

جهش درآمد شرکت‌های تولیدکننده سیمان

طبق آمارهای گمرک جمهوری اسلامی ایران متوسط قیمت‌اظه‌ار شده‌ر ت‌ن سیمان و کلینکر در سال ۱۴۰۳ به ترتیب ۳۲ دلار و ۲۲ دلار بوده و همچنین طی ۶ ماهه ابتدای سال ۱۴۰۴ یعنی برهه زمانی پیش از عرضه صادراتی سیمان و کلینکر از طریق بورس کالا ۳۲ و ۲۳ دلار به ازای هر تن بوده و رشد چندانی با پیش از آن نداشته است. با وجود این، در ۴۵ ماه اخیر و هم‌زمان با عرضه‌های صادراتی سیمان در بورس کالا، این ارقام به ۴۲ دلار برای سیمان و ۲۶٫۵ دلار برای کلینکر افزایش یافته است. این رشد قیمتی بیانگر بهبود شرایط فروش صادراتی و واقعی‌تر شدن نرخ‌ها در بازارهای هدف است. در ۴۵ ماه گذشته، در مجموع حدود ۴۹ میلیون تن سیمان و کلینکر در رینگ صادراتی بورس کالا معامله شده که ارزش آن به حدود ۱۶۶ میلیون دلار رسیده است. ارزش صادرات ۱۲۸ میلیون تن سیمان و کلینکر در کل سال ۱۴۰۳ حدود ۳۲۸ میلیون دلار بوده، به این ترتیب، فقط در ۴۵ ماه اخیر بیش از ۱۵۰ درصد ارزش صادرات سال گذشته محقق شده است. بررسی این آمار در سال ۱۴۰۴ نشان می‌دهد در آمد دلاری صادرات این محصولات از طریق رینگ صادراتی بورس کالا در ۴۵ ماه اخیر به اندازه ۹۲ درصد در آمد حاصل از فروش ۶٫۷ میلیون تنی آن‌ها طی ۶ ماهه ابتدای ۱۴۰۴ بوده است. اثر افزایش نرخ‌های صادراتی در صورت‌های مالی شرکت‌های تولیدکننده سیمان نیز به‌وضوح قابل مشاهده است؛ به‌طوری‌که صورت‌های مالی شرکت سیمان باقران نشان می‌دهد ارزش صادرات ۲۲۷ هزار تن محصول در پاییز ۱۴۰۴ تقریباً معادل کل ارزش صادرات ۲۶۹ هزار تن این شرکت در ۶ ماهه نخست سال بوده است. براساس اطلاعات منتشر شده در سامانه کدال، صادرات شرکت سیمان شرق در پاییز ۱۴۰۴ وجود ثبات نسبی حجم، از نظر ارزشی حدود ۱۰۹ درصد نسبت به دوره ۱۰ ماهه منتهی به پایان شهریور ۱۴۰۳ رشد داشته است.

مزایای مکانیزه شدن فرآیند توزیع سود صندوق‌های سرمایه‌گذاری

سپرده گذاری م‌ر ک‌ری اعلام کرد در فرآیند توزیع سود صندوق‌های سرمایه‌گذاری با هدف افزایش دقت، شفافیت و کاهش خطای انسانی به‌طور کامل بازطراحی شد؛ از این پس تمامی عملیات مربوط به پرداخت سود به سرمایه‌گذاران از طریق درگاه دار و به‌صورت کاملاً مکانیزه و خودکار انجام می‌شود. در این طرح جدید، نماینده صندوق سرمایه‌گذاری پس از ورود به سامانه دارایی، می‌تواند سررسیدهای پرداخت سود برای نمادهای تحت مدیریت خود را مشاهده کند. در روز سررسید، نماینده صندوق موظف است مبلغ وصولی پرداخت برای واحد صندوق را در سامانه ثبت کند. بر اساس این گزارش، پس از ثبت مبلغ سود، شناسه پرداخت برای تأمین وجه در اختیار نماینده صندوق قرار می‌گیرد و صندوق باید تعیین‌شده را به حساب معرفی شده وارز برد کند. در این مرحله با انجام این وارز، سامانه دارا به‌صورت خودکار و بدون دخالت انسانی، عملیات تطبیق وجه، تولید پرداخت و ارسال دستور پرداخت به بانک را انجام می‌دهد. همچنین اسناد حسابداری م‌ر تبتط با فرآیند توزیع سود نیز به‌صورت مکانیزه در سیستم ثبت می‌شود. پس از تکمیل عملیات پرداخت، نماینده صندوق می‌تواند وضعیت پرداخت‌ها را در سامانه مشاهده کرده و گزارش‌های مربوطه را دریافت کند. علاوه بر این، در صورت فعال‌سازی گزینه ارسال پیامک، اطلاع‌رسانی وارز به‌سود به دارندگان واحدهای سرمایه‌گذاری نیز به‌صورت خودکار انجام خواهد شد. با اجرای این طرح، فرآیند توزیع سود صندوق‌های سرمایه‌گذاری به‌شکل تمام‌مکانیزه و بدون نیاز به مداخله انسانی انجام می‌شود؛ اقدامی که انتظار می‌رود موجب افزایش کارایی، شفافیت و رضایت سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه شود.

۲ متغیر کلیدی که مسیر بورس را تغییر می‌دهد

محمد رضا بیک‌زاده، کارشناس بازار سرمایه با اشاره به شرایط فعلی بازار سرمایه گفت: بازار در مقطع کنونی تحت تأثیر دو عامل اصلی قرار دارد؛ نخست؛ ریسک‌های سیاسی شامل احتمال جنگ با روند مذاکرات، در صورت کاهش این ریسک‌ها، بازار سرمایه باز ظرفیت رشد بالایی برخوردار خواهد بود. سودی نرخ بهره بالا، ر دومین عامل فشار بر بازار دانست و افزود: با ورود به ماه‌های پایانی سال، به‌ویژه بهمن و اسفند، حجم تأمین مالی اوراق دولتی و شرکتی افزایش می‌یابد که این موضوع تقاضا برای منابع مالی و در نتیجه نرخ بهره را بشدت بالا برده است. مدیر سرمایه‌گذاری شرکت امیدگران فارابی با اشاره به نرخ‌های فعلی تأمین مالی تصریح کرد: اکنون نرخ‌های نزدیک به ۴۰ درصد در بازار مشاهده می‌شود که عملاً یک نرخ بدون ریسک بسیار بالا ایجاد کرده و فشار قابل توجهی بر بازار سهام وارد می‌کند. بیک‌زاده تأکید کرد اگر ریسک‌های کلان سیاسی کاهش یابد و نرخ بهره نیز به مسیر منطقی‌تری هدایت شود، می‌توان انتظار داشت بازار سرمایه با توجه به باز زندگی فعلی سهام، رشد قیمتی مناسبی تجربه کند. وی افزود: افزایش نرخ دلار از دو موضوع کنترکنی شدن از هنوز به‌طور کامل در قیمت سرمایه‌گذاری شرکت‌ها تاثیر دارد. به نظر می‌رسد متغیرها چشم‌انداز بازاری می‌تواند بهبود یابد. این تحلیلگر بازار سرمایه در باره سناریوی تشدید تنش‌ها گفت: در صورت وقوع جنگ، طبیعی است که سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز تمایلی به حضور در بازار سهام نداشته باشند و کلیت بازار با فشار مواجه شود، هر چند برخی صنایع مانند شرکت‌های دارای معادن طلا ممکن است از رشد نرخ ارز منتفع شوند. بیک‌زاده در ادامه خاطر نشان کرد: در صورت کاهش تنش‌ها و رفع تحریم‌ها، صنایع پایی، از جمله خودرو سازی و بانک‌ها و دارویی‌ها می‌توانند عملکرد بهتری داشته باشند.

«تعال‌د» عوامل تاثیر گذار روی بازار سرمایه را بررسی می‌کند

بورس زیر سایه سیاست

این روزها و هفته‌ها بازار سرمایه بیش از هر زمان دیگری نشان داده که نه تنها اینه اقتصاد، بلکه بازتاب‌دهنده مستقیم تحولات سیاسی و امنیتی است. در سال‌های گذشته هر خبر مربوط به تنش‌های منطقه‌ای، مذاکرات، تحریم‌های جدید گمانه‌زنی‌های سیاسی و امثال این موارد به سرعت خود را در تابلوی معاملات بورس تهران در مقابل صف‌های فروش سنگین، افت شدید فروش، ارزش معاملات پایین و قفل شدن نقدشوندگی بازار نشان داده است. این وضعیت به درستی نشان می‌دهد که ریسک ژئوپلیتیک قلب بورس را هدف قرار می‌دهند، می‌توانند روند این بازار را اصلاحی سازند و به نوعی شاهد زمینه اصلاح‌های سنگین را فراهم کنند. در اغلب بازارهای مالی جهان، ریسک ژئوپلیتیک یکی از متغیرهای اثر گذار بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران به حساب می‌آید؛ اما در ایران، این ریسک نه یک متغیر حاشیه‌ای، بلکه یکی از عوامل اصلی تعیین‌کننده رفتار بازار در میان مدت و بلندمدت است. دلیل این موضوع را باید در ساختار اقتصاد کشور جست‌وجو کرد؛ اقتصادی که به‌شدت درگیر تحریم‌های بین‌المللی، محدودیت‌های تجاری و وابستگی به سیاست خارجی است. هر گونه تشدید تنش سیاسی، بلافاصله انتظارات تورمی، چشم‌انداز نرخ ارز و مسیر سودآوری شرکت‌ها را دستخوش تغییر می‌کند. در چنین فضایی، سرمایه‌گذاران بورسی که تجربه شوک‌های متعدد را در حافظه خود دارند؛ اغلب واکنشی هیجانی نشان می‌دهند؛ واکنشی که خود به تشدید نوسانات بازار دامن می‌زند. ازسوی دیگر این عامل می‌تواند روی نرخ دلار نیز تأثیر گذار در نهایت شاهد نوسان قیمت در شرکت‌ها باشیم.

تجربه تلخ در بازار سهام

نگاهی به تاریخچه بورس تهران در سال‌های گذشته نشان می‌دهد که بازار بارها تحت تأثیر ریسک‌ها و شوک‌های ناشی از ریسک‌های ژئوپلیتیک قرار گرفته است. از تشدید تحریم‌ها و بن‌بست‌های دیپلماتیک گرفته تا تنش‌های منطقه‌ای و اخبار امنیتی، همگی در مقاطع مختلف باعث ریزش شاخص‌ها، افزایش صف‌های فروش و خروج پول حادی بوده که سیاست‌گذار ناچار به اعمال محدودیت‌های معاملاتی، کاهش دامنه نوسان یا حتی توقف موقت معاملات شده است. هر چند این اقدامات با هدف کنترل هیجان انجام شده، اما در عمل به افزایش بی‌اعتمادی سرمایه‌گذاران و تضعیف کارکرد اصلی بازار سرمایه، یعنی نقدشوندگی، انجامیده است. در بسیاری از دوره‌ها که محدودیت‌های افزایش یافته شاهدان بودیم که تشدید از فعالان بازار سرمایه نسبت به این محدودیت اعتراض داشتند؛ چرا که محدودیت بسیار بلندمدت و حتی چندساله بوده است. یکی از ویژگی‌های بورس تهران، واکنش سریع و حتی افراطی به اخبار سیاسی است. در حالی که بازارهای موازی مانند مسکن یا حتی ارز، با تأخیر بیشتری به تحولات سیاسی واکنش نشان می‌دهند، بورس معمولاً اولین بازاری است که شوک را جذب می‌کند حتی زودتر از بازار ارز و طلا. دلیل این موضوع را می‌توان در ماهیت نقدشونده بورس و

ارزش هست، جرأت نیست

بازار سرمایه روزی را پشت سر گذاشت که نه می‌توان آن را منفی مطلق دانست و نه امیدوار کننده. بورس بیش از هر چیز تماشاجی بود؛ تماشاجی رویادهایی که از بیرون رنگ، با مشت‌های سیاسی و امنیتی، پیکر خسته بازار را هدف گرفته‌اند. از زندگی تاریخی، بی‌پای‌های شگفت‌انگیز و قیمت‌های رویایی، زیر سایه ناوگان ابهام و تردید رنگ باخته‌اند و بازار در پایین‌ترین سطح انرژی خود، به استقبال یک آخر هفته پر تنش می‌رود.

بورس بیش از هر چیز تماشاجی بود؛ تماشاجی رویادهایی که از بیرون رنگ، با مشت‌های سیاسی و امنیتی، پیکر خسته بازار را هدف گرفته‌اند. از زندگی تاریخی، بی‌پای‌های شگفت‌انگیز و قیمت‌های رویایی، زیر سایه ناوگان ابهام و تردید رنگ باخته‌اند و بازار در پایین‌ترین سطح انرژی خود، به استقبال یک آخر هفته پر تنش می‌رود. جو عمومی بازار در معاملات نسبت به روز گذشته اندکی آرام‌تر بوده، اما این آرامش بیش از آنکه نشانه بازگشت اعتماد باشد، به نوعی بی‌حسی شباهت داشت. سبش‌شده‌ای دیگر و تعطیلی پیش‌رو، بازاری را پیش چشم ما گذاشت که در ترحیح داد «تماشاجی» باشد؛ تماشاجی اخیرا، شایعات و سناریوهای که هر کدام می‌توانند ورق بازی را بر گردانند، بدترین سناریویی که یک بازار می‌تواند تجربه کند، نه ریزش شارپ است و نه حتی صف‌های فروش سنگین؛ بلکه بلاک‌کلیفی است. لنگ در هوا بودن، ندانستن اینکه امید فردا چیست و انگیزه ادامه مسیر از کجا باید تأمین شود. بازار دقیقاً در چنین وضعیتی قرار داشت. انرژی روانی بورس به حد قابل مکن رسیده و فروشنده‌گان، نه از سر هیجان، بلکه برای کاهش ریسک دست‌به‌عرضه می‌زند. بازار دیگر توانایی منفی‌تر شدن نداشت. پیکر بورس پر از زخم، کبودی و درد داشت؛ زخمی از اخبار سیاسی، کبودی از تهدیدهای بیرونی و دردی مزمن از بی‌عملی بازیگران بزرگ. این تصویر، بازاری را نشان می‌دهد که بیش از آنکه به داده‌های بنیادی واکنش نشان دهد، اسیر ترس از «تفاقات ناشناخته» شده است. بدترین سناریویی که یک بازار می‌تواند تجربه کند، نه ریزش شارپ است و نه حتی صف‌های فروش سنگین؛ بلکه بلاک‌کلیفی است. لنگ در هوا بودن، ندانستن اینکه امید فردا چیست و انگیزه ادامه مسیر از کجا باید تأمین شود. بازار دقیقاً در چنین وضعیتی قرار داشت.

استعاره بوکسور

بازار سرمایه این روزها شبیه بوکسوری است که در رینگ، خسته و نفس بریده، به سقف سالن خیره شده است.

همچنین ترکیب سرمایه‌گذاران می‌توان یک‌پارده بخش قابل توجهی از فعالان بازار سرمایه را سبامداران خرد تشکیل می‌دهند؛ گروهی که بیش از تحلیل‌های بلندمدت، به اخبار کوتاه‌مدت و فضای روانی بازار واکنش نشان می‌دهند. در شرایط تنش سیاسی، ترس از آینده نامعلوم، این سرمایه‌گذاران را به سمت فروش هیجانی هدایت می‌کند؛ نکته اساسی اینجا است که حتی در دوره‌هایی که شاخص کل بورس تهران در مسیر صعودی قرار می‌گیرد، سایه ریسک ژئوپلیتیک همچنان بر بازار سنگینی می‌کند. رشد شاخص به تنهایی به معنی بازگشت اعتماد نیست؛ چرا که در بسیاری از موارد، این رشد ناشی از افزایش قیمت چند نماد بزرگ و شاخص‌ساز است، نه ترمیم کیت بازار سهام. حتی برخی کارشناسان و فعالان بازار سرمایه عقیده دارند که در برخی دوره‌ها شاخص‌ساز در بازار انجام می‌شود. شکاف میان شاخص کل و شاخص هم‌وزن در چنین دوره‌هایی عمیق‌تر می‌شود؛ نشانه‌ای از آنکه بخش عمده‌ای از بازار، به‌ویژه شرکت‌های کوچک و متوسط، از موج صعودی جا مانده‌اند. این موضوع خود به تشدید احساس نااطمینانی در میان سبامداران خرد دامن می‌زند.

مهم‌ترین نتیجه ریسک‌های سیاسی در بورس را می‌توان، کاهش شدید نقدشوندگی دانست. در شرایط تنش سیاسی، خریداران با قلع و قمع ترجیح می‌دهند دست نگه‌دارند و فروشنده‌ها نیز به فروش خود اکتفا می‌کنند. این وضعیت بازار را است که عملاً کارکرد اصلی خود را از دست می‌دهد. کاهش ارزش معاملات روزانه، افزایش صف‌های فروش و قفل شدن نمادها، همگی نشانه‌هایی از

اختلال در نقدشوندگی هستند. این مساله نه تنها به باز سبامداران، بلکه به زبان کل اقتصاد است؛ چرا که بازار سرمایه نقش مهمی در تأمین مالی بنگاه‌های مالی کند. در مواجهه با شوک‌های سیاسی، سیاست‌گذار بورسی اغلب دست به دامن ابزارهای کنترلی می‌شود؛ از تغییر دامنه نوسان گرفته تا تزریق منابع حمایتی یا اعمال محدودیت‌های معاملاتی. هر چند این اقدامات ممکن است در کوتاه‌مدت ریزش‌ها را کاهش دهد، اما در بلندمدت می‌تواند به تضعیف اعتماد بازار منجر شود. تجربه نشان داده است که مداخله‌های دستوری بدون اصلاحات ساختاری، نه تنها ریسک ژئوپلیتیک را خنثی نمی‌کند، بلکه آن را به یک ریسک مضاعف تبدیل می‌کند؛ ریسکی که از ترکیب نااطمینانی سیاسی و نااطمینانی مقرراتی شکل می‌گیرد.

مقایسه با بورس‌های جهان

در بسیاری از بورس‌های دنیا، ریسک ژئوپلیتیک با ابزارهایی مانند بازار مشتقه، پوشش ریسک ارزی و سازوکارهای پیشرفته مدیریت نوسان مهار می‌شود. در این بازارها، حتی در شرایط بحران، تلاش می‌شود جریان معاملات حفظ شود و اعتماد سرمایه‌گذاران آسیب نبیند. در مقابل بورس تهران از کمبود ابزارهای پوشش ریسک نمی‌برد. نبود بازار مشتقه کارآمد، محدودیت‌های ارزی و ضعف فروشنده‌ها در فروش خود، این موضوع خود به تشدید آسیب‌پذیرتر باشد. همین تفاوت ساختاری، واکنش بورس ایران به ریسک ژئوپلیتیک را شدیدتر و ماندگارتر می‌کند. ریسک ژئوپلیتیک تأثیر یکسانی بر همه صنایع بورسی

بازار سرمایه

محدوده ۳۰۹ میلیون

باشگاه خبرنگاران | علی ملکلی، تحلیلگر بازار سرمایه، در تشریح وضعیت بازار و شاخص‌های بازار سهام گفت: شاخص کل بورس تهران هفته گذشته را با عقب‌نشینی پشت سر گذاشت و از تراز ۶ میلیون و ۱۵۰ هزار واحد به محدوده ۳ میلیون و ۸۰ هزار واحد رسید. این حرکت قیمتی، ساختار الگوی بازگشتی سر و شانه سقف را در نمودار میان‌مدت تثبیت کرده است.

او با اشاره به مناطق بحرانی در چارت شاخص کل بورس افزود: در حال حاضر شاخص در حال تست کردن خط گردن (Neckline) این الگو است. محدوده ۳ میلیون و ۹۰۰ هزار واحد، نه تنها یک حمایت استاتیک قدرتمند، بلکه با لبه پایینی ابر کومو (Senkou Span B) در سیستم ایچیمو کو تلاقی دارد. از دست رفتن این تراز استراتژیک می‌تواند منجر به شتاب گرفتن فشار فروش شود؛ در مقابل، حفظ این محدوده می‌تواند فرصتی برای بازارایی قوای خریداران فراهم کند.

این کارشناس در تحلیل شاخص هم‌وزن اظهار کرد: علی‌رغم ریزش شاخص کل، شاخص هم‌وزن با کاهش ملایم‌تر ۲.۲ درصدی، تاب‌آوری بیشتری نشان داد و در سطح یک میلیون و ۵ هزار واحد متوقف شد. حفظ محدوده یک میلیون واحد برای این شاخص جنبه حیاتی و روانی دارد. انتظار می‌رود منطقه ۹۶ هزار واحد به عنوان آخرین سنگر حمایتی، مانع از سقوط آزاد قیمت‌ها در نمادهای کوچک و متوسط بازار شود.

شایان ذکر است دیدگاه‌های فوق صرفاً تکنیکال بوده و عوامل و اخبار زیادی مانند مناسبات سیاسی و تصمیمات اقتصادی، می‌تواند بر روند این شاخص‌ها تأثیر بگذارد.

مدیریت ریسک ارزی آزمون جدی بازار سرمایه

صدای بورس | علی جیل عاملی، قائم‌مقام مدیرعامل گروه مالی کارآمد نوشت: بازار سرمایه ایران سال‌هاست با یک عدم توازن ساختاری مواجه است. عدم توازنی که ریشه آن را باید در فاصله میان واقعیت‌های اقتصاد کلان و بازارهای مالی در دسترس جست‌وجو کرد. در اقتصادی که نرخ ارز یکی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر تصمیم‌گیری بنگاه‌ها، سرمایه‌گذاران و حتی خانوارها محسوب می‌شود، نبود ابزارهای رسمی، شفاف و قابل اتکا برای مدیریت ریسک ارزی یک چالش جدی به شمار می‌رود. در چنین شرایطی، تأسیس و توسعه صندوق‌های ارزی می‌تواند یکی از گام‌های مهم برای افزایش کارایی بازار سرمایه و کاهش فشار بر سایر بازارهای موازی باشد. صندوق‌های ارزی امکان سرمایه‌گذاری غیرمستقیم و حرفه‌ای بر دارایی‌های مبتنی بر ارز را دارایی‌هایی با ماهیت ارزی را فراهم می‌کنند. اهمیت این صندوق‌ها تنها در ایجاد یک گزینه جدید سرمایه‌گذاری خلاصه نمی‌شود، بلکه کارکرد اصلی آنها در هدایت تقاضای ارزی از بازارهای غیرشفاف و سفته‌بازانه به بستر رسمی و تحت نظارت بازار سرمایه است. تجربه سال‌های اخیر نشان می‌دهد بخش قابل توجهی از تقاضای ارز در اقتصاد ایران، نه با هدف واردات یا فعالیت مولد، بلکه برای حفظ ارزش دارایی‌ها یا پوشش ریسک شکل می‌گیرد. در نبود ابزارهای مالی مناسب، این تقاضا تاگزیر به بازار نقدی ارز منتقل می‌شود و خود به عاملی برای تشدید نوسانات تبدیل خواهد شد. از منظر سیاست‌گذاری، صندوق‌های ارزی می‌توانند نقش مهمی در کنترل و تعدیل شوک‌های ارزی سرمایه‌گذاری‌های ارزی داشته باشند. زمانی که سرمایه‌گذار اطمینان داشته باشد می‌تواند از طریق یک ابزار شفاف، قانومند و دارای سازوکار بازارگردانی، در معرض بازدهی ارزی قرار گیرد، ریسک کمتری برای خرید و فروش یکی از این فعالیت‌ها در بازارهای غیررسمی خواهد داشت. این موضوع به‌صورت غیرمستقیم به کاهش هیجانات بازار ارز و افزایش قدرت مداخله سیاست‌گذار کمک می‌کند. نکته مهم دیگر، ظرفیت صندوق‌های ارزی در جذب منابع ارزی را زد است. صندوق قابل توجهی از ارز در اختیار اشخاص حقیقی و حقوقی، به دلیل نبود گزینه‌های مطمئن سرمایه‌گذاری، یا بلااستفاده باقی‌مانده یا به‌شکل غیربهینه نگهداری می‌شود. طراحی صندوق‌های ارزی با ساختار حرفه‌ای، دسترسی مشخص و گزارش‌دهی شفاف می‌تواند این منابع را به مسیر مدیریت‌شده و حتی فعالیت‌های مولد هدایت کند. این موضوع به‌ویژه برای بنگاه‌هایی که با ریسک نوسانات ارزی مواجه‌اند اهمیت دوچندان دارد.

با این حال، باید توجه داشت که موفقیت صندوق‌های ارزی بدون فراهم شدن برخی پیش‌شرط‌ها امکان‌پذیر نخواهد بود. شفافیت در ترکیب دارایی‌ها و نحوه تسعیر ارز، بر خوروری از مدیران حرفه‌ای با تجربه و واقعی در بازارهای مالی و هماهنگی میان سیاست‌های پولی، ارزی و نظارتی از جمله الزامات اساسی در این مسیر است. در صورت نبود این الزامات، صندوق‌های ارزی ممکن است به‌جای ابزار مدیریت ریسک، به منبعی برای بی‌ثباتی یا شکل‌گیری رانت تبدیل شوند. در نهایت باید پذیرفت که بازار سرمایه ایران برای ایفای نقش موثر خود در اقتصاد، نیازمند ابزارهایی است که با واقعیت‌های اقتصاد کلان هم‌راستا باشند. صندوق‌های ارزی نه یک ابزار لوکس، بلکه ضروری برای تعمیق بازار، افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و مدیریت ریسک در سطح کلان هستند. اگر این ابزار به‌درستی طراحی و اجرا شود، می‌تواند هم منافع سرمایه‌گذاران را تأمین کند، هم به سیاست‌گذار در مسیر رشد اقتصادی پاری و رساند و در نهایت به کاهش التهابات بازار ارز منجر شود.

ندارد. گروه‌هایی که وابستگی بیشتری به صادرات، واردات یا نرخ ارز دارند، معمولاً بیش از سایرین تحت تأثیر قرار می‌گیرند. پرتوشیمی‌ها، فلزات اساسی و شرکت‌های معدنی، به‌دلیل ارتباط مستقیم با بازارهای جهانی و تحریم‌ها، در کانون توجه سرمایه‌گذاران قرار دارند. در مقابل، صنایع داخلی‌محور مانند غذایی و دارویی، گاهی به عنوان گزینه‌های کم‌ریسک‌تر مطرح می‌شوند؛ هر چند این گروه‌ها نیز از نوسانات کلی بازار مصون نیستند. ثبات در سیاست خارجی، کاهش تنش‌های منطقه‌ای و افزایش پیش‌بینی‌پذیری، می‌تواند بخش مهمی از ریسک ژئوپلیتیک را از دوش بازار بردارد. در کنار آن، اصلاحات ساختاری در بازار سرمایه، توسعه ابزارهای مالی و تقویت بازارگردانی، می‌تواند تاب‌آوری بورس را افزایش دهد. بورس تهران بیش از هر زمان دیگری زیر سایه سیاست و ریسک ژئوپلیتیک قرار دارد. بازاری که می‌توانست با اتکا به متغیرهای بنیادی رشد کند، بارها سیر شوک‌های سیاسی شده و اعتماد سرمایه‌گذارانش را از دست داده است. تا زمانی که ریسک ژئوپلیتیک به عنوان متغیر مسلط بر اقتصاد ایران باقی بماند، نمی‌توان انتظار داشت بازار سرمایه مسیر باثبات و قابل پیش‌بینی را تجربه کند. با این حال، تجربه نشان داده است که حتی در چنین شرایطی، اصلاحات ساختاری و پرهیز از مداخلات دستوری می‌تواند بخشی از آسیب‌ها را کاهش دهد. بورس تهران اگر قرار است نقش واقعی خود را در اقتصاد ایفا کند، ناگزیر باید از بسازاری واکنش‌محور به بازاری تاب‌آور در برابر ریسک ژئوپلیتیک تبدیل شود.

بزرگ بازار همین جاست: در بهترین مقاطع بنیادی و خبری، بدترین شوک‌های راه می‌رسند. در چنین شرایطی، انتظار می‌رفت صندوق‌های انشیت و توسعه نقش محوری‌تری ایفا کنند. اما به‌نظر می‌رسد یا انگیزه لازم را ندارند یا منابع کافی در اختیارشان نیست.

باور ما این است که «روز مبادا»ی بازار، دقیقاً همین روزهاست. نگه‌داشتن منابع به امید روز‌های پس از جنگ، استراتژی درستی نیست. شما امروز در نقاط غیرمنطقی خرید نمی‌کنید؛ بلکه در کف‌های تاریخی وارد می‌شوید؛ بزرگ‌نمایی سناریوی جنگ، ذهن تصمیم‌گیر را فلج می‌کند. فرای جنگ، شاید اساساً فرصتی برای تصمیم‌گیری دوباره وجود نداشته باشد. به‌نظر می‌رسد به پایان این روزهای تلخ نزدیک‌تر از آن چیزی هستیم که تصور می‌شود. بازار سرمایه، در نهایت به‌مدار درست خود مدار ارزندگی بازمی‌گردد. ریسک‌های سیاسی نمی‌توانند برای همیشه این بوکسور را زمین‌گیر نگه‌دارند.

جمع‌بندی و سناریوهای پیش‌رو: ارزندگی می‌ماند، سیاست می‌گذرد. مایه پایان این روزهای تلخ نزدیک‌تر از آن چیزی هستیم که تصور می‌شود. این جمله را نه از سر امیدواری، بلکه بر اساس تجربه و تحلیل می‌گویم. بازار سرمایه، در نهایت به‌مدار درست خود -مدار ارزندگی- بازمی‌گردد. ریسک‌های سیاسی نمی‌توانند برای همیشه این بوکسور را زمین‌گیر نگه‌دارند.

باید این حال، نباید سناریوی دوم را نادیده گرفت: طولانی شدن فشارها با چاشنی محاصره اقتصادی. اگر فشار بر فروش نفت و صادرات تشدید شود، آثار آن خیلی زود در نرخ ارز نمایان خواهد شد. بازار هنوز دلار ۱۳۵ هزار تومانی را در قیمت‌ها لحاظ نکرده و با مقرضات ۶۰ تا ۷۰ هزار تومان معامله می‌کند. در چنین شرایطی، ممکن است بازار سهام تضعیف شده و بازارهای کالایی مانند طلا، دلار و نقره در اولویت قرار گیرند. مایاباس ذهنی نسبت به هیچ بازاری نداریم. تحلیل سیاسی نمی‌کنیم، بلکه سیاست را از منظر اثرگذاری بر بازارها می‌بینیم. جمع‌بندی نهایی ما همچنان پابر جاست: بازار سرمایه از منظر بنیادی ارزنده، چشم‌انداز آن روشن و پتانسیل سودسازی آن بسیار زیاد است. بازار بالاتر است. ترکیب پیشنهادی ۷۰ به ۳۰ همچنان معتبر است، مگر آنکه نشانه‌های محاصره و فشار اقتصادی پررنگ‌تر شوند. و در پایان، پاسخ یک سوال

همیشه در شفاف‌تر می‌شود: آیا نگهداری اوراق در بلندمدت منطقی است؟ پاسخ، با قاطعیت: خیر.