



نگاه حمایتی لایحه بودجه ۱۳۹۶ به بازار سرمایه

حسن قالیباف اصل



مدیرعامل بورس تهران

ادامه از صفحه ۱

در واقع هر یک از اقلام سه گانه فوق به ترتیب بارش ۱۴/۱ و ۱۴/۸ و ۱۰/۸ درصدی برای لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ پیش بینی شده است.

در سرفصل واگذاری دارایی های مالی، به رغم اینکه حجم انتشار اوراق مالی اسلامی قابل عرضه در بازار سرمایه در لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ بدون تغییر در نظر گرفته شده است (همچون سال گذشته ۷۵،۰۰۰ میلیارد ریال اسناد خزانه و ۲۰۰،۰۰۰ میلیارد ریال اوراق بهادار اسلامی)، اما دولت می تواند علاوه بر این اوراق، اقدام به انتشار ۵۰ هزار میلیارد ریال اوراق مالی اسلامی ریالی و ۳ میلیارد دلار اوراق ارزی برای باز پرداخت اصل و سود اوراق سرسید شده در سال ۱۳۹۶ کند. بدون شک افزایش حجم انتشار اوراق تأمین مالی قابل عرضه در بازار سرمایه موجب تقویت بازار بدهی و بهبود چشم انداز این بازار خواهد شد. بدین سان انتظار می رود روند روبه رشد بازار اوراق بدهی در سال ۹۶ نیز همچون سال جاری ادامه یابد. علاوه بر این در صورت انتشار اوراق بهادار ارزی و پذیرش این اوراق در بورس اوراق بهادار تهران، شاهد تنوع بیشتر ابزار های بازار سرمایه خواهیم بود. این امر همچنین گام مؤثری در جذب سرمایه گذاران خارجی خواهد بود و می تواند در ورود منابع مالی خارجی در سایر اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس نیز مؤثر باشد. در این راستا دستورالعمل ایجاد تابلوی ارزی نیز به سازمان بورس ارسال شده و با تصویب آن، امکان انتشار و معامله اوراق ارزی در بازار ثانویه بر روی این تابلو فراهم خواهد شد. در این سرفصل همچنین، واگذاری شرکت های دولتی به بخش خصوصی با کاهش ۳۹/۸۸ درصدی در نظر گرفته شده است. از این رو با توجه به کاهش عرضی شرکت های دولتی موضوع اصل ۴۴ قانون اساسی، بازار سرمایه باید به دنبال تشویق بخش خصوصی برای حضور بیش از پیش در این بازار باشد. این امر بر اهمیت بازار یابی برای جذب شرکت های خصوصی در بازار اوراق بهادار خواهد افزود. با بررسی ارقام بودجه عمرانی در سرفصل تملک دارایی های سرمایه ای شاهد رشد بودجه عمرانی در سال ۱۳۹۶ خواهیم بود. بر اساس ارقام لایحه بودجه ۱۳۹۶، میزان تملک دارایی های سرمایه ای دولت از ۵۷۴/۸ هزار میلیارد ریال در قانون بودجه سال ۱۳۹۵ بار شد ۹/۱ درصدی به ۶۲۷/۱ هزار میلیارد ریال افزایش یافته است. از این رو با افزایش بودجه در نظر گرفته شده برای طرح های عمرانی، می توانیم در انتظار افزایش سرمایه گذاری های عمرانی دولت در سال آتی باشیم. این امر می تواند به طور عام تأثیر مثبتی بر کل اقتصاد و به تبع بازار سرمایه داشته و به طور خاص نیز تأثیر مثبتی بر برخی از صنایع پیشرو خواهد داشت. از سوی دیگر، افزایش ۱۰ درصدی نرخ ارز در لایحه بودجه سال ۱۳۹۶ با توجه به نرخ تورم سال جاری که نزدیک به همین مقدار پیش بینی می شود، منطقی به نظر می رسد. افزایش نرخ ارز می تواند تأثیر مثبتی بر عملکرد شرکت هایی که بخش عمده ای از محصولات خود را صادر می کنند، داشته باشد و توان صادراتی آنها را افزایش دهد. با توجه به ترکیب شرکت های بورسی این امر در کل تأثیر مثبتی بر این بازار اوراق بهادار خواهد داشت. در خصوص افزایش ۲۵ درصدی قیمت نفت و افزایش ۴/۸۵ درصدی «منابع حاصل از ارزش نفت» می توان به تأثیرات مثبت افزایش درآمدهای نفتی کشور در بعد کلان و بهبود اوضاع اقتصادی کشور در صورت افزایش درآمدهای ارزی دولت توجه داشت. از دیگر سوافزایش قیمت نفت و فرآورده های متکی بر آن می تواند به بهبود شرایط اقتصادی بخش مهمی از بازار سرمایه منجر شود. از جهت دیگر در مورد نرخ خوراک و بهره مالکانه به نظر می رسد تغییر خاصی در لایحه سال ۱۳۹۶ نسبت به قانون بودجه مصوب سال ۱۳۹۵ وجود نداشته باشد. این امر هر چند می تواند به ثبات تصمیمات و سیاست های اقتصادی دولت در این بخش دلالت داشته باشد و از این منظر مثبت ارزیابی شود، اما به هر روی باید به این نکته ی کلیدی توجه داشت که قیمت گذاری مواد اولیه و عوارض و هر پارامتر اقتصادی دیگری که بر هزینه های تولید اثر گذار است، اصولاً باید به عنوان امری بلندمدت تلقی شوند و در قوانین بلندمدت و نه کوتاه مدت تعیین شود. می دانیم که بودجه قانونی کوتاه مدت و یک ساله است و ار جاع پارامتر های اقتصادی تأثیر گذار بر هزینه های تولید صنایع به این قوانین کوتاه مدت، توان سیاست گذاری بلندمدت را از فعالان اقتصادی سلب می کند. به بیان دیگر فعالان اقتصادی نباید افزون بر ریسک بازار خود را در معرض ریسک بودجه و تصمیمات کوتاه مدت اقتصادی ببینند. بدین ترتیب همچون همیشه بورس اوراق بهادار تهران معتقد است سازو کار قیمت گذاری مواد اولیه و عوارض در قوانین بلندمدت تعیین شده و امکان اخذ تصمیمات بلندمدت را در اختیار فعالان اقتصادی قرار دهد.

خبر کوتاه

نرم افزار به کمک نقد شوندگی سهام می آید

مجوز نخستین بازارگردانی ماشینی صادر شد

مدیریت فناوری اطلاعات سازمان بورس و اوراق بهادار نخستین مجوز بازار گردانی خودکار موسوم به الگوریتمی را صادر کرد. معاملات ماشینی موسوم به الگوریتمی در بورس های معتبر دنیا به بیش از ۹۰ درصد می رسد و نقد شوندگی، کاهش هزینه بازار گردانی، افزایش حجم معاملات، کاهش فشار سوداگران و جهت دهندگان بازار و کنترل ریسک از جمله مزایای بازار گردانی خودکار است. مجوز نخستین بازار گردانی ماشینی با خودکار به شرکت نرم افزاری سوشینات داده شده و به این ترتیب نهاد ناظر بازار سهام گام بزرگی در جهت افزایش نقد شوندگی بازار سهام به کمک نرم افزار برداشته است. این اقدام در پی استارت تغییرات بنیادی نرم افزاری در بازار سهام رخ می دهد که این روزها توسط سید احمد عراقچی معاون اجرایی سازمان بورس و اوراق بهادار در حال پیگیری است.

سهام خصوصی سازی در بودجه ۹۶

بر خلاف بودجه ریزی همه ساله دولت مبنی بر اعلام رقم دقیق واگذاری سهام شرکت های دولتی از سوی سازمان خصوصی سازی در لایحه بودجه ۹۶ دولت به مجلس از چنین ارقامی دیگر خبری نیست. اگر چه به نظر می رسد واگذاری سهام شرکت های دولتی از طریق بورس و فرابورس تمام شده، اما بنا به گفته متولیان سازمان خصوصی سازی همچنان اسامی ۲۰۰ شرکت در فهرست واگذاری های این سازمان قرار دارد.



در بررسی سوءگیری های رفتاری در بازار سرمایه مشخص شد:

تأثیر تیپ های شخصیتی در معاملات بازار سرمایه

سیاوش صبور و مهدی نصر اصفهانی

تئوری های کلاسیک مالی و اقتصادی تا چند دهه پیش در جوامع پیشرفته مورد استقبال و توجه بود. تئوری هایی که مبنای آنها انسان عقلایی و غیر احساسی با ویژگی های اقتصادی توصیف می شد اما امروزه انسان را به عنوان یک موجود پیچیده با رویکردهای خاص تحت عنوان علوم مالی رفتاری توجیح می کنند. دانش نوپای مالی رفتاری (به خصوص در ایران) انسان عاقل را در کنار فاکتور احساسات و ویژگی های روانشناختی مورد تجزیه قرار می دهد. به بیان علمی تر مؤید عوامل روانشناسی انسان در مواجه با فعالیت های اقتصادی است و به بررسی نحوه واکنش او در دنیایی پر از هیجانات و خطاها می پردازد. تصمیمات اتخاذ شده در شرایط غیرعقلایی به دلیل وجود سوءگیری های رفتاری، گاه نتیجه ای غیربهبینه داشته یا در بهترین حالت، دارای نتایجی ضعیف تر از حالت بهینه خواهند بود. آگاهی بیشتر نسبت به این نقطه ضعف می تواند تأثیر قابل توجهی در تصمیم گیری مناسب در چنین شرایطی داشته باشد.

شخصیت، دیدگاه، فرهنگ، قضاوت و تفکر سرمایه گذاران همواره بر نوع سرمایه گذاری تأثیر گذار بوده و خاص بودن چنین متغیرهایی در کشورمان، اثر مستقیم بر بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار نیز خواهد داشت. نتیجه چنین رفتارهایی در سرمایه گذاران آنجا نمود می یابد که گاه کارشناسان برای برخی روندهای بازار و تغییرات شدید هیچ دلیل منطقی نیافته و صرفاً به توجیح اتفاقات بسنده می کنند. چنین رفتاری را اگر چه در علوم مالی، بی قاعدگی می نامند اما در این بی قاعدگی نوعی نظم خاص وجود دارد.

مالی رفتاری را می توان در دو سطح خرد و کلان مورد بررسی قرار داد. در مالی رفتاری خرد، سوءگیری های سرمایه گذاران در سطح فردی بررسی می شود و فرض عقلانیت کامل بازیگران را نفی می کند و پرسش همیشگی این است که آیا سرمایه گذاران خرد، عقلانی رفتار می کنند یا اشتباهات احساسی و شناختی بر تصمیمات مالی آنها اثر گذار است؟ این در حالی است که در مالی رفتاری کلان این پرسش مطرح است که آیا کلیت بازارهای مالی کارا است و قیمت های کنونی بازگوکننده ی مناسبی از شرایط فعلی است یا در معرض تأثیرات رفتاری قرار دارد؟

این سوءگیری های رفتاری در سرمایه گذاری را اگر تورش های رفتاری بنامیم، آگاهی و تصحیح آنها را به عنوان رمز موفقیت برای یک معامله گر می توان توصیف کرد. به عبارت دیگر اگر هر سرمایه گذار بتواند تورش های رفتاری خود را شناسایی و در جهت اصلاح آنها اقدام کند، نتایج بهتری در معاملات و سرمایه گذاری ها کسب خواهد کرد؛ ضمن آنکه در وضعیت کلی بازار نیز تغییرات مثبتی ایجاد خواهد شد. البته تأکید پژوهشگر بر آن است که هیچ گاه این سوءگیری های رفتاری به طور کامل از بین نخواهند رفت و آنها را به عنوان بخشی از بازار باید پذیرفت. همچنین معتقد است در یک دسته بندی می توان تورش ها را به دو نوع شناختی و احساسی طبقه بندی کرد.

تقریباً اکثریت پژوهشگران و نوانی علوم مالی در عصر جدید دریافته اند که رفتار انسان نه تنها برگرفته از شخصیت اوست بلکه محقق به نام هامر پاراfrاتر گذاشته و مدعی می شود با شناسایی

شخصیت انسان ها نه تنها گذشته توجیح می شود بلکه می توان رفتار انسان در آینده را نیز پیش بینی کرد و این به معنای پیش بینی بازارهای سرمایه و واکنش مناسب در شرایط خاص است.

در همین خصوص پژوهش های زیادی صورت گرفته است. در پژوهشی از مصطفایی تأیید شده است که بین چند تورش متداول و مهم رفتاری از جمله «دسترسی اطلاعاتی، دیر پذیری، تداوم وضعیت کنونی و باورگرایی» با شخصیت سرمایه گذاران ارتباط مستقیم و تنگاتنگی وجود دارد. این عوامل در زیر به طور خلاصه شرح داده شده است.

در بازار سرمایه هر چه سطح «اطلاعات و دانش» فرد کمتر باشد میزان سوءگیری یا تورش افزایش خواهد یافت. به عبارت دیگر مطالعات نشان می دهد معامله گران و سرمایه گذارانی که اطلاعات و آگاهی کمتری درباره حوادث و پیش بینی های آتی دارند، تهجمی تر از سایرین اقدام به ارزش گذاری و قیمت گذاری سهام یا انواع دارایی می کنند. لازم به ذکر است که بخشی از تورش های ناشی از اطلاعات و دانش به نحوه گزارش دهی و ناکارآمدی سیستم اطلاع رسانی مربوط می شود که علاوه بر هزینه های معاملاتی و تحمیل زیان به سرمایه گذاران، به عدم کارایی بازار ختم می شود.

همچنین مطابق بررسی های پمپین در خصوص «دیر پذیری» تعصب یا تأخیر در پذیرش و تغییر باورها هر چه بیشتر باشد میزان تورش افزایش خواهد یافت. نحوه تحلیل اطلاعات ورودی نیز می تواند در قیمت گذاری دارایی در این خصوص تأثیر گذارد و افراد بدبین عموماً در زمان مناسب در ارزش گذاری دچار خطا شده و ارزشی کمتر از میزان واقعی برآورد می کنند و با گذر زمان، به ارزش اطلاعات واصله و سوءگیری رفتاری خود پی می برند. به اعتقاد سعیدی و فراهانی موضوع «تداوم وضعیت کنونی» در هنگام مواجه فرد با چند گزینه ایجاد می شود و به طور معمول تمایل افراد الزاماً به سمت گزینه درست تر نیست بلکه سرمایه گذاران دارای تورش رفتاری، تمایل به انتخابی هستند که کمترین تغییر را در مقایسه با وضعیت کنونی ایجاد کند. همچنین در تورش «باورگرایی» افراد تمایل دارند ایده ها و تفکراتی که با نظرات شخصی شان متفاوت است را بی ارزش قلمداد کنند و در مقابل برای اطلاعاتی که هم جهت با افکارشان قرار دارد با رویکردی خوش بینانه حاضر به ارزش گذاری بالاتری نسبت به ارزش تعادلی و منصفانه هستند. موارد فوق که تا حدودی از لحاظ تعریف یکدیگر را پوشش می دهند، از عمده تورش هایی هستند که به دلیل نوع شخصیت، فرهنگ، دیدگاه و قضاوت افراد ایجاد شده و موجب آسیب پذیری سرمایه گذار در بازارهای دارای ریسک مانند بازار بورس اوراق بهادار می شوند.

نوع دیگری از تورش نیز وجود دارد که در ظاهر تا حدودی مشابه موارد فوق است و زینلی در پژوهشی آن را «اطمینان بیش از حد» توصیف می کند که در میان سهامداران بزرگ بازار یا سرمایه گذاران نهادی مرسوم تر از سرمایه گذاران خرد است. «فرا اعتمادی یا اطمینان بیش از حد» زمانی رخ می دهد که سرمایه گذار عموماً سرمایه گذاران بزرگ و به واسطه اطمینان از اطلاعات و اخبار واصله اقدام به سرمایه گذاری می کنند. حد بهینه ای از اعتماد یا اطمینان با در نظر داشتن اطلاعات موثق و مناسب می تواند معیار مناسبی برای سرمایه گذاران نهادی باشد اما اگر این اعتماد به فرا اعتمادی تبدیل شود، نوعی سوءگیری در تصمیمات تلقی خواهد شد که نتیجه آن الزاماً موفقیت در معاملات نخواهد بود. به بیان دیگر در هر سرمایه گذاری، سطحی از عدم اطمینان وجود خواهد داشت و در صورتی که این عدم اطمینان از میان رود، تصمیمات هیجانی ممکن است ضررهای مالی را به سرمایه گذاران تحمیل کند. مجموع تورش های رفتاری همگی بر یک نکته مهم تأکید دارند و آن اثر فاکتورهای غیرعقلایی بر بازار است. پارامترهایی که باید آنها را به عنوان جزئی از ذات بازار پذیرفت اما باید تا حد ممکن از تجربه غیر مفید آن پرهیز کرد. طبیعی است که گاه استفاده درست و بجا از شرایط رفتاری بازار با سود همراه خواهد بود، اما نمی توان از کنار ریسک های ناشی از گرایشات احساسی در تصمیمات مالی به سادگی عبور کرد.

در بازار سرمایه هر چه سطح «اطلاعات و دانش» فرد کمتر باشد میزان سوءگیری یا تورش افزایش خواهد یافت. به عبارت دیگر مطالعات نشان می دهد معامله گران و سرمایه گذارانی که اطلاعات و آگاهی کمتری درباره حوادث و پیش بینی های آتی دارند، تهجمی تر از سایرین اقدام به ارزش گذاری و قیمت گذاری سهام یا انواع دارایی می کنند.



اختیار معامله سهام، corporate events شامل تغییرات سرمایه و سود نقدی است که سود نقدی مورد اجرا در کشور با بسیاری از کشورها متفاوت است. در واقع بالا بودن dividend yield در ایران در مقابل سایر کشورهاست (حدود ۱۱ درصد در برابر دو و نیم درصد) سبب شد تا سود نقدی هم در نظر گرفته شود.

محاسبه اختیار معامله آسیایی برای اولین بار در مورد اختیار معامله نفت خام به کار برده شد که توسط دو متخصص بانکی به نام‌های David Spaght and Mark Standish که در توکیو حضور داشتند، صورت گرفت لذا به علت حضورشان در توکیو آن را اختیار معامله آسیایی نام نهادند. علت نامگذاری اختیار معامله برمودان نیز در واقع به واسطه واقع شدن منطقه برمودان بین دو قاره

بر اساس این قرارداد، یک طرف معامله که دارندۀ آن است (Option Holder) این حق (نه تعهد) را دارد که معامله خاصی را تحت شرایط خاصی با طرف دیگر معامله که نامش

وی که معاملات این بازار را جزء ابزارهای نوین معاملاتی می‌داندست که از مالیات معاف هستند، عنوان کرد: بحث کارمزدها از دیگر مباحث توسعه‌ای این بازار است که برای تسهیل و تسریع توسعه این بازار، کارمزد همه ارکان بورس، فرابورس، بورس کالا، سپرده

www.Farabixo.com

۸۸ ۵۵ ۷۲ ۷۵
IRFARABI.COM



شركت كارگزارى فارابى

نقد سرمایه گذاری

فارا بیگسو

سامانه معامله گز برخط پلتفرم متفاوتی است که همه ابزارهای مناسب جهت انجام معامله موفق را در اختیار شما قرار می دهد. این ویژگی تصمیم گیری سریع و دقیق هنگام معامله را سبب می شود.

فارا بیگسو

سامانه معامله گز برخط پلتفرم متفاوتی است که همه ابزارهای مناسب جهت انجام معامله موفق را در اختیار شما قرار می دهد. این ویژگی تصمیم گیری سریع و دقیق هنگام معامله را سبب می شود.

۴) اینفو بورس امروز

فضای کارگزاران انتخاباتی شد

از آقای دبیرکل چه می‌خواهید؟!

عبدالله رحیم لوی بنییس
مدیرعامل کارگزاری بانک انصار

هیأت مدیره‌ای برای تمامی فصول

باید جایگاه کانون کارگزاران در بازار سرمایه به ویژه میان سازمان بورس و شرکت بورس ارتقاء یابد؛ این مسأله تحقق نمی‌یابد مگر آنکه در هیأت مدیره کانون کارگزاران افراد باتجربه و پیگیر قرار گیرند تا بدون لحاظ منافع شخصی بر منافع جمعی، حلقه واسط پررنگی میان بازار و سرمایه‌گذار شکل دهند. اما در حال حاضر عدم انسجام موجود میان اعضای کانون، تشککل‌های مختلفی را میان کارگزاران به صورت کارگزاران نهادی، بانکی و بخش خصوصی شکل داده است. لذا برای رفع این دغدغه و آسیب‌های موجود، هیأت مدیره کانون باید از حضور در سمت‌های مختلف امتناع ورزد تا با تمرکز بر رفع مشکلات موجود در این صنعت، اعضاء را از حمایت نهاد صنفی خود بر خوردار سازد؛ همچنین باید راه ورود فعالیت‌ها، روشها، تکنولوژی و دانش جدید در این صنعت گشوده و خدماتی با کیفیت بالا به مشتریان ارائه شود. قدرت کانون باید در فعالیت‌های مالیاتی، بودجه عمومی و تمامی بخش‌های اقتصادی ساطع شود تا بازار سرمایه به واسطه آن در تمام مناطق کشور شناخته شود. عدم تعامل جدی و مثبت کانون با مراجع بالادست، مدرک گرایی از جمله دیگر مشکلات موجود در این صنعت به شمار می‌رود. در حال حاضر عدالت اجتماعی در بازار وجود ندارد. بخش آموزش بازار سرمایه در کانون به شدت ضعیف عمل می‌کند. اگر چه طی دو سال گذشته اقدامات مثبتی توسط اعضاء شکل گرفت اما هنوز در این صنعت موفق به جمع‌بندی و خرد جمعی بین ۱۰۸ کارگزاری موجود نشده‌ایم لذا اهداف بزرگ این نهاد صنفی باید توسط اعضاء هیأت مدیره دنبال شود.

سیدرضا علوی
مدیرعامل کارگزاری توسعه بانک صادرات

گام‌های کوچک کانون کارگزاران در رشد این صنعت

کانون کارگزاران در چند سال اخیر به عنوان یک نهاد خود انتظام، با گرفتاری‌ها و مشکلات بسیاری رو به رو بوده است. بر این اساس به نظر می‌رسد که در حال حاضر باید این نهاد بال و پر بیشتری بگیرد. اعتقاد داریم که کانون کارگزاران به مرحله‌ای از بلوغ رسیده که باید گام‌های بزرگتری را بردارد تا منجر به کاهش ریسک و توسعه بازار سرمایه شود. چرا که تاکنون کانون کارگزاران وارد حوزه‌های این چنینی نشده و بیشتر در مباحث آموزشی عمل کرده است. در حال حاضر تعامل بین سازمان بورس و کانون کارگزاران بسیار کم‌رنگ است و بایستی طی اقداماتی، این رابطه گسترده‌تر و پررنگ‌تر شود. کانون کارگزاران تاکنون بیشتر در حاشیه قرار داشته است. به نظر می‌رسد زمان بلوغ این کانون فرا رسیده و باید فعالیت‌های بزرگتری را بر عهده گیرد. از جمله این فعالیت‌ها می‌توان به بررسی صلاحیت‌های افراد و مدیریت حرفه‌ای آن اشاره کرد؛ همچنین باید کانون در برخی از مصوبات سازمان بورس قرار گیرد. در حال حاضر وظیفه کانون کارگزاران جذب سرمایه‌گذار برای بازار سرمایه نیست. در واقع با توسعه فعالیت‌های کانون است که ریسک سرمایه‌گذاری کاهش و موجبات جذب سرمایه‌گذار فراهم خواهد شد.

حمیدرضا مهرآور
مدیرعامل کارگزاری بانک سامان

وظیفه‌ای که مغفول ماند؛ بازار به مردم معرفی نشد

از دید کمک و حمایت به بازار سرمایه در چند سال گذشته، کانون کارگزاران شیب بسیار تندی را داشته است؛ همچنین توانسته به سهامداران در زمینه‌های مختلف برای رفع مشکلاتشان کمک کند. طی سال‌های گذشته پیرو تعاملات کانون کارگزاران با سازمان بورس، کانون نقش بسیار کلیدی در پیشبرد اهداف بازار سرمایه داشته باشد. با توجه به فعالیت کانون کارگزاران و اعضای آن، به نظر می‌رسد آنچه که در بازار سرمایه مغفول مانده شناخت بازار است. بطوری که هنوز بازار سرمایه آنطور که باید و شاید به افراد جامعه شناسانده نشده است. لذا کانون کارگزاران باید تلاش کند که با کمک سازمان‌های ذریبط در زمینه ارتقاء آموزش به فعالین بازار سرمایه و افزایش آگاهی جامعه گام‌های مؤثری بردارد. در این میان باید یادآور شد که در هر مقطعی بازار سرمایه با مسائل مختلفی رو به رو است و مسأله کنونی بازار، جذب سرمایه‌گذار است که کانون کارگزاران باید با رایزنی‌های مختلفی با مقامات عالی رتبه اقتصادی و سازمان به طراحی ابزارهای جدید بپردازد و این ابزارها را به فعالین معرفی کند. این وظایف شاید به طور مستقیم از وظایف کانون نباشد اما مطمئنا به طور غیرمستقیم جزء وظایف اقتصادی تمام نهاد‌های مالی به حساب می‌آید.

محمد کفایش پنجه شاهی
مدیرعامل شرکت کارگزاری خبرگان سهام

صنعتی که استراتژی ندارد

در حال حاضر صنعت کارگزاری نیاز به یک استراتژی مناسب دارد که به واسطه آن جایگاه صنعت کارگزاری در اقتصاد کشور و بازار سرمایه ارتقاء یافته و دیده شود. دفاع از حقوق صنفی می‌تواند منجر به افزایش اتحاد بین همکاران و همگرا کردن منافع کل صنعت شود. از سوی دیگر با تعریف ابزارها و خدمات جدید، ورود به بازارهای تازه و اصلاح دستور العمل تخفیفات می‌توان منجر به افزایش درآمد کل صنعت شد.



پس از پایان دو ساله فعالیت هیأت مدیره فعلی کانون کارگزاران، هفتم دی ماه امسال مجمع عمومی فوق العاده این تشکل خودانتظام بر گزار می شود تا به واسطه آن هفت عضو جدید و تازه نفس در ترکیب هیأت مدیره آن وارد شوند تا به مدت دو سال بادر دست گرفتن سکان این نهاد، توسعه آن را رقم زنند. اهمیت این انتخابات از آنجائیکه می شود که در دوران پسابرجام که مرادفات بسیاری از سرمایه گذاران خارجی به کشور از سر گرفته و در عین حال تسریع شده است، لذا با توجه به اینکه ورود سرمایه گذاران خارجی به بازار سرمایه کشور همانند سرمایه گذار داخلی باید از کانال شرکت های کارگزاری صورت گیرد، لذا این مسأله به عنوان رویدادی با اهمیت می تواند منجر به رشد و توسعه این صنعت شود. در این میان پیگیری عوارض کسب و پیشه، به نتیجه رساندن تخفیفات و بازاریابی (که اجرای آن مستلزم نظم و نسق اعضا است)، خرید ساختمان جدید، اصلاح نظارت های موازی و دستورالعمل های معاملات اعتباری و رتبه بندی کارگزاران به عنوان بر نامه هایی بود که هیأت مدیره این خانه صنفی در دوره قبلی آنرا از زبان سخنگوی کانون اعلام کرده بودند و اکنون با پایان یافتن این دوره هنوز به عنوان مطالبه از سوی کارگزاران مطرح می شود. حال با پایان یافتن این دوره دو ساله، دبیر کل کانون کارگزاران نام ۲۳ کار گزار از ۱۰۸ کار گزار فعال در این صنعت را به عنوان داوطلبان واجد شرایط عضویت در هیأت مدیره کانون اعلام کرده است که از میان این افراد ۷ عضو به هیأت مدیره کانون راه می یابند. مصطفی حقیقی مهندسانی از کارگزاری آبان، فردین آقابزرگی از کارگزاری بانک آینده، عبدالله عینی از کارگزاری نوآندیشان بازار سرمایه، ملک محمد یحیائیان از کارگزاری بازار سهام، صادق عجمی از کارگزاری آرمون بورس، شهریار شهیمی از کارگزاری سهم آشنا و سید علی محمودی از کارگزاری بورس ابراز در ترکیب فعلی این هیأت مدیره قرار داشتند.

محمد مهدی بحر العلوم

مدیرعامل شرکت کارگزاری بانک مسکن

بیمه نامه ای مشخص برای صنعت کارگزاری

در حال حاضر به نظر می رسد که وقت آن رسیده است که برنامه ریزی عملیاتی بیشتری برای ارتقاء جایگاه صنعت کارگزاری در بازار سرمایه صورت گیرد. به ویژه با توجه به ورود ابزارهای جدید مالی در بازار بدهی، صنعت کارگزاری باید به نقش آفرینی در توسعه بازار بدهی بپردازد. از سوی دیگر با توجه به ریسک های عملیاتی حاکم بر صنعت کارگزاری، می توان مذاکراتی را با نهادهای بیمه گر آغاز کرد تا به منظور کاهش ریسک های مترتب بر شرکت های کارگزاری، بیمه نامه های جدیدی برای این صنعت طراحی شود. از سوی دیگر برخی از فعالیت های شرکت های کارگزاری و تأمین سرمایه ها را با تضاد منافع مواجه ساخته است، لذا با تولید خطوط کسب و کار در شرکت های کارگزاری، می توان به مدیریت تضاد منافع صنعت با این نهادهای مالی پرداخت. همچنین می توان با برنامه ریزی های مناسب و بهتری نظارت های موازی بر کارگزاران را مدیریت کرد.

سید علی محمودی

مدیرعامل کارگزاری ابراز

نقشه راهی که گم شد

ماده ۵۷ قانون بازار سرمایه در خصوص اموال و دارایی های سازمان کارگزاران بورس های موجود باید در بازار سرمایه به خوبی به اجرا گذاشته شود به ویژه با توجه به توضیح حقوقی مالی و حرفه ای همکاران در گذشته باید موارد غیر قانونی انجام شده، حذف شود. در واقع حفظ منافع حرفه ای اعضا در گرو اجرای دقیق تر وظایف مندرج در اساسنامه کانون کارگزاران است. همچنین باید موارد اجرا نشده از ماده ۵۹ قانون بازار اوراق بهادار مبنی بر تصویب مقررات اجرایی، سازمانی و تشکیلات مناسب اجرای قانون بازار سرمایه با تشکیل و بکارگیری کارگروه های ذیربط پیگیری شود.

حسین خزلی خرازی

مدیرعامل شرکت کارگزاری بانک کشاورزی

ویژگی های شخصیتی و رفتاری دبیرکل و اعضای شورای کانون کارگزاران

با توجه به انتخابات پیش روی کانون کارگزاران، افرادی باید مورد انتخاب قرار گیرند که در کسب و کار کارگزاری سرآمد و افتخار دوری از تخلفات و بعضاً جرائم، بتوانند الگویی برای صنعت باشند. این انتخاب باید بر مبنای سابقه، تجربه، آبرو و احترامی نزد مقامات بورس باشد تا نزد این مراکز بتوانند برنامه ها و اهداف کانون را به سرانجام رسانند. در این میان باید از انتخاب شرکت های کارگزاری ضعیف، بی نام و نشان که سالهاست شرکتشان نیمه تعطیل و ضعیف است، شرکت هایی که به رغم حضورشان در صنعت توسعه ای نداشتند و کسانی که در صنعت هستند ولی هیچ جایگاهی در صنعت ندارند، پرهیز کرد. افرادی که ثروتهای آنچنانی را در سالهای کوتاه مدت به دست آورده اند از شجاعت و صراحت لازم برای دفاع از صنعت برخوردار نیستند. درک عمق تحولات صنایع و کسب و کارها از جمله مسأله ای است که باید مورد توجه قرار گیرد. افرادی که به مدت ۲۰ سال صرفاً بر یک حرف پافشاری می کنند، نمی توانند صنعت واسطه گری مالی را با تحولات سنگین تکنولوژیکی همراه سازند. چرا که صنعت و بازارهای مالی با سرعت عجیبی در حال تغییر و توسعه است. بر این اساس اعضای شورای کانون و خود کانون باید سردمدار این توسعه و تحول باشند. تجربه ی حقیر از یک سال تلاش برای تأسیس کانون، دو سال عضویت در شورای کانون، دو سال دبیر کلی کانون و ۴ سال حضور در هیأت مدیره بورس کالا، حاکی از آنست که این سمتها فقط و فقط حوصله، صبوری، وقت گذاشتن و انگیزه های ملی می خواهد. بر این اساس نباید به کسانی که برای مطرح کردن شخص خود می خواهند این زحمات را تحمل کنند و منافع کوتاه مدت خود و صنعت را در اولویت منافع دراز مدت و ملی قرار می دهند، رأی داد. بلکه باید افرادی مورد توجه قرار گیرند که نیازی به مشهور شدن نداشته باشند و قبلاً این نام و شهرت را کسب کرده باشند.

بهنام چاوشی

مدیرعامل شرکت کارگزاری فیروزه آسیا

گامی بلند برای راهی دراز

با حضور فعال در جلسات و کمیته های تخصصی فعال در کانون، باید محدودیت های تعیین شده برای فعالان در کارگزاری هایی که کارآیی لازم را ندارند، پیگیری شود. همچنین با حضور فعال در عرصه بین المللی و با انجام مطالعات تطبیقی از تجربیات بین المللی بهره برد و به راهکارهای لازم برای رشد و توسعه این صنعت دست یافت. اما در خصوص قوانین و مقررات داخلی باید گفت که با اصلاح مقررات موجود می توان اجرای دستورالعمل های مربوط به صنعت را تسهیل کرد.

دامنه دار شدن ابهامات گروه پالایشی

برخی از کارشناسان بازار سرمایه با توجه به امتناع پالایش و پخش از قیمت گذاری محصولات شرکت‌های پالایشی خصوصی شده معتقدند: به دلیل نامعلوم بودن نرخ خوراک و نفت و همچنین برنامه‌های وزارت نفت، نمی‌توان تا زمان روشن شدن ابهامات گروه پالایشگاه، پیش‌بینی درستی از آینده این گروه ارائه کرد و باید منتظر زمان و تصمیمات و جریان‌های مؤثر بود.



۸۰ خریدار خارجی در بورس انرژی کد معاملاتی دریافت کردند

حریف طلبی خارجی‌ها در رینگ معاملاتی



بورس انرژی ایران اولین گام خود را برای تبدیل به مرجعی جهت کشف قیمت حامل‌های انرژی با انتشار اوراق سلف موازی استاندارد برداشت. اگرچه استفاده این ابزار تأمین مالی نقطه شروعی برای گام‌های بعدی آن شد، اما بلندتر شدن این گام‌ها نیازمند مجموعه حمایت‌های بیشتری از سوی وزارت خانه‌های نفت و نیرو است. در این میان به نظر می‌رسد که راه‌اندازی مجدد سوآپ نفت در شمال کشور برای انتقال نفت از کشورهای حاشیه دریای خزر به خلیج فارس، قادر به تقویت جایگاه این بورس در میان کشورهای همسایه شود. اگرچه مدیرعامل شرکت بورس انرژی از ساختار دولتی حاکم بر صنعت نفت به عنوان مانعی نام می‌برد که با سازوکارهای سنتی خود مانع از تحقق اهداف کوتاه‌مدت این بازار شده است. سید علی حسینی مدیرعامل بورس انرژی در گفت‌وگوی خود با بورس امروز به طرح دیدگاه‌های این بورس برای توسعه و جذب بازیگران خارجی و داخلی در این بازار می‌پردازد که مشروح آن در ذیل آمده است.

در حال حاضر بورس انرژی تا چه میزان منجر به تقویت فعالیت بازرگانی کشور در حوزه فروش نفت شده است؟ به طوری که در این مسیر قدرت چانه زنی کشور را برای فروش نفت به کشورهای همجوار افزایش داده است.

هدف بورس انرژی از بدو تأسیس فراهم آوردن بازاری متشکل، قانونمند و رقابتی جهت کشف منصفانه قیمت حامل‌های انرژی بوده، در این راستا نیز چشم‌اندازی مبتنی بر تبدیل به مرجع قیمت‌گذاری‌های انرژی در سطح منطقه را سرلوحه برنامه‌ها و طرح‌های خود قرار داده است. در خصوص نفت و فرآورده‌های نفتی نیز هدف و چشم‌انداز به همین گونه است. در حال حاضر و با توجه به گذشت تنها دو سال از اولین عرضه فرآورده‌های نفتی در رینگ بین‌الملل، شاهد رقابت‌های بسیار خوب خریداران برای کالاهای صادراتی به خصوص به کشورهای پاکستان، افغانستان، عراق، ارمنستان و سایر کشورهای همجوار هستیم. در بسیاری از این عرضه‌ها نیز قیمت‌های کشف شده در بورس مبنای سایر مبادلات تجاری قرار گرفته است. این یعنی تجهیز کشور به بهترین ابزار فروش نفت و فرآورده‌های نفتی؛ چراکه رقابت‌های شکل گرفته در این بازار و توسعه دامنه مشتریان فعال در آنها موجب شده قیمت‌های واقعی بازار رقم خورده و بالاترین بهای فرآورده‌های نفتی کشف شود. در این میان باید به این نکته نیز توجه داشت که بورس انرژی ایران با طراحی و پیاده‌سازی ابزارهای تأمین مالی صنعت نفت توانسته است کمک شایانی به پیشبرد طرح‌های توسعه‌ای در این صنعت و به تبع آن افزایش تولید نفت خام و فرآورده‌های نفتی کند؛ این موضوع نیز به نوبه خود با توجه به افزایش تولید نفت خام و فرآورده‌های نفتی قدرت چانه‌زنی شرکت‌ها در زمینه فروش را افزایش خواهد داد.

با توجه به رفع تحریم‌های بین‌المللی در خصوص عرضه نفت، آیا معاونت امور بین‌الملل شرکت ملی نفت ایران (NIOC) مشروعیتی به بورس انرژی به عنوان محلی برای داد و ستد نفت می‌دهد؟

خوشبختانه وزارت نفت و شرکت‌های تابعه از زمان تأسیس بورس انرژی ایران دید مثبت و موافقی نسبت به عرضه نفت خام و فرآورده‌های نفتی در این بورس داشته‌اند. منتهی همانگونه که اطلاع دارید ساختار دولتی حاکم بر این صنعت و وجود برخی از رویه‌ها و سازوکارهای سنتی مانع از تحقق کامل اهداف تعیین شده در زمینه همکاری به منظور توسعه بازار نفت خام و فرآورده‌های نفتی بورس انرژی ایران در کوتاه‌مدت بوده و تحقق این امر نیازمند زمان است. اشاره به برخی مصوبات و قوانین می‌تواند به خوبی نشان‌دهنده حمایت وزارت نفت از بورس انرژی ایران باشد؛ از جمله می‌توان به مصوبه اخیر وزیر محترم نفت اشاره کرد که در آن قیمت میعانات گازی پالایش گاز ایلام بر اساس قیمت‌های کشف شده در بورس انرژی تعیین می‌شود. یا مصوبات وزیر محترم نفت در خصوص عرضه حداقل ۷۰ درصد فروش شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی ایران از طریق بورس انرژی ایران. همچنین تبصره یک ماده ۱۳ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقاء نظام مالی کشور مصوب مجلس شورای اسلامی اشاره می‌کند که استفاده از ساز و کارهای بورس انرژی ایران در خرید و فروش نفت خام و میعانات گازی و فرآورده‌های نفتی و انرژی برق در اولویت قرار دارد. براین اساس

می‌تواند علاوه بر افزایش تعداد مشارکت‌کنندگان، موجب بهبود شرایط و ثبات فروش شود. همچنین بر این اساس شناسایی و تحلیل بازارهای هدف برای کارشناسان حوزه انرژی کشور تسهیل شده و برنامه‌ریزی برای توسعه تجارت نفت و فرآورده‌های آن با اطمینان بیشتری صورت می‌پذیرد. روند عرضه و معامله فرآورده‌های اصلی نفتی در بورس انرژی ایران، گویای این امر است که زمینه برای شروع عرضه و معاملات نفت خام در بورس انرژی ایران فراهم شده است که امید می‌رود به زودی شاهد عرضه مجدد این کالا با ساز و کار جدید در این بورس باشیم.

با توجه به روابط خوب و مناسب ایران با کشورهای شمالی مانند ترکمنستان و قزاقستان، بورس انرژی برنامه‌ای برای تسهیل داد و ستد نفت این کشورها به اتحادیه اروپا دارد؟

کاهش هزینه انتقال انرژی، امن بودن مسیر و تقویت مناسبات سیاسی کشورهای حوزه دریای خزر سبب شده است که سوآپ نفت خام از طریق ایران از اهمیت بالایی برای کشورهای این حوزه بالادست ترکمنستان و قزاقستان برخوردار باشد. بورس انرژی ایران می‌تواند در معاملات مربوط به دریافت نفت خام و فرآورده‌های نفتی در بنادر شمالی کشور و تحویل آنها از بنادر ذخیره‌سازی نفت خام و فرآورده‌های نفتی جنوب کشور وارد شده و سازو کار فراهم آورد که این معاملات از طریق رینگ بین‌الملل صورت پذیرد. همچنین پیشنهاداتی در خصوص سازوکار صادرات فرآورده‌های نفتی به کشورهای دورتر ارائه شده که در دست پیگیری است.

در برخی از محصولات پالایشی مانند حلال ۴۰۲، برخی از فعالان بازار با ایجاد تقاضاهای کاذبی منجر به کاهش قیمت این محصول در هنگام عرضه می‌شوند؛ بر این اساس آیا این بورس، برنامه‌ای برای جلوگیری از تقاضاهای کاذب دارد؟

با توجه به معاملات صورت گرفته در بورس انرژی ایران در خصوص کالای ذکر شده تا کنون شاهد وجود تقاضای کاذب نبوده‌ایم و به نظر می‌رسد در سطح کلی

نیز این امر موضوعیت ندارد. همچنین در زمینه قیمت‌گذاری باید به این نکته توجه داشت که روند قیمت‌ها باید از سطح معقولی برخوردار باشد و به صورت خاص یک یا چند متقاضی نمی‌توانند با ایجاد تقاضای کاذب سبب افت فاحش قیمت شوند. علاوه بر این با نگاهی به آمار معاملات این کالا مشخص می‌شود که نه تنها کاهش قیمتی در عرضه رخ نداده است، بلکه تا بیش از ۱۰ درصد از قیمت پایه نیز رقابت شده است. لذا سؤال طرح شده حاکی از شرایط کنونی بازار نیست.

آماده است همکاری‌های لازم در این زمینه را به عمل آورد.

با توجه به رفع تحریم‌های بین‌المللی، برای تقویت جایگاه بورس انرژی در میان کشورهای همسایه، آیا عرضه‌کنندگان و خریداران خارجی نفت در این بورس ثبت نام کرده‌اند تا به عنوان یکی از اعضای بورس انرژی منجر به پررنگ شدن داد و ستدهای آن شوند؟ تاکنون چند شرکت نفتی خارجی در این بورس ثبت نام کرده‌اند؟ آیا امکان واگذاری سهام بورس انرژی به سرمایه‌گذاران خارجی وجود دارد؟

در دوران تحریم به علت شرایط سیاسی و اقتصادی حاکم بر کشور، عموماً حضور سرمایه‌گذاران و مشارکت‌کنندگان خارجی کم‌رنگ و قابل توجه نبود. خوشبختانه پس از اجرای برجام، زمینه برای حضور بیشتر و فعال‌تر شرکت‌های خارجی در صنعت نفت ایران فراهم شد. با توجه به توانایی‌های بالقوه ایران در تبدیل به کانون مبادلات انرژی در سطح منطقه و حتی جهان، بیشترین تمرکز این بورس به صورت خاص بعد از برجام و در گام نخست تبدیل شدن به بازاری در زمینه مبادلات حامل‌های انرژی در سطح منطقه بوده است. لازمه تحقق این امر نیز افزایش مشارکت و حضور شرکت‌های خارجی به عنوان عرضه‌کننده و خریدار در رینگ بین‌الملل این بورس است. در حال حاضر بیش از ۸۰ خریدار خارجی در بورس انرژی ایران کد معاملاتی دریافت کرده‌اند. طی ماه‌های اخیر نیز چندین شرکت بین‌المللی در حوزه نفت خام از کد معاملاتی برخوردار شده‌اند. پیش‌بینی می‌شود با فراهم شدن عرضه نفت خام در بورس انرژی ایران، این شرکت‌ها در زمینه تجارت نفت خام نیز وارد شوند. واگذاری سهام شرکت بورس انرژی ایران به شرکت‌های خارجی تابع «آیین‌نامه سرمایه‌گذاری خارجی در بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس» است و در چهارچوب این آیین‌نامه قابل انجام است.

اصولاً بورس انرژی تا چه اندازه موفق به هموار کردن مسیر توسعه بازار نفت شده است؟

همانگونه که در سوالات قبلی اشاره شد در حال حاضر میعانات گازی در رینگ داخلی و بین‌الملل بورس انرژی ایران بر اساس قراردادی مشخص که با مشارکت شرکت ملی نفت ایران طراحی شده است، عرضه می‌شود. در زمینه فرآورده‌های نفتی اصلی و ویژه، وجود بازار متشکل و قوی در بورس انرژی ایران کمک فراوانی به توسعه و کشف قیمت این کالاها کرده است. عرضه نفت خام و فرآورده‌های نفتی از طریق بورس و فراهم کردن شرایط حضور پالایشگران خارجی و خریدارانی از این دست،

طی هماهنگی‌های صورت گرفته با امور بین‌الملل شرکت ملی نفت ایران نیز طرح عرضه نفت کوره ۲۸۰ و ۳۸۰ سانتی‌استوک، میعانات گازی، نفت خام، نفت گاز و سایر فرآورده‌های در رینگ بین‌الملل آغاز شده است.

آیا بورس انرژی موفق به افزایش توان بازاریابی و بازاریابی شرکت‌های حاضر در این بورس بوده است؟ در واقع سهم از بازار این شرکت‌ها پس از ورود به بورس انرژی ایران تا چه میزان تغییر و منجر به ایجاد بازارهای جدید برای آنها شده است؟

یکی از مهم‌ترین مزایایی که شرکت‌های فعال در حوزه انرژی با حضور در بازارهای بورس انرژی ایران از آن منتفع می‌شوند، بهره‌مندی از شبکه بازاریابی متشکل و حرفه‌ای شرکت‌های کارگزاری است. حضور قریب به ۵۸ شرکت کارگزاری در حوزه معاملات حامل‌های انرژی در بورس انرژی ایران این امکان را برای عرضه‌کنندگان فعال در بازارهای بورس انرژی ایران فراهم آورده است که بازاریابی کالای خود را از طریق این شبکه قوی انجام داده و بتوانند کالای تولیدی خود را با مناسب‌ترین قیمت به فروش رسانند. از طرف دیگر هزینه‌های بازاریابی خود را به شکل قابل توجهی کاهش دهند. خریداران نیز به نوبه خود با برخورداری از این شبکه بازاریابی می‌توانند کالای مورد نیاز خود را با قیمت مناسب‌تر خریداری کرده و هزینه‌های بازاریابی را کاهش دهند. به طور مثال در حال حاضر در پی عرضه‌های صورت گرفته در بورس انرژی مشتریان جدیدی، به مشتریان سنتی و محدود فرآورده‌های نفتی عرضه شده توسط شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی ایران اضافه شده‌اند.

با توجه به تعطیلی سوآپ نفت به منظور انتقال نفت کشورهای حاشیه دریای خزر از مسیر ایران به خلیج فارس، آیا این مجموعه برنامه‌ای برای راه‌اندازی مجدد این بخش به عنوان برقراری بازاریابی برای نفت ایران دارد؟

موقعیت جغرافیایی کشور ایران، قرار گرفتن تولیدکنندگان بزرگ نفت و گاز در منطقه و وجود بازار گسترده مصرف انرژی، شرایط مناسبی را به منظور تبدیل ایران به عنوان مرکز ترانزیت و سوآپ نفت و فرآورده‌های نفتی در منطقه فراهم کرده است. بهره‌گیری از این موقعیت نیازمند وجود زیرساخت‌های لازم و همچنین برنامه‌ریزی مشخص به‌ویژه توسط وزارت نفت و نهادهای تابعه است که خوشبختانه وجود بنادر بارگیری و ترانزیت نفت خام در شمال و جنوب کشور و توانایی بالای این بنادر مزید بر وجود زیرساخت‌های لازم در این زمینه است. امید است با برنامه‌ریزی و مذاکرات لازم، زمینه برای از سرگیری مجدد سوآپ نفت خام فراهم شود. در این بین بورس انرژی ایران نیز ضمن اعلام آمادگی در این زمینه، با استقبال از انجام معاملات سوآپ نفت و سایر حامل‌های انرژی از طریق بازارهای این بورس،

مدیر مالی پارسان گفت: در حالی لایحه بودجه کل کشور دولت بارز ۳۳۰۰ تومانی تدوین شده که در شرایط فعلی شرکت‌های پتروشیمی بارز مبادله‌ای ۲۹۰۰ تا ۳۰۰۰ تومان خوراک مصرفی در یافت می‌کنند. در صورتیکه نرخ ارز مبادله‌ای در محدوده ۳۳۰۰ تومان تعیین شود این شرکت‌ها با افزایش هزینه‌های تولید مواجه خواهند شد. امیدواریم تائین امر با افزایش قیمت ارز و رشد قیمت فروش محصولات در بازارهای جهانی پوشش داده شود.

بورس امروز از آخرین تحولات صنعت لیدر گزارش می دهد:

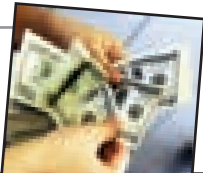
مناقشه پالایشی‌ها به چهارراه رسید

اعلام نرخ محصولات پالایشی در اول آبان ماه از سوی پالایش و پخش و مشاهده رشد ۳۰ درصدی نرخ محصولات در مقایسه با نرخ‌های اعلامی در مهرماه، اعتراض شرکت‌های پالایشی خصوصی شده را در بر داشت. اقدامی که در نهایت وزارت نفت را بر آن داشت تا قیمت‌های خود را به فاصله ۱۷ روز بعد تعدیل کند؛ اما سپس از اعمال این کاهش نرخ، اعلام کرد که دیگر نرخ‌های اعلام شده‌اش شامل محصولات شرکت‌های پالایشی خصوصی شده یعنی پالایشگاه‌های تهران، بندرعباس، اسفهان، تبریز و کرمانشاه نخواهد بود و این ارگان دولتی‌س زین پس وظیفه‌ای برای نرخ‌گذاری این گروه از شرکت‌ها ندارد. این مسئله سردرگمی شرکت‌های پالایشی خصوصی شده را در پی داشت که به موجب این تصمیم قیمت‌گذاری محصولات آنها باید بر چه مبنایی صورت گیرد و آیا باید این قیمت‌گذاری تحت نظارت دیگر ارگان‌های دولتی مانند کارگروه وزارت صنعت که به نظارت بر قیمت‌ها می‌پردازند، صورت گیرد؟ در این کش و قوس سه پیشنهاد طرح شد و پس از آن درحالی‌که انتظار می‌رفت بورس انرژی پرنرنگ‌تر وارد میدان شود، بورس کالا جلسه همفکری میان شرکت‌های پالایشی بر گزار کرد تا شرکت‌های پالایشی را به دست‌یابی نتیجه مشخصی هدایت کند؟، اگر چه از گوشه و کنار هم شنیده شد که شورای رقابت هم قرار است وارد میدان شود تا با بررسی‌ها و مطالعات خود، مبناء و فرمول قیمت‌گذاری این محصولات را مشخص کند.

نقد نامه، حلقه گمشده

مدیر فروش و بازاریابی پالایشگاه تبریز در گفت‌وگو با بورس امروز، با اشاره به اقدام وزارت نفت در عدم قیمت‌گذاری محصولات و فرآورده‌های شرکت‌های پالایشگاهی خصوصی، اظهار داشت: پس از اقدام شرکت پالایش و پخش در نرخ‌گذاری محصولات پالایشی در آبان ماه امسال، وزیر نفت اعلام کرد که از این پس، این مجموعه به تعیین قیمت برای محصولات و فرآورده‌های نفتی شرکت‌های پالایشی خصوصی شده نخواهد پرداخت.

وی در خصوص تأثیر تصمیم وزارت نفت بر فعالیت شرکت‌های پالایشی در بورس انرژی، عنوان کرد: برای آنکه محصولات این شرکت‌ها در بورس انرژی مورد معامله قرار گیرند، باید در مرحله نخست قیمت پایایی برای آنها وجود داشته باشد که بر مبنای آن قیمت پایه، خریداران به رقابت در این محصول بپردازند. احمدی در برابر این سؤال که در حال حاضر با توجه به مصوبه اخیر، قیمت پایه محصولات و فرآورده‌های پالایشی بر چه مبنایی در بورس انرژی تعیین شده است؟، گفت: قیمت‌ها در حال حاضر قیمت‌هایی است که شرکت ملی پالایش و پخش فرآورده‌های نفتی به شرکت‌های پالایشی دولتی اعلام کرده است. وی در خصوص رفع این



ریسک نرخ ارز در پتروشیمی‌ها

وجود ندارد. لذا باید دید که این اقدام وزارت نفت در عدم قیمت‌گذاری به اختیاری برای قیمت‌گذاری تبدیل می‌شود. عامریان به نگرانی‌های موجود در دو نرخی شدن محصولات پالایشی در پی قیمت‌گذاری این شرکت‌های خصوصی شده اشاره کرد که برای جلوگیری از بروز این مسئله در حال حاضر ملاک قیمت‌گذاری، نرخ‌های شرکت ملی پالایش و پخش است. وی تصریح کرد: باید طی نامه‌ای رسمی با مصوبه هیئت‌مدیره پالایش و پخش به شرکت‌های پالایشی اختیار قیمت‌گذاری به این شرکت‌های خصوصی داده شود. در غیراین صورت قیمت‌گذاری تحت نظارت نهادهای نظارتی باید انجام شود.

نامه هم‌اندیشی برای رفع اختلاف

این گزارش می‌افزاید: در نهایت نگرانی از بالاترکلیفی شرکت‌های پالایشی در قیمت‌گذاری سبب شد تا شرکت بورس کالا وارد میدان شود، به گونه‌ای که مجید عشقی قائم‌مقام مدیر عمل‌بوسر کالای ایران عنوان کرد: به منظور رفع این مشکل مقرر شد تا در جلسه‌ای هم‌اندیشی با شرکت‌های پالایشی، مشخص شود که چه فرمولی باید تعیین شود و اینکه شرکت‌های پالایشگاهی چگونه باید در این خصوص عمل کنند تا به این واسطه با قیمت‌های متفاوتی برای عرضه محصولات مواجه نشویم. وی معتقد است که قیمت‌گذاری دولتی و دستوری باید در خصوص محصولات شرکت‌های دولتی صورت گیرد. اما در خصوص شرکت‌هایی که سهامشان خصوصی شده است، باید با هماهنگی و همفکری قیمت‌گذاری محصولات آنها صورت گیرد تا این شرکت‌ها به فرآخ‌ر حال خود اقدامی جداگانه انجام ندهند. وی در خصوص امکان تعیین نرخ از سوی بورس کالا برای این گروه از شرکت‌ها، گفت: بورس کالا فرمول مشخصی را به شرکت‌های عرضه‌کننده برای نرخ‌گذاری محصولاتشان ارائه نمی‌دهد، این بازار صرفاً محلی برای عرضه محصولات است و نرخ‌گذاری صرفاً باید از سوی عرضه‌کنندگان صورت گیرد. در واقع بورس کالا بر اساس سبد معاملات خود عرضه‌کننده قیمت را می‌دهد. لذا این قیمت گاهی بر اساس رعایت ملاحظات بالاسری انجام می‌شود و گاهی نیز به موجب کشش بازار این قیمت تعیین می‌شود که در صورت منطقی بودن قیمت‌ها و بر اساس ملاحظات، این قیمت‌ها مورد قبول واقع می‌شود.

پیشنهاد چهارم

در حالی این اظهارات عنوان می‌شود که با توجه به فلسفه تشکیل بورس انرژی، به عنوان فضایی برای کشف قیمت نفت خام و فرآورده‌های نفتی، برخی از کارشناسان و فعالان این بازار، فرصت پیش آمده را مغتنم شمرده و تأکید می‌کنند که

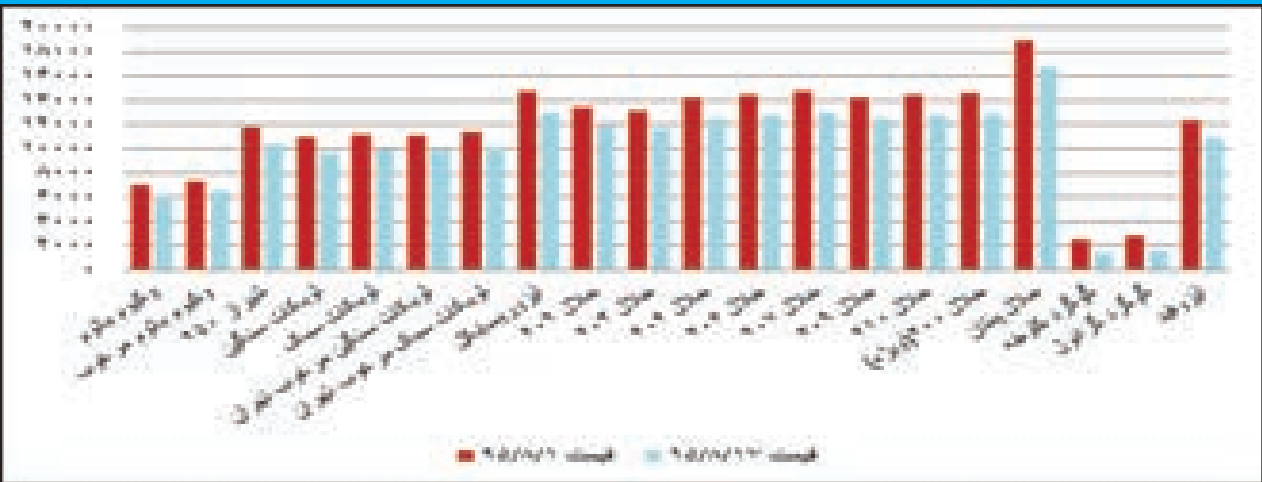


قیمت‌های تعیین شده را نداشتند. این در حالی است که این شرکت‌ها به واسطه سهمی عام شدن سهامشان، به راحتی می‌توانند محصولات خود را بآ توجه به تقاضای موجود در بازار بفروش رسانند و یا اینکه عرضه‌های داخلی و خارجی خود را متناسب با آن تنظیم کنند. بر این اساس بود که این گروه از کارشناسان خط بطلانی بر پیشنهادهاتی چون تبعیت شرکت‌های پالایشی از نرخ‌های پالایش و پخش و یا ورود دیگر ارگان‌های دولتی در نرخ‌گذاری کشیدند. آنها حتی از پیشنهاد تشکیل کارگروه‌ی از شرکت‌های خصوصی شده پالایشی برای تعیین قیمت محصولات خود اعلام نگرانی می‌کنند؛ از آن حیث که محدود بودن تعداد عرضه‌کنندگان، احتمال انجام توافقات از سویی پالایشی‌ها را در تعیین قیمت‌های نامناسب فراهم می‌آورد؛ مسئله‌ای که چندان با فلسفه بازار سنجخت ندارد. این در حالیست که اگر مبنای قیمت‌گذاری، بورس قرار گیرد، نتیجه‌ی بهتری حاصل خواهد شد. در واقع پس از نهایی شدن این فرمول پایه در پی مشارکت با خود پالایشی‌ها، ساز و کار بازار در ادامه مسیر به تعیین قیمت خواهد پرداخت. در این میان نوسانات موجود در عرضه و تقاضا یا عوامل تأثیرگذار بین هر دو عرضه نیز به خودی خود امکان تعدیل قیمت را در بورس انرژی فراهم می‌آورد. در نهایت این کارشناسان اجرای موفقیت‌آمیز این نوع نرخ‌گذاری را افزایش باور تمامی خریداران و فروشندگان به بورس انرژی می‌دانند که به واسطه آن، این اطمینان خاطر به فعالان این بازار داده می‌شود که میزان تقاضای خریداران با یک قیمت منصفانه تأمین خواهد شد و عرضه‌کنندگان هم به این ترتیب می‌توانند با یک قیمت شفاف محصولات خود را به فروش رسانند. باین حال به نظر می‌رسد که جمع‌بندی در خصوص این موضوع و اجرای هر کدام از این پیشنهادات نیاز به مطالعه و برنامه‌ریزی داشته باشد تا با بهره‌جویی از این فرصت و به موجب قوانین و مقررات بازار سرمایه، یک بازار متشکل، منظم و منصفانه‌ای برای محصولات پالایشگاهی شکل گیرد.

قیمت پالایشی



ردیف	نام محصول	قیمت ۱/۸/۹۵	قیمت ۱۷/۸/۹۵	درصد تغییرات	مقدار تغییرات
۱	وکیوم باتوم	۷۰۲۰	۶۱۹۰	-۱۱.۸۲٪	-۸۳۰-
۲	وکیوم باتوم مرغوب	۷۳۷۱	۶۴۹۹	-۱۱.۸۳٪	-۸۷۲-
۳	شبراز ۲۵۰	۱۱۷۹۴	۱۰۳۹۹	-۱۱.۸۳٪	-۱,۳۹۵-
۴	لوپکات سنگین	۱۰۹۳۸	۹۶۴۴	-۱۱.۸۳٪	-۱,۲۹۴-
۵	لوپکات سبک	۱۱۲۲۳	۹۸۹۶	-۱۱.۸۲٪	-۱,۳۲۷-
۶	لوپکات سنگین مرغوب تهران	۱۱۱۵۷	۹۸۳۷	-۱۱.۸۳٪	-۱,۳۲۰-
۷	لوپکات سبک مرغوب تهران	۱۱۴۴۷	۱۰۰۹۴	-۱۱.۸۲٪	-۱,۳۵۳-
۸	آیزوریسایکل	۱۴۷۰۲	۱۲۹۶۴	-۱۱.۸۲٪	-۱,۷۳۸-
۹	حلال ۴۰۲	۱۳۴۵۸	۱۱۸۶۷	-۱۱.۸۲٪	-۱,۵۹۱-
۱۰	حلال ۴۰۳	۱۳۱۸۴	۱۱۶۲۵	-۱۱.۸۲٪	-۱,۵۵۹-
۱۱	حلال ۴۰۴	۱۴۱۸۵	۱۲۵۰۷	-۱۱.۸۳٪	-۱,۶۷۸-
۱۲	حلال ۴۰۶	۱۴۴۵۲	۱۲۷۴۳	-۱۱.۸۳٪	-۱,۷۰۹-
۱۳	حلال ۴۰۷	۱۴۷۲۰	۱۲۹۷۹	-۱۱.۸۳٪	-۱,۷۴۱-
۱۴	حلال ۴۰۹	۱۴۱۸۵	۱۲۵۰۷	-۱۱.۸۳٪	-۱,۶۷۸-
۱۵	حلال ۴۱۰	۱۴۴۵۲	۱۲۷۴۳	-۱۱.۸۳٪	-۱,۷۰۹-
۱۶	حلال ۴۰۰ (ویژه)	۱۴۵۸۶	۱۲۸۶۱	-۱۱.۸۳٪	-۱,۷۲۵-
۱۷	حلال پنتان	۱۸۹۴۷	۱۶۷۰۶	-۱۱.۸۳٪	-۲,۲۴۱-
۱۸	گوگرد کلوزه	۲۴۵۶	۱۴۱۳	-۴۲.۴۷٪	-۱۰,۰۴۳-
۱۹	گوگرد کراونل	۲۷۴۶	۱۶۰۲	-۴۱.۶۶٪	-۱۰,۱۴۴-
۲۰	آیزوفید	۱۲۳۴۵	۱۰۸۸۵	-۱۱.۸۳٪	-۱۰,۴۶۰-





هشدار در مورد اعتبار معاملاتی

دبیر کل کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار گفت: طبق قوانین موجود، کارگزار نمی‌تواند بیش از هزینه‌ای که بابت بهره اعتبار دریافتی به بانک‌های پر داذ، از مشتریان خود بهره دریافت کند و چنانچه بهره بالاتری از مشتریان دریافت شود، غیر شرعی و خلاف مقررات است. درست است که نرخ سود بانکی در بخش مشتریان خرد عملاً کاهش یافته؛ اما نرخ اعتباراتی که در حجم بالا توسط بانک‌ها پرداخت می‌شود، همچنان چسبندگی دارد و در عمل کاهش را شاهد نبوده‌است.

گذری بر عملکرد دو سالانه کانون کارگزاران:

توسعه بازار تنها بر بال اعتماد عمومی سوار می‌شود

در بهمن ماه ۸۴ بود که حسین خزلی خرازی، زنده باد اکبر زرگانی نژاد، زینت مرادی نیا، محمد ابراهیم قربانی فرید و خسرو پور معمار از میان کارگزاران به عنوان اعضای کمیته تدوین اساسنامه کانون کارگزاران انتخاب شدند تا در نهایت در اسفندماه ۸۵، با تصویب اساسنامه کانون از سوی سازمان بورس و اوراق بهادار، فعالیت رسمی این کانون به موجب قانون بازار سرمایه آغاز شود. با برگزاری مجمع عمومی مؤسس کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، خسرو پور معمار، امیر علی خان خلیلی و اکبر زرگانی نژاد به ترتیب به عنوان رئیس شورا، نایب رئیس و سخنگوی شورا انتخاب شدند. علی یار صالحی، محمدرضا رهبر، محمد ابراهیم قربانی فرید و حسین خزلی خرازی نیز از دیگر اعضای شورا بودند که در نهایت همگی این هفت عضو به مدت یک سال از سوی کارگزاران انتخاب شدند.

در تیرماه ۸۶ بود که سیدجمال فرج اله حسینی به عنوان رئیس هیئت عامل و اولین دبیر کل، علی متولی و محمدرضا عباسیان دهکری به عنوان دو عضو دیگر اعضای هیئت عامل توسط شورا برای مدت دو سال انتخاب شدند. پس از ثبت کانون نزد سازمان بورس در آذرماه ۸۶ بود که حسینی و دهکری از اعضای هیئت عامل خارج و اصغر کبوتی به عنوان دومین دبیر کل و حسین نصیری دیگر عضو هیئت عامل جایگزین دو عضو قبلی شدند.

با استعفای علی متولی از هیئت عامل کانون کارگزاران در مردادماه ۸۷، هیئت عامل کانون با دو عضو به فعالیت خود ادامه داد. تا مجدد در پایان مرداد ماه ۸۷، اصغر کبوتی نیز از سمت دبیر کلی خود استعفا دهد تا حسین نصیری مسئولیت تمام وظایف در هیئت عامل را عهده دار شود. در روزهای پایانی شهریورماه ۸۷ بود که حسین خزلی خرازی با استعفا از مدیرعاملی شرکت کارگزاری بانک کشاورزی، به عنوان سومین دبیر کل کانون کارگزاران منتصب شد. در شهریورماه ۸۹ بود که با استعفای خزلی خرازی، روح‌الله میرصانعی به عنوان دبیر کل کانون کارگزاران انتخاب شد. یک ماه بعد از ورود دبیر کل جدید، مجمع عمومی فوق‌العاده‌ای تشکیل شد که به موجب آن اساسنامه جدید کانون کارگزاران تصویب شد؛ به موجب اساسنامه جدید، شورای کانون حذف و هیئت عامل تشکیل و تمامی وظایف به هیئت‌مدیره کانون و دبیر کل تفویض شد.



کانون کارگزاران سه پیشنهاد به سازمان بورس ارائه داده بود که اولین پیشنهاد برداشتن حجم مبنادر معاملات بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از تجربه موفق عدم وجود این متغیر در بازار فرابورس است. دومین مورد افزایش یک درصدی دامنه نوسان قیمت سهام به صورت هر شش ماه یکبار در بازار بورس و فرابورس تا رسیدن به استانداردهای جهانی است. مورد آخر اصلاح مقررات مرتبط با دستور العمل رفع گرهمعاملاتی است.

حال که به زمان برگزاری مجمع عمومی فوق العاده کانون کارگزاران برای انتخاب اعضای هیئت مدیره جدید نزدیک می شود، میر صناعی نگاهی به عملکرد خود طی دو سال گذشته دارد. وی در ارزیابی از عملکرد خود عنوان می کند: طی دو سال گذشته شرایط خاصی بر بازار سرمایه حاکم بود؛ در یکسال و نیم اول بازار رکودی بود و تنها کمتر از یکسال اوضاع معمولی داشت. اگر چه تغییر روند منفی به مثبت بازار در دست اهالی بازار، وزیر اقتصاد و شاید دولت هم نبود. اما این دوران و رکود شرایط بسیار سختی را به کارگزاران و کانون تحمیل کرد. با توجه به اصلی ترین هدف کانون کارگزاران یعنی رسیدگی به مشکلات صنعت، لازم بود که کانون نقش حمایتی از کل صنعت داشته باشد. بر این اساس بر آن شدیم تا در وضعیت عدم تغییر شرایط و یا عدم ارتقاء درآمد صنعت از طریق بالا بردن حجم معاملات، حداقل با انجام برخی اقدامات هزینه ها و مشکلات این صنعت را کاهش دهیم. در این راستا کم کردن هزینه های شرکت های کارگزاری را در دستور کار قرار دادیم. وی با اشاره به اقدامات صورت گرفته طی دو سال گذشته از سوی هیئت مدیره کانون کارگزاران، معتقد است که برخی از این اقدامات به سرانجام رسیده است؛ اما هنوز صنعت کارگزاری برای رسیدن به نقطه ایده آل باید راه زیادی را طی کند. بر این اساس بود که وی در استناد به این اظهارات، به برنامه های ارائه شده از سوی این کانون به سازمان بورس اشاره می کند که در راستای کاهش هزینه های کارگزاران، مباحث رتبه بندی، کاهش پرسنلش، تجمیع وظایف برخی از پرسنل انجام شدند. با اجرای این اقدامات بود که تا حدودی رتبه بندی کارگزاران کم رنگ تر و انعطاف سازمان در این بخش بیشتر شد. اما وی معتقد است که هنوز کانون کارگزاران با اهداف ترسیم شده و مدنظر خود فاصله دارد و باید تلاش خود را برای دستیابی به اهداف حقه صنعت کارگزاری ادامه دهد. مشروح گفت وگوی بورس امروز با دبیر کل کانون کارگزاران در ذیل آمده است که از نظر تان می گذرد.

یعنی شما معتقدید که نهاد ناظر اصلا نباید به رتبه بندی در صنعت کارگزاری بپردازد؟
بله. مثل نهاد ناظر بسیاری از کشورهای دیگر؛ چراکه سرمایه گذار بهترین فرد برای انتخاب کارگزاری برای انجام معاملاتش است. در واقع این سؤال مطرح است که به چه دلیل باید به سرمایه گذار اطلاع داد که چه کارگزاری از رتبه بالاتری برخوردار است؟ به عنوان مثال فرض کنید بانک مرکزی با رتبه بندی بانک ها، اعلام کند کدام بانک برای سرمایه گذاری بهتر است، با این اقدام عملا اعتماد عمومی را نسبت به دیگر بانک ها سلب می کند. این در حالیست که برخی از نهادهای خصوصی وجود دارند که به انجام رتبه بندی شرکت ها می پردازند و این مسئله می تواند بر عهده آنها نهاده شود. اما رتبه بندی وظیفه نهاد ناظر نیست.

ورود شرکت های کارگزاری به بازار سرمایه نوعی رتبه بندی برای شرکت های حاضر در این صنعت محسوب می شود. در واقع این بازار محک بسیار مناسبی برای آنها خواهد بود. در این میان تا چه میزان کانون کارگزاران برای ورود شرکت های کارگزاری به بازار سرمایه می تواند کمک کند تا این صنعت جدید در بازار سرمایه تحت عنوان شرکتهای کارگزاری شکل گیرد؟

- ورود شرکت های کارگزاری به بازار سرمایه و تبدیل آنها به شرکت های سهامی عام اقدام مثبتی خواهد بود، چراکه در بازار سرمایه کشورهای پیشرفته چنین صنعتی وجود دارد؛ اما غالباً این شرکت های کارگزاری، شرکت هایی با حدود ۴ تا ۵ هزار پرسنل و دارای فعالیت بین المللی هستند که به صورت سهامی عام در بورس پذیرش شده اند. اما با این حال ما به چند دلیل از این مسئله استقبال می کنیم؛ مهم ترین آن تسهیل نقل انتقال سهام بین سهامداران کارگزاری ها است. در حال حاضر این نقل و انتقال با مشکل انجام می شود. یعنی سهامدار کارگزاری در هنگام انتقال سهام کارگزاری باید از هفت خوان رستم عبور کند. چراکه سازمان بورس برای تأیید صلاحیت سهامدار جدید حساسیتهای زیادی به خرج می دهد. بطوری که فروش سهام یک شرکت کارگزاری تا زمان تأیید صلاحیت سهامدار جدید، امکان پذیر نیست.

این رفتار سازمان بورس به عنوان نهاد ناظر به نظر می رسد کاملاً منطقی باشد چراکه مردم و سرمایه گذاران برای ورود به بازار سرمایه در ابتدا به کارگزار مراجعه می کنند، لذا اگر سهامدار شرکت های کارگزاری قابل اطمینان نباشند، در وهله نخست با از میان رفتن دارایی سهامداران در بازار سرمایه، اعتماد از این بازار سلب می شود. پرتنگ بودن این دغدغه از سوی سرمایه گذاران خارجی نیز در نهایت منجر به شکل گیری «طرح آبی» از سوی سازمان بورس و شرکت سپرده گذاری مرکزی شد.

طرح این دغدغه از سوی سرمایه گذار خارجی در واقع مربوط به همه نهادهای فعال در عرصه اقتصادی است. آنها به بانک ها هم اعتماد ندارند. چراکه سرمایه گذاران خارجی به نهادها و سازمان های بزرگ و بین المللی، اعتماد دارند. این در حالیست که ما کارگزاران و بانکهای بین المللی نداریم. بنابراین اعتماد آنها سخت جلب می شود. از سوی دیگر نقدینگی مردم بیشتر در بانک هاست تا شرکت های کارگزاری. بر این اساس حساسیت بانک ها در عرصه اقتصادی با توجه به سپرده شدن وجوه همه مردم بسیار مهم تر از شرکت های کارگزاری است. لذا با توجه به اهمیت و حساسیت بانک ها در کشور، اولاً قانون به بانک مرکزی اجازه داده است که صرفاً سهامداران بالای ۱۰ درصد را تأیید کند، این درحالیست که قانون این اجازه را به سازمان بورس نداده است. دوماً، قانون اجازه بررسی و تأیید صلاحیت در مورد صلاحیت سهامداران کمتر از ۱۰ درصد بانک ها را به بانک مرکزی نداده است. اما در بازار سرمایه مگر یک کارگزاری چند نفر مشتری دارد؟ ۴ تا ۵ هزار نفر. آیا این کارگزاری مهم تر و حساستر از بانک است؟ خیر. این درحالیست که در انتقال یک هزار سهم کارگزاری هم سخت گیری های

سه پیشنهاد کانون به سازمان بورس



گفتا

کارگزاران تا چه اندازه به این اصول و معیارهای اخلاقی پایبند بوده اند؟



بازار ما به دلیل سابقه فعالیتش نسبت به بازارهای پیشرفته تا نقطه ایده آل فاصله زیادی دارد. در برخی از موارد، اخلاقی بودن یا نبودن اقدامات به نیت افراد بستگی دارد؛ در واقع در این گونه موارد خط کشی وجود ندارد که با آن بین کارگزاران به بررسی رعایت و یا عدم رعایت امور اخلاقی پرداخت. اما بسیاری از مواردی که در اصول و معیارها آمده، قابل سنجش است، یعنی می توان رعایت یا عدم رعایت آنرا سنجید. هدف ما بعد از اینکه اصول و معیارها را تدوین کردیم این نبود که همه موارد عالی اجرا شوند؛ بلکه هدف این بود که اول بدانیم چه کاری در بازار اخلاقی و چه کاری غیراخلاقی است. متأسفانه راهنمای اخلاقی در بازار سرمایه وجود نداشت. این درحالیست که هر کدام از ما ممکن است در بسیاری موارد به دوراهی های اخلاقی در بازار سرمایه مواجه شویم، در برخی از موارد آنقدر مسائل پیچیده می شود که اطلاع از اینکه کدام راه اخلاقی و کدام غیر اخلاقی است، نیاز به راهنما دارد. لذا این اصول و معیارها کمک می کند افراد بدانند که کدام کار اخلاقی و کدام غیر اخلاقی است. در این راستا همچنین تلاش کردیم در برخی از دوره های موجود، آموزش و گذراندن این دوره را برای فعالین بازار الزام آور کنیم تا آگاهی از اصول و معیارها بیشتر شود. به طوری که اهالی و فعالین بازار، معامله گران، مسئول پذیرش، سبدرگ دانان و غیره... در جریان قرار گیرند؛ لذا گام اول فقط دانستن است.

جدی در تأیید صلاحیت خریدار یا سهامدار جدید وجود دارد. این مسئله از نظر ما درست نیست. بر این اساس سهامی عام شدن تا حدودی این مسئله را حل می کند. در حال حاضر سازمان بورس پذیرفته است که در صورت سهامی عام شدن شرکت های کارگزاری و ورود آنها به بازار سرمایه، نقل و انتقال سهام شرکت های کارگزاری تا ۱۰ درصد نیازی به تأیید صلاحیت ندارد. این مورد مقداری اوضاع را بهتر می کند اما، نه کامل. دومین مزیت سهامی عام شدن شرکت های کارگزاری آنست که عطلش اطلاعاتی در مورد اینکه در شرکت های کارگزاری ها چه خبر است؟!، از میان می رود. تمایل فراوانی برای سهامدار شدن افراد در شرکتهای کارگزاری وجود دارد. وقتی که این شرکت ها سهامی عام شدند، همه سرمایه گذاران می توانند به جرگه سهامداران شرکت های کارگزاری بپیوندند و میزان سودآوری این صنعت بر همگان مشخص می شود.

با توجه به نقش کارگزاران به عنوان حلقه واسط میان سرمایه گذار و بازار سرمایه، این صنعت چگونه می تواند در توسعه بازار نقش داشته باشد؟ اساساً به واسطه صنعت کارگزاری از چه طریق می توان به توسعه بازار دست یافت؟
گامی که برای توسعه بازار باید برداشته شود، افزایش اعتماد عمومی است. اعتماد عمومی با بین رفتن یا کاهش ناهنجاری های بازار (اختلاف، تخلف و جرائم) به دست می آید. در واقع ناهنجاری ها باعث می شوند که اعتماد عمومی سلب شود. برخی از ناهنجاری ها، آثار مخرب بیشتری بر اعتماد عمومی دارند. به عنوان مثال دست کاری در بازار و استفاده از اطلاعات نهانی، بازار را غیر منصفانه و اعتماد عمومی را سلب می کند. بدیهی است که در بازار ناعادانه سرمایه گذاران انگیزه ای برای ورود به بازار ندارند.

برای رفع این نابرابری اطلاعاتی، آیا پیشنهاد و اقدام مشخصی دارید؟
در بازار کشورهای پیشرفته در خصوص این دو ناهنجاری یعنی دست کاری در بازار و استفاده از اطلاعات نهانی حساسیت بالایی وجود دارد. یعنی سلامت بازار را با این دو مسئله می سنجند. در قانون بازار سرمایه کشور، وظیفه کشف

مهمترین اقدامات کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار

تدوین طرح کاهش هزینه های شرکت کارگزاری پیگیری در جهت نظارت های موازی نهادهای ناظر تسهیل جذب سرمایه گذاری خارجی در بازار سرمایه ایران اصلاح مقررات معاملاتی بورس و فرابورس کاهش حق دسترسی کارگزاران بررسی سیستم هوش تجاری و سامانه پیدار اصلاح دستور العمل رتبه بندی کارگزاران اصلاح ساز و کار خرید اعتباری اوراق بهادار انتخاب کانون به عنوان عضو شورای کمیته ایرانی اتاق بازرگانی بین المللی (ICC) پیگیری پیاده سازی سامانه پس از معاملات IRPT مشارکت با شرکت فرابورس و بانک مسکن جهت رفع

و ارجاع این جرائم به سازمان بورس سپرده شده است، به صورتی که اگر مواردی مشاهده شد به دادگاه ارجاع داده می شود. اما باید گفت که در این پروسه ضعف بسیار جدی وجود دارد. از آن جهت که چون دادگاه توجیح نیست رأی متناسب با این جرائم را صادر نمی کند. دوم اینکه شاید قدرت و توان قانونی سازمان بورس در جایگاه نظارت و پیشگیری از این جرائم بسیار کم است. بر این اساس است که تأکید می شود باید به دارندگان اطلاعات نهانی آگاهی داد که چطور از اطلاعات با اهمیت غیر عمومی صیانت و حفاظت کنند و در اولین زمان ممکن، آن را افشا و عمومی کنند. در واقع نباید به کسی اجازه داد که به نفع خود یا دیگری از این اطلاعات استفاده کند. اعتماد عمومی در مرحله نخست با سلامت بازار و در مرحله بدی با اخلاقی عمل کردن فعالان بازار به دست می آید. به عنوان مثال ترجیح منافع مشتری بر منافع فردی، پیگیری امور مشتریان به نحو احسن و یا دیگر اصول اخلاقی، اعتماد عمومی را ارتقاء می دهد. در واقع باید گفت که بدون جلب اعتماد عمومی به بازار سرمایه نمی توان منجر به رشد و توسعه آن شد.

با توجه به عدم آشنایی بسیاری از سرمایه گذاران با قانون بازار سرمایه و یا عدم تناسب آراء صادره با میزان تخلفات و جرائم، تا چه میزان کانون کارگزاران موفق شده است با امکانات موجود از تخلفات جلوگیری کند؟
باید توجه داشت که همه ی تخلفات، تخلفاتی نیست که اعتماد عمومی را خدشه دار کند. به عنوان مثال در یک مقرره، بر اطلاع رسانی گزارشات مشخصی ظرف تعداد روز مشخصی تأکید شده است. با ارسال گزارشات درخواستی توسط کارگزاری با تأخیر برای نهاد ناظر، اعتماد سرمایه گذار از بین نمی رود. اما برخی از تخلفات بر اعتماد سرمایه گذاران اثر گذار است. در این میان کانون کارگزاران تلاش کرد تا نماینده کانون در جلسه ی کمیته رسیدگی به تخلفات نیز حضور داشته باشد. این مسئله با همراهی سازمان بورس در دوره ریاست سابق تحقق یافت. در واقع برخورد نماینده کانون با تخلفات جدی که به اعتماد عمومی و بازار سرمایه آسیب می زند، جدی است و کمیته رسیدگی به تخلفات به شدت با آن برخورد می کند. در واقع در برخورد با کارگزارانی که با عملکرد بد خود،



دی ۱۳۹۵ ■ شماره ۷

اعتماد سرمایه گذاران را سلب و اعتماد عمومی به صنعت کارگزاری را خدشه دار می کنند، برخورد قاطع صورت می گیرد. اما در حوزه هایی که تخلفات بسیار جزئی است سخت گیری کمتری انجام می شود. ضمن آنکه کانون کارگزاران برای کاهش تخلفات و اختلافات در صنعت کارگزاری، فصل نامه حقوقی را تهیه کرده است. با این هدف که پرونده های اختلافاتی، توصیه ها و هشدارهای حقوقی مربوطه در این فصلنامه ذکر و در اختیار کارگزاران قرار داده می شود. در واقع با انتشار این فصل نامه تلاش می شود تا کارگزاران از نقاط آسیب پذیر در شرکتهای حاضر در این صنعت آگاه شوند تا در پی آن تدابیر لازم را بکار گیرند.

آیا برای اصلاح قانون بازار سرمایه پیشنهادی در صنعت کارگزاری ارائه داده اید؟ همچنین در خصوص ایجاد تناسب آراء انضباطی با تخلفات صورت گرفته در این صنعت؟

این مسئله ارتباطی به قانون ندارد. بلکه تناسب آراء انضباطی با تخلفات، در دو دستور العمل انضباطی و رسیدگی به تخلفات قرار دارد. در حال حاضر سازمان بورس دستور العمل انضباطی را تجمیع کرده است. در این میان نظر کانون را نیز خواست که پیرو این مسئله چندین جلسه متوالی با سازمان بورس داشتیم. همچنین غیر از آن در خصوص دستور العمل رسیدگی به تخلفات نیز اخیراً سازمان از نظر مشورتی خواست که این نظرات نیز به صورت مکتوب به سازمان بورس ارائه شد.

عمدتاً درآمدهای کارگزاران به دریافت کارمزد از محل انجام معاملات خلاصه شده است. آیا درآمدهای کارگزاران را می توان معطوف به بخش های دیگر کرد؟

بله! تلاش بر این بوده است که درآمد کارگزاری و صنعت متنوع شود به طوری که درآمد کارگزاران صرفاً وابسته به درآمد ناشی از کارمزد، نباشد. در حال حاضر کارگزاران بورس می توانند مجوزهای دیگری مانند سبد گردانی یا مدیریت صندوق ها و غیره را اخذ کنند. به عنوان مثال در همین بازار منفی کارگزاریانی که صندوق های بزرگی تحت مدیریت خود دارند، موفق به کسب درآمدهای مناسبی از این صندوق ها شدند. بنابراین فعالیتهای سبدگردانی، مدیریت صندوق یا مشاوره سرمایه گذاری از جمله فعالیتهایی است که یکسری درآمدهایی را می تواند برای کارگزاران داشته باشد. به طوری که در دوران رکودی بازار برخی از کارگزاران با استفاده از این موقعیت به کسب درآمد پرداختند.

قرار بود که فعالیت شرکت های کارگزاری در قالب یک هلدینگ و یا گروه مالی شکل گیرد، در حال حاضر این مسئله در چه مرحله ای قرار دارد؟

فعالیت شرکت های کارگزاری در قالب هلدینگ و یا گروه مالی ایده معاونت نظارت بر نهادهای مالی سازمان بود که از سوی آنها نیز پیگیری می شد؛ به موجب این ایده کارگزاریانی که می خواهند تمام خدمات را ارائه دهند، نباید در قالب یک شرکت کارگزاری به انجام این امور مبادرت ورزند. بلکه در ابتدا باید هلدینگ خدمات مالی تشکیل شود و تحت مالکیت آن هلدینگ تمام خدمات مالی نظیر شرکت کارگزاری، سبد گردانی، مشاور سرمایه گذاری انجام شود. اما درخواست ما از سازمان بورس در خصوص ایده مزبور این بود که هم این گزینه برای کارگزاران قابل انتخاب باشد و هم گزینه سابق که یک کارگزاری همه این مجوزها را در قالب آن شرکت کارگزاری دریافت کند. اینکه هلدینگی تشکیل شود و تحت نظر آن، تمام فعالیتهای مربوط به خدمات مالی از سوی آن انجام شود هزینه هایی را برای آن مجموعه بوجود می آورد. نظر سازمان این است که برای جلوگیری از تضاد منافع این کار انجام گیرد. چون بین برخی از فعالیت ها مانند سبدگردانی و کارگزاری یا مشاوره سرمایه گذاری تضاد منافع می تواند وجود داشته باشد. برای این منظور آن هلدینگ تشکیل می شود تا از این تضاد منافع جلوگیری شود. ما به دوستان در سازمان بورس اعلام کرده ایم که حتی با وجود تشکیل این هلدینگ و فعالیت کارگزاری، مشاوره سرمایه گذاری و سبد گردانی تحت مالکیت آن هلدینگ، باز هم مشکل تضاد منافع میان این بخش ها حل نمی شود. چراکه مالک یک نفر است. و با وجود آنکه در قالب آن هلدینگ، شرکت ها مجزا هستند و هیئت مدیره مجزایی دارند، اما باز هم همه در یک مجموعه قرار دارند. بنابراین تضاد منافع همچنان وجود دارد. معمولاً در کشورهای پیشرفته، نهادهای ناظر بین این فعالیت ها تفکیک ایجاد می کنند که اصطلاحاً به آن حائل، دیوار چین یا دیوار آتشین می گویند، حال این دیوار چین می تواند در یک شرکت کارگزاری یا فعالیتها و بخش های مختلف قرار گیرد یا در یک هلدینگ بین شرکت های تحت مالکیت هلدینگ قرار داشته باشد.

به عقیده ما نظارت بین خدمات مختلف مالی را سازمان بورس می تواند هم در کارگزاری و هم در هلدینگ انجام دهد. بر این اساس باید این اختیار برای کارگزاران باشد که در صورت تمایل هلدینگ تشکیل دهند یا در غیر اینصورت کارگزاران به صورت مستقل این مجوزها را دریافت کنند. لذا سازمان باید با رویه ای مشخص به نظارت بر هلدینگ ها و کارگزارانی که چندین مجوز خدمات مالی دارد، بپردازد تا از بروز تضاد منافع جلوگیری شود. در غیر اینصورت الزام به جدا کردن اینها و تشکیل چند شرکت، تنها هزینه های زیادی را به کارگزاران تحمیل می سازد.

در حال حاضر شما برای رفع تضاد منافع در فعالیت های مشاور سرمایه گذاری، سبد گردانی و کارگزاری چه اقدامی را انجام داده اید؟

کانون کارگزاران اصول اخلاقی و معیارهای رفتار حرفه ای را به تصویب رسانده است که از اصول اخلاقی و معیار رفتار حرفه ای مؤسسه "سی اف ای" برگرفته شده است. در واقع پس از بومی کردن و تصویب، آن را به کارگزاران ابلاغ کرده است. در این اصول اخلاقی توصیه هایی برای از بین بردن تضاد منافع بین بخشهای مختلف خدمات مالی ارائه و به تفصیل در این اصول و معیارها توضیحات و توصیه هایی جدی مطرح شده است.

باید توجه داشت که همه ی تخلفات، تخلفاتی نیست که اعتماد عمومی را خدشه دار کند. به عنوان مثال در یک مقرره، بر اطلاع رسانی گزارشات مشخصی ظرف تعداد روز مشخصی تأکید شده است. با ارسال گزارشات درخواستی توسط کارگزاری با تأخیر برای نهاد ناظر، اعتماد سرمایه گذار از بین نمی رود. اما برخی از تخلفات بر اعتماد سرمایه گذاران اثر گذار است. در این میان کانون کارگزاران تلاش کرد تا نماینده کانون در جلسه ی کمیته رسیدگی به تخلفات نیز حضور داشته باشد. این مسئله با همراهی سازمان بورس در دوره ریاست سابق تحقق یافت. در واقع برخورد نماینده کانون با تخلفات جدی که به اعتماد عمومی و بازار سرمایه

باید توجه داشت که همه ی تخلفات، تخلفاتی نیست که اعتماد عمومی را خدشه دار کند. به عنوان مثال در یک مقرره، بر اطلاع رسانی گزارشات مشخصی ظرف تعداد روز مشخصی تأکید شده است. با ارسال گزارشات درخواستی توسط کارگزاری با تأخیر برای نهاد ناظر، اعتماد سرمایه گذار از بین نمی رود. اما برخی از تخلفات بر اعتماد سرمایه گذاران اثر گذار است. در این میان کانون کارگزاران تلاش کرد تا نماینده کانون در جلسه ی کمیته رسیدگی به تخلفات نیز حضور داشته باشد. این مسئله با همراهی سازمان بورس در دوره ریاست سابق تحقق یافت. در واقع برخورد نماینده کانون با تخلفات جدی که به اعتماد عمومی و بازار سرمایه آسیب می زند، جدی است و کمیته رسیدگی به تخلفات به شدت با آن برخورد می کند. در واقع در برخورد با کارگزارانی که با عملکرد بد خود،

برخی از مشکلات مربوط به اوراق گواهی حق تقدم استفاده از تسهیلات مسکن امکان سنجی تعلق سود به مانده حساب مشتریان نزد شرکتهای کارگزاری

اصلاح دستور العمل تأسیس و فعالیت سبدگردان بررسی و اصلاح صورتهای مالی نمونه صنعت کارگزاری پیگیری در جهت رفع مشکلات و موانع نقل و انتقال سهام شرکت های کارگزاری و تأیید صلاحیت سهامداران کارگزاری پیشنهاد و ایجاد سامانه کنترل معامله گران با همکاری شرکت مدبریت فناوری پیگیری طرح تشکیل یک شرکت تأمین سرمایه و یک شرکت سبدگردان توسط شرکت های کارگزاری عضو

در چند هفته آینده مشخص خواهد شد که آیا برنامه کاهش عرضه نفت از سوی تولیدکنندگان عضو و غیر عضو اوپک اجرا خواهد شد یا نه؟ لذا این دوران برای بازار نفت در سال آینده میلادی اهمیت بالایی دارد. کارشناسان پیش‌بینی می‌کنند که موضوعات مختلف از جمله محتوای قراردادهای فروش نفت و امور پشتیبانی سبب می‌شود برنامه یاد شده بطور کامل اجرا نشود.



سه عامل افزایش جذابیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری

صندوق‌های سرمایه‌گذاری طی سال‌های اخیر یعنی از زمان بحران مالی و رکود اقتصادی سال‌های ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹، بیشتر مورد توجه سرمایه‌گذاران قرار گرفته‌اند زیرا این صندوق‌ها تا اندازه‌ای می‌توانند از دارایی سرمایه‌گذارانی که تخصص کافی برای حضور مستقیم در بورس ندارند، محافظت کنند. در اقتصادهای بزرگ نوظهور، از پیش این صندوق‌ها مورد توجه و استقبال سرمایه‌گذاران بوده‌اند، اما در ماه‌های اخیر بویژه از زمانی که تحولات در بازارهای مختلف شدت یافته، میزان مشارکت سرمایه‌گذاران در این صندوق‌ها بیشتر شده است. در واقع هر گونه افزایش در ریسک‌هایی که دارایی سرمایه‌گذاران را تهدید می‌کند سبب جذابیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌شود. آمارهای رسمی نشان می‌دهد در چین و هند طی سال جاری میلادی سهم سرمایه‌گذاران خرد در صندوق‌های یاد شده بیشتر شده است. ریسک‌هایی که اخیراً پدید آمده حاصل ابهام‌هایی است که درباره آینده وجود دارد. پیروزی غیرمنتظره دونالد ترامپ در انتخابات ریاست‌جمهوری آمریکا و موضع‌گیری‌های او در باره رویه‌های اقتصادی و تجاری آمریکا سبب افزایش ریسک سرمایه‌گذاری شده است. بویژه در اقتصادهای نوظهور مانند چین و مکزیک این ریسک بیشتر احساس می‌شود. ترامپ اعلام کرده در رویه‌های تجاری آمریکا با این دو کشور تغییرات بزرگ ایجاد خواهد کرد. مدتی است سرمایه‌گذاران چینی تلاش می‌کنند به روش‌های مختلف از دارایی خود محافظت کنند. اگر وعده‌های ترامپ تحقق یابد مشکلاتی برای شرکت‌های چینی صادرکننده کالا به آمریکا پدید خواهد آمد. بدین ترتیب افزایش ریسک‌ها یک عامل مهم در جذابیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری است. دومین عاملی که در سال جاری میلادی سبب افزایش دارایی این صندوق‌ها در اقتصادهای نوظهور شده کاهش بازده سرمایه‌گذاری در بورس است. برخی سرمایه‌گذارانی که شخاص در بورس‌های آسیایی سرمایه‌گذاری کرده‌اند به دلیل فقدان دانش و تجربه کافی و نیز نوسان شدید شاخص‌های مالی در این بازارها، عموماً زیان می‌کنند. برای اجتناب از این زیان صندوق‌های سرمایه‌گذاری گزینهای مناسب هستند. وضعیت شاخص‌های اقتصادی در چین و برخی دیگر از اقتصادهای بزرگ آسیایی رو به بهبود است؛ اما احتمال تغییر در سیاست‌های حمایتی دولت‌ها موضوعی است که سرمایه‌گذاران باید به آن توجه کنند. برای مثال دولت چین طی سال‌های اخیر از طریق اجرای سیاست‌های حمایتی به رونق اقتصاد این کشور کمک کرده است، اما لازم است اصلاحاتی در سیاست‌های اقتصادی و مالی اعمال شود. میزان بالای بدهی‌های مشکوک الوصول و احتمال تشکیل حباب در بخش مسکن سبب شده اجرای اصلاحات اقتصادی ضروری شود. اگر در سال جدید میلادی این اصلاحات اعمال شود نوسان در شاخص بورس شدت می‌یابد و در این میان سرمایه‌گذاران کم تجربه بیشترین آسیب‌پذیری را دارند. عامل سوم ریسک که بر جذابیت این صندوق‌ها می‌افزاید برنامه افزایش نرخ‌های بهره در آمریکا است. بانک مرکزی آمریکا در نشست اخیر خود برای دومین بار در یک دهه اخیر نرخ‌های بهره را بالا برد و پیش‌بینی شده این برنامه در سال جدید میلادی ادامه یابد. افزایش نرخ‌های بهره به خروج سرمایه‌ها از اقتصادهای نوظهور از جمله برزیل، چین، هند و... منجر می‌شود. این ریسک بزرگی است و طبیعی است در این شرایط از صندوق‌های سرمایه‌گذاری استقبال بیشتری شود؛ بویژه در اقتصادهای آسیب‌پذیر مانند برزیل خروج سرمایه‌ها یک خطر بزرگ است. تحلیلگران معتقدند طی ماه‌های آینده نوسان‌ها در بازارهای مختلف بیشتر می‌شود و سرمایه‌گذاران مجبورند با احتیاط بیشتری رفتار کنند. اگر صندوق‌های سرمایه‌گذاری به درستی بتوانند از ریسک‌هایی که متوجه دارایی سرمایه‌گذاران است بکاهند، بیشتر مورد توجه سرمایه‌گذاران و فعالان بازار قرار خواهند گرفت.

بازار سرمایه یک نهاد مالی مطمئن برای خارجی‌ها تعریف کرد؛

خارجی‌ها صندوق‌دار می‌شوند

■ راضیه صباغیان کاخکی

سرپرست اداره امور نهادهای مالی سازمان بورس و اوراق بهادار

با تصویب قانون بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴ و قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاستهای کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی در سال ۱۳۸۸، بسستر شکل‌گیری و توسعه صندوق‌های سرمایه‌گذاری به‌عنوان یکی از مهم‌ترین نهادهای مالی در کشور فراهم شد. هدف از ایجاد و راه‌اندازی صندوق‌های سرمایه‌گذاری فراهم کردن امکان مشارکت سرمایه‌گذاران در پرتفوی از دارایی‌های موضوع فعالیت صندوق است که بتوان با لحاظ کردن ریسک مورد نظر، حداکثر بازدهی را نصیب سرمایه‌گذاران کرد. با توجه به ارکان اجرایی (مدیر صندوق، مدیر ثبت، ضامن و بازارگردان) و ارکان نظارتی (متولی و حسابرس) تعریف شده در ساختار صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران، در صورت مدیریت و نظارت صحیح بر عملکرد آن، امکان دستیابی به اهداف صندوق فراهم است. از جمله انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری موجود در بازار سرمایه ایران می‌توان به صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار (اعم از سهام یا اوراق بهادار با درآمد ثابت)، صندوق‌های سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان، صندوق‌های جسورانه، صندوق‌های پروژه و صندوق‌های مبتنی بر گواهی سپرده کالایی (برای مثال گواهی سپرده مبتنی بر سکه طلا) اشاره کرد که سرمایه‌گذاران می‌توانند بنا بر علاقه و اولویت خود اقدام به سرمایه‌گذاری در هر یک از آنها و حتی پرتفوی از صندوق‌های مزبور کنند. در حال حاضر و طبق رویه موجود امکان تأسیس انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری با معرفی نوع صندوق با ارکان و مؤسسين پیشنهادی وجود دارد و قانون‌گذار در مورد نوع مؤسسين و سرمایه‌گذاران آن اعم از اشخاص حقیقی یا حقوقی ایرانی یا خارجی تفکیکی قائل نشده است، ولی ارکان پیشنهادی صندوق باید از میان اشخاص حقوقی واجد شرایط ایرانی انتخاب شوند. (برای مثال لازم است رکن مدیر صندوق پیشنهادی نهاد مالی دارای مجوز سیدگردانی معتبر بوده و ارکان متولی و حسابرس صندوق پیشنهادی از میان مؤسسات حسابرسی معتمد سازمان انتخاب شوند) سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری به آن دسته از سرمایه‌گذارانی توصیه می‌شود که خود تخصص، تجربه یا آشنایی کافی در زمینه سرمایه‌گذاری در سهام شرکتها نداشته یا نمی‌توانند زمان لازم را برای انجام تحلیل و ارزیابی زمینه‌های مختلف سرمایه‌گذاری در سهام یا اوراق بهادار مختلف شرکتها اختصاص دهند. سرمایه‌گذاران خارجی از جمله اشخاص هستند که مشتاق به استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری در ایران بوده و به دنبال کسب بازدهی منطقی با توجه به ریسک‌های متصور در بازار سرمایه ایران هستند؛ ولی از آنجا که این سرمایه‌گذاران با فضای حاکم بر فضای کسب‌کار در ایران و بازار سرمایه آن آشنایی لازم را ندارند، قاعداً اولویت سرمایه‌گذاری آنان بررسی امکان سرمایه‌گذاری در انواع صندوق‌های موجود خواهد بود. از طرفی از جمله ملاک‌های ارزیابی عملکرد یک پرتفوی، امکان مقایسه آن با شاخص‌های مختلف از جمله شاخص کل بازار است و با توجه به اینکه امکان مقایسه بازدهی صندوق‌های سرمایه‌گذاری مختلف با یکدیگر و ارزیابی آن با معیارهای مختلف عملکردی براحتی



نشود. لازم به ذکر است با وجود مزایای متعددی که سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری برای تمامی سرمایه‌گذاران و از جمله سرمایه‌گذاران خارجی وجود دارد، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ایران مطابق مفاد اساسنامه و امیدنامه خود مجاز به سرمایه‌گذاری منابع صندوق در دارایی‌های ریالی داخل کشور هستند و سرمایه‌گذاری خارجی (ارزی) به هر نوع و هر شکل برای آنها غیرمجاز است، بنابراین لازم است منابعی که در اختیار این صندوق‌ها قرار می‌گیرد نیز به واحد پول کشور ما باشد. این قضیه ممکن است باعث شود در صورتی که آورده اولیه سرمایه‌گذاری به ارز خارجی باشد، علاوه بر ریسک‌های ذاتی صندوق از جمله کاهش ارزش دارایی‌های صندوق، سرمایه‌گذار با ریسک ناشی از نوسان نرخ ارز مواجه شود. با توجه به مطالب ذکر شده، فرصت سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری و استفاده از ظرفیت‌های موجود در این نوع نهاد مالی برای مشارکت اشخاص خارجی در بازار سرمایه ایران را می‌توان به عنوان یکی از کم‌خطرترین و مطمئن‌ترین فرصت‌های سرمایه‌گذاری موجود ارزیابی کرد و امید است با برطرف شدن موانع پیش روی سرمایه‌گذاری خارجی از جمله مباحث مربوط به انتقال وجوه از طریق سیستم بانکی شاهد جذب سرمایه خارجی در بازار سرمایه ایران باشیم.

فراهم است، این امر نیز موجب استقبال بیشتر سرمایه‌گذاران خارجی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری خواهد بود. از دیگر مزایای سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری این است که در صورت پذیرش آنها در بورس‌ها، واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق در بورس مربوطه قابل معامله بوده و امکان سرمایه‌گذاری در آنها از طریق شعبات شرکت‌های کارگزاری و سامانه معاملات بر خط براحتی برای همه سرمایه‌گذاران وجود خواهد داشت. علاوه بر این با توجه به ظرفیت‌های قانونی موجود و انعطاف‌پذیر بودن ساختارهای طراحی شده برای صندوق‌های سرمایه‌گذاری، امکان تعریف انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری بر اساس نیازهای متقاضیان فراهم است و بنابراین سرمایه‌گذاران می‌توانند براساس اولویت‌های خود اقدام به سرمایه‌گذاری در انواع مختلف صندوق‌ها کنند.

از دیگر مزایای استفاده از ظرفیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌توان به نقدشوندگی بالای واحدهای سرمایه‌گذاری آن اشاره کرد. به‌طوری‌که سرمایه‌گذار می‌تواند با مراجعه به مدیر صندوق در مورد صندوق‌های مبتنی بر صدور و ابطال اقدام به ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری خود و دریافت وجوه مربوطه کند. در مورد صندوق‌های پذیرفته شده در بورس هم سرمایه‌گذار می‌تواند اقدام به فروش واحدهای سرمایه‌گذاری خود به دیگر سرمایه‌گذاران یا بازار گردان کند و با صف‌های فروش یا بسته بودن نماد شرکتها مواجه

1

بازارهای مالی در آسیا طی هفته‌های اخیر تحت تأثیر خبرهای مثبت از اقتصاد چین و امیدواری به بهبود شرایط اقتصادی در آمریکا بوده‌اند و انتظار می‌رود این تأثیر ادامه یابد. البته سرمایه‌گذاران درباره تحولات تجاری بین آمریکا و چین در دوران ریاست‌جمهوری دونالد ترامپ نگرانی‌هایی دارند. موضع‌گیری‌های ترامپ علیه رویه‌های تجاری چین سبب شده از ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران کاسته شود.



در آستانه آغاز سال جدید میلادی، مهم‌ترین موضوعی که سرمایه‌گذاران

در بازارهای مالی به آن فکر می‌کنند سیاست‌های اقتصادی دونالد ترامپ است. او وعده داده سیاست‌های حمایتی را به شکل پروژه‌های زیرساختی عظیم اجرا کند و از مالیات اشخاص و شرکت‌ها بکاهد اما درباره اجرای کامل این برنامه‌ها و تأثیر آن بر رونق اقتصاد تردیدهایی وجود دارد. برخی اعضاء کنگره با برنامه‌های ترامپ مخالف هستند.

2

ادامه برنامه‌های حمایتی بانک مرکزی اروپا و داده‌های امیدبخش از اقتصاد منطقه یورو و اعضاء مهم آن زمینه را برای رشد شاخص‌های مالی در این قاره فراهم کرده است. البته برنامه جدایی انگلستان از اتحادیه اروپا که قرار است از اوایل سال جدید میلادی آغاز شود، موجب احتیاط سرمایه‌گذاران شده است. برخی کارشناسان معتقدند اقتصاد منطقه یورو به سمت ثبات حرکت خواهد کرد. البته حمایت‌گرایی دولت بعدی آمریکا یک ریسک محسوب می‌شود.



3

آخرین نشست کمیته بازار آزاد بانک مرکزی آمریکا در سال جاری میلادی، به بازار مالی این کشور شوک وارد کرد. در این نشست، نرخ‌های بهره بالا برده شد و موضوع سه نوبت افزایش نرخ‌های بهره در سال آینده میلادی مطرح شد. برخی تحلیلگران معتقدند سال آینده بیش از سه بار نرخ‌ها افزایش داده می‌شود. این برنامه، تأثیری پایدار و بزرگ بر بازار مالی آمریکا و تغییرات ارزش دلار خواهد داشت. عملکرد بازار مالی آمریکا در هفته‌های اخیر مثبت بوده است.

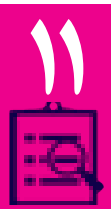


حسن درودیان، استاد دانشگاه گفت: برای حل بحران بزرگ بانک‌ها چهار راه وجود دارد. ۱- بانک‌ها ورشکستگی خود را اعلام کنند. ۲- بنگاه‌های تولیدی که از بانک‌ها تسهیلات گرفته‌اند ورشکستگی خود را اعلام کنند ۳- افزایش تورم و دارایی‌ها را داشته باشیم و راه حل آخر این است که دولت با داشتن قدرت نشر پول تمام زیان‌های بانکی را به عهده بگیرد و سهام بانک‌ها را به تملک خود در آورد.

راه حل‌های متعارف بحران بزرگ بانک‌ها



نگاه



بورس امروز

دی ۱۳۹۵ ■ شماره ۷

صنعتی که نتوانست اعتمادی جلب کند؛

فاصله

صنعت بیمه تا آسایش

صنعت بیمه کشور ما، صنعتی است که جادارد به عنوان یک سرمایه ملی توجه بیشتری به آن شود. اعتقاد بر این است که نقش بیمه‌ها در مسائل اجتماعی، تأمین و حفظ سرمایه‌های ملی، کمتر از بانک‌ها نیست.

مدیرعامل شرکت بیمه پاسارگاد در گفت‌وگو با خبرنگار بورس امروز به دو تغییر اساسی در بازار بیمه کشور اشاره کرد که تغییر اول مبتنی بر تأسیس و راه‌اندازی شرکت‌های بیمه جدید توسط بخش خصوصی و تغییر دوم؛ حذف نظام تعرفه از بازار بیمه کشور بود؛ در این میان در حالی که شرکت‌های بیمه تازه تأسیس به اندازه کافی رشد نکرده بودند و نیاز به حمایت‌های مقطعی در خصوص آنها احساس می‌شد به یک‌باره آزادسازی نرخ‌ها آغاز شد.

وی معتقد است به دلیل اینکه خصوصی‌سازی هنوز در ابتدای راه بود و نظارت باید بر اساس تعرفه‌ها و مراقبت از نرخ‌های بازار تقویت می‌شد، بر این اساس به نظر می‌رسید که آزادسازی نرخ‌ها باید به آینده موکول می‌شد به‌طوری که همزمانی آنها با هم و مصادف شدن آزادسازی با خصوصی‌سازی مشکلات بسیاری را در بازار بیمه بوجود آورد.

به گفته مصوم ضمیری؛ اگر آزادسازی به طور کامل انجام و پس از آن خصوصی‌سازی آغاز می‌شد و یا اگر ابتدا خصوصی‌سازی، به کمال می‌رسید و شرکت‌های خصوصی جدید، می‌توانستند در این بازار با اصول حرفه‌ای و فنی، مدیریت شوند و سپس آرام آرام نرخ‌ها یا تعرفه‌های بازار حذف می‌شد، شرایط بهتری فراهم می‌شد.

وی تصریح کرد: بیمه مرکزی باید از طریق نظارت مالی و نظارت بر توانگری شرکت‌های بیمه آنها را وادار به تبعیت از نرخ‌های فنی کرده و اجازه ندهد شرکت‌های بیمه از نرخ‌هایی که فنی نبوده و به نوعی نرخ‌های رقابت ناسالم‌اند استفاده کنند و با این کار در بازار بیمه باعث آشوب شوند. در شرایط فعلی به نظر می‌رسد، بیمه مرکزی باید اصرار موکد بر اجرای مقررات مربوط به نظام نظارت بر اساس توانگری مالی را در دستور کار خود قرار دهد تا به تدریج از آشفتنگی بازار کاسته شده و سر و سامان یابد.

این کارشناس صنعت بیمه ادامه داد: در گذشته در بسیاری از زمینه ها، مشتریان مجبور بودند از خدمات و محصولات انحصاری با هر کیفیت و به هر شیوه استفاده کنند، ولی هم‌اکنون با ابلاغ سیاست‌های اصل ۴۴ قانون اساسی، واگذاری‌ها به بخش غیردولتی و ورود بخش خصوصی، در بسیاری از بخش‌های تجاری، ارائه‌کنندگان محصول و عرضه‌کنندگان خدمت باید به رقابت فشرده‌ای برای جلب مشتری بپردازند. آنها با مشتریان پرقدرتی روبه‌رو هستند و اگر نتوانند به درخواست‌های آنان پاسخ دهند، باید صحنه رقابت را ترک کنند.

نواوری در بازار بیمه کشور

وی با بیان اینکه هنوز صنعت بیمه کشور در حال گذر از بیمه دولتی به صنعت بیمه مورد نظر سیاست‌گذاران بخش اقتصادی کشور است، فضای کسب‌وکار در صنعت بیمه را مطلوب و قابل قبول ندانست. به گفته ضمیری؛ بحث رقابت شرکت‌های بیمه خصوصی در صنعت بیمه کشور در چندین سال اخیر حاکی از آن است که شرکت‌های دارای برنامه‌ریزی اصولی و تخصصی توانسته‌اند فعالیت مطلوب و سود مناسبی را در شرایط خاص اقتصادی به دست آورند و بالعکس شرکت‌های بدون برنامه یا مدیریته‌های غیر تخصصی روند نزولی را طی کرده و بد اخلاقی‌های بازار کسب‌وکار را در صنعت بیمه مانند نرخ شکنی، دامپینگ و... رایج کردند.

وی با توجه به فضای رقابتی ایجاد شده در جهت نرخ شکنی برای جذب مشتری، ادامه داد: آزادسازی، اتفاق بدی نیست اما زمان اجرای آن مناسب این اتفاق نبود. زمانی که صنعت بیمه در دوره گذر از نظام کاملاً دولتی به شرایط حضور مشترک دولت و بخش خصوصی قرار داشت و بخش خصوصی هنوز به بلوغ کافی نرسیده بود، در چنین شرایطی حذف یکباره تعرفه‌ها تصمیم درستی نبود.

مدیر عامل بیمه پاسارگاد با بیان عدم رعایت نرخ‌های مصوب شورای عالی بیمه در نظام تعرفه، بر عدم تعیین مناسب و فنی نرخ‌ها اشاره کرد که در چنین شرایطی شرکت‌ها را ناگزیر کرده بود که با توجه به شرایط جدید نرخ‌ها را کاهش دهند.

وی با مروری در صنعت بیمه کشور اینگونه عنوان کرد که تعداد کارشناسی که بتوانند نرخ درست و متناسب با ریسک را محاسبه کنند به اندازه کافی در این صنعت وجود ندارد.

وی معتقد است که بازار بیمه کشور مان سال هاست که بیشتر بر اساس نرخ مقایسه‌ای فعالیت دارد و محاسبه نرخ بر اساس اصول فنی کمتر انجام می‌پذیرد. این در حالیکست که در بازارهای پیشرفته نرخ بر اساس ارزیابی ریسک، شرایط آن و به صورت کاملاً فنی محاسبه می‌شود اما در بازار بیمه کشور ما نرخ‌ها مقایسه‌ای تعیین می‌شود.

ضمیری در بیان جایگاه نواوری در بازار بیمه ایران، عنوان کرد: هر چند در سال‌های اخیر محصولات جدیدی توسط برخی از شرکت‌های بیمه به بازار عرضه شده است اما با توجه به حجم اقتصاد کشور و جمعیت آن، هنوز فضای گسترده‌تری برای عرضه محصولات جدید وجود دارد.

وی یکی از مهم‌ترین الزامات توسعه و گسترش بیمه را در آینده نواوری عرضه محصولات جدید متناسب با نیازهای مردم و اقتصاد کشور ذکر کرد.

این کارشناس صنعت بیمه در این میان اظهار داشت: بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران می‌تواند به عنوان نهاد ناظر نقش بسزایی را ایفا کند. وظیفه بیمه مرکزی تعیین نرخ نیست بلکه رد یا قبول نرخ پیشنهادی از سوی بیمه‌گران پس از بررسی‌های فنی است؛ ضمن آنکه بیمه مرکزی هم آمار و اطلاعات کامل را برای محاسبه نرخ فنی در اختیار ندارد.

صنعتی بدون انضباط

وی فقدان بانک اطلاعاتی جامع را اتفاقات نامبارک در کل صنعت بیمه کشور عنوان و اضافه کرد: هنوز بیمه‌گران ایرانی به داده‌های آماری صحیح برای ارزیابی نرخ و شرایط ریسک‌ها و به تبع آن تعیین نرخ فنی دسترسی ندارند. آزادسازی غیرقابل برگشت است و در این برهه زمانی باید به دنبال فراهم ساختن زیر ساخت‌های اجرای آن باشیم.

مدیرعامل بیمه پاسارگاد معتقد است که بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران در گام اول باید اشکالات تعرفه‌های گذشته را مشخص کند تا نرخ‌ها اصلاح شوند، در واقع به یک بازار مریض باید ابتدا یک مسکن تزریق کرد تا این التهاب کنونی آرام شود. شورای عالی بیمه می‌تواند طبق یک برنامه زمان‌بندی شده زمینه را برای استقرار نظام نظارت مالی فراهم کند و باید‌ها و نیاید‌های بازار به صورت اصولی تعریف شود.

وی از تصویب قانون تأسیس شرکت‌های بیمه خصوصی به عنوان تحولی مهم در صنعت بیمه یاد کرد که موفقیت در آن، مقررات جدید و نظارت صحیح بر اجرای آنها را طلب می‌کند. بدیهی است هدف قانونگذار از خصوصی‌سازی، توسعه و تعمیم بیمه در جامعه و ایجاد فضای رقابتی سالم در فضای کسب‌وکار شرکت‌های بیمه بوده است.

به گفته ضمیری؛ متأسفانه بررسی عملکرد برخی از شرکت‌های بیمه تأسیس شده پس از تصویب این قانون، نشان می‌دهد به علت رشد

بی‌رویه تأسیس شرکت‌های بیمه با شیوه اداره سنتی سال‌های گذشته و بکارگیری کارشناسان ارشد محدود این صنعت که در چهار شرکت بیمه دولتی مشغول فعالیت بوده‌اند، نه تنها صنعت بیمه کشور از انجام امور فنی بیمه فاصله گرفته، بلکه الزام پاسخگویی مدیران غیر تخصصی به صاحبان سهام به لحاظ سودآوری، آنها را از فضای رقابتی سالم نیز دوره کرده است.

وی ادامه داد: از طرف دیگر نهاد ناظر نیز در بررسی برنامه پیشنهادی شرکت‌های بیمه جدید التأسیس و تأیید صلاحیت فنی مدیران آن‌ها، در تشدید این وضعیت نقش داشته و به ناچار در سال‌های اخیر سعی در کنترل شرایط موجود نموده که کاری بس دشوار است.

این کارشناس صنعت بیمه اضافه کرد: بیمه‌گرها در دنیای پیشرفته و در بازارهای مرفقی به شرکت‌هایی شهرت دارند که بخوبی به قول و قرارهای خود عمل می‌کنند. وقتی ما، شرایط را طوری بوجود می‌آوریم که بدون نظارت منطقی در بازار اجازه می‌دهیم تانوعی مسابقه در کاهش قیمت‌ها بوجود آید، باید این انتظار را هم داشته باشیم تا حقوق مردم ضایع شود و بدتر از آن ممکن است به جایی برسیم که چند شرکت بیمه در ایفای تعهدات به مردم ناتوان شوند.

به گفته وی؛ ما با بررسی‌های ناکافی به شرکت‌هایی اجازه داده‌ایم تا وارد بازار بیمه کشور شوند. این در حالیکست که بهتر بود اجازه می‌دادیم شرکت‌های خصوصی تاحدودی شکل گیرند و به بلوغ کافی برسند و بعد بازار را آزاد می‌کردیم تا رقابت سالم بوجود آید.

ضمیری ادامه داد: صنعت بیمه کشور به دلیل عدم توجه به بسترهای لازم برای خصوصی‌سازی، شرایطی را که امروز می‌گذراند دارای اشکالاتی است. اما اعتقاد ندارم که این مشکلات قابل حل نیستند بلکه معتقدم کارشناسان، بویژه بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران که متولی نظارت بر این صنعت است اگر تدابیر لازم را به موقع بیاندیشد، هنوز برای اصلاح امور و انجام اصلاحات برای حضور توأم بخش خصوصی و بخش دولتی در یک فعالیت مشترک، امید وجود دارد و می‌توان با تدابیری اشتباهات راه‌های رفته را اصلاح و مقدمات اصلاحات ضروری را پیش‌بینی کرد؛ در این صورت شرایط جدیدی برای فضای کسب و کار وجود می‌آید و رقابت در این صنعت شکل می‌گیرد.

این خبره صنعت بیمه با تأکید بر تهیه برنامه مدون، عنوان کرد: اگر این برنامه با گام‌های کوچک به سوی بهبود حرکت کند به نقطه مطلوب می‌رسد. در غیراین صورت خطرات همچنان وجود خواهند داشت. صنعت بیمه کشور ما، صنعتی است که جادارد به آن به عنوان یک سرمایه ملی، توجه بیشتری شود. اعتقاد بر این است که نقش بیمه‌ها در مسائل اجتماعی، تأمین و حفظ سرمایه‌های ملی، کمتر از بانک‌ها نیست. وی اظهار داشت: به نظر می‌رسد در دوران اخیر، توجهی که از سوی مسئولان اقتصادی کشور به بخش بانکی شده به صنعت بیمه، نشده است و این توجه بسیار ضروری است تا خطراتی که در این صنعت وجود دارد از میان برود و فضای مطلوب رقابت، همکاری و فعالیت حرفه‌ای در بازار بیمه کشور بوجود آید. در یک کلام باید بدون فوت وقت و با نگاه پندآموز به گذشته، درک امکانات و توان حال حاضر، برنامه اصلاح امور صنعت بیمه با مشارکت صاحب نظران و کارشناسان ذیصلاح تهیه و به مورد اجرا درآید.

مدیر عامل بیمه پاسارگاد ادامه داد: هر چند اقدامات امیدوار کننده و مناسبی در دوران اخیر صورت پذیرفته اما تئاه همکاری‌های بین‌المللی در بخش بیمه خصوصاً در بخش اتکالی و تبادل خدمات بیمه‌ای نیازمند بازار بیمه‌داری انضباط و نتایج قابل قبول فنی و مالی است که صنعت

بیمه می‌باید برای دستیابی به آن تلاش مضاعف کند.

قریت بیمه در میان فرهیختگان

مدیرعامل شرکت بیمه مادر گفت‌وگو با خبرنگار بورس امروز، از عوارض مالیاتی به عنوان مهم‌ترین مشکل صنعت بیمه نام برد و اظهار داشت: عوارض وزارت بهداشت و نیروی انتظامی و سهم صندوق تأمین خسارتهای بدنی و اخذ مالیات باعث گرانی حق بیمه شخص ثالث و باعث می‌شود تا حق بیمه، بیمه نامه‌های شخص ثالث افزایش یابد و در نتیجه بخشی از جامعه ممکن است قدرت خرید بیمه نامه را نداشته باشند؛ بطوری که اگر مالکان این نوع خودروها تصادف منجر به جرح یا فوت داشته باشند آنگاه برای جامعه مشکل ایجاد خواهند کرد و کیان خانواده خود مالک خودرو نیز تحت تأثیر قرار خواهد گرفت؛ لذا بخش اعظمی از زندانیان کشور به همین دلایل است که در زندان قرار دارند. مجید صفدری همچنین به نرخ دیه اشاره کرد که هر ساله با افزایش، هزینه‌های این صنعت را با افزایش مواجه ساخته است.

وی با بیان اینکه با افزایش نرخ دیه، مانع از پرداخت حق بیمه از سوی مردم می‌شود، عنوان کرد: در حال حاضر ۹ میلیون خودرو در کشور وجود دارد که فاقد بیمه شخص ثالث است. یعنی در صورت بروز تصادف و فوت، هیچ شخصی پاسخگو نخواهد بود. به‌طوری که ۳۰درصد از زندان‌های کشور به زندانیان دیه اختصاص یافته است.

مدیرعامل شرکت بیمه ما علت این مسئله را عدم برخورداری خودروها و یا افراد از بیمه نامه ذکر کرد. همچنین عدم تکمیل بیمه نام، گذشت تاریخ و زمان بیمه نامه افراد نیز به عنوان دیگر عوامل تأثیرگذار بر این مسأله نام برد. این کارشناس صنعت بیمه انتظار سهامداران شرکت‌های بیمه‌ای را مبنی بر دریافت سود مناسب از عملکرد این شرکت‌ها در صنعت بیمه مورد تأکید قرار داد و بر این اساس ضمن احترام نسبت به ارزش جان انسان‌ها، از قوه قضائیه درخواست کرد که این نرخ را به صورت سالیانه افزایش ندهد.

وی معتقد است: مدیران دولتی جمهوری اسلامی ایران ارزش و جایگاه صنعت بیمه را در پروژه‌های خود لحاظ نمی‌کنند. به گونه‌ای که بخشی از مدیران دولتی کشور

به اندازه ی کافی و لازم پوشش بیمه‌ای را در پروژه‌های خود در اختیار نمی‌گیرند. یعنی به جای انجام پوشش‌های بیمه‌ای لازم و کافی در پروژه‌های خود، دنبال حق بیمه کم هستند. در واقع نگاه ضعیف دولتمردان و سایر قوا بر صنعت بیمه تأثیر گذاشته است به گونه‌ای که صنعت بیمه که وظیفه ایجاد اطمینان، آرامش و ایجاد بستر برای تولیدکنندگان و صنعتگر و نیروهای خدماتی دارد، متأسفانه در کشور ما نتوانسته به خوبی از عهده انجام این وظیفه برآید به‌طوری که فاصله‌ی زیادی با چشم‌انداز صنعت بیمه در کشورهای توسعه‌یافته دارد. صفدری که گسترش فرهنگ بیمه را در کشور ضروری می‌داند، یاد آور شد: در حال حاضر مردم کشور بیمه‌ها را نمی‌شناسند. بیمه را تنها در درمان و شخص ثالث خلاصه می‌کنند؛ این در حالیکست که صنعت بیمه یک صنعت لاجبری نیست و یک کالای ضروری محسوب می‌شود. مدیرعامل شرکت بیمه ما، فرهنگ مردم در کشورهای هندوستان، ترکیه و پاکستان را مورد اشاره قرار داد که در آن اشخاص خرید بیمه نامه را در اولویت فعالیت‌های خود قرار می‌دهند. این در حالیکست که در کشور ما بسیاری از فرهیختگان، اندیشمندان و تحصیل کرده‌های کشور هنوز بیمه‌های عمر و سرمایه‌گذاری را نمی‌شناسند.

بر این اساس وی درخواست کرد که علاوه بر صدا و سیما، سایر قوا و تمامی دستگاه‌ها باید به گسترش این فرهنگ در کشور کمک کنند.



واکاوی عدم تمایل به ساخت و ساز

آنچه که مانع از بازگشت سرمایه به بخش مسکن شده، نرخ بازدهی سرمایه گذاری در بازارهای رقیب است. تجربه سال‌های ۹۳ و ۹۴ در سخت‌فروشی آپارتمان‌های نوساز، بخشی از دارایی نقدی بخش مسکن را در بازار پول وارد کرد. در هشت ماه اول امسال، بازار مسکن به لحاظ نرخ بازدهی در بین پنج بازار، چهارم شد. بازار پول با پرداخت سود ۱۵ درصدی سالانه به سپرده گذاران، ۱۰ درصد عایدی مثبت در هشت ماه به سرمایه گذاران داد.

چهار دور رکود مسکن گرفته شد

برای رونق بازار مسکن اتحادی چهار گانه میان دولت، بخش خصوصی، بانک و صندوق توسعه شکل گرفت



■مهران مساللی

مدیر عامل شرکت سرمایه گذاری سامان سهام سپاهان

طبق تعریف قانون محاسبات عمومی کشور، بودجه برنامه مالی دولت برای یکسال مالی است که حاوی پیش‌بینی درآمدها و سایر منابع تأمین اعتبار و برآورد هزینه‌ها برای انجام عملیاتی است که منجر به نیل سیاست‌ها و اهداف قانونی کشور می‌شود. به طور کلی بودجه کل کشور به دو قسمت بودجه عمومی و بودجه شرکتهای دولتی تقسیم می‌شود. بودجه عمومی دولت نیز به دو قسمت منابع و مصارف دسته‌بندی می‌شود. منابع شامل درآمدها که اهم آن درآمدهای مالیاتی، واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شامل درآمدهای نفتی و واگذاری دارایی‌های مالی شامل استقراض دولت است. مصارف بودجه نیز شامل هزینه‌های جاری، تملک دارایی‌های سرمایه‌ای و طرح‌های عمرانی و تملک دارایی‌های مالی است.
مروری بر ردیف‌های بودجه سالانه کشور نشان می‌دهد یکی از ردیف‌های بااهمیت و قابل اتکاء در بودجه کشور، بودجه عمرانی است؛ چرا که تخصیص منابع بیشتر به این بخش منجر به رشد سرمایه‌گذاری در حوزه عمرانی و بدون شک باعث رونق فضای کسب و کار و کلیت اقتصاد خواهد شد. نگاهی به بودجه سال آینده کشور نشان می‌دهد، یک اتفاق خوشایند در لایحه بودجه سال ۹۶، افزایش میزان بودجه عمرانی کشور در مقایسه با بودجه سال جاری است که در صورت محقق شدن این بودجه و با توسعه فعالیت‌های عمرانی در کشور، چرخ‌های اقتصادی به حرکت در خواهد آمد و رونق اقتصادی را در کشور به دنبال خواهد داشت. با وجود اثرگذاری مثبت بودجه عمرانی در رونق اقتصادی، بررسی عمیق‌تر ردیف بودجه عمرانی در سال‌های گذشته حاکی از آن است که هر ساله بالاترین سهم خرج دولت به اعتبارات هزینه‌ای تعلق گرفته و بودجه‌های عمرانی و به عبارتی منابعی که قرار است برای توسعه پروژه‌های زیربنایی خرج شود، همواره در حداقل بوده است. از طرف دیگر در سالهای گذشته ارقامی که برای بودجه عمرانی در قانون بودجه مصوب شده تا پایان دوره تحقق نیافته است. لذا نکته مهم در خصوص بودجه عمرانی کشور رقم آن نیست، بلکه شرایط حاکم بر بودجه‌های عمرانی و چگونگی مصرف و درصد تحقق آن است. بر همین اساس در نوشتار حاضر سعی شده علاوه بر گذری اجمالی بر لایحه بودجه ۹۶، سهم بودجه عمرانی کشور از بودجه عمومی دولت و همچنین درصد تحقق آن در سالهای گذشته مورد بررسی قرار گیرد. لایحه بودجه سال ۹۶ که آخرین و چهارمین بودجه یزی دولت یازدهم محسوب می‌شود، در حالی تقدیم مجلس شد که مهمترین رسالت و دستاوردهای این بودجه برای سال آینده به شرح ذیل عنوان شده است:

حفظ ثبات اقتصادی کشور.

تثبیت دستاورد کاهش تورم.

کمک به شتاب‌گیری روندرو به رشد تولید ملی.

افزایش نرخ رشد اقتصادی در جهت تحقق اهداف اقتصاد مقاومتی و برنامه ششم توسعه.

کاهش کسری تراز عملیاتی بودجه.

استمرار برنامه تجدید ساختار و توسعه بازار بدهی‌های دولت.

تدوین بودجه بر مبنای نرخ ارز واحد.

بهره برداری اهرمی از اعتبارات تملک دارایی‌های سرمایه‌ای.

جلب مشارکت بخش خصوصی.

استفاده از ظرفیت‌های ایجادشده در پسابرجام.

حفظ و گسترش سطح خدمات عمومی.

در جدول زیر مقایسه‌ای بین ارقام لایحه بودجه سال ۹۶ کشور با بودجه سال جاری صورت گرفته است: (ارقام به هزار میلیارد تومان است)

موارد بودجه	بودجه ۹۶	درصد تغییر	بودجه ۹۵
منابع بودجه کل کشور	۱۰۸۵	۱۰/۹	۹۷۸
منابع بودجه عمومی دولت	۳۷۱	۱۰/۷	۳۳۵
درآمدهای بودجه عمومی دولت	۳۲۰	۸/۸	۲۹۴
درآمدهای اختصاصی دولت	۵۱	۲۴/۴	۴۱
اعتبارات هزینه‌ای	۲۳۶	۱۰/۸	۲۱۳
بودجه عمرانی	۶۳	۱۰/۵	۵۷
منابع بودجه شرکتهای دولتی	۷۵۷	۱۰/۸	۶۸۳
واگذاری دارایی‌های سرمایه‌ای	۱۱۶	۴۶/۸	۷۹
درآمد فروش نفت و فرآورده‌ها	۱۱۱	۵۰	۷۴
درآمدهای مالیاتی	۱۱۳	۸/۷	۱۰۴
منابع هدفمندی یارانه‌ها	۴۸	۰	۴۸

در حوزه کلان اقتصادی کشور براساس لایحه پیشنهادی دولت، رقم بودجه کل کشور در سال ۹۶ با،

↓ **بررسی فاندامتال**

دستاوردهای تفاهات خارجی در صنعت خودروی کشور بررسی شد:

تبلور امید در عملکرد هشت‌ماهه

■ **مریم باقری**

کارشناس بازار سرمایه

بر اساس آخرین آمار منتشره میزان تولید خودرو در کشور تا پایان آبان ماه با رشد ۴۰ درصدی ۸۲۰ هزار و ۴۶۳ خودرو بوده است که میزان خودرو سواری در این بازه ۷۵۹ هزار و ۸۷۱ دستگاه است. ایران خودرو، غول خودروسازی کشور طی ۸ ماهه سال جاری با رسیدن به سطح تولید ۴۰۱ هزار و ۵۱۲ دستگاه انواع خودرو توانسته است با دستیابی به سهم حدود ۵۰ درصدی بازار خودروهای سبک، جایگاه خود را به عنوان رهبر این بازار تثبیت کند. تولیدات شرکت در این دوره انواع گروه‌های پژو، سمند، سوزوکی، رانا، دنا، تندر ۹۰ و وانت را شامل می‌شود که در این میان پژو ۶۷ درصد از میزان تولیدات

افزایش حدود ۱۱ درصدی نسبت به بودجه سال ۹۵ برای نخستین بار مرز ۱۰۰۰ هزار میلیارد تومان را پشت‌سر گذاشت و به ۱۰۸۵ هزار میلیارد تومان رسید. رشد ۸/۷ درصدی درآمدهای مالیاتی و رشد ۱۰ درصدی حقوق کارمندان، سهم ۱۱۰ هزار میلیارد تومانی نفت، نرخ دلار ۳۳۰۰ تومانی و نفت ۵۵دلاری در هر بشکه، از ویژگیهای لایحه بودجه سال ۹۶ کل کشور است. این در حالی است که نرخ تسعیر ارز در لایحه بودجه سال ۹۵ معادل ۲۹۹۷ تومان در نظر گرفته شده بود.

جزئیات آماری بودجه سال ۹۶ حاکی از آن است که اتکاء بودجه به نفت همچنان به روند نزولی خود ادامه می‌دهد به نحوی که در بودجه پیش‌نهادی، ۷۱ درصد از درآمدهای بودجه به مالیات اختصاص یافته است. در سال آینده درآمدهای دولت به میزان ۱۵۹ هزار میلیارد تومان می‌رسد که از این میزان، ۱۱۳ هزار میلیارد تومان از محل مالیات و ۴۶ هزار میلیارد تومان مربوط به سایر درآمدها است. در بودجه سال ۹۶، در آمد حاصل از فروش نفت و فرآورده‌های نفتی با رشد ۵۰ درصدی نسبت به رقم بودجه سال ۹۵ به حدود ۱۱۱ هزار میلیارد تومان خواهد رسید. بودجه عمومی کشور در سال آینده حدود ۳۲۰ هزار میلیارد تومان برآورد شده که نسبت به ارقام قانون بودجه سال ۹۵ از رشدی معادل ۹ درصد برخوردار است. در مجموع از کل حدود ۳۲۰ هزار میلیارد تومان مصارف عمومی دولت، ۲۳۶ هزار میلیارد تومان به هزینه‌های جاری با رشد ۱۱ درصدی در مقایسه با سال ۹۵، ۶۳ هزار میلیارد تومان به اعتبارات عمرانی با افزایش ۱۰/۵ درصدی در مقایسه با بودجه سال جاری و ۲۲ هزار میلیارد تومان به تملک دارایی‌های مالی اختصاص یافته‌است.

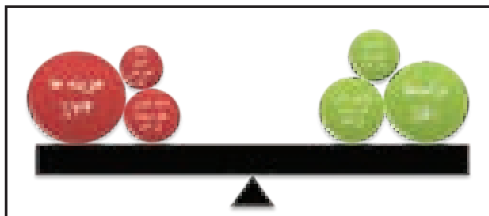
درآمدها و هزینه‌های دولت در بودجه ۹۶			
درآمدها (هزار میلیارد تومان)	هزینه‌ها (هزار میلیارد تومان)		
درآمدهای اختصاصی	۱۶۰	هزینه‌های جاری	۲۳۶
فروش دارایی	۱۱۶	بودجه عمرانی	۶۳
استقراض	۴۴	تملک دارائیهای مالی	۲۱
کل	۳۲۰	کل	۳۲۰

دولت یازدهم در سال ۹۳ در مجموع ۴۴ هزار میلیارد تومان برای بودجه عمرانی در نظر گرفته بود که این رقم در سال ۹۴ به ۴۷/۳ هزار میلیارد تومان و سال ۹۵ به ۵۷ هزار میلیارد تومان افزایش یافت. بررسی بیشتر بودجه سال ۹۶ کشور از نظر ردیف بودجه عمرانی نشان می‌دهد از حدود ۳۲۰ هزار میلیارد تومان بودجه عمومی کشور، برآورد می‌شود ۶۳ هزار میلیارد تومان به بودجه عمرانی اختصاص یابد که این میزان بودجه عمرانی برای اولین بار در کشور، رقم می‌خورد و نسبت بودجه عمرانی به درآمدهای عمومی دولت را که در سال جاری، معادل ۱۹/۴ درصد بوده است را به ۱۹/۷ درصد در سال

نقدینگی، تأمین مواد و قطعات، تولید و نهایتاً فروش شد. سرانجام طی این سال ایران خودرو توانست ۲۴۵ هزار و ۹۳ دستگاه خودرو تولید کند و به فروش ۳۷۷ هزار و ۳۷۸ دستگاه دست یابد. در سال ۹۳ صنعت خودرو توانست پس از دو سال از بحران عبور کند و با توجه به سه دوره مذاکره هسته‌ای توافق شد که تحریم‌های ایران به تدریج برداشته شود. مهم ترین رویدادهای صنعت خودرو در این سال را می‌توان افزایش تولید و فراهم شدن مقدمات بازگشت خودروسازان خارجی نام برد. صعودی شدن مجدد تولید در سال ۹۳ موجب شد شرکت با عبور از بحرانی بزرگ به مسیر رشد بازگردد و با افزایش تیراژ همراه شود. بر این اساس میزان تولید و فروش شرکت نسبت به سال قبل، به ترتیب جهش ۶۵ و ۷۰ درصدی را تجربه کرد و ایران خودرو به تولید ۶۰۱ هزار و ۳۹۳ دستگاه و فروش ۶۴۰ هزار و ۶۲۰ دستگاه انواع خودرو دست یافت. برآند این مسأله حاشیه سود مثبت ۳ درصدی را پس از دو سال برای شرکت به ارمغان آورد تا بالاخره شرکت از زیان خارج شود. در سال ۹۴ انتظار جامعه نسبت به اثرات عبور کرد، بر قیمت نهایی خودرو و تغییر سطح نیازهای برخی مشتریان اثر گذاشت. رکود نسبی حاکم بر فضای اقتصاد کلان و تأثیر آن بر کاهش قدرت خرید مردم، تقاضای بازار خودرو را به نحو محسوسی تحت تأثیر قرار داد و به تبع این کاهش تقاضا، برای جلوگیری از خواب سرمایه و مدیریت بحران، تولید شرکت به سطح ۵۰۴ هزار و ۴۲۰ واحد تنزل یافت. همچنین طی سال مذکور شرکت به سطح فروش ۵۰۷ هزار و ۵۷۹

واحدی دست یافت. غول خودروسازی کشور برای سال مالی منتهی به اسفند ۹۵ از پیش‌بینی تولید ۵۳۵ هزار دستگاه خودرو و همچنین فروش ۵۳۵ هزار و ۷۹۵ دستگاه خبر داده است. براساس آخرین آمار منتشر شده در هشت ماهه منتهی به آبان ماه سال جاری با رسیدن به سطح تولید ۴۰۱ هزار و ۵۱۲ دستگاه توانسته است ۷۵ درصد پیش‌بینی را پوشش دهد. دستیابی به سطح فروش ۳۸۶ هزار و ۷۵۹ دستگاه نیز در این دوره، ۷۲ درصد از پیش‌بینی فروش شرکت را محقق کرده است. چشم‌انداز این صنعت با بازگشت خودروسازان معتبر جهانی به ایران نوید بخش آینده‌ای روشن است. تبادل موافقت نامه با شرکت پژو سیتروئن به منظور انجام همکاری‌های مشترک، منجر به انعقاد قرارداد جوینت ونچر با این شرکت با شرایط کاملاً جدید در سال ۹۵ شده است که در همین راستا پژو ۲۰۰۸ در سال ۹۵ و پژو ۲۰۸، ۳۰۱ در سال ۹۶ عرضه می‌شود. از دیگر دستاوردهای شرکت می‌توان به آغاز رسمی دور جدید همکاری گروه صنعتی ایران خودرو و مرسدس بنز، پیگیری آغاز دور جدید و توسعه همکاری‌های تجاری با شرکت سوزوکی، مذاکره با گروه خودروسازی فیات و مذاکره با شرکت LG برای عرضه خودروهای برقی اشاره کرد. لازم به ذکر است که در جدول دوم؛ آمار تولید فروش برای سال ۱۳۹۵ پیش‌بینی است. با توجه به آمار تولید ۸ ماهه و روند تولید و فروش در ماه‌های اخیر پیش‌بینی می‌شود تولید و فروش ایران خودرو از مرز ۶۰۰ هزار دستگاه نیز عبور کند.

بودجه ۹۶ اقتصاد را به چه سمتی می برد؟



بودجه سال ۱۳۹۶ کل کشور از حیث منابع بالغ بر ۱۰۸,۴۹,۳۹۲,۹۳۴ میلیون ریال از حیث مصارف بالغ بر ۱۰۸,۴۹,۳۹۲,۹۳۴ میلیون ریال به شرح زیر است:

الف- منابع بودجه عمومی دولت از لحاظ درآمد ها و واگذاری دارایی های سرمایه ای و مالی و مصارف بودجه عمومی دولت از حیث هزینه ها و تملک دارایی های سرمایه ای و مالی بالغ بر ۳,۷۱,۲۳۶,۹۴۱ میلیون ریال شامل:

۱- منابع عمومی بالغ بر ۳,۱۹۹,۹۹۰,۰۰۰ میلیون ریال
۲- درآمد اختصاصی وزارتخانه ها و مؤسسات دولتی بالغ بر ۵۱۱,۲۴۶,۹۴۱ میلیون ریال

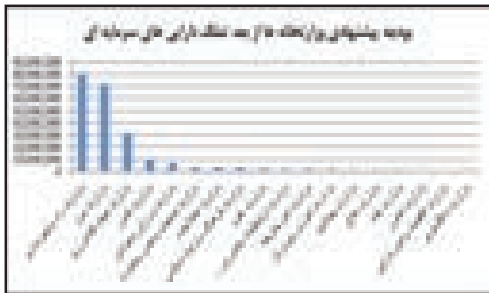
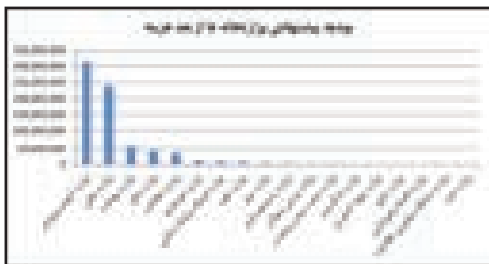
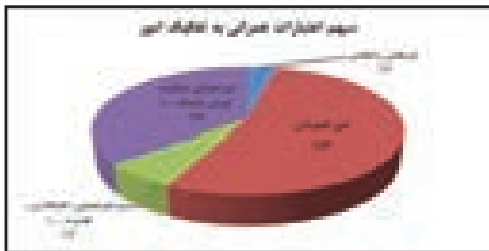
ب- بوجه شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات انتفاعی وابسته به دولت از لحاظ درآمد‌ها و سایر منابع تأمین اعتبار بالغ بر ۱,۶۳۶,۷۵۶,۴۰۰ میلیون ریال به دولت اجازه داده می‌شود تا مبلغ ۲۰ هزار میلیارد تومان اوراق مالی اسلامی رای و ارزی منتشر کند.

به شهر داری ها و سازمانهای وابسته تا سقف ۵ هزار میلیارد تومان مجوز انتشار اوراق مشارکت و صکوک اسلامی داده می شود.

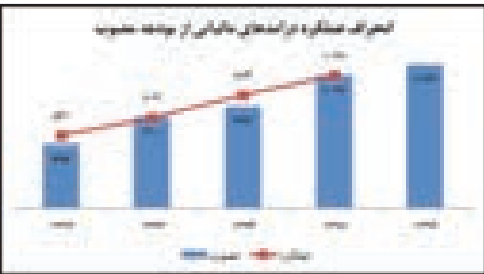
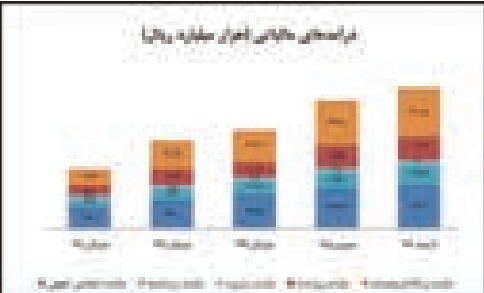
به منظور استمرار جریان پرداخت‌های خزانه داری کل کشور، به دولت اجازه داده می‌شود تا مبلغ ۱۰۰,۰۰۰ میلیارد ریال اسناد خزانه اسلامی منتشر و اسناد مزبور را صرف تخصیص‌های اولویت دار ابلاغی از سوی سازمان برنامه و بودجه کشور موضوع قانون بودجه سال ۱۳۹۶ کند و پرداخت این اسناد از قبل از پایان سال، از محل اعتبارات دستگاه ستاد توسعه سرمایه این اسناد از مالیات معاف بوده و برپرس اوراق بهادار قابل داد و ستد است.

در اجرای قانون هدفمند کردن یارانه ها مصوب دی ماه ۱۳۸۸ به دولت اجازه داده می شود در سال ۱۳۹۶ از محل درآمدهای حاصل از اصلاح قیمت کالاها و خدمات موضوع قانون مذکور تا مبلغ ۸۰,۰۰۰ میلیارد ریال و ردیف های یارانه ای این قانون با استفاده از انواع روش های پرداخت نقدی و غیر نقدی به خانوارهای هدف و نیازمند و ارائه خدمات حمایتی و کمک به بخش تولید و اشتغال اقدام کند.

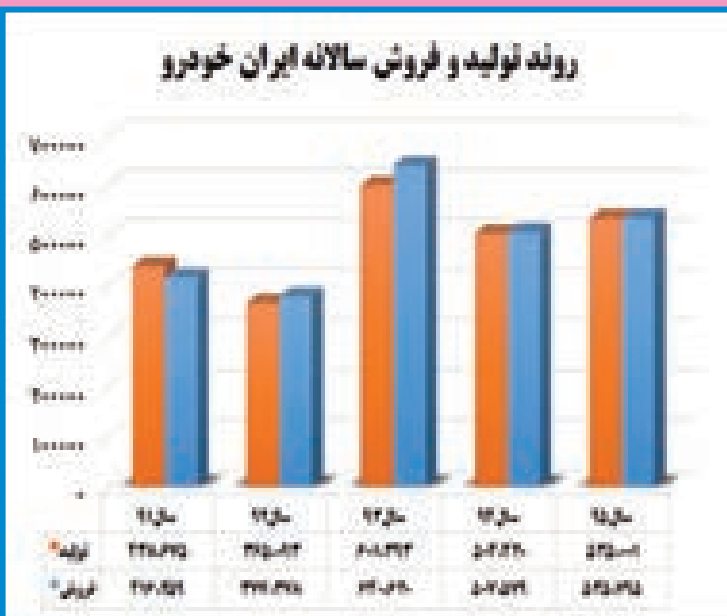
نرخ دلار ۳۳۰۰ تومان به عنوان مبنای تبدیل درآمدهای ارزی به ریال است



وزارت نفت از طریق شرکت‌های تابعه ذی‌ربط مکلف است نسبت به نوسازی توسعه شبکه خطوط لوله انتقال نفت خام و میعانات گازی و فرآورده‌های نفتی و تأمین منابع سهم دولت در توسعه پالایشگاه‌ها اقدام کند. منابع مورد نیاز از محل افزایش ۵ درصد قیمت هر لیتر فرآورده تا سقف ۱۵۰۰ میلیارد تومان است. (جزء درآمد شرکت محسوب نمی‌شود و مشمول مالیات با نرخ منسوخ است).



نایجه ۹۶	% از کل منابع عمومی دولت	% از گروه	مصبوب ۹۵	% از کل منابع عمومی دولت	% از گروه	در صد تغییر ۹۵-۹۶	پوشش ۹۵ ماهه	پوشش ۹۶ ماهه	نسبتهای تحلیلی	۹۶	۹۵	۹۴	۹۳	۹۲
درآمدهای مالیاتی	۳۵۸,۶	۱۱۱	۳۳	۳۳۵,۷	۱۱۱	۲۱	۱۵۹,۶	۴۸%	درآمدها به پرداختهای هزینه ای	۶۷,۵	۷۳,۶	۶۵,۸	۶۸,۰	۵۹,۹
مالیات اشخاص حقوقی	۱۷۲,۴	۵۰	۱۵	۱۴۰,۷	۵۰	۲۰	۷۳,۴	۵۱%	مالیات ها به پرداختهای هزینه ای	۶۷,۷	۶۸,۶	۶۶,۴	۶۹,۳	۶۱,۳
مالیات بر درآمد	۲۹,۵	۱۱	۳	۲۵,۱	۱۱	۲۱	۱۲,۴	۴۹%	سایر درآمدها به پرداختهای هزینه ای	۱۹,۸	۲۵,۱	۱۹,۴	۱۸,۶	۱۸,۶
مالیات بر ثروت	۵۶۰,۵	۱۸	۵۰	۵۰۱,۵	۱۸	۲۱	۲۴۴,۴	۴۹%	مجموع درآمدها و واگذاری داراییهای سرمایه ای به مجموع پرداختهای هزینه ای	۹۲,۲	۸۷,۲	۹۰,۶	۹۲,۶	۹۳,۸
جمع مالیاتهای مستقیم	۱۷۱,۸	۵۰	۱۵	۱۶۹,۳	۵۰	۲۱	۴۰,۵	۲۲%	مالیات ها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
مالیات بر واردات	۳۹,۴	۱۲	۳۵	۳۶,۵	۱۲	۲۳	۱۴,۳	۴۰%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
مالیات بر کالاهای و خدمات	۵۶۶,۶	۱۸	۵۰	۵۳۶,۸	۱۸	۲۴	۱۸۸,۸	۲۳%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
جمع مالیاتهای غیرمستقیم	۱۱۲۷,۱	۳۵	۲۷	۱۰۲۸,۳	۳۵	۲۶	۴۳۳,۲	۴۲%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
جمع درآمد مالیاتی	۴۱۸,۷	۱۵	۳۱	۵۳۵,۵	۱۵	۲۴	۱۵۶,۵	۲۹%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
سایر درآمدها	۱۵۹۶	۵۰	۱۰۶	۱۵۷۴	۵۰	۲۵	۵۹۰	۳۷%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
کل درآمدها	۲۳۳۷,۷	۷۴	۱۰۰	۲۱۲۷,۶	۷۳	۱۱	۹۵۱	۴۴%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
پرداختهای هزینه ای	۷۱۸-	۳۴	۹۲	۷۲۸,۸	۳۵	۹۲	۳۷۸,۷-	۴۷%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
تراز عملیاتی	۱۰۸۲	۳۴	۹۲	۷۲۸,۸	۳۵	۹۲	۱۷۶,۲	۲۲%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
منابع حاصل از ارزش نفت خام	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۵۲,۳	۲۰%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
منابع حاصل از صادرات فراوردهای نفتی و میعانات گازی	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
منابع حاصل از فروش داخلی میعانات گازی	۱۱۱۰,۸	۳۵	۹۶	۷۶۵	۳۵	۹۴	۲۴۵,۱	۳۳%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
جمع منابع حاصل از نفت و فراوردهای نفتی	۱۵,۵	۰	۱	۱۵,۵	۰	۲	۱,۷	۱۱%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
منابع حاصل از فروش اموال منقول و غیرمنقول	۱۱۶۱,۳	۳۶	۱۰۰	۷۹۰,۵	۲۷	۱۰۰	۲۴۶,۸	۳۳%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
واگذاری داراییهای سرمایه ای	۶۱۷	۲۰	۲۰	۵۷۴,۸	۲۰	۲۹	۱۲۳,۳	۲۲%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
تملک داراییهای سرمایه ای	۵۳۴	۱۴	۲۷	۲۱۵,۷	۲۰	۲۹	۱۱۴,۵	۵۳%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,۹
خالص واگذاری داراییهای سرمایه ای	۴۴۲,۷	۱۴	۲۷	۵۷۹,۶	۲۰	۲۹	۲۷۴,۳	۴۷%	سایر درآمدها به مجموع پرداختهای هزینه ای و تملک داراییهای سرمایه ای	۳۷,۷	۳۸,۳	۳۹,۹	۴۰,۸	۳۴,





تلاش برای تبدیل به مرجع قیمت‌گذاری

مدیر عامل بورس کالا گفت: کلیه بورس‌ها به‌ویژه بورس‌های کالایی باید به مرجعی برای قیمت‌ها تبدیل شوند و امروز کشور ما در بسیاری از کالاها دارای مزیت تولید است و پتانسیل تبدیل شدن ایران به مرجع قیمتی در منطقه وجود دارد؛ در این بین بورس کالای ایران در صدد نقش‌آفرینی بیشتر در حوزه صادرات و تأثیر گذاری در بازارهای منطقه‌ای است تا ایران از کانال بورس کالا بتواند به مرجع قیمتی برخی کالاها تبدیل شود.

آرامشی در بازارهای جهانی



محسن پشر دوست

تحلیلگر کارگزاری رضوی

در بررسی بازارهای جهانی، ماه قبل نیز ماه‌های گذشته روند رو به رشد بازارهای کالایی، تقاضا برای کومودیتی‌ها افزایش داده به‌طوری که در آذر ماه نیز این روند ادامه داشت. به‌ویژه اینکه نفت نیز در ماه گذشته شاهد اتفاقات ویژه بود و با توافق اعضاوپک و پس از آن تولید کنندگان غیراوپک مبنی بر کاهش تولید نفت، قیمت این محصول استراتژیک نیز رشد چشمگیری را تجربه کرد. همچنین خبر بسیار مهم دیگر این ماهی که گذشت تصمیم فدرال رزرو برای افزایش نرخ بهره دلار بود که پس از ماه‌ها بالاخره عملی شد. شروع ماه که همزمان بود با روز آغازین معاملات هفته جدید در بازارهای جهانی، کومودیتی‌ها عموماً رشد قیمت داشتند، به‌ویژه فلزات اساسی. اگر چه انتشار آمارهای مثبت از اقتصاد آمریکا در اواسط هفته سبب افزایش موضع رشد نرخ بهره شد، اما تا حدودی موجب تردید فعالان شد؛ با این حال در مجموع روند رو به رشد فلزات پر مصرف همچنان ادامه دار به نظر می‌رسد. فولاد و سنگ آهن نیز که در ابتدا و با توجه به در پیش بودن فصل سرما و کاهش ساخت و ساز تا حدودی با کاهش تقاضا مواجه بود، از اواسط هفته، اعلام تصمیم غیرمنتظره شرکت آرسلومیتال بزرگ‌ترین فولادساز دنیا برای افزایش قیمت محصولات از یک سو و اعمال محدودیت‌های زیست‌محیطی بر تولید کنندگان چینی و گزارش شورای برنامه‌ریزی چین در خصوص پروژه‌های عمرانی در دست اجرا از سوی دیگر سبب شدند تا قیمت این محصولات با افزایش همراه شود. با شروع معاملات هفته جاری که مصادف بود با تضعیف شاخص دلار، نفت با رشد ۴ درصدی معاملات خود را آغاز کرد. در همین حال و در ادامه هفته، افزایش میزان عرضه نفت عربستان در اوایل هفته و تهدید این کشور به افزایش میزان تولید در صورت عدم دستیابی به توافق در اجلاس اخیر اوپک و کاهش واردات نفت چین از جمله دلایلی بودند که سبب کاهش قیمت نفت شدند. طلا نیز با توجه به افت دلار شاهد شد قیمت بود.

در حالی که در هفته دوم ماه گذشته بازارها منتظر اعلام گزارش‌های عملکرد اقتصادی قدرت‌های بزرگ بودند، در شروع هفته و با کاهش ارزش برابری دلار، کومودیتی‌ها شروع هفته را با کاهش قیمت آغاز کردند. اما قیمت طلا بالا رفت و به ۱۰۹۰ دلار رسید. و رفته رفته با انتشار آمار عملکرد سه ماهه اقتصاد

امریکا که حکایت از وضعیت مطلوب اقتصادی این کشور داشت و به نوبه خود احتمال افزایش نرخ بهره را بالا برد، شاخص دلار تقویت شده و فشار روی کومودیتی‌ها را افزایش داد. البته این فشار چندان دوام نیاورد. زیرا انتشار شاخص PMI تولید چین که بیشتر از پیش‌بینی اقتصاد دانان بود و بالاترین عدد ۲۷ ماه گذشته راثبت کرد و همچنین آمار مثبت بخش مسکن چین سبب امیدواری فعالان به افزایش تقاضا شد و بخصوص قیمت فولاد و فلزات پر مصرف را افزایش داد. سنگ آهن و زغال سنگ که از ابتدای هفته و در پی اعمال محدودیت‌های دولت چین در معاملات و نیز افزایش عرضه‌ها در پی رشد قیمت بافت مواجهه شده بود، مجدداً و در پی انتشار آمارهای عملکردی آمریکا و چین روند صعودی در پیش گرفت و شاهد رشد قیمت آنها بودیم. نزدیک شدن به اجلاس اعضای اوپک به منظور تصمیم‌گیری در خصوص کاهش تولید و اخبار در ز کرده مبنی بر توافق اعضا برای کاهش روزانه یک میلیون و دویست هزار بشکه نفت، قیمت نفت با جهش بیش از ۱۲ درصد به ۵۴ دلار رسید. در هفته سوم و با اعلام آمار اشتغال آمریکا که بسیار امیدوار کننده بود و همچنین با کاهش ارزش یوان، کومودیتی‌ها با استقبال نسبی مواجه شدند و تا حدودی شاهد رشد قیمت آنها بودیم. بخصوص روی و مس که با توجه به افزایش تقاضا از رشد قیمت خوبی بر خوردار شدند. از طرفی به رغم پیش‌بینی کارشناسان مثبت، تراز تجاری چین در ماه نوامبر مثبت بود، آمار مثبت اقتصاد کلان آمریکا، رشد شاخص تورم مصرف‌CPI و تورم تولید PPI چین، مجدداً محرک‌های رشد قیمت کومودیتی‌ها شدند. همچنین آمارهای مثبت اقتصادی آمریکا، افزایش نرخ بهره این کشور رابیش از پیش محتمل کرده و سبب افزایش فشار روی کومودیتی‌ها در بلندمدت شده است. فولاد و در پی آن سنگ آهن نیز با توجه به رشد تقاضا در شرق آسیا همچنان روند رو به رشدی در این مناطق دارند. قیمت طلا که در ابتدای هفته و در پی نتایج همه‌پرسی ایتالیا و استعفاي نخست‌وزیر این کشور تا حدودی بالا رفت و با توجه به تقویت دلار، مجدداً وارد روند نزولی شد و در مجموع شاهد کاهش قیمت آن در طول هفته بودیم. نفت نیز در هفته سوم آذر ماه، پس از جهش قیمتی اواخر هفته گذشته باز هم در همان قیمت‌ها معامله شد. اگر چه در اوایل هفته و در پی بروز نگرانی‌ها نسبت به عدم پابندی اعضا به سهمیه‌ها تا حدودی کاهش یافت، اما دوباره روند رو به رو رشد را در پیش گرفت. به‌ویژه آنکه در اواخر هفته تولید کنندهای نفت غیراوپک نیز توافق کردند تا تولید خود را ۶۰۰ هزار بشکه در روز کاهش دهند. هفته آخر آما بیش از هر چیز تحت تأثیر آخرین نشست فدرال رزرو در سال ۲۰۱۶ بود و بالاخره اتفاقی که بازار انتظار آن را می‌کشید، رخ داد. در

رتبه یکم برای صندوق یکم کارگزاری بانک کشاورزی

صندوق یکم کارگزاری بانک کشاورزی بزرگ‌ترین صندوق کشور از لحاظ تعداد دارندگان واحدها معرفی شد

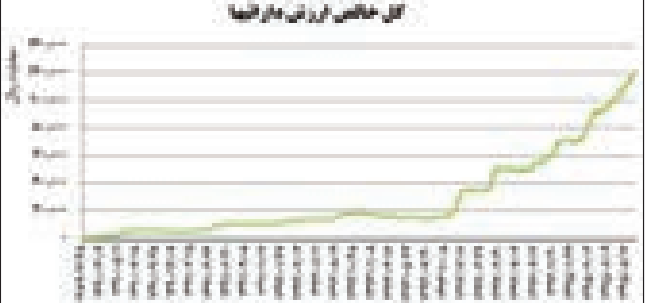
اقدامات هیجانی در خرید و فروش و تغییر دارایی‌های صندوق در کوتاه‌مدت پرهیز می‌کنند. همچنین مدیران سرمایه‌گذاری بر اساس تحلیل‌های بنیادی اقتصاد جهانی، اقتصاد ملی، صنایع و شرکتها و همچنین تحلیل حساسیت و سایر آزمون‌های آماری اقدام به سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت می‌کنند.

در مجموع برای بهبود بازدهی و افزایش ارزش ثروت سهامداران صندوق یکم، شرکت استراتژی‌های زیر را به صورت جدی توسط مدیران ارشد و مدیران سرمایه‌گذاری صندوق پیگیری می‌کند:

این صندوق بیشتر وجوه جمع‌آوری شده را در اوراق بهادار با درآمد ثابت و سپرده‌های بانکی سرمایه‌گذاری می‌کند که دارای کمترین ریسک ممکن در بین سایر اوراق بهادار است. تخصیص پویای دارایی به سبد سرمایه‌گذاری متنوع شده از دارایی‌های سنتی و نوین، کنترل نوسان پذیری و پوشش ریسک دارایی‌های صندوق از طریق تخصیص پویای دارایی و تنوع‌بخشی مؤثر دارایی‌های صندوق. انتقال سریع و جابجایی سرمایه‌گذاری‌ها مبتنی بر ارزش گذاری و بازده‌های مورد انتظار ابزارهای مالی. در این استراتژی ممکن است صندوق از کلاس خاصی از دارایی‌ها مثلاً سهام برخی گروه‌های بازار سرمایه خارج شود. هدف گذاری به منظور افزایش مستمر ارزش واحدهای صندوق از طریق استراتژی‌های نرخ سود بانکی، اعتبار و ارزش نسبی. تدوین استراتژی‌های منتج از مدل‌های مالی و تحلیل‌های بنیادی به منظور بهره‌برداری از فرصت‌های بازدهی ایجاد شده ممکن و تنوع ریسک. تمرکز روی نگهداری نقدینگی و کیفیت بالای اعتباری برای صدور و ابطال واحدهای صندوق یکم. تشخیص و سرمایه‌گذاری و وجوه صندوق در اوراق بهادار با کیفیت بالا از طریق بازدید دست‌اول شرکت.

تعیین کیفیت دارایی‌های صندوق به صورت عمده از طریق ارزیابی مدیریت شرکت، ترازنامه و مدل کسب‌وکار. به بیان دیگر، فقط شرکت‌هایی که ارزیابی‌های سخت کنترل کیفیت و تحلیل‌ها و معیارهای بازدهی و ریسک را با موفقیت پشت سر بگذارند، در پرتغوی صندوق قرار می‌گیرند. پوشش سرمایه، کسب بازدهی مثبت چه در شرایط رکود و چه در شرایط رونق بازار.

این صندوق فعالیت خود را با حدود ۶۰۰ میلیارد ریال ارزش خالص دارایی‌ها آغاز کرد که این رقم در اواخر آذر ماه سال ۹۵ به بیش از ۱۲۰۰۰۰ میلیارد ریال رسیده است و این به معنای ۲۰۰ برابر شدن منابع تحت مدیریت صندوق سرمایه‌گذاری یکم کارگزاری بانک کشاورزی از آغاز فعالیت آن تاکنون است.



مهمترین اهداف عملیاتی که مدیران سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری یکم کارگزاری بانک کشاورزی دنبال می‌کنند به شرح زیر است: کسب بیشینه بازدهی ممکن با پذیرش ریسک متناسب کسب بازدهی بیش از حساب‌های کوتاه‌مدت بانکی و اوراق مشارکت و سایر اوراق با درآمد ثابت افزایش اندازه صندوق و جذب سرمایه‌گذاران جدید و حفظ سرمایه‌گذاران کنونی با اتکاء به کسب بازدهی بالاتر از سایر رقبادر کنار عدم تحمیل ریسک به سرمایه‌گذاران صندوق پایش مداوم دارایی‌های صندوق به‌ویژه سبد سهام به منظور دستیابی به افزایش ثروت خالص سرمایه‌گذاران صندوق مدیران سرمایه‌گذاری صندوق با در نظر گرفتن درجه ریسک‌پذیری پایین مشتریان خود از

اثر متغیرهای کلان اقتصادی بر کارایی صندوق‌های سرمایه‌گذاری

۱۳۹۰ تا ۱۳۹۴ نتایج فوق حاصل شد. ضریب تعیین و ضریب تعیین تعدیل شده به ترتیب برابر با ۰.۳۷ و ۰.۳۶ به دست آمد، که نشان می‌دهد متغیرهای مستقل تحقیق قابلیت توضیح ۳۷ درصدی متغیر وابسته یعنی نرخ رشد دارایی‌های صندوق را دارند. نتایج حاصل از تخمین مدل نشان می‌دهد که در سطح اطمینان ۹۵ درصد، هیچ یک از متغیرها اثر معناداری بر نرخ رشد دارایی‌های صندوق ندارد. اما در سطح اطمینان ۹۰ درصد، متغیرهای نرخ بهره و نرخ تبدیل ارز به ترتیب اثر معکوس و مستقیم بر دارایی‌های صندوق دارد. در گام بعدی، اثر متغیرهای کلان اقتصادی و نیز عمر و حجم دارایی‌های صندوق بر رشد زده‌ای آن مورد آزمون قرار می‌گیرد. با استفاده از روش داده‌های پانلویی، نتایج زیر حاصل شد:

متغیر	نوع اثر گذاری	سطح معناداری
تورم	مستقیم	۰.۰۰۱۳
نرخ بهره بانکی	مستقیم	۰.۰۰۱۴
نرخ تبدیل ارز (دلار/ریال)	معکوس	۰.۰۰۱۴
عمر صندوق	مستقیم	۰.۰۰۱۳
حجم دارایی‌های صندوق	مستقیم	۰.۰۰۱۴

ضریب اطمینان و ضریب اطمینان تعدیل شده به ترتیب برابر با ۰.۶۲ و ۰.۴۷ برآورد شده است. نتایج حاصل از تخمین مدل نشان می‌دهد که تمامی متغیرها اثر معناداری بر رشد نرخ بازدهی صندوق دارند که متغیر نرخ تبدیل ارز، اثر معکوس و سایر متغیرها اثر مستقیم دارند.

دارایی‌ها شامل سهام، اوراق قرضه، وجوه سپرده شده در مؤسسات مالی را مدیریت می‌کنند. به جهت تنوع دارایی‌های تحت مدیریت صندوق‌ها، اثر متغیرهای کلان اقتصادی نیز بر آنها قابل توجه خواهد بود. به‌طوری‌که طی سنوات گذشته، شاهد آن بوده‌ایم که حجم دارایی‌های تحت مدیریت آنها و همچنین بازدهی حاصل شده بر اثر تغییرات در محیط پیرامونی دچار نوسانات متغیر شده است. در این تحقیق، از متغیرهای کلان اقتصادی شامل نرخ تورم، نرخ بهره و نرخ تبدیل ارز و نیز از سه متغیر بازدهی، حجم دارایی‌ها و عمر صندوق بهره گرفته شده است. در مرحله اول تأثیر متغیرهای کلان اقتصادی و نیز نرخ بازدهی و عمر صندوق بر حجم دارایی‌های تحت مدیریت آنها به بررسی شده است. جدول زیر این نتایج گزاری را نشان می‌دهد:

متغیر	نوع اثر گذاری	سطح معناداری
تورم	معکوس	۰.۱۲۲۰
نرخ بهره بانکی	معکوس	۰.۰۹۳۸
نرخ تبدیل ارز (دلار/ریال)	مستقیم	۰.۰۹۹۳
عمر صندوق	معکوس	۰.۱۰۵۵
بازدهی صندوق	مستقیم	۰.۲۸۲۱

بر این اساس با توجه به این که نتایج آزمون دوربین و اتسون فرض خطی بودن رگرسیون را مورد تأیید قرار می دهند، از این رو با استفاده از آزمون داده های تابلویی، برای صندوق های با درآمد ثابت طی سال های

است. این نظام سعی دارد سرمایه‌ی کمیاب را به بخش‌های اقتصادی تخصیص دهد و این کار را از راه تخصیص منابع به مؤثرترین مصارف و در واقع مصارفی که بیشترین بازده را دارند، انجام دهد. همچنین نظام مالی به جرّی‌ان و جوه نظارت دارد تا اطمینان حاصل شود که در راه‌های تعهد شده مصرف می‌شوند.

یکی از نظام‌های مالی توسعه یافته، بازارهای سرمایه است که با بهره‌گیری از ساز و کارهای مرفقی، زیرساخت‌ها و تسهیلات لازم را در برقراری جریان و جوجه میان عرضه‌کنندگان و متقاضیان آن فراهم می‌آورد. در بازارهای سرمایه نهاده‌ها، ارکان و ابزارهای متنوع و مختلفی وجود دارند که سعی دارند با برقراری ارتباط صحیح و بهینه بین ریسک و بازده، انتظارات سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز و ریسک‌پذیر را برآورده سازند. به عبارت دیگر، بازارهای سرمایه در توسعه اقتصادی کشورها نقش به‌زاری را ایفا می‌کنند. شناسایی اثر متغیرهای کلان اقتصادی در عملکرد بازار سرمایه می‌تواند نقش مهمی را در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران و سیاست‌های اتخاذ شده توسط آنها ایفاء کند. یکی از ارکان مؤثر در بازار سرمایه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری هستند که دارای دسته‌بندی‌های مختلف شامل صندوق‌های سرمایه‌گذاری درآمد ثابت و متغیر هستند. طی سالیان اخیر، صندوق‌های سرمایه‌گذاری توانسته‌اند توجه سرمایه‌گذاران را به خود جلب کرده و حجم بالایی از ذخایر آنان را مدیریت کنند. بسیاری از نهادهای مالی چه در بازار سرمایه و چه در بازار پول ضمن معطوف کردن تمرکز خود بر این حوزه، موجب توسعه انواع آن و ورود منابع فراوان به این صندوق‌ها شده‌اند.

مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری همواره طیف متنوعی از

سحر فرهمندی
رئیس اداره صندوق های سرمایه گذاری تامین سرمایه نوین

توسعه و عمق مالی نقش بسیار بارز، مهم و شناخته شده‌ای در رشد اقتصادی جوامع ایفا می‌کند. محققان و سیاست‌گذاران تلاش‌های فراوانی جهت یافتن تدابیری که منجر به رشد اقتصادی شود، انجام داده‌اند. توسعه‌ی مالی یکی از سیاست‌هایی است که بسیاری از اقتصاددانان در جهت رسیدن به رشد و توسعه‌ی اقتصادی توجیه می‌کنند. در چنین دیدگاهی فرض می‌شود توسعه‌ی مالی، موتوری برای رشد اقتصادی بوده و بنابراین سیاست‌گذاران باید توجه خود را بر خلق و ارتقاء مؤسسات مالی همچون بانک‌ها، مؤسسات اعتباری و بازارهای سرمایه معطوف دارند. گروهی دیگر هم اعتقاد دارند که سیاست‌هایی که در جهت ارتقاء توسعه‌ی مالی تلاش می‌کنند، در واقع باعث اتلاف منابع کمیاب می‌شوند. از این دیدگاه تأکید غیرضروری به توسعه‌ی مالی سبب ایجاد انحراف از سایر سیاست‌هایی می‌شود که ممکن است جهت دسترسی به رشد اقتصادی ضرورتی تر باشد. تأثیرگذاری توسعه‌ی مالی به رشد اقتصادی یکی از مهم‌ترین موضوعات مطرح شده در ادبیات رشد اقتصادی است که بحث‌های زیادی را به خود اختصاص داده است. برخی از اقتصاددانان بر این باورند که توسعه‌ی مالی تأثیر اندک‌ناپذیری در عملکرد کلان اقتصادی کشورها داشته است تا حدی که امروزه در اکثر کشورهای توسعه‌یافته بخش عمده‌ای از تحولات در اقتصاد جهان را به این بازارها نسبت می‌دهند.

نظام مالی را موتور محرکه‌ی هر اقتصادی می‌توان تصور کرد، به طوری که وابستگی بخش‌ها و فعالیت‌های اقتصادی به آن اجتناب‌ناپذیر

بررسی

ضرورت توسعه‌ی توان تأمین مالی صندوق‌های تأمین اجتماعی

■ میلاد فروغی

کارشناس بازار سرمایه

آمارهای جمعیتی تقریباً کلیه‌ی کشورهایان گروند سال‌مندر شیدن جمعیت هستند. در ایران نیز آمار سرشماری‌های کشور مؤید همین روند است و سرشماری‌های سال‌های ۱۳۸۵ و ۱۳۹۰، جمعیت بالای ۶۵ سال کشور را به ترتیب ۳.۶۵۶.۵۹۱ و ۴.۳۴۳.۰۹۱ نفر (که معادل ۵.۷۸ و ۵.۱۹ درصد کل جمعیت هستند، نشان می‌دهند. اخیراً برای مراجع رسمی، کارشناسان و تحلیل‌گران در زمینه احتمال صفر شدن نرخ رشد جمعیت تا سال ۱۴۲۰ هشدارهای جدی داده‌اند. اما ذکر تغییر ترکیب جمعیتی و رشد جمعیت در این مجال به آثار مثبت و با منفی آن بر صندوق‌های بازنشستگی و تأمین اجتماعی باز می‌گردد. به تبع سالمندتر شدن جمعیت، مستلزم اجرای طرح‌های بازنشستگی برای تعداد بیش‌تری از جمعیت است که سبب افزایش هزینه‌های می‌شود. این هزینه‌ها ممکن است تأخیر از افزایش یابند که امکان تأمین آنها در وهله‌ی نخست برای صندوق‌های بازنشستگی و در مرحله‌ی بعد برای دولت‌ها و شهرداری‌ها می‌باشد. تحولات چند ساله اخیر (از سال ۱۳۸۵ تا ۱۳۹۰) در مقررات بازنشستگی و میزان پرداخت حقوق مستمری و بگیران و چالش‌های ایجاد شده در عرصه موضوعات اقتصادی، توان مالی صندوق‌های بازنشستگی برای ایفاء تعهداتشان را به طور جدی مورد تردید قرار داده است. در حال حاضر صندوق‌های تأمین اجتماعی نیروهای مسلح، صندوق بازنشستگی کشوری و صندوق تأمین اجتماعی بیش از ۹۰ درصد جمعیت بیمه‌پرداز بازنشستگی کشور را تحت پوشش دارند و مطابق با اطلاعات موجود همگی با کسری منابع عظیمی مواجه هستند و از کمک‌های دولت برای تأمین بودجه‌ی خود استفاده می‌کنند. دولت‌ها برای تأمین نیازهای جامعه، راهکارهای متعددی را ارائه کرده‌اند و در آخر به روشی که امروزه تحت عنوان نظام تأمین اجتماعی یاد می‌شود، رسیده‌اند. در شکل به روز شده نظام‌های تأمین اجتماعی که در حال حاضر به کار گرفته می‌شوند، همواره دو شیوه برای اجرای آن مدنظر دولت‌ها بوده است: پرداخت بر مبنای درآمد جاری و نظام اندوختگی. در شیوه‌ی پرداخت بر مبنای درآمد جاری به گونه‌ای عمل می‌شود که حق بیمه‌های دریافتی نیروی کار جامعه مستقیماً به بازنشستگان تأمین اجتماعی پرداخت و بدون هیچ گونه انباشت سرمایه، نیازهای قشر سالخورده جامعه مرتفع می‌شود. اما مشکلی که در اجرای این شیوه وجود دارد، بحث برهم خوردن تعادل جمعیتی بین قشر جوان و سالخورده بر اثر کاهش نرخ رشد مولد و از سوی دیگر افزایش سطح امید به زندگی است. اگر در آن‌سند در قشر جوان و سالخورده، دو شیوه، نظام تأمین اجتماعی، مبتنی بر نظام اندوختگی، سعی بر زد کردن

با تابش سرمایه حاصل از پرداخت حق بیمه‌ها و سرمایه‌گذاری آن در بنگاه‌های تولیدی و اقتصادی، سود مناسبی را به‌دست آورد و تنها از محل سودهای حاصل شده، حقوق سالمندان و بازنشتگان را پرداخت کنند. کشورهای پیاده‌کننده‌ی این نظام از مزیت‌های دیگری علاوه بر ایجاد امنیت برای منابع بازنشتگان بهره‌مند شدند، چرا که دولت‌ها توانستند از منابع عظیم برداشت شده در راستای توسعه‌ی اقتصادی و کمک به خلق ارزش افزوده بیش‌تر بهره‌مند شوند. در کشور ایران مدل استفاده توسط صندوق‌های بازنشتگی و تأمین اجتماعی در ترکیب از دو مدل فوق‌الذکر است. یعنی این که بخشی از منابع ورودی صندوق‌ها صرف عمل به تعهدات جاری شده و مابقی، اندوخته و سرمایه‌گذاری شده است. در عمل آن چه که اتفاق افتاده، بروز بحران برای تقریباً اکثر این صندوق‌ها است. بنابه دلایل مختلفی در حال حاضر میزان منابع ورودی صندوق‌ها با مصارف آنها همخوانی ندارد. در بررسی وضعیت صندوق‌های بازنشتگی شاخص نرخ پشتیبانی بسیار مهم است. نرخ پشتیبانی در حقیقت گویای این مطلب است که چه تعداد افراد شاغل برای پرداخت مستمری یک بازنشته، حق بیمه پرداخت می‌کنند. در حالت عادی نرخ پشتیبانی باید هفت باشد. یعنی به ازای هر هفت شاغلی حق بیمه می‌پردازند، یک نفر مستمری بگیرد. اما اگر این نرخ به کمتر از پنج کاهش یابد یعنی زنگ بحران در صندوق بازنشتگی به صدا درآمده و آن صندوق به مشکل برخوردده است. بر اساس آمار ارائه شده در سال ۹۳، متوسط نرخ پشتیبانی صندوق‌های بازنشتگی و تأمین اجتماعی کشور در حدود ۳۰۶ است. در پایان سال ۹۳ نرخ پشتیبانی به ترتیب در سازمان تأمین اجتماعی ۶۰۱، صندوق بازنشتگی کشوری ۰۹۱، صندوق روستائیان و عشایر ۲۹۰۱، سازمان تأمین اجتماعی نیروهای مسلح ۰۸۹، صندوق نفت ۱۴۱، صندوق فولاد ۰۱۵، صندوق کارکنان سازمان بنادر و کشتیرانی ۰۶۲، صندوق بانک‌ها ۱۰۶، صندوق حمایت از کلا ۳۸۰۵، متوسط پایه صندوق‌ها ۱۰۱۲ است. اما دلایل متعددی در خصوص بروز بحران در صندوق‌های بازنشتگی و تأمین اجتماعی می‌توان برشمرد. در هنگام تأسیس صندوق‌های بازنشتگی، بعضاً محاسبات صحیح اکچوئری انجام نگرفته است. به عنوان مثال می‌توان به صندوق بازنشتگی کارکنان جهاد اشاره کرد که در هنگام تأسیس، تعهدات ۱۰ سال قبل از خود را نیز متقبل شده است. این در حالی است که در قبال این تعهدات هیچ گونه منابعی دریافت نشده است. به عبارت دیگر تعهدات چندین ساله این صندوق می‌بایستی همگی از محل پرداخت حق بیمه‌های جدید تأمین شود. یا عدم پایبندی به محاسبات اکچوئری از قبیل ایجاد تعهدات جدید بر صندوق‌های تأمین اجتماعی نظیر بیمه‌ی قالی‌افان و رانندگان و ایجاد تعهد برای صندوق بدون آن که بیمه‌گذاران تعهدی نسبت به صندوق داشته باشند و یا تغییر در سن و شرایط بازنشتگی. در صندوق‌های بازنشتگی و تأمین اجتماعی کشور بعضاً سیاست و استراتژی مشخصی برای ترکیب سرمایه‌گذاری‌ها و به دنبال آن تعهدات پیش‌بینی شده‌ی آن صندوق و نیز معیارهای نظیر بازدهی و نقدشوندگی وجود ندارد. به عبارت دیگر، به دلایل مختلفی نظیر غیرانتخابی بودن پورتفویها صندوق‌ها در عدم رعایت حداقل نرخ‌های بازدهی با توجه تعهدات آن، نرخ تورم و نیز سریع‌البيع بودن دارایی‌ها، با عملاً این صندوق‌ها از عمل به تعهدات خود از طریق بازدهی سبدهای سرمایه‌گذاری خود بازمانده‌اند. به عنوان مثال در این زمینه می‌توان به صندوق تأمین اجتماعی عربستان اشاره کرد. صندوق تأمین اجتماعی عربستان فعالیت خود را از سال ۱۹۷۳ یعنی تقریباً ۴۰ سال پیش در دو بخش عمده سرمایه‌گذاری آغاز کرد: بخش سرمایه‌گذاری مالی و بخش سرمایه‌گذاری اموال حقیقی. سرمایه‌گذاری‌های سازمان تأمین اجتماعی عربستان در ابتدا شامل اموال حقیقی، سپرده‌گذاری و همکاری در تأسیس شرکت ک‌های داخلی از جمله سیما، بانک‌ها و خدمات صنعتی بود. هم‌چنین بخشی از صندوق‌های این سازمان بر روی اوراق قرضه‌ی خارجی سرمایه‌گذاری شد. در حال حاضر بر اساس تعهدات بلندمدت صورت گرفته بخش بخش سپرده‌گذاری ۱۵ درصد، در بخش سهام داخلی ۱۶ درصد، در بخش سهام بین‌المللی ۱۷ درصد، در بخش بورس اوراق بهادار داخلی ۲۶ درصد، در بخش بورس اوراق بهادار بین‌المللی ۲۱ درصد و در بخش اموال حقیقی



۵۰ درصد از کل میزان سرمایه اختصاص داده شده است. در حال حاضر متوسط سن بازنشتنگی در کشور حدود ۵۱ سال (امید به زندگی ۷۲ سال) است و این در حالی است که متوسط سن بازنشتنگی در اروپا و آمریکا در حدود ۶۵ سال است. این مسئله هم موجب کاهش میزان منابع ورودی می شود و در نقطه ی مقابل بالاتر بودن میزان مصارف صندوق را به همراه دارد. به عبارت دیگر، این مسئله با پیر شدن نسبت جمعیتی بحرانی تر می شود. بر اساس پیش بینی سازمان ملل، هم اکنون نسبت جمعیت در سن کار ایران (۱۵ تا ۶۴ سال) به جمعیت سالمند (۶۵ سال به بالا) حدود ۱۲ به یک است. اما در سال ۲۰۵۰ اگر رشد جمعیتی به همین شکل پیش برود، این نسبت دو به یک می شود. نظام تعیین مزایای یکی دیگر از عوامل تشدید کننده ی بحران در ساختار صندوق های بازنشتنگی است. صندوق های بازنشتنگی در ایران همگی مبتنی بر مزایای معین هستند. در این ساختار، اعضای صندوق حساب های جداگانه ای ندارند و مستماری را یافتنی آنها تابعی از سال های پرداخت حقه بیمه و سطح حقوق سالیان است. به سبب تورم بالای که در ایران وجود دارد، در اکثر صندوق ها حقوق چند سال آخر در تعیین مستمری پرداختی در نظر گرفته می شود و همین موجب شده است که در بسیاری از موارد تاسال های پایانی، افراد حداقلی از دستمزد را اعلام و تنها در سالیان آخر حقوق بیش تر را اعلان کنند. در حال حاضر سنار پوهایی منفردی در اختیار صندوق های بازنشتنگی جهت ارائه به بیمه شدگان وجود دارد. به عبارت دیگر این امکان برای آنها میسر نیست که بتوانند محصولات مختلفی را به افراد ارائه کنند. همین قضیه موجب شده است که آنها تنها از یک ابزار در جمع آوری منابع لازم بهره مند باشند. این مسئله ضمن افزایش ریسک مالی صندوق ها، موجب ناتوانی در ابقاء نقش آنها در توزیع عدالت اجتماعی می شود. به عبارت دیگر ضمن برخورداری همه ی افراد از حداقل سطح رفاه اجتماعی در قالب قانون تأمین اجتماعی، امکان بهره مندی اختیاری افراد از امتیازات مزایا بازنشتنگی وجود ندارد. برای بروز رفتن و وضعیت کنونی که در آستانه ی وقوع بحران فراگیر است، می توان راهکارهایی را تعریف کرد. نکته ی قابل توجه این است که موفقیت صندوق هادر کشور در بروز رفتن از شرایط نامساعد، اتخاذ راهکارهایی علمی، جامع و فراگیر است. در حال حاضر عدم تعریف بیمه حساب شخصی افراد در صندوق هادر کشور (در نقدبنگی در صندوق ها موجب تحمیل ریسک بیمه پردازان فعلی شده است) مسئله ای که از عدم اندوخته سرمایه های آنان (به منظور تأمین نیاز برای پرداخت مستمری در بازنشتنگان) ناشی شده است. از این رو تکنیک صندوق ها به صندوق های کوچک تر می تواند هم ایجاد حساب های شخصی برای افراد را تسهیل کند و هم موجب کاهش ریسک بیمه پردازان جدید، امکان اتخاذ ترکیب مناسب در سبد سرمایه گذاری ها و کوچک تر کردن بحران های آتی شود. در حال حاضر، سبد دارایی های صندوق های بازنشتنگی کشور با توجه به تعهدات آتی و معیارهایی نظیر نقدشوندگی و حداقل بازدهی قابل قبول، با نقطه ی مطلوب فاصله ی زیادی دارد. به عبارت دیگر سرمایه های این صندوق ها در دارایی های غیر نقدشونده و کم بازده محصور مانده اند. از این رو یکی از ضرورت های اساسی، اتخاذ استراتژی پهنه سازی سبد دارایی ها است. با توجه به اینکه دارایی های بسیاری از صندوق های کشور در هم تنیده شده است، بنابراین اتخاذ این استراتژی مستلزم همکاری و هماهنگی است که با بهره گیری از پتانسیل های موجود، استفاده از ابزارهایی نظیر تعهدات دارایی ها منجر به کمک به افزایش بهره وری، کمک به افزایش نقدشوندگی و... می شود. می توان جهت ارائه محصولات جدید بیمه ای، سیاست های پوشش و تسهیم ریسک صندوق های فعلی از راهکارهایی نظیر تشکیل کنسرسیوم بیمه ای و یا صندوق های بیمه ی اعتباری بهره جست. این اقدام می تواند با هدف ارائه ی بیمه ی اعتباری به آن ها، رعایت محاسبات اکچوئری و... صورت گیرد. با توجه به اینکه دارایی های صندوق هم از حیث سیاستمداری مشترک و هم از حیث وابستگی عملیاتی و فرآیندی در هم تنیده شده اند، ضرورت همکاری های مشترک در این زمینه و در راستای هم افزایی های بیش تر و بهتر احساس می شود. از طرف دیگر در پیش گیری استراتژی ها و سیاست های مشترک و هماهنگ نسبت به سرمایه گذاری ها از قبیل سیاست های نقدشوندگی، خروج، تقسیم سود، انتخاب مدیران و... می تواند به افزایش بهره وری هر چه بیش تر کمک کند. در حال حاضر با توجه به تغییر در شرایط، نیاز است که قوانین مربوط به بازنشتنگی (با توجه به تغییر در سن امید به زندگی)، تعهد به میزان پرداخت، پرداخت به مسر، تغییر در ورودی های صندوق (نظیر بازنشتنگی فولاد) و... اصلاح شود. یکی از مشکلات اخیر در مورد صندوق های بازنشتنگی، به ویژه صندوق تأمین اجتماعی و صندوق بازنشتنگی کشوری موضوع وصول مطالبات از دولت است. در سنوات گذشته وصول مطالبات از طریق واگذاری سهام شرکت های دولتی انجام می گرفته است. با توجه به عدم موفقیت در کسب بازدهی مطلوب نسبت به بسیاری از این سهام، پیشنهاد می شود که بر ضرورت انتقال دارایی ها با توجه به معیارهایی نظیر حداقل نرخ بازدهی، میزان نقدشوندگی، میزان اختیارات ناشی از سهامداری صندوق، تطابق جریان های نقدی و... توجه شود. یکی از موضوعات مطرح شده ی اخیر که در قالب قانون نیز آمده بحث کاهش تصدی گری نهادهای عمومی غیردولتی در بنگاهای اقتصادی و نیز موضوع محدودیت رقابتی است. با توجه به اینکه لازم است بخشی از منابع صندوق به صورت بلندمدت سرمایه گذاری شود، از این رو می باید صندوق ها نسبت به این گونه سرمایه گذاری ها قدرت تصمیم گیری در مورد مسائلی نظیر تقسیم سود، فروش و... داشته باشند. این قوانین و ضوابط عملاً صندوق ها را نسبت به برآورده سازی انتظارات خود از سرمایه گذاری ها محدود کرده است. با این نظر می رسد یکی از راهکارها برای حل مشکلات نقدبنگی صندوق های تأمین اجتماعی، توسعه ی جامعه ی هدف صندوق از طریق توسعه ی محصولات بازنشتنگی است. بخشی به محصولات بازنشتنگی می تواند بازگانه به بیمه شدگان فعلی در صنایع مختلف با تمایل به برخورداری از سطح بالاتری از رفاه اجتماعی، افراد بازنشته ی شاغل و نیز افراد تحت تکفل بیمه پردازان باشد. از طرف دیگر، ایجاد امکان انتخاب نوع طرح بازنشتنگی توسط بیمه پرداز و چگونگی بهره مندی از مزایای بازنشتنگی از طریق ایجاد حساب های شخصی نیز می تواند قابلیت های صندوق را در تأمین منابع مالی و به عبارت دیگر تقویت منابع ورودی را تقه دهد. در صورتی که بیمه پرداز از اختیار انتخاب یک و یا چندین محصول و شرایط بیمه ای برخوردار باشد آن گاه صندوق از این امکان بهره مند می شود که بتواند اولویت های ورودی های خود را افزایش دهد تا نهایتاً انجام محاسبات صحیح اکچوئری (از قبیل ایجاد شکاف زمانی بین انواع محصولات بیمه ای خریداری شده افراد) ریسک کاهش نقدبنگی و منابع را در آینده جبران کند. طراحی محصولات جدید می تواند در قالب صندوق های فعلی و یا از طریق مشارکت با سایر صندوق هادر ایجاد صندوق های جدید میسر شود. بنابراین آن چه تاکنون در تأمین منابع مالی صندوق مانده، عدم توجه و اهتمام کافی به تقویت منابع ورودی از طریق تنوع بخشی به محصولات و توسعه ی جامعه ی هدف است که می تواند تا حدود زیادی ریسک مالی صندوق های بازنشتنگی و تأمین اجتماعی را کاهش دهد.

شطرنج احسان قائم مقامی در بورس



بورس ۲۴: اولین استاد بزرگ شطرنج ایران در سال ۲۰۰۱ میلادی به این مقام دست یافته است. احسان قائم مقامی که با کسب تحصیلات عالیه در سن ۲۴ سالگی قرار دارد، آینده درخشانی در این رشته ورزشی خواهد داشت. وی در یک دوره بازی مقابل آناتولی کارپوف از قهرمانان اسطوره‌ای جهان که در تهران در بهمن ماه ۱۳۸۷ برگزار شد، توانست رقیب خود را شکست دهد که این موضوع در آن سال‌ها بازتاب بسیار زیادی در جهان داشت. براین اساس گفت و گوی متفاوتی با این قهرمان و استاد بزرگ کشورمان در خصوص آشنایی و سرمایه گذاری ورزشکاران در حوزه های اقتصادی و فعالیت های تجاری صورت گرفته است که در زیر می خوانید:

به نظر شما اقتصاد و شطرنج چه وجه اشتراک هایی دارند؟

این ورزش شباهت های زیادی با اقتصاد دارد. در هر دو تحلیل و محاسبه وجود دارد و باید رفتار ها پیش بینی شود. هر دو هم خیلی جدی هستند. همان طور که یک شطرنج باز باید در کمترین زمان ممکن یک تصمیم خوب بگیرد، یک مدیر اقتصادی نیز باید نسبت به بعضی اتفاقات حول و حوش اقتصاد، کسب و کار و فعالیت های تجاری بهترین تصمیم را بگیرد. پس محاسبات و داشتن اعتماد به نفس بین مدیران اقتصادی و شطرنج بازان مشترک است. یک مدیر اقتصادی و یا یک تاجر خوب باید از اعتماد به نفس بالایی برخوردار باشد. در شطرنج هم همین طور است و یک شطرنج باز اگر محاسبه نکند و یا اعتماد به نفس نداشته باشد خیلی سریع بازنده می شود. از سوی دیگر و مهمتر این که اقتصاد هم مثل شطرنج بسیار استراتژیک است. من به مدیران اقتصادی کشور توصیه می کنم برای بهبود تصمیم گیری ها و بالا بردن راندمان فعالیت و عملکردهای خود حتما به ورزش شطرنج بپردازند تا قدرت محاسبه و تصمیم گیری های مثبت آنان افزایش یابد. جمله معروفی هست از پرفسور انیشستین که گفته است: وقتی در اتاق کارم هستم و تحقیق نمی کنم حتما با کسی شطرنج بازی می کنم و یا حرکات را تحلیل می کنم. پس این بازی ارتباط مستقیم با فعالیت های اقتصادی دارد و ذهن مدیران را فعال و پویا می کند.

ورزشکاران بیشتر در چه حوزه های اقتصادی سرمایه گذاری می کنند؟

البته که این موضوع برای هر شخص بسته به علاقه و تفکرش متفاوت است. ولی متأسفانه در کشور ما معمولاً افراد فعالیت های آگاهی محور انجام نمی دهند. بیشتر افراد با اطلاعات جسته و گریخته در بعضی جاها سرمایه گذاری می کنند و اغلب هم بخاطر همین موضوع ضرر و زیان های کلانی می دهند. من فکر می کنم افراد خوش فکر حالا چه ورزشکار و چه هنرمند و... باید اول در حوزه ای که قرار است سرمایه گذاری کنند نگاه اجمالی داشته باشند و بعد از مطالعه و بررسی های لازم، این سرمایه گذاری اگر مناسب روحیه و شرایط آنها بود و توانستند از عهده آن بر آیند ورود کنند. پس سرمایه گذاری باید خیلی اصولی و موجه باشد. فکر می کنم با این شرایط بیشتر ورزشکاران مایل باشند در حوزه های خدماتی ورود و سرمایه گذاری کنند.

شما چطور؟ فعالیت اقتصادی خاصی دارید؟

من هنوز خیلی وارد موضوع سرمایه گذاری ها نشده ام. چون در سال های اخیر گرفتاری های زیادی داشتیم، در واقع شطرنج بیشتر وقت من را گرفته است. ولی معمولاً تحلیل می کنم و زود قضاوت نمی کنم. مهمتر این که هر زمان بخواهم در جایی سرمایه گذاری کنم ضرب ریسک و موفقیت در آنجا را در نظر می گیرم.

پس به نظر ادم محتاطی هستید...

خوب بله و محتاط بودن صفت بدی هم نیست. این یک اصل علمی است که افرادی که کار محاسباتی انجام می دهند درصد موفقیت آن ها بیشتر است. مخصوصاً برای ورود و سرمایه گذاری در یک حرفه باید محتاط بود و قبل از این کار باید شرایط ریسک در آن جایی که سرمایه گذاری می کنید را بدانید.

دوست دارم وارد بازار سرمایه شوم



کلا در زندگی سرمایه گذاری های محدودی داشته ام. علت این مسأله هم البته متفاوت و متعدد است. با بورس آشنایی مختصر و معمولی دارم. نمی دانم چرا؟ ولی به عقیده من، به غیر از عده ای خاص بقیه مردم علاقه ایی به ورود به این مسائل را ندارند. البته با توجه به این که سرمایه گذاری شفافی است کار کردن در بورس باید مناسب باشد. افرادی هستند که با مطالعه زیاد و استفاده از مشاوران اقتصادی در بورس سرمایه گذاری کرده اند و سود و درآمد های خوبی هم داشته اند. ولی همانطور که قبلاً هم اشاره کردم بعد آگاهی محوری بسیار مهم است و من متأسفانه مطالعه مناسبی در خصوص بورس نداشتم. در کل دنیا بورس به عنوان جدی ترین و مهمترین فعالیت اقتصادی به شمار می رود. مسلماً آن ها اقتصاد با ثبات تری نسبت به ما دارند و مردم با آرامش بیشتری در بورس سرمایه گذاری می کنند. اما متأسفانه در کشور ما اقتصاد پایدار و با ثباتی وجود ندارد و مشکلات اقتصادی نیز ذهنیت مردم را نسبت به این نوع سرمایه گذاری ها خراب کرده است. البته به نظرم دولت اگر حوزه سرمایه گذاری بورس برایش مهم است باید آموزش های اجمالی و البته با هزینه های پایین را به مردم بدهد تا سرمایه گذاری ها هدمند شود و البته نباید عدم موفقیت در چند دوره را دلیل شکست در دوره های دیگر دانست. من می خواهم همین جاز مردم دعوت کنم که اگر از نقدینگی برای سرمایه گذاری برخوردارند، این سرمایه گذاری را در بورس انجام دهند. چون اگر شرکت های تجاری و اقتصادی داخلی رونق بگیرند اقتصاد مانیز فعال تر و قابل اعتماد تر خواهد شد. البته نباید فراموش کرد که این سرمایه گذاری باید با آگاهی و استفاده از نظر مشاوران متخصص صورت گیرد. در حال حاضر عدم ثبات اقتصادی برای همه مردم مشکل زا شده است و عدم اعتماد نسبی را در جامعه ایجاد کرده است. حتی خود من هم تمایل دارم وارد این بازار شوم.

شرایط حضور افراد مشهور مانند ورزشکاران و هنرمندان در تبلیغات را چطور ارزیابی می کنید؟

به نظرم اگر این افراد به روش های مناسبی وارد شوند هیچ مشکلی وجود نداشته باشد. این هم یک کمک و سود دو طرفه است. از سویی تولید کننده به فروش بیشتر خود دست می یابد و از سوی دیگر نیز آن شخص (ورزشکار یا هنرمند) به سود اقتصادی می رسد، ولی به شرطی که استفاده ابزاری نباشد. خیلی مهم است اگر یک شخصی محبوبیت و وجهه ای در اجتماع دارد مراقبت کند که به این وجهه خدشهای وارد نشود. چون جامعه به افراد قهرمان خود اعتماد دارد و این افراد می توانند با خرید اجناس و کالای ایرانی با تولید و رونق اقتصادی کمک کنند.

معاملات آنلاین
کارگزاری بانک انصار

<http://www.ansarbroker.ir>
<https://telegram.me/ansarbrokerage>

هر لحظه و هر کجا...
همراه شما هستیم

خبر امروز را فردا بخوان!!!

24

bourse24.ir
Tel: 021-88556400-88556500
هیچ سرمایه گذاری تنها نیست...