخه تولید می‌شود. از طرفی بالا بودن میزان تقاضا خود بر مشکل تورم می‌افزاید و بحران رکود تورمی به بار می‌آورد. آمارها هم گویای وضعیت نابسامان این روزهای جهان هستند. براساس شاخص FCI (گلمن ساکس)، شرایط مالی جهانی به سخت‌ترین شرایط خود از ماه مه ۲۰۰۹ رسیده است که نشان‌دهنده کاهش رشد اقتصادی در سطح جهانی است. شاخص FCI، معنکس‌کننده در دسترس بودن منابع مالی در یک اقتصاد است و این شاخص بهشت با رشد اقتصادی در آینده مرتبط است. با توجه به این‌ها می‌توان گفت که اقتصاد جهانی در یک شرایط بحرانی قرار دارد و امکان تشیدید رکود در آن بسیار زیاد است، اما این که آیا این شرایط رکودی با وضعیت اقتصادی جهان در سال ۲۰۰۸ مشابه است یا خیر، سؤالی است که همچنان پارچاست که در ادامه به آن پاسخ داده می‌شود.

**چه شباهت‌ها و تفاوت‌هایی میان بحران مالی در سال ۲۰۰۸ با شرایط فعلی اقتصاد جهان وجود دارد؟**  
قیمت بنزین تاکنون در ماه ژوئن به بالاترین حد خود رسیده، بازار مسکن دوباره داغ شده

# کاهش رشد اقتصادها

آیا تشدید تورم کالایی باعث گسترش نا آرامی های اجتماعی در جهان خواهد شد؟

مهرسان اسماعیلیو  
متترجم

سرماهیه گذاری در این منطقه را افزایش می دهد و این موضوع به خودی خود، مانع دیگری در مسیر رشد تولید ناخالص داخلی این کشورهاست.

**گزارش جدید صندوق بین المللی پول در این باره چه می گوید؟**  
چشم انداز توسعه اقتصادی کشورها نسبت به بررسی قبلی IMF در ژانویه بدتر شده است. در آن زمان، اقتصاد جهانی در حال بهبود و ریکاوری از اثرات همه گیری سویه اومیکرون کرونا بود. اما از آن پس وضعیت اقتصادی کشورها رو به خامت رفت و عمدۀ علت آن هم شروع جنگ روسیه و اوکراین و اعمال تحریم‌ها علیه روسیه بود. علاوه بر جنگ، قرنطینه‌های مکرر و گستردۀ در چین که یکی از قطب‌های تولیدی در جهان است، فعالیت‌های اقتصادی را در این کشور کند کرده که می‌تواند باعث ایجاد گلوگاه‌های جدیدی در زنجیره‌های تأمین جهانی شود. از طرفی فشارهای تورمی بیشتر و مداوم نیز باعث شده که بیشتر دولتها سیاست پولی انقباضی در پیش بگیرند که بر میزان تولید ناخالص داخلی کشورها و رشد آنها اثر منفی دارد. در همین راستا، صندوق بین المللی پول پیش‌بینی خود را نسبت به رشد جهانی تقریباً به اندازه یک درصد کاهش داد. این نهاد بین المللی با کاهش پیش‌بینی های خود برای دومین بار در سال جاری، گفت که اکنون رشد جهانی ۳/۶ درصدی را برای سال‌های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ پیش‌بینی می‌کند که به ترتیب ۰/۸ و ۰/۲ درصد نسبت به پیش‌بینی ژانویه خود کاهش یافته است.

این سازمان با اشاره به حمله روسیه به اوکراین بیان می‌کند که تورم برای بسیاری از کشورها یک پیامد جدی و غیرقابل اجتناب است. کریستالینا جورجیو، مدیر عامل صندوق بین المللی پول در این باره می گوید که حمله روسیه به اوکراین یک بحران در کنار یک بحران دیگر با هزینه‌های انسانی ویرانگر و یک شکست بزرگ برای اقتصاد جهانی است. او جنگ در اوکراین را یک بحران انسانی پرهزینه توصیف می کند که نیازمند حل مسالمت‌آمیز است. این بحران در حالی آشکار می‌شود که اقتصاد جهانی در مسیر بهبودی خود قرار داشت، اما هنوز از پیامدهای ناشی از همه گیری کرونا به طور کامل بهبود نیافته بود. در نتیجه این اتفاق، یک واگرایی قابل توجه بین بهبود اقتصادی در کشورهای با اقتصادهای پیشفرته و کشورهای در حال توسعه به وجود خواهد آورد.

جورجیو همچنین درباره عوایق جنگ و آسیب‌های اقتصادی ناشی از این درگیری توضیح می دهد که این جنگ به کاهش قابل توجه رشد جهانی در سال ۲۰۲۲ منجر خواهد شد. جنگ بین این دو کشور جدا از کاهش چند درصدی چشم‌انداز رشد اقتصادی، باعث افزایش قیمت کامودیتی‌ها و گستردۀ کردن فشار تورمی و افزایش آن در جهان شده است. صندوق بین المللی پول در آخرین چشم‌انداز اقتصاد جهانی خود اعلام کرد که انتظار می رود این جنگ باعث افزایش بیشتر تورم شود و هشدار داد که تشدید بیشتر تحریم‌های غرب علیه روسیه برای هدف قراردادن صادرات

در حال حاضر تورم بزرگ‌ترین مشکل پیش روی اقتصاد جهانی است و اتفاقات اخیر همچون جنگ روسیه و اوکراین، این بحران را شدیدتر کرده است. در ماه مه امسال، قیمت انرژی در آمریکا ۳۴/۶ درصد نسبت به سال قبل افزایش یافت که بیشترین افزایش از سال ۲۰۰۵ بود. قیمت بنزین نیز به بالاترین حد خود در این کشور رسیده است و برای اولین بار قیمت آن به گالانی ۵ دلار رسید، قیمت مواد غذایی سالانه ۱۱/۹ درصد افزایش یافت که بیشترین افزایش از سال ۱۹۷۹ بود، در حالی که بر قریب ۱۲ درصد افزایش یافت که بیشترین افزایش از اوت ۲۰۰۶ بود. اجاره خانه ۵/۲ درصد نسبت به سال قبل افزایش یافت که بیشترین میزان از سال ۱۹۸۷ بود.

این افزایش قیمت‌ها فقط در آمریکا نیست، بلکه معضل تورم در یک سال گذشته گریبان گیر سیاری از کشورهای جهان شده است. بررسی آمارهای رسمی بانک جهانی و فائو نشان می‌دهد، قیمت مواد غذایی در جهان طی سال ۲۰۲۱ رشد بی‌سابقه‌ای داشته است و قیمت بعضی از کالاهای مصرفی تا ۱۰۰ درصد نیز افزایش یافته است.

براساس آمار فائو قیمت مواد غذایی در بازار جهانی طی این سال با رشد متوسط ۳۱ درصدی نسبت به سال قبل مواجه شده است. براساس این گزارش‌ها، قیمت گندم ۵۸ درصد، ذرت ۴۵ درصد، گوشت مرغ ۵۱ تا ۸۵ درصد، دانه سویا ۲۹ درصد، جو حدود ۱۰۰ درصد، گوشت مرغ ۴۱ درصد، گوشت قرمز ۲۵ تا ۳۲ درصد و شکر ۵۲ درصد طی سال ۲۰۲۱ افزایش داشته است که این میزان رشد قیمت در سال‌های گذشته بی‌سابقه بوده است.

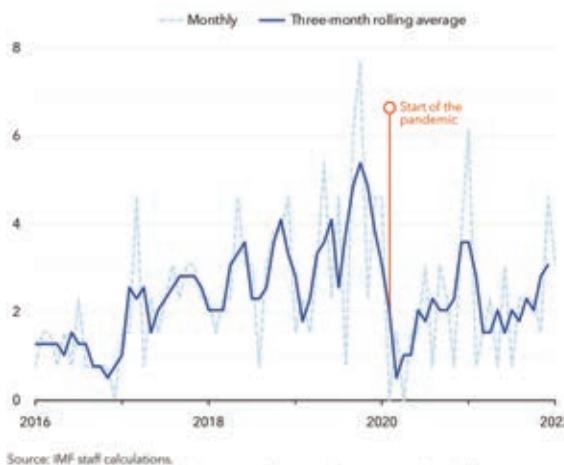
با بروز جنگ روسیه و اوکراین، بزرگ‌ترین شوک قیمتی به کالاهای وارد شد و وضعیت قیمت کالاهای پیش از پیش بدتر شد. قیمت انرژی در سال متمهی به مارس ۴۴۸، ۲۰۲۲ درصد و قیمت مواد غذایی و کود به ترتیب ۸۴ درصد و ۲۲۲ درصد افزایش یافت. کالاهای کشاورزی که اوکراین صادر کننده اصلی آن است همچون گندم و روغن آفتابگردان نیز افزایش شدیدی را تجربه کردند. در بسیاری از کشورهایی که وارد کننده مواد غذایی هستند، این افزایش قیمت در دو سال اخیر باعث افزایش تورم عمومی آنها شد.

در این میان کشورهای صادر کننده نفت و گاز نیز به دلیل افزایش قیمت انرژی، فرصتی برای افزایش درآمد و حتی بهبود رشد اقتصادی به دست آوردنند اما وضعیت برای مردم کشورهایی که وارد کننده انرژی هستند، بسیار دشوارتر است و امنیت غذایی آنها در خط‌ریزی جدی قرار دارد. علاوه بر مسئله امنیت غذایی، چشم‌انداز رشد اقتصادی بسیاری از کشورهای بدویه کشورهای حوزه خاورمیانه و شمال افریقا، چندان تعریفی ندارد. انتظار می‌رود این مناطق که غالباً در واکسیناسیون عمومی نیز دچار مشکلاتی بودند، با افت رشد اقتصادی رو به رو شوند. افزایش تورم کالایی نیز کشورهای این منطقه را با افزایش تورم و بدھی رو برو می‌کند. مجموع این عوامل باعث ایجاد نارضایتی عمومی در این کشورها می‌شود که بدون شک ریسک



توم کرده‌اند. در صورتی که سوخت انقباض پولی جهانی، بهویژه در ایالات متحده، شتاب بیشتری بگیرد، با اگر بازارهای مالی با شدت بیشتری شروع به افزایش قیمت کنند، طیف وسیعی از اقتصادهای بازارهای نوظهور ممکن است تحت فشار قرار گیرند. نبود کار، درآمد پایین و بالا رفتن قیمت‌ها به قشر کم‌درآمدتر فشار بیشتری وارد خواهد کرد و عموماً گروه متوسط جامعه را به دهک‌های پایین تر هل می‌دهد. از طرفی جنگ روسیه و اوکراین بر صعود توم مواد غذایی دامن زد و کشورهایی که واستگی زیادی به گندم و مواد غذایی این دو کشور داشتند، امنیت غذایی خود را در خطر دیدند. و از آن جهت که افراد فقیرتر سهم بیشتری از هزینه‌های خود را به غذا اختصاص می‌دهند، افزایش قیمت مواد غذایی و کمبود احتمالی گندم به فقر و نابرابری در این کشورها می‌افزاید و در نتیجه ناراضیتی عمومی را بیش از پیش تشیدید می‌کند. در همین راستا صندوق بین‌المللی پول در گزارشی بیان کرد که با کاهش محدودیت‌های کرونایی و صعود قیمت مواد غذایی احتمال ناآرامی اجتماعی در دنیا افزایش خواهد یافت. با شروع همه‌گیری کرونایی، اعتراضات مردمی برای مدتی متوقف شده بود ولی طی این دوران قیمت‌ها به سرعت افزایش پیدا کرده بود که این موضوع باعث شد پس از گذشت یک دوره خانه‌نشینی، مردم برای بیان اعتراضات خود دوباره به خیابان‌ها بازگردند. امسال تظاهرات گسترده و طولانی ضد دولتی حتی در برخی از اقتصادهای پیشرفت‌های که در آن‌ها ناآرامی نسبتاً نادر است، مانند کانادا و نیوزیلند، رخ داده است. با این که بررسی دلایل اقتصادی که به ناسامانی مدنی منجر می‌شود عموماً دشوار است، اما همیشه افزایش شدید قیمت مواد غذایی و سوخت، اعتراضات مکرر را به دنبال دارد. در نتیجه می‌توان گفت که افزایش قیمت‌های اخیر نیز باعث گستردگی شدن اعتراضات در جهان بهویژه در کشورهای کم‌درآمدتر خواهد شد.

نمودار: ناآرامی‌های اجتماعی در سطح جهانی را در سال‌های مختلف



منبع: IMF staff calculations.

ابریزی باعث کاهش شدید دیگری در تولید جهانی خواهد شد. علاوه بر این، قیمت سوخت و مواد غذایی به سرعت افزایش خواهد یافت که این موضوع بیشترین ضربه را به جمعیت آسیب‌پذیر در کشورهای کم‌درآمد وارد می‌کند. اثرات اقتصادی جنگ مانند امواج لرزه که از کانون همچنان در حال گسترش است که عمدتاً از طریق بازارهای کالا، تجارت و ارتباطات مالی به دیگر بخش‌های اقتصادی منتقل می‌شود.

از آنجاکه روسیه تأمین کننده عده‌نه نفت، گاز و فلاتر و اوکراین نیز یکی از مهم‌ترین صادرکنندگان گندم و ذرت در جهان است، دور از انتظار نیست که جنگ بین این دو کشور، کاهش در عرضه این کالاهای افزایش شدید قیمت آن‌ها را به دنبال داشته باشد. اروپا، قفقاز و آسیای مرکزی، خاورمیانه و شمال افریقا و جنوب صحرا افریقا بیشترین تأثیرپذیری را از این جنگ دارند و افزایش قیمت مواد غذایی و سوخت به خانوارهای کم‌درآمد در سطح جهان ارجمله در قاره آمریکا و آسیا آسیب خواهد رساند. طبق بررسی‌های IMF، جهش توم کالایی در بازارهای جهانی و ضعیت اقتصادی کشورهای منطقه خاورمیانه و شمال افریقا را به شدت تحت الشاعر قرار داده و خواهد داد که فشاری مضاعف بر مردم این کشورها وارد می‌کند. طبق برآوردهای این نهاد، توم سال ۲۰۲۲ در کشورهای پیشرفت‌های به ۵/۷ درصد و در کشورهای با اقتصاد نوظهور و در حال توسعه به ۸/۷ درصد رسیده است.

شكل بالا رشد اقتصادی را در سال ۲۰۲۱ و چشم‌انداز توسعه اقتصادی را در سال ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ برای کل جهان و برای کشورهای پیشرفت‌های و در کشورهای با اقتصاد نوظهور و در حال توسعه نشان می‌دهد.

### آیا افزایش توم کالایی باعث گستردگی شدن اعتراضات و شورش‌ها در جهان خواهد شد؟

در حال حاضر در بسیاری از کشورهای جهانی، توم به یکی از اصلی‌ترین نگرانی‌ها تبدیل شده است. در برخی از اقتصادهای پیشرفت‌های، ارجمله ایالات متحده و کشورهای اروپایی، در شرایطی که بازار کار تحت فشار است، توم به بالاترین سطح خود در ۴۰ سال گذشته رسیده است. اگر این میزان از توم ادامه‌دار باشد، این خطر وجود دارد که انتظارات تورم از کنترل خارج شود و باعث واکنش تهاجمی تر بانکهای مرکزی شود. در بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه نیز افزایش قیمت مواد غذایی و سوخت می‌تواند به طور قابل توجهی خطر ناآرامی اجتماعی را افزایش دهد.

بالاصله پس از تهاجم روسیه به اوکراین، خروج سرمایه از بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه به طور قابل توجهی افزایش یافت، شرایط مالی برای وام‌گیرندگان آسیب‌پذیر وارد کنندگان کالاهای را بدتر کرد و ارزش پول‌های ملی کشورها را در معرض خطر قرار داد. خروج سرمایه باعث کاهش تولیدات داخلی و در نتیجه کاهش درآمد افراد جامعه می‌شود و از طرفی ارزش ارزش پول نیز توم را به همراه دارد. در این راستا بسیاری از بانکهای مرکزی اقدام به سیاست‌های انقباضی برای مهار

# در منگنه آمریکایی - روسی

◀ دلایل کاهش صادرات طلای سیاه ایران و مواد بارگشت به بازار جهانی چه هستند؟ ▶



سعید نادری  
روزنامه‌نگار

جدید ابرقدرت‌های شرقی، موقعیت متنزل نفت تحریمی ایران در بازار چین را بیش از پیش تضعیف کرد.

## ماه عسل نفتی ایران و چین در سال ۲۰۲۱

طبق داده‌های ارائه شده از سوی شرکت‌های تحقیقات بازار و رصد نفتکش‌ها، از زمان سر کار آمدن دولت جو بایدن در آمریکا و تسهیل فشارهای تحریمی در بازار نفت علیه ایران، چینی‌ها خرید نفت از ایران را به شکل قابل توجهی افزایش دادند.

آمارهای شرکت کپلر نشان داد که در سال ۲۰۲۱، با روی کار آمدن بایدن و از سرگیری مذاکرات احیای توافق هسته‌ای، صادرات نفت ایران به چین حدود ۲ برابر افزایش یافت و به حدود ۶۷۰ هزار بشکه در روز رسید.

داده‌های شرکت کپلر همچنین نشان داد که صادرات ایران به چین در سمه‌ماهه نخست سال ۲۰۲۲، حدود ۳۰ درصد نسبت به میانگین صادرات نفت ایران در سال ۲۰۲۱ افزایش یافت و به عدد قابل توجه ۸۷۰ هزار بشکه در روز رسید. اما درست در زمانی که خرید نفت چین از ایران بهشت در حال افزایش بود، شروع بحران نفتی ناشی از جنگ روسیه و بالا رفتن سرسام آور قیمت‌ها، منجر به تغییر رویکرد اساسی پکن در بازار نفت شد.

## تغییر رویکرد پکن و سرگردانی نفتکش‌های ایرانی

چینی‌ها به دلیل تخفیف گسترش نفت خام باکیفیت روسی، ترجیح دادند تا از نفت ایران که از نظر کیفیت با گریدهای روسی مانند اورال فاصله زیادی دارد، ریسک‌های تحریمی بی‌شماری برای چینی‌ها ایجاد می‌کند و تخفیف کمتری هم دارد، فاصله بگیرند.

طبق اطلاعات شرکت کپلر، در چین شرایطی تنها از ابتدای ماه آوریل (اواسط فروردین) تا ابتدای ماه مه (اواسط اردیبهشت) صادرات روزانه نفت ایران به چین به کمتر از

برخی از کشورهای اروپایی روبه‌رو شد، اتحادیه اروپا نیز ممنوعیت‌های ناقصی علیه واردات نفت و فرآورده‌های نفتی از روسیه وضع کرد که از ابتدای سال ۲۰۲۳ اجرا می‌شود.

اروپا را در خطر می‌بینند و بسیاری از کشورهای اروپایی خرید نفت از روسیه را کاهش دادند، مسکو برای جبران سهم بازار از دست رفته خود، به بازار آسیا روی آورد. از همان روزهایی که ارتش روسیه در مرز اوکراین مستقر شده بود و هنوز جنگ در این کشور آغاز نشده بود، گمانه‌زنی‌ها درباره احتمال به خطر افتادن بازار ایران توسط روس‌ها طرح شد. چین و روسیه تنها چند روز پیش از آغاز جنگ اوکراین با یکدیگر چندین توافق همکاری در زمینه‌های مختلف از جمله انرژی به امضا رساندند و پکن سیگال محکم حمایت از روسیه را به جهان فرستاد.

پس از آغاز جنگ اوکراین و با کاهش تقاضا برای نفت روسیه، قیمت شاخص نفتی اورال روس‌ها - که بزرگ‌ترین و محبوب‌ترین شاخص صادراتی نفت این کشور است - در نتیجه این وضعیت و نبود خریدار، بهشت کاهش یافت و در حالی که بازار نفت شاهد رکورددگانی‌های پیاپی قیمتی بود؛ بهای نفت خام روسیه تا ۳۰

دلار تخفیف را هم به خود دید. در نتیجه این تخفیفات گسترش و عدم اعمال تحریم‌های تاثیویه علیه نفت روسیه از سوی ایالات متحده و کشورهای غربی، مصرف‌کنندگان بزرگ نفت خام در جهان و کشورهایی که با موضع اروپا علیه روس‌ها همسو نبودند؛ فرست خوبی برای خرید نفت از این دمیانه گران شدن این کامودیتی و رکورددگانی‌های پیاپی آن، برای مشتریان آسیایی ایجاد شد.

از همان ابتدای جنگ در اوکراین و آغاز موج تحریم‌های گسترش علیه کرمیلین که منجر به دور شدن برخی از مشتریان نفتی روس‌ها از تجارت با این کشور شد، چینی‌ها به دلایل متعدد اقتصادی، تحریمی و ژئوپلیتیک ناشی از آغاز این جنگ، سیل تحریم‌ها علیه اقتصاد روسیه و در نهایت اعمال چندین تحریم و خود تحریمی علیه صنعت نفت این کشور از طریق ایالات متحده آمریکا و اروپا، بهای طلای سیاه را پس از سال‌ها سرمهی کرد. ابتدا ایالات متحده آمریکا، کانادا و سپس بریتانیا واردات نفت روسیه را تحریم کردند؛ اما پس از آن در کارزاری طولانی و پرچالش که با مخالفت

جنگ روسیه و اوکراین توازن قوا و مناسبات موجود در بازار انرژی جهان را به شکل غیرقابل بازگشته تغییر داد. تحریم‌های گسترده نفتی علیه روسیه، این کشور را به تمرکز روی بازارهای آسیایی تشویق کرد و روس‌ها در نخستین قدم با افزایش چشمگیر صادرات به چین، موقعیت ایران در تنها بازار مهم نفتی خود در دوران تحریم‌ها را متنزل کردند. داده‌های شرکت‌های RIDI این نفتکش‌ها نشان می‌دهد که چینی‌ها از زمان آغاز جنگ در اوکراین، با افزایش خرید نفت روسیه پالایشگران خود را با نفت ارزان و پرتفعیف این کشور تأمین می‌کنند و میل به خرید نفت از ایران کاهش یافته است. روس‌ها در بازار هند که یکی از کلیدی‌ترین مشتریان ایران در دوران پیش از تحریم‌ها بود نیز با رویکردی مشابه در حال گسترش تجارت انرژی خود هستند و حالا حتی در صورت رفع تحریم‌ها نیز ایران کار دشواری برای بازیس‌گیری سهم خود از بازار مشتریان سنتی دارد. در طرف دیگر نیز عدم حصول توافق بر سر پرونده هسته‌ای، مانع از بازگشت نفت ایران در شرایط بحرانی بازار انرژی و نفت شده که عملأ فرست درخشنان برای نفوذ در بازار نفت اروپا و بازاریابی در این منطقه را از ایران سلب کرد.

## چرخش به شرق تجارت نفتی روس‌ها

از زمان آغاز جنگ اوکراین در اوخر ماه فوریه ۲۰۲۲ (اوایل اسفند ۱۴۰۰)، مناسبات بازار جهانی نفت در نتیجه اقدامات ایالات متحده و هم‌پیمانانش در اروپا علیه نفت روسیه و اعمال چندین ممنوعیت و تحریم بر این بخش به شکل قابل توجهی تغییر کرده است. ریسک‌های ژئوپلیتیک ناشی از آغاز این جنگ، سیل تحریم‌ها علیه اقتصاد روسیه و در نهایت اعمال چندین تحریم و خود تحریمی علیه صنعت نفت این کشور از طریق ایالات متحده آمریکا و اروپا، بهای طلای سیاه را پس از سال‌ها سرمهی کرد. ابتدا ایالات متحده آمریکا، کانادا و سپس بریتانیا واردات نفت روسیه را تحریم کردند؛ اما پس از آن در کارزاری طولانی و پرچالش که با مخالفت

می شد توافق میان ایران و طرفین بین‌المللی در حال حصول است و بسیاری منتظر بازگشت نفت ایران به بازار جهانی و بالاخص اروپا بودند؛ منابع رسانه‌ای غربی ادعاهایی درباره کارشناسی روس‌ها و اعلام شروطی که دستیابی به توافق در آن مقطع را ناممکن کرد، مطرح کردند.

### بازگشت رسمی به بازار نفت در گرو توافق هسته‌ای

واقیت این است که آمریکا حاضر نیست بدون دستیابی به توافق، مجوز صادرات نفت به ایران بددهد و عدم احیای توافق هسته‌ای، عملایه معنای از دست دادن فرصت دستیابی به بازارهای جدید و کلیدی در اروپاست. ونزوئلایی‌ها هم‌زمان با این رویدادها که از بازگشت نفت ایران به بازار جلوگیری کرد، با ایالات متحده مذکوره کردند و با آزاد کردن چند زندانی آمریکایی در کنار ادامه مذاکرات، از آمریکا مجوز بازگشت غول‌های انرژی آمریکایی (شورون) و اروپایی (رسول اسپانیا و ائی ایتالیا) به صنعت نفت خود را دریافت کردند.

همچنین خبرگزاری رویترز و برخی مقامات اعلام کردند که مجوز بازگشت پرسول و انسان به ونزوئلا به این دلیل صادر شده تا این شرکت‌ها برای جبران شکاف عرضه ناشی از تحریم روسیه، نفت ونزوئلا را به کشورهای اروپایی صادر کنند. این در حالی است که ایران از نظر سطح تولید فعلی، پتانسیل افزایش عرضه، نوگان قادر نمند نفتکش‌ها و ذخایر تقریباً ۱۰۰ میلیون بشکمای نفت خام روی دریا که آماده فروش به سراسر دنیا هستند، شرایطی بسیار بهتر از ونزوئلا داشت؛ اما عدم دستیابی به توافقی هرچند محدود در مذاکرات هستمای، شناس ورود به بازار جهانی نفت و عرضه گسترشده به اروپا را از ایران سلب کرد.

این اتفاقات در ماههای اخیر، تصویر روشی از رویکرد دولت بایدن نسبت به لغو یا دست کم کاهش تحریم‌های نفتی علیه ایران ارائه کرد. دولت ایالات متحده در مذاکرات نسبتاً طولانی وین و با چشم‌پوشی از خريد نفت ایران توسط چین در دو سال اخیر تلاش داشت تا سینگالی برای احیای برنامه ارسال کند؛ اما با گذشت زمان و گره خوردن هرچه بیشتر مذاکرات، روی دیگر استراتژی آن‌ها در قبال تجارت نفتی ایران خودنمایی کرد. حالا می‌توان گفت آمریکا به دلایل مختلفی که در حوصله بحث جاری نمی‌گنجد، قصد ندارد بدون احیای توافق هسته‌ای، اجازه بازگشت رسمی نفت ایران به بازار را بددهد و سرنوشت صادرات طلای سیاه از ایران به بازارهای جهانی به سرنوشت مذاکرات وین گره خورده است.

در این بازار است. در دورانی که ایران با تحریم‌های نفتی روبه‌رو نبود و بالاخص در زمان پسابرجام، هندی‌ها یکی از چهار مشتری کلیدی و اصلی نفت ایران بودند.

دولت این کشور در ماهها و سال‌های اخیر بارها از دولت ترامپ به دلیل خروج از برجام و اعمال تحریم نفتی علیه ایران انتقاد کرد و از آخرين کشورهایی بود که واردات نفت ایران را متوقف کرد. هندی‌ها در دوران بایدن نیز ضمن پاشواری بر موضع خود درباره ایران، هم‌زمان با افزایش هرچه بیشتر قیمت نفت خواهان لغو تحریم‌های نفتی شده بودند. اما حالا با نفوذ گسترشده روسیه در این بازار جدید، موقعیت ایران در صورت لغو تحریم‌ها نیز در بازار هند بهشدت تعییف شده است. رویکرد مسکو در بازار آسیا باعث شده تا در صورت ادامه تحریم‌های نفتی ایران یا حتی لغو آن‌ها، سه‌هم نفت ایران از سبد خرید کشورهای چین و هند به عنوان دو مشتری عده و کلیدی ایران تا حد زیادی از دست برود. در واقع، با تغییر گسترش مناسبات و توازن قوا در بازار نفت، ایران حتی در صورت لغو تحریم‌های نفتی نیز باید بر سر سهم بازار این کشورها با روسیه بجنگد. جنگی نابرابر که با توجه به شرکت بسیار عمیق و استراتژیک پکن با مسکو و اراده هند برای تقویت و گسترش هرچه بیشتر روابط اقتصادی - سیاسی با روسیه و خرید تسلیحات نظامی از این کشور، شناس چندان قوی برای بازپس‌گیری سهم بازار ایران باقی نمی‌گذارد.

### فرصت از دست رفته در بازار اروپا

با این حال، خودتحریمی نفتی کشورهای اتحادیه اروپا علیه روسیه در شرایطی که بازار جهانی نفت با چالش تینگای عرضه و محدودیت منابع تأمینی روبه‌رو است، فرصت درخشانی برای روانه شدن بشکمای صادرات ایران به بازار اروپا فراهم کرد. در واقع کشورهای تولیدکننده نفت عضو اوپک پلاس و دیگر تولیدکننگان به علت رشد انفحاری تقاضا در دوران بهبود اقتصادی پس از بحران کووید، ظرفیت مازاد چندانی برای افزایش عرضه و پوشش جای خالی نفت روسیه در اختیار ندارند.

عربستان سعودی و متحدانش البته با وجود داشتن ظرفیت مازاد نیز به دو علت افزایش درآمد حاصل از رشد قیمت‌های نفت و تعهد نانوشتنه آن‌ها به متوجه اوپک پلاسی خود یعنی روسیه، حاضر به افزایش عرضه نشدن. در این شرایط ایران و ونزوئلا تنها گزینه‌های عامل موجود در بازار نفت بودند که می‌توانستند جای خالی عرضه روس‌ها در اروپا را پر کنند.

در اوایل جنگ اوکراین، هنگامی که گفته

۵۷۰ هزار بشکه در روز رسید و نسبت به سه ماه نخست سال جاری ۴۳۴ درصد کاهش یافت و در طرف دیگر، آمار فروش نفت روسی به این کشور رشد قابل توجهی را ثبت کرد.

این امر در وهله اول، نتیجه روابط بسیار نزدیک مسکو و پکن و همکاری راهبردی آن‌هاست؛ اما تعمیق نفوذ روسیه در بازار چین، بیشتر به دلیل تخفیف‌های گسترده شرکت‌های نفتی روس است. بسیاری از پالایشگران چینی در موارد متعددی از جمله در گفت‌وگو با وزنامه فایننشال تایمز اعلام کردند که حاضرند هر ریسکی را برای خرید نفت ارزان روسیه به جان بخربند و در عمل نیز نشان دادند که نفت این کشور را به نفت ایران و نزوئلا ترجیح می‌دهند. در نتیجه این موضع جدید چینی‌ها درباره منابع انرژی روسیه و دور شدن از خرید نفت تحریمی و پریسک ایران، در ماه گذشته میلادی چندین نفتکش حامل نفت ایران در دریا سرگردان شدند و در نزدیکی سنتگاپور لنگر انداختند.

خبرگزاری رویترز به نقل از منابع تجاری و کشتیرانی گفته بود که برخی از این نفتکش‌ها از ماه فوریه - هم‌زمان با آغاز جنگ اوکراین - در نزدیکی سنتگاپور لنگر انداخته‌اند و عملایاً افزایش محموله‌های روسی به مقصد بنادر جنوبی چین، نفت ایران بدون مشتری ماند و تنها حجم ذخیره‌سازی روی دریا طلای سیاه ایران را افزایش داد. شرکت کلپر هم اعلام کرد که میزان نفت ایرانی در ذخایر شناور نفتکش‌ها در نزدیکی سنتگاپور از ۲۲ میلیون بشکه در اوایل ماه اولی به ۳۷ میلیون بشکه در اواسط ماه مه افزایش یافته است.

این داده‌ها و موضع چینی‌ها نسبت به نفت روسیه، به روشنی نشان می‌دهد که موقعیت ایران در تنها بازار مهم نفت خام خود در جهان بهشدت متزلزل شده و به لطف جنگ اوکراین، کار تهران برای فروش نفت در سایه تحریم‌ها از همیشه دشوارتر است.

### نفوذ مسکو در بازارهای سنتی نفت ایران

البته گفته‌ی است که ایران تنها در بازار چین مغلوب روس‌ها نشد. روسیه با افزایش چشمگیر صادرات به هند، در حال قبضه کردن سومین بازار بزرگ نفت جهان است و گزارش‌ها نشان می‌دهد هندی‌ها به طور میانگین ۷۰۰ هزار بشکه در روز از روس‌ها نفت خریداری می‌کنند که رشد ۲۰ برابر فروش طلای سیاه مسکو به دهلی را نشان می‌دهد.

در مورد هند نیز باید گفت یک بازار سنتی دیگر نفت ایران هدف روس‌ها قرار گرفته و با موققیت در حال کسب موقعیت‌های بزرگ‌تری

# ترس از سقوط آزاد

بازار ارزهای دیجیتال به چه سمتی می‌رود؟



محمد علی‌زاده  
روزنامهنگار

منفی روی بازار کریپتو گذاشته است. موضع تهاجمی فدرال رزرو امریکا روی سیاست‌های انقباضی کمی به منظور مقابله با تورم هم موجب شده تا روند نزولی قیمت ارزهای دیجیتال ادامه داشته باشد. از آنجاکه عرضه پول ایالات متحده با نرخ ۱۸ درصدی و سه برابر نرخ رشد در حال افزایش است، تورم ماهیتی گذرا نداشته و تا چند سال دیگر وجود خواهد داشت.

فردرال رزرو امریکا در آخرین نشست خود اعلام کرد که نرخ بهره معیار را به میزان ۰/۷۵ درصد افزایش داده است. این بالاترین افزایش نرخ بهره کلیدی محسوب می‌شود که بانک مرکزی امریکا از سال ۱۹۹۴ میلادی اعمال کرده است. این سومین بار در سال ۲۰۲۲ است که فدرال رزرو ایالات متحده به منظور مهار تورم افسارگسیخته، دست به افزایش نرخ بهره کلیدی زده است. به گفته مقامات فدرال رزرو تا پایان سال جاری میلادی احتمالاً چندبار دیگر دست به چنین اقدامی خواهد زد تا از افزایش افسارگسیخته میزان تورم جلوگیری کنند. به همین دلیل احتمال می‌رود که نرخ استقراض معیار در امریکا تا پایان سال ۲۰۲۲ میلادی به ۳/۴ درصد برسد.

فردرال رزرو یک اقدام متعادل‌کننده چالش‌برانگیز دارد و آن کاهش تورم بدون خطر و قوع رکود تورمی است. اگر فدرال رزرو به افزایش نرخ بهره ادامه دهد، رکود قریب‌الوقوع خواهد بود و بازارهای سهام و کریپتو را به سمت بحران سوق می‌دهد. بازارهای کریپتو همچنان شکننده خواهد بود و نگرانی سرمایه‌گذاران ادامه خواهد داشت. اخیراً هم هیأت فدرال رزرو گزارش سیاست پولی دوسالانه خود را منتشر کرد و در آن تأکید کرد که اشکالات اخیر تجربه شده در بازارهای استیبل‌کوین و سایر دارایی‌های دیجیتال، شکننده‌گی ساختاری در این بخش در حال رشد را بر جسته کرده است. براساس این گزارش، این آسیب‌پذیری‌ها ممکن است به دلیل عدم شفافیت در مورد ریسک‌پذیری و نقدینگی دارایی‌های پشتوانه استیبل‌کوین‌ها تشید شود.

## چه بر سر اتریوم آمد؟

آخرین باری که اتریوم قیمت‌های زیر هزار دلار را تجربه کرده بود ژانویه ۲۰۲۱ بود. حالا بعد از گذشت یک سال و نیم مجددًا اتریوم به محدوده هزار دلاری برگشته است. هرچند دومین ارز بزرگ بازار بهزودی توانست کانال هزار دلاری را پس بگیرد اما سقوط این ارز به زیر هزار دلار این نگرانی را به وجود آورد که آیا ریزش‌های بیشتری هم گریبانگیر اثر خواهد شد؟ اتر هم‌اکنون حدود ۰/۴۰ درصد از سقف تاریخی خود در نوامبر ۲۰۲۱ معامله می‌شود. این افت در حالی رخداد که فدرال رزرو هم نرخ بهره را به ۰/۷۵ درصد سوق داده است.

سرمایه‌گذاران و معامله‌گران در روزهای اخیر نگران قیمت اتر بوده‌اند. این ترس از اینجا ناشی می‌شود که تداوم معاملات اثر هزار دلار احتمالاً باعث لیکوید شدن احbarی قراردادهای با اهرم بالا شده و به نوبه خود، فشار منفی بیشتری بر اتریوم وارد کند.

تأثیر در بهروزسانی مرج اتریوم موجب ایجاد مشکلاتی در پلتفرم‌های دیفای شده است. اتر سپرده‌گذاری شده در پلتفرم لیدو (stETH) از عوامل تاثیرگذار در ریزش قیمت اتریوم بود. توکن نقدینگی پروتکل لیدو است که قرار است برابر ۱ به ۱ با رمزارز ETH داشته باشد. ماجرا از این قرار است که با تأخیر بهروزسانی مرج، چندین پلتفرم دیفای که در قرارداد هوشمند PoS اتریوم به سهام‌گذاری اثر پرداخته‌اند، از دسترسی به دارایی‌های خود محروم شدند. در نتیجه، اگر این پلتفرم‌ها بخواهند سرمایه سهامداران خود را برگردانند، در معرض مشکل نقدینگی قرار می‌گیرند.

این شرایط باعث شد که این پلتفرم‌های دیفای دارایی stETH خود را برای دریافت اثر بفوروشند. در این میان، اگر دارایی stETH این پلتفرم‌ها تمام شود، ممکن است خطرات فشار فروش به سایر دارایی‌ها نظیر اتر

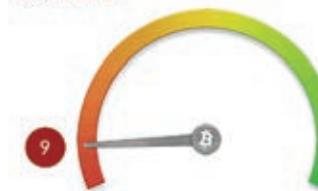
بازار ارزهای دیجیتال در دو ماه اخیر شاهد اصلاحات سنگینی بوده است. تا انتهای خردادماه ارزش بازار ارزهای دیجیتال در حالی به کمتر از یک هزار میلیارد دلار رسیده که در نوامبر ۲۰۲۱ به سقف تاریخی سه هزار میلیارد دلاری رسیده بود. نشانه‌هایی از ضعف اقتصاد جهانی در بحبوحه افزایش تورم و افزایش نرخ بهره منجر به فروش گستردگی در بازارهای کریپتو شده است. سرمایه‌گذاران و معامله‌گران حالا به دنبال پاسخ به این سوال هستند که آیا بازار رمزارزها در سال جاری باز هم رشد خواهد کرد؟ این در حالی است که متخصصان صنعت رمزارزها دیدگاه‌های متفاوتی در این رابطه دارند.

در حالی که برخی از کارشناسان بر این باورند که در ماههای آینده بازار ارزهای دیجیتال از سقوط فعلی رهایی پیدا خواهد کرد، برخی دیگر معتقدند احتیاط سرمایه‌گذاران در کوتاه‌مدت ادامه خواهد داشت. حامیان رشد بیت‌کوین معتقدند با وجود ناظمینانی‌های رُپلیتیک، چند دلیل قوی وجود دارد که رمزارزها به دلیل کاربرد و هدف‌شان به رسمیت شناخته شوند. در کنار این موضوع تا آخر سال سیاست‌های دولتی در حوزه رمزارزها نیز به عنوان محرك کلیدی رشد رمزارزها عمل خواهد کرد. ناظمینانی و ترس در بازار به حدی است که شاخص ترس و طمع بیت‌کوین در آخرین روزهای خرداد به ۹ رسیده که نشان‌دهنده ترس بسیار شدید است.

## Fear & Greed Index

Multitactorial Crypto Market Sentiment Analysis

Now:  
Extreme Fear



alternative.me

Last updated: Jun 20, 2022

هم‌بستگی میان بازار رمزارزها و بازارهای مالی در حال رشد است. در حال حاضر بازار رمزارزها همگام با بازارهای مالی جهان از ضعف اقتصاد جهانی ضربه خورده است. با این حال از آنجاکه تورم ممکن است حدود دو سال دیگر ادامه داشته باشد رکود اقتصادی احتمالی بازار رمزارزها را نیز شکننده خواهد کرد.

## بازار رمزارزها و سیاست‌های فدرال رزرو

با توجه به همبستگی بازارهای سهام و رمزارزها، برخی از معضلات موجود در اقتصاد کلان نظریه تورم کم‌سابقه و افزایش قیمت کالاهای اساسی اثری

## آیا امیدی به بازگشت اتریوم هست؟

با این حال توسعه‌دهندگان اتریوم تصمیم گرفته‌اند تا انتقال شبکه به شیوه اجماع اثبات سهام (PoS) را به تعویق بیندازند. انتظار می‌رود به روزرسانی جدید به وابستگی شبکه اتریوم به استخراج مبتنی بر اثبات کار (PoW) پایان دهد و فرآیند بهبود مقیاس‌پذیری این بلاکچین را که در شش سال گذشته روی آن کار می‌شد، به سرانجام برساند.

ویژگی «مب سختی» (difficulty bomb) در سال ۲۰۱۶ و زمانی که مکانیزم اجماع جدید (اتریوم ۲۰۰ سالی) در حال برنامه‌ریزی بود به کد این شبکه اضافه شد. در اوج دورانی که به عنوان «قابلستان دیفای» شناخته می‌شود، میانگین کارمزد شبکه اتریوم از ۶۵ دلار فراتر رفت که حتی برای طرفداران سرسخت این شبکه نیز نامید کننده بود. دقیقاً به همین خاطر است که به روزرسانی شبکه نقش مهمی برای سماهی‌گذاران و در نتیجه رشد قیمت اتریوم ایفا می‌کند.

اما یکی از موضوعاتی که معامله‌گران باید به آن توجه کنند، داده‌های بازارهای مشتقه اتریوم است. این موضوع می‌تواند موضع گیری‌های نهنگ‌ها و کاربران بازارساز نسبت به روند قیمت را آشکار کند. هنگامی که معامله‌گران حرفه‌ای برای حفظ روند صعودی یا نزولی هزینه بیشتری پرداخت می‌کنند، نشانه‌های آن در شاخص انحراف دلتای (Delta Skew) ظاهر می‌شود.

اگر معامله‌گران انتظار سقوط قیمت اتریوم را داشته باشند، شاخص انحراف از ۱۰ درصد بیشتر می‌شود. از سوی دیگر، هیجانات عمومی و انتظار برای رشد قیمت با تغییر موقعیت شاخص به زیر ۱۰ درصد همراه می‌شود. دقیقاً به همین دلیل است که این شاخص به عنوان «شاخص ترس و قطع معامله‌گران حرفه‌ای» شناخته می‌شود.

شاخص انحراف دلتا در ۱۶ ژوئن (۲۶ خرداد) با رسیدن به ۱۹ درصد برای لحظاتی کوتاه بهبود یافت. با این حال، پس از این که مشخص شد صعود به بالای مقاومت ۱۲۰۰ دلاری بیش از حد انتظار طول می‌کشد، شاخص انحراف به سطح ۲۴ درصد بازگشت. هرچه این شاخص بالاتر باشد، یعنی معامله‌گران تمایل کمتری به پذیرش ریسک کاهش قیمت دارند.

از سوی دیگر سیاست‌های سخت‌گیرانه فدرال رزرو و انحلال مداوم بازار دیفای حاکی از حرکت‌های نزولی طولانی‌تر در بازار اتر است. از منظر تکنیکال، قیمت ETH هزار دلار را باید به عنوان سطح حمایت روانی آن دانست، که اگر به سمت نزولی شکسته شود، می‌تواند ۸۳۰ دلار را به عنوان هدف بعدی خود داشته باشد. همین سطح در فوریه ۲۰۱۸ به عنوان مقاومت عمل کرد.

منتقل شود. برد میلز معامله‌گر معروف بیت‌کوین و تحلیلگر مستقل، معتقد است در هفته‌های آتی ممکن است برابری stETH با ETH تا ۵۰ درصد سقوط کند. طبق گزارش دلفی دیجیتال عدم توازن بین اتر و اتر سهام گذاری شده (stETH) می‌تواند به کاهش قیمت اتریوم منجر شود. علاوه بر این تأثیر ریش بازار بر پلتفرم‌های وامدهی مانند سلسیوس باعث ایجاد چرخه معیوبی شده است که با کاهش قیمت بیت‌کوین و اتر این پلتفرم‌ها دچار مشکل در وثیقه‌های خود می‌شوند و با ایجاد مشکل در این پلتفرم‌ها بازار رمزارزها مجددًا موجب ترس معامله‌گران و ریش اتر می‌شود.

بخشی از این ترس‌های نیز ناشی از توقف برداشت در دو پلتفرم وامدهی ارزهای دیجیتال Celsius Network و Babel Finance بود که به دلیل نوسانات بازار اقدام به چنین کاری کرد. پس از آن که صندوق تأمینی رمزارز Three Arrow Capital با مدیریت دارایی‌های ۱۰ میلیارد دلاری از ماه مه، نتوانست وثیقه‌های خود را برای پوشش شرط‌بندی‌های تند تأمین کند، ترس در بازار بیشتر شد. این در حالی است که یک ماه پیش هم شاهد سقوط پرروزه استیبل کوین الگوریتمی ۴۰ میلیارد دلاری ترا در بازار بودیم. به عنوان مثال در ماجراجویی شبکه سلسیوس، این پلتفرم برای ارائه وام با نرخ بهره پایین به کاربران، از واسطه‌هایی مانند میکرداوث (MakerDAO) استفاده می‌کند. برای مثال وثیقه‌های کاربران را به دارایی‌هایی مانند بیت‌کوین رپشده (WBTC) تبدیل می‌کند و آن را برای قرض گرفتن DAI در میکرداوث سپرده گذاری می‌کند.

میکر (Maker) یک پروتکل وامدهی است که به ازای ۱/۵ دلار وثیقه نایاب‌دار (مثلاً ETH)، یک دلار استیبل کوین DAI قرض می‌دهد. اگر ارزش وثیقه به دلیل نوسانات بازار کمتر از یک حد خاص شود، برای بازپرداخت وام و رفع بدھی، وثیقه‌ها لیکوید خواهند شد. لیکوید شدن این پلتفرم‌ها علاوه بر تأثیر روانی بر بازار و ایجاد فضای بی‌اعتمادی روی وثیقه‌گذاری شده می‌شود.

این قضیه به طور مشابهی در مورد پلتفرم تری اروز کپیتل تکرار شد که همزمان با کاهش قیمت اتریوم، برای جلوگیری از لیکوید شدن احتمالی، شروع به جابه‌جایی دارایی‌های خود در پلتفرم‌های دیفای مانند آوه (Aave) کرد. وثیقه این بدھی ۲۲۳ هزار اتر یا ۲۶۵ میلیون دلار است. این انفاقات با برداشت گسترده سرمایه از اکوسیستم بلاکچین اتریوم همزمان شده است. کاهش مقدار کل سرمایه قفل شده (TLV) در دو مرحله رخ داده است. در مرحله اول TVL اتریوم پس از سقوط پرروزه ترا در ماه ۹۴ میلیارد دلار کاهش یافت و حالا در اواسط ژوئن این مقدار ۳۰ میلیارد دلار دیگر هم کم شده است.

نمودار روند یکماهه اتریوم



# امکانات اقتصادی برای نوه‌های ما

آیا دوران پیشرفت‌های اقتصادی و رفاه حاصل از آن به پایان رسیده است؟

جان مینارد کنیبر<sup>(۱)</sup>



نویسنده



کیان فرج‌زا



ترجمه و تلخیص

فرانسه است؛ فرانسه‌ای که بدان غبطه می‌خوریم. اما آیا این‌ها بهبود است؟ رکود کنونی جهان، این بیکاری عظیم و بی‌قاعده در جهانی سرشار از خواسته<sup>(۲)</sup>، ما سردرگم کرده است که در پس این وقایع ظاهری چه می‌گذرد و تفسیر واقعی این رخدادها چیست. شخصاً پیش‌بینی می‌کنم که هر دو جریان غالب بدینی که امروزه سروصدای زیادی در دنیا به پا کرده، در همین زمانه ما نادرست از آب درخواهد آمد: بدینی انقلابیون که فکر می‌کند اوضاع چنان خراب است که تنها تغییرات بنیادین راه چاره ماست، و بدینی مترجمینی که توان افعلی ارزندگی اقتصادی و اجتماعی‌مان را چنان عزیز می‌دارند که ریسک هیچ آزمون و خطایی برایشان پذیرفتی نیست.

با این‌همه، هدف من در این جستار سنجیدن اکنون یا آینده نزدیک نیست، بلکه می‌خواهم از نگاه کوتاه‌مدت راهی یافته و به آینده پر بکشم: پیش‌بینی معقول از سطح اقتصادی زندگی ما در صد سال دیگر چیست؟ نوه‌های ما چه امکانات اقتصادی در اختیار خواهند داشت؟

از آغاز تاریخ مکتوب - فرضاً ۲۰۰۰ سال پیش از میلاد - تا آغاز قرن هجدهم، تغییر چندانی در متوسط استاندارد زندگی مردمان مراکز متمدن زمین رخ نداده بود. اگرچه نوساناتی وجود داشته: طاعون، قحطی و جنگ، و دوره‌های طلابی [شکوفایی]. اما هیچ پیشرفت یا تغییری، بنیادین نبوده. بعضی از اوقات مثلاً ۵۰ درصد بهتر از زمان‌های دیگر بوده یا نهایتاً ۱۰۰ درصد بهتر. این دوره چهار هزار ساله در سال ۱۷۰۰ میلادی به پایان رسیده.

این روزها همه ما در معرض بدینی اقتصادی هستیم. بسیار شنیده می‌شود که «دوران پیشرفت اقتصادی عظیم قرن نوزدهم به پایان رسیده است»؛ یا «سرعت بهبود استانداردهای زندگی کم خواهد شد»؛ یا «در دهه پیش رو، احتمال کاهش رفاه، بیش از افزایش آن است». به گمانم این‌ها تفاسیر نادرستی از رخدادهایی است که بر سر ما می‌آید. رنج ما از جنس خمودگی<sup>(۳)</sup> دوران گذشته نیست، بلکه حاصل رشد بسیار سریع و مشکلات ناشی از سازگار شدن با اوضاع اقتصادی متفاوت است. بهبود کارایی اقتصادی با چنان سرعتی رخ می‌دهد که نمی‌توانیم همه نیروی کار را در خط تولید جذب کنیم؛ رشد استانداردهای زندگی کمی بیش از اندازه سریع بوده است؛ سیستم بانکی و پولی جهانی مانع از کاهش نرخ بهره برای رسیدن به تعادل شده است. تازه، حاصل همه این اتفاقات، کاهش ۷/۵ درصدی درآمد ملی است؛ گویی ۷/۵ پنی از یک پوند را دور ریخته باشیم، و تنها ۹۲/۵ پنی به جای یک پوند داشته باشیم. با این‌همه، اگر پنج یا شش سال پیش بود، ۹۲/۵ پنی مابه‌تدريج رشد می‌کرد و به یک پوند رسید. فراموش کرده‌ایم که در ۱۹۲۹، ستانده صنعتی بریتانیای کبیر بیش از هر زمانی بود، و مازاد تراز تجارت خارجی که بالاتر از هر کشور دیگر بود - ۵۰ - ۵۰ درصد بیش از ایالات متحده - که این رقم تماماً صرف سرمایه‌گذاری خارجی می‌شد. ما می‌توانستیم دستمزدها را نصف کنیم، چهارپنجم بدھی ملی را ملغی کنیم، و ثروت مازاد خود را به جای آن که با نرخ ۶ درصد یا بیشتر وام دهیم، به صورت طلای نامولد درآوریم. آن موقع ما در جایی بودیم که

لاستیک، پنبه، صنایع شیمیایی، ماشین‌های خودکار و راههای تولید انبوه، ارتباطات آبی سیم، چاپ، نیوتون، داروین، آینشتین، و هزاران ابداع و انسان دیگر که مشهورتر و آشناتر از آن هستند که همه را فهرست کنیم.

نتیجه چیست؟ به رغم رشد عظیم جمعیت جهان، که لازم است خانه و ماشین‌آلات در اختیار داشته باشند، متوسط استاندارد زندگی در اروپا و ایالات متحده به گمان من- چهار برابر شده؛ سرمایه بیش از ۱۰۰ برابر هر دوره دیگری در گذشته رشد کرده؛ و دیگر انتظار نمی‌رود که جمعیت افزایش چشمگیری داشته باشد. اگر به عنوان مثال، سرمایه سالی ۲ درصد افزایش یابد، در عرض ۲۰ سال سرمایه جهان ۱/۵ برابر خواهد شد، و در ۱۰۰ سال ۷/۵ برابر. درباره این [سرمایه] به کالاهای فیزیکی فکر کنیم:

خانه‌ها، حمل و نقل ... .

در همین زمان پیشرفت‌های فنی در تولید و حمل و نقل در ده سال اخیر با سرعتی بیش از هر زمان در طول تاریخ صورت گرفته است. در ایالات متحده، سرانه ستانده صنعتی در سال ۱۹۲۵، افزایشی ۴۰ درصدی نسبت به سال ۱۹۱۹ داشت. در اروپا اکنون با مانعی موقتی مواجه شده‌ایم، اما با این‌همه دور از ذهن نیست که بگوییم کارایی فنی سالانه بیش از یک درصد رشد می‌کند. شواهدی وجود دارد که این پیشرفت فنی انقلابی، که تاکنون عمده‌است، صنعت را تحت تأثیر قرار داده، به‌زودی در کشاورزی فرآگیر خواهد شد. احتمالاً در آستانه پیشرفت‌هایی در کارایی تولید غذا، همانند [پیشرفت‌های] رخداده در معدن کاوی، تولید صنعتی و حمل و نقل هستیم. در اندک سالیانی - یعنی در سال‌هایی که خودمان زنده هستیم - شاهد خواهیم بود که همه عملیات کشاورزی، معدن کاوی و تولید کارخانه با یک‌چهارم نیروی کار معمول در امروز انجام می‌شود.

در این زمان سرعت زیاد تغییرات، مسائلی را پیش آورده است. کشورهایی که دچار مشکل شده‌اند، پیش‌قراولان رشد نیستند. ما محتزه‌زده بیماری جدیدی هستیم که ممکن است برخی خواندگان نامی از آن نشنیده باشند، اما در سال‌های آتی بسیار درباره آن خواهند شنید: بیکاری تکنولوژیک؛ بیکاری به دلیل اکتشافات صرف‌جویانه ما در کاربرد نیروی کار، با سرعتی بیش از آن که بتوانیم کاربرد جدیدی برای نیروی کار بیابیم.

اما این پدیده، تنها دوره گذار تعديلات نامناسب است. خلاصه این ادعا چنین است: در بلندمدت بشریت مشکل اقتصادی<sup>(۱)</sup> خود را حل می‌کند. من پیش‌بینی می‌کنم که استاندارد زندگی در کشورهای در حال پیشرفت، ۱۰۰ سال دیگر بین ۴ تا ۸ برابر امروز خواهد بود. و این امر با داشتن امروز ما هیچ عجیب نیست. احمقانه نیست که درباره پیشرفت‌هایی بیش از این تعمق کنیم. فرض کنیم - برای به پیش بردن بحث - هر کدام از ما صد سال دیگر هشت برابر وضع اقتصادی‌مان بهتر از امروز باشد. یقیناً هیچ جای تعجبی برای ما نیست.

درست است که شاید نیازهای انسان متغیر به نظر برسد. اما همه آن‌ها در دو دسته می‌گنجند: نیازهایی که مطلق هستند، بدان معنا که ما آن‌ها را مستقل از وضعیت سایر انسان‌های جامعه‌مان احساس می‌کنیم. و نیازهایی که نسبی‌اند، بدان معنا که تنها زمانی احساس می‌شوند که ارضای آن‌ها ما را بالا بکشد و حس برتری نسبت به جامعه به ما بدهد. نیازهای دسته

این سرعت کند پیشرفت یا عدم پیشرفت، دو علت داشت: نبود تحولات فناوری قابل توجه و ناتوانی در انشاست سرمایه. تقاضا در تحولات فناوری میان دوره پیشاتاریخی و دوران مدرن حقیقتاً قابل ملاحظه است. تقریباً هر فناوری مهمی که در طلیعه دوران مدرن بشر در اختیار داشت، در سپیده‌دمان تاریخ نیز شناخته شده بود. زبان، آتش، حیوانات اهلی، گندم، جو، شراب و زیتون، خیش، چرخ، پارو، بادیان، چرم، کتان و لباس، آجر و سفال، طلا و نقره، مس، قلع و سرب - آهن، پیش از ۱۰۰۰ ق.م. به این فهرست افزوده شد - بانکداری، کشورداری، ریاضیات، نجوم و مذهب. هیچ ثبتی وجود ندارد که نشان دهد نخستین بار چه زمانی به این چیزها دست یافتیم.

زمانی پیش از سپیده‌دمان تاریخ - حتی شاید در یکی از دوره‌های گرم، پیش از آخرین عصر یخ‌بندان - دوره‌ای از پیشرفت و ابداع بوده که با دوران معاصر ما قابل مقایسه است. اما در بیشتر تاریخ ثبت شده چنین اتفاقی رخ نداده است.

به گمان من، دوران مدرن با انشاست سرمایه در قرن شانزدهم آغاز شد. به دلایلی که خارج از حوصله این مجال است، فکر می‌کنم که سرآغاز این فرآیند، افزایش قیمت‌ها و در نتیجه افزایش سودآوری بود، که خود از گنجینه‌های طلا و نقره‌ای نشئت می‌گرفت که اسپانیا از ذیای نو به اروپا آورده بود. از آن زمان تاکنون، قدرت انشاست با نرخ بهره مرکب، که به نظر می‌رسید برای سال‌های متمادی خفته بود، بار دیگر پا به عرصه نهاد و قدرت خود را بازیافت. قدرت نرخ بهره مرکب در طول ۲۰۰ سال چنان است که تومن خیال را لنگ می‌کند. اجازه دهید مثالی ارائه کنم. مقدار سرمایه‌گذاری خارجی بریتانیا کبیر امروزه حدود ۴ میلیارد پوند تخمین زده می‌شود بازدهی این سرمایه‌گذاری حدود ۶/۵ درصد است. نیمی از این عایدی را به خانه می‌آوریم و از آن بهره‌مند می‌شویم؛ باقی مانده را، یعنی ۳/۲۵ درصد از بازدهی سرمایه‌گذاری خارجی، در خارج از کشور با نرخ بهره مرکب سرمایه‌گذاری می‌کنیم. ۲۵۰ سال است که این کار انجام می‌شود.

رد نخستین سرمایه‌گذاری خارجی بریتانیا را گنجی می‌یابم که دریک<sup>(۲)</sup> از اسپانیا در ۱۵۸۰ به یغما برد. در آن سال، او به همراه غنایم کم‌نظیر گلدن‌هایند<sup>(۳)</sup> به انگلستان بازگشت. ملکه الیزابت<sup>(۴)</sup> از سهامداران عمدۀ سندیکایی بود که این اکتشاف را تأمین مالی می‌کرد. او با استفاده از سهم خود، تمام بدھی خارجی انگلستان را پرداخت کرد، بودجه را تراز کرد و [هنوز] ۴۰ هزار پوند در اختیار داشت. او این پول را در کمپانی لیوات<sup>(۵)</sup> سرمایه‌گذاری کرد؛ شرکتی که بعدها رو به رونق نهاد. از سود کمپانی لیوات، کمپانی هند شرقی<sup>(۶)</sup> بنیان نهاده شد. از این پس، سود این بنگاه عظیم، سرمایه‌گذاری‌های خارجی انگلستان را تأمین مالی کرد. بدین ترتیب آن ۴۰ هزار پوند با نرخ بهره مرکب ۳ درصد تقریباً معادل است با حجم سرمایه‌گذاری خارجی انگلستان در دوره‌های مختلف، و امروزه ارزشی معادل ۴ میلیارد پوند دارد. از این‌رو، هر یک پوندی که دریک در ۱۵۸۰ به خانه آورد، امروزه ۱۰۰ هزار پوند شده است.<sup>(۷)</sup> چنین است قدرت نرخ بهره مرکب!

از قرن شانزدهم، و با سرعتی بیشتر از قرن هجدهم، عصر دانش و ابداعات فناورانه آغاز شد، جریانی که از آغاز قرن نوزدهم بدله به سیلی خروشان شد - غال سنگ، بخار، برق، بنزین، فولاد،

دوم، آن‌هایی که حس برتری جویی ما را ارضامی کند، ممکن است متغیر باشد؛ هرچه سطح عمومی [این نیازها در جامعه] بالاتر باشد، بیشتر احساس نیاز می‌کنیم. اما این قبیله در مورد نیازهای مطلق درست نیست. خیلی زودتر از آنچه فکر می‌کنیم، نقطه‌ای فرامی‌رسد که این نیازها ارضامی شوند و ما ترجیح می‌دهیم انرژی خود را صرف امور غیراقتصادی کنیم.

نتیجه‌گیری من از این قرار است که اگر جنگی سخت یا افزایش چشمگیر جمعیتی رخ ندهد، در طول صد سال، مسئله اقتصادی حل خواهد شد، یا دست کم شما از راه حل در دست خواهد بود. این بدان معنی است که مسئله اقتصادی - با نگاهی به آینده - مسئله دائمی نسل بشر نیست.

شاید بپرسید که چرا این موضوع شگفتانگیز است؟ شگفتانگیز است، چرا که اگر به جای نگریستن به آینده، نگاهی به گذشته بیندازیم، می‌توان دریافت که مسئله اقتصادی و تلاش برای بقا، همیشه تا به امروز در اولویت بوده و بیش از هر مسئله دیگری نسل بشر را تحت فشار گذاشته است؛ نه فقط بشر، بلکه همه سلسله زیستی را، از آغاز حیات در اولیه‌ترین صورت‌هایش.

از این‌رو ما توسط طبیعت به‌ویژه تکامل یافته‌ایم که با همه غرایز بنیادینمان مسئله اقتصادی را حل کنیم. اگر مسئله اقتصادی حل شود، بشریت از اهدافی که به طور سنتی دنبال می‌کرده، برکنار خواهد شد.

آیا در این تغییر منفعتی هست؟ اگر کسی به ارزش‌های واقعی زندگی بیندیشید، چشم‌اندازی رو به منافع این کار خواهد دید. با این‌همه من فکر می‌کنم تعدیل عادت‌ها و غرایز مردمان معمولی، باعث ازدیاد بی‌شمار نسل‌ها خواهد شد، و در چند دهه بشر ناچار است که در فکر کاهش [جمعیت] باشد. به زبان امروزی، نباید در انتظار یک «فروپاشی عصبی» بود؟ ما امروزه تجربه کوچکی از فروپاشی عصبی را به آن معاون منظور من است داریم. فروپاشی عصبی اکنون نیز در میان زنان طبقه مرفه در انگلستان و ایالات متحده وجود دارد. زنان تبریزه‌بخت، ثروتشان بسیاری از ایشان را از وظایف و دل مشغولی‌های سنتی‌شان دور کرده است. آن‌ها نمی‌توانند بی‌مهمیز نیاز اقتصادی، پخت‌وپز، تمیزکاری و تعمیرات را به اندازه کافی سرگرم کنند بیابند، و البته جایگزینی سرگرم‌کننده‌تر نیز سراغ ندارند.

برای آنان که برای نان هر روزه‌شان عرق از جبین می‌ریزند، استراحت شیرینی دلخواهی دارد؛ البته پیش از رسیدن به آن خدمتکاری پیر، گورنوشته‌ای کهن برای خود سروه بود؛ برای من سوگواری مکنید، دوستان، برای من شیون مکنید، هرگز؛ که من می‌روم تا هیچ کار انجام ندهم، برای همیشه و همیشه. این بهشت او بود. همچون دیگران که دورنمایی از استراحت در ذهن دارند، این زن چنین می‌پنداشت چه دوست‌داشتی خواهد بود اگر تمام وقت خود را به استراحت سمع بگذراند. او در دو سطر دیگر این شعر می‌گوید:

با نوای مزامیر و آهنگی آرام، زنگ بهشت می‌نوزاد؛

اما مرأ احتیاجی به آواز خواندن نیست.

با این‌همه، زندگی تنها برای آنان که باید آواز بخوانند قابل تحمل است - و چه تعداد کمی از ما می‌توانیم آواز بخانیم!

از این‌رو برای اولین بار از خلقت انسان، او با مسئله حقیقی و دائمی اش روبه‌رو خواهد شد: چگونه از آزادی اش از فشار دغدغه‌های اقتصادی بهره‌مند شود، چگونه فراغتش را پر کند، فراغتی که پاداش داشت و نرخ بهره مرکب است، تا او بتواند خردمندانه و مطبوع و نیک زندگی کند.

ثروت‌اندوزان هدفمند و سرخست شاید روزی همه ما را در آغوش فراوانی اقتصادی بیندازند. اما کسانی می‌توانند از این فراوانی لذت ببرند که بتوانند راه زندگی ماندن را بیابند، و بذر کمالی بالاتر، هنر زیستن، را در خود بکارنند، و خود را به اسباب زندگی نفوشند.

با وجود این من فکر می‌کنم که کشوری یا مردمی نخواهد بود که بتواند به عصر فراغت و فراوانی بی‌واهمه بنگردد. چرا که ما برای زمانی طولانی آموخته‌ایم که سخت‌کوش باشیم، نه این که لذت ببریم. چرا که برای یک آدم معمولی، بدون هیچ استعداد خاصی، ترسناک است که اوقاتش را سپری کند، به خصوص اگر ریشه در خاک نداشته باشد، یا به عرف و مناسبات محبوب جامعه‌ای سنتی پاییند نباشد. رفتار و دستاوردهای طبیعه ثروتمند امروز در چهارگوشه جهان، بسیار افسرده کننده است! چرا که ایشان پیش‌قراولان ماستند: آن‌ها که نیمنگاهی به ارض موعود می‌افکنند و خیمه در آن جا می‌زنند<sup>(۱)</sup> چرا که به نظر من، بیشتر آنان در حل این مسئله که بر دوششان نهاده شده، شکستی فجیع خورده‌اند: آن‌هایی که در آمدی مستقل دارند اما پاییند به انجمنی اشرافی نیستند یا وظایف و محدودیتی ندارند.

یقین دارم که با اندکی تجربه بیشتر، از این موهبت طبیعت به نحوی کاملاً متفاوت از ثروتمندان امروز استفاده خواهیم کرد و نقشه‌ای کاملاً دیگرگونه برای زندگی مان طرح خواهیم کرد. برای عصرهای طولانی پیش رو، آدم<sup>(۱۲)</sup> کهن‌سال در مان نیرومند خواهد بود، چنان‌که هر کسی نیاز دارد کاری انجام دهد تا در رضایت به سر برد. ما نسبت به ثروتمندان امروزی کارهای بیشتری برای خودمان انجام خواهیم داد، فقط برای آن‌که به داشتن وظایف و روزمرگی‌های کوچکی افتخار کنیم. اما ورای این، باید تلاش کنیم تا نان را نازکتر و نازک‌تر بر کره بمالیم؛ اندک کار باقی‌مانده را هرچه گسترده‌تر تقسیم کنیم. شیفت‌های سه ساعتی یا هفته‌های کاری ۱۵ ساعته برای مدتی طولانی مسئله را حل خواهد کرد. چرا که سه ساعت در روز کاملاً برای افتعال نیاز آدم کهن‌سال کافی خواهد بود.

باید انتظار تغییراتی در حوزه‌های دیگر را نیز داشته باشیم. وقتی که ابیاشت ثروت دیگر اهمیت اجتماعی بالایی ندارد، تغییری بزرگ در دستورات اخلاقی پدید می‌آید. ما باید بتوانیم خود را از بسیاری از اصول شبه‌اخلاقی رها کنیم، اصولی که کابوس دویست‌ساله ما شده‌اند، اصولی که صفات منفور انسانی را تا جایگاه برترین فضایل بالا می‌برند. ما باید جرئت ورزیم تا انجیزه‌های پولی را در ارزش واقعی خود بسنجد. پول برای معنی دوست داشتن مالکیت پول - که از دوست داشتن پول برای لذت بردن و واقعیت‌های زندگی متمایز است - همان‌گونه که هست در ک خواهد شد: نوعی بیماری تهوع‌آور، میلی نیمه‌جرم و نیمه‌بیماری که با دست لرزان به روان پیش‌شک ارجاع داده می‌شود. ما همه رسوم اجتماعی و اقتصادی نامطلوب و ناعادلانه را به دلیل فایده عظیمشان در ابیاشت سرمایه به هر قیمتی نگاه می‌داریم.

را بجویند، آن سوßen‌های دشت که نه محنت می‌کشند و نه به رشتمن مشغول‌اند.<sup>(۱۵)</sup>

اما باید آگاه بودا زمان هیچ‌کدام از این‌ها نرسیده است. دست‌کم برای صد سال دیگر باید چنین نزد خود و نزد دیگران تظاهر کنیم که حقیقت چیز دیگری است، چرا که ناراستی سودمند است و حقیقت فایده‌ای ندارد.<sup>(۱۶)</sup> طمع و ربا و آینده‌نگری باید برای اندک زمانی بیشتر معبودان ما باشند. چرا که تنها این‌ها می‌توانند نسبی از میان نیازمندی اقتصادی به سوی روشنایی روز بزنند.

از این‌رو من به روزهایی نه‌چندان دور می‌نگرم، به بزرگترین تغییر که در تمام طول زمان در محیط مادی زندگی نوع بشر رخ داده. اما این‌همه به تدریج صورت خواهد گرفت، نه در یک فاجعه. در واقع، این موضوع تازه شروع شده است. در یک بیان ساده، موضوع از این قرار است که هریار طبقات و گروه‌های بزرگ‌تر و بزرگتری از مردم از نیازمندی اقتصادی در عمل رها می‌شوند. تفاوت بین‌dین زمانی رخ می‌نماید که ... عطش اقتصادی برای منافع خود معقول نباشد، بلکه برای دیگران معقول باشد.

سرعتی که می‌توانیم به سوی مقصد سعادت حرکت کنیم، با چهار عامل تعیین می‌شود: قدرت کنترل جمعیت، اراده پرهیز از جنگ و نابودی تمدن، تمايل ما برای سپردن مسائلمان به علم، و نرخ انباشت [سرمایه]<sup>(۱۷)</sup> که حاصل مصرف کمتر از تولید است. چنین می‌نماید که اگر سه شرط اول برقرار باشد، چهارمی به‌سادگی خود محقق خواهد شد.

در این زمان هیچ ضرر ندارد که با تشویق و آزمودن هنر زیستن [در فراغت] و فعالیت‌های هدفمند به‌آرامی برای مقصد مهیا شویم. اما در رأس همه، نباید اجازه دهیم که مسئله اقتصادی را بزرگ‌نمایی کنیم یا مسائل بزرگ‌تر و با اهمیت دائمی تر را فدای الزاماتش کنیم. چنین خطای برای یک متخصص، خطای فاحشی است.

### پی‌نوشت‌ها:

۱. متن اصلی از آرشیو اشار کلاسیک در دانشگاه بیل به نسانی زیر دریافت شده است. نظر به آن که بیش از ۷۰ سال از درگذشت تویسنده در سال ۱۹۴۶ گذشته است، حق نثر اثر متعلق به مالکیت عمومی است. <http://www.econ.yale.edusmith/econ116a/keynes1.pdf>

#### 2. Rheumatics

۳. خواسته معادل want است، نه demand.

#### 4. Francis Drake

#### 5. Golden Hind

#### 6. Queen Elizabeth

#### 7. Levant Company

#### 8. The British East India Company

۹. استدلال کینز از این قرار است: ترخ بهره ۲/۲۵ برای ۳۵٪ سال (از ۱۵۸۰ تا ۱۹۳۰) مربک شده:  $100 \times 100 \times 100 \times 100 = 10^{22}$  (۱۰۲۲۵).

۱۰. منظور از مسئله اقتصادی، کمیابی متابع برای رفع نیازهای بشر است.

۱۱. سفر اعداد، فصل سیزدهم از ابتدا. تمثیلی از ۱۲ پیش‌قاوی که پیش از باشگشت بنی‌اسرائیل به کنعان، مأمور به بررسی اوضاع شده بودند.

۱۲. Adam به معنی آدم ابولیش.

۱۳. اتری از لوپیس کارول، خالق آلیس در سرزمین عجایب.

۱۴. نقل قولی مشهور از اپیکور.

۱۵. تعجب متنی، فصل ششم، آیه ۲۸. تمثیلی است برای ثروتمندان.

۱۶. Fair is foul and foul is fair. سطیری از پرده نخست، صحنه نخست، نمایش‌نامه مکتب، اثر ویلیام شکسپیر.

البته که بسیاری از مردم عطشی شدید و ارضانشده برای دنیال کردن کورکرانه ثروت خواهند داشت: مگر آن‌که جایگزینی مناسب بیابند. اما بقیه ما دیگر مجبور نیستیم برای آنان کف بزنیم. چرا که ما باید بیش از امروز در ویژگی‌های واقعی این «عطش» که طبیعت به درجاتی در وجود همه ما نهاده تأمل کنیم. چرا که عطش یعنی مانسبت به نتایج آینده دور دست اعمالمان بیش از کیفیت‌شان یا اثرات آن‌ها بر محیط‌مان دغدغه داریم. انسان عطش‌زده همیشه سعی می‌کند در کارهایش از نوعی جاودانگی کاذب و فربینده محافظت کند، این‌گونه که منافع کارها را در زمان به جلو بیندازد. او گربه‌اش را دوست ندارد، بلکه بچه‌گربه‌های این گربه را می‌خواهد؛ در واقع نه بچه‌گربه‌ها را، که فقط بچه‌گربه‌های بچه‌گربه‌ها را، و همین طور این سیر تا ابد و تا پایان نسل گربه‌ها ادامه دارد. برای او مریا، مریا نیست مگر آن‌که شیشه مریایی باشد برای فردا، نه مریای امروزش. از این‌رو با جلو اندختن مریایش در آینده، او می‌کوشد از جاودانگی مریا محافظت کند.

بگذراید پروفسور را در سیلوی و برونو<sup>(۱۸)</sup> به یادتان بباورم:

صدایی موخر از پشت در گفت: «خیاط، قربان، با صورت حساب کوچکتان.»

پروفسور به بچه‌ها گفت: «آه بله، من بهزادی به کار او رسیدگی می‌کنم،

اگر فقط یک دقیقه صبر کنید. امسال مبلغ آن چقدر است آقا؟» خیاط

در حین صحبت او به داخل آمد. بد.

خیاط، کمی احتمانه پاسخ داد: «خوب، می‌بینید که سال‌ها دو برابر شده

و من فکر می‌کنم اکنون پول را می‌خواهم. ۲۰۰۰ پوند!»

پروفسور چنان‌که همیشه دست‌کم چنین مبلغی را در انتهای جیب داشته باشد، با بی‌دقیقی گفت: «اوه این که چیزی نیست، ولی نمی‌خواهی یک

سال دیگر صبر کنی و چهار هزارتا داشته باشی؟ فکر کن چه ثروتمند

خواهی شد! اگر میلت بکشد، پادشاهی خواهی کرد!»

مرد اندیشمندانه گفت: «نمی‌دانم برایم مهم است که شاه باشم یا نه، اما

به نظر پیشنهاد اغواکننده‌ای می‌رسد! خوب، فکر کنم صبر خواهم کرد...»

پروفسور گفت: «البته که صبر خواهی کردا می‌بینم که درک خوبی داری.

خداحافظ آقا!»

وقتی که در به روی کریدور ببرونی بسته شد، سیلوی پرسید: «آیا هرگز

به او چهار هزارتا را خواهی پرداخت؟»

پروفسور با لحن مؤکد جواب داد: «هرگز، فرزندم! او تا زمان مرگش به دو

تا دو برابر پول را بگیری.»

شاید تصادف نیست تبار [ایهودی] که بیشترین وعده

جاودانگی را در قلب ما و پایه‌های دین ما کاشت، همان

تباری است که بیشترین خدمت را به اصل بهره مركب کرد و

خاصه این عطش را در نهادهای بشری بیش از هر کس دیگری

دوست می‌دارد.

بنابراین من فکر می‌کنم که ما باید به یکی از قطعی‌ترین

اصول دین و فضیلت سنتی بازگردیم: این‌که طمع گناه‌آلود

است، این‌که روندگان راستین راه فضیلت و خرد آنان اند

منفور است، این‌که روندگان راستین راه فضیلت و خرد آنان اند

که کمترین را برای فردادرزی می‌نهند.<sup>(۱۹)</sup> ... بایستی زمانی برسد

که امر خوب را به اصر کاربردی ترجیح دهیم. بایستی به آنان

گوش کنیم که به ما می‌آموزند ساعات و روزها را فضیلت‌مندانه

و نیک بگذرانیم. آن مردمان فرح‌بخش که قادرند لذت بی‌واسطه

# همراه ما باشید...

آموزش‌های تحلیل تکنیکال  
در اینستاگرام کارگزاری بورس بیمه ایران



@BIMEIRAN\_BROKER  
www.bimeiranbroker.ir





# صنعت فولاد

ذوب آهن اصفهان  
بیش از نیم قرن همت، تلاش و بالندگی در صنعت فولاد



شرکت سهامی ذوب آهن اصفهان  
روابط عمومی

۰۱ تیرماه، روز صنعت و معدن  
بر تمامی فعالان عرصه صنعت گرامی باد.

# شرکت سرمایه‌گذاری توسعه معدن و فلزات

(سهامی عام)



## چشم انداز:

تبديل شدن به برترین شرکت سرمایه‌گذاری تخصصی در امور معدن و صنایع معدنی در منطقه خاورمیانه تا سال ۱۴۰۲.

## ماموریت:

ما می‌خواهیم به عنوان شرکت سرمایه‌گذاری تخصصی معدن و صنایع معدنی با سرمایه‌گذاری محوری در فعالیتهای معدنی و فرآوری مواد معدنی ضمن نقش افرینشی در توسعه و بازارکاری بخش معدن با پاسخگویی به نیازهای مشتریان و ذی‌نفعان خود، بازده حداکثری را برای سهامداران خود به ارمغان می‌آوریم.

## استراتژیهای کلان:

- دستیابی به بازدهی سالیانه سرآمد بازار سرمایه کشور
- کسب عنوان بزرگترین پایگاه اطلاعاتی معادن ایران، خاورمیانه و کشورهای مشترک المنافع (CIS)
- کسب برند تخصصی سرمایه‌گذاری و تجارت معدن
- افزایش وفاداری سهامداران و مشتریان با خلق ارزش‌های ویژه
- تقویت سرمایه‌های انسانی متناسب با قابلیت‌های ضروری مورد نیاز توسعه و حیات شرکت

## راهبردهای شرکت:

- افزایش بازده سبد سهام موجود
- نوآوری در مدل کسب و کار و سرمایه‌گذاری شرکت
- افزایش بهر دوری شرکتهای تابعه و وابسته
- تحول در فرایندهای شرکت

**Mines and Metals  
Development Investment Company**

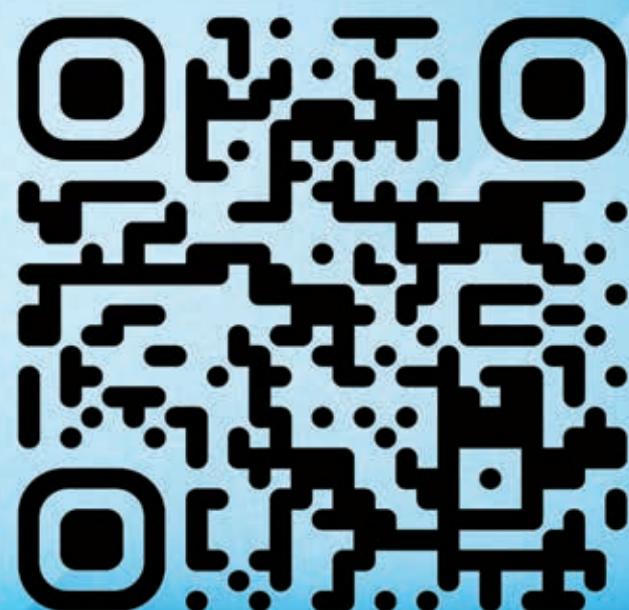
■ ■ ■ ■ ■ [www.mmdic.ir](http://www.mmdic.ir)

نشانی: تهران، بلوار آفریقا، خیابان اسفندیار، پلاک ۳  
تلفن: ۷۱۱۲۵۰۰۰  
فاکس: ۲۲۰۴۶۱۶۶

# کارگزاری بانک رفاه کارگران

راهکار فرصت افزای هوشمند

ارائه دهنده تمامی  
خدمات بازار بورس  
به صورت آنلاین



اسکن کنید  
Scan me



## بزرگترین تولیدکننده

پایانه‌های پرداخت الکترونیک و ماشین‌های بانکی کشور

