



هفته‌نامه بورس را از مهمانداران ماهان، کاسپین، تابان

کیش‌ایر و ایران ایرتور بخوانید



سال سیزدهم ■ شماره ۶۱۵ ■ هفته چهارم آبان ■ شنبه ۲۴ آبان ۱۴۰۴ ■ ۱۵ نوامبر ۲۰۲۵ ■ صفحه ۸ ■ تومان ۲۰۰,۰۰۰ ■ ISSN: 2252-035X

فدراسیون بورس‌های جهان گزارش داد

جهش ۱۲۶ درصدی ارزش معاملات سهام

فدراسیون بورس‌های جهان (WFE) در آخرین گزارش خود به بررسی عملکرد بیش از ۸۰ بورس جهان طی ۹ ماه نخست ۲۰۲۵ در حوزه‌های ارزش بازار، ارزش معاملات ماهانه و تعداد شرکت‌های پذیرفته‌شده پرداخته است. این بررسی نشان‌دهنده میانگین جهش ۱۲۶ درصدی ارزش معاملات بازارهای سهام در ۹ ماهه نخست امسال است. در همین مدت، برخی بورس‌ها با افت چشمگیر حجم معاملات و ارزش بازار روبه‌رو شدند. در این گزارش، حجم معاملات ماهانه در بازارهای ۳ منطقه بورسی جهان مورد بررسی قرار گرفته است...

صفحه ۸

سرمایه

تنظیم‌گری هوشمند، نیاز امروز بازار



مهرداد رجیبی

در اقتصاد امروز، نظارت دیگر به معنای ثبت تخلف پس از وقوع نیست. فناوری‌های نو، از هوش مصنوعی تا یادگیری ماشین، مفهوم تنظیم‌گری را از «واکنش» به «پیش‌بینی» منتقل کرده‌اند.

بر این اساس، نهاد ناظر برای دوام در برابر پیچیدگی بازارهای مالی، باید از نقش گزارش‌گر صرف عبور کرده و به تحلیل‌گر هوشمند رفتار بازار بدل شود. تنظیم‌گری هوشمند پاسخی عملی به این ضرورت است؛ مدلی که بر تحلیل کلان‌داده‌ها و پایش لحظه‌ای رفتار فعالان بازار تکیه دارد تا پیش از شکل‌گیری بحران، انحرافات را شناسایی و مهار کند. این تحول نه انتخاب فناوریانه، بلکه شرط حفظ اعتماد نهادی در ساختار جدید حکمرانی مالی است؛ تلاشی برای ایجاد تعادل میان شفافیت، کارآمدی و نوآوری.

رشد ابزارهای مالی نوین از صندوق‌های کلایی و معاملات الگوریتمی تا اوراق ساختاریافته، نظام قانون‌گذاری سنتی را در سراسر جهان دچار فرسودگی کرده است. برای پر کردن این شکاف، بازارهای پیشرفته به سراغ محیط‌های آزمایشی موسوم به Regulatory Sandbox رفتند؛ چارچوبی کنترل‌شده‌ای که شرکت‌ها در آن می‌توانند محصولات تازه خود را به‌صورت محدود و زیر نظر رگولاتور معرفی و اجرا کنند. این سازوکار، علاوه بر سنجش ریسک و کارایی نوآوری‌ها، الگویی قابل اقتباس برای بازار سرمایه ایران نیز هست؛ زمینه‌ای برای گذار از نظارت اداری به تنظیم‌گری پویا و مبتنی بر داده. با این حال، هیچ نظارت هوشمندی بدون زیرساخت داده‌ای منسجم پایدار نمی‌ماند. تا زمانی که اطلاعات مالی در قالب‌های ناهمگون و جزیره‌ای ذخیره شوند، دستاوردهای فناوری در سطح شعار باقی خواهد ماند. استانداردسازی داده‌ها، اشتراک‌گذاری ایمن اطلاعات میان نهادهای مالی، و دسترسی بلادرنگ ناظر به داده‌های معتبر سه پایه اصلی این تحول‌اند...

ادامه در صفحه ۳

حال ناخوش بازار

صفحه ۲

افت تولید، افزایش هزینه‌ها و نقش بورس انرژی در اصلاح مسیر مایع حیاتی بررسی شد

سرنوشت آبی صنایع بورسی

صفحه ۴



«کیش اینوکس» زیر ذره‌بین

✓ کارگزاری آسمان؛ مشاور انتشار اولین اوراق صکوک با دوره تنفس در بورس

✓ پیوند دانش، سرمایه و دیپلماسی اقتصادی در قلب خلیج فارس

✓ چگونه هزینه تأمین مالی را کاهش دهیم؟

✓ «اوصنا» مزایده برگزار می‌کند

✓ تعارض منافع، چالش پنهان در مسیر بلوغ بازار سرمایه

صفحات ۳ و ۷

بررسی افت تقاضا در بازارهای داخلی و جهانی فولاد

بازار فولاد در برابر دو رکود

صفحه ۲

دیدگاه حمیدرضا مهرآور مدیرعامل کارگزاری بانک سامان

چرا کارمزدها و جریان نقد پاسخگوی واقعیت‌های امروز نیستند؟

صفحه ۳



علی خورسندیان با تشریح عملکرد در نهضت ملی مسکن اعلام کرد:

پیش‌بینی افزایش سرمایه ۱۰۰ همتی بانک مسکن

صفحه ۷

سرمایه ای «هم‌ارز» با رشد جهانی

نخستین صندوق سرمایه‌گذاری با تمرکز بر سهام شرکت‌های صادرات محور و با درآمد ارزی

پذیره نویسی صندوق هم‌ارز

۲۵ تا ۲۸ آبان ماه

صندوق سرمایه‌گذاری
سهام نگر جام جم

@kheradmandbroker
@kheradmand_broker
021_92002900

کارگزاری توسعه معاملات خردمند

نوآور، پویا، هوشمند

www.kheradmandbroker.ir

نهادهای ناظر باید با تحولات فناوری همگام شوند



رئیس هیأت‌مدیره بانک سینا، در پل تخصصی «تأمین مالی هوشمند در دهه آینده؛ پیوند فناوری، اعتماد و سرمایه» با تأکید بر اهمیت فناوری در تحول نظام تأمین مالی گفت: گذشته نشان داده که نیازهای مالی همواره با ابزارها تغییر می‌کند. اگر زمانی کارت و پول نقد محور اصلی تراکنش‌ها بود، امروز فناوری موجب شده مبادلات مالی از طریق تلفن همراه و ابزارهای دیجیتال انجام شود. محسن خدابخش افزود: فناوری با افزایش دسترسی به منابع مالی، کاهش هزینه‌ها، ارتقای کارایی و بهبود مدیریت ریسک، شفافیت و اعتماد را در فرآیندهای مالی تقویت می‌کند. خدابخش با اشاره به چالش‌های موجود در مسیر تأمین مالی هوشمند تصریح کرد: امنیت سایبری، دسترسی عمومی و به‌روزرسانی چارچوب‌های نظارتی از مهم‌ترین محورهایی است که باید مورد توجه قرار گیرد. نهادهای ناظر باید با سرعت تحولات فناوری همگام شوند تا نهادهای مالی بتوانند از ابزارهای نوین بهره ببرند.

نقش فناوری و توکن‌سازی در تحول تأمین مالی



مدیرعامل گروه خدمات بازار سرمایه آبان در پل «تأمین مالی هوشمند در دهه آینده؛ پیوند فناوری، اعتماد و سرمایه» گفت: در دهه گذشته، بازار سرمایه از بازاری محدود به بازاری با ظرفیت‌های گسترده در تأمین مالی بدهی تبدیل شده است. میثم فدائی افزود: این تحول نشان‌دهنده بلوغ بازار سرمایه و نقش پررنگ آن در تأمین مالی بخش واقعی اقتصاد است. در دهه پیش‌رو، فناوری‌هایی مانند هوش مصنوعی نقش مهمی در توسعه بازار بدهی خواهند داشت و می‌توانند فرآیندها را بهینه‌تر و شفاف‌تر کنند. وی به نقش توکن‌سازی در تأمین مالی نوین پرداخت و گفت: این رویکرد می‌تواند به ابزاری مکمل در مسیر تأمین مالی هوشمند تبدیل شود. توکن‌ها با خودکارسازی جریان نقدینگی، اجرای شروط شرعی و قراردادهای هوشمند و شفاف‌سازی نظارت مالی، به بهبود رتبه‌بندی اعتباری و کاهش پیچیدگی‌های مقرراتی کمک می‌کنند.

نهادهای مالی بدون بازده واقعی توسعه نمی‌یابند



رئیس کل بیمه مرکزی، با انتقاد از ضعف تاریخی سرمایه‌گذاری در بخش خصوصی گفت: رشد اقتصادی واقعی زمانی محقق می‌شود که تولید کالا و خدمات با کیفیت و بهره‌ور باشد. با این حال، بیش از نیم‌قرن است که بخش خصوصی در ایران تمایل جدی به سرمایه‌گذاری ندارد و این موضوع ریشه اصلی رشد پایین اقتصاد کشور است. پرویز خسروشاهی گفت: اگر روند سرمایه‌گذاری از دهه ۱۳۵۰ بررسی شود، روشن است که رشد سرمایه‌گذاری خصوصی همواره اندک و پس از انقلاب کمتر نیز شده است. در اقتصادی که مدام در معرض تنش و نااطمینانی است، سرمایه‌گذار عقب‌نشینی می‌کند. در چنین شرایطی رانت‌های مختلف جای سرمایه‌گذاری مولد را می‌گیرند. وی افزود: تا زمانی که بازده واقعی اقتصاد پایین باشد، نهادهای مالی نیز انگیزه‌ای برای توسعه نخواهند داشت.

آموزش سرمایه‌گذاران برای TAL ضروری است



مدیرعامل شرکت بورس تهران گفت: سه شنبه شاهد انجام معاملات در حدود ۶۰ درصد از نمادهایی که مشمول طرح TAL هستند بودیم. در مجموع، حدود ۸۳ نماد مشمول معاملات مرحله پایانی بودند که از میان آن‌ها، تقریباً ۴۹ یا ۵۰ نماد مورد معامله قرار گرفتند. محمود گودرزی افزود: با توجه به بازخوردها مشخص شد که سؤالات زیادی در خصوص نحوه انجام معاملات مرحله پایانی مطرح است. لازم است سرمایه‌گذاران با جزئیات و شیوه انجام این نوع معاملات آشنا شوند؛ به‌ویژه با توجه به اینکه این معاملات در بازار با نماد چهار انجام می‌شود. وی گفت: پیشنهاد و درخواست بنده از شرکت‌های OMS و اصحاب رسانه این است که با تولید و انتشار محتوای آموزشی و اطلاع‌رسانی، به‌ویژه در قالب کلیپ‌های کوتاه و تبلیغاتی در بستر معاملات آنلاین، نسبت به آگاهسازی سرمایه‌گذاران در خصوص فرآیند انجام معاملات مرحله پایانی اقدام کنند.

گزارش بازار هفته گذشته نشان داد؛ حال ناخوش بازار

عباس حسینی، مشاور وزیر صمت، هم‌خبر از انتقال ارز فولادی‌ها به بازار دوم داد. انجمن سرب و روی نیز خبر از انتقال ارز کنسانتره روی به بازار دوم داد. در یکی از افشاهای جالب، فولاد مبارکه در حال انتشار اوراق ریالی و ارزی است. در حالی که حال روز فولاد خوب نیست و کمبود انرژی نیز رشد صنعت را متوقف کرده است، این نوع از تأمین مالی یا اجرای پروژه عجیب و غیرمنطقی است که دلایل توجیهی آن چندان منتشر نشده است. زیرمجموعه‌های غیربورسی خودکفا هم گزارش شش‌ماهه منتشر کردند که جهش دو تا چندبرابری سود داشتند. حتی غپینو در شش‌ماهه حسابرسی شده، بار دیگر سود خود را افزایش داد و ۲۲٪ برابر سال قبل سود ساخت. کاوه هم برای تأمین برق، قرارداد جدیدی بست که بایستی انتظار عدم قطع شدن برق در تابستان سال‌های بعدی را داشت. تاپرا افزایش نرخ جدیدی به میزان ۱۲ درصد گرفت و فاراک در ۱۲ ماهه ۳۱ تومان سود محقق کرد در ۸۸ درصد بیش از سال قبل است و P/E آن به محدوده ۴ رسیده است؛ یک تحول اساسی در شرکتی پیمانکاری که سال‌ها سودی نداشت. هرچند باید منتظر تقسیم سود ماند.

ماجرا نبود و پس از توضیحات معاونت نظارت بازار فرابورس، نه‌تنها سهامداران راضی نشدند، بلکه سازمان بورس نیز ناراضی شد و دستور توقف پیام‌های نظارتی از ۲۴ آبان را صادر کرد. در چالش دیگر با فرابورس، حجم مبنای برخی از نمادها چند ده میلیون سهم شده است که عملاً به‌معنای عدم امکان تغییر قیمت (چه رشد و چه کاهش) است و نقدشوندگی این نمادها را نیز به‌طور کامل از بین برده است. در یک شفاف‌سازی که بازار دهه‌ها منتظر آن است، بکام خبر از الحاق ۸۵ هکتار زمین‌های خود به شهر را داد. اما دعوی سهامداران خرد و عمده گدنا با شفاف‌سازی عجیبی همراه شد و به علت ورود اعضای جدید هیأت‌مدیره، قراردادهای شرکت‌های ریلی هم‌گروه لغو شد. سهامانی‌ها گزارش‌های خوبی دادند. سکر در ۱۲ ماهه ۹۱ درصد بیش از سال قبل ساخت. البته در بورس کالا هم سیمان با نرخ‌های خوبی معامله شد و این معاملات در رینگ صادراتی هم جذاب بود؛ به‌خصوص شرکت‌های شمال‌شرق نرخ‌های بالایی دارند که تا دو برابر میانگین قیمت سیمان در کشور در حال صادرات هستند.

داخت اما در پایان هفته منفی شد. شستا پس از مجمع نه‌تنها گپ قیمتی را پر نکرد که بیش از ۶ درصد کاهش داشت. فارس، وغدیر، پارسان و تاییکو نیز کاهش‌های بیش از ۷ درصدی داشتند. وسایا و خگستر بیش از ۱۰ درصد کاهش داشتند. خساپا و خودرو با وجود افزایش نرخ‌های جدید حدود ۷ درصد کاهش قیمت داشتند. در پالایشی نیز شبریز تحت اخبار مربوط به وضعیت عملیات و تولید، بیش از ۸ درصد کاهش یافت. در این گروه شهنایا نیز ۴ درصد کاهش یافت. اما در مقابل، سیمانی‌ها و لاستیکی‌ها رشد خوبی داشتند. نرخ‌های فروش سیمانی‌ها به‌خصوص در شرق و جنوب رقابت می‌شود. از جمله می‌توان به سخاش، سیمان و سشرق اشاره کرد. البته سیمانی‌های شمال‌غرب هم رشد قیمت داشتند. **تحولات در نمادها و واکنش نهاد ناظر** در شیمیایی‌ها نمادها دوباره شدند. زاگرس و شاراگ رشد کردند، شکام افزایش نرخ اعلام کرد، اما نوری و شفن منفی بودند. زاگرس که رشد قیمت را تجربه می‌کرد، ناگهان با اطلاعیه فرابورس در خصوص هشدار نظارتی روبه‌رو و منفی شد. اما این پایان شاخص کل پس از دو گرگر شدن در سقف قبلی خود در اردیبهشت ۱۴۰۴، نتوانست از آن عبور کند و در مسیر نزولی قرار گرفت. در پایان هفته گذشته شاخص دو پله پایین آمد و از محدوده بیش از ۳۰۷ میلیون واحد به کمتر از ۳۰۱ میلیون واحد رسید. خروج پول و کاهش شاخص هرچند رکوردشکنی نکردند، اما ارقام بالایی را به ثبت رساندند. پول‌ها حتی به صندوق‌های با درآمد ثابت هم ترفتنند. در مقابل، از اواسط هفته رشد دلار آغاز شد و نمایشگاه بورس کیش هم نتوانست سبب رونقی هرچند کوتاه‌مدت در بورس شود. در نتیجه، دو روز پایانی هفته صندوق‌های طلا روزانه بیش از ۳ درصد رشد کردند که در کنار رشد دلار، محرک قوی از سمت قیمت جهانی اونس طلا نیز داشتند. گروه بانکی، خودرویی، سرمایه‌گذاری، پالایشی و پتروشیمی اثر منفی بر شاخص داشتند و شاهد خروج پول حقیقی نیز بودند. تجارت و وبصادر بیش از ۸ درصد ریختند و وبملت بیش از ۵ درصد کاهش قیمت داشت و در مقابل بانک دی ۳ درصد رشد کرد. عرضه اولیه مهرگان رشد ۱۱ درصدی

تنظیم‌گری هوشمند، نیاز امروز بازار

تجربه جهانی نشان داده است نوآوری تنها زمانی معنا دارد که بر مدار داده قابل تحلیل حرکت کند. اما فناوری تنها بخشی از مسیر تحول است. بخش دشوارتر، تغییر فرهنگ تصمیم‌سازی است. سیاست‌گذار، فعال بازار و ناظر باید ارزش داده را بفهمند و تحلیل فناوریانه را نه تزئین، بلکه ابزار تصمیم بدانند. داده صرفاً وسیله نظارت نیست؛ زیربنای اعتماد است. اعتماد میان سرمایه‌گذار، قانون‌گذار و نهاد ناظر زمانی بازسازی می‌شود که تصمیم‌ها بر پایه واقعیت آماری و رفتار تحلیل‌شده اتخاذ شوند، نه بر اساس حدس یا فشار. بازار سرمایه ایران از نظر سرمایه انسانی و دانش فنی توان بالقوه بالایی دارد، اما بدون هم‌سویی ساختار مقررات با منطق فناوری، این ظرفیت باطل نمی‌شود. حرکت به سوی تنظیم‌گری هوشمند یعنی بازنگری در قواعد، بازتعریف نقش نهاد ناظر و پذیرش این واقعیت که فناوری دشمن قانون نیست؛ شریک قانون در اجرای بهتر آن است. آینده نظارت مالی در ترکیب دقت ماشین با درایت انسان معنا پیدا می‌کند؛ پیش‌بینی به‌جای واکنش، و اعتماد به‌جای تردید. سرمایه‌گذاری در نوآوری نظارتی، ثبات را از نتیجه محدودیت به محصول دانش تبدیل می‌کند. در این نظام تازه، تصمیم‌ها بر پایه داده گرفته می‌شوند و نظارت، از ابزار انضباط به موتور رشد تبدیل می‌شود. شفافیت، پیش‌بینی و اعتماد سه ضلع مثلث ثبات‌اند؛ پایه‌هایی که بازار را از تقلای بقا به مسیر توسعه پایدار سوق می‌دهند. تنظیم‌گری هوشمند، در معنای دقیق، گذار از قاعده‌محوری به معنا‌محوری است؛ از واکنش به تخیل، به پیش‌بینی رفتار. این فصل تازه از حکمرانی مالی، بر عقلانیتی استوار است که فناوری را ابزار اجرای قانون می‌داند، نه زرق‌وبرق نوآوری. در چنین نظمی، قانون زنده می‌ماند چون می‌فهمد داده، نفس تازه اوست و بازار سرمایه پابرجا می‌ماند چون اعتماد را نه از شعار، که از رفتار هوشمند می‌گیرد.

ایرانول EP

روغن دنده خودرو (API GL-4)

کیفیت قبلی



در بسته بندی جدید



SAE 85W-140

SAE 85W-90

SAE 75W-90

SAE 75W-80



ایرانول
محصول نفت ایران



یک استراحت پرسود!

طرح سرمایه‌گذاری درآمد ثابت کاریزما
شبانه‌روزی، با امکان تبدیل آتی به طلا و نقره



charisma.ir - ۰۲۱-۴۱۰۰۰

کاریزما

بازار سرمایه در مسیر نوآوری رمزازی



مدیرعامل شرکت تامین سرمایه تمدن، در پتل تخصصی «تامین مالی هوشمند در دهه آینده؛ پیوند فناوری، اعتماد و سرمایه» بر اهمیت ارتباط میان بازار سرمایه و بازار پول تأکید کرد و گفت: افتتاح کارگزاری رمزازی، ایجاد سکوی معاملاتی و خدمات سبدگردانی در این حوزه می‌تواند روند نوآوری در بازار سرمایه را پیش ببرد.

علیرضا ناصریور با اشاره به اهمیت نوآوری در بازار سرمایه ایران افزود: این موضوع برای فعالان حوزه تأمین مالی نیز اهمیت دارد و در صورتی که اقدام جدی برای بازتر شدن سرمایه صورت نگیرد، نوآوری‌ها به سمت سایر پلتفرم‌ها خارج از بازار سرمایه سوق پیدا خواهد کرد. وی همچنین اشاره کرد که اوراق تأمین مالی با مجوز قابلیت توکن‌سازی دارند و بررسی امکان تأمین مالی در بستر بلاکچین نیز از دیگر محورهای نوآوری در بازار سرمایه است.

رشد صندوق‌های طلا با ورود گواهی سپرده



سینا کلاترپیور، مدیر صندوق طلای قیراط دماوند، گفت: از ابتدای ۱۴۰۲ با ورود گواهی سپرده‌های شمش طلا به بورس کالا، تعداد صندوق‌های طلا به ۲۳ صندوق و ارزش خالص آن‌ها به حدود ۳۰۰ همت (۳ میلیارد دلار) رسیده است. این رشد، بیانگر بلوغ صندوق‌های طلا در بازار سرمایه است.

وی افزود: طی یک سال گذشته با افزایش قیمت طلا، صندوق‌ها شاهد ورود سرمایه قابل توجهی بوده‌اند. برخلاف بازار فیزیکی، صندوق‌های طلا امکان سرمایه‌گذاری خرد را فراهم کرده و موجب استقبال بیشتر سرمایه‌گذاران شده‌اند. صندوق‌های طلا دارایی‌های نقدشده‌ای هستند که نیاز بازار سرمایه را برآورده کرده‌اند. دارایی آن‌ها عمدتاً گواهی سپرده شمش طلاست و قراردادهای مشتقه نیز در بورس کالا وجود دارد، اما استفاده از آن محدود بوده است. در سال جاری ورود سرمایه به صندوق‌های طلا چند برابر گذشته بوده است.

بزرگ‌ترین رویداد بورسی کشور برگزار شد

پیوند دانش، سرمایه و دیپلماسی اقتصادی در قلب خلیج فارس



تا آینده‌های فرصت‌محور و همراه با توسعه پایدار بسازیم. وی ادامه داد: کنشگران غیرحکومتی باید باور کنند که هیچ فشار، تحریم یا تهدیدی نتوانسته ایران را متوقف کند. امروز ایران در نقطه‌ای قرار دارد که باید با بزرگ‌ترین قدرت‌های جهانی گفت‌وگو و تعامل سازنده داشته باشد. عزت به معنای خودباوری برای ورود به تعامل است. ظرفیت گفتمان‌های بین‌المللی، سرمایه‌های داخلی و خارجی گره می‌خورد. هر گفت‌وگو و هر تفاهم‌نامه‌ای در اینجا فرصتی برای پیوند و تعامل بیشتر ایران با جهان است. وی تصریح کرد: جهان باید بداند ایران فقط بازار نیست، بلکه شریک است. سرمایه‌های واقعی ایران، مردم توانمند و باانگیزه آن هستند که بزرگ‌ترین پشتوانه توسعه کشور به شمار می‌آیند.

عبده تبریزی: کیش اینوکس فرصتی برای تبادل ایده‌های نو است



عبده‌تبریزی، مدیر کمیته محتوایی کیش اینوکس، نیز در این رویداد گفت: این گردهمایی نباید تنها محدود به نمایشگاه و حضور نهادها باشد، بلکه باید به محلی برای تبادل ایده‌های تازه و طرح دیدگاه‌های نو تبدیل شود. وی افزود: چنین فضایی می‌تواند بستری برای شکل‌گیری اندیشه‌های خلاق و ارائه راهکارهای عملی در جهت برون‌رفت از چالش‌های اقتصادی کشور فراهم کند. عبده‌تبریزی اظهار کرد: تحولات پرشتاب، تکنولوژی‌های نو و فشارهای بیرونی، تصویری پیچیده از اقتصاد ما ساخته‌اند. در چنین شرایطی، گفت‌وگو و همفکری بهترین مسیر برای دستیابی به راه‌حل‌های مؤثر و واقع‌بینانه است. وی تصریح کرد: آنچه امروز در این نشست‌ها مطرح می‌شود، می‌تواند زمینه‌ساز بیداری، پویایی و شادابی دوباره این سرزمین باشد. مدیر کمیته محتوایی کیش اینوکس گفت: امید در ایران واژه‌ای برای تسلی نیست، بلکه حقیقتی برای بقاست؛ نیرویی که ما را در مسیر ساختن آینده‌های روشن‌تر نگاه می‌دارد.

بهران: اتاق بازرگانه باید صدای منسجم بخش خصوصی در میزبانی مذاکره باشد



محمدرضا بهرامن، نایب‌رئیس اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران، گفت: امروز کشور در شرایط حساسی قرار دارد و در چنین وضعیتی بیش از هر زمان دیگری به راهکارهای عملی و شفافیت در تصمیم‌گیری‌ها نیازمندیم. وی افزود: نقش اتاق بازرگانی به‌عنوان عالی‌ترین نهاد بخش خصوصی، نقشی محوری و تعیین‌کننده است. اتاق ایران باید صدای منسجم فعالان اقتصادی را تا زمان حصول نتیجه، به میزبانی مذاکره منتقل کند. بهرامن تأکید کرد: اتاق بازرگانی می‌تواند نقش مهمی در تقویت حاکمیت شرکتی در پروژه‌های مختلف ایفا کند. باید پذیرفت که تأمین مالی تنها یک گام نیست، بلکه ابزاری برای ارتقای رقابت، شفافیت و حاکمیت اقتصادی به شمار می‌آید. وی ادامه داد: دسترسی به بازار سرمایه و بازار بدهی باید در دستور کار فعالان اقتصادی قرار گیرد. همچنین فناوری و نوآوری نباید صرفاً در حد نمایش باقی بماند، بلکه باید در عمق فعالیت‌های اقتصادی کشور نفوذ کند. نایب‌رئیس اتاق بازرگانی ایران با اشاره به اهمیت

پیوند بازار فیزیکی و مالی با صندوق‌های صدور و ابطالی



عضو هیأت‌مدیره شرکت رایان هم‌افزا از نقش صندوق‌های صدور و ابطالی در پیوند بازار فیزیکی و مالی کشور سخن گفت و آن را نقطه عطفی در بازگرداندن استاندارد طلا به نظام مالی ایران دانست.

حسن چنارانی تأکید کرد: صندوق‌های صدور و ابطالی طلا با امکان صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری، به عمق بازار کمک کرده و امکان پوشش ریسک نوسانات ارزش طلا را برای معامله‌گران بزرگ فراهم می‌کنند. چنارانی گفت: تأمین نقدشوندگی توسط چند بازارگردان حرفه‌ای ضروری است و استفاده از ابزارهای مشتقه مانند Future Gold و Option می‌تواند به کنترل نوسانات و پوشش ریسک لحظه‌ای کمک کند. وی درباره طرح صندوق‌های ترکیبی طلا و نقره توضیح داد: این صندوق‌ها امکان پوشش ریسک متقابل دو فلز را فراهم کرده و مشابه ETFهای جهانی فلزات هستند، اما با ویژگی‌های بومی بازار ایران طراحی شده‌اند.

هفته‌نامه بورس دوازدهمین نمایشگاه بین‌المللی بورس، بانک، بیمه، خصوصی‌سازی و معرفی فرصت‌های سرمایه‌گذاری کشور با عنوان «کیش اینوکس ۲۰۲۵»، در ۱۹ آبان ماه ۱۴۰۴ کار خود را با حضور ۳۰۰ شرکت و با شعار «کشف آینده» در مرکز نمایشگاه‌های بین‌المللی جزیره کیش آغاز کرد. سخنرانی مسئولان و مدیران اقتصادی کشور در مراسم افتتاحیه را در ادامه می‌خوانید.

بین‌المللی بورس، بانک، بیمه، خصوصی‌سازی و معرفی فرصت‌های سرمایه‌گذاری کشور با عنوان «کیش اینوکس ۲۰۲۵»، در ۱۹ آبان ماه ۱۴۰۴ کار خود را با حضور ۳۰۰ شرکت و با شعار «کشف آینده» در مرکز نمایشگاه‌های بین‌المللی جزیره کیش آغاز کرد. سخنرانی مسئولان و مدیران اقتصادی کشور در مراسم افتتاحیه را در ادامه می‌خوانید.

کبری: صنایع آزاد باید به سمت توکنایز شدن حرکت کنند

محمدجعفر کبری، مدیرعامل منطقه آزاد کیش گفت: ایران امروز بیش از هر زمان دیگری به برگزاری نشست‌ها و گردهمایی‌هایی از این دست نیاز دارد. این نشست‌ها فرصتی ارزشمند برای تبادل نظر، همفکری و ارائه راهکارهایی جهت عبور از شرایط دشوار اقتصادی کشور فراهم می‌کنند. وی با اشاره به وضعیت فعلی اقتصاد حجم عظیم چالش‌های انباشته‌شده در حال حاضر دچار رکود عمیقی شده است. از یک سو، تحریم‌های ظالمانه و بلندمدت فشار سنگینی بر بخش‌های مختلف اقتصادی وارد کرده‌اند، و از سوی دیگر، تغییرات ناگزیر سیاست‌های اقتصادی در سال‌های اخیر باعث شکل‌گیری ناترازی‌های بزرگ در ساختار اقتصاد شده است. کبری افزود: برای درک بهتر ابعاد این ناترازی‌ها کافی است بدانیم تنها برای رفع ناترازی‌های حوزه آب، برق و گاز، کشور به رقمی بین ۲۵۰ تا ۳۰۰ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری نیاز دارد. این رقم نشان‌دهنده حجم عظیم چالش‌های انباشته‌شده در بخش‌های زیرساختی و تولیدی است.

مدیرعامل منطقه آزاد کیش ادامه داد: نکته نگران‌کننده‌تر آن است که حتی اگر سایه تحریم‌ها و تهدید جنگ از سر کشور برداشته شود، باز هم به ساختار اقتصادی کنونی، توانایی دست‌یابی به رونق پایدار اقتصادی را نخواهیم داشت. این واقعیت، ضرورت اصلاحات اساسی در سیاست‌گذاری و مدیریت اقتصادی کشور را بیش از پیش آشکار می‌کند. وی تصریح کرد: برای توسعه مناطق آزاد، نیازمند رویکردی تازه هستیم. همان‌طور که در کشورهای منطقه تجربه شده، باید مدل جدیدی از اداره مناطق آزاد در کشور شکل گیرد. هدف ما آن است که با تکیه بر قانون نحوه اداره مناطق آزاد، تجربه‌ای نو در جزیره کیش رقم بزنیم. کبری گفت: این اقدام می‌تواند به حمایت دولت، نهادهای اقتصادی و سازمان‌های مرتبط، زمینه ایجاد یک ساختار پایدار و کارآمد را با افق بلندمدت «کیش ۱۴۱۴» فراهم کند. برای تحقق این هدف، وجود یک نظام رگولاتوری یکپارچه و مستقل شامل نظام‌های مالی، اداری و بسته‌های تشویقی مالیاتی بلندمدت ضروری است؛ همان‌گونه که در سایر مناطق آزاد موفق جهان تجربه شده است.

ظاریف: کیش الگویی برای تعامل سازنده ایران با جهان



محمدجواد ظریف، وزیر پیشین امور خارجه جمهوری اسلامی ایران، گفت: آینده مقصدی از دیگر تعیین‌شده نیست، بلکه مجموعه‌ای از مسیرها و فرصت‌هاست که با اراده، تدبیر و همکاری ما شکل می‌گیرد. وی افزود: سفر به گذشته برای ماندن نیست، بلکه برای آموختن و گذشتن است. هر تصمیم، گفت‌وگو و همکاری می‌تواند یکی از آینده‌های زیبا را واقعی کند و مسیر تازه‌ای برای توسعه کشور بگشاید. وی تأکید کرد: آینده محتومی وجود ندارد و بازتاب همان تغییراتی است که امروز در خود ایجاد می‌کنیم. عبور از شکست‌ها و بهره‌گیری از موفقیت‌های پیشین، مسیر آینده را روشن‌تر می‌سازد. ایران با موقعیت کم‌نظیر، نیروی جوان و خلاق، ظرفیت آن را دارد که بار دیگر به نقطه وصل همکاری‌های منطقه‌ای و جهانی تبدیل شود.

وزیر پیشین امور خارجه گفت: ایران را باور کنید، زیرا ایران و ایرانی همواره نقطه وصل بوده و خواهد بود. ما باید به جای ماندن در زندان شکست‌ها، به دیدن امکان‌ها و باور به توانمندی‌های بزرگ کشور بیندیشیم

رئیس سازمان سرمایه‌گذاری ایران اظهار داشت: میزان استهلاک سرمایه‌ها بیشتر از سرمایه‌گذاری‌های جدید بوده و سهم کالا و خدمات بخش عمومی نسبت به GDP طی ۱۰ سال گذشته کاهش یافته است. حیدری با اشاره به درآمدهای نفتی افزود: کل درآمد نفتی کشور در سالیان گذشته به صندوق‌های بازنشتی اختصاص یافته که این موضوع منجر به طولانی شدن عمر طرح‌های عمرانی شده است. وی تأکید کرد: برای دستیابی به رشد اقتصادی، نیاز به حدود ۱۲ هزار همت سرمایه‌گذاری داریم، که تقریباً برابر با میزان استهلاک موجود است. وی در پایان گفت: در سازمان سرمایه‌گذاری خارجی تلاش می‌کنیم با استفاده از انواع روش‌ها و ابزارهای تأمین مالی، بخشی از این ناترازی سرمایه‌گذاری را جبران کنیم. همچنین برنامه داریم تأمین مالی پروژه‌های پیشنهادی کشور را با حمایت بازار سرمایه پیگیری کنیم تا روند سرمایه‌گذاری در کشور تقویت شود.

رئیس سازمان سرمایه‌گذاری ایران اظهار داشت: میزان استهلاک سرمایه‌ها بیشتر از سرمایه‌گذاری‌های جدید بوده و سهم کالا و خدمات بخش عمومی نسبت به GDP طی ۱۰ سال گذشته کاهش یافته است. حیدری با اشاره به درآمدهای نفتی افزود: کل درآمد نفتی کشور در سالیان گذشته به صندوق‌های بازنشتی اختصاص یافته که این موضوع منجر به طولانی شدن عمر طرح‌های عمرانی شده است. وی تأکید کرد: برای دستیابی به رشد اقتصادی، نیاز به حدود ۱۲ هزار همت سرمایه‌گذاری داریم، که تقریباً برابر با میزان استهلاک موجود است. وی در پایان گفت: در سازمان سرمایه‌گذاری خارجی تلاش می‌کنیم با استفاده از انواع روش‌ها و ابزارهای تأمین مالی، بخشی از این ناترازی سرمایه‌گذاری را جبران کنیم. همچنین برنامه داریم تأمین مالی پروژه‌های پیشنهادی کشور را با حمایت بازار سرمایه پیگیری کنیم تا روند سرمایه‌گذاری در کشور تقویت شود.

حسین: احکام تأمین مالی، ستون فقرات رشد اقتصادی کشور هستند

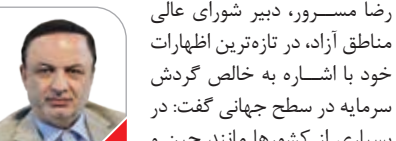
سید شمس‌الدین حسینی، رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس، در دوازدهمین نمایشگاه بین‌المللی بورس، بانک و بیمه (کیش اینوکس ۲۰۲۵) تأکید کرد: تحقق پیشرفت و توسعه اقتصادی کشور بر اساس ماده ۱۱۸ برنامه توسعه، منوط به ارائه گزارش عملکرد و رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس با اشاره به احکام کلیدی برنامه‌ها گفت: بخش قابل توجهی از این احکام، به ویژه آن‌هایی که تأمین مالی و سرمایه‌گذاری زیرمجموعه صندوق‌های بازنشتی از دارایی‌های نقدشونده و سایر دارایی‌ها تشکیل شده، اما تفاوت اصلی در ایران این است که این صندوق‌ها در حال بنگاهداری هستند. وی افزود: در شستا، ما مالکیت کنترلی و بنگاهداری را انتخاب کرده‌ایم، اما اگر قرار است به سمت سهامداری حرکت کنیم، ناچار به تغییر استراتژی خواهیم بود. به همین دلیل تصمیم گرفتیم بازسازی پرتفوی را با تمرکز بر افزایش سهم دارایی‌ها در دستور کار قرار دهیم.

سید شمس‌الدین حسینی، رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس، در دوازدهمین نمایشگاه بین‌المللی بورس، بانک و بیمه (کیش اینوکس ۲۰۲۵) تأکید کرد:

تحقق پیشرفت و توسعه اقتصادی کشور بر اساس ماده ۱۱۸ برنامه توسعه، منوط به ارائه گزارش عملکرد و رئیس کمیسیون اقتصادی مجلس با اشاره به احکام کلیدی برنامه‌ها گفت: بخش قابل توجهی از این احکام، به ویژه آن‌هایی که تأمین مالی و سرمایه‌گذاری زیرمجموعه صندوق‌های بازنشتی از دارایی‌های نقدشونده و سایر دارایی‌ها تشکیل شده، اما تفاوت اصلی در ایران این است که این صندوق‌ها در حال بنگاهداری هستند. وی افزود: در شستا، ما مالکیت کنترلی و بنگاهداری را انتخاب کرده‌ایم، اما اگر قرار است به سمت سهامداری حرکت کنیم، ناچار به تغییر استراتژی خواهیم بود. به همین دلیل تصمیم گرفتیم بازسازی پرتفوی را با تمرکز بر افزایش سهم دارایی‌ها در دستور کار قرار دهیم.

سعدی با اشاره به ضرورت واگذاری برخی شرکت‌ها گفت: در این زمینه بحث‌ها و چالش‌های متعددی مطرح است، اما باید توجه داشت که عمق فعلی بازار سرمایه ایران، ظرفیت پذیرش واگذاری‌های گسترده را ندارد و لازم است راهکارهای دقیق و تدریجی برای آن تعریف شود. وی در ادامه اظهار داشت: بر اساس شیوه‌سازی‌های انجام‌شده، اگر برنامه‌های پنج سال گذشته طبق طرح‌های مطرح‌شده اجرا می‌شد، بازدهی شستا می‌توانست به ۱۹۲ درصد برسد. از این رو اجرای اصلاحات ساختاری و تغییر رویکرد در پرتفوی ضروری است. مدیرعامل شستا تأکید کرد: واگذاری‌ها نه تهدید، بلکه فرصتی برای سرمایه‌گذاری‌های جدید و پویاسازی پرتفوی شرکت هستند و باید با نگاهی بلندمدت و مبتنی بر استراتژی اجرا شوند.

مسرور: جلوگیری از خروج سرمایه اولویت مناطق آزاد



رضا مسرور، دبیر شورای عالی مناطق آزاد، در تازه‌ترین اظهارات خود با اشاره به خالص گردش سرمایه در سطح جهانی گفت: در بسیاری از کشورها مانند چین و ترکیه، خالص گردش سرمایه منفی است؛ یعنی خروج سرمایه بیشتر از ورود آن است. در ایران نباید تنها به ورود سرمایه توجه کنیم؛ سرمایه‌گذاران باید از انتقال سرمایه خود به خارج جلوگیری کنند. مسرور با اشاره به وضعیت بازار سرمایه افزود: با توجه به نسبت P/E، بازار سرمایه ایران یکی از ارزنده‌ترین بازارهای سرمایه در جهان است. دبیر شورای عالی مناطق آزاد دربراه رویکرد دولت در سیاست‌های اقتصادی گفت: به نظر می‌رسد دولت در بخش سیاست‌های اقتصادی، از جمله با سیاست‌های مالی برای کاهش هزینه‌ها، رویکردهای مختلفی را در پیش گرفته است. وی همچنین درباره آینده مناطق آزاد اعلام کرد: بر اساس سند تحول، مناطق آزاد تصمیم دارند به سمت تکنولوژی و اقتصاد دیجیتال حرکت کنند. در تجارت سنتی بازدهی لازم ایجاد نخواهد شد، اما با اجرای سند بهروری، گام‌های مثبتی در این مسیر برداشته خواهد شد.

بورس کالا آماده همکاری با پلتفرم‌های رمزازی است



رحمان آراسته، مدیر مشتقه و صندوق‌های کالایی بورس کالا ایران، از آغاز همکاری‌های نوآورانه بین بازار سرمایه و فعالان رمزازی خبر داد و گفت: هدف، بهره‌گیری از ظرفیت‌های متقابل بازار سنتی و فناوری‌های مالی نوین است.

وی افزود: بورس کالا آمادگی کامل خود را برای همکاری با پلتفرم‌های رمزازی اعلام کرده و طرح گواهی سپرده بیت‌کوین در مرحله اجرایی قرار دارد. این پروژه پس از مطالعات و جلسات کارشناسی آماده اجراست. آراسته به موفقیت بورس کالا در اوراق بهادارسازی طلا اشاره کرد و گفت: رشد سهم بازار از یک به ۴۰ درصد طی پنج سال نشان‌دهنده توانایی این نهاد در توسعه بازارهای نوین است. او تأکید کرد: بازار سرمایه در برابر تحولات دیجیتال نباید بی‌تفاوت بماند و ایجاد سازوکارهای نظارتی، رفع چالش‌های فقهی و توکن‌سازی گواهی‌های سپرده کالایی در دستور کار است.

چرا کارمزدها و جریان نقد پاسخگوی واقعیت‌های امروز نیستند؟

صنعت کارگزاری در ایران طی سال‌های اخیر با ترکیبی از فشارهای بیرونی و مقرراتی روبه‌رو شده است. تورم بالا که هزینه‌های عملیاتی را افزایش می‌دهد، سقف‌ها و مقررات قیمتی که قدرت کسب‌وکار را محدود کرده، و انتقال بخشی از درآمدهای کارمندی به صندوق توسعه بازار که جریان نقد شرکت‌ها را تضعیف می‌کند، از جمله این فشارها محسوب می‌شوند. بررسی گزارش‌های مالی و بخشنامه‌های مقام ناظر نشان می‌دهد این عوامل دست به دست هم داده‌اند تا بسیاری از کارگزاری‌ها در سال‌های اخیر نهنتها رشد قابل توجهی در سودآوری نداشته باشند، بلکه با زیان‌های عملیاتی و بحران نقدینگی مواجه شوند.

وضع موجود: کارگزاری‌ها ستون فقرات اجرای معاملات و ارائه خدمات سرمایه‌گذاری‌اند؛ آن‌ها زیرساخت بازار، بازارگردانی، مشاوره و خدمات اجرایی را تأمین می‌کنند. اما در ایران درآمدهای غالب بسیاری از کارگزاری‌ها هنوز از محل کارمزد معاملات و خدمات مرتبط تأمین می‌شود، یعنی بخش عمده‌ای از کسب‌وکار تحت نظارت ناظر و اغلب سقف‌گذاری شده است. در همین حال، تورم بالا، هزینه‌های نیروی انسانی، فناوری، اجاره و هزینه‌های ثابت و متغیر را بالا برده است، ولی ساختار قیمتی کارمزدها متناسب با آن تعدیل نشده است

مشکل دوم – کسر بخشی از درآمدها به نهادهای بازار صندوق‌ها و کارمزدهای سازمان بورس سقف‌هایی برای نرخ‌ها یا سقف‌های جدیدی برای منابع درآمدهای کارگزاری‌ها ابلاغ کرده است. کارگزاری‌ها فضای بسیار محدودی برای انعکاس افزایش سرمایه در قیمت خدمات دارند. گزارش‌های اخیر نشان می‌دهد مقررات مربوط به سقف نرخ‌ها و محدودیت‌های کارمندی مستقیم بر توان سودآوری نهادهای مالی تأثیر دارد. وقتی نرخ‌های کارمزد فاقد مکانیسم تعدیل براساس شاخص‌های کلان مثل تورم هستند، حاشیه سود عملیاتی کاهش یافته و کسب‌وکار به سمت هزینه‌کشی یا کاهش کیفیت خدمات می‌رود.

نتیجه‌ای که در آینده برای بازار سرمایه و سرمایه‌گذار خرد زیان‌آور است. **مشکل سوم – کسر بخشی از درآمدها به نهادهای بازار صندوق‌ها و تأثیر بر جریان نقد:** بخش قابل توجهی از درآمدهای کارگزاری‌ها که قبلاً در دسترس آن‌ها بود، طبق دستورالعمل‌ها و رویه‌ها به صندوق توسعه بازار واریز می‌شود؛ این اقدام اگرچه با هدف حمایت از ثبات بازار و حقوق سرمایه‌گذاران انجام شده، اما در سطح صنعت به معنای کاهش نقدینگی در دسترس کارگزاری برای پرداخت هزینه‌های جاری، سرمایه‌گذاری در فناوری، توسعه زیرساخت‌های IT، توسعه و گسترش پلتفرم‌های معاملاتی و پوشش زیان‌های سنواتی است که عملاً ریسک نقدینگی را تعدیل می‌کند.

مشکل سوم – افزایش هزینه‌های عملیاتی ناشی از تورم و کمبود منابع مالی: مطالعات اقتصادی نشان می‌دهد تورم می‌تواند ساختار بازارهای مالی را دستخوش تغییر کرده و هزینه سرمایه‌گذاری و تأمین مالی را افزایش دهد. برای کارگزاری‌ها این به معنای هزینه بیشتر برای جذب و نگهداری نیروی انسانی متخصص، توسعه پلتفرم‌های نرم‌افزاری و سخت‌افزاری، و حفظ تناسب سرمایه می‌باشد؛ در حالی که درآمدهای کارمندی به‌صورت اسمی یا حتی واقعی رشد کرده‌اند یا مشروط به سقف‌های جدید شده‌اند. این عدم توازن به زیان‌های عملیاتی و کاهش سرمایه در گردش منجر می‌شود.

مشکل چهارم – مقررات گزارش‌دهی، ریسک‌زدایی و بار اداری: افزایش الزامات گزارش‌گری، کنترل‌های عملیاتی و تعهدات مربوط به کشف و گزارش معاملات مشکوک و سایر الزامات نظارتی اگرچه ضروری است، اما برای کارگزاری‌های کوچک و متوسط بار اداری و هزینه‌های قابل توجهی دارد. بدون حمایت فنی و مالی (مثلاً خطوط اعتباری ویژه، تسهیلات فناوری یا معافیت‌های موثق) این بار می‌تواند کارایی و رقابت‌پذیری را کاهش دهد.

بطور کلی گزارش‌های صورت‌های مالی منتشره توسط کانون کارگزاران نشان می‌دهد وضعیت ناظر و ساختار هزینه‌های شرکت‌های کارگزاری برای سال‌های اخیر تحت‌فشار بوده است.

توصیه‌های راهبردی و سیاستی: (برای مقام ناظر، دولت و خود صنعت)

- مکانیسم تعدیل کارمزد بر اساس تورم یا شاخص‌های هزینه‌ای:** اجازه دهید بخشی از ساختار کارمزدی به‌صورت فرمولیک و شاخص‌محور (مثلاً مبتنی بر شاخص هزینه‌های عملیاتی) تعدیل شود تا فاصله بین هزینه‌ها و درآمد‌ها کاهش یابد. این پیشنهاد باید با شفافیت و حفاظت از حقوق سرمایه‌گذار خرد همراه باشد.
- بازنگری در مکانیسم کسر درآمدها به صندوق توسعه بازار:** پیشنهاد می‌شود مقام ناظر و قانون‌گذار مدل‌هایی را که باعث کاهش نقدینگی عملیاتی کارگزاری می‌شود بازبینی کنند؛ به‌طور مثال ممکن است تخصیص‌ها زمان‌بندی‌شده یا مشروط (تسه فوری و نقدی) یا به صورت واحدهای سرمایه‌گذاری بازخریدنی طراحی شود تا نقدینگی صنعت آسیب نبیند. (توضیح: اساسنامه صندوق و مقررات آن باید با دقت بازنگری و تطبیق داده شود تا اهداف تثبیت بازار و پایداری نهادهای خدماتی همزمان محقق گردد)
- خطوط اعتباری هدفمند و مشوق‌های مالیاتی:** بانک مرکزی و وزارت اقتصاد می‌توانند خطوط اعتباری کوتاه‌مدت با نرخ ترجیحی یا معافیت‌های مالیاتی محدود برای سرمایه‌گذاری در فناوری و امنیت سایبری ایجاد کنند.
- تشویق تنوع درآمد:** کارگزاری‌ها باید به سمت درآمدهای مبتنی بر خدمات ارزش‌افزوده (مشاوره سرمایه‌گذاری، مدیریت دارایی، بازارگردانی حرفه‌ای، طراحی محصولات مبتنی بر فناوری و خدمات BTB) حرکت کنند تا وابستگی به کارمزدهای سنتی کاهش یابد.
- ادغام و تعاون در فناوری و زیرساخت:** به‌خصوص برای شرکت‌های کوچک‌تر، مدل‌های اشتراک زیرساخت‌های تکنولوژی، پتل‌های معاملاتی و خدمات Anti-Money Laundering (AML) مشترک می‌تواند هزینه‌ها را پایین بیاورد و کیفیت خدمات را حفظ کند.



افت تولید، افزایش هزینه‌ها و نقش بورس انرژی در اصلاح مسیر مایع حیاتی بررسی شد

سرنوشت آبی صنایع بورسی

یادداشت

تهدید سودآوری شرکت‌های معدنی بورسی



کویان جعفری پورانی
تحلیلگر بازارهای بین‌المللی فولاد و سنگ آهن

سرمایه‌گذاران بازار سرمایه این روزها با ریسکی جدی مواجه هستند که می‌تواند سودآوری شرکت‌های معدنی و فلزی را تحت تأثیر قرار دهد؛ افزایش چشمگیر هزینه تأمین آب.

اجرای پروژه‌های کلان انتقال آب در کشور موجب شده قیمت تمام‌شده آب به شدت رشد کند و حاشیه سود شرکت‌های بورسی فعال در صنایع آب‌بهر کاهش یابد. یکی از بزرگ‌ترین پروژه‌ها، انتقال آب از دریای عمان به مشهد با سرمایه‌گذاری ۳۰۲ میلیارد دلار و طول خط ۱۳۴۲ کیلومتر از چابهار تا مشهد است. برای استان سمنان، پروژه انتقال آب از دریای خزر با برآورد هزینه ۲۵ تا ۳۰ هزار میلیارد تومان تا سال ۱۳۹۶ در حال اجراست که سالانه ۱۵۰ تا ۲۰۰ میلیون مترمکعب آب منتقل می‌کند. پروژه انتقال آب از خلیج فارس به فلات مرکزی و استان یزد نیز با هزینه ۱۷۰ هزار میلیارد تومان، ۲۰۰ میلیون مترمکعب آب به این مناطق می‌رساند و طرح انتقال آب به اصفهان با خط ۸۵۰ کیلومتری، ۷۵ میلیون مترمکعب آب شیرین‌شده انتقال می‌دهد. در شمال کشور، انتقال ۳۳۰ میلیون مترمکعب آب از طالقان و لار به تهران با استفاده از ۹۵۵ نیروی انسانی و ۱۵۵ دستگاه ماشین‌آلات سنگین ادامه دارد.

این پروژه‌ها نشان می‌دهند که هزینه تمام‌شده آب به شدت افزایش یافته است. شرکت‌های معدنی و فلزی بورسی مانند ملی مس ایران، مس سرچشمه، گل‌گهر، چادرملو، سیمان‌های استان یزد و سمنان و فولادی‌های مستقر در فلات مرکزی، از بزرگ‌ترین مصرف‌کنندگان آب صنعتی هستند. افزایش چند برابری قیمت آب، هزینه عملیاتی آنها را به شدت بالا برده و EPS و حاشیه سود خالص را تحت فشار قرار می‌دهد. سرمایه‌گذاران باید توجه داشته باشند که این شرکت‌ها در گزارش‌های مالی خود افزایش هزینه آب را به عنوان عاملی مهم در کاهش سودآوری لحاظ خواهند کرد. افزایش هزینه‌ها می‌تواند باعث کاهش مارجین سود، افزایش نسبت P/E و فشار بر جریان نقدی شود و رقابت‌پذیری صادراتی را کاهش دهد. با این حال، شرکت‌هایی که در حوزه تکنولوژی آب، تصفیه، بازیافت و تجهیزات کاهش مصرف آب فعالیت می‌کنند، می‌توانند از این بحران بهره‌مند شوند. در کنار این، شرکت‌های معدنی که پیش از این در سیستم‌های کم‌آب‌بر سرمایه‌گذاری کرده‌اند، در بلندمدت مزیت رقابتی خواهند داشت. سرمایه‌گذاران باید به دنبال شرکت‌هایی باشند که سیستم‌های بازیافت آب پیشرفته دارند، در مناطق با دسترسی بهتر به منابع آب قرار دارند و برنامه مشخصی برای کاهش مصرف آب دارند.

میانگین نرخ هر مترمکعب آب مصرفی در صنعت استخراج کانه‌های فلزی در بهار امسال ۶۹۴،۸۲۲ ریال بوده است و بیش از سه صنعت دیگر یعنی فلزات اساسی، عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم و محصولات شیمیایی هزینه پرداخت کرده است. میانگین نرخ هر مترمکعب آب در صنایع فلزات اساسی ۵۷۰،۹۴۸ ریال، در صنعت عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم ۲۲۰،۵۰۰ ریال و در صنایع شیمیایی ۲۳،۶۳۷ ریال بوده است. بحران آب دیگر صرفاً یک مسئله زیست‌محیطی نیست؛ بلکه یک ریسک مالی کلیدی است که می‌تواند ارزش شرکت‌های بورسی را تحت تأثیر قرار دهد. سرمایه‌گذاران هوشمند باید این ریسک را در تحلیل‌های خود لحاظ کنند و به دنبال شرکت‌هایی باشند که قادر به مدیریت منابع آبی با کمترین هزینه هستند. تنها شرکت‌هایی موفق خواهند بود که بتوانند به شیوه‌ای کارآمد، مصرف آب را کنترل و هزینه‌ها را به حداقل برسانند.

در این شرایط، تحلیلگران بازار سرمایه باید میزان مصرف آب به ازای هر تن تولید، موقعیت جغرافیایی، سرمایه‌گذاری‌های انجام‌شده در تکنولوژی‌های کم‌آب‌بر و برنامه‌های مدیریتی شرکت‌ها برای کاهش وابستگی به آب را به دقت بررسی کنند. سید سهام سرمایه‌گذاران نیز باید متنوع باشد و تمرکز بیش از حد روی شرکت‌های آب‌بهر در مناطق خشک خودداری شود. این رویکرد می‌تواند به حفظ سودآوری و ارزش سرمایه‌گذاری در بلندمدت کمک کند.

ساره صابری

خبرنگار

در ماه‌های اخیر، هم‌زمان با تشدید کمبود منابع آبی و انرژی کشور، داده‌های منتشرشده از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار تصویری روشن از عمق ناترازی در صنایع بورسی ترسیم کرده است. بر اساس تازه‌ترین آمار منتشرشده در گزارش «میزان مصرف انرژی گاز، سوخت و خوراک، آب و برق مصرفی صنایع با اهمیت و انرژی‌بر بازار سرمایه»، بخش قابل توجهی از صنایع بزرگ کشور درگیر تغییرات غیرمنتظره در الگوی مصرف و افزایش هزینه‌های ناشی از ناترازی انرژی شده‌اند؛ روندی که هم‌زمان با افزایش نرخ آب صنعتی، رشد مصرف برق و کاهش عرضه گاز، به کاهش سودآوری و بعضاً توقف خطوط تولید منجر شده است. در همین حال، وزارت نیرو از تداوم خشکسالی‌ها، کاهش تولید برق آبی و فرسودگی نیروگاه‌ها سخن می‌گوید و بورس انرژی ایران نیز با معرفی ابزارهای جدید مالی برای مدیریت مصرف و تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی تلاش دارد سهم بازار را در رفع ناترازی‌ها افزایش دهد.

سنایع انرژی‌بر زیر فشار ناترازی

گزارش اداره میزهای صنعت و تهیه‌بندی ناشران سازمان بورس در دو مقطع شهریور و مهر ۱۴۰۴ نشان می‌دهد که مصرف گاز، برق و آب در صنایع بورسی روندی ناپایدار و همراه با نوسانات شدید داشته است. این گزارش، که صنایع فلزات اساسی، سیمان، آهک و گچ، محصولات شیمیایی، فرآورده‌های نفتی و استخراج کانه‌های فلزی را به‌عنوان شاخص‌ترین صنایع انرژی‌بر بررسی کرده، بیانگر تغییرات معنی‌دار در میزان مصرف و هزینه انرژی است. در مهرماه، مصرف گاز در مقایسه با شهریور حدود ۹ درصد کاهش یافت، اما در میان صنایع مختلف، تصویر یکسانی دیده نمی‌شود. در حالی که مصرف گاز در صنایع فلزات اساسی، سیمان و استخراج کانه‌های فلزی افزایش داشته، صنایع عرضه برق و بخار، محصولات شیمیایی و فرآورده‌های نفتی کاهش مصرف را تجربه کرده‌اند. این تغییرات که بخشی از آن به محدودیت‌های تأمین سوخت بازمی‌گردد، اثر

مستقیمی بر عملکرد خطوط تولید و نرخ بازدهی شرکت‌ها گذاشته است. در سوی دیگر، مصرف برق در مهر نسبت به ماه قبل ۱۳ درصد افزایش یافته است. صنایع فلزات اساسی یا رشد ۲۰ درصدی و محصولات شیمیایی با افزایش ۱۲،۵ درصدی، بیشترین سهم را در این افزایش داشته‌اند. رشد مصرف برق در حالی اتفاق افتاده که وزارت نیرو هم‌زمان از تداوم خاموشی‌های پراکنده در مناطق صنعتی و کاهش ظرفیت نیروگاه‌های آبی به دلیل کمبود آب خبر داده است. این هم‌زمانی نشان می‌دهد بخشی از افزایش مصرف ناشی از انتقال بار تولید از واحدهای متوقف‌شده به واحدهای در مدار بوده و فشار مضاعفی بر شبکه برق و هزینه تولید وارد کرده است. مصرف آب نیز روندی متفاوت داشته است. گزارش بورس نشان می‌دهد در مهر نسبت به شهریور، مصرف آب صنایع بورسی حدود ۵ درصد کاهش یافته اما این میانگین پنهان‌کننده تفاوت‌های بزرگی میان بخش‌هاست. در برخی صنایع از جمله فلزات اساسی و فرآورده‌های نفتی، کاهش ۷ تا ۱۳ درصدی ثبت شده، اما در گروه استخراج کانه‌های فلزی، افت مصرف آب تا ۴۶ درصد گزارش شده است. چنین افتی بیش از آنکه نشانه بهبود بهره‌وری باشد، از محدودیت‌های جدی در تأمین آب حکایت دارد.

هزینه آب در مدار صعود

یکی از نکات قابل توجه در داده‌های اخیر، جهش نرخ آب صنعتی در صنایع بورسی است. میانگین نرخ هر مترمکعب آب مصرفی در صنعت استخراج کانه‌های فلزی در بهار امسال به حدود ۶۹۴ هزار ریال رسیده که بالاتر از میانگین سه صنعت دیگر یعنی فلزات اساسی، عرضه برق و محصولات شیمیایی است. این ارقام نشان می‌دهد هزینه تأمین آب در صنایع معدنی از سایر بخش‌ها پیشی گرفته و به عامل تعیین‌کننده‌ای در ساختار هزینه تبدیل شده است. در صنعت فولاد، بر اساس توضیحات ارائه‌شده توسط شرکت فولاد خوزستان، افزایش نرخ آب ناشی از تکنیک تعرفه مصارف صنعتی و فضای سبز و تغییر وزن نرخ‌ها در دوره‌های کاهش تولید بوده است. از اردیبهشت سال

جاری، نرخ پایه هر مترمکعب آب صنعتی ۲۶۴ هزار ریال تعیین شده که نسبت به سال گذشته حدود دو برابر افزایش یافته است. این در حالی است که نرخ آب فضای سبز ۲۲ هزار ریال بوده و سهم آن در دوره‌های افت تولید باعث کاهش میانگین نرخ گزارش‌شده در برخی ماه‌ها شده است. افزایش هزینه‌های انرژی تنها به آب محدود نمی‌شود. میانگین نرخ هر کیلووات ساعت برق مصرفی در صنایع بزرگ طی سال گذشته حدود ۱۶ هزار ریال بوده، اما در سال جاری با اجرای قانون مانع‌زدایی از صنعت برق و خرید بخشی از برق از بورس انرژی، نرخ متوسط به حدود ۲۵ هزار ریال رسیده است. در صورت ادامه روند فعلی و کمبود عرضه از سوی تولیدکنندگان، این نرخ می‌تواند به سطوح بالاتری نیز برسد.

ناترازی انرژی در آینه سیاست‌گذاری

در حالی که داده‌های سازمان بورس از نوسان شدید مصرف انرژی در صنایع بورسی حکایت دارد، وزارت نیرو نیز تصویری نگران‌کننده از وضعیت ناترازی انرژی ارائه کرده است. وزیر نیرو در گزارش اخیر خود به مجلس اعلام کرد ناترازی اقتصادی، تغییر اقلیم و فرسودگی زیرساخت‌ها، چرخه تأمین انرژی کشور را دچار اختلال کرده است. به گفته او، در ابتدای دولت ففصلی، میزان ناترازی برق به حدود ۲۰ هزار مگاوات رسیده بود که خاموشی صنایع و بخش خانگی را به‌دنبال داشت. افزایش مصرف ناشی از رشد جمعیت، تغییر الگوی زندگی و توسعه فناوری‌های پرمصرف در دوره‌های جدید صنعتی (انقلاب صنعتی چهارم و پنجم) موجب شده تقاضا برای برق در کشور به‌طور فزاینده‌ای رشد کند. هم‌زمان، کمبود سرمایه‌گذاری و عدم تکمیل چرخه نیروگاه‌های ترکیبی و تجدیدپذیر باعث شده بخش قابل توجهی از نیاز کشور با سوخت‌های آلاینده‌ای چون مازوت تأمین شود؛ سوختی که علاوه بر کاهش راندمان نیروگاه‌ها، آسیب‌های زیست‌محیطی گسترده‌ای بر جای گذاشته است. در حوزه آب نیز وضعیت مشابهی برقرار است. به گفته وزیر نیرو، خشکسالی‌های پی‌درپی پنج‌ساله و کاهش بارش‌ها سبب شده حدود ۴۰ درصد از ظرفیت تولید برق آبی

کشور از دست برود. این مسئله نه‌تنها عرضه برق را کاهش داده، بلکه در برخی مناطق موجب خروج نیروگاه‌ها از مدار به دلیل کمبود آب در سیستم‌های خشک‌کاری شده است. در نتیجه، حتی در ماه‌هایی که دما کاهش یافته، خاموشی‌ها ادامه یافته‌اند. در بخش آب و آبفا نیز، فهرستی بلند از طرح‌های نیمه‌تمام بر جای مانده است. در حال حاضر بیش از ۵۶۷ طرح ناتمام با نیاز مالی بالغ بر ۲۰۰۰ همت در کشور وجود دارد، در حالی که کل بودجه سالانه این بخش حدود ۱۰۰ همت است. به این ترتیب، تکمیل این پروژه‌ها در صورت تداوم وضعیت موجود بیش از دو دهه زمان خواهد برد. هم‌زمان، سرانه آب تجدیدپذیر کشور از حدود ۶۸۰۰ مترمکعب در سال ۱۳۳۵ به ۱۱۰۰ مترمکعب در سال جاری رسیده و پیش‌بینی می‌شود تا سال ۱۴۲۰ به زیر هزار مترمکعب سقوط کند.

بورس انرژی و مسیر جبران ناترازی

در سوی دیگر این معادله، بورس انرژی ایران تلاش دارد تا از مسیر ابزارهای مالی، سهم خود را در رفع ناترازی آب و انرژی افزایش دهد. بر اساس اعلام مدیرعامل بورس انرژی، این بازار طی سال گذشته توانسته ابزار تأمین مالی برای پروژه‌هایی به ارزش ۱۵ هزار میلیارد تومان فراهم کند و در سال جاری تاکنون نیز ۶ هزار میلیارد تومان تأمین مالی جدید ثبت کرده است. این بازار اکنون تنوعی از ابزارها و تابلوهای معاملاتی را در حوزه نفت، گاز، برق و آب در اختیار دارد. از جمله، گواهی‌های صرفه‌جویی در حوزه برق و گاز که برای شرکت‌های صنعتی قابل معامله است، و در آینده نزدیک گواهی صرفه‌جویی آب نیز به این مجموعه افزوده خواهد شد. همچنین با همکاری سازمان حفاظت محیط‌زیست، ابزارهای مرتبط با انتشار کربن در حال طراحی است تا امکان مبادله و تأمین مالی پروژه‌های کاهش آلاینده‌ها فراهم شود. در کنار این ابزارها، بازار آب‌های نامتعارف نیز در مرحله توسعه قرار دارد. در سال گذشته حدود ۳۰۰ هزار مترمکعب آب از سوی شرکت آب و فاضلاب تهران در این بازار عرضه و اغلب توسط صنایع و شهرداری‌ها خریداری شده است.

سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت مبتنی بر پیش‌بینی‌های دقیق اقتصادی انجام می‌شوند. هر گونه تغییر ناگهانی در قوانین یا تصمیمات اقتصادی باعث افزایش ریسک و کاهش اطمینان سرمایه‌گذار خواهد شد و برنامه‌ریزی‌های بلندمدت مختل می‌شود.

* نقش قوانین و مقررات در کاهش این ریسک چیست؟

متغیرهای کلیدی مانند نرخ مالیات، محدودیت‌های صادراتی و نرخ ارز باید در قوانین و مقررات مشخص و پایدار تعیین شوند. در صورت لزوم تغییر، باید با اطلاع‌رسانی مناسب و فاصله زمانی مشخص اجرا شود تا سرمایه‌گذاران بتوانند برنامه‌ریزی کنند.

* وضعیت آیین‌نامه‌ها و مقررات داخلی دولت چگونه است؟

بخش عمده‌ای از مسائل به آیین‌نامه‌ها و مقررات داخلی دولت برمی‌گردد. اگر بازه زمانی حداقلی برای اطلاع‌رسانی پیش از اجرا رعایت نشود، مشروعیت قانونی اجرای آنها زیر سؤال می‌رود. اطلاع‌رسانی شفاف پیش از اعمال تغییرات پایه‌ای برای اعتبار اجرای سیاست‌هاست. بنابراین، سیاست‌گذار باید دقت کند که تغییرات ناگهانی باعث آسیب به بخش‌های مولد اقتصاد نشود. ابزارهای سیاستی باید با احتیاط و به اندازه لازم به کار گرفته شوند و از تغییر متغیرهای کلان بدون برنامه‌ریزی و اطلاع‌رسانی مناسب اجتناب شود تا سرمایه‌گذاران بتوانند با اطمینان بیشتری برنامه‌ریزی و سرمایه‌گذاری کنند.

برود. کاهش پیش‌بینی‌پذیری، آسیب مستقیم به سودآوری، کاهش انگیزه برای توسعه پروژه‌های جدید و افزایش هزینه‌های عملیاتی را به دنبال دارد و تاب‌آوری کل صنایع را در برابر شوک‌های اقتصادی و نوسانات بازار به حداقل رسانده است. در شرایط فعلی، تغییرات ناگهانی در نرخ ارز و سیاست‌های اقتصادی دولت می‌تواند برنامه‌ریزی‌های سالانه و چندساله شرکت‌ها را به شدت تحت تأثیر قرار دهد و ریسک سرمایه‌گذاری را افزایش دهد. ناترازی انرژی و اختلال در تأمین سوخت و برق، فشار مضاعفی بر هزینه‌های تولید ایجاد می‌کند و در کنار تغییرات قیمتی و تصمیم‌های خلق‌الساعه، امکان مدیریت مؤثر منابع و بهینه‌سازی تولید را کاهش می‌دهد. این وضعیت باعث شده است که شرکت‌ها علاوه بر مدیریت روزمره عملیات، انرژی و منابع مالی خود را برای مقابله با ریسک‌های غیرقابل پیش‌بینی صرف کنند و ظرفیت توسعه و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های بلندمدت به شدت محدود شود.

* قابلیت اجرایی مصوبات ناگهانی چگونه است؟

ما تکلیف قانونی داریم که هر مصوبه باید پیش از اجرا در بازه زمانی حداقلی اطلاع‌رسانی شود. اگر اطلاع‌رسانی صورت نگیرد، مصوبه قابلیت اجرایی ندارد. بنابراین سرمایه‌گذاران نمی‌توانند بر اساس تصمیمات غیرقابل پیش‌بینی برنامه‌ریزی کنند و این یک دغدغه جدی است.

*** این موضوع چگونه بر سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت تأثیر می‌گذارد؟**

ریسک‌های ناترازی انرژی و تغییر نرخ ارز



امیر رزایی

مرتضی زمانیان، سرپرست معاونت سیاست‌گذاری و راهبردی اقتصادی وزارت امور اقتصاد و دارایی، در گفت‌وگو با صدای بورس با تأکید بر شکندگی صنایع و بخش مولد اقتصاد، هشدار داد که تصمیم‌های خلق‌الساعه و تغییرات ناگهانی متغیرهای کلان اقتصادی مانند نرخ ارز و محدودیت‌های صادراتی می‌تواند تاب‌آوری این بخش‌ها را به شدت کاهش دهد و سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت را با چالش مواجه کند.

* آقای زمانیان، صنایع و بخش مولد اقتصاد تا چه حد در برابر

تغییرات ناگهانی اقتصادی تاب‌آوری دارند؟

واقعیت این است که صنایع در حال حاضر کمترین تاب‌آوری ممکن را دارند. ناترازی انرژی، تغییرات ناگهانی نرخ ارز و تصمیم‌های خلق‌الساعه می‌تواند برنامه‌ریزی بلندمدت تولید و سرمایه‌گذاری‌ها را با اختلال مواجه کند و ریسک عملکرد شرکت‌ها را افزایش دهد. این شرایط باعث شده است که بسیاری از شرکت‌ها در مواجهه با تغییرات اقتصادی و سیاست‌های ناگهانی دچار سردرگمی شوند و حتی تصمیمات سرمایه‌گذاری پیشین آنها زیر سؤال

۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
وپایا	-۱۷/۸۵	۱۳،۵۲۰،۰۰۰	۶۹،۴۲۷	-۱۷/۸۵
ثرد	-۱۰/۷۷	۶،۲۱۲،۵۰۰	۱۸۹،۹۵۵	-۹/۸
زمهان	-۱۰/۱۴	۱۱،۶۱۶،۴۰۰	۳۶۷،۰۲۱	-۹/۲۷
غویتا	-۱۰/۰۱	۱۵،۶۱۰،۰۰۰	۱۶۵،۱۲۱	-۷/۵۸
خاور	-۹/۹۲	۱۱۷،۵۱۴،۸۰۰	۹۹۷،۹۵۰	-۷/۳۱
گدنا	-۹/۷۳	۷،۶۵۰،۰۰۰	۳۵۲،۸۰۷	-۷/۱
ثغرب	-۹/۳۵	۸،۶۹۷،۶۰۰	۸۷،۷۱۸	-۷/۳۱
کرومیت	-۹/۳۱	۱۱،۰۰۶،۴۵۰	۳۹۶،۷۷۵	-۱۱/۲۵
چچار	-۸/۹۸	۲۲،۱۲۷،۰۰۰	۹۷،۹۴۴	-۸/۸۵
سپیدار	-۸/۹۲	۹۸،۳۲۵،۰۰۰	۲۲۳،۷۶۱	-۶/۶۸

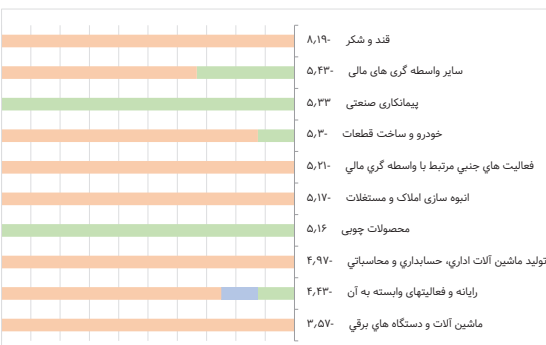
۱۰ سهم پر نوسان در فرابورس - مثبت

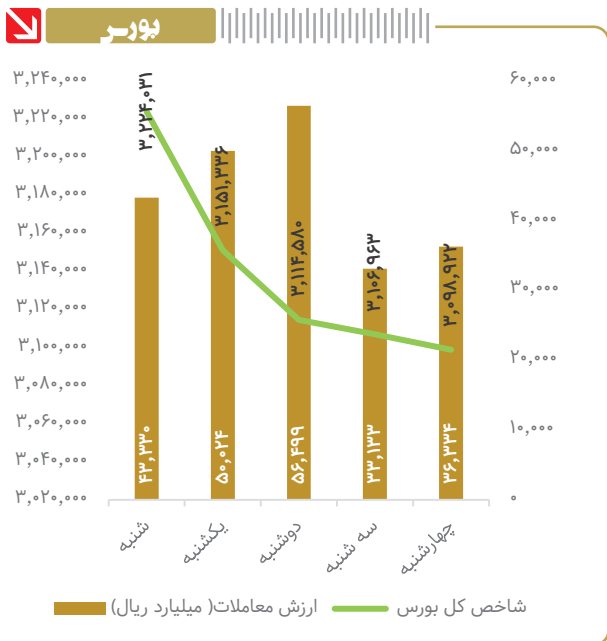
نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
میهن	۲۲/۶	۲۲،۱۸۴،۰۰۰	۲۱،۶۲۹	۱۹/۷۵
زقارس	۱۲/۲۸	۱۶،۷۰۳،۲۲۵	۸۴۹،۵۵۰	۱۵/۶۱
غوپونه	۱۲/۱۳	۹،۴۵۴،۷۸۰	۳۰۲،۹۸۹	۱۵/۰۱
کایزد	۱۰/۲۳	۹،۱۳۶،۰۰۰	۵۴۳،۵۵۸	۱۲/۴
فزر	۱۰/۰۱	۴۷۴،۶۶۰،۰۰۰	۷،۴۲۵،۰۷۱	۹/۳۳
سجام	۹/۴۹	۴۱،۹۰۰،۰۰۰	۱،۱۲۷،۶۸۵	۱۲/۷۶
نما	۷/۷۱	۲۰،۷۵۵،۰۰۰	۱۲۸،۴۲۰	۹/۳۲
دانا	۷/۳۷	۸۸،۰۵۶،۰۰۰	۲۰۶،۸۴۳	۸/۶۱
فولای	۵/۷۳	۱۵،۹۳۶،۰۰۰	۹۶۷،۱۴۵	۸/۸۵
سیزوا	۵/۵۷	۲۲،۷۷۲،۲۵۳	۱۷۷،۶۳۴	۸/۰۲

تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۱۶۵	۶	۴۸
-----	---	----

صنایع پر نوسان - فرابورس





درباره

چشم انداز بانک جهانی

از آینده بازارهای کالایی

طبق آخرین گزارش «چشم‌انداز بازارهای کالایی» گروه بانک جهانی، پیش‌بینی می‌شود قیمت‌های جهانی کالاها در سال ۲۰۲۶ به پایین‌ترین سطح خود در شش سال گذشته برسد که چهارمین سال متوالی کاهش را نشان می‌دهد. پیش‌بینی می‌شود قیمت‌ها در سال‌های ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶ به دلیل رشد اقتصادی ضعیف جهانی، مزاد فرآیندها نفت و عدم قطعیت مداوم در سیاست‌ها، ۷ درصد کاهش یابد. کاهش قیمت انرژی به کاهش تورم جهانی کمک می‌کند، در حالی که کاهش قیمت برنج و گندم به مقرون‌به‌صرفه‌تر شدن غذا در برخی از کشورهای در حال توسعه کمک کرده است. با این حال، علیرغم کاهش‌های اخیر، قیمت کالاها همچنان بالاتر از سطح قبل از همه‌گیری است و پیش‌بینی می‌شود قیمت‌ها در سال‌های ۲۰۲۵ و ۲۰۲۶ به ترتیب ۲۳ درصد و ۱۴ درصد بیشتر از سال ۲۰۱۹ باشند. ایندکس قیمت‌ها، اقتصاددانان ارشد گروه بانک جهانی و معاون ارشد اقتصاد توسعه، گفت: بازارهای کالا به تثبیت اقتصاد جهانی کمک می‌کنند. کاهش قیمت انرژی به کاهش تورم جهانی قیمت مصرف‌کننده کمک کرده است، اما این آرامش پایدار نخواهد بود. دولت‌ها باید از آن برای سر و سامان دادن به امور مالی خود، آماده‌سازی اقتصادها برای کسب‌وکار و تسریع تجارت و سرمایه‌گذاری استفاده کنند.

عرضه بیش از حد نفت در جهان در سال ۲۰۲۵ انتظار می‌رود سال آینده به ۶۵ درصد بالاتر از ماکزیمم سطوح سال‌های اخیر که در سال ۲۰۲۰، ثبت شده برسد، اما تقاضای نفت با افزایش تقاضا برای خودروهای برقی و هیبریدی و رکود مصرف نفت در چین، کندتر می‌شود. پیش‌بینی می‌شود قیمت نفت خام برنت از میانگین ۶۸ دلار در سال ۲۰۲۵ به ۶۰ دلار در سال ۲۰۲۶ کاهش یابد که پایین‌ترین سطح در پنج سال گذشته است. در مجموع، پیش‌بینی می‌شود قیمت انرژی در سال ۲۰۲۵، ۱۲ درصد و در سال ۲۰۲۶، ۱۰ درصد دیگر کاهش یابد.

قیمت مواد غذایی نیز در حال کاهش است و پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۵، ۶.۱ درصد و در سال ۲۰۲۶، ۰.۳ درصد کاهش یابد. قیمت سویا در سال ۲۰۲۵ به دلیل تولید بی‌سابقه و تنش‌های تجاری در حال کاهش است، اما انتظار می‌رود در دو سال آینده تثبیت شود. در همین حال، پیش‌بینی می‌شود قیمت قهوه و کاکائو در سال ۲۰۲۶ با بهبود شرایط عرضه، ۲۱ درصد افزایش یابد. با این حال، پیش‌بینی می‌شود قیمت کود در سال ۲۰۲۵، که منعکس‌کننده هزینه‌های بالاتر نهاده‌ها و محدودیت‌های تجاری است، قبل از اینکه در سال ۲۰۲۶، ۵ درصد کاهش یابد، ۲۱ درصد افزایش یابد. این افزایش‌ها احتمالاً حاشیه سود کشاورزان را بیشتر کاهش داده و نگرانی‌هایی را در مورد عملکرد محصولات آینده ایجاد می‌کند.

فلزات گرانبها در سال ۲۰۲۵ به بالاترین رکورد خود رسیده‌اند که ناشی از تقاضا برای دارایی‌های امن و ادامه خرید بانک‌های مرکزی است. انتظار می‌رود قیمت طلا - که به طور گسترده به عنوان یک پناهگاه امن در مواقع عدم قطعیت اقتصادی در نظر گرفته می‌شود - در سال ۲۰۲۵، ۴۲ درصد افزایش یابد، پیش‌بینی می‌شود این افزایش در سال آینده ۵ درصد دیگر افزایش یابد و قیمت طلا تقریباً دو برابر میانگین ۲۰۱۵-۲۰۱۹ خود باشد. همچنین انتظار می‌رود قیمت نقره در سال ۲۰۲۶ به میانگین سالانه بی‌سابقه‌ای برسد و ۳۴ درصد و در سال ۲۰۲۶ ۸ درصد دیگر افزایش یابد.

اگر رشد جهانی در بحبوحه تنش‌های تجاری طولانی مدت و عدم قطعیت سیاست‌ها کند باقی بماند، قیمت کالاها می‌تواند در طول افق پیش‌بینی بیش از حد انتظار کاهش یابد.



«اطلاعات بورس» افت تقاضا در بازارهای داخلی و جهانی فولاد را بررسی کرد

بازار فولاد در برابر دو رکود

انرژی در کشور در حوزه‌های برق و گاز بر می‌گردد که حالا باید معضل جدی آب را نیز به آن افزود. مصرف آب صنعت فولاد حدود ۱۳۰ میلیون مترمکعب در سال است. این صنعت حدود ۷ درصد مصرف برق کشور را به خود اختصاص داده و محدودیت‌ها در تأمین برق و گاز به شدت بر فعالیت آن اثر گذاشته است.

دشتیان می‌گوید از سال ۱۳۹۸ تا ۱۴۰۴، قیمت گاز حدود ۱۲۰ درصد افزایش یافته، در حالی که قیمت محصول فولادی به دلیل سیاست‌های کنترل ارزی چندان افزایش نیافته و این موضوع فشار سنگینی بر تولیدکنندگان وارد کرده است. در این بین اسما به گفته فعالان این صنعت به رغم رشد ظرفیت اسمی تولید فولاد در کشور، تولید واقعی به حدود ۳۰ میلیون تن کاهش یافته و شکافی ۱۵ تا ۱۶ میلیون تنی در تولید فولاد ایجاد شده است که این امر به دلیل رشد هزینه‌های تولید و سیاست‌هایی که دولت‌ها در یک دهه و نیم گذشته اتخاذ کرده اند می‌باشد که باید موضوع نارتازی انرژی در این صنعت را نیز به آن اضافه کرد. در واقع باید گفت تولید فولاد دیگر مانند گذشته به صرفه نیست و بسیاری از تولیدکنندگان خصوصی این صنعت دیر یا زود با مشکلات جدی در ترازنامه روبرو خواهند شد و شاید فولاد در ایران به یک صنعت توجیه‌ناپذیر از منظر اقتصادی تبدیل شود. در این باره دبیر اندیشکده فولاد و صنایع معدنی در سومین سمینار این اندیشکده که چند روز پیش برگزار شد، اعلام کرد حاشیه سود صنعت فولاد از ۲۹ درصد در سال ۱۴۰۰ به ۹ درصد در سال ۱۴۰۴ کاهش یافته؛ به این معنا که حاشیه سود این صنعت استراتژیک در طول ۵ سال یک سوم شده، این در حالی است که نرخ مؤثر تأمین پایه مالی این صنعت به ۴۰ درصد رسیده؛ به عبارت دیگر، فولاد ۱۴۰۰، دیگر فولاد ۱۴۰۴ نیست.

اقتصاد کشور مشاهده و گزارش نشده، اما به دلیل بالا بودن سطوح تنش در منطقه، بعید نیست در صورت التهایابی از جنس جنگ و یا تشدید تحریم‌ها در نبود یک راه حل مسالمت‌آمیز که منافع کشور را تضمین کند، صادرات در نیمه دوم سال با افت شدیدی مواجه شود و این در حالی است که با فروض ذکر شده باید منتظر افزایش بهای ارز و به صرفه بودن صادرات باشیم که همین موضوع می‌تواند شرکت‌های صادراتی را تشویق کند با کاهش قیمت‌ها و تقبل هزینه‌های بیمه و حمل‌ونقل، همچنان بازار صادراتی را در اختیار نگه دارند. ناگفته نماند که این احتمال در مورد صادرات مواد اولیه مانند سنگ آهن و آهن اسفنجی و گندله نیز مصداق دارد. به عنوان مثال در نیمه اول امسال میزان صادرات کنسانتره سنگ آهن بیش از ۱۰۰ درصد و آهن اسفنجی حدود ۸۰ درصد افزایش یافته و این موضوع می‌تواند باعث نگرانی شرکت‌های داخلی شود.

نکته اساسی در این بین اما آغاز قطعی گاز در کشور و اثرات این امر روی صنعت فولاد است. این امر ممکن است با توجه به وضعیت بازار و صادرات، متعادل کننده باشد و از کمبود جلوگیری کند، اما قطعاً روی آمارهای تولید اثر منفی خواهد داشت.

سهم فولاد از اقتصاد کاهش یافت

در این رابطه صحبت‌های احسان دشتیان در جلسه اتاق بازرگانی در چند هفته پیش بسیار حائز اهمیت است. او با استناد به آمارها می‌گوید سهم صنعت فولاد از تولید ناخالص داخلی از ۲۳ درصد در سال‌های گذشته به ۱۲ درصد و تا پایان سال جاری به ۸ درصد کاهش خواهد یافت و احتمال دارد این رقم تا ۴ درصد نیز کاهش یابد که زنگ خطری جدی برای کل اقتصاد است.

بخشی مهم از دلایل این امر به محدودیت‌های

را برای تولیدکنندگان ایجاد کرده که در چنین شرایطی صادرات فولاد به عنوان یکی از مسیرهای درآمدزایی تولیدکنندگان این بخش به چه وضعیتی تغییر جهت خواهد داد؟

از سویی ورود ارز فولاد به تالار دوم باعث شده دست این گروه در ورود ارز و فروش به قیمت‌های توافقی نسبت به قبل بازر باشد و تمایل به صادرات افزایش یابد، اما لازمه این امر وجود تقاضا در بازارهای جهانی است. هرچند این محصول در سال ۱۴۰۴ با رشد تولید همراه بوده، اما همچنان با چالش‌های ساختاری، انرژی و صادرات به چالش‌های جدی این صنعت تبدیل شده است. البته همانطور که آمارهای پیشین صنعت فولاد نشان می‌دهد صادرات زنجیره ارزش صنعت افزایش یافته و به خصوص مواد اولیه با رشد صادرات روبه‌رو بوده که همین امر باعث شده در مجموع صادرات هم از نظر وزنی و هم ارزشی در نیمه اول امسال صعودی باشد، اما واقعیت آن است که در صادرات محصول که ارتباط مستقیمی با بازار جهانی داشته و تابع تقاضای جهانی است وضعیت متفاوت است، بطوریکه صادرات میلگرد که سهم عمده بیش از ۸۵ درصدی تنای صادراتی مقاطع طولی فولادی در سال گذشته را شامل می‌شد، در این مدت ۲۲ درصد کاهش یافته، درحالی‌که صادرات کنسانتره ۱۰۰ درصد رشد یافته است.

این نشان می‌دهد در ارتباط مستقیم بازارهای داخلی و جهانی، تقاضا در حال تغییر شکل از محصولات نهایی به مواد اولیه و یا در حالی خوشبینانه محصولات میانی هستند و این مساله زنگ خطری برای تولیدکنندگان صادرات محور محسوب می‌شود.

تحریم؛ زنگ خطر فولاد

به این مساله باید بازگشت تحریم‌ها را نیز اضافه کرد. هنوز اثر محسوس از بازگشت تحریم‌ها روی

بازار جهانی فولاد در سال ۲۰۲۵ با تقاضای ضعیف، واگرایی منطقه‌ای و فشار

ناشی از ظرفیت مازاد مواجه بوده که این روند هنوز هم ادامه دارد. به گزارش «اطلاعات بورس» به نقل از سازمان همکاری و توسعه اقتصادی رشد تقاضای جهانی فولاد به ویژه در چین؛ جایی که مصرف در حال کاهش است، ضعیف است. اقتصادهای OECD تقاضای ثابتی را نشان می‌دهند، در حالی که مناطق آسه‌آن و خاورمیانه و شمال آفریقا رشد متوسطی را تجربه کرده اند.

بر اساس گزارش‌های جهانی، گسترش ظرفیت برنامه‌ریزی شده، خطر تشدید عرضه بیش از حد جهانی را در حوزه فولاد به همراه دارد و این می‌تواند منجر به کاهش استفاده از ظرفیت و فشار نزولی بر قیمت‌ها و سودآوری شود. از سوی دیگر یارانه‌های دولتی - به ویژه در چین، آسه‌آن و خاورمیانه و شمال آفریقا - رقابت را در بازار فولاد مختل کرده و بر پویایی تجارت جهانی تأثیر گذاشته است و همه این عوامل در مجموع باعث شده قیمت فولاد در چین و بخش عمده‌ای از آسیا نزدیک به پایین‌ترین حد تاریخی خود برسد و در عین حال بازارهای اروپایی نیز شاهد تقاضای کمی باشند.

آمارها نشان می‌دهند در بازار ایالات متحده، فولاد آسیایی و سایر بازارها با وضع تعرفه‌های ترامپ، قیمت‌های داخلی را به حدود ۷۵۰ دلار در هر تن رسانده است، در حالی که این رقم در بازارهای آسیایی بدون تعرفه حدود ۵۰۰ دلار است.

رکود داخلی تعمیق می‌شود

با نگاهی به وضعیت بازار فولاد داخل نیز تداوم رکود در خلال سال‌های اخیر به خصوص در بخش ساخت و ساز و توسعه طرح‌های زیربنایی به رکود بازارهای جهانی گره خورده و این نگرانی

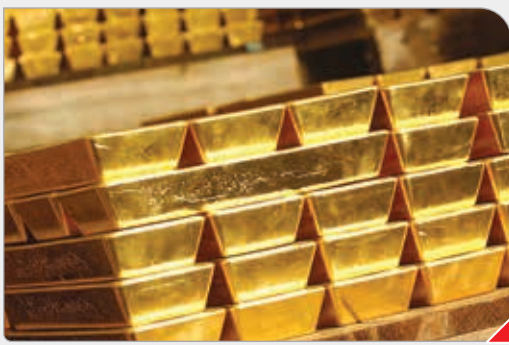
بازار کالایی

ارزش طلای خزانه بورس کالا از ۳۴۱ همت عبور کرد

بورس کالای ایران اعلام کرد: در حالی ارزش طلاهای سپرده‌گذاری شده در خزانه بورس کالا به ۳۴۱.۵ همت رسیده که ارزش معاملات شمش طلا در این بورس از ابتدای راهاندازی بازار گواهی سپرده طلا تا کنون به ۲۲۹ همت رسیده است.

بورس کالای ایران اعلام کرد: بر اساس آمارها ۲۴.۴ تن شمش طلا به‌عنوان پشتوانه گواهی‌های سپرده در خزانه‌های بورس کالا نگهداری می‌شود؛ موجودی که ارزش روز آن ۳۴۱.۵ همت برآورد می‌شود. وجود این حجم از دارایی فیزیکی طلا باعث شده شمار زیادی از سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی، طلا را به جای بازارهای غیر رسمی از مسیر بازار سرمایه معامله کنند؛ مسیری که نقدینگی در آن به سمت تولید معادن هدایت می‌شود.

رکورد تازه ثبت‌شده، نمادی از تعمیق بازار طلا در بستر رسمی و شفاف بورس کالا است؛ بازاری که اکنون علاوه بر رونق معاملات گواهی سپرده شمش و سکه طلا و قراردادهای مشتقه با ۲۸ صندوق سرمایه‌گذاری مبتنی بر طلا شامل نمادهای جام، زرگلد، گلد،



ریتون، زرگر، درنا، رزه، ام‌الد، گلدیس، زمر، قیراط، آتش، درخشان، زروان، لیان، تابش، جواهر، آلتون، ناب، گنج، نفیس، زرقام، متقال، کهریا، عیار، گوهر، زر و طلا فعالیت می‌کنند. بورس کالا معتقد است با گسترش صندوق‌های طلا و رشد ابزارهای معاملاتی جدید، در حال ایفای نقش در رسمی‌سازی و شفاف‌سازی جریان سرمایه‌گذاری به سمت تولید است که گامی مهم به سوی توسعه بازارهای کالایی و تعمیق بازار سرمایه کشور محسوب می‌شود. به تحلیل «اطلاعات بورس» دارایی فیزیکی طلا در بورس‌های کالایی

جهان نقش حیاتی در تضمین اعتبار معاملات، تسویه نقدی، و حفظ اعتماد سرمایه‌گذاران دارد. این دارایی نه تنها پشتوانه قراردادهای آتی و گواهی‌های سپرده است، بلکه در ساختارهای مالی نوین نیز جایگاه راهبردی یافته است.

بر این اساس در بورس‌هایی مانند COMEX (آمریکا)، LME (لندن)، و SHFE (چین)، دارایی فیزیکی طلا در ابزارهای مورد تأیید نگهداری می‌شود تا پشتوانه قراردادهای آتی و گواهی‌های سپرده باشد. این در حالی است که وجود طلا به‌صورت فیزیکی در ابزارهای بورس، امکان تحویل واقعی در پایان قرارداد را فراهم می‌کند و ریسک نکول را کاهش می‌دهد. به علاوه طلا در بورس‌ها با استانداردهایی بالا و با خلوص بالا معامله می‌شود که شفافیت و قابلیت اعتماد را افزایش می‌دهد.

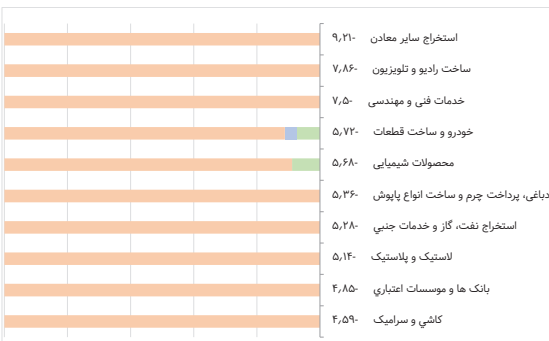
کارشناسان معتقدند طلا در کنار ارزهای ذخیره، در تسویه‌های بین‌المللی و ذخایر بانک‌های مرکزی نیز نقش دارد و در شرایط تورم، رکود یا بی‌ثباتی ژئوپلیتیکی، طلا به‌عنوان دارایی امن مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد که این دو موضوع اهمیت این فلز گرانبها را برای دولت‌ها و مردم جامعه به وضوح نشان می‌دهد. این در حالی است که در ساختارهای مالی نوین، طلا به‌عنوان ستون راهبردی در برابر سلطه ارزهای خاص (مانند دلار) مطرح شده است.



تعداد شرکت‌ها بر اساس تغییر هفتگی ارزش بازار

۲۸۵	۳۸	۷۲
-----	----	----

صنایع پر نوسان - بورس



۱۰ سهم پر نوسان در بورس - مثبت

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
دکوتر	۱۲/۳۷	۳۳,۶۶۰,۰۰۰	۳۵۹,۷۸۵	۱۵/۶۵
سکرکد	۱۲/۳۱	۲۹,۳۷۷,۰۰۰	۱۲۹,۷۳۳	۱۵/۶۴
داسوه	۱۱/۶۱	۲۲,۰۶۵,۰۰۰	۱۰۶,۲۹۰	۱۳/۲۸
تکشا	۱۰/۱۳	۶,۰۸۸,۰۰۰	۱۱۱,۴۰۹	۱۲/۷۴
دامین	۹/۹۵	۷۹,۷۰۴,۹۰۰	۷۸۲,۸۴۲	۸/۷۲
پکاب	۹/۴۵	۴,۹۴۶,۲۵۶	۳۵۰,۷۷۶	۱۲
غدشت	۹/۲۸	۱۲,۱۳۴,۴۰۰	۴۶۷,۳۰۴	۱۳/۳۶
مهرگان	۸/۶۲	۲۳۹,۰۷۵,۰۰۰	۱۰,۶۰۰,۷۵۵	۱۱/۷۷
کپشیر	۶/۷۹	۵۱,۹۰۰,۰۰۰	۲۷۴,۸۳۴	۶/۶۶
البرز	۶/۲۵	۱۶۳,۰۳۰,۰۰۰	۵۷۹,۹۱۶	۶/۲۵

۱۰ سهم پر نوسان در بورس - منفی

نماد	نوسان درصد	ارزش بازار میلیون ریال	ارزش معاملات میلیون ریال	تغییرات نسبت به هفته قبل
قشکر	-۱۰/۹۷	۶۰,۴۹۰,۳۶۹	۱۰۳,۱۱۵	-۱۳/۳۲
شغدیر	-۹/۹۱	۴۳,۲۷۷,۰۰۰	۲۰۹,۶۸۹	-۹/۰۷
دفارا	-۹/۷۹	۵۲,۵۶۶,۲۶۰	۴۷۶,۹۱۳	-۷/۱۵
پتایر	-۹/۷۷	۲۷,۷۶۷,۶۰۰	۳۳۱,۶۴۵	-۸/۸۸
نشاهد	-۹/۶۹	۴۴,۵۳۶,۱۱۷	۸۰۹,۹۹۸	-۷/۴۵
کاما	-۹/۵۹	۷۸,۳۷۵,۰۰۰	۹۶۳,۷۸۵	-۸/۳۷
شفن	-۹/۵۲	۱۵۸,۷۷۳,۵۰۰	۶۲۹,۳۳۸	-۶/۹
رکیش	-۹/۴۵	۱۵,۶۱۰,۰۰۰	۱۳۱,۴۲۶	-۷/۰۳
کسپا	-۹/۴۵	۹,۴۵۶,۶۵۱	۱۵۷,۹۰۷	-۷/۳
ورنا	-۹/۳۸	۸۳,۸۱۰,۰۰۰	۷۱۵,۸۹۶	-۱۰/۸۵

اخبار گالیپو

نقدشوندگی بدون اصلاح فناوری پایدار نیست



مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه کیمیا، در پنل «چالش‌های نقدشوندگی و راهکارهای نوین در شرایط پرنوسان بازار» گفت: نقدشوندگی فقط به ابزارهای مالی محدود نیست و در ساختار بازار، مقررات، فناوری و رفتار معامله‌گران تأثیر دارد.

حامد فلاح جوشفقانی گفت: یکی از چالش‌های اساسی، فرآیند سفارش‌گذاری و اجرای معاملات است که به‌دلیل محدودیت‌های ساختاری و نرم‌افزاری با موانعی روبه‌رو شده و موجب افزایش هزینه و تأخیر در کشف قیمت واقعی می‌شود. نبود ابزارهای کنترلی مانند قطع‌کننده‌های خودکار و طراحی ناکارآمد سیستم‌ها باعث رفتارهای هیجانی در شرایط پرنوسان می‌شود. بازارسازان باید محور نقدشوندگی باشند، اما محدودیت‌های قانونی مانع نقش مؤثرشان است. حل مسئله نقدشوندگی نیازمند اصلاح هم‌زمان فناوری معاملاتی، رفتار بازار و قواعد نظارتی است.

بیاداشتند

اقتصاد ایران؛ واقعیت شکننده، تهدیدهای نامرئی

علیرضا خانمحمدی

کارشناس بازار سرمایه

برخی بخش‌ها دیده می‌شود، اما تورم بالا، فشار بر بازار ارز و وابستگی تاریخی به درآمد‌های نفتی، همراه با ریسک‌های ژئولیتیک منطقه، تصویر شکننده‌ای را ترسیم می‌کند.

آخرین گزارش‌های داخلی نشان می‌دهد اقتصاد ایران در ۱۴۰۴ همچنان در رکود یا رشد نزدیک صفر قرار دارد. مرکز آمار ایران رشد اقتصادی بخش‌های غیرنفتی را منفی یا نزدیک صفر گزارش کرده است و بخش نفت، با وجود افزایش صادرات مقطعی قادر به جبران این رکود نیست. ترکیب رشد محدود با تورم بالای ۴۵ الی ۵۰ درصد فشار قابل‌توجهی بر قدرت خرید خانوار و ثبات بازارها وارد می‌کند. بازار ارز همچنان در نوسان است و اختلاف میان نرخ رسمی و آزاد، رفتار اقتصادی را شکل می‌دهد که موجب صف‌های طولانی جهت دریافت دلار ارزان شده و فرآیند تخصیص ارز به بالای عهه رسیده. افزایش انتظارات تورمی باعث شده خانوارها و کسبوکارها ترجیح دهند نقدینگی خود را به دارایی‌های امن و فیزیکی یا ارزی تبدیل کنند و این روند خود فشار تورمی را تشدید می‌کند. از سوی دیگر صادرات نفت هرچند بهبود یافته، اما همچنان شکننده است و متکی به کانال‌های غیررسمی و خریداران محدود است که با تحریف‌های بسیار بالا نفت را می‌خرند. این وضعیت اقتصاد را در برابر شوک‌ها و افزایش تنش و ریسک‌های ژئولیتیک آسیب‌پذیر نگه می‌دارد و اجازه‌ی برنامه‌ریزی بلندمدت را نمی‌دهد. در بخش مالی، سیستم بانکی و ساختار بودجه محدودیت‌های قابل‌توجهی وجود دارد؛ نقدینگی بالا، مطالبات معوق بانک‌ها، کسری بودجه بسیار بالا و تعهدات شبه‌دولتی، اقتصاد را مستعد فشارهای نقدینگی و تورمی نگه می‌دارد. این محدودیت‌ها حتی بدون تحولات خارجی توان مانور سیاست‌گذار را کاهش داده‌اند.

۴ متغیرهای کلیدی و اثرگذار در اقتصاد کشور عبارتند از:

الف) درآمد‌های ارزی و وابستگی نفتی: درآمد‌های نفتی همچنان ستون فقرات بودجه و تراز پرداخت‌هاست. با این حال داده‌های داخلی نشان می‌دهد جریان صادرات نفت با ریسک بالا و غیرقابل پیش‌بینی انجام می‌شود. اینکسپ‌پذیری بودجه و نوسان مدیریت اقتصاد را افزایش می‌دهد.

ب) نرخ ارز و انتظارات بازار: اختلاف نرخ ارز رسمی و آزاد باعث شده انتظارات تورمی تثبیت نشود. اقتصاددانان هشدار می‌دهند که هر شوک کوچک در عرضه یا تقاضا می‌تواند نرخ ارز و قیمت کالاها را به سرعت جابه‌جا کند و اثرات روانی قابل‌توجهی بر رفتار اقتصادی داشته باشد.

ج) تورم و قدرت خرید: تورم بالا فشار مضاعفی بر خانوارها وارد می‌کند و باعث کاهش سرمایه‌گذاری بلندمدت و کاهش پس‌انداز حقیقی می‌شود. حتی اقدامات موقت برای کنترل تورم در غیاب سیاست‌های هماهنگ مالی و پولی، اثرپذیری محدودی دارد.

د) بدهی داخلی و تعهدات بانکی: ایران بدهی خارجی بزرگ ندارد، اما عدم همخوانی درآمد و هزینه‌های دولت، کسری بودجه شدید و رو به افزایش و بدهی شرکت‌های شبه‌دولتی و مطالبات معوق بانکی، پتانسیل ایجاد فشار نقدینگی و تورم را دارند. این شکل از بدهی، برخلاف بدهی خارجی، کنترل آن به‌شدت به سیاست‌گذاری داخلی و ظرفیت اجرایی نهادها وابسته است.

ه) کیفیت حکمرانی و ظرفیت نهادی: توانایی سیاست‌گذار در هماهنگی میان بخش مرکزی، وزارت اقتصاد و دستگاه‌های اجرایی، نقش تعیین‌کننده‌ای در مدیریت نوسانات و شوک‌ها دارد. نبود شفافیت کافی در داده‌های اقتصادی و تصمیمات مقطعی ریسک‌های پنهان اقتصادی را تشدید می‌کند.

اقتصاد ایران در تعامل با محیط منطقه‌ای است، اما اثر این محیط پیچیده و چندلایه است: نه فقط به دلیل تهدیدهای مستقیم، بلکه به واسطه پیچیدگی‌های اقتصادی ناشی از روابط بین‌المللی، تحریم‌ها و وابستگی به صادرات نفت. داده‌ها نشان می‌دهد اقتصاد ایران به جای کاهش ریسک، با ریسک سازگار شده است. به طور مثال، افزایش مقطعی صادرات نفت یا ورود درآمد‌های ارزی، توانسته فشارهای نقدینگی را تعدیل کند، اما هیچ تضمینی وجود ندارد که در صورت اختلال در مسیرهای صادراتی یا محدودیت‌های بانکی، اقتصاد مقاومت کند. نوسانات بازار ارز و تورم، نشان‌دهنده‌ی این است که پیامد تحولات منطقه‌ای هنوز به شکل بالقوه و نامرئی در اقتصاد پنهان است و هر شوک کوچک می‌تواند اثرات زنجیره‌ای قابل توجه داشته باشد. این وضعیت به روشنی نشان می‌دهد که اقتصاد ایران در معرض تهدیدهای خارجی و داخلی قرار دارد و ظرفیت محدود برای واکنش سریع دارد. هر کاهش یا وقفه در جریان صادرات، فشار بر بودجه و آرز را افزایش می‌دهد و از طرفی تورم بالا و انتظارات تثبیت نشده، رفتار اقتصادی را ناپایدار کرده است. سیستم بانکی با مطالبات معوق و بدهی‌های شبه‌دولتی، ظرفیت پاسخ سریع را ندارد. یکی از چالش‌ها نبود اطلاعات و شفافیت محدود است که همین نبود داده‌های شفاف، برنامه‌ریزی و تصمیم‌گیری را سخت می‌کند و ریسک‌های پنهان را افزایش می‌دهد. این لایه‌ها، به ویژه در شرایطی که تحولات منطقه‌ای پیچیده و غیرقابل پیش‌بینی است، نشان‌دهنده‌ی شکنندگی اقتصاد کشور هستند. اقتصاد ایران در کوتاهمدت بدون شوک خارجی شدید، پایداری نسبی اما شکننده دارد. رشد محدود یا منفی ادامه دارد، تورم همچنان بالا است و فشار بر قدرت خرید و بازارها پای‌رجا خواهد ماند.

اقتصاد ایران در ۱۴۰۴، واقعیتی شکننده اما هشداردهنده دارد. شرایط داخلی و محیط منطقه‌ای ترکیبی ایجاد کرده که هم ظرفیت رشد محدود و هم آسیب‌پذیری بالا را هم‌زمان در خود دارد. داده‌ها نشان می‌دهند اقتصاد با ریسک‌های بزرگ سازگار شده، نه اینکه این ریسک‌ها کاهش یافته باشند. اگر سیاست‌گذار به حمایت تمام‌قد از تولیدکننده نپردازد تولید در کشور از بین خواهد رفت تعطیلی کسب و کارها موجی را ایجاد خواهد کرد که رویارویی با آن را غیرممکن یا حداقل پر هزینه خواهد کرد. اگر ساختار اقتصادی کشور تغییر نکند این وضع موجود با سرعت بیشتری به سوی نابودی خواهد رفت.

نقدشوندگی شاخص اعتماد به کارایی بازار است



معاون اجرایی کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران، در پنل «چالش‌های نقدشوندگی و راهکارهای نوین در شرایط پرنوسان بازار» گفت: ریشه نقدشوندگی را باید در عوامل کلان اقتصادی و ساختاری جست‌وجو کرد.

سیاوش وکیلی افزود: نرخ بهره بالا، تورم مزمن و شوک‌های اقتصادی باعث خروج نقدینگی از بازار سرمایه می‌شود و نخستین ضربه به نقدشوندگی را وارد می‌کند. وکیلی تمرکز بالای سهام در اختیار نهادهای حقوقی و کاهش سهام شسناور آزاد را از معضلات ساختاری دانست و گفت: فعالیت محدود بازارگردان‌ها و تغییرات مکرر قوانین موجب کاهش گردش معاملات شده است. او تأکید کرد: نقدشوندگی شاخصی از اعتماد فعالان بازار است و اگر معامله‌گران اطمینان نداشته باشند که می‌توانند دارایی خود را به‌موقع و منصفانه بفروشند، انگیزه حضور از بین می‌رود.

رشد اونس جهانی در پی تداوم بحران‌های اقتصادی



مدیر صندوق گلدیس، در پنل تخصصی تحلیل بازار و صندوق‌های طلا در کیش اینوکس ۲۰۲۵ گفت: در دوران بحران‌های مختلف، شاخص ریسک سیاسی جهان افزایش یافته و این امر همواره با رشد قیمت طلا همراه بوده است.

پانته‌آ حکیمی افزود: شاخص احساس سرمایه‌گذار در بحران‌های جهانی نیز نشان داده که نتیجه آن افزایش قیمت انس جهانی طلاست؛ روندی که در سال اخیر هم مشاهده شد. همچنین شاخص احتمال رکود اقتصادی در حال حاضر عدد ۵۷ را نشان می‌دهد. حکیمی با اشاره به سیاست‌های آمریکا گفت: با روی کار آمدن ترامپ و افزایش تعرفه‌ها، عدم قطعیت‌ها بر تراز تجاری آمریکا تأثیر گذاشت. درحالی‌که سیاست کاهش ترازنامه دنبال می‌شود، سیاست‌های انبساطی نیز اعمال شده است. حکیمی پیش‌بینی کرد: با توجه به شرایط فعلی، احتمال رشد حدود ۶۷ درصدی برای انس جهانی طلا وجود دارد.

در پنل چگونگی تأمین مالی موفق با حداقل هزینه از بازار سرمایه بررسی شد

چگونه هزینه تأمین مالی را کاهش دهیم؟

بلوکه‌سازی بخشی از مبلغ اوراق، هزینه مؤثر تأمین مالی را افزایش می‌دهد. بانک‌ها در ارزیابی ریسک شرکت‌ها تفاوتی قابل‌نمی‌شوند و شرکت‌های خوش‌حساب نیز هزینه مشابه شرکت‌های پریسک پرداخت می‌کنند.

وی افزود: توسعه نظام رتبه‌بندی اعتباری می‌تواند جایگزین کارآمدی برای ضمانت بانکی باشد. ناشران اوراق با استناد به رتبه اعتباری خود می‌توانند با حداقل ضمانت تأمین مالی کنند. افزایش تعداد شرکت‌های رتبه‌بندی و بازنگری دستورالعمل‌ها موجب رقابت سالم، کاهش هزینه و شفافیت می‌شود.

او گفت: شرکت‌های با ریسک پایین می‌توانند از کاهش وجه‌الضمان بهره‌مند شوند. همچنین بانک‌ها می‌توانند در قبال مبلغ بلوکه‌شده، تسهیلات کوتاهمدت به بانی اعطا کنند تا هزینه فرصت ناشی از بلوکه‌سازی کاهش یابد.

کسری بودجه و فشار بر بازار اوراق

امیرتقی‌خان تجریشی، رئیس هیأت مدیره گروه مالی فیروزه، گفت: نرخ بهره اوراق اسلامی روندی افزایشی داشته و رشد سپرده‌های بانکی پس از کاهش اولیه مجدداً افزایش یافته است.

وی افزود: نرخ تأمین مالی در بازار سرمایه بدون توجه به سیاست‌های پولی و نرخ‌های سپرده قابل تحلیل نیست. افزایش نرخ سود بانکی ممکن است در کوتاهمدت اثر تسکینی داشته باشد، اما در بلندمدت بازگشت تورم را به همراه دارد.

تجریشی گفت: نرخ تورم نقطه‌به‌نقطه حدود ۵۰ درصد است و افزایش نرخ سود توانسته تورم را مهار کند. بخش قابل‌توجهی از اوراق دولتی برای جبران کسری بودجه منتشر می‌شود و همین موضوع فشار زیادی بر بازار اوراق و نرخ تأمین مالی ایجاد کرده است.

وی تصریح کرد: افزایش نرخ تأمین مالی شرکت‌ها ناشی از عملکرد خود شرکت‌ها نیست، بلکه ریشه در سیاست‌های بودجه‌ای و بانکی کشور دارد. دولت در سال‌های اخیر بخش عمده‌ای از بودجه‌های عمرانی را از طریق اوراق تأمین کرده و حتی تأمین منابع برای حقوق و مستمری نیز با دشواری همراه بوده است.

به اقدامات سازمان بورس در سال‌های اخیر گفت: سازمان بورس و اوراق بهادار تلاش‌های زیادی برای کاهش و حذف تعارض منافع انجام داده است و در برخی حوزه‌ها، از جمله عرضه‌های اولیه، گام‌های مؤثری برداشته است. وی افزود: در زمینه عرضه اولیه‌ها، سازمان بورس با تدوین و اجرای مقررات جدید، برخی اشخاص حقوقی را از خرید این اوراق منع کرده است تا تعارض منافع کاهش یابد.

به گفته ناصرپور، میزان مشارکت در عرضه‌های اولیه می‌تواند نقش مهمی در تعیین موفقیت یا شکست آن‌ها ایفا کند. مدیرعامل تأمین سرمایه تمدن با اشاره به اینکه بیشترین تضاد منافع در حوزه اوراق بهادار مشاهده می‌شود، خاطرنشان کرد: مقررات‌گذاری در زمینه تعارض منافع امری ساده نیست و پیچیدگی‌های خاص خود را دارد. از سوی دیگر، افزایش بیش از اندازه مقررات می‌تواند دیدگاه مردم نسبت به نهادهای مالی را منفی کند.

ناصرپور تصریح کرد: در حال حاضر، رویکرد حذف موقعیت‌های تعارض منافع جای خود را به کنترل و مدیریت آن‌ها داده است و نهاد ناظر به‌جای حذف کامل، به دنبال ایجاد سازوکارهای مؤثر برای کنترل این موقعیت‌هاست.

در بخش پایانی، علی سرزرعیم با تحلیل ریسک از منظر اقتصاد کلان اظهار کرد: لازم‌الاجرا بودن اغلب وثایق بانکی عملاً باعث افزایش ریسک می‌شود، زیرا بانک‌ها را از انجام اعتبارسنجی دقیق بی‌نیاز کرده است. به گفته او، منشأ اصلی مشکلات نظام مالی در ناترازی‌های بودجه‌ای و تورم مزمن اقتصاد کشور است که هم بازار پول و هم بازار سرمایه را متأثر می‌کند. سرزرعیم تأکید کرد که بدون اصلاح این بستر کلان، ابزارهای مدیریت ریسک تنها اثر موقتی خواهند داشت. در جمع‌بندی، اعضای پنل تأکید کردند که حکمرانی ریسک در ایران نیازمند نهادینه‌سازی دیدگاه پیش‌نگر است. آن‌ها نتیجه گرفتند حفظ ثبات بازارهای مالی مستلزم شفافیت داده‌ها، استقلال واحدهای کنترل ریسک، اصلاح انگیزه‌های اقتصادی و هماهنگی میان نهاد ناظر، نهادهای مالی و سیاست‌گذار کلان است تا ریسک‌های سیستمی، پیش از بروز بحران، شناسایی و مهار شوند.



او با اشاره به تجربه دماوند در همکاری با هلدینگ‌ها توضیح داد: در برخی هلدینگ‌ها، شرکت‌های زیرمجموعه منابع مازاد دارند و برخی دیگر نیازمند تأمین مالی هستند. ما توانستیم اوراق مورد نیاز را با نرخ‌های پایین منتشر کنیم. وی گفت: تفاوت نرخ بین شرکت‌های هم‌گروه تنها دو تا سه درصد بوده و این موجب کاهش محسوس هزینه تأمین مالی شده است. همچنین شرکت‌هایی با پشتوانه اعتباری مناسب می‌توانند با استفاده از رتبه اعتباری و توصیه مشاوران، سه تا پنج درصد هزینه‌ها را کاهش دهند. حتی شرکت‌هایی که دارایی کافی ندارند، می‌توانند از ظرفیت شرکت‌های هم‌گروه بهره ببرند و سه تا چهار درصد صرفه‌جویی ایجاد کنند.

جلالی تأکید کرد: طی دو سال اخیر، سیاست‌های بانک مرکزی تأمین مالی از طریق شبکه بانکی را دشوارتر کرده است. با این حال، در سال ۱۴۰۳ چند مورد تأمین مالی شرکتی انجام دادیم که هرچند کارمزد اندکی داشت، اما در توسعه بازار مؤثر بود.

کسری بودجه دولت؛

منشأ نوسانات نرخ تأمین مالی

محسن موسوی، مدیرعامل شرکت تأمین سرمایه دماوند، گفت: یکی از عوامل اصلی، هزینه‌های حسابداری و اقتصادی است. حتی اگر خوش‌بینانه نگاه کنیم، این فرآیند زمان‌بر خواهد بود و تنها اخذ گزارش حسابرسی زمان زیادی می‌برد.

وی افزود: شرکت‌ها معمولاً موظفاند از دو تا سه شرکت سرمایه‌گذاری مختلف استعلام نرخ کنند و همین فرآیند، به‌طور میانگین حداقل ۲۰ درصد هزینه‌های تأمین مالی را افزایش می‌دهد.



با تعارض منافع در بازار سرمایه گفت: بازار سرمایه ایران در سال‌های اخیر از مرحله نابالغ به سمت بلوغ حرکت کرده است، اما همچنان موضوع تعارض منافع یکی از چالش‌های اساسی آن به شمار می‌رود.

وی تصریح کرد: تعارض منافع باید از منظر رگولاتور مورد توجه جدی قرار گیرد، زیرا آسینبی که این پدیده به بازار سرمایه وارد می‌کند، بسیار جدی و گسترده است. ابراهیم‌نژاد در توضیح مفهوم تعارض منافع اظهار داشت: به زبان ساده، تعارض منافع زمانی رخ می‌دهد که ناچار باشیم به تعهد شخصی فردی تکیه کنیم، در حالی که منافع شخصی او ممکن است با منافع عمومی در تضاد باشد. وی افزود: تعارض منافع علاوه بر آسیب به کارکرد بازار، منجر به سلب اعتماد سرمایه‌گذاران می‌شود. این مسئله در ذات روابط انسانی وجود دارد و نمی‌توان تنها به خوب بودن افراد یا نیت‌های شخصی آنان اتکا کرد. عضو هیأت‌علمی دانشگاه شریف با اشاره به پیامدهای این پدیده تأکید کرد: تعارض منافع در نهایت می‌تواند ریسک‌های بیش از اندازه‌ای را برای بازار ایجاد کند. بنابراین اگر به دنبال رشد و پایداری بازار سرمایه هستیم، باید موضوع تعارض منافع را به‌طور جدی و ساختار یافته مورد بررسی و مدیریت قرار دهیم.

کنترل تعارض منافع به جای حذف کامل آن

علیرضا ناصرپور، مدیرعامل تأمین سرمایه تمدن، در این پنل با اشاره

دیدگاه



سیدها سهام پیشنهاد دهنده

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	دارایکم	۳۱۶,۹۱۰	۴۲۰,۰۰۰	ارزندگی قیمت با توجه به افزایش NAV	۱۲
	خودرو	۵۲۸	۶۶۰	بهبود فروش و ساختار عملیاتی	۱۲
	تجارت	۴۵۳	۵۸۰	بهبود ساختار عملیاتی	۱۲
	خسایا	۴۸۰	۵۸۰	بهبود فروش و ساختار عملیاتی	۱۲
بلند مدت	فراز	۲۶,۲۰۷	-	بهبود ساختار عملیاتی	۱۲
	داریک	۳۱,۱۰۸	-	بهبود ساختار عملیاتی	۱۲
	فراز	۲۶,۲۰۷	-	بازدهی مناسب و کم ریسک	۲۰
	داریک	۳۱,۱۰۸	-	کاهش ریسک پرتفوی	۲۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	دانا	۱۲,۲۳۰	۱۴,۸۰۰	نسبت پی بر ای آینده نگر مناسب در صنعت دارو	۱۰
	غپینو	۵,۶۷۰	۶,۹۷۰	نسبت پی بر ای مناسب در گروه غذایی	۱۰
	سکاش	۷,۵۴۰	۹,۴۰۰	نسبت پی بر ای مناسب در گروه سیمانی	۱۰
	ویست	۸,۰۰۰	۱۰,۳۰۰	وضعیت عملیاتی مناسب در گروه بانکداری	۱۰
بلند مدت	شکام	۴,۳۲۱	۵,۷۰۰	تحولات بنیادی و پی بر ای مناسب	۱۰
	درآمد ثابت	-	-	کاهش ریسک پرتفوی	۲۰
	صندوق طلا	-	-	کاهش ریسک پرتفوی	۳۰
	صندوق سهامی درخشان آمیتیس	-	-	ترکیب پرتفوی بهینه	۱۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	دانا	۱۲,۲۳۰	۱۴,۸۰۰	نسبت پی بر ای آینده نگر مناسب در صنعت دارو	۱۰
	غپینو	۵,۶۷۰	۶,۹۷۰	نسبت پی بر ای مناسب در گروه غذایی	۱۰
	سکاش	۷,۵۴۰	۹,۴۰۰	نسبت پی بر ای مناسب در گروه سیمانی	۱۰
	ویست	۸,۰۰۰	۱۰,۳۰۰	وضعیت عملیاتی مناسب در گروه بانکداری	۱۰
بلند مدت	شکام	۴,۳۲۱	۵,۷۰۰	تحولات بنیادی و پی بر ای مناسب	۱۰
	درآمد ثابت	-	-	کاهش ریسک پرتفوی	۲۰
	صندوق طلا	-	-	کاهش ریسک پرتفوی	۳۰
	صندوق سهامی درخشان آمیتیس	-	-	ترکیب پرتفوی بهینه	۱۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
کوتاه مدت	توسن	۳,۶۷۳	۴,۰۶۰	بهبود عملکرد مالی شرایط بنیادی مناسب	۱۰
	زاگرس	۱۲۳,۵۰۰	۱۵۵,۰۰۰	بهبود عملکرد مالی P/E تحلیلی پایین	۱۵
	ارفع	۱۴,۱۵۰	۱۹,۷۰۰	دید مثبت وضعیت P/E مناسب	۱۵
	بسویج	۵,۵۹۰	۶,۸۰۰	وضعیت مناسب بنیادی P/E تحلیلی پایین	۱۵
بلند مدت	نپساز	۲,۲۷۳	۳,۸۰۰	دید مثبت به آینده صنعت، سودآوری رو به رشد	۱۵
	عیار	۳۱۸,۰۶۳	-	کنترل ریسک پرتفوی روند صعودی طلا جهانی	۳۰
	صندوق طلا	-	-	کنترل ریسک پرتفوی روند صعودی طلا جهانی	۳۰

علی خورسندیان با تشریح عملکرد در نهضت ملی مسکن اعلام کرد:

پیش بینی افزایش سرمایه ۱۰۰ همتی بانک مسکن

ملی مسکن برای بانک ایجاد کرده است.



بانک مسکن از ابتدای فعالیت خود تاکنون حدود ۹ میلیون واحد مسکونی را تامین مالی کرده است. در حال حاضر نیز در کنار دولت پیشبرد طرح نهضت ملی مسکن را در اولویت کاری خود قرار داده است. به طوری که بیش از ۵۱ درصد تامین مالی این طرح در کشور را انجام داده است. انعقاد قرارداد ۳۸۵ هزار مسکونی و واگذاری حدود ۱۲۵ هزار واحد مسکونی به متقاضیان از جمله این عملکرد است.

باجه چالش ها و مشکلاتی در مسیر پیشبرد این طرح مواجه بوده اید؟

بانک مسکن جهت اجرای این طرح بیش از میزان منابع خود تسهیلات پرداخت کرده است که این امر موجب بروز ناترازی در منابع و مصارف بانک شده و حتی در برخی مواقع با اضافه برداشت از بانک مرکزی مواجه بوده ایم. از سوی دیگر با توجه به اینکه به طور کامل نتوانستیم تکلیف قانونی خود را در این طرح ایفا کنیم بنابراین با جریمه هایی مواجه شده ایم که این مسایل دغدغه هایی را در مسیر پیشبرد طرح

کشور همواره به عنوان بازوی حمایتی دولت در اجرای سیاست های راهبردی بخش مسکن محسوب می شود. تجربه موفق این بانک در طرح های توسعه ای بخش مسکن در سال های گذشته مهر تاییدی است بر توانمندی های این بانک در توسعه ساخت و ساز کشور. از این رو و با توجه به آغاز طرح نهضت ملی مسکن جهت تامین سرپناه اقشار مختلف جامعه - عاملیت این طرح عظیم نیز به این بانک سپرده شد. هرچند که تکلیف قانونی برای سایر بانک ها نیز جهت اجرای این طرح تعیین شده اما بانک مسکن همچنان بر تری خود را در پیشبرد اهداف این طرح همچون گذشته حفظ کرده است. این موفقیت در حالی رقم خورده است که این بانک بیش از میزان منابع خود تسهیلات در حوزه نهضت ملی مسکن پرداخت کرده است که این امر موجب بروز ناترازی و عدم تعادل در منابع و مصارف این بانک شده است که بانک مسکن را مجبور به اضافه برداشت از بانک مرکزی کرده است. هرچند که هنوز به طور کامل تکلیف تعیین شده برای بانک مسکن در این طرح انجام نشده است و همین نکته جریمه مالیاتی برای این بانک رقم زده است. این چالش ها باعث شده تا بانک تخصصی مسکن به جای تمرکز بر ایفای نقش اصلی خود در حوزه ساخت و ساز کشور درگیر رفع این دغدغه ها باشد. از این رو در این شماره هفته نامه اطلاعات بورس به سراغ دکتر علی خورسندیان، مدیرعامل بانک مسکن رفته ایم تا طی گفت و گو با ایشان به بررسی بیشتر عملکرد این بانک در نهضت ملی مسکن و دغدغه های این بانک بپردازیم.

عملکرد بانک در نهضت ملی مسکن را تشریح می کنید؟

شرکت سرمایه گذاری گروه صنایع بهشهر ایران (سهامی عام) در نظر دارد ملک، اموال و تجهیزات ذیل را از طریق مزایده عمومی به شخصی که بالاترین قیمت و پیشنهاد را ارائه کند، واگذار کند. آدرس ملک واقع در تهران، بزرگراه کرج شمال، پمپ بنزین وردآورد، بزرگراه شهید همدانی، سایت خادمین، بلوک ساختمانی ۸۳ است.

نوع کاربری ملک مسکونی بوده و بر اساس طرح پروانه، مساحت عرصه برابر با ۵۳۲۷ متر مربع، زیربنای کل ۴۲۸۳۸ متر مربع و زیربنای مسکونی خالص ۲۶۱۷۰ متر مربع است. قیمت پایه ملک ۹۵۳۰۰۰۰۰۰۰۰۰ ریال، قیمت پایه اموال و تجهیزات پای کار ۷۰۳۵۰۸۶۶۷۵۰۰ ریال و مجموع قیمت پایه ۱۰۰۲۲۳۵۰۸۶۶۷۵۰۰ ریال

«وصنا» مزایده برگزار می کند

تعیین شده است. اسکان بازدید از ملک برای کلیه شرکت کنندگان فراهم بوده و جهت هماهنگی بازدید می توان با شماره های ۰۹۱۲۶۸۰۳۱۶۳ و ۰۹۱۲۱۹۷۵۸۴۹ تماس حاصل کرد. سپرده شرکت در مزایده مبلغ ۱۰۰ میلیارد ریال است که باید به صورت ضمانت نامه بانکی معتبر سه ماهه یا واریز وجه نقد به شماره حساب ۰۱۱۰۸۰۹۵۲۹۰۰۷، بانک ملی شعبه خاتم الانبیا به نام شرکت سرمایه گذاری گروه صنایع بهشهر ایران (سهامی عام) و یا از محل مطالبات، در

درباره طرح توسعه بزرگ شرکت توضیح دهید.

اجرای طرح توسعه ۴۲۰ تنی در روز در شرکت از سال ۱۴۰۱ آغاز شده که بزرگترین پروژه تولید بطری شیشه ای در خاورمیانه محسوب می شود. این پروژه با سرمایه گذاری ارزی حدود ۵۵ میلیون یورو و هزینه ریالی ۳۰ هزار میلیارد ریال در حال اجراست و تاکنون ۸۵ درصد پیشرفت فیزیکی داشته است. بیشتر تجهیزات این طرح با فناوری روز اروپایی تامین شده که با بهره برداری کامل، ظرفیت تولید سالانه شرکت را حدود ۱۰۰ هزار تن افزایش خواهد داد.

منابع مالی این پروژه چگونه تامین شده است؟

منابع مالی این پروژه بصورت ترکیبی از تسهیلات بانکی، افزایش سرمایه و انتشار اوراق بدهی تامین شده است. ما در کارگزاری آسمان این افتخار را داشته ایم که در بخش انتشار اوراق، به عنوان مشاور عرضه و پذیرش در کنار مجموعه شیشه دارویی رازی به ایفای نقش پرداخته و با ارایه مشاوره تخصصی و طراحی شرایطی خلافتانه برای تامین مالی، انتشار اوراق صکوک مراهبه صرازی ۷۰۸ برای این شرکت تسهیل و مدیریت کنیم.

چه ویژگی هایی این اوراق را از سایر اوراق بازار متمایز می کند؟

ویژگی اصلی صرازی ۷۰۸، دوره تنفس طولانی در بازپرداخت سود است. برخلاف اوراق متعارف که پرداخت سود توسط ناشر از سه ماه پس از انتشار آغاز می شود، در این اوراق پرداخت سود از یک سال و سه ماه پس از انتشار شروع می شود. این ویژگی به شرکت کرازی اجازه می دهد تا در بازه زمانی اجرای طرح، تمرکز مالی خود را بر تکمیل پروژه بگذارد. نرخ سود نیز به نحوی طراحی شده که هزینه

بانک مسکن چه برنامه های برای اجرای موفق طرح نهضت ملی و توسعه بخش مسکن دارد؟

بانک مسکن فقط یک مؤسسه مالی نیست بلکه یک نهاد اجتماعی است و همین امر باعث شده است تا بر قدرت در مسیر مسئولیت اجتماعی خود در جهت تامین سرپناه اقشار مختلف جامعه گام برداشته و همچنان با ارائه تسهیلات به متقاضیان و حمایت از طرح های توسعه ساخت و ساز کشور خدمت رسانی کنیم.

در خصوص تخصیص افزایش سرمایه بانک مسکن که در مجلس شورای اسلامی تصویب شده نیز توضیح دهید.

افزایش سرمایه بانک مسکن در بودجه سال ۱۴۰۴ به میزان ۱۰۰ همت پیش بینی شده که از طریق واگذاری اموال و دارایی های دولت به بانک مسکن تامین شود ولیکن هنوز اقدامات نهایی این افزایش سرمایه صورت نگرفته است. این افزایش سرمایه در صورت تحقق می تواند این بانک در ایفای تعهدات و پرداخت تسهیلات را افزایش دهد. ضمن اینکه در بانک مسکن نیز به دنبال استفاده از ظرفیت بازار سرمایه و انتشار اوراق مبتنی بر تسهیلات یا دارایی ها جهت تقویت توان تسهیلات دهی بانک هستیم.

سخن پایانی...

بانک مسکن با سابقه ای بیش از ۸۷ سال خدمت در عرصه ساخت و ساز کشور و با داشتن نیروهای متخصص؛ همواره کنار دولت بوده و با برنامه ریزی و ارایه طرح های مختلف در مسیر توسعه بخش مسکن کشور نقش آفرینی می کند.

ساعت ۱۵ در محل شرکت سرمایه گذاری گروه صنایع بهشهر ایران انجام خواهد شد. نتیجه مزایده و برنده آن ظرف چهار روز کاری پس از بازگشایی پاکت ها اعلام می شود. سایر شرایط مزایده و جزئیات قرارداد فروش در اسناد مزایده قید شده است و متقاضیان شرکت در مزایده می توانند از تاریخ ۱۷ آبان ۱۴۰۴ جهت دریافت اسناد و پاکت های مزایده (پاکت های الف، ب و ج) به محل شرکت به نشانی تهران، خیابان ولی عصر، روبروی درب اصلی پارک ملت، کوچه حق شناس (شناسا)، پلاک ۱۰، کد پستی ۱۹۶۷۷۴۳۴۶۵ مراجعه کرده و پس از تکمیل و امضای اسناد مزایده، آن ها را طبق تشریفات مقرر به دبیرخانه شرکت تحویل دهند.

فرصت ناشی از دوره تنفس جبران شود و سرمایه گذاران از بازدهی مؤثر سالانه حدود ۲۸.۷ درصد بهره مند شوند.

در اخبار به قابلیت باز خرید این اوراق قبل از سر رسید اشاره شده بود، لطفا در این خصوص نیز توضیح دهید.

بله، یکی دیگر از ویژگی های نوآورانه و قابل توجه اوراق طراحی شده توسط کارگزاری آسمان همین قابلیت باز خرید آن توسط ناشر قبل از سر رسید است. این موضوع دست شرکت را در تدوین سیاست های منعطف و خلاقانه مالی بازی می گذارد چرا که اوراق صرازی ۷۰۸ برای نخستین بار در بازار سرمایه ایران دارای قابلیت باز خرید پیش از سر رسید است. بر اساس طراحی صورت گرفته شرکت پس از ۳۰ ماه می تواند نسبت به باز خرید اوراق اقدام کند البته در صورت اعمال این اختیار، نیم درصد سود مازاد به سرمایه گذاران پرداخت خواهد شد.

به عنوان سخن پایانی نکته دیگری در این خصوص باقی مانده؟

با توجه به نوآوری ها و خلاقیت های اعمال شده، اوراق صرازی ۷۰۸ نمونه ای موفق از همکاری توان نقدینگی ناشر و منافع سرمایه گذار است. این اوراق با توجه به قابلیت هایی که در بالا تشریح شد، در واقع بهترین شرایط ممکن را با توجه به نیازهای ناشر بابت تامین مالی فراهم نموده و در عین حال فرصتی جذاب برای صندوق های سرمایه گذاری و سایر نهادهای مالی فعال در بازار بدهی فراهم کرده است. ما در کارگزاری آسمان سعی کرده ایم تا با عبور از مدل های تکراری و متداول موجود در فرآیند تامین مالی و ارائه مدل های اختصاصی سازی شده نقشی مؤثر برای کمک به رفع مشکلات شرکت های تولیدی که موتور محرک رشد اقتصادی هستند فراهم کنیم.

بازدهی صندوق ها

صندوق های طلا	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی
طلای آسمان اتون	۳۶,۰۷۸	۳۵,۹۱۳	۵.۵۶%
مبتنی بر طلای دماوند	۲۰,۳۵۴	۲۰,۲۵۷	۵.۳%
مبتنی بر طلای زروان ویستا	۲۲,۵۴۰	۲۲,۴۳۱	۵.۲۸%
کیمیا زرین کاردان	۹۶,۰۳۴	۹۵,۵۷۳	۵.۲۷%
پشتوانه طلادرن	۱۲,۸۶۱	۱۲,۸۰۰	۵.۲۶%
مبتنی بر طلای پادشاه	۱۰,۷۴۵	۱۰,۶۹۴	۵.۲۱%
طلای دنیای زاگرس	۴۲,۱۰۴	۴۱,۹۰۴	۵.۱۷%
مبتنی بر طلای صبا	۶۵,۷۰۹	۶۵,۴۰۴	۵.۰۸%
مبتنی بر طلای کیان	۵۳۷,۲۸۳	۵۳۴,۸۲۱	۵.۰۸%
طلای زمرد بیدار	۱۶,۱۸۸	۱۶,۱۱۲	۵.۰۶%
مبتنی بر سکه طلای نهایت نگر	۳۸,۲۴۴	۳۸,۰۶۹	۵.۰۲%
پشتوانه طلای گلندیس نوین	۲۲,۰۷۱	۲۱,۹۷۲	۵%
مبتنی بر طلای کیمیا	۱۵,۱۳۲	۱۵,۰۶۸	۵%
پشتوانه طلای لوتوس	۸۰۰,۷۹۱	۷۹۷,۲۱۸	۴.۹۴%
طلای عیار مفید	۳۰۷,۳۳۰	۳۰۵,۹۶۵	۴.۹۲%
پشتوانه سکه طلای زرافشان امید ایرانیان	۴۸۸,۴۷۴	۴۸۶,۳۷۹	۴.۸۸%
مبتنی بر طلای آرمان آتی	۱۰,۶۳۰	۱۰,۵۸۵	۴.۸۲%
طلای تابان تمدن	۴۵,۰۳۲	۴۴,۸۳۲	۴.۷۹%
طلای جام زرین یاد	۱۱,۳۳۹	۱۱,۲۸۶	۴.۶۶%
طلای سرخ نو ویرا	۳۹,۹۱۶	۳۹,۸۱۹	۰.۶۴%

تاریخ به روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۰۸/۲۰ - منبع: fipiran

صندوق های درآمد ثابت	قیمت صدور (ریال)	قیمت ابطال (ریال)	بازدهی هفتگی
با درآمد ثابت کیهان	۱۶,۱۷۳	۱۶,۰۷۳	۲.۷۵%
بازده مانا	۱۷,۲۳۷	۱۷,۲۲۸	۱.۹%
ستاره پایدار سپهر	۱۶,۷۵۰	۱۶,۷۴۵	۱.۲%
با درآمد ثابت سام	۱۶,۱۵۵	۱۶,۱۴۹	۱.۱۶%
پارند پایدار سپهر	۱۰,۱۰۰	۱۰,۰۹۵	۱.۱%
با درآمد ثابت پاسارگاد	۱۳,۱۰۴	۱۳,۱۰۰	۰.۹۲%
اعتماد آفرین پارسیان	۱۰۶,۸۰۳	۱۰۶,۷۵۰	۰.۸۷%
صخره سرمایه و دانش	۲۲,۷۲۵	۲۲,۷۲۰	۰.۸۵%
ثابت مانی	۲۶,۱۷۴	۲۶,۱۶۳	۰.۸۱%
با درآمد ثابت پایش	۱۵,۹۳۵	۱۵,۹۲۹	۰.۸%
با درآمد ثابت آرکیده	۱۴,۷۳۷	۱۴,۷۳۰	۰.۷۸%
با درآمد ثابت توسعه فولاد	۱۸,۳۷۶	۱۸,۳۶۶	۰.۷%
مشترک آتیه نوین	۱,۰۰۴,۳۴۷	۱,۰۰۳,۸۳۵	۰.۷%
مشترک صیای هدف	۱۲,۲۸۴	۱۲,۲۸۱	۰.۷%
با درآمد ثابت ماهور	۱۷,۵۴۵	۱۷,۵۳۳	۰.۶۹%
ره آورد آباد مسکن	۱,۰۰۴,۱۵۹	۱,۰۰۳,۰۸۷	۰.۶۹%
تداوم اطمینان تمدن	۱۹,۹۴۵	۱۹,۹۳۸	۰.۶۷%
مشترک سپهر تدبیرگران	۱,۰۰۵,۰۹۰	۱,۰۰۴,۱۵۲	۰.۶۷%
با درآمد ثابت آرایش	۱۵,۲۲۳	۱۵,۲۱۹	۰.۶۶%
مشترک ماوا	۱,۰۰۰,۴۹۴	۱,۰۰۰,۰۰۰	۰.۶۶%
شکوه اوج دماوند	۱۰,۰۰۵	۱۰,۰۰۰	۰.۶۶%
با درآمد ثابت امید انصار	۱,۰۳۳,۰۰۵	۱,۰۳۱,۴۰۵	۰.۶۶%
امین ملت	۱,۰۳۸,۶۲۹	۱,۰۳۷,۹۶۹	۰.۶۵%
پایا فلک پویا	۲۱,۳۵۶	۲۱,۳۴۰	۰.۶۵%
سپهر خبرگان نفت	۱۰,۰۴۵	۱۰,۰۳۹	۰.۶۵%
نوع دوم افق آتی	۱۰,۱۷۸	۱۰,۱۷۶	۰.۶۴%
درین بها بازار	۲۰,۰۷۱	۲۰,۰۵۷	۰.۶۴%
اعتماد کارگزاری بانک ملی ایران	۱۰,۰۴۶	۱۰,۰۳۷	۰.۶۴%
نوع دوم کارا	۲۸,۰۱۸	۲۸,۰۱۰	۰.۶۳%
گنجینه یکم آوید	۳۲,۶۷۸	۳۲,۶۶۵	۰.۶۲%
طلوع تدبیر پایا	۱۸,۷۲۹	۱۸,۷۲۵	۰.۶۲%
نیوکاری همیار آشنا ایرانیان	۱,۰۱۸,۲۲۸	۱,۰۱۷,۸۸۵	۰.۶۲%
اندوخته آمیتیس	۱,۰۰۳,۹۲۱	۱,۰۰۳,۵۵۸	۰.۶۲%
نیلی دماوند	۱۰,۰۳۹	۱۰,۰۳۵	۰.۶۲%
با درآمد ثابت تصمیم	۴۶,۲۲۲	۴۶,۲۰۸	۰.۶۱%
آسمان دامون	۱۶,۵۲۹	۱۶,۵۲۳	۰.۶۱%
مشترک آسمان سپهر	۱۰,۱۷۸	۱۰,۱۷۳	۰.۶%
با درآمد ثابت کیان	۸۵,۱۳۸	۸۵,۰۹۶	۰.۶%
با درآمد ثابت کارآمد	۱۳,۹۸۸	۱۳,۹۷۵	۰.۶%
آرمان آتی کوثر	۹۴,۲۸۷	۹۴,۲۶۱	۰.۶%
با درآمد ثابت اکسیژن	۱۴,۸۴۷	۱۴,۸۴۰	۰.۶%

تاریخ به روز رسانی جدول ۱۴۰۴/۰۸/۲۰ - منبع: fipiran



سخن هفته

آگرمی توتاند ضرره ۲۰ درصدی را در بازار سهام تصور کنید، نباید وارد سهام شوید.

«جای بگل»

صاحب امتیاز: شرکت نیکان رسانه بازار سرمایه
مدیر مسئول: امیرآشتیانی عراقی
فانم مقام مدیرمسئول: مهراج نادری فصیح
زیر نظر: شورای سردبیری
دبیر تحریریه: حبیب علیزاده
تحریریه: حمزه بهادیوند چگینی، علی آل‌بویه، ساره صابری، نجه آخربندیان

مدیر هنری: سید مهدی لنگرانی
ویراستار: نسرين اسلمی
عکس: مهدی زرقاتی
امور مالی: نیکتا حکمت
بازرگانی: فاطمه اسکندری، زینب همت‌یار، سحر کاشفی
توزیع و اشتراک: ترانه ابوالحسن‌پور

امور اداری: کوثر صدفی
ناظر فنی: هادی میرزایی
آمار و پردازش اطلاعات: شرکت نوآوران امین
نشانی: تهران، میدان گله، بزرگراه شهید گمنام، خیابان جهان‌آرا، کوچه ۱۳/۲ (پاک)، پلاک ۱۶، طبقه دوم
تلفن: ۸۸۰۲۷۳۷۸ - ۸۸۶۳۵۸۰۸ - ۴۱۶۷۴۰۰۰ (۰۲۱)

فکس: ۴۱۶۲۵۸۹۴ (۰۲۱)
چاپ: مؤسسه جام‌جم برتر برنا
فروش برخط: jaaar.com / fidibo.com / taaghche.com
ایمیل مدیر مسئول: amir.ashtiani@gmail.com
ISSN: 2252 - 035X

سیدها سهام بیست‌ها دفینه

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	دیالک	۴,۰۱۱	۷,۵۰۰	افق روشن بنیادی شرکت	۱۰
	سشرق	۱۶,۹۳۰	۲۰,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	ولراز	۲,۴۳۰	۵,۰۰۰	پیش بینی وقوع تحولات بنیادی شرکت	۱۰
بلند مدت	قرب	۱۴,۷۹۰	۱۸,۰۰۰	کمترین P/E فرورد در گروه شوینده	۱۰
	صندوق تکپاد	۱۴,۶۸۳	۱۸,۰۰۰	وضعیت مناسب سید سرمایه‌گذاری	۲۰
	صندوق ریتون	۱۱,۴۹۹	۱۵,۰۰۰	سرمایه‌گذاری کهریسک و پوشش تورم	۲۰
بلند مدت	صندوق پاسارگاد	۱۳,۱۰۱	۱۵,۰۰۰	کنترل ریسک و نقدینگی سید	۲۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	شتران	۲,۸۹۶	۳,۱۵۰	برخورداری از P/E مناسب	۱۰
	نوری	۳۹,۵۳۰	۴۷,۰۰۰	برخورداری از P/E مناسب	۱۰
	ویملت	۱,۱۷۸	۱,۳۲۰	برخورداری از P/E مناسب	۱۰
بلند مدت	شکام	۴,۳۲۴	۴,۹۰۰	برخورداری از P/E مناسب	۱۰
	مهر	۳,۶۲۱	۴,۰۵۰	برخورداری از P/E مناسب	۱۰
	صندوق درآمد ثابت پاسارگاد	-	-	کنترل ریسک و نقدشوندگی	۲۰
بلند مدت	صندوق طلای کهریا	-	-	کنترل ریسک و نقدشوندگی	۳۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	سیتا	۱۶,۵۵۰	۱۸,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	زاگرس	۱۲۳,۵۰۰	۱۳۵,۰۰۰	وضعیت بنیادی مناسب	۱۰
	صندوق درآمد ثابت	-	-	کنترل ریسک متنوع‌سازی	۲۰
بلند مدت	مشترک افق	-	-	تنوع پرتفوی و ریسک پایین	۳۰
	طلا	-	-	پوشش ریسک	۳۰

افق زمانی	نماد شرکت	قیمت روز	هدف قیمتی	توضیحات	درصد از پرتفوی
بلند مدت	تاپیکو	۱۶,۵۳۰	۲۰,۰۰۰	پتانسیل سودآوری عملکرد مطلوب	۱۵
	چدن	۱,۴۴۸	۱,۸۰۰	پتانسیل سودآوری	۱۵
	پارسان	۶۲,۲۸۰	۸۳,۰۰۰	نسبت P/E مناسب پتانسیل سودآوری	۱۰
بلند مدت	دزهرای	۱,۶۵۹	۲,۰۰۰	عملکرد مطلوب P/E مناسب	۱۰
	حسینا	۱۰,۲۸۰	۱۳,۰۰۰	عملکرد مطلوب و پتانسیل سودآوری	۱۰
	فزر	۸۷,۹۰۰	۱۰۰,۰۰۰	محدوده تکنیکالی مناسب نسبت P/E مناسب	۱۵
بلند مدت	زروان	۲۳,۱۱۵	-	-	۱۵
	ثبات	۲۸,۴۱۹	-	-	۱۰

بحران ارتباط



افزایش تجرد در بسیاری از کشورهای جهان در حال تغییر شکل جوامع است. این روند چه پیامدهایی برای کشورها و جوامع انسانی به همراه خواهد داشت؟ نشریه «اکنونیست» در تازه‌ترین شماره خود به بررسی این موضوع پرداخته و نوشته است: در بخش بزرگی از تاریخ بشر، همسرایی نه تنها یک قاعده و هنجار بلکه یک نیاز و ضرورت بوده است. قبل از معرفی روش‌های قابل اطمینان پیشگیری از بارداری، زنان قادر به کنترل باروری خود نبودند و بسیاری از آنها به قدری فقیر بودند که نمی‌توانستند به تنهایی فرزندان خود را بزرگ کنند. از این رو، این قرارداد چند صد ساله شکل گرفت که می‌گوید، در حالی که یک نمایش یا حماسه تراژیک به مرگ منتهی می‌شود، یک نمایش شاد به ازدواج ختم می‌شود. اما راه نشان می‌دهند که تجرد و میل به تنها زیستن در جهان ثروتمند رو به فزونی است. تنها در آمریکا، طی ۵ دهه گذشته تعداد افراد ۲۵ تا ۳۴ ساله مجرد و بدون همسر دو برابر شده است. ۵۰ درصد این افراد را مردان و ۴۱ درصد را زنان تشکیل می‌دهد.

تعبید اندرو



آنچه این روزها در انگلستان رخ داده، آدمی را به یاد قرون وسطی و جنگ بین پادشاه و درباریان می‌اندازد. خبری که هفته قبل مورد توجه رسانه‌های بریتانیایی قرار گرفت، مربوط به برادر پادشاه بود. مجله «دویک» در آخرین شماره خود این موضوع را مورد بررسی قرار داده و نوشته است: چارلز، پادشاه انگلستان، برادر خود اندرو را از خاندان سلطنتی اخراج کرد. چارلز همچنین با گرفتن تمامی القاب سلطنتی، اندرو را از کاخ ۳۰ اتاقه ویندسور بیرون راند. حال این شاهزاده پیشین را تنها با نام اندرو مونتینین ویندسور می‌شناسند و او باید به مکانی کوچکتر در ایالت سندرینگهام نقل مکان کند. این اتفاق پس از آن رخ داد که دوستی برادر پادشاه با جفری اپستین (متهم جنسی) برملا شد. اندرو پیش از این به دروغ ادعا کرده بود که از سال ۲۰۱۰ رابطه با اپستین را قطع کرده است اما افشاکاری‌های یکی از زنانی که مورد آزار قرار گرفته بود، نشان داد که این ارتباط همچنان ادامه داشته است. در یک بیانیه سلطنتی، پادشاه و ملکه انگلستان با قربانیان آزار جنسی اپستین اعلام همدردی کردند.

جهش ۱۲۶ درصدی ارزش معاملات سهام

فدراسیون بورس‌های جهان (WFE) در آخرین گزارش خود به بررسی عملکرد بیش از ۸۰ بورس جهان طی ۹ ماه نخست ۲۰۲۵ در حوزه‌های ارزش بازار، ارزش معاملات ماهانه و تعداد شرکت‌های پذیرفته‌شده پرداخته است. این بررسی نشان‌دهنده میانگین جهش ۱۲۶ درصدی ارزش معاملات بازارهای سهام در ۹ ماهه نخست امسال است. در همین مدت، برخی بورس‌ها با افت چشمگیر حجم معاملات و ارزش بازار روبه‌رو شدند. در این گزارش، حجم معاملات ماهانه در بازارهای ۳ منطقه بورسی جهان مورد بررسی قرار گرفته است.

منطقه	سپتامبر ۲۰۲۵	درصد تغییر نسبت به ژانویه ۲۰۲۵
Americas	۹۶۶۴	۳۸.۱
APAC	۷۵۲۱	۶۴.۶

منطقه آسیا-اقیانوسیه به ۲۶ بورس مورد بررسی، در ۹ ماه نخست امسال شاهد رشد ۶۴.۶ درصدی ارزش معاملات ماهانه بوده است. بر این اساس، ارزش معاملات از ۴۵۷۰ میلیارد دلار در ماه ژانویه به ۷۵۲۱ میلیارد دلار در ماه سپتامبر افزایش پیدا کرد. در این مدت، بورس هوشی‌مین (ویتنام) با ۳۳۳ درصد رشد، پیش‌تاز جهش ارزش معاملات بود. چینی‌ها هم وضعیت خوبی داشتند به طوری که بورس هنگ‌کنگ ۱۷۳ درصد، بورس ملی چین ۱۶۰ درصد و بورس تایوان ۱۰۹ درصد

تتها مربوطه به ۱۰ شرکت (از جمله آمازون، برودکام و انویدیا) بوده است. همه مشتاقانه جذب فناوری هوش مصنوعی شده‌اند و کسانی هم از این اشتیاق بهره برده‌اند. مثلاً لاری لیسون، تحت تاثیر همین اشتیاق عمومی به هوش مصنوعی و افزایش



رشد ارزش معاملات را ثبت کردند. بورس‌های ژاپن و کره جنوبی نیز به ترتیب با رشد ۳۲.۶ درصدی و ۳۰.۳ درصدی ارزش معاملات در ۹ ماه نخست مواجه شدند. در همین حال، بیشترین افت ارزش معاملات به میزان ۲۲.۹ درصد مربوطه به بورس آستانه (قزاقستان) بود. در پایان سپتامبر ۲۰۲۵، بورس‌های شانگهای، ژاپن، هنگ‌کنگ، سنژن و هند به ترتیب رتبه‌های اول تا پنجم بزرگترین بورس‌های منطقه از نظر ارزش بازار را کسب کردند. در پایان ماه سپتامبر، تعداد شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس‌های این منطقه با ۱.۶ درصد رشد به ۳۸ هزار و ۳۴۷ شرکت رسید. جدول زیر آمار ارزش معاملات ماهانه (به میلیارد دلار) بورس‌های این منطقه را نشان می‌دهد.

منطقه	سپتامبر ۲۰۲۵	درصد تغییر نسبت به ژانویه ۲۰۲۵
APAC	۷۵۲۱	۶۴.۶
EMEA	۷۵۲۱	۶۴.۶

بازار ایران در ۹ ماه نخست سال ۲۰۲۵ بورس تهران و فرابورس ایران با افت ارزش معاملات و ارزش بازار روبه‌رو شدند. بر پایه داده‌های فدراسیون، در پایان ماه سپتامبر ارزش معاملات بورس تهران با ۴۰.۷ درصد افت نسبت به ماه ژانویه، از ۳ میلیارد و ۱۳۸ میلیون دلار به یک میلیارد و ۲۶۷ میلیون دلار رسید. همچنین در این مدت، ارزش معاملات فرابورس ایران با ۴۲.۸ درصد افت از یک میلیارد و ۳۵ میلیون دلار به ۵۹۲ میلیون دلار کاهش یافت.

تتها مربوطه به ۱۰ شرکت (از جمله آمازون، برودکام و انویدیا) بوده است. همه مشتاقانه جذب فناوری هوش مصنوعی شده‌اند و کسانی هم از این اشتیاق بهره برده‌اند. مثلاً لاری لیسون، تحت تاثیر همین اشتیاق عمومی به هوش مصنوعی و افزایش



کیوسک خارجی



صنعت هوانوردی خاورمیانه قرار است تا ستارگان اوج بگیرد، چرا که نوزدهمین دوره نمایشگاه هوایی دوبی در پیش است. مجله «بیزنس تراولر» در شماره ماه نوامبر خود به بررسی جایگاه صنعت هوانوردی خاورمیانه و نقش نمایشگاه هوانوردی دوبی در این زمینه پرداخته و نوشته است: هوانوردی کنید، هدایت کنید، ارتباط بگیرید؛ این اصطلاحی است که برای خلبانان حکم ماترا را دارد. نوزدهمین نمایشگاه هوانوردی دوبی در روزهای ۱۷ تا ۲۱ نوامبر ۲۰۲۵ (۲۶ تا ۳۰ آبان) در دوبی برگزار خواهد شد. امسال شاهد بزرگترین رویداد این نمایشگاه دوسالانه با محوریت آینده خواهیم بود. این نمایشگاه بیش از ۱۵۰۰ شرکت هوافضا و دفاعی را از ۴۷ کشور جهان گرد هم خواهد آورد و انتظار می‌رود حدود ۱۴۸ هزار نفر از آن بازدید کنند. همچنین گفته می‌شود که بیش از ۲۰۰ هواپیمای پیشرفته در این رویداد به نمایش در خواهد آمد، بیش از ۱۲۰ استارت‌آپ و ۵۰ سرمایه‌گذار در آن حضور خواهند داشت.

بترین‌های اروپا



بهترین شرکت‌ها را می‌توان با ارزیابی میزان تجربه موفق و رضایت‌بخش کارکنان و رشد آنها در فضای کار شناسایی کرد. نشریه «فورچون» در ویژه‌نامه ۱۰۰ شرکت برتر خود به بررسی جایگاه شرکت‌های اروپایی و معرفی بهترین‌ها پرداخته و نوشته است: در صدر فهرست سال ۲۰۲۵ نام شرکت دی‌ای‌جی‌ال اکسپرس قرار دارد که با فرهنگ قوی «مردم در اولویت» خود شناخته می‌شود. این شرکت نزدیک به ۶۰۰ هزار کارمند در ۲۲۰ کشور جهان دارد. مایک پارا، مدیرعامل این شرکت می‌گوید: هرگز فراموش نمی‌کنم که کارم را با جدا کردن نامه‌ها آغاز کردم و آنجا بود که دریافتم، سرپرستان نه تنها به مهارت‌های فنی بلکه به آمادگی عمیق و حمایت نیز نیاز دارند. در فهرست امسال، شرکت هتلا و رستوران‌های هیلتون در رتبه دوم جای گرفته است. همچنین شرکت‌های ABBVIE و Stryker که در حوزه سلامت و خدمات بهداشتی فعالیت می‌کنند، رتبه‌های سوم و چهارم را در اختیار دارند. سیسکو (فناوری)، آلبانز (خدمات مالی) و... نیز به ترتیب رتبه‌های بعدی را کسب کردند.