

گزارش تحلیلی بازارها

به همراه گزارش ویژه

مذاکرات سازنده و بازگشت امید



کارگزاری خبرگان سهام

مجله شماره شانزدهم

مذاکرات سازنده و بازگشت امید

نویسنده: امیرصدرا اکبری

صنعت خودرو و بازار مسکن ایران آماده جذب سرمایه‌گذار خارجی بررسی بازارهای مالی از نگاه توافق سیاسی

چشم‌انداز مثبت مذاکرات ایران و آمریکا به بازسازی امیدها برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی در صنعت خودرو کمک کرده است. هرچند هنوز چالش‌هایی همچنان وجود دارد، از جمله مشکلات بروکراتیک و تجربیات ناموفق پیشین، ظرفیت‌های داخلی ایران و موقعیت استراتژیک آن باعث می‌شود تا این کشور همچنان مقصد جذابی برای خودروسازان جهانی باشد.

با شروع مذاکرات ایران و آمریکا در عمان، برخی بر این باورند که در صورت موفقیت این مذاکرات، روند جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران افزایش خواهد یافت. از سوی دیگر، با توجه به انتخاب شعار «سرمایه‌گذاری برای تولید» در سال جدید، به نظر می‌رسد که جذب سرمایه‌گذاری خارجی در اولویت قرار خواهد گرفت.

چالش‌های جذب سرمایه‌گذاری خارجی در صنعت خودرو

اگرچه سرمایه‌گذاری خارجی در صنعت خودرو از دهه‌های گذشته وجود داشته، به دلایل مختلف از جمله مشکلات ساختاری در صنعت خودروسازی ایران، این تلاش‌ها موفقیت‌آمیز نبوده است. دولت در صنعت خودروی ایران نقش بسیار بزرگی دارد و این موضوع باعث ایجاد محدودیت‌هایی برای تصمیم‌گیری‌های بلندمدت سرمایه‌گذاران خارجی شده است. به همین دلیل، ایران نمی‌تواند از تمام ظرفیت‌های خود در جذب سرمایه‌گذاری بهره‌برداری کند.

بوروکراسی پیچیده و عدم ثبات سیاست‌های اقتصادی به همراه محدودیت‌های قانونی از جمله عواملی هستند که به مانع بزرگی در برابر جذب سرمایه‌گذاران خارجی تبدیل شده‌اند. بسیاری از سرمایه‌گذاران خارجی به دنبال همکاری با بنگاه‌هایی هستند که قادر به اتخاذ تصمیمات مستقل و پیش‌بینی‌پذیر باشند. متأسفانه، این ویژگی در صنعت خودروی ایران به ندرت یافت می‌شود. همچنین قوانین داخلی مانند محدودیت‌های انتقال ارز و پیچیدگی‌های فرایندهای اداری، از دیگر چالش‌هایی است که سرمایه‌گذاران خارجی با آن مواجه هستند.

تجربه ناموفق همکاری‌های پیشین با خودروسازان خارجی، به ویژه در دوران پس از برجام، نیز به افزایش بی‌اعتمادی به بازار ایران منجر شده است. شرکت‌هایی مانند پژو و رنو پس از بازگشت تحریم‌ها ایران را ترک کردند و این موضوع برای سرمایه‌گذاران خارجی نگرانی‌هایی به وجود آورد.

با وجود این چالش‌ها، ایران از ظرفیت‌های بالقوه‌ای برخوردار است که می‌تواند به جذب سرمایه‌گذاری خارجی کمک کند. موقعیت جغرافیایی ایران در چهارراه شرق و غرب و دسترسی به بازارهای بزرگ مانند عراق، افغانستان و کشورهای آسیای میانه، مزیت‌های رقابتی مهمی برای خودروسازان فراهم می‌آورد. همچنین، نیروی انسانی تحصیل‌کرده و مقرون به صرفه و زیرساخت‌های صنعتی موجود، فرصت‌هایی را برای بهبود جذب سرمایه‌گذاری فراهم می‌آورد.

مذاکرات غیرمستقیم ایران و آمریکا در مسقط با هدف بررسی موضوعات حساس همچون برنامه هسته‌ای ایران و رفع تحریم‌ها به طور غیرمستقیم آغاز شد. این گفت‌وگوها که روز شنبه ۲۳ فروردین در فضایی دوستانه و سازنده برگزار شد، به توافق طرفین برای ادامه مذاکرات در هفته آینده منجر گردید. عباس عراقچی، معاون وزیر خارجه ایران، و استیو ویتکاف، نماینده ویژه رئیس‌جمهور آمریکا، هر دو مذاکرات را مثبت و امیدوارکننده ارزیابی کردند.

کورسوی امید به بازارها

بازارهای مالی با توجه به انتظارات اقتصادی، به‌ویژه در روابط خارجی، تحت تأثیر قرار می‌گیرند. این انتظارات می‌توانند مانند یک شمشیر دولبه عمل کنند؛ از یک سو، انتظارات مثبت موجب انگیزه سرمایه‌گذاران می‌شود و آنان را به سمت برنامه‌ریزی‌های بلندمدت و مولد هدایت می‌کند، اما از سوی دیگر، چشم‌انداز منفی می‌تواند به ناامیدی در اقتصاد منجر شده و بازارها را به سمت تلاطم و فعالیت‌های غیرمولد سوق دهد. در سال‌های اخیر، سیاست خارجی ایران نقش مهمی در شکل‌دهی به این انتظارات داشته است، به طوری که اغلب تلاطم‌های اقتصادی تحت تأثیر تنش‌ها در روابط خارجی بوده‌اند.

پس از انتشار خبر مذاکرات ایران و آمریکا در هفته گذشته، بازارها نسبت به این موضوع واکنش مثبتی نشان دادند و فعالان اقتصادی با احتیاط، اخبار مربوط به این مذاکرات را دنبال کردند. این احساس امید و تردید در روند معاملات بازارهای مالی روز گذشته نیز مشاهده شد. به‌طور خاص، قیمت دلار به فاز دوم روند نزولی خود وارد شد و به کانال ۹۰ هزار تومان رسید. همچنین، قیمت طلا نیز به تبع کاهش دلار کاهش یافت. با پایان دور اول مذاکرات ایران و آمریکا و اعلام نتیجه مثبت از سوی دو طرف، روند نزولی قیمت دلار در بازارهای غیررسمی ادامه یافت. کارشناسان اقتصادی معتقدند که در صورت ادامه اخبار مثبت در روزها و هفته‌های آینده، این امر می‌تواند امید به بهبود شرایط اقتصادی را در جامعه تقویت کند. در روزهای اخیر، سیگنال‌های کاهش تنش‌ها در بازار ارز مشهود بود و قیمت دلار در بازار آزاد شاهد کاهش‌های متعددی بوده است.

مسکن آماده برای جذب سرمایه اقتصادی

حجم سرمایه‌گذاری در ساخت و ساز مسکونی در شهرها در سال ۱۴۰۲، به قیمت ثابت سال ۸۹، کاهش ۲۵ درصدی را نشان می‌دهد. در حالی که در همین دوره، تقاضای مسکن از محل تشکیل خانوارها ۴۰ درصد رشد کرده است. در این شرایط، رکود طولانی مدت در بازار مسکن می‌تواند فرصتی برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی به این بخش تبدیل شود.

این ناترازی به وضوح در وضعیت رکودی طولانی در این بخش مشاهده می‌شود. در این میان، تنها راه خروج از این رکود می‌تواند ورود سرمایه‌گذاران خارجی باشد. یکی از مهم‌ترین راهکارها برای بازگشت به وضعیت تعادلی، جلب سرمایه‌گذاری خارجی است. با توجه به پیشرفت‌های اخیر در مذاکرات سیاسی بین ایران و آمریکا و تمایل به دستیابی به توافقات اقتصادی، این شرایط ممکن است به فرصتی برای سرمایه‌گذاری در بخش مسکن تبدیل شود.

بررسی‌ها نشان می‌دهند که بخش مسکن در ایران با چهار بحران عمده روبرو است که منجر به رکود تورمی شده است. یکی از این بحران‌ها کاهش شدید سرمایه‌گذاری در این بخش است که بر کاهش تولید و عرضه مسکن تأثیر گذاشته و باعث کاهش سهم این بخش از تولید ناخالص داخلی شده است. اگر بخواهیم تعادل عرضه و تقاضا در بازار مسکن برقرار شود، باید سرمایه‌گذاری در این بخش حداقل ۱۰۸ برابر حجم سرمایه‌گذاری سال ۱۴۰۲ باشد. در واقع این یعنی به رقمی بیش از ۳۶۰ هزار میلیارد تومان برای خروج از رکود مسکن نیاز است.

این وضعیت رکودی همچنین موجب کاهش رشد بخش ساختمان در دهه ۹۰ شده است، به‌طوری‌که از متوسط رشد سالانه ۶ درصد در دهه‌های گذشته به ۳ درصد در دهه اخیر رسیده است. کاهش رشد سرمایه‌گذاری در این بخش باعث اختلال در تولید و فروش مصالح ساختمانی و خدمات مرتبط شده است. ورود سرمایه‌گذاران خارجی به بخش مسکن و ساختمان در ایران می‌تواند مزایای بسیاری داشته باشد. این سرمایه‌گذاری می‌تواند موجب سریع‌تر شدن روند ساخت مسکن، افزایش تیراژ ساخت، و استفاده از تکنولوژی‌های جدید در صنعت ساختمان شود. ورود سرمایه‌گذاران خارجی به بازار مسکن می‌تواند به صنعتی‌سازی ساختمان‌ها، کاهش مصرف انرژی، و توسعه مدل‌های جدید تأمین مالی کمک کند. همچنین، تجربیات گذشته مانند پروژه‌های شهرک‌سازی در دهه ۵۰، شامل شهرک‌های غرب و اکباتان، نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران خارجی می‌توانند تکنولوژی‌های مدرن ساخت‌وساز را به ایران وارد کنند و بازار مسکن را متحول کنند.

تردیدهای سرمایه‌گذاران خارجی نسبت به بازار سرمایه ایران

بر اساس اصول اقتصادی، هرگاه ارزش یک بازار کمتر از ارزش واقعی آن باشد، دیر یا زود توجه سرمایه‌گذاران را جلب خواهد کرد و سرمایه به سمت آن سرازیر می‌شود. بنابراین با وجود چالش‌هایی که به‌ویژه در سال‌های اخیر و در دولت سیزدهم گریبان‌گیر بازار سرمایه شده، چنانچه توافق هسته‌ای صورت پذیرد و سطح تنش‌های منطقه‌ای کاهش یابد، می‌توان امیدوار بود بورس ایران به مقصد مناسبی برای ورود نقدینگی مردم بدل شود.

با این حال، پاسخ به این پرسش که آیا بازار سرمایه کشور توانایی جذب سرمایه خارجی را دارد، نیازمند بررسی ابعاد گوناگونی است که بخشی از آن به ایجاد بسترهای متناسب با خواست سرمایه‌گذاران بین‌المللی بازمی‌گردد.

در سال‌های گذشته مفاهیمی مانند تولید، مشارکت مردمی و سرمایه‌گذاری، محور شعارهای سال بوده‌اند؛ این مسأله نشان‌دهنده اهمیت هدایت نقدینگی به سمت تولید است. با این وجود، شواهد نشان می‌دهد که اهداف تعیین‌شده در این حوزه هنوز محقق نشده‌اند. یکی از نشانه‌های بارز این ناکامی را می‌توان در مشکلات تأمین انرژی برای صنایع از جمله قطعی‌های مکرر برق و گاز در فصل‌های مختلف مشاهده کرد. بدیهی است که بدون زیرساخت‌های انرژی پایدار، توسعه صنعتی و تولیدی نیز با دشواری همراه خواهد بود.

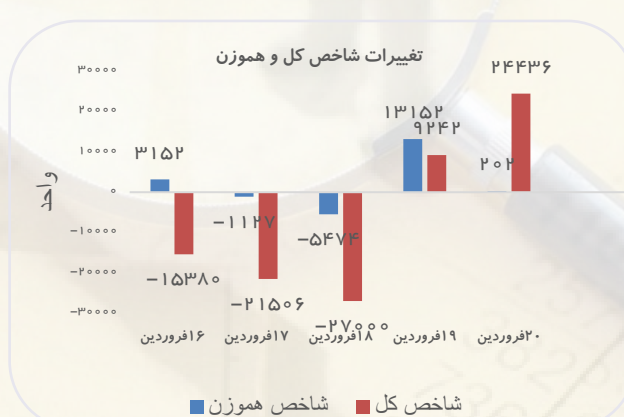
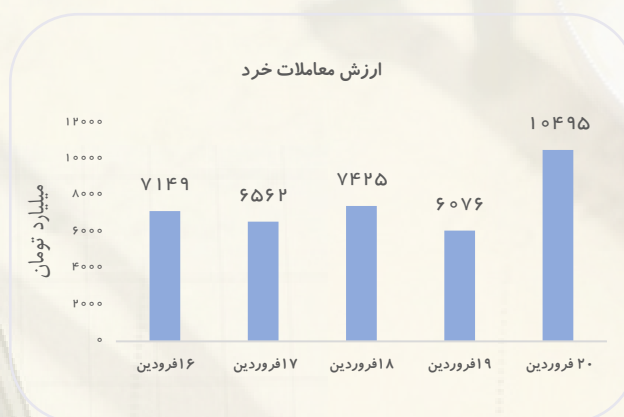
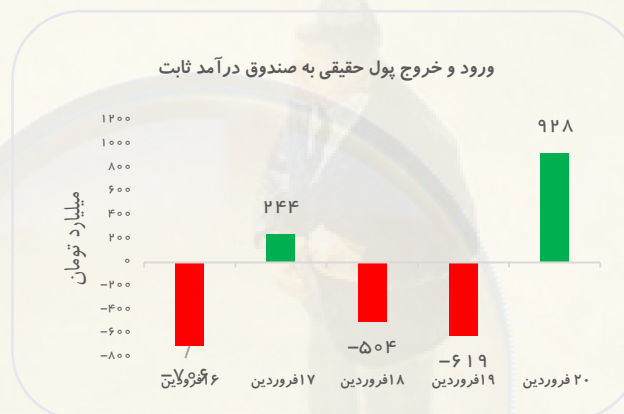
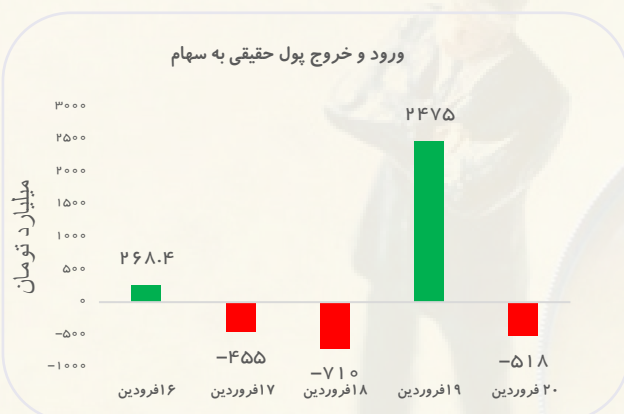
بنابراین، طبیعی است که اخبار مربوط به مذاکرات، واکنش‌هایی در بازارهای مالی داخلی ایجاد کند. در صورت حصول توافق و بهبود روابط، انتظار می‌رود قیمت طلا و ارز روندی اصلاحی داشته باشند و بورس با رونق نسبی مواجه شود. برعکس، ناکامی در مذاکرات می‌تواند نوسانات و ریسک‌های جدی برای سرمایه‌گذاران داخلی به همراه داشته باشد.

علاوه بر اهمیت مذاکرات، نگاه سیاست‌گذاران به مفهوم سرمایه‌گذاری نیز نقش مهمی ایفا می‌کند. در سال‌های گذشته برخی مسئولان تقویت ابزارهای بانکی یا اوراق با درآمد ثابت را راهکار بهبود وضعیت دانسته‌اند، در حالی که برخی دیگر، نظیر آقای دکتر همتی، بر تقویت بورس تأکید کرده‌اند. با این حال، خاطرات تلخ سال‌های ۱۳۹۷ و ۱۴۰۲ موجب شده تا مردم نسبت به بازار سرمایه بی‌اعتماد شوند و مسئولان نیز در دعوت مجدد به بورس با تردید عمل کنند.

با این وجود، همان‌گونه که پیش‌تر اشاره شد، اگر بازاری زیر ارزش ذاتی خود معامله شود، در نهایت نگاه سرمایه‌گذاران را جلب خواهد کرد. در چنین شرایطی، چنانچه توافقات سیاسی و کاهش تنش‌های منطقه‌ای محقق شود، بورس می‌تواند نقش مهمی در جذب سرمایه ایفا کند. اما جذب سرمایه‌گذار خارجی مستلزم پاسخ به پرسش‌های مهمی است و از همه مهم‌تر، نیازمند هموارسازی مسیر مطابق با نیازها و انتظارات آن‌هاست.

سرمایه‌گذاران بین‌المللی به دنبال تعامل با بازاری در تراز جهانی هستند. مسائلی نظیر افزایش ساعات معاملات، بازنگری در دامنه نوسان، حذف یا اصلاح حجم مینا، افزایش درصد شناوری سهام، اصلاح ساختار حاکمیت شرکتی، تبیین دقیق مفاهیم مالی همچون افزایش سرمایه، توسعه ابزارهای نوین مالی، انتشار گزارش‌های مالی قابل فهم برای مخاطب خارجی و ایجاد قوانین حمایتی برای سرمایه‌گذاران خارجی از جمله مواردی هستند که در این مسیر نقش کلیدی دارند.

با توجه به مجموعه عوامل یادشده، به نظر می‌رسد راه جذب سرمایه‌گذاری خارجی از مسیر بورس همچنان پرچالش است و نیاز به اراده و تصمیم‌گیری قاطع از سوی سیاست‌گذاران دارد.



بیشترین ریزش 7 روز اخیر

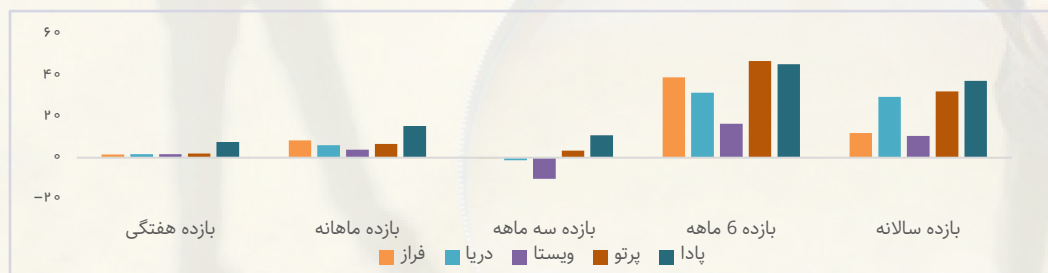
نماد	درصد تغییر	ارزش بازار (میلیارد تومان)
دهدشت	-۱۴.۱%	۱,۵۱۲
کازرو	-۱۱.۲%	۱,۴۶۷
وشمال	-۱۰.۸%	۳,۲۰۰
بپویا	-۱۰.۳%	۶,۰۴۵
دره‌آور	-۹.۹%	۲,۶۰۰
فالوم	-۹.۶%	۴,۲۲۵
فافق	-۸.۹%	۴,۸۷۲
سغرب	-۸.۵%	۴,۳۷۸
سلیم	-۸.۲%	۲,۶۳۷
زپارس	-۸.۱%	۳,۶۵۳

بیشترین رشد 7 روز اخیر

نماد	درصد تغییر	ارزش بازار (میلیارد تومان)
وپاسار	۱۵.۸۷%	۱۱۱,۰۰۰
سباقر	۱۵.۵۸%	۲,۸۲۶
خنور	۱۵.۳%	۳,۸۹۹
غالبی	۱۴.۸۴%	۱,۸۳۷
زفجر	۱۴.۴۶%	۲,۱۳۷
وتجارت	۱۳.۹۵%	۷,۸۵۰
ثامان	۱۳.۷۵%	۳,۵۶۶
کایزد	۱۳.۴۸%	۱,۱۲۴
ولتجار	۱۳.۱۴%	۳,۴۰۵
وسینا	۱۲.۶۶%	۱۲,۳۳۰

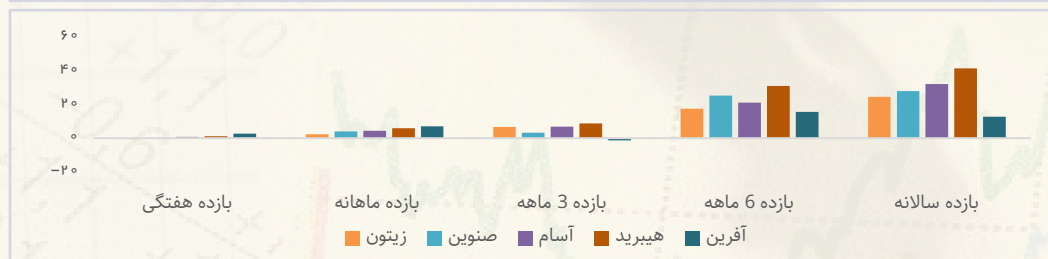
صندوق های سهامی

بازه زمانی	پادا	پرتو	ویستا	دریا	فراز
بازده هفتگی	۷.۶۴%	۲.۰۳%	۱.۷۲%	۱.۶۳%	۱.۴۹%
بازده ماهانه	۱۵.۳۴%	۶.۰۷%	۳.۷۸%	۵.۹۷%	۸.۳۷%
بازده ۳ ماهه	۱۰.۸۴%	۳.۴۵%	۱۰.۳۷%	۱.۲۶%	۰.۲۹%
بازده ۶ ماهه	۴۵.۴۹%	۴۷.۰۵%	۱۶.۴۶%	۳۱.۵۵%	۳۹.۰۳%
بازده یکساله	۳۷.۳۷%	۳۲.۱۵%	۱۰.۵۶%	۲۹.۵۸%	۱۱.۹۴%



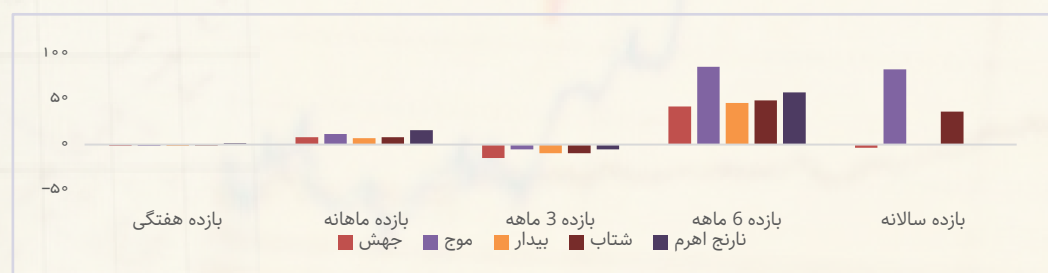
صندوق های مختلط

بازه زمانی	آفرین	هیبرید	آسام	صنوبین	زیتون
بازده هفتگی	۲.۶۴%	۱.۱۵%	۰.۷۲%	۰.۳۲%	۰.۴۸%
بازده ماهانه	۶.۹۸%	۵.۰۹%	۴.۰۵%	۴.۰۵%	۲.۳۸%
بازده ۳ ماهه	۱.۲۹%	۸.۰۸%	۶.۷۹%	۳.۲۱%	۶.۶۱%
بازده ۶ ماهه	۱۵.۰۶%	۳۰.۹۸%	۲۱.۰۷%	۲۵.۲۹%	۱۷.۵۱%
بازده یکساله	۲۰.۷%	۴۱.۳۳%	۳۲.۰۵%	۲۷.۸۲%	۲۴.۴۱%

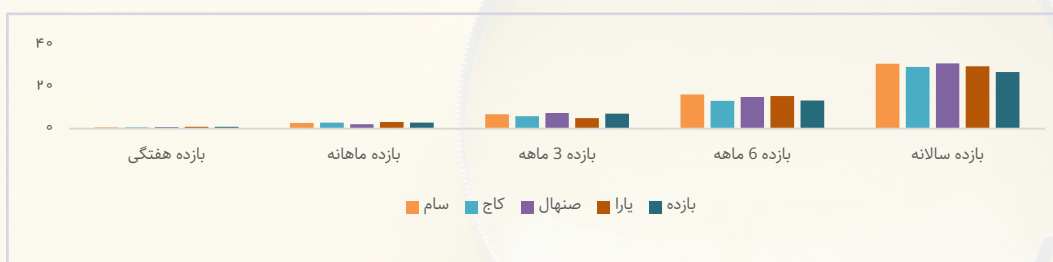


صندوق های اهرمی

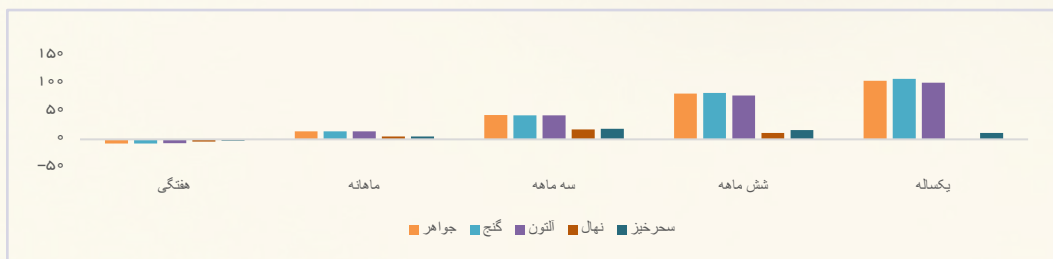
بازه زمانی	نارنج اهرم	شتاب	بیدار	موج	جهش
بازده هفتگی	۱.۱%	۱.۲۷%	۱.۴۳%	۱.۵۶%	۱.۶۷%
بازده ماهانه	۱۵.۸۱%	۸.۰۱%	۷.۰۵%	۱۱.۷۱%	۸.۰۸%
بازده ۳ ماهه	۵.۴۹%	۹.۵۵%	۹.۶۵%	۵.۳۵%	۱۵.۱۵%
بازده ۶ ماهه	۵۷.۶۱%	۴۸.۶۳%	۴۵.۸۵%	۸۶.۰۳%	۴۲.۰۸%
بازده یکساله	-	۳۶.۵۲%	-	۸۳.۳۵%	۳.۶۲%



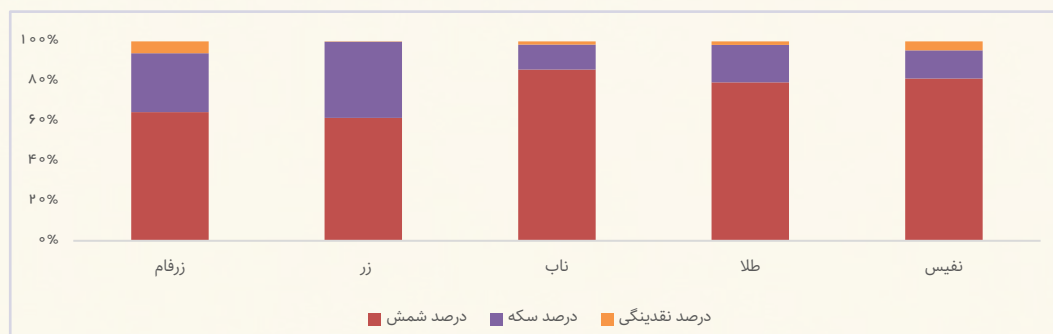
بازه زمانی	بازده	یارا	صنهای	کاج	سام
هفتگی	۱%	۰.۹۵%	۰.۸%	۰.۷۱%	۰.۷%
ماهانه	۲.۹۹%	۳.۱۷%	۲.۱۹%	۲.۸۸%	۲.۷۸%
سه ماهه	۷.۱۶%	۵.۱۲%	۷.۴۸%	۶.۰۶%	۶.۹۵%
شش ماهه	۱۳.۴۸%	۱۵.۶۴%	۱۵.۲۳%	۱۳.۳۵%	۱۶.۳۶%
یکساله	۲۷.۱۵%	۲۹.۹۵%	۳۱.۳۵%	۲۹.۵۴%	۳۱.۱۶%



بازه زمانی	سحرخیز	نهال	آلتون	گنج	جواهر
هفتگی	-۲.۵۸	-۳.۹۴	-۷	-۷.۳۷	-۷.۷
ماهانه	۵.۲	۴.۹۱	۱۴.۱۵	۱۴.۲۵	۱۴.۳۱
سه ماهه	۱۸.۴۲	۱۷.۰۸	۴۲.۶۷	۴۲.۹۲	۴۳.۰۴
شش ماهه	۱۶.۴۳	۱۱.۵۳	۷۸.۳۳	۸۲.۸۲	۸۱.۴۳
یکساله	۱۱.۱۲	-۱۰.۲۵	۱۰۱.۰۸	۱۰۷.۶۵	۱۰۴.۲۳

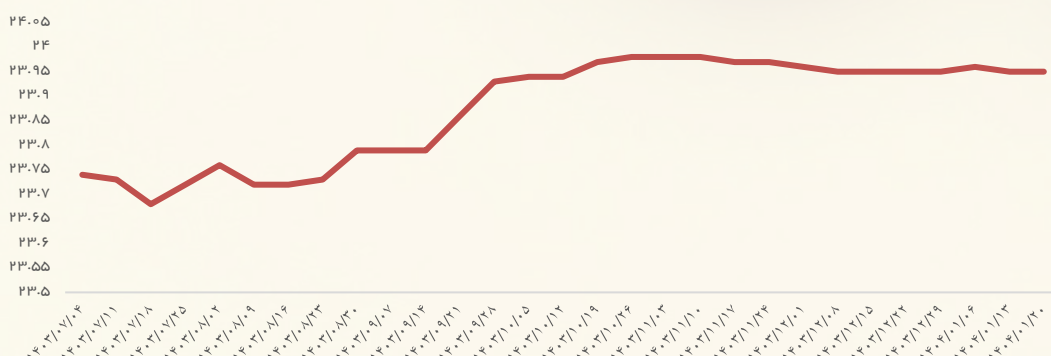


بازه زمانی	زرقام	زر	تاب	طلا	نفیس
درصد حباب	-۵.۸%	-۵.۶%	-۵.۵%	-۵.۵%	-۴.۵%
درصد شمش	۶۴.۶%	۶۱.۷%	۸۵.۹%	۷۹.۴%	۸۱.۳%
درصد سکه	۲۹.۵%	۳۸.۲%	۱۲.۵%	۱۸.۹%	۱۴.۲%
نقدینگی	۶%	۰.۱%	۱.۶%	۱.۷%	۴.۵%



نام نماد	قیمت معامله	قیمت پایانی	حجم	تاریخ سررسید	روز های مانده	YTM	بازده ساده
اخزا ۱۰۱	۹۴۸۰۹۵۰	۹۴۸۰۹۸۰	۱۷۰۰۸۵	۱۴۰۴-۰۳-۲۶	۶۴	۳۴/۲۱%	۳۰/۲۱%
اخزا ۱۰۳	۹۰۶۰۵۱۰	۹۰۶۰۹۰۰	۳۵۲	۱۴۰۴-۰۵-۲۰	۱۲۰	۳۴/۴۶%	۳۱/۱۱%
اخزا ۱۰۴	۸۲۲۰۹۶۰	۸۲۱۰۳۴۰	۳۰۷۰۴	۱۴۰۴-۰۹-۱۷	۲۳۹	۳۴/۴۹%	۳۲/۷۲%
اخزا ۱۰۵	۸۱۰۰۰۰۰	۸۱۰۰۸۵۰	۳۱۰۴۸۹	۱۴۰۴-۱۰-۱۵	۲۶۷	۳۳/۲۴%	۳۱/۹۵%
اخزا ۱۰۷	۸۶۲۰۹۹۰	۸۶۲۰۹۹۰	۰	۱۴۰۴-۰۷-۱۴	۱۷۶	۳۴/۶%	۳۲/۰۲%
اخزا ۱۰۸	۸۵۷۰۹۹۰	۸۵۶۰۹۸۰	۳۳۰۶۶۱	۱۴۰۴-۰۷-۲۸	۱۹۰	۳۴%	۳۱/۶۳%
اخزا ۱۰۹	۸۵۰۰۰۰۰	۸۵۰۰۰۰۰	۰	۱۴۰۴-۰۸-۲۶	۲۱۸	۳۰/۴۷%	۲۸/۸۸%
اخزا ۲۰۱	۷۰۸۰۰۹۰	۷۰۸۰۰۷۰	۵۰۰۷۳۷	۱۴۰۵-۰۳-۲۵	۴۲۹	۳۴/۱۴%	۳۵/۰۷%
اخزا ۲۰۲	۶۱۰۰۵۰۰	۶۱۰۰۳۴۰	۶۳۰۹۳۷	۱۴۰۵-۰۹-۲۳	۶۱۱	۳۴/۲۸%	۳۸/۱۱%
اخزا ۲۰۳	۶۲۷۰۸۹۰	۶۲۸۰۰۵۰	۱۰۲۷۶	۱۴۰۵-۰۸-۱۸	۵۷۶	۳۴/۳%	۳۷/۵۵%
اخزا ۲۰۴	۵۹۶۰۷۵۰	۵۹۶۰۴۳۰	۸۰۲۳۶	۱۴۰۵-۱۰-۲۱	۶۳۹	۳۴/۳%	۳۸/۶%
اخزا ۲۰۷	۸۲۸۰۷۰۰	۸۲۸۰۴۰۰	۵۱۰۷۲۵	۱۴۰۴-۰۹-۱۰	۲۳۲	۳۴/۲۲%	۳۲/۳۸%
اخزا ۲۰۸	۷۶۹۰۶۸۰	۷۶۸۰۷۹۰	۸۶۰۰۴۵	۱۴۰۴-۱۲-۱۱	۳۲۳	۳۴/۳%	۳۳/۷۱%
اخزا ۲۱۰	۵۸۷۰۰۲۰	۵۸۶۰۱۳۰	۲۳۱۰۹۸۴	۱۴۰۵-۱۱-۱۲	۶۶۰	۳۴/۲۶%	۳۸/۹۱%
اخزا ۲۱۱	۶۴۴۰۴۵۰	۶۴۱۰۷۷۰	۹۱۰۴۱۴	۱۴۰۵-۰۷-۲۰	۵۴۸	۳۴%	۳۶/۷۵%
اخزا ۲۱۲	۶۱۴۰۱۶۰	۶۱۳۰۵۱۰	۸۶۰۶۳۷	۱۴۰۵-۰۹-۱۶	۶۰۴	۳۴/۲۶%	۳۷/۹۶%
اخزا ۲۱۳	۵۹۷۰۰۰۰	۵۹۶۰۲۶۰	۱۴۵۰۸۲۴	۱۴۰۵-۱۰-۲۱	۶۳۹	۳۴/۲۷%	۳۸/۵۶%

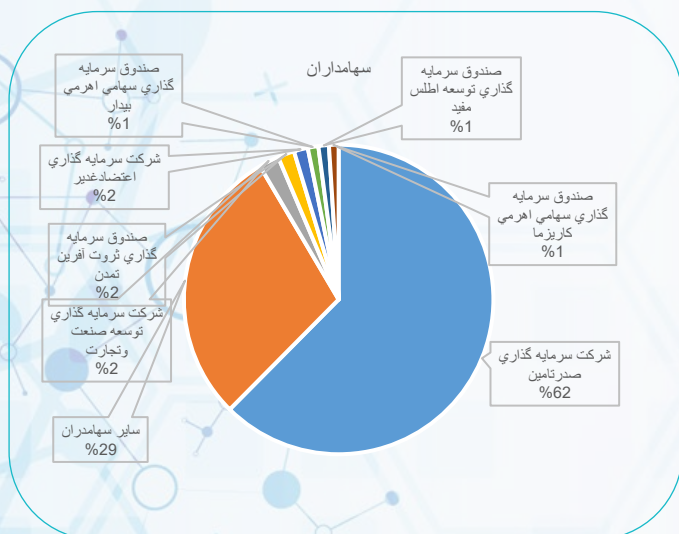
نرخ بهره بین بانکی (%)



کارگزاری خبرگان سهام

چشم‌انداز ما پیشروی در صنعت کارگزاری بورس اوراق بهادار، کالا و انرژی در داخل کشور با نگاه بر پیشرفت‌های جهانی و با اتکا به شرکای تجاری مجرب، سرمایه انسانی متخصص و مشتریان وفادار، با رعایت اصل صداقت و امانت‌داری به منظور خلق بیشینه ارزش برای ذی‌نفعان و ایجاد فردایی بهتر.





فروش محصولات صادراتی شرکت عمدتاً به کشورهای عراق، روسیه، امارات، افغانستان، آسیای میانه و ... بوده است، و هدف این فروش در بازارهای اروپایی و ... در حال انجام می باشد. شرکت همواره از لحاظ کیفیت محصولات در فضای رقابتی قرار داشته و همواره سعی در بروزرآوری ماشین آلات تولیدی را دارد که از کشورهای پیشرو در این زمینه مانند ایتالیا، اسپانیا و چین خریداری می گردد.

p/e(fw)
۳.۹

قیمت
۶,۰۳۰ ریال

با توجه به تولید محصولات به عنوان محصول کاشی و سرامیک انتظار می رود در فصول سرد سال و بارش برف، کاهش ساخت و ساز و همچنین قطعی گاز و برق که موجب کاهش تولید و فروش می شود، واحد فروش شرکت با تمهیدات خود حتی الامکان این موضوع را تحت پوشش و کنترل داده است.

شرکت صنایع کاشی و سرامیک الوند در سال ۱۳۶۳ در تهران به ثبت رسید. این شرکت در سال ۱۳۷۳ در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شد. در حال حاضر این شرکت جز واحدهای تجاری فرعی شرکت سرمایه گذاری صدر تامین و واحد تجاری نهایی گروه سازمان تامین اجتماعی است.

مرکز اصلی شرکت در تهران و کارخانجات آن در شهر صنعتی البرز قزوین واقع شده است.

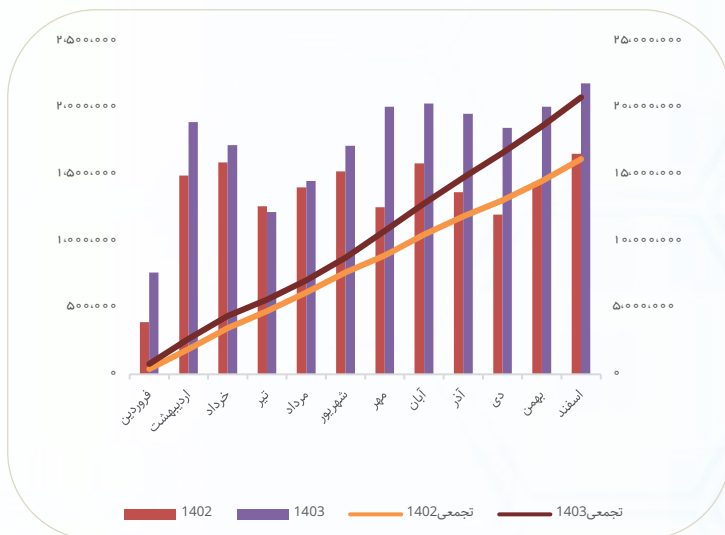
فاز اول طرح توسعه در پایان سال ۱۳۷۲ و فاز دوم آن اوایل سال ۱۳۷۶ تکمیل و پروانه بهره برداری با ظرفیت تولید ۴ میلیون مترمربع کاشی در سال صادر گردید. در سال ۱۳۷۸ بهره برداری از خطوط تولید کاشی کف آغاز گردید در این خصوص پروانه بهره برداری با ظرفیت تولید ۲ میلیون متر مربع در سال از وزارت صنایع اخذ شده است،

همچنین بهره برداری از طرح تولید کاشی دیوار با ظرفیت ۱.۸ میلیون متر مربع در سال از ابتدای سال آغاز شد. پیرو توسعه کارخانجات، بهره برداری از کارخانه الوند ۲ با ظرفیت اسمی ۴ میلیون مترمربع کاشی کف و کارخانه الوند ۳ با ظرفیت اسمی ۳ میلیون متر مربع کاشی پرسلان به ترتیب در اسفند ۱۳۸۳ و مرداد ۱۳۸۴ آغاز شد. طبق آخرین پروانه های بهره برداری در سال ۱۴۰۰، ظرفیت کارخانه های الوند ۱، ۲ و ۳ به ترتیب ۳.۱ میلیون متر مربع، ۲.۸ میلیون متر مربع و ۳ میلیون متر مربع توسط سازمان صنعت، معدن و تجارت تعیین گردیده است.

سود و زیان

سال عملکرد	۱۴۰۰	۱۴۰۱	۱۴۰۲	۱۴۰۳	۱۴۰۴
درآمد های عملیاتی	۵,۸۸۸,۲۷۰	۸,۶۷۸,۵۷۴	۱۳,۱۳۰,۲۸۰	۱۶,۷۴۰,۲۱۴	۲۳,۴۹۳,۶۰۷
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۴,۳۲۱,۲۹۲)	(۶,۳۶۵,۱۶۹)	(۹,۰۷۹,۲۷۳)	(۱۱,۸۸۲,۲۷۶)	(۱۶,۵۹۱,۷۴۸)
سود (زیان) ناخالص	۱,۵۶۶,۹۷۸	۲,۳۱۳,۴۰۵	۴,۰۵۱,۰۰۷	۴,۸۵۷,۹۳۸	۶,۹۰۱,۸۵۹
هزینه های فروش، اداری و عمومی	(۱۴۳,۱۱۶)	(۱۹۰,۶۲۳)	(۷۸۴,۱۰۳)	(۷۹۴,۳۶۸)	(۱,۰۳۲,۶۷۸)
سایر درآمدها	۴۱,۴۲۳	۱۱۵,۶۴۴	۱۸۲,۷۹۳	۶۰۰,۴۲۳	۸۳۱,۲۴۳
سایر هزینه ها	۰	۰	۰	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۱,۴۶۵,۲۸۵	۲,۰۲۳,۸۲۶	۳,۴۴۹,۶۹۷	۴,۶۶۳,۹۹۴	۶,۷۰۰,۴۲۴
هزینه های مالی	(۴۸,۷۸۶)	(۱۲۴,۸۱۷)	(۲۵۹,۱۱۳)	(۶۲۸,۳۱۶)	(۸۱۶,۸۱۱)
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی - درآمد سرمایه گذاری ها	(۹۸,۶۲۱)	۸۴,۹۹۰	۹۸,۹۷۶	۱۳۵,۸۱۲	۱۷۶,۵۵۶
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی - اقلام متفرقه	۱,۳۱۷,۸۷۸	۲,۰۱۹۸,۵۹۹	۳,۲۸۹,۵۶۰	۴,۱۷۱,۴۹۰	۶,۰۶۰,۱۶۹
هزینه مالیات بر درآمد سال جاری	(۲۱۳,۶۲۵)	(۱۸۴,۲۴۸)	(۴۴۸,۳۵۶)	(۶۶۲,۹۶۷)	(۹۶۳,۱۳۲)
سود (زیان) خالص	۱,۰۱۴,۲۵۳	۲,۰۰۱۴,۳۵۱	۲,۸۴۱,۰۲۴	۳,۵۰۸,۵۲۲	۵,۰۹۷,۰۳۷
سرمایه	۴۰۰,۰۰۰	۴۰۰,۰۰۰	۳,۸۴۸,۲۹۰	۳,۸۴۸,۲۹۰	۳,۸۴۸,۲۹۰
سود (زیان) خالص هر سهم - ریال	۲,۷۶۲	۵,۰۳۶	۷۳۸	۹۱۲	۱,۳۲۴

مبلغ فروش کساوه



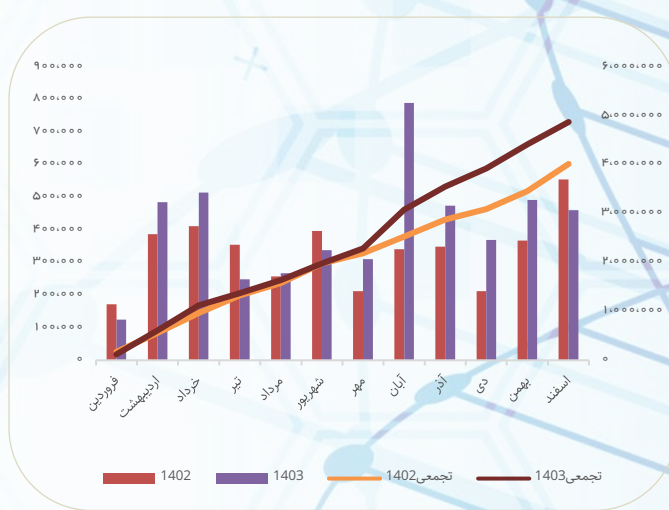
مبلغ فروش کحافظ



مبلغ فروش کپارس



مبلغ فروش کسعدی



نرخ کامودیتی ها در هفته گذشته

محصول	نرخ هفته گذشته-\$	نرخ این هفته -\$	درصد تغییرات
اتیلن-CFR CHINA	۸۲۶	۸۲۶	۰%
پروپیلن-CFR CHINA	۹۶۱	۹۵۱	-۱%
بوتادین-CFR CHINA	۸۲۶	۸۲۶	۰%
جنوب شرق آسیا-PVC	۶۷۶	۶۷۶	۰%
ABS-CFR CHINA	۱۴۰۱	۱۳۹۱	-۱%
پلی اتیلن سنگین-جنوب شرق آسیا	۹۴۷	۹۴۲	-۱%
پلی اتیلن سبک-جنوب شرق آسیا	۱۱۵۶	۱۱۵۱	۰%
پلی پروپیلن-جنوب شرق آسیا	۹۶۱	۹۵۱	-۱%
متانول-CFR CHINA	۲۸۲	۲۶۳	-۷%
بنزن-CFR CHINA	۸۰۳	۷۶۱	-۵%
ارتوزایلین-CFR CHINA	۹۲۱	۸۷۱	-۵%
پاراژایلین-CFR CHINA	۸۰۲	۷۳۴	-۸%
استایرن-CFR CHINA	۹۶۱	۹۲۴	-۴%
اوره گرانوله-فوب جنوب شرقی آسیا	۴۰۰	۳۹۷	-۱%

سنگ آهن-CFR CHINA	۱۰۳	۹۸	-۵%
زغال سنگ-FOB CHINA	۲۲۸	۲۲۸	۰%
بیلت -CIS	۴۴۹	۴۴۶	-۱%
ورق گرم-CIS	۴۹۰	۴۹۰	۰%
ورق سرد-CIS	۵۹۰	۵۹۰	۰%

آشنایی با بازار اختیار معامله

ساختار استراتژی لانگ کال باترفلای:

شامل 3 قیمت اعمال مختلف و 4 قرارداد آپشن کال است:
 خرید 1 کال با قیمت اعمال پایین تر (K1)
 روش 2 کال با قیمت اعمال وسط (K2)
 خرید 1 کال با قیمت اعمال بالاتر (K3)
 که این قیمت ها به صورت متقارن تنظیم می شوند
 $K1 < K2 < K3$ و فاصله بین K1 تا K2 با فاصله بین K2 تا K3 برابر است.

این استراتژی برای بازار بدون نوسان یا کم نوسان زمانی که پیش بینی می کنید قیمت دارایی تا تاریخ سررسید نزدیک قیمت فعلی باقی بماند مناسب است.

مزایا: ریسک محدود سود بالقوه بالاتر از ضرر استفاده مفید از بازار بدون روند

معایب: سود فقط در یک بازه محدود ایجاد می شه اگر قیمت به سرعت خارج از بازه برود معامله گر ضرر می کند

هدف این استراتژی این است که از ثبات قیمت دارایی پایه در یک محدوده مشخص تا تاریخ انقضا باعث سود شود.

در هفته ای که گذشت بیشترین ارزش معاملات آپشن مربوط به دارایی های پایه اهرم، شستا و بانک ملت بود.

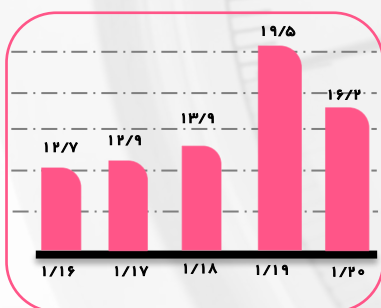
در هفته گذشته ارزش معاملات آپشن با 365 میلیارد تومان شروع و با 465 میلیارد تومان به پایان رسید.

استراتژی لانگ کال باترفلای (long call butterfly)

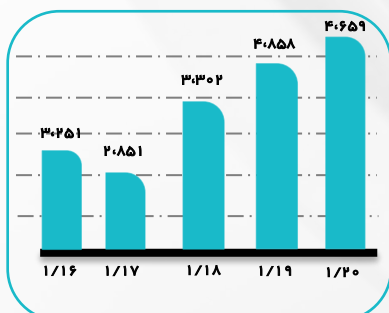
استراتژی لانگ کال باترفلای یکی از استراتژی های آپشن (اختیار معامله) است که ترکیبی از موقعیت های خرید و فروش کال با قیمت های اعمال مختلف است. این استراتژی زمانی استفاده می شود که انتظار دارید قیمت دارایی پایه (مثلاً سهام) در یک بازه خاص باقی بماند یا نوسانات خیلی کمی داشته باشد.

گزارش جامع بازار اختیار معامله:

حجم معاملات (میلیون)



ارزش معاملات (میلیارد ریال)



تاریخ	قراردادهای در سود	قراردادهای باز خرید	قراردادهای باز فروش	کل قراردادهای
1404/01/16	21,682,757	50,315,930	40,257,006	54,573,636
1404/01/17	21,231,019	50,421,280	39,971,243	54,392,523
1404/01/18	21,708,855	50,490,759	38,140,893	54,305,652
1404/01/19	24,274,197	51,784,066	39,259,462	55,043,528
1404/01/20	24,800,979	52,262,143	39,357,282	55,619,425

ردیف	بیشترین ارزش اختیار خرید (میلیارد ریال)	بیشترین ارزش اختیار فروش (میلیارد ریال)	بیشترین موقعیت باز اختیار خرید	بیشترین موقعیت باز اختیار فروش
1	2018	2016	ضستا 2040	طستا 2039
	3,455	1084	40,605,911	40,305,006
2	2016	2011	ضذوب 2002	طهرم 2016
	1,926	537	40,115,342	376,741
3	2016	2017	ضذوب 3038	طهرم 0120
	1,588	481	39,869,260	340,674
4	0120	طهرم 0120	ضذوب 2003	طستا 2038
	1,108	277	39,408,652	312,920
5	2017	طهرم 0122	ضستا 2039	طهرم 0121
	973	127	1,0743,483	225,171



یک سرمایه‌گذار بزرگ در حوزه NFT، یکی از CryptoPunk های خود را با ضرری نزدیک به ۱۰ میلیون دلار فروخت. این شخص این NFT را یک سال پیش به قیمت ۴۵۰۰ اتریوم (حدود ۱۵.۷ میلیون دلار) خریداری کرده بود، اما اخیراً آن را با ۴۰۰۰ اتریوم (حدود ۶ میلیون دلار) به فروش رساند. علت ضرر شدید، کاهش ۵۷ درصدی قیمت اتریوم در این مدت بوده است.

با وجود این ضرر، این معامله همچنان بزرگ‌ترین فروش NFT در ۳۰ روز گذشته بوده است. بازار NFT همچنان در رکود به سر می‌برد و حجم معاملات در شبکه‌های اتریوم و پالیگان به ترتیب ۵۳٪ و ۴۱٪ کاهش یافته است.

قیمت کف (حداقل قیمت) مجموعه‌های برتر NFT مثل CryptoPunks، Bored Ape Yacht Club و Mutant Ape Yacht Club نسبت به اوج خود در سال ۲۰۲۱ به ترتیب ۶۱٪، ۸۹٪ و ۹۳٪ کاهش داشته‌اند.

با این حال، مجموعه Pudgy Penguins از این روند مستثنا بوده و در دسامبر ۲۰۲۴ به رکورد جدیدی (بیش از ۲۵ اتریوم) رسیده و در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۵، با فروش بیش از ۷۲ میلیون دلار، بیشترین حجم فروش را داشته است.

در ماه مارس ۲۰۲۵، کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا (SEC) نیز پس از سه سال، تحقیقاتش درباره Yuga Labs، خالق مجموعه‌های NFT مشهور، را بدون نتیجه مشخص به پایان رساند.



**لغو قانون IRS
علیه DeFi**

روز پنج‌شنبه، دونالد ترامپ به‌عنوان اولین رئیس‌جمهور تاریخ آمریکا، قانونی را امضا کرد که مستقیماً به رمزارزها مربوط می‌شود

— قانونی که یکی از جنجالی‌ترین مقررات اخیر را لغو می‌کند: قانون (اداره درآمد داخلی) IRS علیه DeFi

ماجرای این دوران بایدن شروع شد، زمانی که IRS تصمیم گرفت پلتفرم‌های DeFi را معادل کارگزاران سنتی (Brokers) در نظر بگیرد. یعنی حتی اگر یک قرارداد هوشمند فقط یک کد بدون کارمند باشد، باید اطلاعات مالیاتی کاربران را جمع‌آوری کرده و به دولت تحویل دهد مثل یک صرافی یا بانک.

این تصمیم اعتراض شدید فعالان حوزه کریپتو را برانگیخت، چون هم با ماهیت غیرمتمرکز DeFi در تضاد بود و هم از نظر فنی تقریباً غیرممکن است. چون DeFi ساختاری کارمندمحور ندارد و همه چیز خودکار اجرا می‌شود.

ترامپ اما این قانون را لغو کرد، اقدامی تاریخی که برای اولین بار یک رئیس‌جمهور آمریکا مستقیماً در تنظیم مقررات دارایی‌های دیجیتال دخالت کرده و این بار در حمایت از نوآوری و حریم خصوصی، نه بوروکراسی ست‌گیرانه.

فعالان و توسعه‌دهندگان DeFi این اقدام را یک پیروزی بزرگ دانستند. چون حالا پروژه‌های آمریکایی می‌توانند بدون ترس از فشارهای قانونی و بدون نقض حریم خصوصی کاربران، رشد کنند. این تصمیم حتی می‌تواند موقعیت ایالات متحده را به‌عنوان مرکز جهانی فناوری رمزنگاری تقویت کند.

نکته جالب‌تر اینکه این قانون با حمایت هر دو حزب (جمهوری‌خواه و حتی برخی دموکرات‌ها) تصویب شد، موضوعی کم‌سابقه که نشان می‌دهد رمزارزها به مسئله‌ای فراتر از خط‌کشی‌های سیاسی تبدیل شده‌اند



چگونه Fasset قصد دارد سهام دنیای واقعی را به DeFi و بازارهای نوظهور بیاورد

فست (Fasset) در حال راه اندازی شبکه‌ای به نام Own روی لایه دوم اتریوم است که با هدف توکنیزه کردن دارایی‌های واقعی (مثل سهام شرکت‌های بزرگ آمریکا) برای دسترسی در بازارهای نوظهور ساخته شده است. این پروژه قصد دارد بیش از 1 میلیارد دلار از سهام شرکت‌هایی مانند اپل، مایکروسافت، و انویدیا را توکنیزه کرده و در دسترس کاربران کشورهای مختلف مثل امارات، اندونزی، مالزی و پاکستان قرار دهد.

جزئیات فنی و حقوقی:

شبکه Own بر پایه Arbitrum ساخته شده و ابزارهای اختصاصی برای توکنیزه کردن و مدیریت سهام دارد، از جمله سیستم‌های پرداخت سود و تأیید مالکیت. سهام توکنیزه‌شده با پشتوانه واقعی ۱:۱ نگهداری می‌شوند و سودهای نقدی آن‌ها در قالب استیبل‌کوین به کاربران پرداخت می‌شود.

در کشورهای مختلف، فست با بانک‌ها و نهادهای محلی همکاری می‌کند تا مطابق با قوانین آن کشورها عمل کند. کاربران می‌توانند با پرداخت محلی، احراز هویت سریع و حداقل سرمایه‌گذاری ۱۰ دلار، سهام بخرند، سود بگیرند، و در هر زمان سرمایه خود را برداشت کنند.

تعامل با DeFi: فست این سهام توکنیزه‌شده را به گونه‌ای طراحی کرده که می‌توانند در پروتکل‌های دیفای نیز استفاده شوند—مثل وثیقه‌گذاری، کسب سود، یا ترکیب در بسته‌های سرمایه‌گذاری موضوع‌محور. این تعامل اختیاری است و کاربران می‌توانند فقط سهام را نگه دارند یا آن‌ها را وارد اکوسیستم دیفای کنند.

نکات کلیدی

زمان‌بندی ورود به بازار: به دلیل بلوغ فناوری، تقاضای بالا و شفافیت بیشتر قوانین.

تنوع دارایی‌ها: شامل بیش از ۵۰ سهم مختلف از جمله گزینه‌های اسلامی و ETF کالاها.

تمرکز بر آموزش: برای آشنا کردن سرمایه‌گذاران بازارهای نوظهور با فرصت‌های سرمایه‌گذاری جهانی از مسیرهای قانونی.

نقدینگی، خلق پول، سیاست‌های پولی و مالی و نقش بانک‌ها در اقتصاد

نویسنده: غلامرضا ترابی زاده

سپرده‌پذیری بانک‌ها منبع اصلی تأمین مالی بانک‌ها برای اعطای وام است. اگر بانک‌ها بتوانند منابع زیادی جذب کنند، قدرت وام‌دهی آن‌ها افزایش می‌یابد. اما مهم‌تر از حجم وام‌دهی، جهت وام‌دهی است. اگر منابع بانکی به سمت بخش‌های تولیدی و مولد هدایت شود، منجر به رشد اقتصادی پایدار خواهد شد. اما اگر این منابع به سمت فعالیت‌های غیرمولد و سوداگرانه مانند خرید و فروش ملک، ارز یا سکه سوق پیدا کند، نتیجه آن تورم و نوسانات اقتصادی خواهد بود.

نقدینگی در اقتصاد ایران

در اقتصاد ایران، رشد نقدینگی نه حاصل رونق تولید و ارتقاء بخش واقعی اقتصاد، بلکه نتیجه‌ی مستقیم سیاست‌های انبساطی مالی، ضعف ساختارهای بودجه‌ای، و عملکرد نادرست سیستم بانکی است.

نقدینگی یکی از بنیادی‌ترین متغیرهای اقتصادی است که نقشی کلیدی در ثبات یا بی‌ثباتی اقتصاد ایفا می‌کند. به زبان ساده، نقدینگی به مجموع پول در دست مردم و شبه‌پول (مانند سپرده‌های مدت‌دار در بانک‌ها) گفته می‌شود. این متغیر نشان می‌دهد که چه مقدار از پول موجود در اقتصاد به سرعت قابل استفاده برای خرید کالا و خدمات است. سطح نقدینگی تأثیر مستقیمی بر سطح عمومی قیمت‌ها، قدرت خرید، تورم، سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی دارد.

ایجاد نقدینگی از سوی بانک مرکزی

منشأ اولیه نقدینگی در هر اقتصادی، بانک مرکزی آن کشور است. بانک مرکزی به عنوان نهاد سیاست‌گذار پولی، ابزارهایی در اختیار دارد که به وسیله آن‌ها می‌تواند پایه پولی (یا پول پر قدرت) را افزایش دهد. پایه پولی شامل اسکناس و مسکوک در دست مردم و ذخایر بانک‌ها نزد بانک مرکزی است. این پول، همان پولی است که مستقیماً توسط بانک مرکزی منتشر می‌شود و سنگ‌بنای ایجاد نقدینگی در اقتصاد است. بانک مرکزی با ابزارهایی همچون چاپ پول، خرید ارز، اعطای اعتبار به بانک‌ها، یا خرید اوراق از دولت، پایه پولی را افزایش می‌دهد. ولی این تازه آغاز کار است، چرا که بخش عمده نقدینگی در اقتصاد، نه از طریق بانک مرکزی بلکه توسط بانک‌های تجاری خلق می‌شود.

بانک‌های تجاری و ضریب فزاینده پولی

بانک‌های تجاری با دریافت سپرده از مردم و اعطای وام، نقش اصلی را در خلق نقدینگی ایفا می‌کنند. زمانی که فردی پول خود را نزد بانک می‌گذارد، بانک موظف است تنها درصدی از آن را نزد بانک مرکزی به عنوان ذخیره قانونی نگه دارد و مابقی را می‌تواند به دیگران وام دهد. این افراد وام‌گیرنده، پول را در معاملات استفاده می‌کنند یا در بانک دیگری می‌سپارند، و این فرایند بارها تکرار می‌شود. به این سازوکار، خلق پول بانکی گفته می‌شود. این فرایند چندمرحله‌ای، سبب افزایش چندبرابری نقدینگی نسبت به پایه پولی می‌شود.

نسبت بین نقدینگی به پایه پولی را ضریب فزاینده پولی می‌نامند. این ضریب به عوامل متعددی از جمله نرخ ذخیره قانونی، میزان تقاضای مردم برای پول نقد، و ترجیحات بانک‌ها برای نگهداری ذخایر اضافی بستگی دارد. برای مثال، اگر نرخ ذخیره قانونی ۱۰ درصد باشد، یک سپرده ۱۰۰ میلیون تومانی می‌تواند تا حدود ۹ برابر خلق پول و وام‌دهی داشته باشد.

تأثیر نرخ سود بانکی، سپرده‌پذیری و وام‌دهی بر اقتصاد

نرخ سود بانکی به عنوان قیمتی برای پول، نقش مهمی در هدایت منابع و تعیین میزان پس‌انداز و سرمایه‌گذاری دارد. اگر نرخ سود سپرده بالا باشد، مردم تمایل دارند پول خود را در بانک بگذارند که باعث کاهش مصرف و تقاضای کل می‌شود. این سیاست معمولاً در شرایط تورمی استفاده می‌شود. در مقابل، نرخ سود پایین مردم را به سمت مصرف بیشتر سوق می‌دهد، ولی ممکن است باعث افزایش تورم نیز بشود.

یکی از ریشه‌های اصلی این وضعیت، کسری بودجه‌ی مزمن دولت است. هر زمان که دولت با کاهش درآمدهای نفتی یا افزایش هزینه‌های جاری مواجه شده، به جای اصلاح ساختار مالی خود، از بانک مرکزی استقراض کرده یا با فشارهای مختلف، بانک‌ها را وادار به تأمین مالی کرده است. این روند، عملاً منجر به افزایش پایه پولی و در پی آن رشد سریع نقدینگی شده است.

در این میان، نظام بانکی نیز نقشی اساسی در تشدید بحران داشته است. بسیاری از بانک‌ها با اعطای تسهیلات کلان به افراد یا نهادهای خاص، بدون نظارت مؤثر، و خلق اعتبار فراتر از منابع خود، به یکی از عوامل اصلی رشد نقدینگی تبدیل شده‌اند. بخش بزرگی از این تسهیلات نیز به مطالبات معوق یا سوخت شده تبدیل شده‌اند و بانک‌ها را مجبور به استقراض مجدد از بانک مرکزی کرده‌اند. این فرایند، همان خلق پول از هیچ است که در نبود کنترل‌های دقیق، مانند پمپاژ مداوم هوا در یک بادکنک، دیر یا زود منجر به انفجار خواهد شد.

اثر مستقیم رشد نقدینگی، ظهور تورم‌های بالا و پایدار است. زمانی که حجم پول موجود در اقتصاد افزایش می‌یابد، اما ظرفیت تولید کالا و خدمات ثابت یا محدود است، افزایش قیمت‌ها اجتناب‌ناپذیر خواهد بود. این اتفاق در سال‌های اخیر، به شکل تورم‌های ۴۰ و حتی ۵۰ درصدی در ایران نمود پیدا کرده است. تورمی که نه تنها پس‌اندازهای مردم را نابود می‌کند، بلکه باعث کاهش شدید رفاه، افزایش فقر، و تشدید نابرابری اقتصادی می‌شود. در چنین شرایطی، طبقه‌ی متوسط و پایین جامعه بیشترین آسیب را متحمل می‌شوند و شکاف طبقاتی عمیق‌تر می‌شود.

از سوی دیگر، بخشی از این نقدینگی سرگردان، به دلیل نبود بستر مناسب تولید، وارد بازارهای غیرمولد مانند طلا، ارز، خودرو، مسکن و بورس می‌شود. این جریان ناپایدار نقدینگی، باعث رشد ناگهانی قیمت‌ها، ایجاد حباب‌های قیمتی، و در نهایت، نوسانات شدید در بازارها می‌گردد. تجربه‌ی سال‌های اخیر بازار سرمایه در ایران نمونه‌ی بارزی از این ماجراست؛ زمانی که حجم عظیمی از نقدینگی بدون پشتوانه‌ی تحلیل و اطلاعات، وارد بورس شد و پس از مدتی، با سقوط شاخص‌ها، بخش بزرگی از سرمایه‌های مردم از بین رفت.

در چنین شرایطی، سیاست‌گذاران اقتصادی در برابر یک معادله‌ی پیچیده قرار دارند. از یک سو باید نقدینگی را کنترل کنند تا از بروز تورم بیشتر جلوگیری شود، و از سوی دیگر نباید به شکلی عمل کنند که رکود تولید یا بحران در بازار پول تشدید شود. اینجا نقش ابزارهای سیاست پولی و مالی بسیار پررنگ می‌شود. سیاست‌های پولی مانند تعیین نرخ سود بانکی، عملیات بازار باز، نرخ سپرده قانونی و مدیریت نرخ ارز، باید در هماهنگی کامل با سیاست‌های مالی یعنی بودجه‌ریزی، مالیات‌ستانی و ساختار هزینه‌ای دولت باشد.

اگر بخواهیم راه برون‌رفت از این چرخه‌ی معیوب را ترسیم کنیم، باید بر چند محور اساسی تأکید کنیم. نخست، افزایش واقعی استقلال بانک مرکزی و تقویت ابزارهای کنترل نقدینگی است. دوم، اصلاح ساختاری نظام بانکی است. سوم، انضباط مالی دولت است.

در کنار اینها، توسعه‌ی بازار سرمایه، تقویت شفافیت اطلاعاتی، حمایت از تولید داخلی، کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، و ایجاد فضای پایدار کسب‌وکار نیز از جمله عواملی هستند که می‌توانند نقدینگی را به سمت فعالیت‌های مولد سوق دهند. اگر نقدینگی به جای سوداگری، به سمت تولید و اشتغال برود، نه تنها تهدید نخواهد بود، بلکه به فرصتی برای رشد اقتصادی تبدیل می‌شود.

در نهایت باید گفت نقدینگی، همان‌طور که می‌تواند عامل محرک اقتصاد باشد، اگر رها شود، به پاشنه‌ی آشیل آن تبدیل خواهد شد. تجربه‌ی ایران در سال‌های اخیر، نشان داده که نبود سیاست‌گذاری دقیق، فقدان هماهنگی بین نهادهای اقتصادی، و ناتوانی در مهار تورم، چگونه می‌تواند از دل نقدینگی، بحرانی بزرگ بسازد. اکنون زمان تصمیم‌های سخت و اصلاحات جدی است؛ ان شاء الله این مسیر با درایت، شجاعت و حمایت عمومی طی شود تا اقتصاد ایران از چنبره‌ی این معضل رهایی یابد.



نکته‌ی مهم دیگر در بررسی شرایط ایران، ضعف شدید در استقلال بانک مرکزی است. این نهاد که باید حافظ ارزش پول ملی و ثبات قیمت‌ها باشد، در عمل به خزانه‌دار دولت تبدیل شده است. دخالت‌های سیاسی در تصمیمات کلان پولی، تعیین نرخ سود بانکی بدون ملاحظات کارشناسی، و تحمیل پرداخت‌های تکلیفی به بانک‌ها، تنها نمونه‌هایی از آسیب‌های نبود استقلال بانک مرکزی است. نتیجه‌ی این وضعیت، شکل‌گیری یک ساختار بیمار و ناترازمند در نظام پولی کشور است که به‌راحتی قابل مهار نیست.



کارگزاری خبرگان سهام

خلاصه ای کوتاه از خدمات کارگزاری

❖ معامله صندوق های ستاره
❖ پارند، فیروز با کارمزد صفر
❖ تحلیل های رایگان و دوره های آموزشی
❖ پیام های اطلاع رسانی مجامع

❖ اعتبار معاملاتی
❖ صندوق سرمایه گذاری مشترک
❖ عرضه اولیه اعتباری
❖ جشنواره های مناسبتی