رویداد

هوش مصنوعی فقط یک تحول فناورانه نیست، یک تحول مدیریتی و حکمرانی است

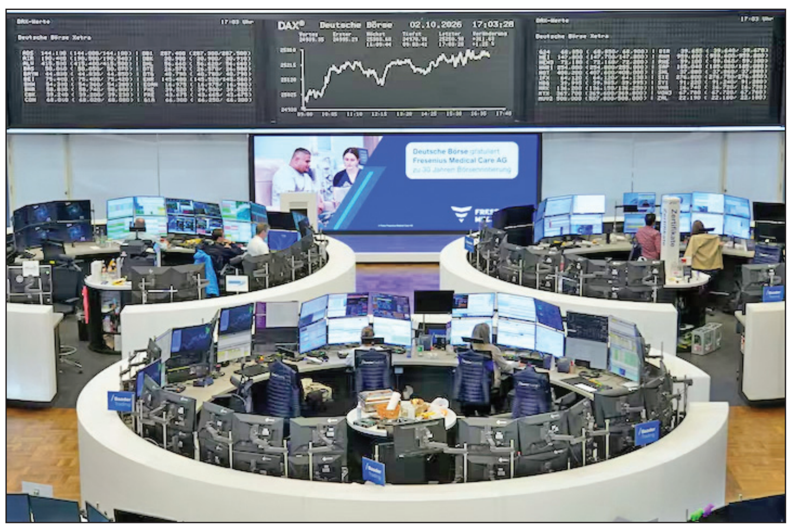
آیین بزرگداشت «روز کارگزار» با محوریت «نقش هوش مصنوعی و فناوری اطلاعات در توسعه صنعت کارگزاری» حجت‌اله صیدی رییس سازمان بورس و اوراق بهادار، با اشاره به جایگاه نهاد کارگزاری در بازار سرمایه گفت: نهاد کارگزاری حلقه واسط بین بخش واقعی و بخش مالی اقتصاد است و یکی از بازیگران اصلی بازار سرمایه محسوب می‌شود. او با قدردانی از کانون کارگزاران به دلیل برگزاری این مراسم و توجه به موضوع هوش مصنوعی افزود: جای خوشبختی است که بحث هوش مصنوعی مانند همه موارد دیگر، در کانون کارگزاران جدی گرفته شده است. اصولاً کارگزاران از جمله نهادهایی هستند که سریع به تحولات واکنش نشان می‌دهند. رییس سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به شگفتی‌های ایجادشده توسط انسان در طول تاریخ گفت: انسان خردمند در طول دوره حیات خود شگفتی‌های زیادی آفریده است و اگر خودمان را در آن تاریخ قرار دهیم، برای موضوعاتی که امروز پیش‌پاافتاده به نظر می‌رسند، متوجه می‌شویم که انسان چه کار بزرگی انجام داده است. صیدی هوش مصنوعی را یکی از تحولات جدید در زندگی بشر دانست و گفت: هوش مصنوعی یکی از ابداعات و اختراعاتی است که در زمره تحولات اخیر زندگی بشر محسوب می‌شود و هر موقع از آن استفاده می‌کنیم یا با آن تعامل داریم، شگفت‌زده می‌شویم. او با اشاره به آثار فناوری روز بر روند زندگی انسان گفت: نمی‌توانیم روش‌های سنتی و قدیمی و سیستم‌های جاری فعلی را داشته باشیم و فقط یک ابزار به ابزارها اضافه کنیم تا مقداری کار سریع‌تر انجام شود یا دقت بالاتر برود. هوش مصنوعی یک تحول مدیریتی و حکمرانی محسوب می‌شود. صیدی با تاکید بر اینکه هوش مصنوعی فقط یک تحول فناورانه نیست، بلکه یک تحول مدیریتی و حکمرانی است، افزود: اگر بتوانیم این تحول را در استفاده از هوش مصنوعی برقرار یا محقق کنیم، از تمام ظرفیت‌های آن استفاده کرده‌ایم و بیشترین بهره را می‌بریم. اگر نتوانیم، ممکن است بهره حداقلی ببریم و اگر اشتباه از آن استفاده کنیم، مانند بقیه ابزارها می‌تواند به ضرر ما تمام شود. رییس سازمان بورس و اوراق بهادار با اشاره به تجربه ورود فناوری‌های جدید به محیط کار گفت: زمانی که ماشین حساب و بعد ماشین حساب‌های علمی آمد، برخی می‌گفتند عده‌ای از شاغلان بیکار می‌شوند. بعد هم با ورود نرم‌افزارهای حسابداری، باز هم این نگرانی وجود داشت که برخی بیکار خواهند شد؛ اما واقعیت این بود که فعالان آن مشاغل به کارهایی باارزش‌تر مشغول شدند. این مساله در مورد هوش مصنوعی هم صدق می‌کند؛ قرار نیست هوش مصنوعی کسی را بیکار کند، بلکه این ابزار انسان را بیشتر به چالش می‌کشد تا بتواند به موضوعات بزرگ‌تر و دقیق‌تر فکر کند. صیدی با تأکید بر ضرورت استفاده از هوش مصنوعی در بخش‌های مختلف بازار سرمایه گفت: چه در سازمان بورس مشغول به کار باشیم و چه در ارکان، کارگزاری‌ها یا تأمین سرمایه‌ها و... فعال باشیم، اگر این ابزار را به عنوان تحول مدیریتی تعریف کنیم و نهاد تنظیم‌گر و ناظر بتواند نقش خود را درست ایفا کند، بازار دچار تحول بزرگی می‌شود. او پیش‌بینی کرد: بعد از به کارگیری هوش مصنوعی احتمالاً شاهد بازاری متفاوتی خواهیم بود؛ بازار در عصر هوش مصنوعی دیگر همان بازار قبلی نیست؛ کیفیت خدمات در آن متحول شده، افشا و شفافیت دیگری پیدا کرده و تشکیل سرمایه، کارایی بازار و حمایت از حقوق سرمایه‌گذار در آن ارتقا یافته است. رییس سازمان بورس و اوراق بهادار تأکید کرد: سرمایه‌گذار باید احساس کند با به کارگیری هوش مصنوعی هم سرعت خدمات کارگزار افزایش پیدا کرده و هم کیفیت خدمات بالاتر رفته است؛ علاوه بر آن، ریسک نیز کنترل می‌شود و به عبارت دیگر، خدمات باکیفیت، همراه با مدیریت ریسک و شفافیت بیشتر ارایه می‌شود. صیدی با اشاره به اقدامات سازمان بورس در حوزه هوش مصنوعی گفت: سازمان بورس ضوابط و دستورالعمل‌هایی را تصویب و ابلاغ کرده که به این اکوسیستم برای استفاده بهتر از ابزار مهم هوش مصنوعی کمک کند. قرار نیست هوش مصنوعی را حذف یا رها کنیم؛ بلکه باید تکلیف خودمان را با هوش مصنوعی به‌خصوص در حوزه پروژه بزرگ حکمرانی داده در بازار سرمایه روشن کنیم. رییس سازمان بورس و اوراق بهادار ادامه داد: شرکت‌های تأمین سرمایه، سبدگردان‌ها، مدیران صندوق‌ها، سرمایه‌گذاران حقوقی و سرمایه‌گذاران حقیقی، هر کدام باید در جایگاه خود نقششان را ایفا کنند تا این زیست‌بوم بتواند نقش خود را به‌درستی ایفا کند. صیدی هم‌کاری میان بخش‌های مختلف بازار را ضروری دانست و گفت: به همکاری با یکدیگر نیاز داریم تا بتوانیم بازار را به سمت بازاری کاراتر، یک‌پارچه و در نهایت بالنده‌تر سوق دهیم.

عرضه سهام شرکت‌های تابعه موسسه صندوق بازنشستگی مس

فرخ فدایی در دیدار با مدیرعامل بورس اوراق بهادار تهران، با اشاره به جایگاه برتر شرکت ملی صنایع مس ایران در بازار سرمایه به عنوان بزرگ‌ترین شرکت بورسی ایران گفت: شرکت ملی صنایع مس ایران با نماد «فملی» بزرگ‌ترین شرکت بازار سرمایه کشور با ارزش بازار حدود ۴۰۰۰ همت است که سهم قابل توجه ۱۷ درصدی از کل ارزش بازار شرکت‌های بورس تهران را به خود اختصاص داده است. او با تأکید بر ضرورت استفاده از ظرفیت‌های بورس تهران برای تأمین مالی و توسعه شرکت‌های تابعه موسسه، ابراز امیدواری کرد با همراهی و همکاری مدیرعامل و مدیران شرکت بورس تهران، زمینه هم‌افزایی بیشتر میان شرکت‌های زیرمجموعه موسسه صندوق بازنشستگی مس و بازار سرمایه فراهم شود. محمود گودرزی مدیرعامل بورس تهران نیز در این نشست، موضوع IPO و عرضه سهام شرکت‌های فرعی در بازار سرمایه را بسیار حائز اهمیت دانست و در این زمینه برای همکاری‌های بیشتر اعلام آمادگی کرد و ارتقای حاکمیت شرکتی و شفافیت و بهبود عکرد شرکت‌ها را از مزایای پذیرش و عرضه سهام دانست. او هم‌چنین بر لزوم اطلاع‌رسانی و آموزش هر چه بیشتر مدیران و اعضای هیات‌مدیره در شرکت‌های فرعی صندوق مس به خصوص در موضوعاتی نظیر حاکمیت شرکتی، دانش مالی، آشنایی با سامانه کدال و سایر موارد مرتبط و با همکاری مرکز مالی ایران و بورس منطقه‌ای کرمان تاکید کرد. در این دیدار همچنین بر توسعه تعاملات میان موسسه صندوق بازنشستگی مس و بورس تهران و استفاده از ظرفیت‌های بازار سرمایه برای افزایش بهره‌وری، تأمین مالی و ارزش‌آفرینی دارایی‌های موسسه تأکید شد.

«تعادل» تاثیر نرخ بهره بر بورس‌های ایران و دنیا را بررسی می‌کند

بورس‌های جهان در دوراهی



بازارهای جهانی در روزهای اخیر در شرایطی متفاوت از الگوی کلاسیک بازارها حرکت کرده‌اند؛ از یک سو شاخص‌های مهم وال‌استریت همچنان در نزدیکی سقف‌های تاریخی قرار دارند و سهام شرکت‌های فناوری و هوش مصنوعی به صعود خود ادامه می‌دهند و از سوی دیگر، بازار اوراق قرضه امریکا با فشار فروش و افزایش قابل‌توجه بازدهی‌ها مواجه است. همین تضاد، یکی از مهم‌ترین پرسش‌های این روزهای سرمایه‌گذاران را شکل داده است، آیا رشد بازار سهام می‌تواند در شرایطی که هزینه پول در حال افزایش است ادامه پیدا کند؟

پاسخ به این سوال برای بورس تهران نیز اهمیت دارد؛ چرا که اگرچه ساختار اقتصاد ایران و بازار سرمایه کشور با وال‌استریت متفاوت است، اما بورس تهران در خلأ حرکت نمی‌کند و متغیرهایی مانند قیمت جهانی کالاها، نفت، دلار، جریان نقدینگی بین‌المللی و ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران جهانی می‌توانند به‌شکل مستقیم یا غیرمستقیم بر صنایع و سهم‌های بورسی ایران اثر بگذارند.

در مرکز تحولات بازارهای جهانی، فدرال رزرو قرار دارد. بانک مرکزی امریکا در ماه سپتامبر نرخ بهره را برای نخستین‌بار از سال ۲۰۲۳ افزایش داد و اکنون بازارها در حال ارزیابی این موضوع هستند که آیا این افزایش نرخ آغاز یک دوره جدید از سیاست پولی سخت‌گیرانه خواهد بود یا تنها یک واکنش موقت به افزایش فشارهای تورمی است.

اهمیت موضوع از آنجا بیشتر می‌شود که داده‌های اقتصادی امریکا در هفته‌های اخیر سیگنال‌های یکسانی ارسال نکرده‌اند. از یک طرف، بازار کار نشانه‌هایی از سردشدن نشان داده و گزارش اشتغال ماه سپتامبر بسیار ضعیف‌تر از انتظار ظاهر شده است. تعداد اشتغال جدید غیرکشاورزی امریکا در این ماه تنها ۲۹ هزار شغل افزایش یافت، در حالی که پیش‌بینی‌ها افزایش حدود ۹۰ هزار شغل بود. همین گزارش باعث شد انتظارات بازار برای افزایش نرخ بهره در ماه اکتبر کاهش پیدا کند.

از طرف دیگر، فشارهای تورمی هنوز به‌طور کامل از بین نرفته‌اند. افزایش قیمت نفت، رشد هزینه‌های انرژی و استمرار برخی فشارهای قیمتی باعث شده فدرال رزرو نتواند به‌سادگی مسیر کاهش نرخ بهره را در پیش بگیرد. در تازه‌ترین برآوردهای بازار، احتمال افزایش نرخ بهره فدرال رزرو در نشست اکتبر به حدود ۲۱.۶ درصد کاهش یافته، اما احتمال افزایش نرخ در نشست دسامبر همچنان حدود ۶۸.۶ درصد ارزیابی می‌شود؛ بنابراین پیام بازار این نیست که چرخه افزایش نرخ بهره تمام شده، بلکه فعلاً سرمایه‌گذاران میان «توقف کوتاه‌مدت» و «ادامه سیاست انقباضی در ماه‌های بعد» در حال نوسان هستند.

چرا بازده اوراق خزانه از نرخ بهره مهم‌تر است؟

برای بازار سهام، تنها نرخ بهره رسمی فدرال رزرو اهمیت ندارد. آنچه در عمل می‌تواند رفتار سرمایه‌گذاران را تغییر دهد، بازده اوراق خزانه‌داری امریکا است. در روزهای اخیر، بازده اوراق بلندمدت امریکا به سطوحی رسیده که بازارها در سال‌های گذشته کمتر شاهد آن بوده‌اند. حتی در ابتدای اکتبر، بازده اوراق ۱۰ ساله امریکا برای مدتی به بالاترین سطح خود از سال ۲۰۰۲ رسید. افزایش بازدهی اوراق باعث شد فشار فروش در بازار بدهی افزایش یابد و همزمان نگرانی‌هایی درباره ارزش‌گذاری سهام شکل بگیرد.

منطق بازار ساده است وقتی سرمایه‌گذار می‌تواند با خرید اوراق خزانه امریکا بازدهی بالاتری دریافت کند، برای پذیرش ریسک سهام باید انتظار سود بیشتری داشته باشد.

به همین دلیل افزایش بازده اوراق معمولاً ارزش‌گذاری شرکت‌های رشدی، به‌خصوص شرکت‌های فناوری، را تحت‌فشار قرار می‌دهد. ارزش بسیاری از شرکت‌های فناوری بر اساس سودهایی که قرار است در سال‌های آینده ایجاد کنند محاسبه می‌شود. هر چه نرخ تنزیل بالاتر برود، ارزش فعلی این سودهای آینده کاهش پیدا می‌کند.

اما اتفاقی که اکنون در وال‌استریت رخ داده، کمی متفاوت است. باوجود افزایش بازده اوراق، سهام شرکت‌های بزرگ فناوری و هوش مصنوعی همچنان رشد کرده‌اند. در معاملات روز سه‌شنبه، شاخص‌های اصلی امریکا رکوردهای جدیدی ثبت کردند و رشد سهام فناوری همچنان یکی از موتورهای اصلی بازار بود.

این موضوع نشان می‌دهد وقتی که سرمایه‌گذاران فعلاً تصور می‌کنند رشد سود شرکت‌های فناوری و به‌خصوص شرکت‌های مرتبط با هوش مصنوعی می‌تواند افزایش هزینه سرمایه را جبران کند. اما همین موضوع یک ریسک بالقوه نیز ایجاد می‌کند؛ اگر رشد سود شرکت‌ها نتواند انتظارات بسیار بالای بازار را برآورده کند، افزایش نرخ بهره می‌تواند اهمیت بیشتری پیدا کند و فشار بیشتری بر ارزش‌گذاری سهام وارد کند.

دلار؛ برنده افزایش نرخ بهره؟

متغیر مهم بعدی دلار امریکا است. وقتی نرخ بهره امریکا افزایش می‌یابد یا بازار انتظار افزایش نرخ بهره را دارد، معمولاً جذابیت دارایی‌های دلاری افزایش پیدا می‌کند. سرمایه‌گذاران بین‌المللی در چنین شرایطی ممکن است بخشی از سرمایه خود را به سمت اوراق و دارایی‌های دلاری منتقل کنند.

در معاملات روز اخیر نیز شاخص دلار در برابر سبدی از ارزهای مهم رشد کرد و به ۱۰۲.۱۳ واحد رسید. افزایش قیمت نفت و انتظار برای مشخص‌شدن مسیر سیاست پولی فدرال رزرو از عوامل حمایت‌کننده از دلار عنوان شده است. این موضوع برای اقتصادهای نوظهور اهمیت بیشتری دارد. دلار قوی‌تر می‌تواند هزینه تأمین مالی خارجی را افزایش دهد، خروج سرمایه از برخی بازارهای پرریسک را تشدید کند و فشار بیشتری بر ارزهای محلی وارد کند.

بر اساس گزارش‌های اخیر، افزایش بازده اوراق امریکا و قدرت گرفتن دلار در حال حاضر یکی از عواملی است که بر جریان سرمایه به سمت بازارهای نوظهور فشار وارد می‌کند.

چرا بورس امریکا هنوز نترسیده است؟

این شاید مهم‌ترین بخش ماجرا باشد. در شرایط عادی، ترکیب «نرخ بهره بالا، بازده اوراق صعودی و دلار قوی» چندان برای بازار سهام مطلوب نیست. اما بازار امریکا در حال حاضر یک عامل حمایتی قدرتمند در اختیار دارد، انتظارات بالای سود شرکت‌ها.

وال‌استریت در آستانه فصل گزارش‌های مالی سه‌ماهه سوم قرار دارد و سرمایه‌گذاران به رشد سود شرکت‌های بزرگ، به‌ویژه در حوزه فناوری و هوش مصنوعی، امیدوارند. بررسی عملکرد سه‌ماهه سوم نیز نشان می‌دهد رشد بازار سهام امریکا به شکل قابل توجهی به تعداد محدودی از شرکت‌های بزرگ وابسته شده است. درعین حال، بخش قابل توجهی از سهام تشکیل‌دهنده S&P۵۰۰ در سال جاری عملکرد منفی داشته‌اند؛ موضوعی که نشان می‌دهد در کوردشکنی شاخص الزاماً به معنای قدرت یکپارچه تمام بازار نیست.

به بیان دیگر، ممکن است شاخص‌ها تصویر بسیار قدرتمندی از بازار ارایه کنند، اما در لایه زیرین، بازار با ریسک تمرکز مواجه باشد. این موضوع برای سرمایه‌گذاران مهم است؛ زیرا اگر موتور اصلی رشد سهام فناوری دچار اختلال شود، فشار ناشی از نرخ بهره بالا می‌تواند اثر خود را سریع‌تر نشان دهد.

در کنار فدرال رزرو، یک متغیر دیگر نیز در حال پیچیده‌تر کردن معادله بازارهای جهانی است؛ یعنی نفت.

قیمت نفت برنت در روزهای اخیر دوباره به بالای ۱۰۰ دلار در هر بشکه بازگشته و آژانس اطلاعات انرژی امریکا نیز پیش‌بینی خود از قیمت نفت در سه‌ماهه چهارم ۲۰۲۶ را افزایش داده است. این نهاد اکنون متوسط قیمت برنت در سه‌ماهه چهارم را حدود ۱۰۵ دلار پیش‌بینی می‌کند. افزایش قیمت نفت از یک طرف برای شرکت‌های انرژی خبر مثبتی است، اما از طرف دیگر می‌تواند تورم را دوباره تحریک کند.

این دقیقاً همان چیزی است که فدرال رزرو نمی‌خواهد. اگر نفت گران بماند، تورم می‌تواند دوباره بالا برود؛ اگر تورم بالا بماند، کاهش نرخ بهره دشوارتر می‌شود؛ اگر نرخ بهره بالا بماند، بازده اوراق نیز می‌تواند در سطوح بالا باقی بماند و این چرخه در نهایت می‌تواند ارزش‌گذاری سهام را تحت‌فشار قرار دهد.

به همین دلیل بازارهای جهانی اکنون بیش از گذشته به قیمت نفت نگاه می‌کنند. اما این تحولات چه معنایی برای بورس تهران دارد؟

پاسخ را نباید در یک رابطه مستقیم و ساده جست‌وجو کرد. بورس تهران به دلیل محدودیت‌های بین‌المللی، ساختار متفاوت جریان سرمایه و وابستگی بخش مهمی از شرکت‌ها به نرخ ارز و قیمت کالاها، الزاماً همان واکنشی را که وال‌استریت به نرخ بهره امریکا نشان می‌دهد، از خود بروز نمی‌دهد. با این حال، کانال‌های اثرگذاری متعددی وجود دارد. نخستین کانال، قیمت کالاهای جهانی است.

بخش قابل توجهی از بازار سرمایه ایران را شرکت‌های کامودیتی محور تشکیل می‌دهند؛ از فولاد و مس گرفته تا پتروشیمی، پالایشی و معدنی‌ها؛ بنابراین هر اتفاقی که در اقتصاد جهانی بر قیمت نفت، فلزات و محصولات پایه اثر بگذارد، می‌تواند مستقیماً بر چشم‌انداز سودآوری این شرکت‌ها اثرگذار باشد.

دومین کانال، دلار است. افزایش قدرت دلار در بازار جهانی لزوماً به معنی افزایش مستقیم نرخ دلار در ایران نیست، اما تغییرات نرخ ارز جهانی، قیمت کالاها و جریان سرمایه می‌تواند بر انتظارات ارزی در اقتصاد ایران اثر بگذارد.

در شرایط فعلی، این موضوع اهمیت بیشتری دارد؛ زیرا بازار ارز ایران خود تحت‌تأثیر عوامل داخلی و تحولات ژئوپلیتیک قرار دارد. گزارش‌های اخیر نیز از کاهش شدید ارزش ریال در بازار آزاد حکایت دارد و این موضوع نشان می‌دهد متغیر ارزی داخلی در حال حاضر بیش از آنکه صرفاً تابع دلار جهانی باشد، تحت‌تأثیر مجموعه‌ای از عوامل داخلی و سیاسی قرار گرفته است.

سومین کانال، ریسک‌پذیری جهانی است. هرگاه سرمایه‌گذاران جهانی احساس کنند نرخ بهره برای مدت طولانی بالا خواهد ماند، معمولاً تمایل به پذیرش ریسک کاهش پیدا می‌کند. این موضوع می‌تواند بر بازارهای نوظهور، قیمت کالاها و جریان سرمایه اثرگذار باشد.

البته درباره بورس تهران باید یک نکته مهم را در نظر گرفت، به دلیل عمق محدود ارتباط سرمایه‌گذاران خارجی با بازار سهام ایران، اثر «خروج مستقیم پول خارجی» بسیار متفاوت از بورس‌هایی مانند هند، کره جنوبی یا برزیل است؛ بنابراین برای بورس تهران، اثرگذاری بازار جهانی بیشتر از مسیر قیمت کالاها، نفت، ارز، تورم و انتظارات سرمایه‌گذاران داخلی اتفاق می‌افتد.

در شرایط کنونی، بورس تهران با یک تضاد جالب روبرو است. از یک طرف، افزایش قیمت دلار می‌تواند برای شرکت‌های صادرات‌محور و شرکت‌هایی که درآمدهای ارزی دارند، از منظر ریالی مثبت باشد.

از طرف دیگر، اگر افزایش قیمت نفت و سایر کالاها در اقتصاد جهانی باعث شود بانک‌های مرکزی به سمت سیاست‌های پولی سخت‌گیرانه‌تر حرکت کنند، می‌تواند رشد اقتصاد جهانی و تقاضا برای کالاها را در آینده محدود کند؛ بنابراین نمی‌توان صرفاً گفت «دلار بالا رفت، پس بورس تهران حتماً رشد می‌کند.»

سیمان از سقف دلاری جا ماند

نرخ دلاری سیمان خاکستری در مهرماه ۱۴۰۵ اگرچه نسبت به ماه گذشته اندکی افزایش یافته، اما همچنان فاصله قابل توجهی با سطوحی دارد که این محصول در سال گذشته تجربه کرده بود. بررسی روند قیمتی سیمان نشان می‌دهد این بازار پس از ثبت سقف ۳۸.۷ دلاری در خردادماه ۱۴۰۴، وارد یک مسیر نزولی شد؛ مسیری که در ادامه شدت گرفت و نرخ هر تن سیمان را تا پایان سال گذشته به محدوده ۱۷ دلار رساند.

اگرچه در بهار امسال نشانه‌هایی از بازگشت نرخ مشاهده شد و قیمت دلاری سیمان در اردیبهشت و خرداد توانست تا محدوده ۲۳ دلار افزایش پیدا کند، این روند چندان دوام نیاورد. از تیرماه بار دیگر مسیر اصلاحی در پیش گرفته شد و نرخ دلاری سیمان در مهرماه تنها با رشدی ۰.۹ درصدی نسبت به شهریور به ۲۱.۴ دلار رسید.

این وضعیت در شرایطی اهمیت بیشتری پیدا می‌کند که شرکت‌های سیمانی حاضر در بورس و فرابورس همزمان با افزایش هزینه‌های تولید، هزینه انرژی و حمل‌ونقل، با مساله قیمت‌گذاری و حفظ حاشیه سود نیز مواجه هستند. به همین دلیل، آنچه برای سهامداران این گروه اهمیت دارد صرفاً افزایش ریالی نرخ سیمان نیست، بلکه میزان رشد قیمت محصول در مقایسه با نرخ ارز و هزینه‌های تولید است.

نرخ دلاری سیمان روی ریل نزولی

روند نرخ دلاری سیمان خاکستری از خردادماه ۱۴۰۴ تصویری متفاوت از وضعیت امروز این بازار ارایه می‌دهد. در خرداد سال گذشته، نرخ هر تن سیمان به ۳۸.۷ دلار رسید و این سطح به عنوان سقف روند مورد بررسی ثبت شد. پس از آن، بازار به تدریج وارد مسیر نزولی شد و نرخ دلاری سیمان در ماه‌های بعد کاهش پیدا کرد. در تیرماه ۱۴۰۴ نرخ دلاری سیمان به حدود ۳۱ دلار رسید. در مرداد و شهریور نیز این نرخ تقریباً در همین محدوده باقی ماند و به ترتیب ۳۱.۲ و ۳۱ دلار ثبت شد. با این حال، از مهرماه شدت کاهش بیشتر شد و نرخ سیمان به ۳۰.۳ دلار رسید.

روند نزولی در ماه‌های بعد نیز متوقف نشد. نرخ دلاری سیمان در آبان‌ماه به ۲۹.۶ دلار و در آذرماه به ۲۸.۹ دلار رسید. اما نقطه مهم این روند در دی‌ماه رقم خورد؛ جایی که نرخ سیمان با افتی محسوس به محدوده ۲۰.۳ دلار رسید.

در بهمن و اسفند نیز کاهش نرخ ادامه داشت تا در نهایت نرخ هر تن سیمان در پایان سال ۱۴۰۴ به حدود ۱۷ دلار برسد. به این ترتیب، فاصله میان سقف ۳۸.۷ دلاری خردادماه و کف ۱۷ دلاری اسفندماه نشان می‌دهد بازار سیمان طی این دوره یکی از قابل توجه‌ترین افت‌های خود را تجربه کرده است.

بهار ۱۴۰۵؛ تلاش سیمان برای بازگشت

با آغاز سال ۱۴۰۵، شرایط برای بازار سیمان تا حدودی تغییر کرد. نرخ دلاری سیمان که در اسفندماه در محدوده ۱۷ دلار قرار داشت، در فروردین‌ماه به ۱۸.۵ دلار افزایش یافت. این رشد در اردیبهشت‌ماه شدت بیشتری گرفت و نرخ دلاری سیمان با جهشی قابل توجه به ۲۳.۱ دلار رسید. در خرداد نیز این روند ادامه یافت و نرخ به ۲۳.۳ دلار رسید.

افزایش نرخ در دو ماه ابتدایی بهار می‌توانست این انتظار را ایجاد کند که بازار سیمان پس از پشت سر گذاشتن افت سنگین ماه‌های پایانی سال گذشته، بار دیگر در مسیر صعود قرار گرفته است. با این حال، بررسی روند ماه‌های بعد نشان داد که این بازگشت چندان پایدار نبوده است. از تیرماه، نرخ دلاری سیمان بار دیگر وارد مسیر اصلاحی شد. نرخ هر تن سیمان در تیرماه ۲۲.۷ دلار، در مردادماه ۲۲ دلار و در شهریورماه ۲۱.۲ دلار ثبت شد. در مهرماه نیز نرخ تنها اندکی افزایش یافت و به ۲۱.۴ دلار رسید. بنابراین اگرچه بازار نسبت به کف اسفندماه فاصله گرفته، اما هنوز نتوانسته به سطوحی که در نیمه نخست سال گذشته تجربه کرده بود بازگردد.

رشد ۰.۹ درصدی سیگنال صعود یا توقف ریزش؟

یکی از نکات قابل توجه در آمار مهرماه، رشد ۰.۹ درصدی نرخ دلاری سیمان نسبت به شهریورماه است. نرخ سیمان از ۲۱.۲ دلار در شهریور به ۲۱.۴ دلار در مهرماه رسیده است.

با این حال، نمی‌توان صرفاً بر اساس این افزایش جزئی، از آغاز یک روند صعودی جدید در بازار سیمان سخن گفت. دلیل اصلی این موضوع آن است که رشد مهرماه در مقایسه با کاهش‌های ماه‌های گذشته بسیار محدود است و نرخ فعلی همچنان فاصله زیادی با سقف ثبت‌شده در خردادماه ۱۴۰۴ دارد.

از سوی دیگر، مقایسه سالانه نیز تصویر چندان مثبتی ارایه نمی‌دهد. نرخ دلاری سیمان در مهرماه ۱۴۰۵ در حالی به ۲۱.۴ دلار رسیده که در مهرماه سال گذشته این رقم ۳۰.۳ دلار بوده است. به این ترتیب، نرخ دلاری سیمان طی یک سال حدود ۲۹.۴ درصد کاهش یافته است.

فاصله با سقف نیز قابل توجه است. نرخ ۲۱.۴ دلاری مهرماه حدود ۴۴.۷ درصد پایین‌تر از سقف ۳۸.۷ دلاری خردادماه ۱۴۰۴ قرار دارد. بنابراین بازار سیمان برای بازگشت به بالاترین سطح ثبت‌شده خود، همچنان مسیر قابل توجهی پیش رو دارد. البته نباید فراموش کرد که نرخ فعلی در مقایسه با کف ۱۷ دلاری اسفندماه ۱۴۰۴ حدود ۲۵.۹ درصد افزایش یافته است. این موضوع نشان می‌دهد سیمان پس از ثبت کف سال گذشته توانسته بخشی از افت خود را جبران کند، اما این جبران هنوز به معنای بازگشت کامل بازار به مسیر صعودی نیست.

چرا نرخ دلاری سیمان برای بورس اهمیت دارد؟

روند نرخ دلاری سیمان تنها یک شاخص برای بررسی وضعیت بازار این محصول نیست و برای بازار سرمایه نیز اهمیت ویژه‌ای دارد. بخش قابل توجهی از صنعت سیمان کشور در بورس و فرابورس حضور دارد و تغییرات نرخ فروش محصول می‌تواند بر درآمد عملیاتی و در نهایت سودآوری این شرکت‌ها اثرگذار باشد.

البته کاهش نرخ دلاری سیمان را نباید به معنای کاهش مستقیم درآمد ریالی شرکت‌های سیمانی تلقی کرد. قیمت فروش سیمان در بازار داخلی به ریال تعیین می‌شود و عملکرد شرکت‌های این صنعت به عوامل مختلفی وابسته است.

میزان تولید و فروش، نرخ فروش داخلی، هزینه انرژی، حمل‌ونقل، مواد اولیه و سایر هزینه‌های تولید از جمله عواملی هستند که در نهایت سود شرکت‌های سیمانی را تعیین می‌کنند.

با این حال، نرخ دلاری سیمان یک سیگنال مهم درباره قدرت رشد قیمت این محصول در مقایسه با نرخ ارز ارایه می‌دهد. اگر قیمت سیمان با سرعتی کمتر از نرخ ارز افزایش پیدا کند، رشد ریالی نرخ فروش الزاماً به معنای افزایش واقعی درآمد شرکت از منظر ارزی نخواهد بود.

این مساله زمانی اهمیت بیشتری پیدا می‌کند که هزینه‌های تولید نیز در حال افزایش باشند. در چنین شرایطی، ممکن است شرکت سیمانی از یک سو شاهد رشد اسمی نرخ فروش باشد، اما از سوی دیگر افزایش هزینه‌ها بخش مهمی از این رشد را خنثی کند.

چالش اصلی سیمانی‌ها رشد نرخ فروش در برابر رشد هزینه‌ها

برای سهامداران شرکت‌های سیمانی، مساله اصلی تنها این نیست که نرخ سیمان افزایش پیدا کند. آنچه اهمیت دارد، نسبت میان رشد نرخ فروش، نرخ ارز و هزینه‌های تولید است.

در صورتی که نرخ فروش سیمان بتواند در ماه‌های آینده رشد کند و این رشد از افزایش هزینه‌های تولید جلو بزند، شرکت‌های سیمانی می‌توانند شرایط بهتری برای حفظ یا حتی بهبود حاشیه سود خود داشته باشند. اما اگر نرخ فروش با محدودیت مواجه باشد و همزمان هزینه انرژی، حمل‌ونقل و سایر هزینه‌های تولید افزایش پیدا کند، رشد ریالی درآمد شرکت‌ها لزوماً به رشد متناسب سودآوری منجر نخواهد شد.

از این منظر، روند نرخ دلاری سیمان در ماه‌های اخیر یک نکته مهم را به فعالان بازار سرمایه یادآوری می‌کند: رشد قیمت اسمی سیمان به تنهایی نمی‌تواند معیار مناسبی برای ارزیابی عملکرد صنعت باشد و باید این رشد در کنار نرخ ارز و هزینه‌های تولید مورد بررسی قرار گیرد.

سیمان هنوز با سقف فاصله دارد

در مجموع، نرخ دلاری سیمان خاکستری در مهرماه ۱۴۰۵ به ۲۱.۴ دلار در هر تن رسیده است؛ رقمی که نسبت به کف ۱۷ دلاری اسفندماه سال گذشته بهبود نشان می‌دهد، اما همچنان حدود ۴۴.۷ درصد پایین‌تر از سقف ۳۸.۷ دلاری خردادماه ۱۴۰۴ قرار دارد.

رشد ۰.۹ درصدی نرخ در مهرماه نیز فعلاً برای تغییر تصویر کلی بازار کافی نیست. این افزایش می‌تواند نشانه‌ای از توقف نسبی روند نزولی باشد، اما برای آنکه بتوان از بازگشت پایدار بازار سخن گفت، باید در ماه‌های آینده شاهد تداوم رشد نرخ فروش باشیم.

برای شرکت‌های سیمانی بورسی، اهمیت این موضوع دوچندان است. این شرکت‌ها در شرایطی فعالیت می‌کنند که از یک سو با ضرورت حفظ تولید و فروش مواجه‌اند و از سوی دیگر افزایش هزینه‌ها می‌تواند حاشیه سود آنها را تحت فشار قرار دهد.

در چنین شرایطی، آنچه می‌تواند چشم‌انداز صنعت سیمان را برای سهامداران روشن‌تر کند، نه یک افزایش مقطعی در نرخ دلاری محصول، بلکه شکل‌گیری یک روند پایدار در نرخ فروش است؛ روندی که بتواند هم‌زمان با رشد هزینه‌ها، حاشیه سود شرکت‌ها را حفظ کند. بنابراین در ماه‌های آینده، توجه بازار سرمایه بیش از گذشته به این موضوع معطوف خواهد بود که آیا سیمانی‌ها می‌توانند فاصله میان نرخ فروش، نرخ ارز و هزینه‌های تولید را مدیریت کنند یا خیر. اگر رشد نرخ فروش شتاب بیشتری بگیرد و هزینه‌ها با سرعت کمتری افزایش یابند، می‌توان انتظار داشت فشار بر حاشیه سود شرکت‌ها کاهش پیدا کند.

در مقابل، تداوم نرخ‌های دلاری پایین در کنار رشد هزینه‌های تولید می‌تواند همچنان یکی از مهم‌ترین ریسک‌های پیش روی صنعت باشد. در نهایت، نرخ ۲۱.۴ دلاری مهرماه را باید بیشتر یک نقطه توقف در مسیر نزولی دانست تا نشانه قطعی بازگشت سیمان به یک روند صعودی پایدار. بازار برای تغییر این تصویر، نیازمند چند ماه رشد مستمر نرخ فروش و بهبود نسبت درآمد به هزینه است؛ موضوعی که می‌تواند در ادامه مسیر، بر سودآوری شرکت‌های سیمانی و در نتیجه ارزش‌گذاری سهام این گروه در بورس اثرگذار باشد.

اخبار

صدور ۱۲۸ مجوز برای توسعه فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری

مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس و اوراق بهادار در ۶ ماه منتهی به ۳۱ شهریور ۱۴۰۵ برنامه توسعه ظرفیت صندوق‌ها و تسهیل فرآیندهای مرتبط با تأسیس و فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری را دنبال کرده است. بر همین اساس صدور مجموعه‌ای از مجوزهای تخصصی در حوزه صندوق‌ها در دستور کار قرار گرفته است. بر اساس آمارهای منتشر شده، در ۶ ماه نخست سال جاری، در مجموع ۱۲۸ مجوز در مراحل مختلف فرآیند فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری صادر شده است. از این میان، ۲۴ مورد مربوط به موافقت اصولی، ۲۹ مورد مربوط به تأسیس، ۴۱ مورد مربوط به پذیره‌نویسی، ۲۲ مورد مربوط به مجوز فعالیت و ۱۲ مورد نیز مربوط به فعالیت ثانویه بوده است.

در میان مجوزهای صادرشده، بیشترین تعداد، مربوط به مجوزهای پذیره‌نویسی، با ۴۱ مورد بوده است. همچنین ۲۹ مجوز تأسیس و ۲۴ موافقت اصولی در این دوره صادر شده که نشان‌دهنده تداوم روند شکل‌گیری و توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه است.

بررسی جزییات مجوزهای صادرشده نشان می‌دهد صندوق‌های کالایی با ۲۷ مورد، شامل ۳ موافقت اصولی، ۴ مجوز تأسیس، ۱۶ مجوز پذیره‌نویسی، ۴ مجوز فعالیت و ۱۰ مجوز فعالیت ثانویه، از نظر مجموع مجوزهای ثبت‌شده در این جدول سهم قابل توجهی داشته‌اند. پس از صندوق‌های کالایی، صندوق‌های سهامی بخشی با ۲۴ مجوز در مراحل مختلف قرار داشته‌اند. این مجوزها شامل ۲ موافقت اصولی، ۷ مجوز تأسیس، ۹ مجوز پذیره‌نویسی، ۴ مجوز فعالیت و ۲ مجوز فعالیت ثانویه است.

این گزارش حاکی است: مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری سازمان بورس و اوراق بهادار، در ۶ ماه نخست سال ۱۴۰۵ مجوز افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری ۲۱۰ صندوق را صادر کرد. با اعطای این مجوزها، ارزش روز افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های مزبور در زمان اعطای مجوز، در مجموع به ۶۱۸.۴ هزار میلیارد تومان رسید.

در این میان، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت با ۱۰۸ مجوز، بیشترین تعداد مجوز افزایش سقف را به خود اختصاص داده‌اند. ارزش افزایش سقف واحدهای این صندوق‌ها ۳۹۱.۵ هزار میلیارد تومان بوده است.

برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار کالایی هم، ۶۲ مجوز افزایش سقف صادر شده که ارزش این افزایش سقف‌ها ۱۵۶.۳ هزار میلیارد تومان بوده است.

در ادامه این اقدامات، برای صندوق‌های اختصاصی بازارگردانی نیز ۲۳ مجوز افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری صادر شده که ارزش آن در زمان اعطای مجوز ۴۹.۶ هزار میلیارد تومان بوده است.

انواع صندوق‌های سهامی نیز با دریافت ۱۶ مجوز افزایش سقف، شاهد افزایش ۱۷.۷ هزار میلیارد تومانی سقف واحدهای سرمایه‌گذاری خود بوده‌اند. برآیند اقدامات مرکز نظارت بر صندوق‌های سرمایه‌گذاری در نیمه نخست سال ۱۴۰۵، از تداوم روند توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری، افزایش ظرفیت پذیرش منابع در صندوق‌های سرمایه‌گذاری و تنوع‌بخشی به ساختار این صنعت حکایت دارد؛ روندی که در کنار صدور مجوزهای مرتبط با ایجاد و فعالیت صندوق‌های جدید، از طریق افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های فعال نیز دنبال شده است.

۳ عامل تعیین‌کننده برای تشخیص مسیر بعدی بورس

باشگاه خبرنگاران | فاطمه اکبری کارشناس بازار سرمایه گفت: روند بازار سهام در ماه‌های اخیر همچنان ارتباط نزدیکی با نرخ ارز دارد. در بلندمدت هم‌حرکت شاخص بازار سهام و نرخ دلار بسیار بالا بوده است؛ با این حال، در دوره‌هایی به دلیل تفاوت میان نرخ ارز آزاد و نرخ ارز مورد استفاده شرکت‌ها، این رابطه تضعیف شده است. کاهش فاصله میان نرخ ارز موثر بر درآمد شرکت‌ها و نرخ ارز بازار آزاد باعث شده رشد نرخ ارز با سرعت بیشتری به درآمد و سودآوری شرکت‌های صادرات‌محور منتقل شود. از این منظر، بخشی از رشد اخیر بازار را می‌توان در چارچوب تعدیل ارزش اسمی دارایی‌ها، افزایش انتظارات تورمی و بهبود چشم‌انداز درآمد شرکت‌های وابسته به نرخ ارز توضیح داد.

او افزود: با این حال، شاخص کل پس از رشد بیش از ۱۰۰ درصدی از ابتدای سال، در سطوحی قرار گرفته که ادامه روند صعودی دیگر نمی‌تواند صرفاً بر افزایش نرخ ارز متکی باشد. از این مرحله به بعد، تداوم رشد بازار به میزان بیشتری به رشد سودآوری شرکت‌ها، نسبت قیمت به درآمد، وضعیت فروش و صادرات و همچنین ثبات سیاست‌های ارزی وابسته خواهد بود.

این کارشناس بازار سرمایه در ادامه اظهار کرد: برای هفته آینده، مهم‌ترین متغیر جهت شاخص کل نیست، بلکه کیفیت تقاضا و رفتار نقدینگی خواهد بود. اگر ارزش معاملات خرد در سطوح بالای ۴۰ همت باقی بماند و خروج پول حقیقی کاهش پیدا کند، بازار ظرفیت ادامه حرکت صعودی و عبور تدریجی از محدوده‌های فعلی را خواهد داشت.

او افزود: تقویت شاخص هم‌وزن و افزایش مشارکت نمادهای متوسط نیز می‌تواند نشانه‌ای مثبت برای گسترده‌تر شدن روند بازار باشد. در مقابل، تداوم خروج پول حقیقی همراه با کاهش ارزش معاملات می‌تواند نشان دهد که بازار پس از رشد قابل توجه ماه‌های اخیر وارد دوره‌ای از تثبیت و شناسایی سود شده است. در چنین شرایطی، احتمال حرکت نوسانی و چرخش نقدینگی میان صنایع مختلف بیشتر از یک روند صعودی یکپارچه خواهد بود.

اکبری بیان کرد: معاملات ۱۳ مهرماه نشان داد که تقاضا همچنان در بازار حضور دارد، اما بازگشت کامل نقدینگی حقیقی هنوز تأیید نشده است. از این رو، در هفته آینده سه متغیر اهمیت بیشتری خواهند داشت: تداوم ارزش معاملات خرد، روند ورود و خروج پول حقیقی و گستره مشارکت نمادها در رشد بازار. ترکیب این سه متغیر می‌تواند مشخص کند که بازار در حال آغاز مرحله جدیدی از رشد است یا پس از جهش ماه‌های اخیر، به زمان بیشتری برای تثبیت و جذب عرضه‌ها نیاز دارد.