ریسک و فرصت انتخاب رئیس کل جدید بانک مرکزی و حذف ارز ترجیحی در گفت‌وگو با دکتر حسین عبده تبریزی بررسی شد

اولین شانس خروج اقتصاد و بازار ایران از بی‌نظمی

گزارش

بهزاد بهمن‌نژاد
گروه بورس

اقتصاد ایران با چالش های چندگانه مواجه است و بسیاری حل این مسائل را جز در مسیر غیراقتصادی و رفع چالش‌های سیاسی نمی‌بینند.
با این حال، برای اولین بار در اقتصاد ایران تیمی در سه جایگاه اصلی اقتصادی، یعنی وزارت اقتصاد، سازمان برنامه و بودجه و بانک مرکزی حضور دارند که نشانه‌هایی از بازگشت اقتصاد به ریل توسعه را نشان می‌دهند.
هرچند مسیر سختی پیش روی آنهاست، اما شاید این تنها مسیری است که می‌تواند ایران را از مسیر اضمحلال دور کند و بستر توسعه را در کنار رفع تنش‌های بین‌المللی فراهم کند.
عبدالناصر همتی، رئیس کل جدید بانک مرکزی چه پیامی برای اقتصاد و بازارها در ایران دارد؟ این مهم‌ترین پرسشی است که در گفت‌وگو با حسین عبده تبریزی، اقتصاددان و صاحب‌نظر برجسته حوزه مالی کشورمان بررسی کرده‌ایم.

انتخاب آقای همتی بحث‌برانگیز بوده و برخی نمایندگان مجلس با این انتصاب مخالفت کرده‌اند. دولت می‌گوید این انتخاب حاصل نظرخواهی از اقتصاددانان بوده است. در شرایطی که بحث شایسته‌سالاری پررنگ شده، ارزیابی شما چیست؟

واقعیت این است که مسأله امروز مدیریت اقتصادی کشور دیگر به‌سادگی با واژه «شایسته‌سالاری» توضیح‌پذیر نیست. ساختار تصمیم‌گیری به‌گونه‌ای شده که بسیاری از مناصب اقتصادی نه برای طراحی سیاست، بلکه برای امضا کردن، عبور دادن و کم‌هزینه نگه‌داشتن تعارض‌ها تعریف شده‌اند.
در چنین فضایی، مسأله اصلی این نیست که چه کسی از نظر علمی اندکی جلوتر است، بلکه این است که چه کسی حاضر است هزینه «ایستادن» را بپردازد.

منظورتان از «ایستادن» چیست؟ آیا به معنای تقابل سیاسی است؟

خیر. ایستادن نه قهرمان‌بازی است و نه سیاست‌گذاری رادیکال. ایستادن یعنی حفظ حداقل‌های عقلانیت حرفه‌ای؛ یعنی وقتی تصمیمی قرار است هزینه سنگینی به اقتصاد و معیشت جامعه تحمیل کند، مدیر اقتصادی صرفاً مجری خاموش نباشد.
تجربه نشان داده حتی همین حداقل مقاومت حرفه‌ای، اگر از سوی افراد صاحب‌جایگاه انجام شود، می‌تواند شدت خطاها را کاهش دهد، از بدتر شدن تصمیم‌ها جلوگیری کند و نوعی هماهنگی نهادی ایجاد کند.

برخی از منتقدان انتخاب آقای همتی می‌گویند با توجه به رد صلاحیت ایشان در انتخابات، انتصاب او به ریاست بانک مرکزی نوعی دهن‌کجی یا لجبازی با مجلس تلقی می‌شود. شما این برداشت را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

به نظر من این نوع صورت‌بندی مسأله، بیش از آنکه به حل مشکلات کشور کمک کند، آن را به سطحی نادرست تقلیل می‌دهد. واقعیت این است که وضعیت اقتصاد ایران امروز به‌مراتب پیچیده‌تر از آن است که بتوان آن را در چهارچوب «دهن‌کجی» یا «لجبازی» میان دولت و مجلس تحلیل کرد. کشور با مجموعه‌ای از چالش های انباشته، ناترازی‌های عمیق، فرسایش سرمایه اجتماعی عمومی و فشارهای بیرونی مواجه است که حل آنها نیازمند حداقلی از خویشتنداری، عقلانیت و همکاری نهادی است.
در چنین شرایطی، همه ارکان حاکمیت، از دولت و مجلس گرفته تا سایر نهادها، باید کمک کنند که فضا آرام‌تر و تصمیم‌گیری‌ها حرفه‌ای‌تر شود. با انتصاب آقای همتی نباید در چهارچوب تسویه‌حساب‌های سیاسی برخورد کرد؛ این انتصاب، در شرایط فعلی، تا حد زیادی توجیه‌پذیر و مبتنی بر تجربه‌های اجرایی است. ریاست بانک مرکزی جایگاهی فنی و تخصصی است، نه عرصه منازعات سیاسی.
بدیهی است که دولت و آقای همتی حتماً با مجلس گفت‌وگو کرده و توضیح خواهند داد و تعامل را گسترش می‌دهند؛ حتماً هم باید این کار را انجام دهند. اما موضوع امروز کشور فراتر از این مجادلات است. اگر قرار باشد انرژی نهادهای تصمیم‌گیر صرف تفسیر نیت‌ها و نسبت‌دادن لجبازی‌ها شود، از اصل مسأله که عبور اقتصاد از شرایط بسیار دشوار کنونی است، غفلت خواهد شد. امروز زمان کمک کردن، همراهی و کاستن از تنش‌هاست؛ نه افزودن بر آنها.

آیا ویژگی‌های لازم را در آقای همتی می‌بینید؟

بله. البته کسانی هستند که با توجه به تحریم‌ها، محدودیت‌ها و دهه‌ها حکمرانی نادرست اقتصادی می‌گویند اساساً تفاوتی نمی‌کند چه کسی رئیس کل بانک مرکزی باشد. به نظر من این نگاه بیش از حد بدبینانه است. درست است که در شرایط فعلی نباید انتظار اصلاحات بزرگ و جهشی داشت، اما این به معنای ناتوانی مطلق هم نیست. حتی در همین چهارچوب بسته، می‌توان از تصمیم‌های بدتر جلوگیری کرد، شفافیت نسبی ایجاد کرد، از آسیب دیدن بیشتر نهادها کاست و هماهنگی تیم اقتصادی را افزایش داد. تفاوت مدیران دقیقاً در همین «جلوگیری از بدتر شدن» معنا پیدا می‌کند.
در شرایط جاری، من از مدیرانی حمایت می‌کنم که وعده معجزه نمی‌دهند و مدعی تغییرات جهشی نیستند، اما در بزنگاه‌ها حداقل‌هایی را حفظ می‌کنند. آقای همتی در دوره‌های مختلف نشان داده که حاضر است هزینه دفاع از منطق حرفه‌ای را بدهد، حتی اگر فضای تصمیم‌گیری علیه او باشد. به همین دلیل، این انتخاب را در شرایط فعلی انتخابی مسئولانه می‌دانم؛ نه به این معنا که همه‌چیز درست خواهد شد، بلکه به این معنا که نهاد پولی بی‌دفاع رها نمی‌شود. در این مقطع، همین «کم‌بدتر شدن» هم ارزشمند است.

اگر دولت همین حداقل‌ها را نپذیرد یا نتواند بپذیرد، آیا قضاوت شما درباره میزان موفقیت آقای همتی تغییر می‌کند؟

اگر آقای پزشکیان نتواند کل حاکمیت را برای تغییر نوع تصمیم‌گیری اقتصادی قانع کند، نتیجه روشن است: تشدید بی‌اعتمادی، فرسایش سرمایه انسانی و خالی‌تر شدن میدان از افراد مقاوم. وقتی کسانی که حاضرند هزینه ایستادن را بدهند کنار می‌روند یا کنار گذاشته می‌شوند، ساختار به‌سمت اطاعت بی‌هزینه حرکت می‌کند. این شاید پرهزینه‌ترین انتخاب برای اقتصاد کشور باشد، حتی اگر در ظاهر کم‌دردسر به نظر برسد.

برخی می‌گویند مسأله فقط شخص رئیس کل بانک مرکزی نیست، بلکه هماهنگی تیم اقتصادی دولت اهمیت بیشتری دارد. نظر شما چیست؟

کاملاً با این نگاه موافقم. یکی از مشکلات مزمن اقتصاد ایران، فقدان هماهنگی میان سیاست‌های پولی، مالی و بودجه‌ای بوده است؛ به‌گونه‌ای که هر یک از این حوزه‌ها مسیر جداگانه‌ای را دنبال کرده‌اند. از این منظر، یکی از نکات مثبت انتخاب آقای همتی این است که امکان شکل‌گیری حداقلی از هماهنگی حرفه‌ای میان بانک مرکزی، سازمان برنامه و تیم اقتصادی دولت فراهم می‌شود؛ بویژه با حضور و تعامل چهره‌هایی مانند آقایان مدنی‌زاده و پورمحمدی. همین هم‌فهمی و زبان مشترک، در شرایط فعلی، می‌تواند از بروز تصمیم‌های متعارض بکاهد و هزینه‌های سیاست‌گذاری را کاهش دهد.

به نظر می‌رسد که مسأله صرفاً شخص رئیس کل بانک مرکزی نیست و آنچه اهمیت بیشتری دارد، میزان هماهنگی تیم اقتصادی دولت است. ارزیابی شما چیست؟

در شرایط فعلی، هماهنگی به معنای اجرای سیاست‌های ایده‌آل نیست؛ بلکه به معنای جلوگیری از خنثی‌سازی متقابل سیاست‌هاست. وقتی این سه ضلع زبان مشترک داشته باشند، تصمیم‌های نادرست کمتر می‌شود، پیام‌های متناقض به بازار ارسال نمی‌شود و هزینه خطا پایین می‌آید. آقای همتی از معدود افرادی است که هم منطق سیاست پولی و مالی را می‌فهمد و هم محدودیت‌های بودجه‌ای دولت را و این برای تعامل با سازمان برنامه و وزارت اقتصاد مزیتی واقعی است.
در شرایطی که اقتصاد ایران با فشارهای انباشته، تنگنای معیشتی مردم و محدودیت‌های سنگین داخلی و خارجی روبه‌روست، هماهنگی میان ارکان اقتصادی دولت صرفاً یک انتخاب مدیریتی نیست؛ بلکه تصمیمی اخلاقی و ضرورتی ملی است.
در چنین مقطعی، کنار گذاشتن ملاحظات و خواست‌های شخصی و اولویت دادن به منافع عمومی، بخشی از مسئولیت حرفه‌ای و میهنی مدیران اقتصادی است. موفقیت نسبی دولت در این شرایط دشوار ایجاب می‌کند که اختلاف‌های فردی یا نهادی به حداقل برسد و تیم اقتصادی با انسجام و هم‌جهتی بیشتری عمل کند.

برخی معتقدند ریشه مشکلات اقتصاد ایران بیش از آنکه به افراد برگردد، به محدودیت‌های نهادی مربوط است. از نگاه شما، مسأله اصلی کجاست و چرا تغییر مدیران به‌تنهایی کارساز نبوده است؟

به نظر من، اگر تیم اقتصادی دولت پزشکیان نتواند حداقل اصلاحات و بهبودها را در شرایط فعلی ممکن کند، این به مشکل اصلی اقتصاد ایران برمی‌گردد، نه به ناآگاهی فنی این مدیران اقتصادی و نه به فقدان تشخیص مسأله. اتفاقاً چهره‌های اقتصادی کلیدی دولت و سازمان برنامه به‌خوبی می‌دانند که بودجه و سیاست مالی در ظاهر تابع قانون و برنامه است، اما در عمل تحت تأثیر شبکه‌های قدرت، تعارض منافع و ملاحظات کوتاه‌مدت قرار دارد. بخش مهمی از ناکامی‌ها نه از ضعف تحلیل، بلکه از محدودیت‌های نهادی و سیاسی ناشی می‌شود؛ جایی که مسئولیت با اختیار هم‌خوانی ندارد و دولت‌ها اختیارات لازم برای اجرای تصمیم‌های سخت را ندارند.
در چنین شرایطی، تغییر افراد و از جمله رئیس بانک مرکزی به‌تنهایی نمی‌تواند مسیر اقتصاد را اصلاح کند؛ همان‌طور که تغییر مکرر رؤسای بانک مرکزی نیز نتوانسته در گذشته جلوی روندهای مخربی مثل رشد مداوم نرخ ارز را بگیرد. تا زمانی که مسأله تحریم‌ها، روابط بین‌الملل و محدودیت‌های بیرونی حل نشود، اصلاحات ساختاری اقتصادی هم دشوار به نتیجه می‌رسد.
بودجه این موضوع را بهتر توضیح می‌دهد، چرا که در نهایت، آیینه توزیع قدرت در اقتصاد است. وقتی فشار تعدیل نامتقارن بر دوش مردم و دستگاه اجرایی می‌افتد، حتی سیاست‌های بالقوه درست هم با مقاومت اجتماعی روبه‌رو می‌شود.
از این منظر، ایستادن مدیران اقتصادی فقط به معنای مقاومت فنی نیست؛ بلکه دفاع از عدالت توزیعی، عقلانیت نهادی و کاهش هزینه‌های تحمیلی بر جامعه است.
خلاصه بحث این است که اگر حکمرانی نخواهد هیچ تغییری در اولویت‌ها و اهداف خود ایجاد کند، دولت آقای پزشکیان حتی در صورت هماهنگی کامل با مقامات اقتصادی بازارمحور نیز امکان موفقیت نخواهد داشت. در چنین شرایطی، انتصاب آقای همتی یا هر مدیر حرفه‌ای دیگری هم به نتیجه معناداری نمی‌رسد و حتی تحقق حداقل‌های عقلانیت اقتصادی نیز دست‌نیافتنی می‌شود. مسأله صرفاً انتخاب افراد نیست، بلکه میزان پذیرش تغییر در سطح تصمیم‌گیری کلان است.
اگر همان الگوهای پیشین اقتصادی ادامه یابد و «هزینه تغییر» همواره به تعویق انداخته شود، سطح دولت در عمل به مدیریت بحران‌های روزمره تقلیل پیدا می‌کند، نه بازیگری برای اصلاح مسیر. در این صورت، حتی هماهنگ‌ترین تیم اقتصادی هم ناچار می‌شود در چهارچوب محدودیت‌هایی عمل کند که اجازه اصلاحات حداقلی را نمی‌دهد. تجربه نشان داده است که در چنین وضعیتی، نه سیاست‌های بازارمحور مجال اجرا پیدا می‌کنند و نه اعتماد عمومی بازسازی می‌شود.
ادامه چرخیدن در بر همان پاشنه گذشته، به معنای فرسایش بیشتر سرمایه اجتماعی و افزایش هزینه‌های اقتصادی و اجتماعی است. اگر قرار است تغییری رخ دهد، این تغییر باید از سطح رفتار و تصمیم حکمرانی اقتصادی آغاز شود؛ در غیر این صورت، حتی بهترین انتخاب‌های مدیریتی هم به بن‌بست می‌رسند.

این مدیران اقتصادی دولت آقای پزشکیان همه به بازار معتقدند. منتقدان می‌گویند تا به حال این مدافعان اقتصاد بازار (حتی از اصطلاح «سیاست‌های اقتصادی لیبرالی» استفاده کرده‌اند) بوده‌اند که اقتصاد ایران را اداره می‌کرده‌اند و نتیجه مطلوب نبوده است. پاسخ شما چیست؟

این نقد را باید جدی گرفت و نباید از کنار آن ساده عبور کرد. اما مشکل از جایی آغاز می‌شود که میان «باور به اقتصاد بازار» و «امکان اجرای اقتصاد بازار» تفکیک قائل نمی‌شویم. بسیاری از کسانی که به اقتصاد بازار رقابتی باور دارند، هرگز در شرایطی مسئولیت نداشته‌اند که ابزارها، نهادها و حداقل‌های لازم برای اجرای واقعی آن فراهم باشد.
آنچه در ایران طی این سال‌ها اجرا شده، نه اقتصاد بازار بوده و نه سیاستی منسجم؛ بلکه ترکیبی نامتوازن از قیمت‌گذاری دستوری، مداخلات موردی، فشارهای سیاسی، تحریم، بی‌ثباتی نهادی و فقدان قواعد پایدار بوده است و سپس این مجموعه را ذیل عنوان «سیاست‌های بازار» معرفی کرده‌ایم. طبیعی است که چنین ترکیبی نه پاسخگوست، نه کارآمد و نه قابل دفاع. اقتصاد بازار را نمی‌توان با دست‌بند اجرا کرد و بعد، وقتی زمین خورد، خودِ ایده را مقصر دانست.
اقتصاد بازار رقابتی در ایران هیچ‌گاه مجال اجرا پیدا نکرده است. بدون شفافیت، بدون قواعد پایدار، بدون تضمین حقوق مالکیت و بدون نهادهای تنظیم‌گر مستقل، چیزی به نام بازار رقابتی شکل نمی‌گیرد. در واقع ما هیچ‌وقت فرصت آزمودن بازار را نداشته‌ایم؛ آنچه تجربه کرده‌ایم، پیامدهای نبودِ بازار و آشفتگی سیاست‌گذاری بوده است.
نکته مهم دیگر این است که در فضای عمومی و حتی در برخی نقدها، «اقتصاد بازار» به‌اشتباه با بی‌نظمی، رهاشدگی، قانون‌گریزی و نبود دولت یکی گرفته شده است؛ در حالی که اقتصاد بازار رقابتی دقیقاً برعکس این تصویر است. بازار بدون قانون، بدون نهاد ناظر، بدون شفافیت و بدون تضمین حقوق مالکیت اصلاً بازار نیست.
آنچه در بسیاری از دوره‌ها اتفاق افتاده، سوءاستفاده از ضعف دولت و خلأ نهادی به نفع گروه‌های ذی‌نفوذ بوده و بعد این وضعیت به نام بازار نوشته شده است.
متأسفانه برخی از کسانی که خود در شکل‌گیری این آشفتگی‌ها نقش داشته‌اند یا از آن منتفع شده‌اند، امروز با جابه‌جایی مفاهیم، مسئولیت را از ساختارهای معیوب و رانت‌زا به گردن «اقتصاد بازار» می‌اندازند. این خلط مفهومی، هم به فهم عمومی آسیب زده و هم مانع گفت‌وگوی صادقانه درباره اصلاحات واقعی شده است.
با این همه، شاید برای اولین بار در یکی از مقاطع دو دهه اخیر، نشانه‌هایی از شکل‌گیری یک تیم اقتصادی نسبتاً هم‌فهم دیده می‌شود؛ البته در شرایطی بسیار دشوار و محدود.
این به معنای تحقق اقتصاد بازار آزاد نیست و نباید چنین انتظاری ایجاد کرد، اما می‌تواند گامی در جهت فاصله گرفتن از بی‌نظمی، کاهش تعارض سیاست‌ها و حرکت به سمت عقلانیت بیشتر باشد. همین مقدار، در وضعیت کنونی اقتصاد ایران، خود امیدوارم معنادار باشد.

> در شرایطی که اقتصاد ایران با فشارهای انباشته، تنگنای معیشتی مردم و محدودیت‌های سنگین داخلی و خارجی روبه‌روست، هماهنگی میان ارکان اقتصادی دولت صرفاً یک انتخاب مدیریتی نیست؛ بلکه تصمیمی اخلاقی و ضرورتی ملی است

> این انتخاب را در شرایط فعلی انتخابی مسئولانه می‌دانم؛ نه به این معنا که همه‌چیز درست خواهد شد، بلکه به این معنا که نهاد پولی بی‌دفاع رها نمی‌شود. در این مقطع، همین «کم‌بدتر شدن» هم ارزشمند است

> یکی از نکات مثبت انتخاب آقای همتی این است که امکان شکل‌گیری حداقلی از هماهنگی حرفه‌ای میان بانک مرکزی، سازمان برنامه و تیم اقتصادی دولت فراهم می‌شود؛ به‌ویژه با حضور و تعامل چهره‌هایی مانند آقایان مدنی‌زاده و پورمحمدی

> برای نخستین بار در یکی از مقاطع دو دهه اخیر، نشانه‌هایی از شکل‌گیری یک تیم اقتصادی نسبتاً هم‌فهم دیده می‌شود؛ البته در شرایطی بسیار دشوار و محدود. این به معنای تحقق اقتصاد بازار آزاد نیست و نباید چنین انتظاری ایجاد کرد، اما می‌تواند گامی در جهت فاصله گرفتن از بی‌نظمی، کاهش تعارض سیاست‌ها و حرکت به سمت عقلانیت بیشتر باشد

> اگر آقای پزشکیان نتواند کل حاکمیت را برای تغییر نوع تصمیم‌گیری اقتصادی قانع کند، نتیجه روشن است: تشدید بی‌اعتمادی، فرسایش سرمایه انسانی و خالی‌تر شدن میدان از افراد مقاوم

برش

در پایان اگر بخواهید جمع‌بندی و امیدواری خود را بیان کنید چه می‌گویید؟

امید من این است که ترکیب آقای همتی، آقای مدنی‌زاده و آقای پورمحمدی که هر سه به منطق بازار و رقابت باور دارند، بتواند به همکاری واقعاً موفقی تبدیل شود. موفقیت نه به معنای حل همه مشکلات، بلکه به این معنا که هماهنگ عمل کنند، تصمیم‌ها بازارمحور باشد و اختلافات شخصی میان آنها شکل نگیرد.
شرایط امروز اقتصاد ایران از دشوارترین مقاطع چند دهه اخیر است؛ شاید در تمام این سال‌ها، وضعیت اقتصادی مشابهی نداشته‌ایم.
عبور سالم از این وضعیت، بیش از هر چیز به عقلانیت جمعی، هماهنگی نهادی و پرهیز از تنش‌های درونی نیاز دارد. امیدوارم این تیم بتواند کشور را از این مسیر سخت، با کمترین هزینه و بیشترین انسجام، به سلامت عبور دهد.

گزارش

ارزیابی ریسک شرکت های بورسی در آذرماه

گزارش اداره میزهای صنعت و رتبه‌بندی ناشران سازمان بورس و اوراق بهادار، در تازه‌ترین بررسی خود به موضوع مصرف انرژی در صنایع مختلف بازار سرمایه پرداخته و نشان می‌دهد ناترازی انرژی به یکی از متغیرهای تعیین‌کننده در مسیر تولید، سودآوری و حتی ارزیابی ریسک شرکت‌های بورسی تبدیل شده است. این گزارش که مصرف گاز، برق و آب صنایع انرژی‌بر و بااهمیت بازار سرمایه را در آذرماه بررسی می‌کند، تصویری نسبتاً دقیق از فشارهای ساختاری بخش انرژی بر بدنه تولید صنعتی کشور ارائه می‌دهد.
بر اساس یافته‌های گزارش، مجموع مصرف گاز صنایع بورسی در آذرماه نسبت به ماه قبل حدود ۱۹ درصد کاهش داشته است. این کاهش فراگیر، بیش از آنکه ناشی از افت تقاضای واقعی باشد، به محدودیت‌های تأمین و تشدید ناترازی گاز در ماه‌های سرد سال بازمی‌گردد.
با این حال، بررسی تفکیکی صنایع نشان می‌دهد رفتار مصرف انرژی یکسان نبوده است. در حالی که صنایع فرآورده‌های نفتی و کک افزایش مصرف گاز را تجربه کرده‌اند، صنایعی مانند سیمان، آهک و گچ، استخراج کانه‌های فلزی، فلزات اساسی و محصولات شیمیایی با کاهش‌های معناداری در مصرف گاز مواجه شده‌اند.
این تفاوت‌ها نشان می‌دهد شدت وابستگی به گاز و امکان مدیریت یا جایگزینی سوخت در صنایع مختلف، متفاوت است و همین موضوع ریسک عملیاتی شرکت‌ها را از منظر انرژی تشدید می‌کند.
در بخش برق نیز گزارش از کاهش حدود ۳ درصدی مصرف نسبت به ماه قبل حکایت دارد. هرچند برخی صنایع نظیر محصولات شیمیایی و فرآورده‌های نفتی افزایش مصرف برق داشته‌اند، اما در مقابل صنایعی همچون استخراج کانه‌های فلزی، سیمان و سایر صنایع با افت مصرف روبه‌رو شده‌اند. این وضعیت نشان‌دهنده استمرار محدودیت‌های برق در صنایع سنگین و انرژی‌بر است؛ محدودیت‌هایی که در عمل می‌تواند به کاهش ظرفیت تولید، افزایش توقف‌های ناخواسته خطوط تولید و در نهایت رشد هزینه تمام‌شده منجر شود.
مصرف آب نیز در آذرماه روندی کاهشی داشته و حدود ۸ درصد نسبت به ماه قبل کاهش یافته است. کاهش مصرف آب در صنایعی مانند فلزات اساسی، استخراج کانه‌های فلزی و فرآورده‌های نفتی، علاوه بر ملاحظات فصلی، بیانگر تلاش صنایع برای کنترل مصرف منابع و کاهش ریسک‌های عملیاتی است. با این حال، در صنایعی نظیر پتروشیمی که ذاتاً آب‌بر هستند، همچنان مصرف بالای آب یک چالش ساختاری محسوب می‌شود و اثر آن به‌طور مستقیم در بهای تمام‌شده و پایداری تولید منعکس می‌شود.
از منظر قیمتی، گزارش به کاهش میانگین نرخ چهار هاب منطقه‌ای گاز در آذرماه نسبت به آبان اشاره می‌کند؛ عاملی که به‌طور بالقوه می‌تواند بر نرخ خوراک پتروشیمی‌ها و نرخ سوخت سایر صنایع اثرگذار باشد. با این وجود، تأخیر در اعلام رسمی نرخ خوراک و سوخت گاز، یکی از مهم‌ترین نقاط ضعف ساختاری در نظام تنظیم‌گری انرژی کشور است.
این تأخیر، تهیه گزارش‌های میان‌دوره‌ای شرکت‌ها را با دشواری مواجه کرده و سطح عدم‌قطعیت در تصمیمات سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد؛ موضوعی که برای بازاری مانند بورس، که به شفافیت اطلاعات وابسته است، اهمیت دوچندان دارد.
جمع‌بندی داده‌ها نشان می‌دهد بیشترین سهم مصرف ریالی انرژی در بازار سرمایه به گاز و برق اختصاص دارد و صنایع فلزات اساسی، محصولات شیمیایی و عرضه برق و گاز، بالاترین وزن را در سبد مصرف انرژی دارند. تمرکز مصرف انرژی در این صنایع به این معناست که هرگونه اختلال در تأمین یا تغییر ناگهانی سیاست‌های قیمتی انرژی، می‌تواند اثر قابل‌توجهی بر تولید، سودآوری و حتی ارزش بازار شرکت‌های بزرگ بورسی داشته باشد.
در مجموع، گزارش مصرف انرژی آذرماه صنایع بورسی تأکید می‌کند که ناترازی انرژی دیگر یک ریسک مقطعی یا فصلی نیست، بلکه به یک چالش ساختاری برای صنایع بازار سرمایه ایران تبدیل شده است. تداوم این وضعیت، بدون اصلاح در سیاست‌گذاری انرژی، توسعه زیرساخت‌ها و شفافیت در اعلام نرخ‌ها، می‌تواند چشم‌انداز تولید و سرمایه‌گذاری در صنایع انرژی‌بر را با ابهام جدی مواجه کند؛ ابهامی که مستقیماً به بازار سرمایه منتقل می‌شود و بر انتظارات فعالان اقتصادی اثر می‌گذارد.