

گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید به عنوان یکی از شرکت‌های مادر تخصصی (هلدینگ) فعال در بازار سرمایه، افق‌های جدیدی را پیش روی خود قرار داده است. پس از مدت‌ها پاسخ به این سؤال که برای تنوع بخشی به پرتفوی این شرکت به چه سمت و سو باید رفت، توسط هیات کارشناسان، مدیران و نهایتاً هیات مدیره این شرکت به جمع‌بندی رسید. بر مبنای افق جدید مقرر شده این شرکت موضوع نفت، گاز، پتروشیمی و انرژی را در قالب هلدینگ قوی دنبال کند. این اقدام گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید، نه فقط اهداف سرمایه‌گذاران برای کسب سود را دنبال می‌کند بلکه می‌کوشد پاسخی به مساله کمبود انرژی هم باشد. از این روست که شرکت‌های زیرمجموعه به تکاپو افتاده‌اند تا طرح‌های مختلف خود را در حوزه‌های مرتبط با مقوله فوق تدوین کرده و به تصویب شرکت خود و سپس هلدینگ امید برسانند. انتظار این است که با ورود بیشتر این شرکت به حوزه مزبور، هرچه سریع‌تر هلدینگ مربوط نیز توان لازم برای فعالیت جدی را به دست آورد.

از سوی دیگر، وجه ساختمانی و سیمانی این شرکت نیز مغفول نمانده و مقرر شده در آن بخش نیز هلدینگ جدیدی راه‌اندازی شود. این مساله موجب شده تا تعدادی از شرکت‌های سیمانی به شیوه‌هایی نظیر افزایش تولید، توسعه صادرات و تنوع بخشی به محصولات خود، عرصه را برای این موضوع مهیاتر کنند. اخیراً سیمان هرمزگان که آوازه کیفیت آن به کشورهای مختلف رسیده است، وارد عرصه جدیدی شده و سیمان آمیخته تولید می‌کند. سیمان آمیخته به معنای دوام بیشتر ابنیه و راه‌ها خواهد بود. از سوی دیگر، این شرکت خط صادراتی جدیدی را راه‌اندازی کرده که نویدبخش افق مثبتی است. از دیگر اقداماتی که اخیراً در حال اجراست، ارتباط بهتر با اعضای هیات مدیره است. به طور سنتی اعضای هیات مدیره شرکت‌های تابعه یک هلدینگ با منشورها و دستورهای وارد حوزه فعالیت خود می‌شوند؛ اما متأسفانه ارتباط آنها بعد از انتصاب بسیار کم می‌شود. از این رو، گاه ممکن است عضو منصوب از طرف یک شرکت، از سیاست‌ها و برنامه‌های شرکت مزبور



دکتر حسین فهیمی
سرپرست شرکت
گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید



این مقوله را می‌توان در قالب فرایندهای اطلاع‌رسانی پیوسته رفع کرد و این اقدامی است که اخیراً در هلدینگ امید شروع شده است. با این وصف، نباید این اقدامات به نقض حاکمیت شرکتی منتهی شود. ارتباط اعضای هیات مدیره با شرکت اصلی، باید در راستای هم‌افزایی و تبادل نظر و دیدگاه باشد. به طور کلی این نگرش درست نیست که شرکت اصلی با تدوین چارچوب‌هایی حقوق اصلی مدیران ارشد شرکت زیرمجموعه را نقض کند. از این روست که مدیریت سرمایه‌گذاری امید ضوابطی سیاست‌گذارانه تدوین کرده و به اعضای هیات مدیره ابلاغ می‌کند و مهم‌تر اینکه رای و نظر آنها را جویا می‌شود.

نگاه این گروه به موضوع آموزش نیز بسیار جدی است. اخیراً دوره‌های آموزشی متنوعی برای شرکت‌های زیرمجموعه برگزار شده که آنها را با حقوق و تکالیف قانونی خود آشناتر می‌کند. دریافت آموزش به درستی در ضوابط حاکمیت شرکتی مورد توجه قرار گرفته است. گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید به این موضوع افتخار می‌کند که فرایند آموزش را با دقت دنبال می‌کند. نحوه حضور اعضای هیات مدیره یا مدیران ارشد شرکت‌ها در دوره‌ها مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. در صورتی که نقصی در دوره‌های آموزشی گزارش شود، رفع می‌شود اما در صورتی که مدیران ذی‌ربط نسبت به فرایند یادگیری توجه کافی نداشته باشند، با امتیاز منفی مواجه شده و پس از دریافت اخطارهای لازم، با اشخاص پویاتر جابجا می‌شوند.

شاید به نظر برسد این تحولات آن‌چنان هم مهم نباشد اما دریافت انواع دعوت‌ها از مقامات استانی و اشاره آنها به پویاتر شدن گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید، بیانگر آن است که اقداماتی با ظاهر ساده - که وظیفه هر هلدینگی است - دارای پیچیدگی‌های درونی و جذابیت‌هایی بوده که نام این شرکت را بر سر زبان‌ها انداخته است. ما در این شرکت هر هفته شاهد طرح پیشنهادهای جدید از سوی استانداران و سایر مقامات هستیم. تجربه گفتگو با این مدیران نشان می‌دهد اراده آنها برای توسعه استان متبوعشان جدی است و انتظاراتی هم که از این شرکت دارند، عمدتاً مطالعه‌شده و قابل بررسی است.

امیدواریم پیگیری طرح‌های جدید و بهسازی طرح‌های کنونی، این شرکت را به سودآوری بیشتر و صد البته کیفیت سودآوری بالاتری برساند. این امری است که به میزان بالایی مورد توجه سهامداران است. این مهم هرچند در حال حاضر نیز حاصل شده است اما رسیدن به افق‌های برتر، نیازمند تلاش بیشتر از سوی مجموعه همکاران این شرکت و شرکت‌های تابعه خواهد بود. هر یک از ما به سهم خود موظفیم گامی در این جهت برداریم و افق جدیدی را بگشاییم. ان شاء الله در ذیل توجهات حضرت صاحب عصر، همه دلسوزان و خدمتگزاران به این کشور بالنده موفق و سربلند باشند.

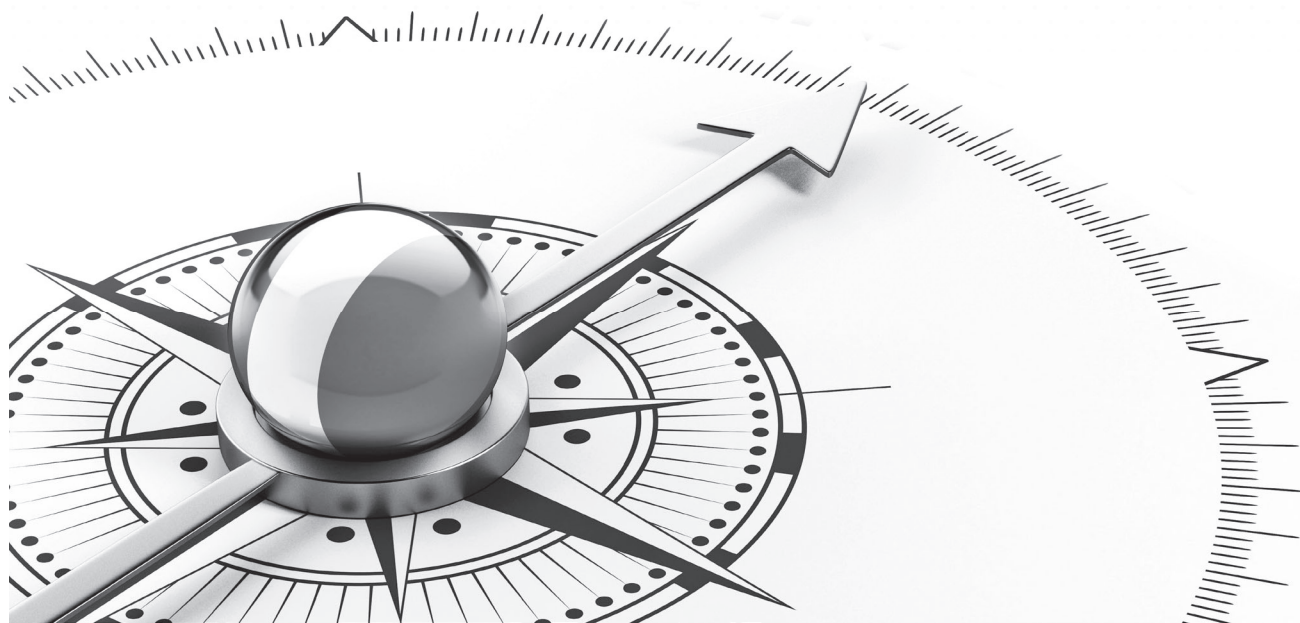
سیمای بازار سرمایه تا پایان سال در نیمه دوم

بازار سرمایه در نیمه اول سال جاری فراز و نشیب‌های زیادی را تجربه کرد. روند صعودی بازار که از آبان ماه پارسال شروع شده بود، در نهایت در ۱۷ اردیبهشت‌ماه سال جاری متوقف شد و شاخص کل حتی در مقطعی به زیر ۲ میلیون واحد نیز سقوط کرد. روند نزولی و فرسایشی منجر به نگرانی دوباره سهام‌داران نسبت به سرمایه‌گذاری در بورس و تکرار اتفاقات تلخ سال ۱۳۹۹ شده بود. با این وجود طی یک ماه گذشته با انتشار اخبار مثبت سیاسی و اقتصادی، تغییر نرخ خوراک پتروشیمی‌ها و همچنین تغییر نرخ پایه محصولات شیمیایی و فرآورده‌های نفتی موجب شد تا با افزایش تقاضا، روند کلی بازار بهبودیافته و افزایش نسبی در شاخص بورس شاهد باشیم. با نگاهی بر عوامل مهم و تأثیرگذار بازار در نیمه دوم سال، همچنان تحریم‌های سیاسی اعمال شده از جمله عوامل مهم در تعیین روند بازار و نرخ ارز می‌باشد. کماکان موضوعاتی در خصوص جنگ اخیر در غزه و توافقات سیاسی با آمریکا مطرح است. از آنجایی که جزییات این رخدادها هنوز مشخص نشده است، لذا نمی‌توان هم‌اکنون در خصوص میزان تأثیرگذاری آن بر بورس اوراق بهادار و بازار ارز اظهار نظر کرد. با این حال دولت در ماه‌های اخیر در تلاش بوده است تا نرخ دلار را در محدوده قیمتی فعلی نگه داشته شود و همچنین ثبات نسبی در تمام بازارها برقرار گردد. به‌علاوه، توافقات سیاسی با عربستان، آزادسازی بخشی از منابع مالی بلوکه شده کشور، افزایش میزان فروش نفت و همچنین تغییر نرخ پایه محصولات شیمیایی و فرآورده‌های نفتی در بورس کالا سبب امیدواری به عرضه دلار و عدم جهش قیمت دلار تا پایان سال شده است. از این رو به نظر می‌رسد با وجود کسری قابل توجه بودجه دولت طی سال جاری، روند قیمتی دلار به صورت کنترل شده و با شیبی کم در نیمه دوم سال افزایش یابد. در خصوص روند سودآوری شرکت‌ها نیز با تغییرات نرخ پایه محصولات پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی در بورس کالا امیدواری نسبت به بهبود سودآوری این شرکت‌ها پدید آمده و پیش‌بینی گزارش‌های مالی بهتری از شرکت‌ها در شش ماه دوم سال می‌شود. از دیگر عوامل تأثیرگذار بر روند نیمه دوم سال



دکتر سید بابک ابراهیمی
معاون اقتصادی بانک سپه

می‌توان به تغییرات نرخ بهره اشاره کرد که این موضوع خود تأثیر مستقیمی بر روند بورس دارد. وقتی که نرخ بهره بانکی کاهش می‌یابد، سرمایه‌گذاران ممکن است به دلیل عدم جذابیت سرمایه‌گذاری در بانک، به سمت سرمایه‌گذاری در بورس جهت کسب بازدهی بالاتر متمایل شوند. این امر می‌تواند منجر به افزایش قیمت سهام در بورس شود. به نظر می‌رسد نرخ بهره در شش ماه دوم سال تغییرات نرخ جدی را به همراه نداشته باشد. علاوه بر عوامل ذکر شده، روند تغییرات بازارهای جهانی نیز تأثیر به‌سزایی در روند بورس اوراق بهادار تهران دارد. با وجود وضعیت نه‌چندان مناسب بازارهای جهانی در سال ۲۰۲۳ و رکود حاضر در کشور چین، بسته‌های حمایتی دولت چین برای برون‌رفت از شرایط رکود آن کشور که خود سبب افزایش تقاضا در بازارهای کامودیتی می‌شود، تا حدودی امیدوارکننده بوده و این موضوع خود سبب تأثیر مثبت بر روند بورس اوراق بهادار تهران نیز خواهد شد. در مجموع با توجه به موارد ذکر شده می‌توان به روند مثبت شاخص بورس اوراق بهادار تهران در شش‌ماهه دوم سال امیدوار بود.



نقش آفرینی گروه امید در اقتصاد ملی

شرکت گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید به عنوان یکی از بزرگترین هلدینگ معدنی، جایگاه ویژه‌ای در اقتصاد ملی و به خصوص بخش صنایع معدنی دارد، به طوری که سهم انتفاع این شرکت از کل تولید سنگ آهن کشور معادل ۲۶ درصد می‌باشد. همچنین گروه امید با حرکت به سمت حوزه‌های سرمایه‌گذاری اولویت‌دار و دارای مزیت، در حال حاضر دارای سهم انتفاع ۶۰ درصدی از تولید مخازن CNG، سهم ۱۲ درصدی از تولید لاستیک، سهم ۴/۲ درصدی از تولید سیمان، سهم ۱/۲ درصدی از تولید برق و سهم ۵ درصد از تولید سفال در کشور می‌باشد.

علاوه بر این، سهم گروه امید از ذخیره‌سازی نفت خام کشور با بهره‌برداری از طرح مخازن ذخیره‌سازی نفت خام جاسک از ۲۵ درصد کنونی به ۴۰ درصد افزایش یافته و در بین تمامی شرکت‌های خصوصی کشور، بزرگترین شرکت در صنعت ذخیره‌سازی نفت خام خواهد بود. همچنین سهم گروه امید در بازار برق کشور با بهره‌برداری

از سرمایه‌گذاری‌های جدید شرکت مدیریت انرژی تابان هور به ویژه در حوزه انرژی‌های تجدیدپذیر به بیش از ۲ درصد افزایش خواهد یافت. از سوی دیگر، با توجه به جایگاه بخش مسکن و ساختمان در رشد تولید و تقویت اشتغال مستقیم و غیر مستقیم، حدود ۲ درصد پرتفوی گروه امید به این بخش اختصاص دارد و در این حوزه شرکت سرمایه‌گذاری ساختمانی سپه با اجرای پروژه‌های مسکونی و تجاری- اداری در شهرهای مختلف کشور به عنوان بازوی اجرایی گروه امید نقش آفرینی می‌کند. شرکت گروه امید به عنوان یکی از شرکت‌های بورسی بزرگ کشور، معتقد است بازار سرمایه، بهترین بازار برای جذب نقدینگی و هدایت آن به سمت بخش واقعی اقتصاد است. در همین راستا، گروه امید با حضور در حوزه خدمات مالی از طریق شرکت‌های تأمین سرمایه و کارگزاری، به بخش‌های مختلف اقتصادی خدمات‌رسانی می‌نماید.

ماحصل سرمایه‌گذاری‌های انجام شده توسط گروه امید تأثیر به‌سزایی در توسعه اقتصادی و رفاه اجتماعی داشته و به صورت مستقیم و غیر مستقیم فرصت‌های شغلی زیادی در کشور ایجاد نموده است، به طوری که این شرکت با سرمایه‌گذاری



دکتر وحید خاشعی

عضو هیأت مدیره و معاون
سرمایه‌گذاری و امور شرکت‌ها و مجامع
گروه مدیریت سرمایه‌گذاری امید

(مستقیم یا مشارکتی) در مناطق مرزی و کمتر توسعه یافته استان های کرمان، یزد، بوشهر، هرمزگان، ایلام، سیستان و بلوچستان، کردستان و ... توانسته برای بیش از ۳۰ هزار نفر به صورت مستقیم اشتغال زایی کند.

در راستای تقویت و کنترل از بعد حاکمیتی شرکتی نیز گروه امید با استقرار سامانه های الکترونیکی و تقویت ساختارها و دستورالعمل ها، کنترل های داخلی را به منظور حصول اطمینان از همسویی واحدهای گروه با چارچوب سیاست ها و برنامه های ذینفعان شرکت از جمله وزارت اقتصاد و بانک سپه انجام داده و توجه ویژه ای به اجرای مصوبات هیئت مدیره و اجرای تکالیف مجامع شرکت ها دارد. در این راستا و به منظور افزایش هم افزایی، تحقق ساختار گروهی و چارچوب حاکمیتی و ارتباط هر چه بیشتر با شرکت های معدنی وابسته گروه به سبب سهامداری گروه امید در شرکتهای معدنی، این هلدینگ تلاش نموده با مشارکت و ائتلاف با سایر سهامداران شرکت های معدنی (شرکت سرمایه گذاری توسعه معادن و فلزات و شرکت سرمایه گذاری غدیر)، هماهنگی و تعامل هر چه بیشتر در سیاست گذاری ها، کنترل مجامع، اولویت بندی طرح ها و پروژه های شرکت های معدنی و ساماندهی پرتفوی سرمایه گذاری های فعلی و آتی آنها را عملیاتی نماید.

شایان توجه است که یکی از مهم ترین برنامه های عملیاتی هلدینگ امید، ایجاد زمینه های لازم جهت نظارت، تأمین مالی، به سرانجام رساندن و بهره برداری از پروژه های مربوط به مجموعه امید شامل پروژه های شرکت های فرعی و وابسته می باشد که نتیجه اقدامات صورت گرفته در راستای عملیاتی نمودن این مهم تأمین مالی بیش از ۱۱۰,۰۰۰ میلیارد ریالی شرکت های زیرمجموعه در قالب مشارکت در افزایش سرمایه و پرداخت های نقدی از ابتدای سال مالی ۱۴۰۲ تا کنون می باشد. همچنین، شرکت به منظور کسب حداکثر بازدهی ممکن برای تأمین رضایت تمامی ذینفعان در نظر دارد به حوزه های سرمایه گذاری دارای مزیت، همزمان با خروج از شرکت های کم بازده از یک سو و حرکت به سمت پرتفوی پر بازده و ارزش آفرین از سوی دیگر ورود نماید (واگذاری ۵ شرکت غیر بورسی طی سال مالی ۱۴۰۲ و شناسایی سود بیش از ۶,۰۰۰ میلیارد ریالی از این محل و برنامه ریزی برای متنوع سازی پرتفوی هلدینگ با حرکت به سمت صنایع با سود تقسیمی بالاتر در سبد درآمدی شرکت به منظور افزایش قابلیت تکرار پذیری درآمد شرکت و در نتیجه بهبود کیفیت سود گواه این مدعا می باشد)؛ در همین راستا، به موازات تکمیل طرح های نیمه تمام و تعریف پروژه های آتی، به تقویت ساختارهای انسانی، فنی و مالی پرداخته و با توجه به نیازی که کشور به حوزه تولید سنگ آهن دارد، با تأسیس شرکت حفاری و تأمین و تهیه تجهیزات حفاری در شرکت های معدنی زیرمجموعه برای اکتشاف و استخراج سنگ آهن گام های مؤثری برداشته است.

شرکت گروه امید افتخار دارد با ارتقای سطح کارکردی برای افزایش اعتماد عمومی، فرصت سازی و خلق ارزش افزوده در راستای سیاست های کلی نظام با هدف مهار تورم و رشد تولید گام بردارد.

تامین سرمایه امید با ترکیب سهامداری بسیار مناسب با چشم انداز جذب منابع بالا و ارائه خدمات متنوع در بخش معدن که مزایای نسبی فراوانی دارد، تاسیس شده است. یکی از بهترین ترکیب سهامداران در میان تامین سرمایه ها را تامین سرمایه امید دارا است. این سهامداران شامل، سرمایه گذاری امید، شرکت های معظم گل گهر و چادرملو، صندوق کارکنان بانکها که از متمول ترین نهادهای کشور به لحاظ منابع مالی هستند و حضور کمرنگ ولی موثر بزرگترین بانک کشور می تواند گواهی بر ترکیب سهامداری عالی تامین سرمایه امید باشد. تحت مدیریت قرار دادن ۷ صندوق سرمایه گذاری با درآمد ثابت، مختلط، سهامی و سرمایه گذاری در بخش طلا و همچنین صندوق بازارگردانی، منجر به ارائه خدمات به انواع ذائقه های سرمایه گذاری مبتنی بر پذیرش و اشتباهات ریسک سرمایه گذاران شده است.



دکتر محسن موسوی
مدیرعامل
شرکت تامین سرمایه امید

تامین سرمایه امید در سال مالی جاری -از ابتدای دیماه سال گذشته- بیشترین تعداد و تعهدات پذیره نویسی و بازارگردانی در بخش اوراق شرکتی و دولتی را به تنهایی یا با تشکیل سندیکا با سایر فعالین بازار سرمایه را با موفقیت پیگیری و به سرانجام رسانده است. تامین مالی پروژه هایی در سطح ملی و حتی بین المللی، تامین مالی پروژه مرکز خرید صاروج واقع در کرمان (سرمایه گذار عمانی شاید تنها سرمایه گذاری خارجی در سطح ملی بوده که با حمایت تامین سرمایه امید به سرانجام رسیده است که دستاورد مهمی برای بازار سرمایه به حساب می آید. برای شرکتی عمانی تامین مالی بزرگی صورت گرفت، درحالیکه در سال های نزدیک و دور گذشته مورد مشابهی به سختی یافت می شود و یا حتی مورد مشابهی هرگز نتوان یافت.)

سرمایه گذار عمانی در شرکت بین المللی صاروج دیار کریمان پارس اوراق اجاره با حجم حدود ۱۰۰۰ میلیارد تومان با نرخ و شرایطی عالی در زمانی که دستشان از منابع ارزی دور بود به کمک تامین سرمایه امید منتشر کردند.

تا تاریخ تهیه این گزارش تامین سرمایه امید تامین و تجهیز منابع مالی ۱۱ پروژه و نهاد را به کمک شرکای خود نهایی ساخته است.

این پروژه ها شامل : بهمن موتور، فولاد خوزستان، صاروج بین المللی، توسعه اعتماد مبین، فولاد مبارکه، پتروامید آسیا و تعهد پذیره نویسی اوراق دولتی برای ستادکل، وزارت اقتصاد و سپاه، پروژه های تامین مالی با حجم حدود ۳۲ همت یا به تنهایی یا در قالب سندیکا به نتیجه رسیده است.

همچنین در حال حاضر تامین مالی بیش از ۱۰۰ همت در دست پیگیری است که بخشی در سال جاری و بخشی در ابتدای سال آینده نهایی خواهد شد.

تعهد پذیره نویسی افزایش سرمایه بانکهای پارسیان، پست بانک، سپه و گردشگری نهایی و چند بانک معظم دیگر نیز در حال انعقاد قرارداد هستند.

با تلاش همکاران تامین سرمایه امید، تجربه پذیره نویسی اولین شرکت سهامی عام پروژه با نماد "شگستر" انجام شد که منجر به ایجاد فضای امید و دریچه جدیدی برای تامین مالی در بازار سرمایه گشوده شد.

برای اولین بار در تاریخ بازار سرمایه شرکت سوخت سبز زاگرس با تلاش مجدانه و بی دریغ و همگام با همکاری دلسوزانه شرکت بورس، برای تامین مالی یکی از پروژه های ایدرو در بخش تولید بیواتانول که اثرات مخرب استفاده از بنزین را کاهش می دهد و دوستدار محیط زیست است، با جذب حجم بالای منابع، در حدود ۲ همت، با موفقیت در سال جاری نهایی شد و تجربه ای جدید با ایجاد امید به دورنمای جذاب بازار سرمایه برای تامین مالی تمامی پروژه های نیمه کاره دارای توجیه مناسب اقتصادی عملیاتی گردید. در همین راستا می توان گفت که با احتساب اوراق اجاره شهرداری مشهد، ۱۲ اوراق توسط تامین سرمایه تعهد و منتشر شده است.

ارزش گذاری ۱۳ شرکت و نماد نهایی شده تا تاریخ تهیه گزارش، از جمله شرکتهای ملی کشاورزی، بانک شهر، پی پاد، کتوسعه، بمولد، پارسان، کاوند نهان زمین، ایرانسل، زرنام، بانک ملت، مادکوش، شگستر و سرمایه گذاری پویا انجام شده است. همچنین عرضه اولیه نمادهای "پی پاد"، "شملی"، "کتوسعه" و "بمولد" توسط تامین سرمایه امید صورت گرفته تا اعتبار بیشترین تعداد تعهد در عرضه اولیه را تامین سرمایه امید یدک بکشد.

با توجه به تعهدات آتی شرکت، افزایش سقف صندوق سرمایه گذاری با درآمد ثابت امید انصار از ۶ به ۱۵ همت از سازمان بورس درخواست شده است، این صندوق با بازدهی ۲۷ درصدی موثر از ابتدای سال جاری تنها صندوق ۵ ستاره در سایت فیپیران بود که رتبه اول بازدهی را در میان صندوق های با درآمد ثابت به خود اختصاص داده است.

درخصوص اخذ مجوز صندوق با درآمد ثابت قابل معامله ETF نیز پیگیری های لازم در حال انجام است تا با اضافه شدن این دو نهاد هدف گذاری به سمت جذب ۳۵ همت AUM پیگیری گردد.

سود خالص تامین سرمایه امید در سال گذشته حدود ۵۰۰ میلیارد تومان بود که این عدد در ۹ ماهه سال جاری بالغ بر ۸۰۰ میلیارد تومان بود و پیش بینی می گردد تا پایان سال مالی سود خالص تامین سرمایه امید به بیش از یک هزار میلیارد تومان برسد.

در حال حاضر با توجه به ریسک های متعدد در بازار سرمایه از جمله ریسک های بین المللی، سایه جنگ، فشار تحریم، ریسک های داخلی از جمله تغییر نرخ خوراک، عوارض صادراتی فولاد و محصولات معدنی، جریمه بانکها در طرح نهضت ملی مسکن و احتمال اخذ مالیات از صندوق های سرمایه گذاری و همچنین توجه به احتمال کسری بودجه دولت در سال جاری و سال آینده، پیش بینی بسیار دشوار است. به نظر می رسد می بایست برای جلب اعتماد سرمایه گذاران برنامه های متعددی اجرا شود. در این راستا تامین سرمایه امید سعی در حضور در تمامی بخش های ترویج دانش سرمایه گذاری با حضور در همایش ها و نمایشگاه ها و رویدادهای مختلف بازار سرمایه نموده است تا با افزایش آگاهی بخشی به جلب اعتماد و جذب سرمایه گذاری در بازار سرمایه کمک نموده و نقشی پررنگ تر از قبل در این زمینه ایفا نماید.

بازارها در پرابهامترین اقتصاد جهان

اقتصاد ایران را می توان غیرقابل پیش بینی ترین و پرابهامترین اقتصاد جهان دانست.

از یکسو فشار تحریم روزانه شدیدتر می شود و از سوی دیگر ارتباط اقتصادی با سایر کشورها با روش های متهورانه و خارج از چارچوب تجاری بین المللی افزایش پیدا می کند. در فضای پرابهامی که سایه جنگ در خاورمیانه و اروپا بسیار سنگین است و امکان گسترش تا مرزهای کشورهای بالا است، کشور با اقتصاد دستوری در حال مدیریت شدن است. از سال های نه چندان دور متغیرهای کلان اقتصادی توسط بانک مرکزی و مرکز آمار سانسور می شود و حتی روند گذشته نیز برای برخی متغیرها از جمله نرخ تورم و نرخ رشد اقتصادی و ... در دسترس نیست.

در این شرایط تمامی بازارها روند مبهمی دارند زیرا مداخله دولت در آنها که شاید منطقی هم به نظر برسد مشهود است.

در این زمینه مداخله همیشگی دولت در نرخ ارز که تمامی بازارها را متاثر می سازد به عنوان عامل بسیار مهم اقتصادی، کاملاً عیان است.

بازار سرمایه در ابتدای سال جاری، با وجود همه ابهامات روند مثبتی را تجربه کرد اما پس از مداخلات دولت روند صعودی متوقف و سپس با توجه به جریانات سیاسی مختلف، روند منفی شروع شد.

با این حال با توجه به کسری بودجه دولت که به اذعان مسئولان دولت تا ۳۰ درصد در ۶ ماهه ابتدای سال می باشد، روند تمامی بازارها برای جبران این کسری دولت دستخوش تغییراتی است، چه در بازار ارز و چه در بازار بدهی از طریق انتشار اوراق و یا بهترین راه فروش دارایی ها، لذا در نیمه دوم سال پیش بینی می گردد دولت از تمامی روش های ممکن برای جبران کسری بودجه بهره ببرد و رفتار دولت منشا روندهای آتی خواهد بود.

بطور کلی در بخش مسکن دولت در پی مدیریت هزینه ها است لذا رکود و یا رشد پایین می تواند اتفاق بیافتد. در بخش ارز نیز به نظر می رسد رشد معقول ۱۵ الی ۲۰ درصدی تا سطح دلار ۷۰ هزار تومانی دور از ذهن نیست.

در بازار سرمایه با توجه به عدم فروش دارایی توسط دولت، تاکنون شاید فروش اوراق دولتی مدنظر باشد کما اینکه سهام زیادی نیز در دسترس دولت برای فروش نیست و بازار سرمایه توان هضم فروش های دولتی را ندارد.

بانکها در حال حاضر با افزایش نرخها در فضای رقابتی به سر می برند و تاکنون دارایی خاصی توسط بانکها به فروش نرفته است.

بازار سرمایه نیز بعد از توقف همه این عوامل امکان رشد خواهد داشت، از جنبه مثبت می توان روند بازار سرمایه را بدون دخالت دولت، با بهبود متغیرهای کلان مثبت دانست، و از سوی دیگر با دیدگاه منفی با رشد نرخ ارز و تورم، بخشی از بازار می تواند رشد مناسبی داشته باشد، لذا رشد بازار سرمایه نیازمند تغییر مثبت برخی متغیرهای کلان اقتصادی است.

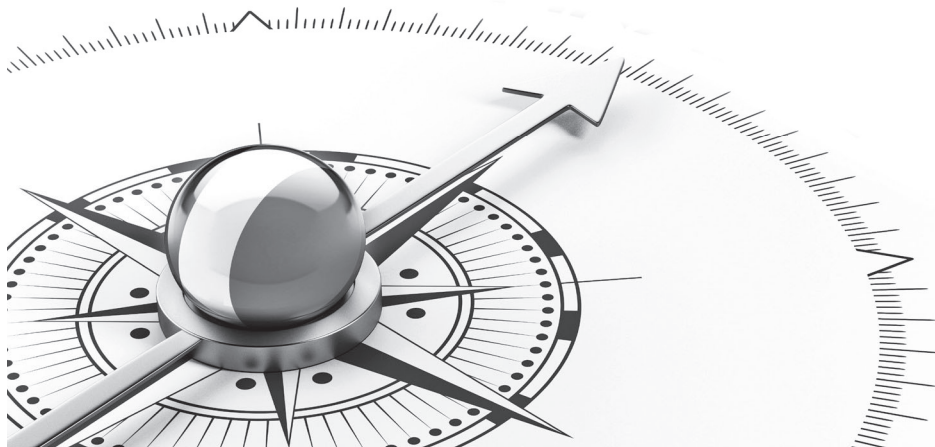
اما این تمام موضوع نیست، دولت در ماههای گذشته با تغییراتی در نرخ خوراک، عوارض صادراتی فولاد و محصولات معدنی، به جان بازار سهام افتاده، جایی که متولی این حوزه یعنی سازمان بورس با انفعال مثال زدنی در حال تماشای اقدامات دولت است. بد نیست جایگاه سازمان بورس را با جایگاه بانک مرکزی مقایسه کنیم، سازمان بورس که اثرگذاری حداقلی را در واکنش به رویدادهای مختلف از خود بروز می دهد.

آنچه مشخص است، سازمان بورس حتی نقش حداقلی در تعیین بودجه ریزی دولت ندارد و دولت مردان هیچ اهمیتی به سبز و سرخ بازار سرمایه از خود نشان نمی دهند. به نظر می رسد، در صورتیکه منصوبان سازمان بورس جایگاه بالاتری در تیم اقتصادی دولت داشته باشند، می توانند آثار منفی تصمیمات اقتصادی غیرکارشناسی را کاهش داده و منافع سهامداران را لحاظ کنند.

توسعه ابزارهای مالی در نهادهای مالی که به نحوی به سیستم بانکی مربوط می‌شوند بیش از ۵ سال است که توسط قانون برنامه ششم توسعه محدود شده است. در این میان شرکت های تامین سرمایه که عمدتاً بازوی اجرایی بانک ها و یار همیشه همراه دولت در تامین مالی و ارتباط موثر با بازار سرمایه بودند، بیش از پیش پشت در ب‌های بسته توسعه باقی ماندند. این در حالی است که هدف قانون گذار از وضع چنین بندی، جلوگیری از گسترش بنگاه داری بانک ها بوده و در طی این مدت نه تنها نمی توان ارتباط مثبت و معنادار میان این عقب نگه داشتن نهادهای مالی وابسته به سیستم بانکی و توقف ورود بانک ها به حوزه بنگاه داری مشاهده کرد، بلکه به جرات می توان گفت که به واسطه ایجاد محدودیت بخش عظیمی از پتانسیل سیستم بانکی و نهادهای مالی بازار سرمایه برای توسعه از یک سو و کمک به دولت برای تامین مالی ارزان و تامین غیر تورمی کسری بودجه آزاد نشده باقی مانده است. با توجه به در دست تصویب بودن برنامه هفتم توسعه در مجلس شورای اسلامی و تکرار بند محدود کننده برنامه ششم، در پیش نویس برنامه هفتم، امید است نمایندگان مجلس شورای اسلامی به این نقض غرض پایان داده و با تصویب بندی در برنامه "توسعه کشور"، معارض توسعه ارکان مهمی از بازارهای مالی نگردند.



پیمان تاتائی
عضو موظف هیئت مدیره و
معاون توسعه بازار



بررسی تحولات نفت خام



عبداله دریابر
معاون خدمات مالی

چند دلیل عمده سبب افزایش قیمت نفت شده است که در ذیل به طور خلاصه اشاره‌ای به آنها شده است. نشانه‌های افزایش قیمت نفت به ۱۰۰ دلار از آنجا نشأت گرفته است که پالایشگاه‌ها تقاضای خود را برای نفت خام افزایش داده‌اند؛ از طرفی سطح ذخایر نفتی با توجه به کاهش صادرات نفت خام عربستان سعودی و روسیه انتظار می‌رود کاهش پیدا کند. عامل اصلی افزایش قیمت نفت خام، کاهش عرضه طلای سیاه از سمت اوپک پلاس بوده است. همچنین از دیگر دلایل افزایش قیمت نفت به سطح ۱۰۰ دلار می‌توان به کاهش سطح ذخایر نفتی آمریکا و همچنین پایان دادن به سیاست افزایش نرخ بهره توسط فدرال رزرو اشاره نمود. شاید بتوان دلیل اصلی رشد قیمت نفت را اجرای مصوبه کاهش عرضه نفت توسط عربستان سعودی و روسیه دانست. شایان ذکر است در این بین چین هم به معرفی سیاست‌های حمایتی خود از فعالیت‌های اقتصادی پرداخته

که همه عوامل اشاره شده در قسمت بالا کفه ترازو را به نفع افزایش قیمت نفت خام سنگین کرده و با توجه به بهبود چشم‌انداز اقتصادی آمریکا و چین، همه شرایط برای رشد تقاضای نفت با عنایت به روند خوب اقتصادهای جهانی حکایت دارد. ۲ مورد از مهمترین موارد اثر گذار بر قیمت جهانی نفت در وضعیت حاکم بر شرایط کنونی اقتصاد جهانی به طور خلاصه به شرح زیر است.

۱. اقتصاد چین؛ محرک محوری بازار

با عنایت به عدم رشد اقتصاد چین در ۳ ماهه دوم سال جاری میلادی همچنین چشم‌انداز ناامیدکننده اقتصادی در این کشور که به نوبه خود مانع از جهش قیمت نفت شده بود، با این همه اما امید به تزریق حمایت‌های گسترده مالی دولت با هدف بهبود اوضاع اقتصادی، ورق را در بازار جهانی انرژی برگرداند و احتمال افزایش قیمت نفت را با توجه به موارد ذکر شده می‌وان بسیار قوی دانست.

۲. تحولات نفتی آمریکا

باتوجه به رشد حجمی صادرات نفت خام و توسعه فعالیت‌های پالایشگاهی، سطح ذخایر استراتژیک نفت خام این کشور کاهش یافته است. فدرال رزرو نیز افزایش نرخ بهره خود را اعمال خواهد کرد که این مورد نیز به سود سرمایه‌گذاران سوخت‌های فسیلی خواهد بود.

قیمت نفت و آینده بازار سرمایه

برای ارتباط میان بازار نفت و بازار سرمایه می‌توان ۲ مسیر را متصور بود. فروش نفت (کم یا زیاد) بر روی نقدینگی و تورم تأثیر بسیار بالایی دارد. در واقع سابقه تاریخی نشان داده است فروش نفت و عدم فروش نفت هر دو می‌توانند موجب افزایش تورم شوند. در زمان فروش نفت با توجه به رونق گرفتن جریان ارزی، طرح‌های توسعه زیادی در دستور کار کشور قرار می‌گیرد که حجم این طرح‌های توسعه وسیعتر از منابع در دسترس خواهد بود. در این زمان با سپردن دلار به بانک مرکزی و دریافت ریال، اصطلاحاً بیماری هلندی به وجود خواهد آمد که این مورد در گذشته نیز وجود داشته است. از طرفی زمانی که به علت تحریم‌ها و یا سایر مسائل، فروش نفت به مشکل برمی‌خورد، به دلیل چسبندگی هزینه‌ها، دولت‌ها نمی‌توانند هزینه‌های خود را پایین آورند، که بدین ترتیب کسری بودجه بیشتر خواهد شد و پول پر قدرت تولید شده و مشکلات عظیمی برای نقدینگی و تورم به وجود خواهد آمد. از طرفی هم تورم روی بورس تأثیر معنی‌داری دارد. سال گذشته پیش‌بینی می‌شد که رشد شاخص بورس از تورم پیشی بگیرد، اما این اتفاق به وقوع نپیوست. در سال جاری نیز مردم گمان می‌کنند که فروش نفت و نزدیک بودن انتخابات مجلس شورای اسلامی، موجب جلوگیری از جهش دلار و کنترل تورم می‌شود، بنابراین آن چیز که بازار می‌بیند، این است که ما به دلیل نرخ ارز، افزایش قیمت نخواهیم داشت، در نتیجه باید در شرکت‌های فعال بورسی اتفاق‌هایی در سمت فروش، بهره‌وری و بازده بیفتد که این هم به جریان بلندمدت مرتبط است، بنابراین انتظارات متفاوت شده و انتظارات تورمی آرام‌گرفته و قیمت‌ها در بازار سرمایه آرام‌تر حرکت می‌کنند.