اخبار

عرضه بنزین سوپر ۲۸ مرداد در بورس

بر اساس اعلام تابلوی تالار نفت، گاز و حامل‌های انرژی رینگ داخلی بورس انرژی ایران قرار است در معاملات ۲۸ مرداد این بورس، ۲۴۰ هزار لیتر بنزین ویژه (سوپر) وارداتی به قیمت پایه هر لیتر ۸۹ هزار و ۷۰۰ تومان عرضه شود. قیمت کف ۸۵ هزار و ۲۱۵ تومان و سقف ۹۴ هزار و ۱۸۵ تومان تعیین شده است. نخستین عرضه بنزین ویژه در معاملات ۲ آذر ۱۴۰۴ بورس انرژی به قیمت هر لیتر ۶۵ هزار و ۸۰۰ تومان انجام شد؛ از ۱۴ بهمن ۱۴۰۴ قیمت هر لیتر بنزین ویژه به ۷۲ هزار و ۸۰۰ تومان افزایش یافته بود و این رقم تا ۲۳ اردیبهشت امسال ادامه داشت؛ همچنین از ۱۹ خرداد هر لیتر بنزین ویژه ۷ هزار تومان افزایش قیمت داشت و به ۷۹ هزار و ۸۰۰ تومان رسید. از ۲۹ خرداد نیز قیمت بنزین سوپر در بورس انرژی به ۸۴ هزار و ۶۰۰ تومان رسید. به باور کارشناسان حوزه انرژی یکی از تحولات کلیدی در حوزه بنزین‌های با کیفیت، خروج تدریجی از مدل عرضه رانتی و حرکت به سمت مکانیزم عرضه و تقاضاست که عرضه بنزین سوپر در بورس انرژی پای بخش خصوصی را به این فرآیند باز کرد به‌طوری که اکنون هشت شرکت خصوصی دارای مجوز مسوولیت توزیع این فرآورده را بر عهده گرفته‌اند. این مدل در صورت موفقیت می‌تواند الگویی برای آزادسازی تدریجی واردات سوخت‌های خاص باشد و زمینه را برای جذاب‌سازی بازارهای سوخت، تنوع‌بخشی به انتخاب سوخت‌های جایگزین و با کیفیت بالا و کاهش فشار بر تامین سوخت یارانه‌ای و بنزین را فراهم سازد.

صندوق‌های ارزی در مسیر تأمین مالی صادرات

مهر | راه‌اندازی صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی را می‌توان یکی از تازه‌ترین تلاش‌ها برای طراحی ابزارهای جدید در بازار مالی کشور دانست؛ ابزاری که قرار است منابع ارزی خرد در اختیار مردم را جمع‌آوری کرده و به سمت پروژه‌های مولد اقتصادی هدایت کند. در شرایطی که اقتصاد ایران با محدودیت منابع ارزی، دشواری تأمین مالی تولید و فشار بر شبکه بانکی مواجه است، این صندوق‌ها از منظر سیاست‌گذار می‌توانند به عنوان یک مسیر مکمل برای تجهیز منابع و کمک به سرمایه‌گذاری در بخش‌های صادرات‌محور عمل کنند. اهمیت این موضوع از آنجا ناشی می‌شود که در سال‌های گذشته بخشی از ارزهای در اختیار خانوارها و فعالان اقتصادی، به‌جای ورود به چرخه تولید، به‌صورت راکد نگهداری شده است. این وضعیت نه‌تنها به کاهش کارایی منابع در اقتصاد منجر شده، بلکه امکان استفاده از این دارایی‌ها برای توسعه تولید، افزایش ظرفیت صادراتی و تأمین مالی بنگاه‌ها را نیز محدود کرده است. اکنون ایده صندوق‌های ارزی بر این مبنا شکل گرفته که این منابع پراکنده از طریق یک سازوکار رسمی، تحت نظارت و قابل معامله، تجمیع و به سمت فعالیت‌های مولد هدایت شوند. در ظاهر، منطق صندوق‌های ارزی ساده و قابل دفاع است. منابع خرد ارزی که تاکنون خارج از چرخه رسمی اقتصاد باقی مانده‌اند، در قالب یک نهاد مالی ساماندهی می‌شوند و سپس به پروژه‌هایی اختصاص می‌یابند که بتوانند بازده اقتصادی و ارزآوری ایجاد کنند. این سازوکار اگر به‌درستی طراحی شود، هم برای صاحبان ارز جذاب خواهد بود و هم برای بخش تولید و صادرات فرصت تازه‌ای ایجاد می‌کند. از یک سو، دارندگان ارز می‌توانند به جای نگهداری غیرمولد دارایی خود، در یک ابزار رسمی سرمایه‌گذاری کنند و از سوی دیگر، بنگاه‌های نیازمند تأمین مالی ارزی به منبعی تازه دسترسی پیدا می‌کنند. کارکرد بالقوه این صندوق‌ها برای بخش صادرات از همین جا آغاز می‌شود. بسیاری از بنگاه‌های صادراتی، به‌ویژه در صنایع پتروشیمی، معدنی، فلزی، غذایی و حتی برخی حوزه‌های دانش‌بنیان، برای توسعه ظرفیت تولید، خرید تجهیزات، تأمین مواد اولیه یا تکمیل زنجیره ارزش به منابع ارزی نیاز دارند. در عین حال، دسترسی به این منابع در سال‌های اخیر به دلیل محدودیت‌های بانکی، فشار بر ترازنامه بانک‌ها و افزایش هزینه‌های تأمین مالی دشوارتر شده است. بنابراین هر ابزاری که بتواند بخشی از نیاز ارزی این بنگاه‌ها را در چارچوبی شفاف و قانونمند تأمین کند، به‌صورت بالقوه اهمیت بالایی خواهد داشت. با این حال، مساله اصلی صرفاً ایجاد یک ابزار مالی جدید نیست، بلکه نحوه تخصیص منابع آن است. مهم‌ترین ابهام درباره صندوق‌های ارزی این است که منابع جمع‌آوری شده دقیقاً صرف چه پروژه‌هایی خواهد شد و چه شرکت‌هایی امکان استفاده از این منابع را پیدا می‌کنند. تا زمانی که پاسخ روشنی به این پرسش داده نشود، نمی‌توان با اطمینان درباره نقش این صندوق‌ها در تأمین مالی صادرات سخن گفت. اگر قرار باشد منابع صندوق به پروژه‌های صادراتی اختصاص یابد، باید از ابتدا معیارهای انتخاب این پروژه‌ها مشخص باشد. روشن بودن بخش‌های اولویت‌دار، نحوه ارزیابی بازدهی ارزی، شیوه سنجش ریسک، زمان‌بندی بازگشت منابع و سطح تعهدات شرکت‌های دریافت‌کننده، از جمله شروطی است که می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران را جلب کند. در غیر این صورت، این احتمال وجود دارد که منابع ارزی خرد به جای آنکه در خدمت تولید و صادرات قرار گیرد، به سمت فعالیت‌هایی برود که نه شفاف‌اند و نه اثر معناداری بر افزایش ارزآوری کشور دارند. میلاد خسروی، کارشناس ارزی و پژوهشگر بازارهای مالی، گفت: اصل ایجاد صندوق ارزی می‌تواند به تجهیز منابع تازه برای تولید و صادرات کمک کند، اما موفقیت آن کاملاً وابسته به شفافیت است. سرمایه‌گذار باید بداند منابعش در چه طرحی، با چه بازدهی و با چه درجه‌ای از ریسک به کار گرفته می‌شود. وی افزود: اگر این صندوق‌ها به ابزار تأمین مالی شرکت‌های صادرات‌محور با صورت‌های مالی روشن و پروژه‌های قابل ارزیابی تبدیل شوند، می‌توانند بخشی از خلأ موجود در تأمین مالی ارزی را پوشش دهند، اما اگر سازوکار تخصیص مبهم بماند، اعتماد عمومی به سرعت تضعیف خواهد شد. از سوی دیگر، موضوع نظارت نیز در سرنوشت این ابزار تعیین‌کننده است. صندوق‌های ارزی زمانی می‌توانند اعتماد عمومی را جلب کنند که گزارش‌دهی منظم، انتشار اطلاعات درباره ترکیب دارایی‌ها، مصارف، منابع، بازدهی پروژه‌ها و وضعیت تعهدات ارزی به‌صورت مستمر انجام شود. در فضایی که تجربه برخی سیاست‌ها و ابزارهای مالی گذشته با ابهام و بی‌اعتمادی همراه بوده، موفقیت این صندوق‌ها بدون شفافیت حداکثری تقریباً ناممکن به نظر می‌رسد. در مجموع، صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی می‌توانند به عنوان یک مسیر تازه برای هدایت ارزهای خرد به سمت تولید و صادرات مطرح شوند و حتی بخشی از فشار تأمین مالی را از دوش بانک‌ها و بازارهای سنتی بردارند.

«تعادل» روند معاملات بازار سهام را بررسی می‌کند

بورس در نقطه چرخش

بازار سرمایه این روزها با روند صعودی خود دوباره مورد توجه قرار گرفته است؛ ثبت رکوردهای جدید و بهبود شرایط برای سهامداران. نگاهی دقیق‌تر به جریان معاملات نشان می‌دهد که این روند صعودی، با پیچیدگی‌های خاصی همراه است.

بورس تهران طی روزهای اخیر در وضعیتی متناقض به سر می‌برد؛ از یک سو شاهد شروع‌های توفانی و رکوردهای قیمتی هستیم و از سوی دیگر، سایه سنگین ریسک‌های ژئوپلیتیک و خاطره تلخ جنگ‌های اخیر، همچنان سرمایه‌گذاران را در خرید مردد کرده است.

واقعیت آن است که رفتار معامله‌گران در بازار فعلی، تابعی از انتظارات سیاسی و... است. پس از تجربه‌های سال‌های اخیر، بازار سهام نسبت به تحولات منطقه‌ای و ریسک‌های ژئوپلیتیک به‌شدت حساس شده است. این حساسیت باعث شده تا سرمایه‌گذاران با احتیاطی گام بردارند.

در واقع، بسیاری از رفتارهای نوسانی که در تالار شیشه‌ای، نتیجه مستقیم همین احتیاط است. بازار در شرایط عادی و در غیاب اخبار تنش‌زا، تمایل شدیدی به سبزپوشی و رشد دارد، اما به‌محض آنکه بوی ریسک‌ها به مشام می‌رسد، واکنش‌های منفی و هیجانی نیز در معاملات نمود پیدا می‌کند.

در همین روزها شاهد صعود شاخص هم‌وزن نسبت به شاخص کل هستیم. تداوم روند مثبت بازار، این‌بار بیش از هر زمان دیگری به ورود پول حقیقی وابسته است. اگر نقدینگی حقیقی همچنان با قدرت به سمت نمادها سرازیر شود و شاهد توزیع متوازن تقاضا در صنایع مختلف باشیم، می‌توان انتظار داشت که برتری شاخص هم‌وزن همچنان ادامه یابد. در این سناریو، بازار از انحصار نمادهای بزرگ و شاخص‌سازی خارج شده و عمق بیشتری پیدا می‌کند.

اما نباید فراموش کرد که این یک معادله دوطرفه است. درصورتی که به هر دلیلی جهت‌گیری تقاضا دوباره به سمت نمادهای بزرگ تغییر کند، فاصله میان شاخص کل و شاخص هم‌وزن به سرعت کاهش خواهد یافت؛ بنابراین، رصد جهت حرکت پول حقیقی، کلید اصلی درک مسیر شاخص‌ها در هفته‌های آتی است.

شاید مهم‌ترین نشانه‌ای که معاملات این روزها مخابره می‌کند، تغییر پارادایم در ذهنیت سرمایه‌گذاران باشد. دوران یک‌سویه‌نگری به شاخص کل به عنوان تنها دماسنج بازار به سر آمده است. برای سال‌ها، بسیاری از معامله‌گران تنها با نگاه به عدد شاخص کل تصمیم می‌گرفتند، اما امروز ترکیب سبد سهام است که تعیین‌کننده سود و زیان نهایی است.

تغییر مسیر بازار نشان می‌دهد که وقت آن رسیده تا نگاه‌های محدود به چند سهم بزرگ و شاخص‌سازی، جای خود را به افق‌های گسترده‌تری بدهد. اکنون در بدنه بازار، بسیاری از نمادهای کوچک و متوسط وجود دارند که در سایه بی‌توجهی‌ها، داستان‌های تازه و ظرفیت‌های رشد نادیده گرفته‌شده‌ای را برای روایت دارند. سرمایه‌گذار هوشمند امروز کسی است که به‌جای دل‌بستن به شاخص‌های کلان، در پی کشف این فرصت‌های نهفته در میان صنایع مختلف است.

در نهایت، بازار سرمایه امروز بیش از هر زمان دیگری نیازمند تحلیل دقیق و نگاه غیرهیجانی است. اگرچه ریسک‌های ژئوپلیتیک ممکن است گهگاه ترمز حرکت بازار را بکشند، اما حرکت نقدینگی و توزیع متوازن تقاضا نشان می‌دهد که پتانسیل‌های نهفته در نمادهای کوچک و متوسط، می‌تواند موتور محرک دور جدیدی از بازدهی باشد. سرمایه‌گذارانی که از حصار سنتی شاخص‌گرایی عبور کنند، در این شرایط می‌توانند بازدهی‌های متفاوتی را در سبد خود ثبت کنند.

بازار از دریچه معاملات

طی روز گذشته شاهد سبزپوشی بازار سهام بودیم. در این روز شاخص‌ها رشد قابل توجهی داشتند و شاخص کل بورس با افزایش ۱۳۱ هزار و ۵۷۱ واحدی معادل ۲.۲۸ درصد، در سطح ۵ میلیون و ۸۹۷ هزار و ۹۴۹ واحد ایستاد. در همین حال، شاخص هم‌وزن نیز ۳۶ هزار و ۵۱۷ واحد رشد کرد و با افزایش ۲.۲۴ درصدی به یک میلیون و ۶۶۴ هزار و ۵۸۰ واحد رسید.

نزدیک بودن درصد رشد دو شاخص، نشان داد که تقاضای روز اخیر فقط محدود به نمادهای بزرگ و شاخص‌سازی نبود و بخش قابل توجهی از سهام کوچک و متوسط نیز در موج خرید قرار گرفتند. این موضوع نشان می‌دهد فضای مثبت معاملات، دامنه‌ای گسترده‌تر از چند نماد بزرگ پیدا کرده و به عمق بازار نیز سرایت کرده است. داده‌های معاملاتی روز اخیر نیز از همین موضوع حمایت می‌کند. در پایان بازار، ۷۶۲ نماد مثبت بودند و تنها ۶۷ نماد در محدوده منفی قرار گرفتند. چنین گستردگی‌ای از رشد قیمت‌ها، معمولاً نشانه آن است که بازار صرفاً با یک حرکت محدود یا مقطعی مواجه نیست، بلکه سمت خرید در کل تابلو فعال شده است. از سوی دیگر، ارزش سفارش‌های خرید به ۱۳ هزار و ۷۶۰ میلیارد تومان رسید، در حالی که ارزش سفارش‌های فروش فقط ۳۸۰ میلیارد تومان بود. اختلاف بسیار بالای این دو عدد، از برتری آشکار تقاضا نسبت به عرضه حکایت دارد. همچنین در پایان معاملات، ۵۳۳ نماد در صف خرید قرار داشتند، در حالی که تعداد صف‌های فروش تنها ۱۴ نماد بود. این فاصله معنادار میان صف‌های خرید و فروش، نشان می‌دهد بازار در کنترل خریداران بود و عرضه‌کنندگان توان چندانی برای متعادل‌سازی قیمت‌ها نداشتند.

ورود بیش از ۵ همت پول حقیقی

یکی از مهم‌ترین تحولات معاملات روز دوشنبه، ورود سنگین پول حقیقی به بازار سهام بود. بر اساس داده‌های معاملاتی، ۵ هزار و ۱۳۴ میلیارد تومان نقدینگی حقیقی وارد سهام، حق‌تقدم و صندوق‌های سهامی شد. این میزان ورود پول، از نظر عددی و روانی، یکی از مهم‌ترین سیگنال‌های مثبت برای بازار محسوب می‌شود. در همین حال، یک هزار و ۹۴۸ میلیارد تومان پول نیز از صندوق‌های درآمد ثابت خارج شد. این جابه‌جایی نقدینگی می‌تواند نشانه‌ای از چرخش سرمایه‌ها از ابزارهای کم‌ریسک به سمت بازار سهام باشد؛ موضوعی که معمولاً در دوره‌های تقویت انتظارات صعودی بورس مشاهده می‌شود. از منظر رفتار معاملاتی حقیقی‌ها نیز برتری خریداران کاملاً مشهود بود. سرانه خرید حقیقی‌ها ۹۰.۴ میلیون تومان و سرانه فروش ۷۲.۶ میلیون تومان ثبت شد. همچنین قدرت خرید حقیقی‌ها به ۱.۲۵ رسید که نشان می‌دهد سمت تقاضا، علاوه بر حجم، از نظر کیفیت و میانگین خرید نیز در موقعیت برتری قرار داشته است.

ارزش معاملات کاهش یافت

ارزش معاملات سهام، حق‌تقدم و صندوق‌های سهامی روز اخیر به ۲۶ هزار و ۷۷۷ میلیارد تومان رسید و حجم معاملات نیز ۶۴.۳ میلیارد سهم ثبت شد. هرچند این رقم نسبت به یک روز گذشته کمتر بوده، اما کاهش ارزش معاملات در شرایط الزاماً به معنای افت تقاضا نیست.

برعکس، شواهد نشان می‌دهد پایین‌تر بودن ارزش معاملات بیشتر ناشی از کمبود عرضه و قفل‌شدن بخش بزرگی از نمادها در صف خرید است. وقتی ۵۳۳ نماد در صف خرید قرار می‌گیرند، طبیعی است که امکان گردش آزاد سهام و ثبت معاملات پرحجم محدود می‌شود. در چنین وضعی، بخشی از تقاضای بازار عملاً بدون پاسخ می‌ماند و همین مساله باعث می‌شود ارزش معاملات در ظاهر پایین‌تر دیده شود.

به بیان دیگر، بازار روز گذشته با کمبود خریدار مواجه نبود؛ بلکه این نبودِ عرضه کافی بود که مانع از افزایش بیشتر گردش نقدینگی در تابلو شود؛ بنابراین افت نسبی ارزش معاملات را باید در چارچوب شرایط خاص بازار و غلبه صف‌های خرید تحلیل کرد، نه به عنوان نشانه‌ای از عقب‌نشینی سرمایه‌گذاران.

به‌طور کلی روند معاملات روز اخیر نشان می‌دهد که بورس با یک روز کاملاً مثبت و فراگیر مواجه بوده است؛ روزی که در آن هم شاخص کل و هم شاخص هم‌وزن رشد قابل توجهی را ثبت کردند، تقاضا در بخش بزرگی از نمادها توزیع شد، پول حقیقی با قدرت به بازار وارد شد و صف‌های خرید بر صف‌های فروش غلبه آشکاری داشتند.

در چنین شرایطی، بازار سهام بار دیگر نشان داد که در صورت تقویت جریان نقدینگی و تداوم انتظارات مثبت، می‌تواند به سرعت وارد مسیر صعودی شود. با این حال، پایداری این روند همچنان به متغیرهایی مانند حجم ورود پول حقیقی، رفتار بازارهای بدون ریسک، شرایط سیاسی و وضعیت عرضه در نمادهای بزرگ وابسته خواهد بود.

طلا، دلار یا بورس؟

بازارهای مالی ایران در شرایطی قرار دارند که تحلیل هر بازار به‌صورت مستقل، تصویر کاملی از رفتار سرمایه ارایه نمی‌دهد. بازار ارز، طلا، سهام و صندوق‌های سرمایه‌گذاری تحت تأثیر مجموعه‌ای از متغیرهای کلان اقتصادی، انتظارات تورمی، نرخ بهره، ریسک سیاسی، نقدینگی و ارزش‌گذاری حرکت می‌کنند.

مونا حاجی‌علی‌اصغر، کارشناس اقتصادی و فعال بازار سرمایه در گفت‌وگو با ایرنا، با تشریح عوامل موثر بر رفتار سرمایه‌گذاران در بازارهای دارایی و صندوق‌های بورسی، انتظارات تورمی را مهم‌ترین متغیر در تعیین رفتار معامله‌گران دانست و بر ضرورت نگاه همزمان به بازده، ریسک و ترکیب دارایی‌ها تأکید کرد. وی درباره تاثیر تورم بر دارایی‌ها گفت: مهم‌ترین متغیر تعیین‌کننده رفتار بازارهای دارایی در اقتصاد ایران همچنان تورم و به‌ویژه انتظارات تورمی است. در اقتصاد تورمی، کاهش ارزش پول ملی به یکی از محرک‌های اصلی افزایش ارزش اسمی دارایی‌ها تبدیل می‌شود.

وی افزود: با افزایش انتظارات تورمی، سرمایه‌گذاران به سمت دارایی‌هایی حرکت می‌کنند که قابلیت انتقال تورم به قیمت خود را دارند. در این شرایط، رشد نرخ ارز می‌تواند درآمد اسمی شرکت‌ها، ارزش جایگزینی دارایی‌ها و قیمت دارایی‌های فیزیکی را افزایش دهد و همزمان تقاضا برای ارز و طلا را بالا ببرد. این کارشناس اقتصادی با تأکید بر اینکه این اثر برای همه شرکت‌ها یکسان نیست، اظهار کرد: اگر شرکتی قدرت افزایش قیمت محصولات خود را نداشته باشد، رشد نرخ ارز و تورم ممکن است صرفاً هزینه‌های تولید را افزایش داده و حاشیه سود آن را کاهش دهد؛ بنابراین باید میان رشد اسمی درآمد و رشد واقعی سودآوری تفاوت قائل شد.

نرخ بهره؛ متغیر تعیین‌کننده ارزش‌گذاری

این فعال بازار سرمایه درباره نقش نرخ بهره نیز گفت: اگر تورم و نرخ ارز موتورهای اصلی افزایش ارزش اسمی دارایی‌ها باشند، نرخ بهره مهم‌ترین متغیر تعیین‌کننده ارزش‌گذاری دارایی‌های مالی است؛ زیرا افزایش نرخ تنزیل، ارزش فعلی جریان‌های نقدی آینده را کاهش می‌دهد.

وی ادامه داد: حتی اگر سودآوری شرکت‌ها افزایش یابد، رشد نرخ بهره و بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران می‌تواند مانع انعکاس کامل رشد سود در قیمت سهام شود. بنابراین در تحلیل بورس باید همزمان رشد سود هر سهم، نرخ بهره و ضریب P/E را در نظر گرفت.

بازار ارز؛ مهم‌ترین کانال انتقال شوک

حاجی‌علی‌اصغر درباره نقش نرخ ارز در اقتصاد ایران اظهار کرد: نرخ ارز همزمان سه نقش دارد؛ یک دارایی قابل معامله است، شاخص مهمی از انتظارات تورمی محسوب می‌شود و کانال انتقال شوک‌های اقتصادی به صورت‌های مالی شرکت‌هاست. وی افزود: در میان‌مدت، شکاف تورم داخلی و تورم شرکای تجاری از عوامل بنیادی تعیین‌کننده نرخ ارز است، اما در کوتاه‌مدت متغیرهایی مانند ریسک سیاسی، درآمدهای ارزی، عرضه ارز، سیاست بانک مرکزی، انتظارات فعالان اقتصادی و تقاضای سفته‌بازانه می‌توانند نرخ ارز را از روند بنیادی خود منحرف کنند.

این مدیر صندوق‌های قابل معامله گفت: افزایش نرخ ارز اثر یکسانی بر شرکت‌ها ندارد. شرکت‌های صادرات‌محور معمولاً از افزایش نرخ ارز منتفع می‌شوند، در حالی که شرکت‌های وابسته به واردات با افزایش بهای تمام‌شده مواجه می‌شوند. شرکت‌های دارای قیمت‌گذاری دستوری نیز ممکن است نتوانند افزایش هزینه‌ها را به‌طور کامل به قیمت فروش منتقل کنند.

وی تأکید کرد: بنابراین گزاره «افزایش دلار الزاماً به معنای رشد بورس است» از منظر تحلیل مالی گزاره کاملی نیست و باید رشد درآمد و هزینه‌های شرکت‌ها و اثر سیاست‌گذاری را نیز در نظر گرفت.

طلا؛ حاصل برهم‌کنش اونس جهانی و نرخ ارز

این فعال بازار سرمایه درباره ویژگی‌های طلا در بازار ایران گفت: قیمت طلا از دو متغیر اصلی، قیمت جهانی طلا و نرخ ارز داخلی، تأثیر می‌گیرد و سرمایه‌گذاری در آن برای سرمایه‌گذار ایرانی ترکیبی از ریسک قیمت جهانی و ریسک نرخ ارز است. حاجی‌علی‌اصغر افزود: در بازار جهانی، نرخ واقعی بهره امریکا، سیاست پولی فدرال رزرو، ارزش دلار، خرید بانک‌های مرکزی و ریسک‌های ژئوپلیتیک بر قیمت طلا اثر دارند. افزایش نااطمینانی‌های ژئوپلیتیک نیز معمولاً تقاضا برای دارایی‌های امن را افزایش می‌دهد؛ با این حال، قیمت‌های بالا به معنای حذف ریسک نیست و در صورت کاهش ریسک ژئوپلیتیک، افزایش نرخ واقعی بهره یا تقویت دلار جهانی، احتمال اصلاح طلا وجود دارد. وی ادامه داد: برای سرمایه‌گذار ایرانی حتی کاهش اونس جهانی ممکن است با افزایش نرخ ارز داخلی خنثی شود و به همین دلیل طلا یکی از ابزارهای مهم پوشش ریسک کاهش ارزش پول ملی است.

طلا و سهام؛ دو دارایی با منطق متفاوت

این تحلیلگر بازار سرمایه گفت: طلا دارایی بدون جریان نقدی است و ارزش آن بیشتر از عرضه و تقاضا، شرایط پولی و نقش آن به عنوان دارایی امن ناشی می‌شود؛ در حالی که سهام مالکیت یک دارایی مولد است و ارزش آن به جریان نقدی آینده، سودآوری، رشد اقتصادی و نرخ تنزیل وابسته است.

وی افزود: طلا بیشتر ابزار پوشش تورم و ریسک سیستماتیک است، در حالی که سهام امکان مشارکت در رشد سودآوری را فراهم می‌کند. در دوره افزایش ریسک سیستماتیک، طلا معمولاً مزیت نسبی پیدا می‌کند و با کاهش ریسک، کاهش نرخ بهره و بهبود چشم‌انداز اقتصادی، سهام می‌تواند جذاب‌تر شود. حاجی‌علی‌اصغر درباره عقب‌ماندگی مقطعی بورس از بازار ارز و طلا اظهار کرد: نرخ بدون ریسک بالا، افزایش صرف ریسک سهام، ابهام درباره سودآوری آینده شرکت‌ها و ضعف ورود نقدینگی حقیقی از عوامل اصلی این وضعیت هستند و وی گفت: وقتی سرمایه‌گذار می‌تواند از ابزارهای کم‌ریسک بازده اسمی قابل توجهی دریافت کند، برای پذیرش ریسک سهام به بازده مورد انتظار بیشتری نیاز دارد. از این رو نرخ بهره در کنار نرخ ارز و سودآوری شرکت‌ها باید در تحلیل آینده بورس مورد توجه قرار گیرد.

رشد سود اسمی شرکت‌ها کافی نیست

این کارشناس بازار سرمایه با تأکید بر اینکه در شرایط تورمی صرفاً بررسی رشد سود اسمی شرکت‌ها کافی نیست، گفت: برای پیش‌بینی بورس باید دو پرسش را همزمان پاسخ داد؛ آیا سود شرکت‌ها افزایش می‌یابد و آیا بازار حاضر است برای این سود ضریب ارزش‌گذاری بالاتری پرداخت کند؟ اگر سود افزایش یابد اما P/E کاهش پیدا کند، رشد بورس می‌تواند محدود باشد.

وی افزود: در شرایط تورمی، انتخاب سهم باید بر اساس قدرت قیمت‌گذاری، درآمد ارزی، ساختار هزینه و ارزش جایگزینی دارایی‌ها انجام شود. شرکتی که قدرت قیمت‌گذاری دارد، می‌تواند بخشی از افزایش هزینه‌ها را به مشتری منتقل کند و شرکت صادراتی نیز از رشد نرخ ارز منتفع می‌شود؛ البته به شرط آنکه محدودیت‌های صادراتی و سیاست‌های تنظیمی مانع این انتقال نشود.

چرخش نقدینگی میان بازارها

این تحلیلگر بازار سرمایه، چرخش سرمایه میان طبقات دارایی را یکی از مفاهیم کلیدی بازار دانست و گفت: سرمایه‌گذار بر اساس بازده مورد انتظار، ریسک و نقدشوندگی تصمیم می‌گیرد. در شرایط ریسک سیستماتیک بالا، وزن دارایی‌های امن افزایش می‌یابد و با کاهش ریسک و نرخ تنزیل، وزن دارایی‌های پرریسک بیشتر می‌شود.

وی افزود: در سناریوی افزایش تورم، معمولاً تقاضا برای ارز و طلا افزایش می‌یابد و رشد نرخ ارز می‌تواند سود اسمی شرکت‌های صادراتی را بالا ببرد، اما اگر نرخ بهره نیز افزایش یابد، رشد ارزش‌گذاری سهام محدود خواهد شد.

حاجی‌علی‌اصغر درباره کاهش نرخ بهره نیز گفت: در این شرایط ارزش فعلی جریان‌های نقدی آینده افزایش و جذابیت صندوق‌های درآمد ثابت کاهش می‌یابد. اگر کاهش نرخ بهره با کاهش ریسک سیاسی همراه شود، احتمال ورود نقدینگی به بازار سهام افزایش خواهد یافت. وی ادامه داد: در سناریوی تشدید ریسک سیاسی، معمولاً نخستین واکنش در بازار ارز و طلا دیده می‌شود. سپس افزایش نااطمینانی می‌تواند P/E بازار سهام را کاهش دهد و اگر شوک ادامه پیدا کند، افزایش نرخ ارز با وقفه زمانی می‌تواند به افزایش سود اسمی شرکت‌ها منجر شود.

چشم‌انداز بازار ارز، طلا و سهام

این کارشناس اقتصادی درباره چشم‌انداز بازار ارز گفت: در میان‌مدت فشارهای تورمی و رشد نقدینگی عوامل بنیادی مهمی هستند، اما مسیر کوتاه‌مدت ارز به‌شدت به متغیرهای سیاسی و سیاست ارزی وابسته است. در صورت کاهش ریسک سیاسی، اصلاح یا تثبیت نرخ ارز محتمل است، اما تداوم نااطمینانی می‌تواند بار دیگر ارز را به موتور انتقال شوک به سایر بازارها تبدیل کند.

وی افزود: برای تحلیل ارز باید سه افق زمانی را از یکدیگر تفکیک کرد؛ در کوتاه‌مدت سیاست و ریسک سیاسی، در میان‌مدت عرضه و تقاضای ارز و در بلندمدت تورم نسبی و کاهش ارزش پول ملی بر این بازار اثرگذار هستند. حاجی‌علی‌اصغر درباره طلا نیز گفت: تقاضای بانک‌های مرکزی، نااطمینانی ژئوپلیتیک، سیاست پولی امریکا و نقش طلا به عنوان ذخیره ارزش از عوامل مهم این بازار هستند، اما در قیمت‌های بالا احتمال اصلاح نیز افزایش می‌یابد. بنابراین سرمایه‌گذار ایرانی باید علاوه بر اونس جهانی، نرخ ارز داخلی و حباب بازار را در نظر بگیرد. وی درباره بورس اظهار کرد: پتانسیل رشد بازار سهام به‌شدت به سه متغیر رشد سود شرکت‌ها، نرخ بهره و ورود نقدینگی وابسته است. اگر نرخ ارز افزایش یابد و شرکت‌های صادراتی بتوانند این افزایش را به سود تبدیل کنند، EPS اسمی رشد خواهد کرد و در صورت کاهش نرخ بهره، امکان افزایش P/E نیز وجود دارد.

سناریوی مطلوب برای بورس

حاجی‌علی‌اصغر گفت: از منظر بازار سرمایه، مطلوب‌ترین ترکیب متغیرها شامل کاهش ریسک سیاسی، کاهش نرخ بهره، ثبات نسبی ارز، رشد سود شرکت‌ها و افزایش ورود نقدینگی است.

وی افزود: در شرایطی که ارز روندی صعودی اما پرنوسان داشته باشد، طلا از دو موتور ارز داخلی و اونس جهانی حمایت می‌شود و سهام نیز به‌صورت یکپارچه حرکت نخواهد کرد؛ بنابراین انتخاب سهم اهمیت بیشتری پیدا می‌کند. در چنین محیطی صندوق‌های درآمد ثابت برای مدیریت نقدینگی و صندوق‌های طلا برای پوشش ریسک همچنان نقش مهمی خواهند داشت.

این کارشناس اقتصادی درباره سناریوی تشدید ریسک سیاسی یا اقتصادی نیز گفت: واکنش اولیه بازارها احتمالاً شامل افزایش تقاضا برای ارز و طلا، خروج سرمایه از دارایی‌های پرریسک، کاهش P/E سهام و افزایش تقاضا برای ابزارهای کم‌ریسک خواهد بود. اگر شوک ادامه‌دار باشد، رشد نرخ ارز در مرحله بعد می‌تواند سود اسمی شرکت‌ها را افزایش دهد؛ بنابراین باید میان واکنش اولیه بورس و اثر میان‌مدت شوک ارزی بر سود شرکت‌ها تفاوت قائل شد.

رویداد

جزییات ۱۲ عرضه اولیه بورس تهران

محمدامین قهرمانی معاون پذیرش و ناشران بورس تهران بخشی از اهداف بورس تهران از انجام عرضه اولیه سهام شرکت‌های متقاضی پذیرش را افزایش عمق بازار، تنوع‌بخشی به صنایع حاضر در بورس و کمک به تامین مالی بنگاه‌ها اعلام کرد و افزود: از ابتدای امسال تاکنون عرضه اولیه سهام ۲ شرکت (گروه مالی فیروزه و سرمایه‌گذاری کشت و دام و صنایع لبنی تأمین) با ارزش بازاری معادل ۱۵ همت در بورس تهران انجام شده است. ۱۲ شرکت دیگر نیز در فرآیند عرضه اولیه بورس تهران قرار دارند که عرضه اولیه سهام آنها در روزها و هفته‌های آینده با توجه به شرایط بازار انجام می‌شود. او ادامه داد: شرکت‌های در جریان عرضه اولیه، طیف متنوعی از صنایع و حوزه‌های اقتصادی را در بر می‌گیرند که از جمله مهم‌ترین آنها می‌توان به حوزه‌های اقتصاد دیجیتال و هوش مصنوعی، تولید باتری، صنایع دارویی، فرش، چرم، صنایع غذایی، طلا، کشاورزی و زراعت، لبنیات، تولید ساندویچ‌پنل و دیواره‌های پیش‌ساخته و صنایع پتروشیمی اشاره کرد.

قهرمانی با تاکید بر این که تنوع حوزه فعالیت این شرکت‌ها می‌تواند نقش موثری در افزایش تنوع صنایع پذیرفته‌شده در بورس تهران و ایجاد فرصت‌های جدید سرمایه‌گذاری برای فعالان بازار داشته باشد، گفت: از جمله این شرکت‌ها می‌توان به گروه پتروشیمی تابان فردا، آکو باتری ایرانیان، زیست اروند فارمد، شیر پاستوریزه پگاه زنجان، پتروشیمی تبریز، گسترش کشاورزی و دامپروری فردوس پارس، پرداخت الکترونیک سداد، صنایع غذایی آسیاب طلایی، تولیدی و صنعتی رسول اصفهان، سازه پوشش ماموت، شرکت تولیدی حسنانو آتیه فولاد نقش جهان و... اشاره کرد.

رشد ۴۹ درصدی ارزش سبد دارایی سرمایه‌گذاران خارجی

داده‌های آماری گزارش ماهانه «وضعیت بازار سرمایه» حاکی از آن است ارزش سبد سرمایه‌گذاران خارجی فعال در بورس تهران و فرابورس ایران، در پایان تیر ۱۴۰۵ نسبت به تیر ۱۴۰۴ با رشد ۴۹ درصدی از ۲۷ همت فراتر رفت. داده‌های آماری مدیریت پژوهش سازمان بورس و اوراق بهادار نشان می‌دهد مجموع ارزش سبد سرمایه‌گذاری خارجی از ۱۸ همت در پایان تیر پارسال به بیش از ۲۷ همت در پایان تیر امسال رسیده است. بر این اساس، ارزش سبد اشخاص حقیقی خارجی در پایان تیر امسال، حدود ۲۴.۵ همت و ارزش سبد اشخاص حقوقی خارجی بیش از ۲.۵ همت بوده است. داده‌های آماری این گزارش نشان می‌دهد تعداد کدهای معاملاتی سرمایه‌گذاران خارجی از ۵،۱۰۰ کد در پایان تیر پارسال به ۵،۳۶۱ کد در پایان تیر امسال افزایش یافته است. تعداد سرمایه‌گذاران خارجی حقیقی و حقوقی در تیر امسال به ترتیب ۳،۴۸۰ و ۱،۸۸۱ کد بوده است.

دادگستری خواهان وحدت رویه سهام تودلی شد

بورس پرس | دادگستری تهران با اعلام صدور آرای متفاوت درباره حق رأی سهام تودلی، خواستار طرح موضوع در هیات عمومی دیوان عالی کشور و رأی وحدت رویه شد. علی القاضی رییس دادگستری تهران در رویدادی مهم برای واگذاری شرکت‌های بورسی مانند سایپا با ارسال نامه‌ای به رییس دیوان عالی کشور، اعلام کرد: در راستای ماده ۴۷۱ قانون آیین دادرسی کیفری و با توجه به استنباط متفاوت از قوانین در خصوص ح