

ابزارهای مالی

به دنبال تنوع هستیم



گفت و گوی اختصاصی «اقتصاد ایران» با دکتر علی سعیدی، مدیریت پژوهش توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار

اقتصاد ایران: طبق سیاست های کلی اصل ۴۴ سهام شرکت های دولتی در بورس در حال عرضه هستند. آیا این کار، به توسعه فرهنگ سرمایه گذاری در بازار سرمایه کمک می کند؟

برای خصوصی سازی باید سرمایه بخش خصوصی به سمت بخشی حرکت کند که تا پیش از این، بستر سرمایه های دولتی بوده است، در حقیقت، به سمت خصوصی شدن اقتصاد حرکت کنیم. اما در این بین، برخی نیروها ما را به سمت اقتصاد دولتی می کشانند. از همین رو، هنوز هم فرهنگ اقتصاد دولتی بر ذهن سرمایه گذار اقتصادی و آحاد مردم حاکم است. البته باید گفت در کشورهایی که خصوصی سازی انجام شده و هم اکنون دارای اقتصاد پیشرفته ای هستند، گاهی تا ۱۰

اقتصاد ایران: آقای دکتر، با توجه به تحولات اخیر بورس، به نظر شما بازار سرمایه در حال حاضر با چه مشکلاتی مواجه است؟

فرهنگ سرمایه گذاری در کشور ما از دیرباز بیشتر به سمت تجارت و خرید و فروش متمایل بوده و بسیاری از تحصیلکردگان با سرمایه گذاری آشنایی کافی ندارند. بنابراین، از آنجا که بازار سرمایه ایران دولتی بوده و بیشتر پروژه ها در شرکت های مختلف به دلیل درآمدهای نفتی از طریق بودجه های دولتی تأمین مالی می شدند، عملاً احساس نیاز به سرمایه های اندک مردم و انباشت سرمایه وجود نداشته است. در نتیجه، بازار سرمایه در ایران توسعه نیافته و فرهنگ سرمایه گذاری میان مردم گسترده نشده است.

سال این پروسه طول کشیده است. یکی از مکانیزم های مهم خصوصی سازی، بورس است. اما معاملات بورس به سادگی مکانیزم بازار پول نیست، چرا که سرمایه گذاران در بازار سرمایه با ریسک سرمایه گذاری مواجه بوده و از همین رو، به راحتی بازار پول نمی توان سرمایه ها را جمع آوری کرد. این در حالی است که مردم به هر حال در سیستم بانکی مجبور به مراجعه هستند و اکثر ابزارهای موجود در این سیستم از ریسک پائینی برخوردار است. در مقابل، ابزارهای بورسی پر ریسک بوده و چنانچه فرد سرمایه گذار بخواهد در این بازار حضور یابد، باید از دانش خاصی بهره مند باشد. اما از

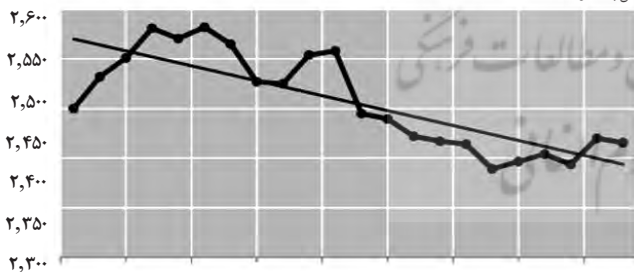
منتظر افزایش ظرفیت تولید مس باشید!

گزارش واحد اطلاعات و اخبار ماهنامه «اقتصاد ایران» از بازارهای جهانی فلزات

قیمت فلزات گرانبها و صنعتی طی دوره یکماهه ۷ نوامبر تا ۷ دسامبر، روندی کاهنده را تجربه کردند، گرچه در اواخر این دوره، کلیه قیمت ها رفتار افزایشی از خود نشان دادند. ضعف دلار در برابر ارزهای عمده جهان و افزایش بهای نفت، موجب افزایش قیمت طلا در بازار فلزات در اواخر ماه دسامبر گردید. بهای هر اونس طلا برای تحویل در ماه فوریه به سطح ۸۱۵/۴۰ دلار رسید. متغیرهای ژئوپلیتیک و نگرانی نسبت به فشارهای تورمی در جهان، نقش موثری در رشد بهای طلا داشته اند. براساس پیش بینی کارشناسان، انتظار می رود ظرفیت تولید معدنی مس جهان طی سال های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۱ به طور متوسط ۵/۳ درصد افزایش یابد. به تحلیل واحد تحقیقات «اقتصاد ایران»، احتمال دارد این پدیده از افزایش شدید قیمت مس در بلند مدت جلوگیری کند.

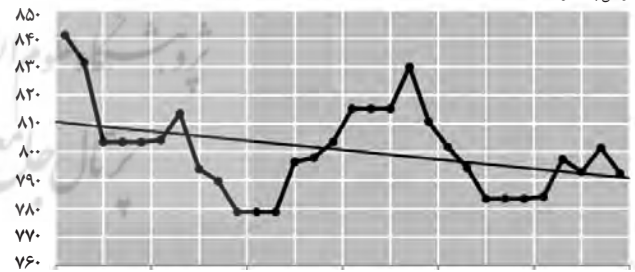
قیمت جهانی آلومینیوم

تن به دلار



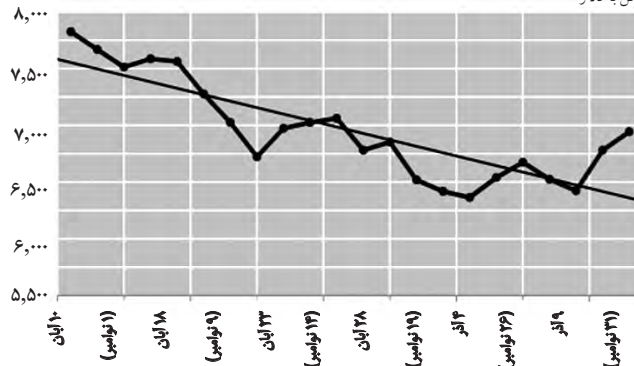
قیمت جهانی طلا

اونس به دلار



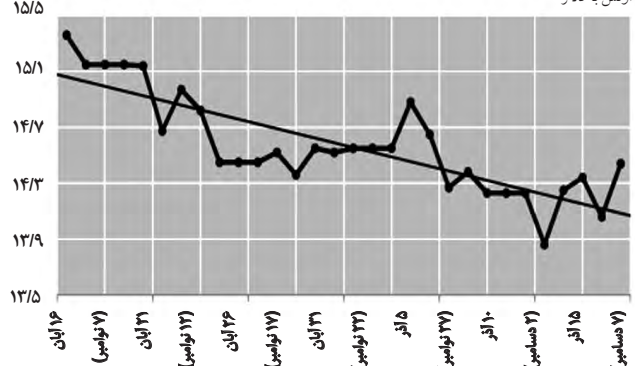
قیمت جهانی مس

تن به دلار



قیمت جهانی نقره

اونس به دلار



استخراج: واحد اطلاعات و اخبار ماهنامه «اقتصاد ایران» از بازارها و بورس های بین المللی.

تصویب اعضای کمیته رسید.

اقتصاد ایران: در ارتباط با Margin و کاهش ریسک چگونه عمل خواهد شد؟

وجه الضمان معاملات (Margin) که از ارکان معاملات آتی در بازارهای نظام یافته است، از مراجع تقلید استفتاء می‌شود که در صورت رأی به صحت آن در آینده‌ای نزدیک، معاملات آتی کالا، اجرایی خواهد شد. در ضمن، سیستم معاملاتی آن هم اکنون طراحی شده و آماده عملیات اجرایی است. مطالعات بعدی در خصوص معاملات آتی نرخ ارز نیز در دستور کار قرار دارد.

اقتصاد ایران: مطالعات و مصوبه‌ها چه زمانی اجرایی می‌شوند؟

ما بر اساس برنامه‌ای که بر طبق آن قرار بود معاملات آتی در زمستان سال ۸۶ آغاز شوند حرکت کرده ایم. همزمان با اجرایی شدن معاملات آتی در سازمان، اقدامات خوبی در زمینه آموزش، چه توسط بخش خصوصی و چه توسط شرکت بورس کالا و سازمان، به انجام رسیده است. پس از اجرای معاملات آتی کالا، سایر ابزارهای مالی نیز در دستور بررسی قرار خواهند گرفت.

اقتصاد ایران: متشکریم. ■

در چه مرحله ای است؟

به دلیل اهمیت بسزای موضوع قراردادهای آتی در بازارهای مالی دنیا و کارکرد آنها در حوزه مدیریت ریسک، سازمان بورس و اوراق بهادار تهران با همکاری شرکت بورس کالا، ارایه الگویی را جهت استفاده از این ابزار پوشش ریسک در دستور کار خود قرار داد. در همین راستا و به منظور بررسی دقیق و تخصصی اصول کارکردی قرارداد های آتی و بررسی انطباق آن با موازین شریعت، کمیته تخصصی فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار تهران، بررسی قراردادهای آتی را آغاز کرد.

نخستین پیشنهاد برای ساختار حقوقی معاملات آتی که با شریعت نیز همخوانی دارد، استفاده از صلح کالی به کالی بود که از ۱۳ نفر مراجع عظام تقلید نیز استفتاء گردید و صحت این معامله محرز شد. در عین حال، برای افزایش وجاهت ساختار حقوقی و فقهی معاملات آتی، مطالعات بیشتری توسط سازمان انجام شد و در کمیته تخصصی فقهی نیز در خصوص راهکارهای جدید، بحث و تبادل نظر انجام شد. بر اساس آخرین پیشنهاد در مباحث کمیته فقهی، مقرر شد که اساس معاملات آتی بر تحویل کالا گذاشته شود و جهت ارایه ساختار معاملات، چند راهکار پیشنهاد شد که در نهایت، ساختار فروش تعهد خرید و فروش تعهد فروش از جانب خریدار و فروشنده معاملات آتی به

آنجا که طی دوره های پیشین، بستر ایجاد ابزارهای مالی لازم فراهم نشده است، این نهاد ها در بازار شکل نگرفته اند. بنابراین، در حال حاضر به دنبال راه اندازی این نهادها و ایجاد تنوع در ابزارهای مالی هستیم.

اقتصاد ایران: وجود ابزارهای مالی چه کمکی به رشد بازار سرمایه می‌کنند؟

به عنوان نمونه، صندوق های سرمایه گذاری نقش مهمی در انتقال سرمایه های خرد به بازار سرمایه دارند. همچنین شرکت های تأمین سرمایه، نقش تاثیر گذاری در بازار اولیه و توزیع و بازاریابی اوراق بهادار ایفا می کنند که در صورت نبود این نهاد ها، فعالیت کل سیستم بازار سرمایه با اختلال همراه می شود. در کنار این موضوعات، ریسک سرمایه گذاری و ریسک تغییرات قوانین و مقررات، فضا را برای یک سرمایه گذار آماده نمی کند، زیرا سرمایه گذاری بخش خصوصی و به ویژه توسعه بورس، نیازمند قوانین و مقررات شفاف و با ثبات است. در نتیجه، اگر احتمال تغییر قوانین زیاد باشد، سرمایه گذاران از این بازار گریزان خواهند بود.

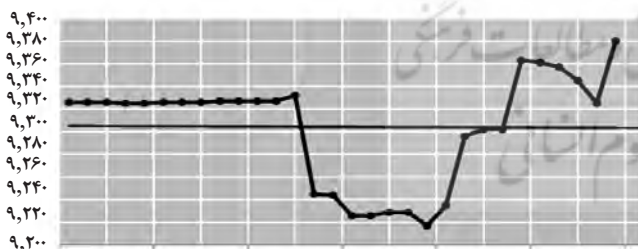
اقتصاد ایران: قرارداد های آتی، یکی از این ابزارها است که در کمیته فقهی سازمان مورد بررسی قرار گرفته است. این بررسی چگونه آغاز شد و هم اکنون

نوسانات ادامه دار دلار

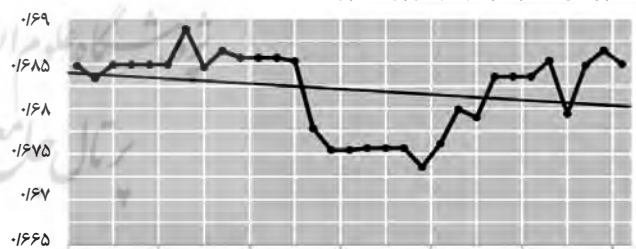
مشکلات ساختاری اقتصاد آمریکا از تقویت مستمر دلار جلوگیری خواهد کرد.

ضعف دلار در بازار های بین المللی ارز جهان تا ۲۰ نوامبر ادامه داشت. در نگاهی بلند مدت، دلار از اوج خود در اوایل سال ۲۰۰۲، افت شدیدی معادل ۲۵ درصد در مقابل یورو داشته است. علیرغم افزایش ارزش دلار در اواسط دسامبر، انتظار می رود نوسانات دلار در مقابل سایر ارزهای معتبر جهان ادامه داشته باشد. برخی از تحلیلگران تکنیکال بین المللی معتقدند نرخ ۷۰ درصدی دلار در مقابل یورو، یک «سطح بحرانی» می باشد. ولی به تحلیل واحد تحقیقات «اقتصاد ایران»، در بلند مدت، مشکلات ساختاری اقتصاد آمریکا شامل کسری بودجه، کسری تراز تجاری و هزینه های جنگ عراق و افغانستان، از تقویت قابل توجه دلار جلوگیری خواهد کرد.

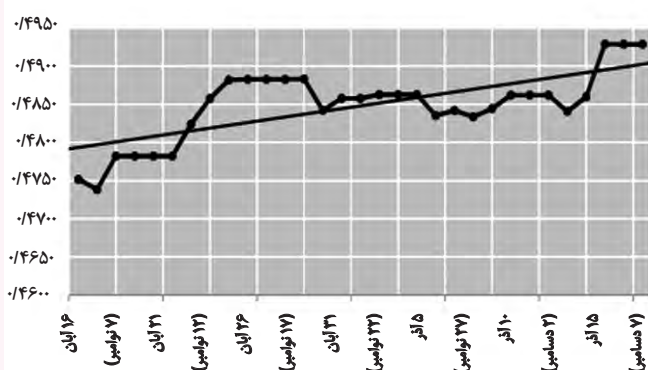
ارزش دلار در برابر ریال ایران



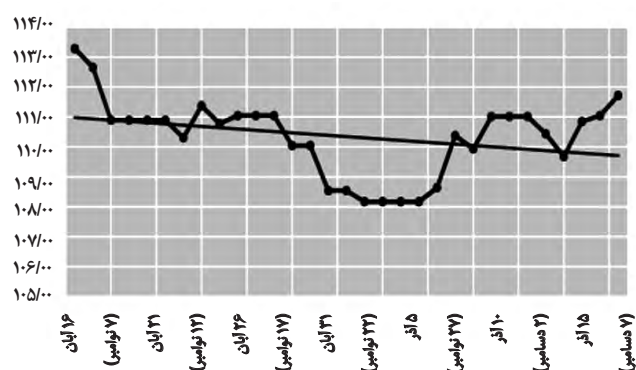
ارزش دلار در برابر یورو اروپا



ارزش دلار در برابر پوند انگلیس



ارزش دلار در برابر یکنسب ژاپن



استخراج: واحد اطلاعات و اخبار ماهنامه «اقتصاد ایران» از بازارهای ایران و جهان.