



راهبردهای مواجهه با تحریم‌های ایالات متحده آمریکا بر بازار سهام

عظیم علیزاده^۱، احسان محمدزاده^۲

چکیده

تحریم‌های اقتصادی، ابزاری است که کشورها برای اعمال فشار بر سایر کشورها و دستیابی به اهداف خاص از آن استفاده می‌کنند. یکی از مهم‌ترین تهدیدهای امنیت سرمایه‌گذاری در ایران از تحریم‌های وضع شده بر کشور در سال‌های اخیر ناشی می‌شود که امنیت سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه که حداقل ۶۰ درصد جامعه ایران از آن اثر می‌پذیرند را تحت تاثیر خود قرار داده است که لازم است راهبردهای مواجهه با تحریم‌های ایالات متحده آمریکا بر بازار سهام تدوین و ارائه شود. این تحقیق، از منظر هدف، کاربردی و توسعه‌ای و دارای ماهیت توصیفی - تحلیلی با رویکرد آمیخته اکتشافی است. جامعه خبرگی شامل خبرگان امنیت اقتصادی، دارای حداقل ۱۰ سال تجربه و مسئولیت در حوزه اقتصاد، بازار سهام است و نمونه خبرگی به صورت هدفمند تا سطح اشباع نظری انتخاب شد. برای تجزیه و تحلیل داده‌های گردآوری شده از ماتریس سوات، میانگین رتبه‌ای برای دسته‌بندی و اولویت‌گذاری راهبردها بهره‌برداری گردید. مهم‌ترین راهبردهای عبارتند از: توسعه مداخلات تنظیم گرانه به جای مداخلات قیمتی به منظور افزایش کارایی بازار و امنیت سرمایه‌گذاری، استفاده از وسعت جغرافیایی ایران برای توسعه کسب و کارها و افزایش سرمایه‌گذاری در استان‌های کمتر صنعتی، گسترش سرمایه‌گذاری در شرکت‌های کوچک به منظور کم اثر کردن تحریم‌ها برای شرکت‌ها و غیره است.

واژگان کلیدی: راهبرد، بازار سهام، تحریم‌های آمریکا

۱. استادیار و عضو هیئت علمی پژوهشگاه علوم و معارف دفاع مقدس سپهبد پاسدار شهید سلیمانی

alizadeh.phd@gmail.com

۲. (نویسنده مسئول) mohamadzade.e@gmail.com

Strategies to Confront the US Sanctions on the Stock Market

Alizadeh Azim¹, Mohammad Zadeh Ehsan²

Abstract

Economic sanctions are tools used by countries to exert pressure on other countries and achieve their particular objectives. One of the most important threats of securing investment in Iran originates from the imposed sanctions on Iran in recent years that has affected the investment security in the Stock Market influencing at least 60 percent the Iranian community which necessitates codifying and providing strategies to confront the US sanctions on Iran's Stock Market.

Method: This research is of applied and developmental type from objective perspective and has analytical-descriptive nature with a mixed approach of discovery. The expert society includes economic security specialists with at least ten years of experience and responsibility in the fields of economy and stock market and expert samples were selected purposefully to the hypothetical saturation level. In order to analyze the collected data, we used SWAT Matrix and ranking average to categorize and prioritize the strategies.

Findings: The most important strategies include: developing regulatory interference instead of price interference in order to increase the efficiency of the market and investment security, using Iran's geographical expanse to develop trade and uplift of investment in less industrial provinces, developing investment in small companies with the aim of mitigating the sanctions for these companies and so on.

Key words: strategy, stock market, US sanctions

1. Associate professor & academic member of Lieutenant General Martyr Soleimani Holy Defense Science and Knowledge Research Center (Writer-in-Charge),
alizadeh.phd@gmail.com

2. Writer-in-Charge, mohamadzade.e@gmail.com





۱. مقدمه

تحریم‌های اقتصادی، ابزار پیچیده و چندوجهی سیاست خارجی است و موفقیت آنها تحت تأثیر عوامل متعددی از جمله نوع ساختار سیاسی کشور تحریم‌کننده و تحت تحریم، تأثیر بر حقوق بشر، پیامدهای اقتصادی برای کشور هدف قرار دارد. درک این پویایی‌ها می‌تواند به سیاست‌گذاران کمک کند تا تصمیمات آگاهانه‌تری در مقابله با تحریم‌های اقتصادی بگیرند.

با گسترش نفوذ بازار سهام در میان اقشار جامعه در ایران، ضرورت امنیت سرمایه‌گذاری در این حوزه دوچندان شده است. درک نادرست این رویداد می‌تواند به مداخلات سیاستی و تنظیم‌گرانه‌ای منجر شود که امنیت سرمایه‌گذاری در این بازار را با اختلال مواجه کند. در سال‌های اخیر واکنش‌آنی تنظیم‌گران بازار سرمایه به رویدادهای مختلف، به گونه‌ای بوده است که در بسیاری از مواقع نه تنها مشکلی را حل نکرده بلکه هزینه زیادی هم به جامعه تحمیل کرده است.

با توجه به حضور بیش از ۷۰۰ شرکت در بازار سرمایه ایران و ویژگی‌های منحصر به فرد هر کدام از آنها، تأثیرپذیری این شرکت‌ها از تحریم‌های اقتصادی، امنیت سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه یکی از محورهای امنیت اقتصادی است. علاوه بر این، ورود غیر تخصصی سرمایه‌گذاران به بازار سهام، بیش‌واکنشی و کم‌واکنشی آنها، تشویق و مداخلات نابجای دولت، نظارت ناکافی نهادهای ناظر و رشد بی‌محابای فناوری در کنار وضع تحریم‌های خارجی وضع موجود امنیت سرمایه‌گذاری را با مشکل مواجه می‌کند.

این مقاله، می‌تواند به حوزه امنیت سرمایه‌گذاری کمک‌های به شرح زیر نماید:

۱. شناسایی تهدیدها و فرصت‌های بازار سهام ناشی از تحریم‌ها
۲. کاهش احتمال آسیب‌پذیری امنیت سرمایه‌گذاری در بازار سهام از تحریم‌های آمریکا
۳. ایجاد نگاه جامع به تأثیرات محتمل متاثر از اقدامات دشمن در حوزه امنیت سرمایه‌گذاری در بازار سهام
۴. امکان توسعه تفکر راهبردی در خصوص مواجهه با تحریم‌ها
۵. ارتقاء درک مشترک و منسجم از محیط برای تصمیم‌گیران

بیان مسئله

تحریم‌های اقتصادی به اقدامات عامدانه یک کشور یا گروهی از کشورها برای اعمال محدودیت



بر فعالیت‌های اقتصادی کشور دیگر اشاره دارد. هدف اصلی تحریم‌های اقتصادی اعمال فشار یا نفوذ بر کشور مورد نظر به منظور تغییر جهت سیاست‌ها یا اقدامات آن است. تاکنون انواع مختلفی از تحریم‌های اقتصادی شامل تحریم‌های تجاری، تحریم‌های مالی، ممنوعیت سفر و تحریم‌های دیپلماتیک توسط غرب بر کشورهای مختلف اعمال شده است (هالوانی، ۲۰۲۳؛ ایرانمنش و همکاران، ۲۰۲۱؛ فیلیپینکو و همکاران، ۲۰۲۰).

یکی از انواع رایج تحریم‌های اقتصادی، تحریم‌های تجاری است که شامل اعمال محدودیت بر واردات و صادرات بین کشورها می‌شود. تحریم‌های تجاری می‌تواند به شکل تعرفه‌های صادراتی، سهمیه بندی واردات یا ممنوعیت تجاری باشد (ایران منش و همکاران، ۲۰۲۱). نوع دیگری از تحریم‌های اقتصادی، تحریم‌های مالی است که شامل محدود کردن دسترسی یک کشور به سیستم‌های مالی بین‌المللی، مسدود کردن دارایی‌ها یا ممنوعیت تراکنش‌های مالی است (فیلیپینکو، ۲۰۲۰).

تحریم‌های اقتصادی هوشمند که به عنوان تحریم‌های هدفمند نیز شناخته می‌شوند، نوع دیگری از تحریم‌های اقتصادی هستند. هدف پذیرفته شده برای این تحریم‌ها به حداقل رساندن تأثیر منفی بر جمعیت غیرنظامی و هدف قرار دادن افراد، نهادها یا بخش‌های خاص است (الدودی، ۲۰۲۲). ادعا می‌شود که این تحریم‌ها به گونه‌ای طراحی شده‌اند که در کنار دستیابی به اهداف کشور تحریم کننده در جلوگیری از آسیب به غیرنظامیان بی گناه مؤثرتر باشند (الدودی، ۲۰۲۲). گفته می‌شود که استفاده از تحریم‌های اقتصادی در میان کشورهای دموکراتیک در مقایسه با سایر انواع ساختارهای سیاسی رایج تر است (لکتریان و سووا، ۲۰۰۳؛ کاکس و دروری، ۲۰۰۶). این به این دلیل است که این کشورها اغلب طیف وسیع تری از گروه‌های ذینفع دارند و منطقی است که اهداف خود را از طریق تحریم‌های اقتصادی دنبال کنند (لکتریان و سووا، ۲۰۰۳؛ کاکس و دروری، ۲۰۰۶). به عنوان نمونه، ایالات متحده آمریکا در اعمال تحریم بی‌مهابا عمل کرده است (کاکس و دروری، ۲۰۰۶).

میزان اثربخشی تحریم‌های اقتصادی برای کشور تحریم کننده در دستیابی به اهداف خود از موضوعات مورد اختلاف بین محققان است. برخی از مطالعات نشان می‌دهند که تحریم‌های گسترده می‌تواند اثر معکوس داشته باشد (پکسن، ۲۰۰۹). برخی دیگر استدلال می‌کنند که تحریم‌های هدفمند عموماً در دستیابی به اهداف خود در مقایسه با تحریم‌های جامع کمتر مؤثر بوده‌اند (گرینبرگ و همکاران، ۲۰۲۱). تحریم‌های اقتصادی اثرات متفاوتی بر کشور هدف دارند.



این تحریم‌ها می‌توانند اثرات اقتصادی منفی بر جامعه به بار بیاورند که منجر به فقر، مراقبت‌های بهداشتی ناکارآمد و محرومیت از استانداردهای زندگی ضروری می‌شود (هالوانی، ۲۰۲۳).

در مجموع، تحریم‌های اقتصادی ابزاری است که کشورها برای اعمال فشار بر سایر کشورها و دستیابی به اهداف خاص از آن استفاده می‌کنند. آنها می‌توانند اشکال مختلفی داشته باشند، مانند تحریم‌های تجاری، تحریم‌های مالی، ممنوعیت سفر یا تحریم‌های دیپلماتیک. استفاده از تحریم‌های اقتصادی در بین کشورهای دموکراتیک رایج‌تر است و در مورد اثربخشی آن بحث‌هایی وجود دارد. تأثیر تحریم‌های اقتصادی می‌تواند گسترده باشد و بر اقتصاد، محیط زیست و پویایی اجتماعی کشور هدف تأثیر بگذارد.

تحریم‌های اقتصادی ابزاری است که توسط کشورهای تحریم‌کننده برای اعمال فشار بر کشورهای هدف به منظور تغییر سیاست‌هایشان استفاده می‌شود (حمد، ۲۰۲۲). آنها شامل محدود کردن تجارت بین‌المللی و معاملات اقتصادی با هدف کاهش رفاه کلی اقتصادی کشور هدف می‌شوند (حمد، ۲۰۲۲). اثربخشی تحریم‌های اقتصادی در دستیابی به اهداف آن موضوعی است که در ادبیات دانشگاهی مورد بحث گسترده‌ای قرار گرفته است. عوامل متعددی در تعیین موفقیت یا شکست تحریم‌های اقتصادی نقش دارند.

یکی از عواملی که می‌تواند بر موفقیت تحریم‌های اقتصادی تأثیر بگذارد، ساختار سیاسی کشور تحریم‌کننده است. تحقیقات نشان می‌دهد که کشورهای تحریم‌کننده دموکراتیک به احتمال بیشتری با تحریم‌های اقتصادی به نتایج مورد نظر خود دست. تئوری صلح دموکراتیک ادعا می‌کند که کشورهای دارای ساختارهای سیاسی دموکراتیک کمتر وارد درگیری می‌شوند. کشورهای تحریم‌کننده دموکراتیک در تهدیدات خود اعتبار بیشتری دارند و بهتر می‌توانند منابع را به طور مؤثر و هماهنگ بسیج کنند و شانس موفقیت خود را افزایش دهند (دشتی گیبسون و همکاران، ۱۹۹۷).

از نظر قانونی، استفاده از تحریم‌های اقتصادی تحت چارچوب‌های حقوقی بین‌المللی و منطقه‌ای است. منشور ملل متحد مبنایی را برای تحریم‌های بین‌المللی فراهم می‌کند، اما محدودیت‌هایی در رژیم‌های تحریمی و بحث‌هایی در مورد مشروعیت تحریم‌های اقتصادی یکجانبه نیز وجود دارد (الکساندرووا، ۲۰۲۳). سازگاری تحریم‌های اقتصادی با اصل بی‌طرفی یکی دیگر از ملاحظات حقوقی است (تیچمن و ویتمن، ۲۰۲۲).



مبانی نظری

رحمان‌پور، عابد و الفتی (۱۴۰۰) به بررسی اثر تحریم‌ها بر قیمت ۹۲ شرکت در صنایع مختلف پرداخته‌اند و نشان داده‌اند که اثر تحریم‌های اقتصادی در صنایع مختلف کاملاً متفاوت است. برخی از صنایع از تحریم واردات و برخی از صنایع از تحریم صادرات آسیب معنی دار می‌بینند. الفتی و طوطیان (۱۳۹۵) نیز نشان داده‌اند که صنعت دارو در بورس تهران از تحریم‌های اقتصادی اثر معنی داری نمی‌پذیرد. نوروزی‌فر، فتاحی و سهیلی (۱۳۹۸) نیز نشان داده‌اند که تحریم‌ها در کوتاه مدت هم‌بستگی بین بازار نفت و سهام را کاهش داده است.

خمسه و معماریان (۱۳۹۹) به بررسی اثر تحریم‌ها بر شاخص بورس تهران پرداخته‌اند و اثر آن را در کوتاه‌مدت منفی و در بلندمدت مثبت ارزیابی کرده‌اند. از آنجا که امنیت سرمایه‌گذاری یک موضوع کوتاه‌مدت است حتی اگر اثرگذاری تحریم‌ها بر بازار سهام مثبت هم باشد باز هم بر امنیت سرمایه‌گذاری تاثیر منفی می‌گذارد.

تحریم‌های اقتصادی می‌تواند عواقبی فراتر از بخش اقتصادی داشته باشد. آنها می‌توانند صدمات جانبی قابل توجهی بر محیط زیست داشته باشند و همین طور منجر به پیامدهای سلامت، عدالت و حقوق بشر شوند (مدنی، ۲۰۲۰). با افزایش احتمال تبعیض و خشونت قومی، تحریم‌ها می‌توانند بر گروه‌های اقلیت نیز تأثیر بگذارند (اوندر، ۲۰۲۲).

از منظر سیاسی، تحریم‌های اقتصادی اغلب به عنوان ابزاری برای دستیابی به اهداف سیاست خارجی مورد استفاده قرار می‌گیرند. میزان موفقیت تحریم‌های اقتصادی بسته به عوامل مختلفی از جمله نوع درگیری‌ها و مخاطرات مربوطه نیز متفاوت است (درزور، ۲۰۰۳). مواردی که شامل مناقشات اقتصادی و نظارتی است، در مقایسه با مواردی که شامل منازعات امنیتی و سیاسی است، میزان موفقیت بالاتری داشته باشد (درزور، ۲۰۰۳).

مشروعیت اخلاقی تحریم‌های اقتصادی زمانی زیر سوال می‌رود که به جمعیت غیرنظامی آسیب برساند و حقوق بشر را نقض کند (اورمن و وولف، ۲۰۲۲). علاوه بر این، مطالعات نشان داده‌اند که تحریم‌های اقتصادی می‌توانند تبعیض‌های جنسیتی را گسترش دهند و به طور نامتناسبی بر بخش‌های به حاشیه رانده شده جامعه تأثیر منفی بگذارند (پکسن و دروری، ۲۰۰۹؛ سیفی و همکاران، ۲۰۲۳). به طور خلاصه، تحریم‌های اقتصادی یک ابزار چند بعدی و چند وجهی سیاست خارجی است. ملاحظات سیاسی، حقوقی، اخلاقی پیرامون تحریم‌های اقتصادی برای درک اثربخشی، پیامدها و دام‌های بالقوه آنها بسیار مهم است.



علاوه بر تحریم‌های اقتصادی، قرن بیستم شاهد استفاده از انواع دیگر تحریم‌ها نیز بود. سازمان‌های بین‌المللی مانند سازمان ملل متحد تحریم‌های مالی هدفمند، تحریم‌های تسلیحاتی و تحریم‌های کالایی را اجرا کردند (لوپز، ۲۰۱۸). علاوه بر این، تحریم‌های فردی در اواخر قرن بیستم جزء مهمی شد و این کار امکان رویکردی گسترده‌تر را برای کشورهایی که تحریم‌ها را اعمال می‌کنند، فراهم کرد (تورینیو، ۲۰۱۵).

به طور کلی قرن بیستم شاهد استفاده گسترده از تحریم‌ها به عنوان ابزار سیاست خارجی بود. تحریم‌های اقتصادی به‌ویژه به طور فزاینده‌ای رواج یافتند و از نظر اجرا و اهداف دستخوش تغییرات چشمگیری شدند. تحلیل تاریخی موارد تحریم‌های مختلف، هم اثربخشی و هم محدودیت‌های بالقوه تحریم‌ها را در دستیابی به نتایج مطلوب برجسته می‌کند. چشم‌انداز در حال تحول روابط بین الملل مستلزم ارزیابی مجدد مداوم اعمال تحریم‌ها به عنوان ابزار سیاست خارجی است.

تحریم‌ها همچنین تأثیر زیادی بر روابط بین‌الملل در قرن بیست و یکم داشته‌اند و کشورهای مختلف و سازمان‌های بین‌المللی آن را برای دستیابی به اهداف خاص اعمال می‌کنند. تاریخچه مهم‌ترین تحریم‌های اعمال شده در قرن بیست و یکم طیف متنوعی از موارد استفاده از تحریم‌ها را نشان می‌دهد که هر کدام اهداف و پیامدهای منحصر به فرد خود را دارند.

یکی از جنبه‌های مهمی که باید در بحث تحریم‌ها در نظر گرفت، تمایز بین تحریم‌های داخلی و خارجی است. تحریم‌های خارجی توسط بازیگران خارجی، مانند دولت‌ها یا سازمان‌های بین‌المللی، برای تأثیرگذاری بر رفتار یا سیاست‌های یک کشور هدف اعمال می‌شوند (پروکوفیف، ۲۰۲۲). در قرن بیست و یکم، تحریم‌های بین‌المللی عمدتاً رویکردی هدفمند به جای رویکرد جامع اتخاذ کرده‌اند. هدف تحریم‌ها انزوای افراد، سازمان‌ها یا نهادهای مسئول اقدامات یا سیاست‌های خاص است. تحریم‌های جامع، اقدامات اقتصادی گسترده‌تری را در بر می‌گیرد که کل کشور را تحت تأثیر قرار می‌دهد (متویچیک، ۲۰۲۲).

دلایل اعمال تحریم‌ها در قرن بیست و یکم چند وجهی است. با این حال آنها اغلب از تنش‌های سیاسی، رقابت‌های ژئوپلیتیکی یا نقض قوانین بین‌المللی ناشی می‌شوند. به عنوان مثال، افزایش درگیری‌های محلی، رویارویی‌های ترکیبی و رقابت ژئوپلیتیکی باعث ایجاد و بکارگیری مکانیسم‌های مؤثری شده است که منجر به استفاده از تحریم‌ها به عنوان ابزار سیاست خارجی شده است (متویچیک، ۲۰۲۲).

جمع‌بندی مطالعات بر آن است که تحریم‌ها تأثیر منفی بر عملکرد اقتصادی کشور هدف دارند



(بسدس و همکاران، ۲۰۱۷). آنها می‌توانند صدمات شدیدی را به اقتصادهای تحت تحریم وارد کنند، به ویژه زمانی که تحریم‌کننده قادر به اعمال تحریم‌های پرهزینه‌ای باشد (شین و همکاران، ۲۰۱۶). اعمال تحریم‌ها می‌تواند منجر به کاهش رشد تولید ناخالص داخلی، مصرف دولت، واردات، سرمایه‌گذاری و درآمد در کشور تحت تحریم شود (لازانیوک و دیو، ۲۰۲۲). طول دوره تحریم‌های اقتصادی، تحت تأثیر ویژگی‌های دولت تحت تحریم و آسیب‌پذیری سیاسی آن است (بولکس و السویل، ۲۰۰۰). ساختار نهادی و عوامل سیاسی به طور قابل توجهی بر طول مدت تحریم‌ها تأثیر می‌گذارد (بولکس و السویل، ۲۰۰۰).

در خصوص نقش سازمان‌های بین‌المللی مانند سازمان ملل در اعمال و لغو تحریم‌ها می‌توان بیان داشت که سازمان‌های بین‌المللی مانند سازمان ملل (سازمان ملل متحد) نقش بسزایی در اعمال و لغو تحریم‌ها دارند. شورای امنیت سازمان ملل (UNSC) اختیار اعمال تحریم‌های قهری را بر اساس فصل هفتم منشور سازمان ملل برای حفظ یا بازگرداندن صلح و امنیت بین‌المللی دارد. لازم به ذکر است که این تحریم‌ها برای همه کشورهای عضو سازمان ملل الزام‌آور است. تحریم‌های شورای امنیت سازمان ملل در درجه اول شامل محدودیت‌های اقتصادی و سایر اقدامات قهری است که در پاسخ به نقض کنوانسیون‌ها و اسناد بین‌المللی حقوق بشر اعمال می‌شود.

علاوه بر این، سازمان‌های بین‌المللی مانند اتحادیه اروپا (EU) و اتحادیه آفریقا (AU) نیز به طور مستقل تحریم‌هایی را اعمال می‌کنند. اتحادیه اروپا و اتحادیه اروپا در مقایسه با شورای امنیت سازمان ملل در مورد اعمال و لغو تحریم‌ها رویکردهای متفاوتی دارند (شارما، ۲۰۲۳؛ مالدینوسکا، ۲۰۲۳). مبنای قانونی برای اعمال تحریم‌های اتحادیه اروپا برگرفته از اسناد نهادی این اتحادیه است.

وقتی نوبت به رفع تحریم‌ها می‌رسد، سازمان‌های بین‌المللی رویه‌ها و مکانیسم‌های مختلفی را دنبال می‌کنند. سازمان ملل متحد، اتحادیه اروپا و اتحادیه آفریقا هر کدام رویکردهای خاص خود را دارند (شارما، ۲۰۲۳). شورای امنیت سازمان ملل می‌تواند تحریم‌ها را بر اساس ارزیابی تغییرات در وضعیتی که تحمیل آنها را موجه می‌کند، لغو کند (شارما، ۲۰۲۳). به طور مشابه، اتحادیه اروپا می‌تواند بر اساس ارزیابی خود از شرایط، تصمیم به لغو تحریم‌ها بگیرد (گیوملی و همکاران، ۲۰۲۰). شایان ذکر است که تصمیم برای اعمال و لغو تحریم‌ها اغلب یک فرآیند سیاسی است که تحت تأثیر منافع و اهداف کشورهای عضو خواهد بود (گیوملی و همکاران، ۲۰۲۰).

سازمان‌های بین‌المللی در اجرای مؤثر تحریم‌ها نیز با چالش‌هایی مواجه هستند. اعمال



تحریم‌های «هوشمند» که نهادها یا افراد خاصی را هدف قرار می‌دهند، نیازمند یک دستگاه اداری پیچیده است (کوهن و گلدمن، ۲۰۱۹). نهادهای بین‌المللی مانند سازمان ملل ممکن است در ایجاد ساختارهای لازم برای اجرای موثر تحریم‌ها با مشکلاتی مواجه شوند (کوهن و گلدمن، ۲۰۱۹). علاوه بر این، تحریم‌های هدفمند می‌توانند پیامدهای جانبی زیادی داشته باشند و کاملاً از اهداف اعلام شده خود فاصله بگیرند.

در مجموع، سازمان‌های بین‌المللی از جمله سازمان ملل، اتحادیه اروپا و اتحادیه آفریقا اختیار اعمال تحریم‌ها را برای حفظ صلح و امنیت بین‌المللی و اجرای قوانین بین‌المللی دارند. این سازمان‌ها رویکردهای متفاوتی برای اعمال و لغو تحریم‌ها دارند و نقش بسزایی در شکل دادن به سیاست جهانی دارند. با این حال، اثربخشی تحریم‌ها و اجرای آنها همچنان محل بحث است. تحریم‌ها به عنوان ابزاری در روابط بین‌الملل مورد استفاده قرار گرفته‌اند. این تحریم‌ها عمدتاً رویکردی هدفمند دارند و هدف آن جداسازی افراد، سازمان‌ها یا نهادهای مسئول اقدامات خاص است. سازمان ملل و ایالات متحده نقش مهمی در اعمال تحریم‌های اقتصادی ایفا کرده‌اند که منشأ نهادی آن تأثیر قابل توجهی بر طول مدت تحریم‌ها دارد.

از نظر سیاست و اجرا، ایالات متحده یک بازیگر تأثیرگذار در اعمال تحریم‌ها در قرن بیستم بوده است. تحریم‌ها به ابزاری کاربردی برای دستیابی به اهداف سیاست خارجی ایالات متحده، چه در سطح بین‌المللی و چه در سطح داخلی تبدیل شده‌اند (پیو، ۲۰۲۰).

راهنمای مقابله با تحریم‌های اعمالی توسط کشورها

راهنمای روسیه برای کم اثر کردن تحریم‌های اقتصادی

راهنمای‌ها به کار گرفته شده توسط روسیه برای کاهش تأثیر تحریم‌های اقتصادی را می‌توان در چندین رویکرد کلیدی طبقه‌بندی کرد. اول، روسیه به دنبال ایجاد روابط اقتصادی جایگزین با کشورهایی مانند چین، ایران و ترکیه است. روسیه با تنوع بخشیدن به روابط اقتصادی خود قصد دارد اثرات منفی تحریم‌ها را به حداقل برساند و راه‌های جدیدی برای تجارت و سرمایه‌گذاری ایجاد کند. روسیه اقداماتی را برای ارتقای جایگاه بین‌المللی خود و تقویت روابط با کشورهای غیر غربی به عنوان ابزاری برای متعادل کردن تأثیر تحریم‌ها انجام داده است. روسیه با تقویت روابط با کشورهایی مانند چین و ایران، قصد دارد شبکه دیپلماتیک و اقتصادی خود را گسترش دهد و اتکای خود را به متحدان غربی کاهش دهد (رسولی‌نژاد و سده، ۲۰۲۲).



علاوه بر این، روسیه با اجرای راهبردهای جایگزینی واردات به تحریم‌ها پاسخ داده است. این شامل کاهش وابستگی به واردات با توسعه قابلیت‌های تولید داخلی است (ماهندرا، ۲۰۲۲). روسیه با ترویج تولید کالاها و خدمات در داخل مرزهای خود قصد دارد آسیب‌پذیری خود را در برابر فشارهای خارجی کاهش دهد و خودکفایی خود را افزایش دهد.

علاوه بر این، روسیه به دنبال استفاده از منابع انرژی خود به عنوان ابزاری برای کاهش تاثیر تحریم‌ها بوده است. به عنوان مثال، صادرات نفت این کشور منبع درآمدی را فراهم کرده است که نیاز آن به استقراض را کاهش می‌دهد و به کاهش اثرات تحریم‌های مالی کمک می‌کند. روسیه با سرمایه‌گذاری در بخش انرژی خود، در پی حفظ ثبات اقتصادی و انعطاف‌پذیری در میان تحریم‌ها است.

راهبرد دیگری که روسیه به کار می‌گیرد، دور زدن و مقابله با تحریم‌ها است. این امر مستلزم یافتن راه‌هایی برای ادامه فعالیت‌های اقتصادی با شرکای غربی و غیر غربی است (زانی، ۲۰۲۲). از طریق این فعالیت‌ها، روسیه قصد دارد اثربخشی تحریم‌ها را تضعیف کند و تأثیر آن بر اقتصاد خود را کاهش دهد.

علاوه بر این، روسیه بر نوسازی و تنوع بخشیدن به اقتصاد برای کاهش آسیب‌پذیری خود در برابر تحریم‌ها تمرکز کرده است. روسیه با توسعه تکنولوژیک و تنوع اقتصادی، به دنبال ایجاد یک اقتصاد انعطاف‌پذیرتر است که کمتر در معرض اثرات منفی تحریم‌ها قرار دارد.

به طور کلی، راهبردهای روسیه برای کاهش اثربخشی تحریم‌ها شامل تنوع بخشیدن به روابط اقتصادی، اجرای راهبردهای جایگزینی واردات، استفاده از منابع انرژی، مشارکت در فعالیت‌های مقابله با تحریم‌ها، مدرن‌سازی اقتصاد و تقویت روابط بین‌المللی است. هدف این رویکردها کاهش تأثیر منفی تحریم‌ها و تقویت انعطاف‌پذیری اقتصاد روسیه در برابر فشارهای خارجی است.

راهبردهای کره شمالی برای کم اثر کردن تحریم‌های اقتصادی

راهبردهایی که کره شمالی برای کاهش اثربخشی تحریم‌ها به کار می‌گیرد، چند وجهی است و جنبه‌های مختلفی را در بر می‌گیرد. اولاً توجه به این نکته ضروری است که کره شمالی علیرغم اعمال تحریم‌ها در توسعه برنامه هسته‌ای موفق بوده است. این موضوع به عنوان یک راهبرد در کیم (۲۰۲۳) و زاخاروا (۲۰۱۹) ذکر شده است. این امر نشان می‌دهد تحریم‌های اعمالی چندان اثربخش نبوده است و نشان می‌دهد که کره شمالی مایل به تحمل هزینه‌های اقتصادی برای پیشبرد قابلیت‌های هسته‌ای خود است.



ثانیاً، کره شمالی از نظر راهبردی صادرات خود را بر روی کالاهایی متمرکز کرده است که کمتر تحت تأثیر تحریم‌ها قرار می‌گیرند، مانند سرمایه انسانی و کالاهای دارای منابع طبیعی. بزدرس (۲۰۱۷) نشان می‌دهد که صادرات کره شمالی در واکنش به تحریم‌ها بیشتر بر روی این نوع کالاها متمرکز شده است. کره شمالی با تغییر تمرکز صادرات خود تلاش کرده است با تحریم‌ها مقابله کند.

ثالثاً، کره شمالی توانسته مکانیسم‌هایی را برای دور زدن تحریم‌ها به ویژه با حمایت چین و روسیه ایجاد کند (زانی، ۲۰۲۲) علاوه بر این کورگان و توروایا (۲۰۱۹) نشان می‌دهد که کره شمالی از طریق مکانیسم‌هایی که به آن اجازه می‌دهد تجارت خارجی را ادامه دهد، در دور زدن تحریم‌ها شرکت کرده است. این تلاش‌ها اثربخشی تحریم‌ها را تضعیف می‌کند و کره شمالی را قادر می‌سازد تا به منابع مورد نیاز برای حفظ اقتصاد و برنامه هسته‌ای خود دسترسی پیدا کند. به طور خلاصه، کره شمالی چندین راهبرد را برای کاهش اثربخشی تحریم‌ها به کار گرفته است. از جمله پیشرفت برنامه هسته‌ای، تغییر تمرکز صادرات، ایجاد مکانیسم‌هایی برای دور زدن تحریم‌ها، و بهره‌برداری از حفره‌های موجود در اجرای تحریم‌ها. این راهبردها به کره شمالی اجازه داده است تا تأثیر تحریم‌ها را کاهش دهد و فعالیت‌های هسته‌ای خود ادامه دهد.

تحریم‌های اقتصادی ابزاری است که کشورها برای اعمال فشار بر سایر کشورها و دستیابی به اهداف خاص خود از آن استفاده می‌کنند. آنها می‌توانند اشکال مختلفی داشته باشند، مانند تحریم‌های تجاری، تحریم‌های مالی، ممنوعیت سفر یا تحریم‌های دیپلماتیک. استفاده از تحریم‌های اقتصادی در بین کشورهای دموکراتیک رایج‌تر است و در مورد اثربخشی آن بحث‌هایی وجود دارد. تأثیر تحریم‌های اقتصادی می‌تواند گسترده باشد و بر اقتصاد، محیط زیست و پویایی اجتماعی کشور هدف تأثیر بگذارد.

تاریخچه مهم‌ترین تحریم‌های اعمال شده طیف متنوعی از موارد را نشان می‌دهد که تحریم‌ها به عنوان ابزاری در روابط بین‌الملل مورد استفاده قرار گرفته‌اند. این تحریم‌ها عمدتاً رویکردی هدفمند دارند و هدف آن جداسازی افراد، سازمان‌ها یا نهادهای مسئول اقدامات خاص است. سازمان ملل و ایالات متحده نقش مهمی در اعمال تحریم‌های اقتصادی ایفا کرده‌اند که منشأ نهادی آن تأثیر قابل توجهی بر طول مدت تحریم‌ها دارد. توجه به ماهیت در حال تحول و یادگیری سیاست‌ها به درک پویایی تغییر تحریم‌های اقتصادی در طول تاریخ کمک می‌کند.

در سال‌های اخیر روسیه، کره شمالی و ایران تحت تأثیر شدیدترین تحریم‌ها بوده‌اند. تحریم‌ها



بر بخش‌هایی مانند انرژی، مالی و تجارت تأثیر گذاشته است. تأثیر تحریم‌ها در کشور روسیه یکنواخت نیستند و بخش‌های خاصی آسیب بیشتری دیده‌اند در حالی که بخش‌های دیگر نسبتاً تحت تأثیر قرار نگرفته‌اند. راهبردهای روسیه برای کاهش اثربخشی تحریم‌ها شامل تنوع بخشیدن به روابط اقتصادی، اجرای راهبردهای جایگزینی واردات، استفاده از منابع انرژی، مشارکت در فعالیت‌های مقابله با تحریم‌ها، مدرن‌سازی اقتصاد و تقویت روابط بین‌المللی است. هدف این رویکردها کاهش تأثیر منفی تحریم‌ها و تقویت انعطاف‌پذیری اقتصاد روسیه در برابر فشارهای خارجی است.

کره شمالی نیز چندین راهبرد را برای کاهش اثربخشی تحریم‌ها به کار گرفته است. از جمله آن‌ها می‌توان به پیشرفت برنامه هسته‌ای در واکنش به تحریم‌ها، تغییر تمرکز صادراتی، ایجاد مکانیسم‌هایی برای دور زدن تحریم‌ها، و بهره‌برداری از حفره‌های موجود در اجرای تحریم‌ها اشاره کرد.

راهبردهای ایران برای کم اثر کردن تحریم‌های اقتصادی

ایران چندین راهبرد را برای کاهش تأثیر تحریم‌های بین‌المللی به کار گرفته است. یک راهبرد تمرکز بر نقش منابع طبیعی در اقتصاد سیاسی کشور است، زیرا تحریم‌ها رشد اقتصادی و توانایی آن را برای تنوع بخشیدن به اقتصاد محدود کرده است (مدنی، ۲۰۲۱). علاوه بر این، ابدلبری (۲۰۲۳) ادعا می‌کند که ایران در زمان‌های فشارهای اقتصادی و ناآرامی‌های داخلی، رفتار مشارکتی بیشتری را نسبت به غرب نشان داده است و این موضوع را به عنوان یک حرکت راهبردک برای کاهش اثرات تحریم‌ها تفسیر می‌کند.

دولت ایران نیز تلاش‌هایی را برای بهبود روابط بین‌المللی به منظور رفع تحریم‌ها انجام داده است. این اقدامات شامل تنوع بخشیدن به صادرات و کاهش وابستگی به درآمدهای نفتی است (رافعی و همکاران، ۲۰۲۲). با این حال، تحریم‌ها به شدت بر بخش‌های نفت و انرژی ایران تأثیر گذاشته و منجر به کاهش سرمایه‌گذاری خارجی و درآمد نفتی شده است (منشی‌پوری و بوجو، ۲۰۲۲).

به طور خلاصه، ایران راهبردهای مختلفی از جمله تمرکز بر منابع طبیعی، حمایت از بهبود روابط بین‌الملل، جستجوی شرکای تجاری جایگزین و ایجاد انگیزه‌های اقتصادی برای سیاست‌گذاران برای کاهش تأثیر تحریم‌های بین‌المللی را اجرا کرده است. با این حال، اثربخشی این راهبردها



همچنان مورد بحث است، زیرا تحریم‌ها همچنان بر اقتصاد ایران در بخش‌های مختلف تأثیر گذاشته است.

راهبرد

راهبرد از کلمه یونانی strategos مرکب از stratos به معنای ارتش و ego به معنی رهبر گرفته شده است (شهلائی و ولیوندزمانی، ۱۳۸۸: ۷۴). پیرس و رابینسون راهبرد به معنای برنامه‌های مقیاس بزرگ و آینده‌نگر برای تعامل با محیط رقابتی به منظور بهینه کردن دستیابی به هدف‌های سازمان تعریف کرده‌اند. (پیرس و رابینسون، ۱۳۷۷: ۱۹) پیرس و رابینسون راهبرد را برنامه فراگیر و عمومی فعالیتهای عمده‌ای می‌دانند که مؤسسه قصد دارد توسط آنها در یک محیط پویا به هدف‌های بلند مدت خود دست پیدا کند (پیرس و رابینسون، ۱۹۹۴: ۵۰). استیسی معتقد است که «راهبرد، قبل از هر چیز در محیطی که مدام در حال تغییر است، نامعلوم است و دارای پیچیدگی و عدم اطمینان بالایی است، سمت و سوی معینی را عاید سازمان می‌نماید. (32: 38-Stacey, 2001)

روش‌شناسی پژوهش

این تحقیق یک پژوهش کاربردی بوده و دارای ماهیت توصیفی - تحلیلی است. جامعه آماری تحقیق شامل: الف) جامعه اسنادی: شامل کلیه اسناد و مدارک قابل دستیابی در حوزه بازار سهام و تحریم‌ها اعمالی از طرف آمریکا و ب) جامعه خبرگی: شامل خبرگان و کارشناسان اقتصادی، بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری و کارشناسان امنیت داخلی دارای ویژگیهای ذیل: تحصیلات کارشناسی ارشد و دکتری در حوزه‌های مرتبط دارای حداقل ۱۰ سال تجربه و مسئولیت در حوزه امنیتی یا بازار سرمایه که حجم نمونه عبارت است: مصاحبه به صورت هدفمند تا سطح اشباع نظری و پس از آن برگزاری گروههای کانونی. همچنین در این تحقیق از روش کتابخانه‌ای برای بررسی منابع و متون مرتبط و از روش میدانی (مصاحبه و گروه کانونی) برای اطلاع از نظرات و آرای خبرگان موضوع استفاده می‌شود. برای تجزیه و تحلیل داده‌های گردآوری شده از ماتریس سوات، میانگین رتبه‌ای برای دسته‌بندی و اولویت‌گذاری راهبردها بهره برداری گردید.



روش SWOT

تکنیک یا ماتریس «سوات» (SWOT) ابزاری برای شناخت تهدیدها و فرصت‌های موجود در محیط خارجی یک سیستم و بازشناسی ضعف‌ها و قوت‌های داخلی آن به منظور سنجش وضعیت و تدوین راهبرد برای هدایت و کنترل سیستم مزبور می‌باشد. این تکنیک به صورت تفصیلی در قالب مقاله‌ای کلاسیک در سال ۱۹۸۲ میلادی توسط «هاینز وی ریچ» تحت عنوان «ماتریس سوات: ابزاری برای سنجش وضعیت» معرفی گردیده است. اگرچه مجموعه متغیرهای موجود در ماتریس سوات (یعنی قوت، ضعف، فرصت و تهدید) متغیرهای جدیدی نیستند؛ لیکن نکته بدیع این تکنیک را باید در توانایی آن در هماهنگ نمودن و یافتن ارتباط نظام مند میان متغیرهای مزبور دانست.

بررسی محیط خارجی

بررسی محیط خارجی با فهرست نمودن تهدیدات خارجی (T) و فرصت‌ها (O) آغاز می‌شود. معمولاً در حوزه مدیریت سرفصل‌های تهدیدات و فرصت‌ها شامل عوامل اقتصادی، اجتماعی، سیاسی، جمعیت‌شناختی، تولید و خدمات، تکنولوژی، بازار و رقابت می‌شود. باید توجه داشت که در تحلیل این عوامل نباید صرفاً به بررسی محیط کنونی بسنده کرد بلکه مهم تر از آن آینده نگری و تحلیل محیط آینده است.

بررسی محیط داخلی

محیط داخلی سازمان برای شناخت قوت‌ها (S) و ضعف‌ها (W) ارزیابی می‌شود و در جای ویژه خود در جدول یا ماتریس سوات منظور می‌گردد. معمولاً سرفصل‌های قوت و ضعف‌ها در حوزه علم مدیریت بازرگانی شامل عوامل سازمان، عملیات، مالیه، بازاریابی و غیره می‌گردد.

تدوین راهبرد

ماتریس «سوات» امکان تدوین چهار انتخاب یا راهبرد متفاوت را فراهم می‌آورد. البته در جریان عمل برخی از راهبردها با یکدیگر هم پوشانی داشته و یا به طور همزمان و هماهنگ با یکدیگر به اجرا درمی‌آیند. برحسب وضعیت سیستم چهار دسته راهبرد را که از نظر درجه کنش‌گری متفاوت هستند می‌توان تدوین نمود.



ارائه راهبردهای مقابله با ناامنی‌های داخلی ناشی از تحریم‌های آمریکا در حوزه بازار سهام به کمک روش SWOT

تحلیل و ارزیابی عوامل داخلی

عوامل داخلی طبق بررسی‌های انجام شده مطابق جداول زیر که بیانگر ماتریس ارزیابی عوامل داخلی پژوهش است ارائه شده است. عوامل داخلی (متشکل از نقاط قوت و ضعف) شامل ۲ نقطه قوت و ۴ نقطه ضعف است.

ردیف	نقاط قوت	نقاط ضعف
۱	استقرار بازار متشکل سهام با عمر چند دهه	اثربرداری ناهمگن استان‌های مختلف از تحریم‌ها (به خصوص در اثر تحریم‌های نظامی و همه جانبه)
۲	اثربرداری کمتر (یا پیش‌بینی پذیر) شرکتهای استان‌های کوچکتر (از نظر صنعتی) از تحریم‌ها (به عنوان مثال سیستان و بلوچستان)	اثربرداری شدید و پیش‌بینی نشده شرکت‌های استان‌های بزرگ تر از تحریم‌ها
۳		اثربگذاری پیش‌بینی نشده تحریم‌های مرتبط با انرژی، مواد پایه و صنعتی بر خود این صنایع
۴		محدودیت‌های زیاد و ریسک بالای سرمایه‌گذاری به خصوص سرمایه‌گذاری خارجی

تحلیل و ارزیابی عوامل خارجی

عوامل داخلی طبق بررسی‌های انجام شده مطابق جداول زیر که بیانگر ماتریس ارزیابی عوامل خارجی مرتبط با پژوهش است ارائه شده است. عوامل خارجی (متشکل از تهدیدها و فرصت‌ها) شامل ۳ فرصت و ۴ تهدید است.



ردیف	تهدیدها	فرصت‌ها
۱	اثرگذاری نااطمینانی‌های ناشی از روابط بین الملل بر ساختار اثرگذاری تحریم‌ها	پتانسیل توسعه شرکت‌های کوچک و متوسط در استان‌های کوچکتر
۲	تعدد بالای تحریم صنایع مالی و انرژی	امکان توسعه ابزارهای تنوع بخشی دارایی‌ها با هدف افزایش امنیت سرمایه گذاری
۳	تعدد بالای تحریم به دلایل نظامی	پتانسیل استفاده از وسعت جغرافیایی و گستره بالای صنایع کشور
۴	خطر تشدید اثرگذاری تحریم‌ها ناشی از مداخله‌های قیمتی دولت	

ارائه راهبردها بر اساس مدل SWOT

در این بخش برای هر یک از راهبردهای تهاجمی، تدافعی، رقابتی و محافظه کارانه، راهبردهای متناسب با ترکیب عوامل داخلی و خارجی تدوین شده‌اند. جداول زیر نشان دهنده راهبردهای به‌دست آمده از تحلیل سوات و دسته‌بندی آن‌ها در ۴ منطقه راهبردی است.

فرصت‌ها	تهدیدها	
SO۱- استفاده از وسعت جغرافیایی ایران برای توسعه کسب و کارها و افزایش سرمایه‌گذاری در استان‌های کمتر صنعتی	ST۱- توسعه مداخلات تنظیم گرانه (Regulatory) به جای مداخلات قیمتی به منظور افزایش کارایی بازار و امنیت سرمایه‌گذاری	قوت‌ها
SO۲- استفاده از ظرفیت‌های بازار سهام برای افزایش سرمایه‌گذاری عمومی در استان‌های کوچکتر	ST۲- گسترش سرمایه‌گذاری در شرکت‌های کوچک (در استان‌های کوچکتر) به منظور کم اثر کردن تحریم‌ها برای شرکت‌ها	
SO۳- توسعه ابزارهای مالی جدید برای تنوع بخشی ریسک سرمایه‌گذاری در صنایع و استان‌های مختلف		
سیاست گذاری گسترش سرمایه‌گذاری غیر مستقیم و منفعل در بازار سهام		



WT۱- آنالیز دقیق و مواجهه موثر با مکانیسم‌های اثرگذاری تحریم‌های نظامی بر هر کدام از صنایع مختلف و به طور مشخص شرکت‌های بزرگ	WO۱- توسعه ابزارهای مالی جدید مشخصا جهت تنوع بخشی و پوشش ریسک تحریم‌ها
WT۲- آنالیز دقیق و مواجهه موثر با مکانیسم‌های اثرگذاری تحریم‌های مالی و انرژی بر هر کدام از صنایع مختلف و به طور مشخص شرکت‌های بزرگ	WT۲- توسعه ابزارهای مالی جدید مشخصا جهت تنوع بخشی ریسک اثرگذاری تحریم‌ها بر شرکت‌ها بزرگ
WT۳- کاهش ریسک مداخله دولت در شرکت‌های بزرگ	WT۳- امکان استفاده از ظرفیت‌های بازار سهام و ابزارهای مالی برای گره زدن منافع استان‌های مختلف و افزایش همبستگی اجتماعی
WT۴- استفاده ظرفیت‌های تسهیلگری (Facilitatory) دولت در صنایع و استان‌های با اثرپذیری بیشتر از تحریم‌ها	WT۴- استفاده از ظرفیت‌های وسعت جغرافیایی بالای کشور به منظور بالا بردن هزینه‌های اعمال تحریم مستقیم بر شرکت‌ها و صنایع

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

این پژوهش از منظر سطح نظام تأمین امنیت در دسته امنیت فرافعال، از منظر وجه امنیت در دسته مقابله با تهدیدات اقتصادی و از منظر بعد امنیت در دسته بعد اقتصادی امنیت و به طور خاص امنیت سرمایه‌گذاری جایابی می‌شود. لذا با توجه به نتایج ارائه شده پیشنهادهای سیاستی زیر پیشنهاد می‌شود:

شکل‌گیری صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف‌گذاری متنوع‌سازی ریسک ناشی از تحریم‌ها توجه به اثرپذیری متفاوت استایل‌های مختلف شرکت‌ها از تحریم‌ها می‌تواند مبنای شکل‌گیری صندوق‌های (شرکت‌های) سرمایه‌گذاری جدید باشد. با وجود این که تحریم‌ها به شدت بر امنیت سرمایه‌گذاری در کشور اثرگذار است هم‌اکنون هیچ صندوقی صراحتاً به متنوع‌سازی ریسک ناشی از تحریم‌ها نمی‌پردازد.



کاهش دخالت‌های قیمتی دولت در بازار سهام و در مقابل افزایش واکنش امنیتی و تنظیم‌گرانه به استفاده از اطلاعات نهانی

دخالت‌های قیمتی دولت بر خلاف ظاهر و هدف اولیه باعث کاهش کارایی اطلاعاتی/تخصیصی بازار می‌شود و از این طریق اتفاقاً اثرگذاری تحریم‌ها را بر سرمایه‌گذاران شدت می‌بخشد. به جای این کار لازم است که سیاست‌گذاران و تنظیم‌گران شاخص‌های کارایی اطلاعاتی بازار را مد نظر داشته باشند و اقدامات خود را در این مسیر شکل دهند.

کاهش نوسانات (انحراف معیار) بازدهی و بالا بردن امنیت سرمایه‌گذاری در بازار سهام با حمایت و مداخله تسهیل‌گرانه از صنایع و استان‌های اثرپذیر از تحریم‌ها قطعاً تمرکز صرف بر تنظیم‌گری بازار سهام تمامی مشکلات مرتبط را حل و فصل نخواهد کرد. اصلی‌ترین نکته این پژوهش بر نامتوازن بودن اثرپذیری صنایع و استان‌های مختلف از تحریم‌ها تمرکز داشت. دولت برای ایفای نقش تسهیل‌گر^۱ لازم است در بخش حقیقی (سودآوری) شرکت‌ها اثرگذار باشد. با استفاده از این پژوهش شناسایی شرکت‌ها، استان‌ها و صناعی که کسب‌وکار آن‌ها از تحریم‌ها بیشترین اثر را می‌پذیرد قابل انجام است.

گسترش سرمایه‌گذاری غیرمستقیم توسط سرمایه‌گذاران توسط سازمان‌های سیاست‌گذار ریسک بالای سرمایه‌گذاری در شرایط تحریم و نوسانات ناشی از آن امنیت سرمایه‌گذاری در بازار سهام ایران را با مشکل مواجه کرده است. از طرفی غالب سرمایه‌گذاران در ایران سرمایه‌گذاری مستقیم (شخصی) را به سرمایه‌گذاری غیر مستقیم (از طریق صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری) ترجیح می‌دهند. از این رو به دلیل عدم تنوع‌بخشی و معاملات فراوان، ریسک سرمایه‌گذاری در بازار سهام دوچندان می‌شود. به طور مشخص، در شرایط «پر رویداد کشور» (به خصوص رویدادهای اثرگذار خارجی مانند تحریم‌ها در این پژوهش) اهمیت سرمایه‌گذاری غیر مستقیم شدت می‌یابد.

گسترش سرمایه‌گذاری منفعل^۲ توسط صندوق‌های (و شرکت‌های) توسط سازمان‌های سیاست‌گذار

تقریباً تمامی صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری در ایران راهبرد سرمایه‌گذاری فعال را به کار می‌برند. این موضوع سبب شده است «هیچ» کدام از صندوق‌های سرمایه‌گذاری کشور در

1. Faciliatory

2. Passive investing



دوره‌های بالای ۵ سال نتوانند حتی به اندازه سرمایه‌گذاری با وزن مساوی بازدهی کسب کند. این موضوع نشان می‌دهد حتی سرمایه‌گذاران حرفه‌ای نیز به شدت به رویدادها (از جمله رویداد تحریم‌ها) واکنش بیش از حد (یا کمتر از حد) نشان داده و از این طریق امنیت سرمایه‌گذاری در بازار سهام کشور حتی به شیوه غیر مستقیم نیز با مشکل مواجه است. مشخصاً لازم است صندوق‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری منفعل با هدف‌گذاری شاخص‌ها و دسته‌های مختلف سهام شدت گیرد. به طور مشخص از دل این پژوهش می‌توان پورتفوی مشخصی از شرکت‌هایی که از تحریم‌ها کمتر اثر پذیرفته‌اند در مقابل پورتفوی شرکت‌هایی که از تحریم‌ها به شدت اثر منفی پذیرفته‌اند تشکیل شود.^۱

۱. لازم به ذکر است که در ایالات متحده آمریکا تعداد صندوق‌های منفعل حدود ۴۵ درصد از کل صندوق‌های سرمایه‌گذاری است و در ده سال گذشته حدود ۲۰ درصد افزایش یافته است. این نسبت در کشور ایران نزدیک صفر است.



فهرست منابع

۱. استیسی، دی زالف. (۱۳۸۱). مدیریت راهبردک و پویایی سازمان. ترجمه محمدرضا شجاعی، تهران: دانشکده امور اقتصادی.
۲. خسته، محمد و معماریان، عرفان، ۱۳۹۹، بررسی تاثیر تحریم‌های بین المللی بر شاخص بازار بورس اوراق بهادار تهران، ششمین کنفرانس بین المللی پژوهش‌های مدیریت و علوم انسانی در ایران، تهران،
۳. رحمان پور، ابراهیم، عابد، بهاره، الفتی، سمیرا. (۱۴۰۰). اثر گذاری تحریم‌های تجاری بر شاخص سهام در صنایع مختلف پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار. راهبرد مدیریت مالی، ۹(۳)،
۴. شهلائی، ناصر. مهرنیا، احمد. ولیوندزمانی، حسین. (۱۳۸۸). نظریه‌های راهبردی ارتش. تهران: انتشارات دانشکده فرماندهی و ستاد آجا.
۵. الفتی، سمیرا و طوطیان، صدیقه، ۱۳۹۵، تاثیر تحریم‌های تجاری بر شاخص سهام محصولات دارویی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، چهارمین کنفرانس بین المللی اقتصاد، حسابداری و مدیریت
6. AL-DAOUDI, A. (2022). Smart Sanctions As An Alternative To International Economic Sanctions Within the Framework Of Public International Law. RI-MAK Journal, 04(04), 463-475. <https://doi.org/10.47832/2717-8293.18.30>
7. Besedes, T., Goldbach, S., Nitsch, V. (2017). You're Banned! the Effect Of Sanctions On German Cross-border Financial Flows. Economic Policy, 90(32), 263-318. <https://doi.org/10.1093/epolic/eix001>
8. Filep, S., Volić, I., Lee, I. (2015). On Positive Psychology Of Events. Event Management, 4(19), 495-507. <https://doi.org/10.3727/152599515x14465748512687>
9. Halawani, F. (2023). The Impacts Of Unilateral Economic Sanctions. AJEE, 5(6), 130-147. <https://doi.org/10.33327/ajee-18-6s011>
10. Iranmanesh, S., Salehi, N., Jalae, S. (2021). Using the Fuzzy Logic Approach To Extract The Index Of Economic Sanctions In The Islamic Republic Of Iran. MethodsX, (8), 101301. <https://doi.org/10.1016/j.mex.2021.101301>



11. Kakushadze, Z., Yu, W. (2017). Open Source Fundamental Industry Classification. *Data*, 2(2), 20. <https://doi.org/10.3390/data2020020>
12. Kim, J. (2023). The Ruling Strategy Of Kim Jong-un and North Korea's Last 10 Years: The Rational Action-reaction About The Expected Effect Of The Sanctions. *kjis*, 1(21), 113-142. <https://doi.org/10.14731/kjis.2023.04.21.1.113>
13. Korgun, I., Toloraya, G. (2019). The Impact Of Sanctions On North Korea's Foreign Trade From the Perspective Of The Comparative Advantage Theory. *Ekonomika i upravljenje*, 6, 4-15. <https://doi.org/10.35854/1998-1627-2019-6-4-15>
14. Lektzian, D., Biglaiser, G. (2012). Investment, Opportunity, and Risk: Do Us Sanctions Deter Or Encourage Global Investment? *Int Stud Q*, 1(57), 65-78. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2478.2012.00761.x>
15. Lektzian, D., Souva, M. (2003). The Economic Peace Between Democracies: Economic Sanctions and Domestic Institutions. *Journal of Peace Research*, 6(40), 641-660. <https://doi.org/10.1177/00223433030406002>
16. Madani, K. (2020). How International Economic Sanctions Harm the Environment. *Earth's Future*, 12(8). <https://doi.org/10.1029/2020ef001829>
17. Madani, K. (2021). Have International Sanctions Impacted Iran's Environment?. *World*, 2(2), 231-252. <https://doi.org/10.3390/world2020015>
18. Abdelbary, I. (2023). Economic Sanctions As a Foreign Policy Tool: A Case Study Of The Iran-west Conflict.. <https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-2854425/v1>
19. Rafei, M., Mamipour, S., Bahari, N. (2022). Dynamic Path Through Of Oil Price Shocks Into Inflation In Iran: Application Of Markov Switching and Tvp-var Models. *IJESM*. <https://doi.org/10.1108/ijesm-05-2022-0016>
20. Monshipouri, M., Boggio, G. (2022). Sanctions, Deterrence, Regime Change: a New Look At Us-iran Relations. *Middle East Policy*, 4(29), 26-44. <https://doi.org/10.1111/mepo.12661>
21. Mahendra, I. (2022). Kebijakan Rusia Untuk Bertahan Menghadapi Sanksi Ekonomi Uni-eropa DI Tahun 2016-2020 Melalui Strategi Import Substitution. *JPW*, 1(2). <https://doi.org/10.31315/jpw.v2i1.6457>



22. Pearce, J. A. & R. B, Robinson. (1988). Strategic management, formulation & implementation, Tokyo.
23. Peksen, D. (2009). Better or Worse? The Effect Of Economic Sanctions On Human Rights. *Journal of Peace Research*, 1(46), 59-77. <https://doi.org/10.1177/0022343308098404>
24. Peksen, D. (2019). Political Effectiveness, Negative Externalities, and The Ethics Of Economic Sanctions. *Ethics int. aff.*, 3(33), 279-289. <https://doi.org/10.1017/s0892679419000327>
25. Peksen, D., Drury, A. (2009). Economic Sanctions and Political Repression: Assessing The Impact Of Coercive Diplomacy On Political Freedoms. *Hum Rights Rev*, 3(10), 393-411. <https://doi.org/10.1007/s12142-009-0126-2>
26. Grinberg, R., Belozyorov, S., Sokolovska, O. (2021). Effectiveness Of Economic Sanctions: Assessment By Means Of a Systematic Literature Review. *EoR*, 2(17), 354-374. <https://doi.org/10.17059/ekon.reg.2021-2-1>
27. HAMAD, Y. (2022). 1975-1978 Döneminde Türkiye'ye Uygulanan Ekonomik Yaptırımların Etkisi Ve Savunma Sanayiinin Gelişim Aşamaları. *ASOS*, 133(133), 390-408. <https://doi.org/10.29228/asos.64151>
28. Dashti-Gibson, J., Davis, P., Radcliff, B. (1997). On the Determinants Of The Success Of Economic Sanctions: An Empirical Analysis. *American Journal of Political Science*, 2(41), 608. <https://doi.org/10.2307/2111779>
29. Aleksandrova, D. (2023). Unilateral Sanctions In the Context Of Modern International Law. *Международное Право*, 3, 21-29. <https://doi.org/10.25136/2644-5514.2023.3.38737>
30. Teichmann, F., Wittmann, C. (2022). How Compatible Is the Principle Of Neutrality With The Implementation Of Economic Sanctions? An Examination Into Switzerland's Use Of Sanctions. *JFC*. <https://doi.org/10.1108/jfc-07-2022-0171>
31. Madani, K. (2020). How International Economic Sanctions Harm the Environment. *Earth's Future*, 12(8). <https://doi.org/10.1029/2020ef001829>
32. Madani, K. (2021). Have International Sanctions Impacted Iran's Environment?. *World*, 2(2), 231-252. <https://doi.org/10.3390/world2020015>



33. Onder, M. (2021). Economic Sanctions Outcomes: An Information-driven Explanation. *Journal of International Studies*, 2(14), 38-57. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2021/14-2/3>
34. Onder, M. (2022). Consequences Of Economic Sanctions On Minority Groups In the Sanctioned States. *Digest Mid East Studies*, 3(31), 201-227. <https://doi.org/10.1111/dome.12268>
35. Drezner, D. (2003). The Hidden Hand Of Economic Coercion. *Int Org*, 3(57), 643-659. <https://doi.org/10.1017/s0020818303573052>
36. Drezner, D. (2022). How Not To Sanction. *International Affairs*, 5(98), 1533-1552. <https://doi.org/10.1093/ia/iia065>
37. Oermann, N., Wolff, H. (2022). Strangle a Country To Change Its King's Mind?., 55-64. <https://doi.org/10.1093/oso/9780192848901.003.0004>
38. Seyfi, S., Hall, C., Thanh, T. (2023). The Gendered Effects Of Statecraft On Women In Tourism: Economic Sanctions, Women's Disempowerment and Sustainability?., 285-302. <https://doi.org/10.4324/9781003329541-18>
39. Lopez, G. (2018). Sanctions., 445-460. <https://doi.org/10.1093/oxford-hb/9780198803164.013.24>
40. Lopez, G., Geaghan-Breiner, B. (2022). Establishing An Ethics Of Post-sanctions Peacebuilding., 161-172. <https://doi.org/10.1093/oso/9780197632819.003.0012>
41. Lucas, D. (1989). Equity Issues and Stock Price Dynamics.. <https://doi.org/10.3386/w3169>
42. Tourinho, M. (2015). Towards a World Police? The Implications Of Individual Un Targeted Sanctions. *International Affairs*, 6(91), 1399-1412. <https://doi.org/10.1111/1468-2346.12453>
43. Prokofyev, A. (2022). Moral Sanctions: Two Traditions Of Understanding. *Vestn. Ross. univ. družby nar., Ser. Filosofiâ*, 2(26), 454-469. <https://doi.org/10.22363/2313-2302-2022-26-2-454-469>
44. Matviichyk, N. (2022). International Sanctions As a Tool Of Foreign Policy. *Bulletin of Mariupol State University. Series: History. Politic*, 33-34(12), 71-79. <https://doi.org/10.34079/2226-2830-2022-12-33-34-71-79>



45. Besedes, T., Goldbach, S., Nitsch, V. (2017). You're Banned! the Effect Of Sanctions On German Cross-border Financial Flows. *Economic Policy*, 90(32), 263-318. <https://doi.org/10.1093/epolic/eix001>
46. Shin, G., Choi, S., Luo, S. (2016). Do Economic Sanctions Impair Target Economies?. *International Political Science Review*, 4(37), 485-499. <https://doi.org/10.1177/0192512115590203>
47. Lazanyuk, I., Diu, D. (2022). Angola's Economy Under Sanctions: Problems and Solutions. *RE*, 3(8), 208-218. <https://doi.org/10.15826/recon.2022.8.3.017>
48. Lazonick, W. (2018). The Functions Of the Stock Market And The Fallacies Of Shareholder Value.. <https://doi.org/10.1093/oso/9780198805274.003.0006>
49. Bolks, S., Al-Sowayel, D. (2000). How Long Do Economic Sanctions Last? Examining the Sanctioning Process Through Duration. *Political Research Quarterly*, 2(53), 241-265. <https://doi.org/10.1177/106591290005300202>
50. Sharma, V. (2023). The Need To Engage With African Experiences In the United Nations Sanctioning Process: A Case Study Of The Central African Republic. *CILSA*. <https://doi.org/10.25159/2522-3062/11345>
51. Giumelli, F., Hoffmann, F., Ksiazczakova, A. (2020). The When, What, Where and Why Of European Union Sanctions. *European Security*, 1(30), 1-23. <https://doi.org/10.1080/09662839.2020.1797685>
52. Cohen, D., Goldman, Z. (2019). Like It or Not, Unilateral Sanctions Are Here To Stay. *AJIL Unbound*, (113), 146-151. <https://doi.org/10.1017/aju.2019.24>
53. Rasoulinezhad, N., Sedeh, N. (2022). The Iranian Model Of the Resiliency Economy: Lessons And Recommendations For Russia. *Bulletin of Zab-GU*, 8(28), 132-142. <https://doi.org/10.21209/2227-9245-2022-28-8-132-142>
54. Zakharova, L. (2019). The Influence Of Un Security Council Sanctions On the North Korean Economy. *IORJ*, 2(14), 192-211. <https://doi.org/10.17323/1996-7845-2019-02-09>
55. Zani, S. (2022). Sanctions Against North Korea: a Descriptive Analysis



Of Their Economic Impact (2000–2020). *Peace Economics Peace Science and Public Policy*, 4(28), 333-360. <https://doi.org/10.1515/peps-2022-0042>

56. Zani, S. (2022). Sanctions Against North Korea: a Descriptive Analysis Of Their Economic Impact (2000–2020). *Peace Economics Peace Science and Public Policy*, 4(28), 333-360. <https://doi.org/10.1515/peps-2022-0042>
57. Ребро, О. (2020). Signaling, Constraining and Coercing In Us Sanctions Policy Towards Russia In The Context Of The Ukraine Crisis. *Vestnik MGIMO-universiteta*, 6(13), 77-98. <https://doi.org/10.24833/2071-8160-2020-6-75-77-98>