گزارش

گروه بورس

بازوی پژوهشی مجلس در گزارشی از ضرورت توسعه مشتقات مالی رونمایی کرد

کلید بورسی حل مشکل نقدینگی بنگاه‌ها در ایران

یکی از مسائل مهم در نظام اقتصادی و مالی کشور ایران آن است که چرا با وجود حجم زیادی از نقدینگی (پول) در اقتصاد کشور، شرکت‌ها (اعم از شرکت‌های تولیدی و غیرتولیدی) همواره از کمبود نقدینگی دم می‌زنند و نیازمند تأمین مالی هستند. شرکت‌ها و فعالان اقتصادی به منظور انجام و تداوم فعالیت‌های اقتصادی خود، همواره متقاضی تأمین مالی از بازارهای مالی مانند بازار سرمایه، شبکه بانکی و سایر بازارهای رسمی و غیررسمی هستند. در این میان، بخشی از انگیزه و هدف آنها از تأمین مالی پوشش نوسانات، مخاطرات و ابهامات است که با خریداری کالاها و مواد اولیه صورت می‌پذیرد. این اقدام موجب کاهش نقدینگی، سرمایه در گردش و در نتیجه افزایش نیاز به تأمین مالی می‌شود. همچنین، موجب افزایش هزینه‌هایی مانند انبارداری و بیمه می‌شود. از طرفی دیگر، محصولات و کالاهایی که توسط شرکت‌ها و فعالان اقتصادی تولید شده است، به دلیل پوشش نوسانات، مخاطرات و ابهامات به بازار عرضه نمی‌شود و به این جهت، درآمدهای حاصل از عملیات و فعالیت اقتصادی شناسایی و وصول نمی‌شود و مجدداً شرکت‌ها با کمبود نقدینگی مواجه می‌شوند که آنها را مستلزم تأمین مالی برای ادامه فعالیت‌هایی مانند انبارداری و بیمه به آنها می‌کند. دلیل این موضوع آن است که شرکت‌ها و فعالان اقتصادی از کالاهای فیزیکی مانند مواد اولیه یا محصولات تولید خود به‌عنوان ابزار پوشش ریسک استفاده می‌کنند که این شیوه، روشی بسیار هزینه‌زا در سطح کلان (نظام مالی و اقتصادی کشور) و در سطح خرد (شرکت‌ها و فعالان اقتصادی) است. شرکت‌ها و فعالان اقتصادی می‌توانند با هزینه بسیار پایین، با استفاده از مشتقات مالی و کالایی نسبت به پوشش مخاطرات اقدام کنند. به بیان دیگر، منابع مالی از نظام اقتصادی و مالی کشور به سمت نظام تولیدی که موجب عرضه کالاها و خدمات متعدد به بازار می‌شود، منتقل نمی‌شود. عوامل شکل‌گیری این چالش و همچنین پاسخ به آن ابعاد مختلف دارد. ریسک‌ها، مخاطرات و نوسانات قیمت‌ها یا مؤلفه‌های کلان اقتصادی یکی از عوامل عدم سرمایه‌گذاری اشخاص در اقتصاد است. گزارش حاضر، در پی تبیین مشتقات مالی و بویژه مشتقات کالایی و الزامات استفاده از آن است که می‌تواند با کنترل ابهامات و مخاطرات، اولاً سرمایه‌گذاری را تسهیل کند و ثانیاً نیاز شرکت‌ها به نقدینگی را کاهش دهد. بنابراین، یکی از پیشنهادهای مشخص این پژوهش توسعه مشتقات مالی در اقتصاد ایران برای کاهش نیاز به نقدینگی بنگاه‌های اقتصادی است.

عکس: سجاد صفری / ایران

مهم‌ترین چالش‌های بنگاه‌های اقتصادی در ایران

بنابر گزارش پایش امنیت سرمایه‌گذاری به تفکیک استان‌ها در پاییز سال ۱۴۰۳ که توسط دفتر مطالعات اقتصادی مرکز پژوهش‌های مجلس تهیه شده است، نوسان شاخص قیمت مصرف‌کننده و بی‌ثباتی قیمت مواد اولیه از جمله مواردی است که از منظر فعالان اقتصادی تهدیدی جدی برای امنیت سرمایه‌گذاری در ایران است و از مجموعه تهدیدات و عواملی که برای سرمایه‌گذاری چالش محسوب می‌شود این دو مورد در اولویت قرار دارد.

بر اساس گزارش پایش ملی محیط کسب‌وکار ایران در زمستان ۱۴۰۳ که توسط اتاق بازرگانی ایران تهیه شده است نیز غیر قابل پیش‌بینی بودن و تغییرات قیمت مواد اولیه و محصولات، دشواری تأمین مالی از بانک‌ها و بی‌ثباتی سیاست‌ها، قوانین و مقررات نامناسب‌ترین مؤلفه‌های محیط کسب‌وکارها عنوان شده‌اند.

نوسان سه نرخ کلیدی و مشکل نقدینگی بنگاه‌ها

نوسانات نرخ ارز، نرخ بهره و نرخ تورم بالا سبب تغییرات قیمت دارایی‌های شرکت‌ها می‌شود که طی دهه‌ها گریبان‌گیر اقتصاد ایران بوده است. بنابراین، شرکت‌ها همواره در معرض ریسک هستند.

شرکت‌ها یا فعالان اقتصادی وقتی انتظار دارند که قیمت مواد اولیه، تجهیزات، ماشین‌آلات و یا هر نهاده‌ای که در تولید آنها مؤثر است، در آینده افزایش پیدا خواهد کرد، نسبت به خریداری حجم بالایی از اقلام مزبور اقدام می‌کنند. در این شرایط، منابع مالی نقد شرکت‌ها و به‌تبع آن سرمایه در گردش کاهش و از طرف دیگر، هزینه‌های انبارداری یا نگهداری مواد اولیه افزایش می‌یابد. نتیجه این فرآیند افزایش نیاز شرکت به تأمین مالی است.

مشابه این فرآیند برای شرکت‌هایی که محصولات و کالاهایی را تولید کرده‌اند، نیز برقرار است. به بیانی دیگر، انتظار افزایش قیمت محصولات در آینده موجب می‌شود تا شرکت‌هایی که محصولی را تولید کرده‌اند، نسبت به عرضه محصولات و کالاهای خود به بازار اقدام نکنند و در برخی مواقع احتکار در اقتصاد تشدید شود. عدم عرضه محصولات به بازار، خود منجر به کاهش فروش و درآمد شرکت می‌شود که درنهایت منجر به کاهش سرمایه در گردش شرکت و افزایش نیاز به بازارهای مالی می‌شود.

این اقدامات، به منظور پوشش ریسک و مخاطراتی است که آینده شرکت را تهدید می‌کند. با این حال، این شیوه پوشش ریسک و مخاطرات شیوه‌ای بسیار پرهزینه است که هزینه‌های متعددی را برای شرکت‌ها و فعالان اقتصادی در سطح خرد و هزینه‌هایی را در سطح کلان و نظام مالی و اقتصادی فراهم می‌آورد.

پوشش ریسک نیاز واقعی شرکت‌ها و فعالان اقتصادی است که در تمامی کشورها و نظامات اقتصادی وجود دارد و طراحی مالی مناسبی برای آن در نظام مالی صورت گرفته است که مشتقات مالی مهم‌ترین آنهاست. اگرچه در نظام مالی کشور ایران از لحاظ قانونی و حقوقی امکان راه‌اندازی مشتقات مالی وجود دارد و مشتقاتی با دارایی پایه اوراق بهادار طراحی و مورد معامله قرار گرفته است، اما این ابزار مهم مالی نتوانسته است تاکنون جایگاه خود را در نظام تولیدی و رفع نیازهای شرکت‌ها جایابی نماید.

فهم عملکرد مشتقات مالی

مشتقات مالی، ابزارهای مالی هستند که مرتبط با - یا مشتق‌شده از- دارایی مالی، شاخص یا کالای مشخصی هستند. دارایی مزبور با عنوان دارایی پایه شناخته می‌شود و مشتقات مالی روی آنها طراحی و در بازارهای رسمی (بورس‌ها) و غیررسمی (خارج از بورس) معامله می‌شوند. به گزارش فدراسیون جهانی بورس‌ها (WFE) ارزش قراردادهای مشتقات کالایی جهان در سال ۲۰۲۳ بیش از ۲۰۰ هزار میلیارد دلار بوده و قراردادهای آتی با ۸۶ درصد بالاترین سهم را از معاملات کل قراردادها داشته‌اند.

برای فهم بهتر کارکرد مشتقات، اگر تقاضا را منشأ نااطمینانی در قیمت کالاها بدانیم، نرخ ارز، نمایندگی خوبی از تقاضای خارجی و نرخ بهره نمایندگی خوبی از تقاضای داخلی می‌کند و مشتقات متناظر با این دو متغیر درصدد پوشش این ریسک‌ها هستند. ریسک‌ها یا مخاطرات سمت عرضه هم می‌توانند منشأ نااطمینانی باشند که خیلی وقت‌ها ناشی از خشکسالی یا ریسک‌های طبیعی هستند و در مشتقات کالایی پوشش داده می‌شوند و ریسک جنگ یا روابط بین‌الملل نیز در مشتقات مبتنی بر طلا به عنوان یک دارایی امن پوشش داده می‌شود. مشتقات سه دسته اصلی دارند شامل قراردادها و پیمان‌های آتی، قراردادهای اختیار معامله و تاخت‌ها (سوآپ).

> اگر تقاضا را منشأ نااطمینانی در قیمت کالاها بدانیم، نرخ ارز، نمایندگی خوبی از تقاضای خارجی و نرخ بهره نمایندگی خوبی از تقاضای داخلی می‌کند و مشتقات متناظر با این دو متغیر درصدد پوشش این ریسک‌ها هستند

۶ کاربرد مشتقات مالی

*** پوشش مخاطرات (ریسک) شرکت‌ها**

شرکت می‌تواند با خرید یا فروش این ابزارها، ریسک‌های آینده را برای خود پوشش دهد.

*** مدیریت نقدینگی شرکت‌ها**

به جای انبارداری مواد اولیه یا محصولات، شرکت می‌تواند با کسر کوچکی از مبلغ و استفاده از این قراردادهای مالی نه فقط ریسک را پوشش دهد، بلکه نقدینگی کمتری را مصرف کند.

*** مدیریت نرخ‌های سود در بازارهای مالی**

تعمیق این مشتقات مالی به شکل‌گیری نرخ‌های سود انتظاری کمک می‌کند که می‌تواند برای شرکت‌ها و حتی در سطح سیاست‌گذار بسیار کاربردی باشد.

*** کمک به کشف قیمت**

مشارکت گروه‌های مختلف از سرمایه‌گذار و سفته‌باز تا فعال واقعی اقتصاد در این بازارها باعث می‌شود کشف قیمت به عادلانه‌ترین نحو شکل بگیرد و چراغ راهنمای اقتصاد شود.

*** کمک به برنامه‌ریزی شرکت‌ها و افزایش پیش‌بینی‌پذیری در اقتصاد**

شرکت‌ها با استفاده از مشتقات مالی می‌توانند به پیش‌بینی‌پذیری فعالیت خود کمک کنند، زیرا اگر بنگاه دغدغه دارد مثلاً چنانچه جنس تولیدی‌اش در ۶ ماه بعد کمتر از یک قیمت خاص شود زیان می‌کند، به آسانی با این ابزارها می‌تواند این ریسک را پوشش دهد.

*** فرصت سرمایه‌گذاری و آربیتراژ**

برای سرمایه‌گذاران این پیش‌بینی‌پذیری اطمینان ورود به پروژه‌ها و طرح‌های توسعه‌ای را تسهیل می‌کند و البته برای بسیاری نیز فرصت‌های آربیتراژی ایجاد می‌شود که به سرعت کارایی اقتصاد را تقویت می‌کند.

هفت الزام استفاده از مشتقات مالی در ایران

*** لزوم قیمت واحد دارایی پایه و نبود فرصت آربیتراژ**

حذف قیمت‌گذاری دستوری یک ضرورت است، زیرا در صورت وجود چند قیمت، بخشی از بازار به رانت دسترسی پیدا می‌کند و اخلال در معاملات مشتقات مالی رخ می‌دهد.

*** شفافیت و نظارت در بازار مشتقات کالایی**

توسعه این بازار، نیازمند شفافیت اطلاعاتی و اطمینان نسبت به عدم نکول در قراردادهاست.

*** تعمیق بازار مشتقات مالی**

افزایش عمق بازار برای کاهش هزینه‌ها و تقویت نقدشوندگی ضروری است.

*** استفاده از مشتقات کالایی در زنجیره ارزش افزوده (بالادست و پایین‌دست)**

مشتقات کالایی فقط روی محصول نهایی نباید باشد و تمام زنجیره باید بتواند ریسک‌هایش را پوشش دهد.

*** ایجاد بازار مشتقات مالی به صورت تدریجی**

در گام‌های بعدی نیاز به توسعه بازار مشتقات مالی هستیم.

*** فراهم شدن زیرساخت‌های معاملات مشتقات مالی**

این مسیر توسعه نیازمند فراهم شدن زیرساخت‌های معاملاتی است.

*** آموزش و فرهنگ‌سازی**

هر ایده تازه‌ای در اقتصاد نیازمند آموزش و فرهنگ‌سازی است تا بتواند عمق کافی و اثرگذاری را پیدا کند.

آگهی فراخوان شناسایی ۱۰/۱۴۰۴/۰۰۵ ◂نوبت دوم
اروند پتروشیمی — شرکت مهندسی و توسعه پتروشیمی PGPIC

شرکت پتروشیمی اروند (سهامی خاص) در نظر دارد جهت شناسایی شرکت‌های سازنده و دانش‌بنیان فعال و توانمند جهت ساخت و تعمیر ولوهای لاینینگ‌دار از نوع باترفلای ولو را مطابق با مشخصات مندرج در سایت شرکت پتروشیمی اروند اقدام نماید.
لذا از شرکت‌های فعال در این زمینه دعوت می‌شود اسناد و مدارک ذیل را حداکثر تا ساعت ۱۲:۰۰ روز شنبه مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۲ به نشانی استان خوزستان - بندر امام‌خمینی- منطقه ویژه اقتصادی پتروشیمی- سایت ۳- کدپستی ۶۳۵۶۱۷۸۷۳۴ امور حقوقی و پیمان‌ها شرکت پتروشیمی اروند تحویل نمایند:
الف- اساسنامه، آگهی تأسیس، پروانه فعالیت
ب- معرفی کارخانه یا کارگاه
پ- سوابق اجرایی کار مشابه یا مرتبط با ذکر مبالغ قرارداد
ت- رزومه علمی و فنی پرسنل
ث- سوابق گواهی حسن انجام کار مشابه یا مرتبط با کار
ج- معرفی نفرات فنی به‌همراه لیست تأیید شده اداره بیمه
چ- ارائه لیست دستگاه و ماشین‌آلات
خ- ارائه گواهی‌نامه‌های ایزو با کد رهگیری
۱) بر روی پاکت ارسال مدارک، موضوع و شماره فراخوان مندرج گردد.
۲) به پاکت‌های ارسالی که پس از تاریخ مندرج در آگهی تحویل گردد؛ ترتیب اثر داده نخواهد شد.
۳) متقاضیان درصورت نیاز به‌اطلاعات فنی بیشتر می‌توانند با شماره تلفن: ۰۶۱۵۲۱۲۶۶۰۰ و جهت اطلاعات حقوقی با تلفن: ۰۶۱۵۲۱۲۶۴۷۴ تماس حاصل نمایند.
۴) تصویر آگهی به‌همراه شرح مختصر کار از طریق نشانی اینترنتی www.arvandpvc.ir قابل ملاحظه می‌باشد.
شایان ذکر است این فراخوان صرفاً جهت شناسایی می‌باشد.
روابط عمومی شرکت پتروشیمی اروند

آگهی فراخوان شناسایی ۱۰/۱۴۰۴/۰۰۴ ◂نوبت دوم
اروند پتروشیمی — شرکت مهندسی و توسعه پتروشیمی PGPIC

شرکت پتروشیمی اروند (سهامی خاص) در نظر دارد جهت شناسایی شرکت‌های دانش‌بنیان فعال و توانمند جهت ساخت سانتریفیوژ کامل به‌همراه قطعات یدکی آن در واحد شستشوی نمک این شرکت مطابق DATA SHEET و با مشخصات پیوست اقدام نماید.
لذا از شرکت‌های فعال و سازنده در این زمینه دعوت می‌شود اسناد و مدارک ذیل را حداکثر تا ساعت ۱۲:۰۰ روز شنبه مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۲ به نشانی استان خوزستان- بندر امام‌خمینی- منطقه ویژه اقتصادی پتروشیمی- سایت ۳- کدپستی ۶۳۵۶۱۷۸۷۳۴ امور حقوقی و پیمانها شرکت پتروشیمی اروند تحویل نمایند:
الف- اساسنامه، آگهی تأسیس، پروانه فعالیت
ب- معرفی کارخانه یا کارگاه
ج- سوابق اجرایی کار مشابه یا مرتبط
د- رزومه علمی و فنی
ه- سوابق گواهی حسن انجام کار مشابه یا مرتبط با کار
و- معرفی نفرفنی (رابط) به‌همراه شماره تماس (موبایل)
۱) بر روی پاکت ارسال مدارک، موضوع و شماره فراخوان مندرج گردد.
۲) به پاکت‌های ارسالی که پس از تاریخ مندرج در آگهی تحویل گردد؛ ترتیب اثر داده نخواهد شد.
۳) متقاضیان درصورت نیاز به‌اطلاعات فنی بیشتر می‌توانند با شماره تلفن: ۰۶۱۵۲۱۲۶۶۰۰ و جهت اطلاعات حقوقی با تلفن: ۰۶۱۵۲۱۲۶۴۷۴ تماس حاصل نمایند.
۴) تصویر آگهی به‌همراه شرح مختصر کار از طریق نشانی اینترنتی www.arvandpvc.ir قابل ملاحظه می‌باشد.
شایان ذکر است این فراخوان صرفاً جهت شناسایی می‌باشد.
روابط عمومی شرکت پتروشیمی اروند

آگهی فراخوان شناسایی ۱۰/۱۴۰۴/۰۰۷ ◂نوبت دوم
اروند پتروشیمی — شرکت مهندسی و توسعه پتروشیمی PGPIC

شرکت پتروشیمی اروند (سهامی خاص) در نظر دارد جهت شناسایی شرکت‌های سازنده و دانش‌بنیان فعال و توانمند جهت ساخت و تعمیر انواع ولوها با متریال LS2/LTCS درمسیرهای پروسسی با دمای سرد (Cold Storage) را مطابق با مشخصات مندرج در سایت شرکت پتروشیمی اروند اقدام نماید.
لذا از شرکت‌های فعال در این زمینه دعوت می‌شود اسناد و مدارک ذیل را حداکثر تا ساعت ۱۲:۰۰ روز شنبه مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۲ به نشانی استان خوزستان - بندر امام خمینی - منطقه ویژه اقتصادی پتروشیمی- سایت ۳ - کدپستی ۶۳۵۶۱۷۸۷۳۴ امور حقوقی و پیمانها شرکت پتروشیمی اروند تحویل نمایند:
الف- اساسنامه، آگهی تأسیس، پروانه فعالیت
ب- معرفی کارخانه یا کارگاه
پ- سوابق اجرایی کار مشابه یا مرتبط با ذکر مبالغ قرارداد
ت- رزومه علمی و فنی پرسنل
ث- سوابق گواهی حسن انجام کار مشابه یا مرتبط با کار
ج- معرفی نفرات فنی به‌همراه لیست تأیید شده اداره بیمه
چ- ارائه لیست دستگاه و ماشین‌آلات
خ- ارائه گواهی‌نامه‌های ایزو با کد رهگیری
۱) بر روی پاکت ارسال مدارک، موضوع و شماره فراخوان مندرج گردد.
۲) به پاکت‌های ارسالی که پس از تاریخ مندرج در آگهی تحویل گردد؛ ترتیب اثر داده نخواهد شد.
۳) متقاضیان درصورت نیاز به‌اطلاعات فنی بیشتر می‌توانند با شماره تلفن: ۰۶۱۵۲۱۲۶۶۰۰ و جهت اطلاعات حقوقی با تلفن: ۰۶۱۵۲۱۲۶۴۷۴ تماس حاصل نمایند.
۴) تصویرآگهی به‌همراه شرح مختصر کار از طریق نشانی اینترنتی www.arvandpvc.ir قابل ملاحظه می‌باشد.
شایان ذکر است این فراخوان صرفاً جهت شناسایی می‌باشد.
روابط عمومی شرکت پتروشیمی اروند

آگهی فراخوان شناسایی ۱۰/۱۴۰۴/۰۰۶ ◂نوبت دوم
اروند پتروشیمی — شرکت مهندسی و توسعه پتروشیمی PGPIC

شرکت پتروشیمی اروند (سهامی خاص) در نظر دارد جهت شناسایی شرکت‌های سازنده و دانش‌بنیان فعال و توانمند جهت ساخت و تعمیر ولوهای دیافراگمی را مطابق با مشخصات مندرج در سایت شرکت پتروشیمی اروند اقدام نماید.
لذا از شرکت‌های فعال در این زمینه دعوت می‌شود اسناد و مدارک ذیل را حداکثر تا ساعت ۱۲:۰۰ روز شنبه مورخ ۱۴۰۴/۰۷/۱۲ به نشانی استان خوزستان - بندر امام خمینی- منطقه ویژه اقتصادی پتروشیمی- سایت ۳- کدپستی ۶۳۵۶۱۷۸۷۳۴ امور حقوقی و پیمانها شرکت پتروشیمی اروند تحویل نمایند:
الف- اساسنامه، آگهی تأسیس، پروانه فعالیت
ب- معرفی کارخانه یا کارگاه
پ- سوابق اجرایی کار مشابه یا مرتبط با ذکر مبالغ قرارداد
ت- رزومه علمی و فنی پرسنل
ث- سوابق گواهی حسن انجام کار مشابه یا مرتبط با کار
ج- معرفی نفرات فنی به‌همراه لیست تأیید شده اداره بیمه
چ- ارائه لیست دستگاه و ماشین‌آلات
خ- ارائه گواهی‌نامه‌های ایزو با کد رهگیری
۱) بر روی پاکت ارسال مدارک، موضوع و شماره فراخوان مندرج گردد.
۲) به پاکت‌های ارسالی که پس از تاریخ مندرج در آگهی تحویل گردد؛ ترتیب اثر داده نخواهد شد.
۳) متقاضیان درصورت نیاز به‌اطلاعات فنی بیشتر می‌توانند با شماره تلفن: ۰۶۱۵۲۱۲۶۶۰۰ و جهت اطلاعات حقوقی با تلفن: ۰۶۱۵۲۱۲۶۴۷۴ تماس حاصل نمایند.
۴) تصویرآگهی به‌همراه شرح مختصر کار از طریق نشانی اینترنتی www.arvandpvc.ir قابل ملاحظه می‌باشد.
شایان ذکر است این فراخوان صرفاً جهت شناسایی می‌باشد.
روابط عمومی شرکت پتروشیمی اروند