



یادداشت

**بازار سرمایه؛ نیازمند بسته حمایتی حسن کاظم زاده** \_ اگر بخواهم وضعیت فعلی بازار سرمایه را تشریح کنم، باید گفت که قیمت سهام تحت فشار چهار نیروی کاهنده است.

۱. کاهش سودآوری: کاهش سودآوری در واقع همان بدتر شدن وضعیت بنیادی شرکت‌هاست که این کاهش سودآوری عمدتاً ناشی از سیاست‌های مالی دولت (افزایش نرخ انرژی برای صنایع، افزایش مالیات و عوارض و موارد مشابه)، سیاست‌های کنترل دستوری (نرخ دلار نیما، نرخ‌گذاری دستوری و موارد مشابه) و کاهش قیمت‌های جهانی است.

۲. سیاست‌های انقباضی و نرخ بهره بالا: این سیاست هم ناشی از دو عامل سیاست کنترل ترازنامه و کاهش رشد نقدینگی است. البته شلختگی سیاست‌گذاری پولی هم در این میان بی‌تاثیر نبوده است. برای مثال در مورد شلختگی می‌توان به انتشار گواهی سپرده ۳۰درصدی به شکل شتاب‌زده اشاره کرد یا عدم انتشار اوراق دولتی از آذر سال گذشته تا اسفند ماه و انتشار سنگین اوراق در اسفند و اردیبهشت که به بازار

بدهی فشار وحشتناکی وارد کرد.

۳. ریسک‌های سیاسی: ریسک‌های سیاسی هر چند ماه یک بار سراغ بازار می‌آید و باعث ترس می‌شود. امسال حداقل ۳ مورد ریسک سیاسی سنگین که منجر به قفل شدن بازار شده داشتیم. در ریسک‌های سیاسی هم به جز محدود کردن دامنه نوسان یا تعطیلی بازار، سیاست حمایتی دیگری اجرا نشده است.

۴. جذابیت بازارهای رقیب: بورس ایران هدف سرمایه‌گذاری چند دسته بوده است. گروهی به دنبال کسب بازده بالا هستند، گروه دیگر به دنبال دارایی به مثابه سپهر تورمی هستند و گروهی هم بازده خوب اما کم‌ریسک می‌خواهند. کریپتو (رمزارز) و موارد مشابه برای گروه اول جذاب‌تر است و در کنار آن فرصت‌های کم‌ریسک مثل ثبت‌نام خودرو هم جایگزین سهام عرضه اولیه‌ای بازار سرمایه شده است. طلا، ارز و تا حدودی ملک جایگزین خرید سهام به عنوان سپر تورمی شده و البته سهام هم خاصیت سپر تورمی را از دست داده است. نرخ سود بالا هم رقیب سهام ارزشی با سود تقسیم قابل توجه شده است.

به نظر می‌رسد شوک‌های سیاسی حداقل اثر ۱،۵ واحدی در افت نسبت قیمت سهام بر سود سالانه آن در بورس ایران داشته است. به همین دلیل بسته‌های حمایتی یا نجات می‌تواند بخشی از این افت را جبران کند. علاوه بر آن خود سیاست‌های انقباضی نباید جوری باشد که سرمایه‌گذاری در دارایی ریسکی شفاف را بیشتر تحت فشار قرار بدهد. در واقع در مورد دوم نیز باید مدیریت سیاست جوری باشد که به هدف سیاست یعنی کنترل پول داغ و در گردش بخورد. در حال حاضر نحوه اجرای سیاست پولی، رگباری و کور است و همه بازارها را هدف قرار می‌دهد. در نتیجه اتفاقاً بیشترین گلوله‌های این سیاست به بازار شفاف یعنی سهام می‌خورد.

بسته حمایتی می‌تواند هم اثرات شوک‌های سیاسی را کمتر کند، هم اثرات سیاست‌های پولی را به جای بازار شفاف و مفید، به سمت بازارهای غیرمفید و مضر هدایت کند؛ بسته‌ای که هم باید در آن منابع حمایتی تعریف شود، هم سازوکارهایی که جذابیت رقبای بحران‌زا را کمتر کرده و جذابیت سرمایه‌گذاری شفاف را افزایش دهد.

**کارشناس بازار سرمایه**



بازار

### کوچ پول از بورس تهران به بازار رمزارز

در ۵ روز معاملاتی گذشته و متأثر از محدودیت دامنه نوسان قیمت سهام و روند ریزشی بورس تهران، ارزش معاملات خرد سهام کمتر از ۲ هزار میلیارد تومان بوده است.به گزارش اکوایران، دیروز، ارزش معاملات سهام هزار و ۷۱۷ میلیارد تومان بود. در حالی است که ارزش سیاست‌های اوراق بدهی در بازار ثانویه ۲ هزار و ۶۹۹ میلیارد تومان بود. همچنین ارزش معاملات روزانه رمزارزها در صرافی‌های ایرانی ۲ هزار و ۲۷۴ میلیارد تومان بود.روند رو به افزایش ارزش معاملات روزانه سرمایه‌های رمزارز، نشان می‌دهد که بخشی از پول حقیقی خارج شده از بورس تهران، به سمت رمزارزها مهاجرت کرده است.

## اقتصاد

**برنامه‌های «میدری»** گزینه پیشنهادی وزارتخانه تعاون، کار و رفاه اجتماعی اعلام شد

# تحقق عدالت عزت‌مندانه به جای رویکردهای صدقه‌ای



در برنامه‌های خود بر سه‌جانبه‌گرایی تأکید کرده و خاطر نشان کرده باید در تصمیم‌سازی‌ها، نمایندگان دولت، بخش خصوصی و کارگران حضور داشته باشند ولی تاکنون مدیران صندوق‌های بازنشستگی زیرمجموعه‌وزارت کار از زیر بار سه‌جانبه‌گرایی‌شانه‌خالی کرده‌اند.

یکی از راهبردهایی که میدری در صورت کسب رای اعتماد مجلس به کار خواهد گرفت، تصمیم‌گیری مبتنی بر شواهد و تقویت آمارهای ثبتی زیرمجموعه‌های وزارت تعاون است. برای دستیابی به این هدف هم برنامه ایجاد و تکمیل بانک اطلاعات جامع بازار کار، ایجاد و تکمیل بانک اطلاعات جامع نظام بودجه‌ریزی و ایجاد و تکمیل بانک اطلاعات جامع واحدهای اقتصادی را در دستور کار قرار خواهد داد.بحران صندوق‌های بازنشستگی هم از نظر گزینه پیشنهادی وزارت رفاه به دور نمانده است. به اعتقاد میدری، با

**همدلی** | گروه اقتصاد: گزینه پیشنهادی وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی، تحقق عدالت را وظیفه اصلی این وزارتخانه به دلیل مأموریت‌های محوله به آن خوانده و اعلام کرده است که عدالت مدنظر وی، از نوع اعانه‌پردازانه و صدقه‌ای نخواهد بود بلکه در قالب توانمندسازی افراد بی‌گرفته خواهد شد.«احمد میدری» که تلاش‌های وی در دوران تصدی پست معاونت رفاهی وزارت کار به راهاندازی پایگاه اطلاعات رفاه ایرانیان منجر شد، در گذشته نیز فضایی متفاوت برای حمایت از اقشار آسیب‌پذیر را پیگیری می‌کرد. وی حالا در برنامه پیشنهادی خود به مجلس با تکیه بر سخنان امام علی(ع) عدالت را تعریف کرده و آن را اعانه به فقرا ندانسته بلکه عدالت را به عنوان توانمندسازی معرفی کرده‌است.

میدری در برنامه خود معتقد است که عدالت، اقتصاد دولتی نیست و عدالت، ترکیب اقتصاد بازار با تنظیم‌گری دولت است. عدالت تنها بازتوزیع ثروت نیست و خلق ثروت است. عدالت، امری تنها اقتصادی نیست بلکه امری اقتصادی، اجتماعی و سیاسی است.در برنامه وی با اشاره به اسناد و قوانین بالادستی مرتبط با وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی، مهم‌ترین مسائل و راهبردهای این وزارتخانه تشریح شده است. از نگاه گزینه پیشنهادی وزارت تعاون، قرار گرفتن تمام مسائل این وزارتخانه تحت‌الشعاع‌بنگاه‌اداری، مصیبت اصلی این وزارتخانه است و برای حل این مسأله باید سهم بنگاهداری به زیر ۵۰درصد برسد و انتقال بنگاه‌ها به یک نهاد غیرسیاسی در دستور کار قرار گیرد.

**تأکید میدری بر سه‌جانبه‌گرایی در کشور**
گزینه پیشنهادی وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی

**برنامه وزیر پیشنهادی اقتصاد، تقدیم نمایندگان مجلس شد**

## تدابیر همتی برای عبور از بحران اقتصادی



جدید اقتصادی کند. در این مسیر وی عنوان کرده که با استفاده «رفع نااطمینانی‌های محیطی اقتصاد کلان و بهبود فضای کسب‌وکار، رقابتی و پیش‌بینی‌پذیر کردن اقتصاد و بسترسازی برای سرمایه‌گذاری‌های داخلی و خارجی و شکل‌گیری و تقویت کسب‌وکارهای بزرگ مقیاس و مولد و جهت‌دهی به کسب و کارهای کوچک و متوسط در مسیر تکمیل زنجیره ارزش تولید» قدم برمی‌دارد.

**مبارزه با فساد و افزایش شفافیت**
به اعتقاد همتی، فساد و نبود شفافیت، کمتر سرمایه‌گذاری را مجاب برای ورود به فعالیت‌های مولد اقتصادی می‌کند. همین مسأله سبب می‌شود تا بنگاه‌های اقتصادی با مشکل جدی تامین مالی مواجه شوند که تولید و اقتصاد را تحت تأثیر قرار می‌دهد. از این رو «حرکت به سمت هوشمندسازی حکمرانی اقتصادی و حذف زمینه‌های فساد از جمله قیمت‌گذاری‌های دستوری» در دستور کار دولت قرار خواهد گرفت. وی همچنین از برنامه‌هایی برای کاهش فقر، توسعه چترهای حمایتی و هدفمند کردن برنامه‌های آشکار و پنهان سخن گفته‌است.

**گسترش تعامل سازنده با اقتصاد جهانی**

در ادامه برنامه وزیر پیشنهادی اقتصاد آمده که تحریم‌های اقتصادی یکی از اصلی‌ترین دلایل مشکلات اقتصادی کشور است. لذا وی «تعامل اقتصادی بین‌المللی خصوصاً منطقی‌های برای فعالیت بخشیدن به فرصت‌های اقتصادی از طریق تلاش برای رفع تحریم‌ها

**تغییر مربی تیم بورس، فقط شوک کوتاهمدت است**

## لزوم دفاع از تولید «برای ایران»

**همدلی** | گروه اقتصاد: یک کارشناس ارشد بازار سرمایه درباره وضعیت اسفناک این روزهای بورس تهران می‌گوید: مسائلی به وجود آمد که همزمانی آنها عنوانی به جز «بدبختی» نمی‌تواند داشته باشد. اگر کمی مالورایی هم فکر کنیم باید بگوییم بازار سهام چشم خورده است.«ولید هلالات» رئیس هیات مدیره شرکت سیدگردان اقتصاد بیدار می‌گوید: اگر افت بازار سهام را از جنبه (۵) حاصل تقسیم قیمت بر سود پیش‌بینی شده شرکت (بررسی کنیم، با حداقل چهار مورد اساسی برخورد می‌کنیم. وی در تبیین گزاره نخست گفت: ریسک‌های نظامی و اجتماعی در سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ به شدت افزایش یافت و هم‌اکنون شاخص کل بازار بورس در حال نزدیک شدن به عددی است که در دی ماه ۱۴۰۱ آن را تجربه کرد. بخشی از این مساله ناشی از شکست نسبت (P/E) بازار است که نشأت گرفته از صرف ریسک بالاتر است لذا بخشی از این شکست

فروش مواجه بوده‌اند و این مساله باعث شده که درآمد آنها کمتر از تورم تولید در کشور رشد کند، نتیجه اینکه حاشیه سود بهار سال ۱۴۰۰ برابر با ۳۰ درصد در کل بازار بوده اما در بهاری که گذشت به ۱۸درصد تنزل یافته است و همچنین حاشیه سود ۲۵درصد در سال ۱۴۰۲ کاهش یافته است. لذا عدد EPS (سود پیش‌بینی‌شده هر سهم) با شیب بسیار کندی رشد می‌کند، شیبی بسیار کمتر از تورم؛ در طرف مقابل هزینه عمومی اداری طی دو سال ۱۲۰درصد رشد کرده است!

**قطعی برق و گاز، شوخی**

به اعتقاد گزینه پیشنهادی وزارت رفاه، چالش در انتقال مسائل و مشکلات ذینفعان و خدمت‌گیرندگان سازمان‌های تابعه وزارت تعاون و به سطوح کلان تصمیم‌گیری و سیاستگذاری وزارتخانه یکی دیگر از مسائلی است که پیش روی وزارت تعاون، کار و رفاه اجتماعی قرار دارد. به اعتقاد وی، استفاده از مدل گفت‌وگوی چندجانبه ملی برای شناسایی و حل مسائل ذینفعان سازمان‌های تابعه می‌تواند به حل مسأله کمک کند. برای برنامه‌ریزی در این حوزه نیز نیاز به شناسایی دسته‌بندی مسائل و مشکلات از زاویه نگاه ذینفعان و خدمت‌گیرندگان نهایی خدمات سازمان و برقراری گفت‌وگوهای چندجانبه وزیر با نمایندگان ذینفعان و مدیران سازمان‌ها برای دستیابی به راهکار مشترک می‌تواند موثر باشد.

به اعتقاد میدری، ضعف در ارتباط ارگانیک و مستمر میان زیرمجموعه‌های مرتبط با حوزه مسائل اجتماعی و بخش خصوصی و کارگران همپوشانی و ناهماهنگی در اجرای برنامه‌ها و طرح‌های حمایتی، یارانه‌ای و امدادی، ضعف در فضای کسب و کار تعاونی‌ها، خلاء قانونی و فقدان مقررات پایین‌دستی در حوزه تعاون، مشارکت

اقتصادی پایین خصوصاً مشارکت زنان در عرصه کسب و کار و وجود بیش از ۵،۷ میلیون جوانان ۱۵ تا ۲۹ ساله غیرشاغل و غیرمحصل، مسائل دیگری است که پیشی روی وزارتخانه متولی بهبود وضعیت اشتغال کشور قرار دارد. میدری در برنامه خود سهم ۴۳درصدی جمعیت بیکار فارغ‌التحصیل آموزش عالی از کل بیکاران و عدم انطباق شغل و مهارت و تداوم روش سنتی جست‌وجوی شغل را یکی دیگر از مسائل وزارت کار اعلام کرده است.



و بسط روابط بانکی و مالی بین‌المللی و جذب سرمایه خارجی» را راهی برای رشد اقتصادی می‌داند.در برنامه همتی آمده که تضمین حقوق مالکیت به سادگی می‌تواند آینده اقتصاد یک کشور را ترسیم کند و سرمایه‌گذاری‌های داخلی و خارجی را افزایش دهد. به عنوان مثال نقض و تهدید حقوق مالکیت خصوصی با انواع دستورات اداری از طریق مراجع متعدد نظیر بهداشت، شهرداری، محیط زیست و نیروی انتظامی و توقف کسب و کار از طریق تعطیلی موقت محل کسب و در اصل سلب مالکیت از منافع بدون دستور قضایی از جمله مواردی هستند که به ثبات اقتصادی ضربه‌های جبران‌ناپذیری زده است. به همین دلیل، وزیر پیشنهادی اقتصاد «ایجاد احساس امنیت اقتصادی در جامعه از طریق ایجاد سازوکارهای گسترش حقوق مالکیت» را راهی برای عبور از این چالش می‌داند.در بخش از برنامه‌های همتی نیز «اصلاح حکمرانی اقتصادی»، «مشارکت موثر در اصلاح نظام توزیع یارانه» و «مالیات‌ستانی» به عنوان عوامل اصلی در سرمایه‌گذاری و دستیابی به رشد اقتصادی پایدار ذکر شده و تأکید شده که وزیر پیشنهادی به دنبال تحقق آنها خواهد بود.



**شوخی جدی شده است**

این فعال بازار سرمایه ادامه داد: قطعی برق و گاز هم به شدت جدی شده به شکلی که برای اولین بار است که به‌رغم وجود تورم بالا، اما درآمد تیر ۱۴۰۳ شرکت‌ها به طور کلی از درآمد تیر ۱۴۰۲ بیشتر نیست و میزان کاهش تولید و عرضه در کشور قابل توجه است. همچنین نرخ بهره بسیار بالا و غیرمنطقی باعث شده تا هزینه مالی شناسایی شده ۵۰۰ نماد بورسی طی دو سال ۱۵۴درصد محدود باشد. این مساله لازم است برای همه مسجل شود که بازار بورس زمانی حال خوبی دارد که تولید حال خوبی داشته باشد.

هلالات ادامه داد: مطالبات فعالان بورس با مطالبات صنعتگران تولیدکنندگان کشور کاملاً مشترک است. ما می‌گوییم هزینه تولید باید منطقی باشد و درآمد تولیدکننده اگر سرکوب شود، تولید سرکوب می‌شود و اگر تولید توجیه نداشته باشد، کسری عرضه، تورمی شدیدتر از تورم ناشی از افزایش قیمت‌ها ناشی از تورم معمول ایجاد خواهد کرد. فرصت زیادی نمانده و از نظر من که ۳۰ سال تحت صورت مالی می‌خوانم، هیچگاه صنعت تا این اندازه حساس نبوده است. مشکلات فرعی نبوده است.

بانک و بیمه

**بررسی چالش‌های «قیمت‌گذاری دستوری» در بیست و پنجمین میز صنعت**
چالش‌های «قیمت‌گذاری دستوری» بر صنایع خودرو، لاستیک، نیروگاهی، شوینده‌ها، قند و شکر و دیگر صنایع عامل حضور رئیس سازمان بورس، مدیران سازمان، مدیران عامل شرکت‌های بورس و فرابورس، انجمن‌های صنفی و فعالان صنایع مختلف در گریه قیمت‌گذاری دستوری در بیست و پنجمین میز صنعت سازمان بورس و اوراق بهادار مورد بررسی و تحلیل قرار گرفت. به گزارش خبرنگار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا)، بیست و پنجمین نشست میز صنعت سازمان بورس و اوراق بهادار با موضوع «قیمت‌گذاری دستوری» به همت مدیریت نظارت بر ناشران و اداره میزهای صنعت و رتبه‌بندی ناشران این سازمان و با حضور مجید عشقی، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار، رضا عیوضلو، معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس، شیرازی مدیرعامل فرابورس، گودرزی مدیرعامل بورس تهران ولی‌اله جعفری، مدیر نظارت بر ناشران سازمان بورس و جمعی از مدیران و فعالان این صنایع مختلف برگزار شد.

**قیمت‌گذاری دستوری و سلب اعتماد سرمایه‌گذاران**

در جریان این نشست، مجید عشقی رییس سازمان بورس و اوراق بهادار ریشه‌های رکود دامنه‌دار بازار سهام، بویژه در ماه‌های اخیر را برای فعالان صنایع بیان کرد. او اعلام کرد: طی ۲ سال گذشته بیش از ۵۰۰ همت سود شرکت‌های بورسی به صورت سوسپسید و رانت از دست رفته است.عشقی در جمع فعالان حوزه صنعت گفت: این جلسه برای هماهنگی بیشتر اقدامات مورد نیاز از سوی شرکت‌ها، انجمن‌ها، سازمان بورس و دیگر دستگاه‌های اجرایی برای ارائه پیشنهادها لازم جهت تسهیل‌گذاری‌های صحیح، تدقیق استراتژی‌های توسعه صنعتی و مقابله با بحث قیمت‌گذاری دستوری بر طبق برنامه هفتم توسعه برگزار شده است تا موضوعات کلیدی را به مجلس و دولت جدید ارائه و در جلسات کمیسیون‌های مرتبط در این دو قوه تبیین کنیم؛ با تأکید بر اینکه برنامه‌ریزی برای مقابله با قیمت‌گذاری دستوری و تأثیر آن بر صنایع باید در راس امور قرار گیرد و در این زمینه تقسیم وظایف شود، گفت: بخشی از این اقدامات باید در سطح خود شرکت‌ها و بخش دیگر در سطح انجمن‌ها، اصناف و در لایه‌های بعدی نیز مجلس و وزارتخانه‌ها و نهادهای نظارتی رقم بخورد.رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار با بیان این‌که متأسفانه در حال حاضر بیش از آنکه به دنبال سودآوری هر چه بیشتر صنایع باشیم، به دنبال عدم ضرر و زیان آنها هستیم، اعلام کرد: طی ۲ سالال گذشته حداقل ۵۰۰ همت سود شرکت‌های بورسی به صورت سوسپسید و رانت از دست رفته است که اگر این مقدار وارد چرخه تولید می‌شد قطعاً در شرایط تحریم، تحرک کافی به صنایع مهم و بزرگ کشور داده می‌شد.

**حفظ منافع ذینفعان**

رضاعیوضلو، معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار هم، بررسی مسائل و مشکلات صنایع کشور را از اهداف برگزاری میسز صنعت در حوزه‌های مختلف، ذکر کرد و گفت: پس از برگزاری این جلسات، همکاران میز صنعت به صورت اجامی‌گراشی از مسائل اساسی و مشکلات صنایع تهیه کرده و به نهادهای ذی‌ربط برای رسیدگی به مشکلات آنان ارسال می‌کنند. **قیمت‌گذاری دستوری، چالش بزرگ صنایع**
رضا عیوضلو، معاون نظارت بر بورس‌ها و ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار، در ابتدای سخنانش گفت: «برگزاری میز صنایع و مکاتبه با نهادهای ذی‌صلاح برای رفع مشکلات صنایع، تهیه و تنظیم گزارش‌های ماهانه، تهیه گزارش‌های خاص، اقدامات لازم در ارتباط با ناشران اوراق بهادار، برگزاری جلسات درون سازمانی و دوره‌های آموزشی و تحلیل از ناشران برتر» از جمله مهم‌ترین اقدامات اداره میزهای صنعت و رتبه بندی ناشران به شمار می‌رود.

**بازدید مدیرعامل بانک ملت از شانزدهمین نمایشگاه صنعت مالی و پاسخ به سوالات خبرنگاران**

مدیرعامل بانک ملت در حاشیه بازدید از شانزدهمین نمایشگاه صنعت مالی در غرفه این بانک به سوالات خبرنگاران پاسخ داد.به گزارش روابط عمومی بانک ملت، فرشید فرخ نژاد با تبریک روز خبرنگار به فعالان حوزه خبر و رسانه از تلاشی‌های این قشر قدرتمند و برای آنان آرزوی توفیق کردوی در پاسخ به سوال خبرنگاران در مورد عملکرد بانک ملت در چهار ماهه ابتدایی سال جاری، با مثبت ارزیابی کردن رشد و عملکرد این بانک در شاخص‌های مختلف، از رشد بیش از ۱۵ درصدی منابع و ۲۳ درصدی مصارف خیر داد و گفت: بانک ملت با وجود شرایط بازار، توانسته است با مدیریت هزینه پول در چهار ماهه نخست سال بیش از ۱۵ درصد رشد منابع و ثبت بهترین رکورد در میان بانک‌های تجاری کشور و رشد ۲۳ درصدی مصارف را تجربه کند که بیانگر توجه این بانک به اعطای تسهیلات بویژه در بخش تولید است.فرخ نژاد با بیان این‌کته که بانک ملت از ابتدای سال با رونمایی و اجرایی کردن دو خدمت جدید ریال دیجیتال با صورت پایلوت در جزیره کیش و بانکداری ویدئویی که تلفیقی از فناوری و استفاده از فرآیندهای بانکی برای تسهیل در امور مشتریان است، در مسیر جلب رضایت و پاسخگویی به نیاز مشتریان گام‌های موثری برداشته است.ادامه داد: در نیمه دوم سال نیز با استفاده از ظرفیت‌های بالای کارشناسان بانک ملت و همکاری با استارت‌آپ‌ها و شرکت‌های حوزه فناوری در خارج از مجموعه بانک، خدمات به روزتر و نوینی به مشتریان و مردم کشور ارائه خواهیم کرد.