

بسیاری معتقدند افزایش قدرت و نفوذ ترکیه در خاورمیانه و آسیای مرکزی می‌تواند تهدیدی برای اسرائیل باشد که این امر چندان مورد استقبال غرب و یا حتی روسیه نیست. بنابراین، این که چرا افزایش نفوذ ترکیه کنترل نمی‌شود، باید مورد بررسی قرار گیرد. حدسی که می‌توان زد این است که آمریکا ترکیه را به عنوان یک کشور پیشتاز در خاورمیانه مورد تأیید قرار داده تا در مواقع لازم از آن استفاده کند. آمریکا در حال حاضر با عراق، ایران و افغانستان در خاورمیانه مشکل دارد. از طرفی این کشور با مشکلات داخلی رکود اقتصادی و بیکاری دست و پنجه نرم می‌کند. در این شرایط، شاید ایالات متحد بخواهد بدون ایجاد مانعی، مسؤولیت بسیاری از مسایل مهم خاورمیانه و آسیای مرکزی را به ترکیه واگذارد و فرصتی بی‌نظیر را در اختیار این کشور قرار دهد. ■

دهد. در حال حاضر، یک خط لوله نفت و گاز از آذربایجان و با گذر از گرجستان به شهر سیهان ترکیه می‌رسد و خط لوله مشابهی، گاز طبیعی را از ایران به این کشور می‌رساند. تلاش ترکیه برای حل و فصل مناقشه یک قرنیه با ارمنستان و آغاز روابط دیپلماتیک با این کشور، به همین طرح توسعه خط لوله مربوط می‌شود. خط لوله گاز ایران با اتصال به ترکمنستان، قرار است در آینده گاز طبیعی را از روسیه و آسیای مرکزی و با گذر از آذربایجان و ایران به ترکیه انتقال دهد. پس از آن، گاز ایران و آسیای مرکزی به اروپا و آسیا و کشورهای همجوار سوریه و اردن که بر سر راه قرار گرفته‌اند توزیع خواهد شد. از این منظر و با توجه به این که ترکیه به عنوان یک کشور خاورمیانه‌ای در آینده حضور پرنفوذی در منطقه خواهد داشت، این سؤال مطرح می‌شود که چنین پیشرفتی برای غرب و اسرائیل چه معنایی دارد؟

## تورم در ایران

# آتش گرانی با پول‌های نفتی

## تحلیل دکتر یوسف محنت‌فر، استاد دانشکده اقتصاد دانشگاه مازندران، در مورد اثرات سیاست‌های پولی بر تورم در اقتصاد ایران



آورد. به دنبال این جنگ، تحریم اقتصادی و کمبود کالا، ضرورت سهمیه بندی در کالاها و توزیع کوپنی آن را ایجاب کرد. افزایش نقدینگی واقعی در نخستین سال‌های جنگ ایران و عراق که ناشی از جبران کسری‌های بودجه دولت بود، نرخ تورم را از ۱۱ درصد در سال ۵۸ به ۳۳ درصد در سال ۶۰ رساند.

نرخ تورم در سال ۷۴ به حدود ۴۹ درصد رسید و در سال‌های برنامه دوم توسعه، روند نرخ تورم کاهشی شد. با اقداماتی که دولت وقت در راستای کاهش تورم انجام داد، این نرخ طی سال‌های ۸۲ و ۸۳ به ترتیب به ۱۵/۱ و ۱۵/۸ درصد رسید. در چند سال اخیر، تورم در کشور ما با نرخی نگران کننده در حال افزایش است که اگر چه دولت و مجلس شورای اسلامی، با طرح تثبیت قیمت‌ها در سال ۸۴ اقداماتی در خصوص کنترل قیمت‌ها و در نهایت، کنترل تورم انجام دادند، ولی تورم همچنان مهمترین مشکل اقتصادی فعلی کشور است. اگر چه تورم اخیر در اقتصاد ایران که در رویدادهای سال‌های اولیه دهه ۵۰ و سال‌های دفاع مقدس (جنگ تحمیلی عراق علیه ایران) و مخارج سرسام‌آور این دوره ریشه دارد، ولی بخش مهمی هم از این افزایش قیمت‌ها، به نوع تقاضا و انتظارات تورمی در کشور برمی‌گردد.

لازم است یادآور شویم که ابتدا تورم از بازار عوامل تولید شروع شد و سپس رفته رفته به بازار کالاها سرایت نمود و علیرغم تلاش‌های جدی دولت در مهار تورم، به دلیل سیاست‌های پولی در سال ۸۵ بر میزان تورم در اقتصاد ایران افزوده شد، به طوری که نرخ تورم به ۲۵/۵ درصد در سال ۸۶ رسید. البته طی سال‌های ۸۷ تا ۸۹ نرخ تورم در اقتصاد کشور روندی کاهشی داشته و در اواسط سال ۸۹ به حدود ۱۰ درصد رسیده است. بی‌تردید، این پدیده شوم اقتصادی، هزینه‌هایی برای اقتصاد کشور به دنبال داشته و به همین دلیل، دولت برای جلوگیری از هزینه‌های اقتصادی، سیاسی و اجتماعی آن، باید با تأکید بر اجرای سیاست‌های پولی و مالی درست، به کنترل سطح عمومی قیمت‌ها به عنوان هدف اصلی سیاست‌های اقتصادی خود مبادرت نماید. بدیهی است که بکارگیری سیاست‌های اصولی در راستای کنترل تورم، احتیاج به شناخت کاملی از عوامل مؤثر بر تورم دارد. یکی از عواملی که در چند سال اخیر بر میزان تورم مؤثر بوده، رشد بالای نقدینگی در اقتصاد کشور است. میزان رشد نقدینگی طی سال‌های برنامه سوم که باید حدود ۱۶/۱ درصد افزایش می‌یافت،

در دوره زمانی سال‌های ۲۸ تا ۵۱ (دوره ۱۳ ساله)، ۳ برنامه توسعه عمرانی در کشور اجرا شده است. در طول برنامه عمرانی سوم که دوره ثبات قیمت‌ها به شمار می‌رود، اقتصاد کشور به طور متوسط سالانه ۱۰ درصد رشد داشته است. نرخ رشد نقدینگی خصوصی، به طور متوسط سالانه ۱۶/۱ درصد بوده و رشد متوسط شاخص قیمت‌های مصرف کننده ۱/۴ درصد در سال محاسبه شده است. دوره‌ای که در آن برنامه عمرانی چهارم اجرا شد، سطح عمومی قیمت‌ها آرام آرام شروع به افزایش کرد. مهمترین تکانه برای اقتصاد ایران قبل از انقلاب را می‌توان تکانه نفتی سال ۵۳ دانست. در این دوران (سال‌های ۵۲ تا ۵۶)، افزایش قیمت نفت و به دنبال آن، افزایش درآمدهای ارزی ناشی از صادرات نفت، منجر به افزایش شدید نقدینگی شد. این مسأله همراه با افزایش اعتبارات به بخش‌های مختلف، تقاضای داخلی را به شدت افزایش داد اما به دلیل ظرفیت محدود کشور برای جذب دلارهای حاصل از فروش نفت و عدم تعادل بین عرضه و تقاضای کل، در نهایت تورم شدیدی به وجود آمد. کمبود زیرساخت‌ها اعم از جاده، بندر، امکانات حمل و نقل، نیروهای متخصص و نبود مدیریت کارآمد باعث شد که بخش عرضه اقتصاد نتواند مازاد تقاضا را تأمین نماید و در نتیجه، قیمت‌ها افزایش یافتند که این خود موجبات آشنایی اقتصاد ایران را با پدیده جدیدی به نام تورم وارداتی فراهم آورد.

## آفت سرمایه، رشد هزینه

اقتصاد کشور ما بعد از تکانه نفتی سال ۵۳، وقایعی را همچون وقوع انقلاب در سال ۵۷، تکانه دوم نفتی در سال ۵۸، جنگ ایران و عراق در سال ۵۹، اجرای سیاست یکسان سازی نرخ ارز در سال ۷۲ و شوک نفتی سال ۷۷ تجربه کرده است. کشور ما بعد از دوره ۵۲ تا ۵۶ که شرایط رکود تورمی را تجربه کرد، دوره جدید را تحت شرایطی آغاز کرد که تشکیل سرمایه ثابت ناخالص، روندی کاهشی داشت. تشکیل سرمایه ثابت داخلی به قیمت‌های ثابت سال ۷۶ در سال ۵۵، به میزان قابل توجهی نسبت به سال قبل از آن افزایش یافت، ولیکن از این سال به بعد یک روند کاهشی آغاز شد و در سال‌های ۵۶، ۵۷ و ۵۸ رشد منفی پیدا کرد، یعنی نه تنها سرمایه جدیدتری انباشته نشد، بلکه مقداری از موجودی قبلی هم مستهلک شده و حتی بخشی از آن از بین رفت. با یک چنین میراثی و به دلیل مشکلات دیگر، تولید به میزان چشمگیری کاهش یافت. شروع جنگ ایران و عراق در شهریور ماه ۵۹ ضربه دیگری به پیکره اقتصاد ایران وارد

است که درآمد واقعی کشورها و تولید و اشتغال در آنها در بلند مدت از عوامل حقیقی نظیر تکنولوژی، رشد جمعیت و رجحانها و سلیقه عوامل و کارگزاران اقتصادی تأثیر می‌پذیرند و بنابراین، بانک‌های مرکزی در بلند مدت از طریق حفظ محیط باثبات و به طور خاص از طریق ثبات قیمت‌ها می‌توانند پتانسیل رشد اقتصادی را افزایش دهند، اما نمی‌توانند با افزایش حجم پول و یا تعیین نرخ بهره در حد و سطحی غیرسازگار با ثبات قیمت‌ها، به افزایش رشد اقتصادی کمک کنند و حوزه تأثیر گذاری سیاست‌های پولی، بدین ترتیب فقط به سطح عمومی قیمت‌ها محدود می‌شود. متأسفانه در خلال سال‌های گذشته، بانک مرکزی با کنترل نرخ‌های بهره به روش دستوری و تنها با کنترل حجم پول تلاش کرده است تورم را کنترل کند. این روش، در عمل تأثیری بلند مدت را بر حوزه رشد اقتصادی کشور بر جای نگذاشته و فقط توانسته در کوتاه مدت تا حدودی نرخ تورم را تحت تأثیر قرار دهد؛ اتفاقی که ارزش بلند مدت ندارد. ■

متأسفانه در حدود ۲۹/۵ درصد افزایش یافته است. همچنین قرار بود رشد نقدینگی بر اساس برنامه چهارم ۲۴ درصد باشد، ولی این میزان رشد در سال ۸۴ به حدود ۳۷ درصد و در سال ۸۵ به حدود ۴۰ درصد رسیده است.

### تئوری تورمی ایران

بر اساس نظریه نحله پولی، تورم همیشه و در همه جا یک پدیده انحصاراً پولی است و عرضه و تقاضای پول، تورم را تعیین می‌کنند. معنای این حرف، در عین حال آن است که در بلند مدت، تغییر در حجم پول موجب تغییر سطح عمومی قیمت‌ها می‌شود، لیکن نمی‌تواند اثر ماندگاری روی متغیرهای حقیقی نظیر تولید و بیکاری داشته باشد. این اصل که از آن به خنثی بودن پول در بلند مدت تعبیر می‌شود از محورهای اصلی تفکر نوین در علم اقتصاد کلان محسوب می‌گردد و متضمن این نکته

### نقاط ضعف تحلیلی بورس ایران

## "شاخص، نیازمند ارقام تکمیلی است"



نگاه دکتر شاهین شابان آرانی، تحلیل‌گر مسایل بازار سرمایه، به شاخص کل در بورس ایران و اشکالات آن

این اندازه‌ها در زمان تصمیم‌گیری برای ورود به بورس می‌توانند مهم باشند، چرا که در بورس‌های کوچک با کمی فعل و انفعالات، ارزش‌ها به هم می‌ریزند، ولی در بورس‌های بزرگتر این به هم ریختگی نیازمند فعل و انفعالات بیشتری است.

شاخص دیگر، حجم معاملات است که بیانگر چرخه معاملاتی می‌باشد. به عنوان مثال، اگر در بورسی به ارزش ۸۰ میلیارد دلار، ۷۰ میلیارد معامله شده باشد، این حجم معاملات عملاً روان بودن بازار را نشان می‌دهد که البته دلاری یا ریالی بودن آن هم مهم است. تعداد شرکت‌ها از دیگر شاخص‌های مهم در ارزیابی عملکرد بازار به شمار می‌رود. آیا در بورس ۶۰ میلیاردی، تنها ۳ شرکت مشغول فعالیت‌اند یا این که ۳۰۰ شرکت در آن فعالیت دارند. در صورت بالا بودن تعداد شرکت‌ها در بورس، ریسک یک شرکت، باعث نوسان در شاخص‌های بورس نخواهد شد. در ایران، البته تعداد شرکت‌ها در بورس در وضعیت خوبی قرار دارد. شاخص نسبی مهم دیگری که از تلفیق این شاخص‌ها به دست می‌آید و تحلیل‌گران، بیشتر به آن توجه می‌کنند، ارزش بورس نسبت به محصول ناخالص داخلی (GDP) است. به عنوان مثال، بررسی می‌شود که ارزش ۶۰ میلیارد دلاری بورس تهران، به نسبت GDP کشورمان چه رقمی است. لذا با این نگاه، نقش و اثر بورس را در کل اقتصاد مورد بررسی قرار می‌دهند. بر این اساس مشخص می‌شود که آیا این ۶۰ میلیارد دلار در یک اقتصاد ۲ تریلیونی حاصل شده است یا در یک اقتصاد ۱۰۰ میلیاردی؟ در حالت دوم، بورس نقش عمده‌ای را در اقتصاد بازی کرده و نشان می‌دهد که بازار سرمایه رسمی در این اقتصاد جایگاه مهمی دارد.

شاخص دیگری که از همه مهمتر است و پویایی داخلی بورس را بیان می‌کند، ارزش بازار به ارزش معاملات است. این شاخص می‌گوید از ارزش ۶۰ میلیارد دلاری، چند درصد آن معامله شده است. این شاخص، همچنین شناور بودن سهام و روان بودن بازار را نیز نشان می‌دهد. به عنوان مثال، اگر از ۶۰ میلیارد دلار ارزش بازار، ۵۵ میلیارد دلار معامله شده باشد، حدود ۹۰ درصد از ارزش این سهام معامله شده و این ارقام نشان می‌دهند که این بورس و اقتصاد - ولو کوچک - بورس فعال می‌باشد.

بورس اوراق بهادار تهران، طبق تکلیفی که به عنوان عضو انجمن فدراسیون بورس‌های بین‌المللی (WFE) بر عهده دارد، موظف به ارائه یک سری آمار و ارقام است که دربرگیرنده چندین شاخص عملکردی مهم می‌باشد. در این بین، ممکن است بورس ما در یک شاخص از رتبه اول برخوردار باشد، ولی بیان این مسأله و ایجاد فضایی که دیگران فکر کنند در تمام شاخص‌ها اول هستیم، حرکتی ناپسند است. طی مدت اخیر، بورس اوراق بهادار تهران در شاخص رشد ارزش بازار در مقطعی از زمان رتبه اول را کسب نموده که آن هم به دلیل ورود مخایرات و یا شرکت‌هایی که محصول خصوصی سازی بوده‌اند، می‌باشد. یعنی اگر ارزش بازار ۲۰ میلیارد دلار بوده، با ورود مخایرات به بورس، این شاخص به ۳۶ میلیارد دلار رسیده است که نشان دهنده یک رشد ۸۰ تا ۹۰ درصدی در ارزش بازار است. ولی در واقع، این رشد ارزش، واقعی نیست و با توجه به ورود چند شرکت عمده به بورس و پایین بودن ارزش بازار در گذشته، این رشد فزاینده اتفاق افتاده است.

طبیعتاً در این شرایط، مقایسه بورس کشورمان با بورس لندن درست نیست، چرا که در انتهای سال ۲۰۰۹ ارزش بورس لندن ۲/۸ تریلیون دلار و ارزش بورس ما ۶۰ میلیارد دلار بوده است. حال رشد ۲۰ درصدی بورس لندن، معادل ۵۶۰ میلیارد دلار و در واقع ۱۰ برابر ارزش کل بورس کشور ما می‌باشد، ولی رشد ۸۰ درصدی بورس ما، معادل ۴۸ میلیارد دلار است. لذا باید اطلاعات را در قالب صحیح آن ارائه کنیم. اگر شرکت‌هایی را که در بحث خصوصی سازی مطرح بوده‌اند و باعث رشد شاخص شده‌اند از آمار خارج کنیم، در آن صورت، رشد طبیعی بورس به دست می‌آید. باید ببینیم شرکت‌هایی مثل ایران خودرو، سایپا و سرمایه گذاری‌هایی که قبلاً در بورس حضور داشته‌اند، چقدر در رشد بورس تأثیر گذار بوده‌اند و به این ترتیب دریابیم که چه آمارهایی واقعی هستند؟

### مکمل‌های بورسی

معمولاً تحلیل‌گران بازارهای مالی بین‌المللی از این که آمار مطلق را به عنوان مؤلفه استفاده کنند، دوری کرده و آمارها را نسبی می‌نمایند، چرا که آمارهای نسبی، معرف پویایی (دینامیزم) واقعی درون بورس می‌باشند. در انتهای سال ۲۰۰۹ ارزش کل بورس ایران به سطح ۶۰ میلیارد دلار رسید. این شاخص در مالزی بالای ۲۸۰ میلیارد دلار، ترکیه بالای ۲۳۰ میلیارد دلار، آمریکا بالای ۱۵ تریلیون دلار و لندن بالای ۲/۸ تریلیون دلار بوده است. این عددها مطلق هستند و نشان دهنده بزرگی و کوچکی بازارها می‌باشند.