

بورس انرژی رکن تخصصی بازار سرمایه کشور در حوزه انرژی

محمذنظیفی،مدیرعامل بورس انرژی ایران در آیین آغاز پذیرهنویسی واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق پروژه نیروگاه خورشیدی پایدار با نماد هورسان گفت: تمام بازیگران این صندوق از بخش خصوصی وعمدتاً حوزه بیمه‌هستندواسیدوامیداریم‌بررسی‌های دقیق‌وجدی‌ایعد و ریسک‌های مرتبط بااجرا و بهره‌برداری از پروژه، این سرمایه‌گذاری انجام شود.او افزود:این موضوع قطعاًاز دیدنژبیزین بازارنیزنپهان نمی‌ماندوهمین مساله‌زمینه استقبال سرمایه‌گذاران ازاین پذیرهنویسی رافراهم کرده است.بر اساس آخرین آمار، میزان تقاضادر بازار به حدود پنج تا شش برابر عرضه رسیده و به نظر می‌رسد شاهد یک پذیرهنویسی موفق باشیم.مدیرعامل بورس انرژی ایران اظهار کرد:بورس انرژی ایران رکن تخصصی بازار سرمایه کشور در حوزه انرژی است و شکل‌گیری یک فضای اقتصادی سالم در زمینه‌باز برق تجدیدپذیر و همچنین برق حرارتی، از اقدامات مهمی است که در این بازار دنبال می‌شود. نظیفی ادامه داد: توسعه این فضای سالم واستفاده‌بیشتر از ظرفیت‌های آن، می‌تواندبیشترین منافع را برای تمامی بازیگران بازار به همراه داشته‌باشد.هرچه‌ایز راه‌های مرتبط باحوزه انرژی، از جمله تأمین مالی، عرضه‌حمل‌های انرژی،فرآوردهاو برق تولیدی از مسیر تخصصی بورس انرژی انجام‌شود، ریسک‌ها کاهش یافته وفرآیند بررسی و رسیدگی نیز در یک رکن تخصصی بازار سرمایه صورت می‌گیرد.او تصریح کرد:این موضوع از مزیت‌هایی بر خوردار است که شاید در سایر بورس‌ها و بخش‌های بازار سرمایه با چنین اشراف تخصصی امکان پذیر نباشد.مدیرعامل بورس انرژی ایران با اشاره به ارتباط مستمر این بورس با فعالان صنعت انرژی کشور گفت:ارتباط‌میان همکاران بورس انرژی و بازیگران حوزه انرژی به صورت مستمر برقرار است؛چراکه فعالان این حوزه در بازارهای مختلف بورس انرژی عرضه و معامله می‌کنند و صنایع نیز به عنوان مستقیم تقاضا در این بازار حضور دارند.بنابراین ارتباطی که بین این ظرفیت‌های موجود در بازار سرمایه حاکماستفاده‌صورت گیرد.

بورس در ترازوی بازارها

صدای بورس | علیرضا ناصرپور، مدیرعامل تأمین سرمایه تمدن نوشت: بازار سرمایه طی سال جاری و پس از اتفاقات و شرایط ناشی از جنگ، رشد نسبتاً خوبی را تجربه کرده است، اما با وجود این رشد، هنوز این منظر شاخص‌های ارزش گذاری را به محدوده‌های غیرعادی نرسیده‌است. در شرایط فعلی، برای ارزیابی چشم‌انداز بازار سرمایه باید مجموعه‌ای از متغیرهای اقتصادی و بازارهای رقیب را در کنار یکدیگر مورد بررسی قرار داد. وی توان صرف‌ناتوجه به رشد شاخص‌های درباره گران بازار با بودن بازار قضاوت کرد. یکی از متغیرهای مهمی که در شرایط فعلی باید مورد توجه فعالان بازار قرار گیرد، نرخ ارز است. تغییرات نرخ ارز از دو سو در درآمد و سودآوری بخش تولید، توجهی از شرکت‌های بازار سرمایه اثر می‌گذارد و از سوی دیگری می‌تواند در محاسبات مربوط به ارزش گذاری سهام نقش تعیین کننده‌ای داشته باشد. در کنار نرخ ارز، سربوردهای ارزیابی رقیب نیز صنعت هوش مصنوعی دارد. سرمایه‌گذاران در اقتصاد ایران همواره میان بازارهای مختلف از جمله سهام، طلا، زمین مسکن وسایر گزینه‌های سرمایه گذاری تصمیم‌گیری می‌کنند و طبیعی است که سرمایه‌گذار علاوه بر یک از این بازارها بر جریان ورود و خروج نقدینگی تأثیر بگذارد. با توجه به شرایطی موجود در بازار سرمایه و همچنین وضعیت بازارهای رقیبه به نظر می‌رسد بورس در حال حاضر در مسیر یک رشد معمولی و متناسب با شرایط اقتصادی قرار گرفته‌است و نمی‌توان روند فعلی را احرکتی غیرعادی و خارج از چارچوب‌های بازار ارزیابی کرد. البته این موضوع به معنای نبود ریسک در بازار سرمایه نیست و سرمایه‌گذاران همچنان باید مراقب تغییرات اثرگذار بر بازار را با دقت دنبال کنند، اما در مجموع، شرایط فعلی بازار از منظر ارزش گذاری و نسبت‌های موجود، ظرفیت ادامه یک روند متعادل را دارد. در حال حاضر سرمایه‌گذاران علاوه بر امکان سرمایه‌گذاری مستقیم در سهام، می‌توانند از ابزارهای غیر مستقیم سرمایه‌گذاری نیز استفاده کنند. توسعه سرمایه‌گذاری غیر مستقیم می‌تواند به سرمایه‌گذاران کمک کند تا بدون ریسک‌های مستقیم به معاملات سرمایه‌ها، از ظرفیت‌های بازار سرمایه استفاده کنند. این موضوع به‌ویژه برای سرمایه‌گذارانی که زمان یا تخصص کافی برای تحلیل و انتخاب مستقیم سهام ندارند، اهمیت بیشتری دارد. در شرایط فعلی، فعالان بازار می‌توانند هم از مسیر سرمایه‌گذاری مستقیم و هم از طریق ابزارهای غیر مستقیم در بازار مشارکت داشته باشند و متناسب با شرایط بازار و میزان ریسک‌پذیری خود، سبد سرمایه‌گذاری متناسبی تشکیل دهند.

روند ۵ ساله رشد عملکرد بازار سرمایه در حوزه تأمین مالی

محاسبات آماری مدیریت پژوهش سازمان بورس و اوراق بهادار حاکی از تداوم روند روبه رشد نقش بازار سرمایه در حوزه تأمین مالی در طول ۵ سال اخیر حکایت دارد. براساس این داده‌های آماری ارزش تجهیز و تأمین بنگاه‌های اقتصادی از طریق بازار سرمایه در ۲ سال اخیر ۱،۳۵۲ همت بوده که ۸۰ درصد آن از روش سرمایه‌ای ۲۰ درصد آن از روش بدهی صورت پذیرفته است. براساس داده‌های آماری مدیریت پژوهش سازمان بورس و اوراق بهادار، بدون احتساب افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی، ارزش تجهیز و تأمین منابع مالی از طریق بازار سرمایه در سال نخست فعالیت دولت چهاردهم ۵۲۸ همت و در سال دوم ۸۲۴ همت بوده است. این رشد آماری نشان می‌دهد در مجموع ۲سال گذشته ۱،۳۵۲ همت منابع از طریق بازار سرمایه ایران تأمین و تجهیز شده است که ۱۰۸۳ همت آن از روش سرمایه‌ای (بجز تجدید ارزیابی) و ۲۶۹ همت آن از روش بدهی است. براساس این گزارش ارزش مجموعه ۱۰۸۳ همت‌وش سرمایه‌ای، ۲۲۵ همت از طریق عرضه اولیه تأسیس شرک‌تهای سه‌لای عام، ۲۱۲ همت افزایش سرمایه از محل آورده و مطالبات حال شده، ۷۵۹ همت افزایش سرمایه از محل سود انباشته و ۸۸۴ همت افزایش سرمایه از محل انوخته بوده است. از مجموع ۲۶۹ همت، وش بدهی نیز ۲۲۸ همت از طریق انتشار س‌کوک و ۴ همت از طریق طرح‌های تأمین مالی جمعی صورت پذیرفته است. افزون بر این، در ۲ سال اخیر ۸۸ همت افزایش سرمایه از محل مازاد تجدید ارزیابی دارایی‌ها توسط بنگاه‌های اقتصادی نیز صورت گرفته‌است.

تعادل

«تعادل» روند بازارهای مالی جهان را بررسی می‌کند

بورس‌ها در محاصره ریسک

بازارهای سهام جهان در آغاز معاملات روز دوشنبه، تحت تأثیر همزمان دو نگرانی مهم با فشار فروش مواجه شدند؛ از یک‌سو، افزایش دوباره قیمت نفت در پی تشدید تنش‌ها در خاورمیانه و نگرانی درباره اختلال در عرضه انرژی و از سوی دیگر، ریزش سهام شرکتهای مرتبط با هوش مصنوعی پس از هشدار مدیران ارشد این صنعت درباره سرعت توسعه فناوری و ریسک‌های ایمنی آن. این شرایط در حالی رقم‌خورد که سرمایه‌گذاران در آستانه تصمیم‌های مهم بانک‌های مرکزی در هفته جاری قرار دارند و بازار آمریکا نیز خود را برای نشست سیاست‌گذاری فدرال روزو آماده می‌کند. انتشار آمار تورم بالاتر از انتظار در آمریکا، احتمال افزایش نرخ بهره را تقویت کرده و همزمان رشد دوباره قیمت نفت می‌تواند فشار تورمی بیشتری بر اقتصاد جهانی وارد کند. در چنین فضایی، بازارها تا ریکی از ریسک‌های ژئولیتیک، تورمی و تکنولوژیک مواجه شده‌اند؛ ریکی که می‌تواند مسیر معاملات سهام در روزهای آینده را تحت تأثیر قرار دهد.

افت معاملات آتی وال استریت

در معاملات اولیه روز دوشنبه، شاخص‌های اصلی بازار سهام آمریکا با کاهش مواجه شدند. معاملات آتی شاخص S&P ۵۰۰ حدود ۰.۷- تا ۰.۸- درصد افت کرد و معاملات Nasdaq ۱۰۰ نیز کاهش قابل توجهی در محدوده ۱.۷- تا ۱.۸- درصد برای نشست سیاست‌گذاری فدرال روزو آماده می‌کند. عمداً تا تأثیر ریزش سهام شرکتهای فناوری و به‌خصوص شرکتهای مرتبط با تجزیه هوش مصنوعی رخ داده، بخشی از بازار که طی ماه‌های گذشته یکی از مهم‌ترین موتورهای رشد شاخص‌های وال استریت بوده است. در معاملات پیش از آغاز رسمی بازار، سهام Nvidia و Marvell Technology با افت حدود ۲ درصدی مواجه شدند. سهام شرکتهایی مانند Micron نیز بین ۴.۵- تا ۵.۷- درصد کاهش داشتند. در میان شرکتهای بزرگ فناوری آمریکا نیز سهام Meta، Amazon، Alphabet و Microsoft تحت فشار قرار گرفتند. این موضوع نشان می‌دهد نگرانی‌های ایجادشده درباره آینده سرمایه‌گذاری‌های عظیم در حوزه هوش مصنوعی صرفاً به شرکتهای تولیدکننده تراشه محدود نمانده و به سایر بخش‌های اکوسیستم فناوری نیز سرایت کرده‌است.

◀ **شوکت هشدار مدیران هوش مصنوعی به بازار**
یکی از مهم‌ترین محرک‌های افت سهام فناوری، اظهارات دایو اموتی، مدیرعامل Anthropic بود. او در مقاله‌ای خواستار کاهش سرعت توسعه پیشرفته‌ترین مدل‌های هوش مصنوعی شد و دلیل این درخواست، نگرانی‌های مرتبط با ایمنی و ریسک‌های ناشی از توسعه سریع این فناوری عنوان کرد. د اموتی یک روز بعد نیز در گفت‌وگویی با شبکه CBS به یکی از مهم‌ترین چالش‌های این رویکرد اشاره کرد: اگر یک کشور یا شرکت سرعت توسعه هوش مصنوعی را کاهش دهد، اما رقیب آن چنین اقدامی نکند، چه اتفاقی رخ خواهد داد؟ این نگرانی از آن جهت اهمیت دارد که رقابت جهانی در حوزه هوش مصنوعی طی سال‌های اخیر به یکی از مهم‌ترین محورهای سرمایه‌گذاری شرکتهای بزرگ فناوری تبدیل شده است. شرکتهای میلیاردها دلار برای ساخت مراکز داده، خرید تراشه‌های پیشرفته، توسعه مدل‌های زبانی و افزایش ظرفیت پردازش هزینه‌های گزافه‌ای را بر کوه نشانه‌ای احتمال کاهش سرعت این سرمایه‌گذاری‌های می‌تواند مستقیم‌اب ارزش گذاری شرکتهای فعال در این تجزیه تأثیر بگذارد. در همین راستاسم اِلتِن، مدیرعامل OpenAI نیز اعلام کرده‌است که عرضه اولیه سهام این شرکت در سال جاری اقامی «سنجیده» خواهد بود. این اظهار نظر در شرایطی مطرح شده که بازار سرمایه طی ماه‌های گذشته شاهد نسبت به امکل ورود شرکتهای بزرگ هوش مصنوعی به بورس ادامه جریان سرمایه‌گذاری در این حوزه حساس شده است. برای بازار سهام، سوال اصلی این است که آیا هشدارهای اخیر مدیران شرکتهای هوش مصنوعی صرفاً یک بحث فنی و ایمنی است یا می‌تواند نشانه‌ای از تغییر روند سرمایه‌گذاری‌های عظیم این صنعت باشد.

پذیرهنویسی ارزی در ایستگاه اول

بازدیدکنندگان به‌آغاز پذیرهنویسی نخستین صندوق‌های سرمایه‌گذاری ارزی، این ابزار جدید بازار سرمایه می‌تواند مسیر تازه‌ای برای هدایت منابع ارزی در دم به سمت تأمین مالی بخش واقعی اقتصاد ایجاد کند؛ ارزی که در صورت اتصال به پروژه‌های آزاو، علاوه بر حفظ ارزش دارایی سرمایه‌گذاران، می‌تواند به تقویت تولید، صادرات و تراز پرداخت‌های کشور کمک کند، اما در صورت انتخاب پروژه‌های فاقد درآمد ارزی، ممکن است صرفاً تعهدات ارزی جدیدی برای آینده ایجاد کند. صندوق‌های ارزی قرار است امکان سرمایه‌گذاری رسمی منابع ارزی مردم فراهم کنند، به این معنا که دارندگان از به جای نگهداری اسکناس یا سپرده‌های ارزی، بتوانند منابع خود را در یک صندوق سرمایه‌گذاری کرده و در مقابل، بازدهی ارزی دریافت کنند. بر اساس سازوکار اعلام‌شده، سرمایه‌گذاری انتقال مالکیت و تسویه وجوه ناشی از صدور و ابطال واحدهای این صندوق‌ها به صورت ارزی انجام می‌شود و تسویه‌ریالی با جابجایی تسویه ارزی نخواهد شد. در ساختار نخستین صندوق، نیاز بانک ملت به عنوان ثبت کننده، مدیر عملیات ارزی و ضمن نقدشوندگی معرفی شده‌است. البته باید میان تسویه ارزی، ضمانت نقدشوندگی و تضمین اصل و سود سرمایه‌گذاری توسط بانک مرکزی تفاوت قائل شد و این مفاهیم را یکسان تلقی نکرد.

منابع ارزی مردم چگونه به تولید می‌رسد؟

یکی از مهم‌ترین دلایلی که برای ا مانداری صندوق‌های ارز مطرح شده، استفاده از منابع ارزی مردم در مورد دست مردم برای تأمین مالی اقتصاد است. در سال‌های گذشته بخشی از مردم برای حفظ ارزش دارایی خود به خرید ارز، طلا و سایر دارایی‌ها روی آورده‌اند. بخشی از خریداری‌شده نیز به صورت اسکناس در منازل یا صندوق‌های امانات نگهداری می‌شود و عملاً در فرایند تولید و سرمایه‌گذاری نقش ندارد. صندوق ارزی می‌تواند این معادله را تغییر دهد؛ به این صورت که فرد همچنان دارایی خود را به صورت ارزی نگهداری کند، اما به جای نگهداری غیر فعال ارز، آن را در یک ابزار مالی رسمی قرار دهد که منابعش در پروژه‌های اقتصادی مورد استفاده قرار می‌گیرد. بنابراین یکی از عواملی که می‌تواند در بلندمدت،

سهم شنبه ۲۴ شهریور ۱۴۰۵ | ۳ ربيع الثاني ۱۴۴۸ | سال سیزدهم | شماره ۳۴۱۰ | Tue, Sep 15, 2026



می‌تواند موج جدیدی از تورم ایجاد کند. قیمت گاز و نیل، بنزین و سوخت جت نیز در حال حاضر به مراتب بالاتر از سطح پیش از آغاز جنگ قرار گرفته‌است. این مساله فشار مستقیمی بر مصرف‌کنندگان و شرکتهای وارد می‌کند. نگاه سانی چار، اقتصاددان ارشد موسسه لومبارد Odier & Co، ۰.۷- درصد کاهش یافتند. اکنون نگاه ناشستی که می‌تواند مسیر بازار هادر هفته‌های آینده را مشخص کند. بر اساس معاملات قرار دادهای آتی نرخ بهره، احتمال افزایش نرخ بهره فدرال روزو در نشست سپتامبر در محدوده ۸۶ تا نزدیک ۹۰ درصد برآورد شده است. در صورت تحقق این سناریو، چنین افزایشی نخستین افزایش نرخ بهره امریکازا اواسط سال ۲۰۲۳ خواهد بود. از سوی دیگر، بانک مرکزی اروپا نیز هفته گذشته نرخ بهره افزایش داده و هشدار داده‌است که در صورت تغییرات احتمالی افزایش‌های بیشتر وجود خواهد داشت. اکنون سه ریسک و در نهایت فشار بر ارزش گذاری سهام خواهد بود.

بازارهای اروپا و آسیا هم عقب نشستند

موج‌نگرانی‌ها محدود به وال استریت نماند و بازارهای سهام اروپا نیز روز دوشنبه عمدتاً در محدوده منفی معامله شدند. شاخص فرانکفورتی Stoxx ۶۰۰ حدود ۰.۳- درصد افت کرد. در این میان، سهام شرکتهای انرژی به عملکرد بهتری داشتند و افزایش قیمت نفت به سود این گروه تمام‌شد. شاخص FTSE ۱۰۰ بریتانیا برخلاف روند کلی اروپا حدود ۰.۷- درصد رشد کرد که بخشی از این عملکرد به حضور شرکتهای بزرگ نفتی همچون Shell، BP و ۸۱- درصد کاهش یافت و شاخص Kospi کره جنوبی با افت قابل توجه ۳.۲- درصد مواجه شد. شاخص CSI ۳۰۰۰ چین نیز ۰.۶۷- درصد پایین آمد و در سطح ۴۴۸۰۰ واحد قرار گرفت. در مقابل، شاخص S&P/ASX ۲۰۰ استرالیا رشد جزئی ۰.۱۰- درصد را ثبت کرد. دافعت شدید بازارهای فناوری محور آسیا، بهره‌ریزه در دو کشور ژاپن، هند و کره جنوبی ایران و کشورهای عربی حوزه خلیج فارس برای گفت‌وگو درباره توقای با هدف بازگشایی تنگه هرمز نیز به تعویق افتاده است. برای بازارهای جهانی، تنگه هرمز اهمیت ویژه‌ای دارد؛ زیرا گونه اختلال طولانی مدت در عبور انرژی از این مسیر می‌تواند قیمت نفت و فرآورده‌های نفتی را به شکل قابل توجهی افزایش دهد.

نفت گران: کابوس بانک‌های مرکزی

افزایش قیمت نفت در شرایط فعلی برای بانک‌های مرکزی جهان یک خبر ناخوشایند محسوب می‌شود. دلیل آن روشن است؛ رشد قیمت انرژی مستقیم‌اب هزینه حمل و نقل، تولید و مصرف را افزایش می‌دهد و در نهایت



از التهابات بازار غیر رسمی ارز یک‌هکدا، ایجاد چنین ابزارهایی است. در همین چارچوب، ظهور بان، نماینده مجلس، در طلبی در فضای مجازی درباره کارکرد صندوق‌های ارزی نوشته‌است که اگر این صندوق‌ها برای تأمین مالی نیازهای ارزی بخش تولید طرح‌ی شوند، باز متقاضی جدیدی برای ارز ایجاد نمی‌کنند؛ بلکه منابع رای‌ای برای تأمین نیاز کنیاز ارزی موجود در اقتصاد واقعی به کار می‌گیرند. به بیان دیگر، نیاز ارزی یک واحد تولیدی برای خرید مواد اولیه، تجهیزات یا اجرای طرح توسعه، مستقل از وجود صندوق ارزی در اقتصاد وجود دارد. مساله اصلی، نحوه تأمین مالی این نیاز است. اگر این نیاز از طریق منابعی که پیش از پیش از آن در قالب ارز برای حفظ ارزش دارایی نگهداری می‌شده، صندوق می‌تواند نقش واسطه‌ای میان منابع ارزی موجود و نیاز ارزی بخش واقعی اقتصاد ایفا کند. ظهور بان همچنین می‌تواند مشکلات ارزی ناشی از تقاضای مردم برای حفظ ارزش دارایی را که به سمت بازی‌های مانند طلا و رمز ارزهای می‌رود، به سمت تأمین مالی نیازهای ارزی بخش تولید هدایت کند. در این نگاه، صندوق ارزی نه به معنای ایجاد یک تقاضای جدید برای دلار، بلکه به معنای تغییر مسیر تقاضای موجود است؛ یعنی بخشی از منابعی که پیش از این با هدف حفظ ارزش دارایی کنار گذاشته می‌شد، وارد فرایند تأمین مالی تولید شود. با این حال،



سهام آمریکا بار دیگر کرد. شاخص داو جونز با افت ۱.۶ درصدی، بدترین عملکرد هفتگی خود از ماه مارس را تجربه کرد. S&P ۵۰۰ حدود ۰.۸- درصد و Nasdaq Composite نیز نزدیک به ۰.۷- درصد کاهش یافتند. اکنون نگاه سانی چار، اقتصاددان ارشد موسسه لومبارد Odier & Co، ۰.۷- درصد کاهش یافتند. اکنون نگاه ناشستی که می‌تواند مسیر بازار هادر هفته‌های آینده را مشخص کند. بر اساس معاملات قرار دادهای آتی نرخ بهره، احتمال افزایش نرخ بهره فدرال روزو در نشست سپتامبر در محدوده ۸۶ تا نزدیک ۹۰ درصد برآورد شده است. در صورت تحقق این سناریو، چنین افزایشی نخستین افزایش نرخ بهره امریکازا اواسط سال ۲۰۲۳ خواهد بود. از سوی دیگر، بانک مرکزی اروپا نیز هفته گذشته نرخ بهره افزایش داده و هشدار داده‌است که در صورت تغییرات احتمالی افزایش‌های بیشتر وجود خواهد داشت. اکنون سه متغیر اصلی می‌توانند مسیر بازارهای جهانی را تعیین کنند:

قیمت نفت، تصمیم بانک‌های مرکزی درباره نرخ بهره و آینده سرمایه‌گذاری در هوش مصنوعی. اگر تنش‌های خاورمیانه کاهش پیدا کند و قیمت نفت عقب‌نشینی کند، بخشی از نگرانی‌های تورمی بازار نیز کاهش خواهد یافت. اما تداوم اختلال در مسیرهای انتقال نفت می‌تواند سربازی کرل‌مقناتوی ایجاد کند و بانک‌های مرکزی را برای مدت طولانی‌تری در مسیر سیاست‌های انقباضی نگه‌دارد. هر زمان، بازار باید مشخص کند که هشدارهای مدیران شرکتهای هوش مصنوعی صرفاً به معنای تلاش برای مدیریت ریسک‌های ایمنی است یا اینکه نشانه‌ای از ورود صنعت به مرحله‌ای جدید از رشد و سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود. در صورتی که سرمایه‌گذاری شرکتهای بزرگ فناوری در زیرساخت‌های هوش مصنوعی ادامه پیدا کند، افت فعلی سهام این شرکتهای می‌تواند بیشتر جنبه اصلاحی داشته باشد. اما اگر سرمایه‌گذاران مابین جمع‌بندی پرسند که سرعت رشد این صنعت در حال کاهش است، فشار فروش می‌تواند به تولیدکنندگان تراشه‌ها در کارگاه‌های تولیدی برای حتی شاخص‌های اصلی بازار سهام امریکانیز سرایت کند.

به این ترتیب، بازار جهانی در آغاز هفته جدید با یک معادله پیچیده مواجه است: نفت گران، نرخ بهره بالاتر و تردید درباره آینده موتور رشد هوش مصنوعی. ترکیب این سه عامل می‌تواند در کوتاه‌مدت نوسانات بازارهای سهام را افزایش دهد و سرمایه‌گذاران را بیش از گذشته به سمت دارایی‌های امن‌تر و شرکتهای با جریان نقدی ثابت باثبات سوق دهد. در چنین شرایطی، معامله‌گران باید از هر زمان دیگری به داده‌های تورمی، تحولات ژئولیتیک و اظهارات مدیران شرکتهای بزرگ فناوری چشم‌خواهند دوخت؛ چرا که هر تغییر در یکی از این متغیرهای می‌تواند موازنه میان ریسک و بازده را در بازارهای جهانی تغییر دهد.



مهم‌ترین پرسش درباره صندوق‌های ارزی این است که منابع جذب‌شده دقیقاً در چه پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری خواهند شد. این منابع صندوق به پروژه‌هایی اختصاص پیدا کند که در آمد ارزی ایجاد می‌کنند، اصل و سود سرمایه‌گذاران می‌تواند در آینده از محل درآمد ارزی همان پروژه‌ها پرداخت شود. در این حالت، صندوق نه تنها تقاضای جدیدی برای ارز ایجاد نمی‌کند؛ بلکه با ایجاد ظرفیت تولید و صادرات، بازدهی افزایش عرضه را نیز کمک خواهد کرد. اما اگر منابع صندوق در پروژه‌هایی سرمایه‌گذاری شود که در آمد آنها برای است، در حالی که تعهد صندوق به سرمایه‌گذاران ارزی است، مساله هشدار نسبت به نیاز برای بازپرداخت است. صندوق در زمان سر رسید با ابطال واحدهای قابل پرداخت اصل سرمایه به سود، نیازمند تهیه ارز برای بازپرداخت اصل سرمایه به سود است. سرمایه‌گذاران در آینده به بازار آزاد و سیاست‌های شوک‌گیری تقاضای ارزی یا تأخیر وجود خواهد داشت. بنابراین، شاخص اصلی مستقیم‌خارجی ODI است تا جراین سرمایه نیز در چارچوبی مولد قرار گیرد. چهارم، هماهنگی با سیاست پولی و عملیات بازار باز OMO است تا تغییر ترکیب منابع ارزی و سپرده‌ای، موجب رشد خوردن ثبات پولی و بانکی نشود. در مجموع، صندوق‌های ارزی می‌توانند یکی از ابزارهای جدید تأمین مالی اقتصاد تبدیل شوند. اما موفقیت آنها به میزان ارزی که جذب می‌کنند محدود نمی‌شود.

صنایع شوینده بورس

زیر ذره بین

صنعت شوینده یکی از صنایعی است که طی سال گذشته توانسته خود را تا حد زیادی با شرایط تورمی و افزایش نرخ ارز تطبیق دهد. افزایش نرخ محصولات شرکت‌ها در کنار رشد فروش ریالی، موجب شده‌است این صنعت برخلاف برخی صنایع، افت قابل توجهی در فروش دلاری خود تجربه نکند. پویان مظفری، کارشناس بازار سرمایه گفت: اگر بخواهیم صنعت شوینده را بررسی کنیم، یکی از نکات مهم این صنعت این است که نرخ محصولات شرکت‌های سال گذشته همواره متناسب با رشد نرخ ارز افزایش پیدا کرده‌است. یعنی شرکت‌های این صنعت در محصولات اصلی خود توانسته‌اند افزایش نرخ متناسبی دریافت کنند. وی اظهار کرد: اگر به صورت کلان به فروش صنعت همت گذشته فروش صنعت حدود ۶۰ درصد بوده‌است. این کارشناس بازار سرمایه افزود: در واقع با صنعتی مواجه هستیم که به صورت میانگین حدود ۵۵ تا ۶۰ میلیون دلار در ماه فروش دارد و توانسته این سطح از فروش را به سه‌ماهه حفظ کند و مشکل خاصی از این بابت نداشته باشد. مظفری تأکید کرد: اگر پنج‌ماه ابتدایی امسال را با دلار آزاد بررسی کنیم و فروش دلاری صنعت در این پنج‌ماه را نسبت به کل فروش دلاری سال گذشته قرار دهیم، می‌بینیم که در همین پنج‌ماه حدود ۴۴ درصد کل فروش دلاری سال گذشته پوشش داده شده‌است.

وی ادامه داد: احتمالاً با انتشار گزارش شهرپورماه، این عدد به ۵۰ تا ۵۵ درصد می‌رسد؛ بنابراین با صنعتی طرف هستیم که حتی در شرایط رشد جدی نرخ ارز، توانسته خوش را حفظ کند. این کارشناس بازار سرمایه توضیح داد: به نظر من صنعت شوینده را به صورت کلی می‌توانم به سه دسته اول، دو شرکت بازارش بازار پایین هستند: سینا و شپارس که ارزش بازار آنها نیز ۳ هزار میلیارد تومان است. این شرکت‌ها به دلیل اینکه افزایش نرخ‌های متناسب گرفته‌اند، افزایش نرخ دلار این خوبی داشته‌اند که به هزینه‌های تمام‌شده آنها به همان میزان بالا ترفته است. یعنی هزینه‌های آنها عمدتاً ریالی باقی‌مانده، در حالی که فروش‌ها به نوعی دلاری رشد کرده‌است و ی تشریح کرد: به بیان دیگر، این شرکت‌ها یک نقطه‌ای عبور کرده‌اند که می‌توان گفت هزینه‌های ثابتشان را پوشش داده‌اند و از نظر مالی می‌توانند یک‌بار به P/E خوبی بگریزند و منظور قابل توجهی بسازند.

مظفری گفت، البته موضوعی که باید در نظر داشته باشیم این است که به دلیل ارزش بازار کوچک این شرکت‌ها، اهرم سنگینی هم دارند و بنابراین باید در مورد آنها با دقت بیشتری عمل کرد. این کارشناس بازار سرمایه اظهار کرد: در طرف دیگر صنعت، سه شرکت با ارزش بازار بالا داریم. این سه شرکت، یعنی پاکشو، کیمیاک و قرن، شرکتهایی هستند که به بلوغ کامل رسیده‌اند. نکته جالب این است که این سه شرکت، همگی زیرمجموعه هلدینگ گل‌رنگ هستند و با وجود اینکه به بلوغ رسیده‌اند، همچنان توانسته‌اند نرخ‌های مناسبی را به خوبی حفظ کنند و بعضاً افزایش نرخ‌های مناسب هم داشته باشند. به گفته این فعال بازارهای مالی، نرخ دلار این شرکت‌ها نیز مابه‌ماه افزایش پیدا کرده‌است. این کارشناس بازار سرمایه توضیح داد: اگر بازدهی سالانه این شرکت‌ها را نگاه کنیم، عملکرد خوبی نداشته‌اند و بازدهی سه‌ماهه آنها هم مناسب بوده‌است.

البته بازه‌ی یک‌ماهه آنها خیلی وحشتناک نیست. وی تشریح کرد: در مجموع با صنعتی طرف نیستیم که مثلاً مشابه برخی صنایع تمام بازدهی خود را فقط در سه ماه اخیر داده باشد. صنعت شوینده در بایز پارسل، تابستان پارسل و بهار پارسل هم رشد داشته و این روند را تجربه کرده‌است. مظفری افزود: برای شرکت‌های بزرگ، مثل صنعت هاسر، سرمایه‌گذار بزرگ‌تر و افرادی که می‌خواهند با دید میان‌مدت در این صنعت حضور داشته باشند، به نظر این شرکت‌های می‌توانند به آینده داشته باشند. این کارشناس بازار سرمایه ادامه داد: این صنعت P/E بدی ندارد. کیمیاک حدود ۵ واحد، پاکشو حدود ۶ واحد و قرن حدود ۴ واحد هستند. تحلیلی که برای امسال دارم هم برای هر سه شرکت بد نیست و هر سه در محدوده حدود ۱۰ واحد دارند؛ برای سهم حدود ۹.۸ واحد. این فعال بازار سهام گفت: دو سهم دیگر صنعت، یعنی شگل و شپاسا، نه مثل سینا و شپارس هستند که بگویم یک‌بار می‌توانند بازی‌شان عوض شود و رالی‌های خیلی سنگینی داشته باشند نه مثل کیمیاک. قرن، پاکشو هستند که بگویم به بلوغ کامل رسیده‌اند و رشدشان از اینجا به بعد آرام‌تر خواهد بود. وی تأکید کرد: این دو شرکت در مدت اخیر افزایش سرمایه داده‌اند و به خاطر افزایش سرمایه‌ای که داشتند، قیمتشان مقداری متوقف شده و نتوانسته‌اند رشد‌های سنگینی را تجربه کنند. با این حال، شرکت‌هایی هستند که این پتانسیل را دارند که یک‌باره بازی‌شان عوض شود و بتوانند سودهای خوبی بسازند.

مظفری اظهار کرد: شگل با تحلیلی حدود ۴.۴ در حال حاضر حدود ۴.۲ معامله می‌شود. P/E شگل حدود ۹.۳ برای شپاسا حدود ۸.۱ است. وی توضیح داد: این نسبت برای ویژگی صنعت شوینده این است که خودش را در برابر نرخ ارز حفظ می‌کند. این حفظ کردن خود در برابر نرخ ارز یعنی شرکت توانسته‌اند متناسب با رشد نرخ ارز، به‌دین صنعت را به سه‌ماهه نسبت مستقیم کرده‌یم و برای هر دسته هم گفتمیم که مناسب چه نوع سرمایه‌گذاری است. به نظر من، هر سه دسته می‌توانند گزینه‌های سرمایه‌گذاری باشند و سرمایه‌گذاران می‌توانند از این صنعت بازدهی خوبی هم کسب کنند.