



نگاهی به ابزارهای مالی مبتنی بر نقره در بازار جهانی و ایران

فلزی که از طلا بیشتر درخشد



عکس: سجاد صفوری/ایران



نقره در ایران هنوز بیشتر یک دارایی سرمایه‌گذاری خطی و یک‌طرفه است، در حالی که در جهان به یک دارایی مالی چندبعدی تبدیل شده است. این فاصله، نه به دلیل نبود تقاضا، بلکه ناشی از ناتمام ماندن زنجیره ابزارسازی است

چنین ساختاری، نقره نه‌تنها دارایی سرمایه‌گذاری، بلکه ابزار مدیریت ریسک در سطح کلان اقتصاد جهانی است.

در مقایسه، بازار طلا در جهان نمونه کامل‌تری از مالی‌سازی است. ابزارهای طلا از نظر حجم، تنوع و عمق، بالغ‌ترین ساختار را در میان فلزات دارند. در سوی دیگر، فلزاتی مانند مس عمدتاً از مسیر قراردادهای آتی

و ابزارهای پوشش ریسک صنعتی مالی‌سازی شده‌اند. نقره دقیقاً در نقطه تلاقی این دو جهان قرار دارد و همین امر، اهمیت ابزارسازی دقیق برای آن را دوچندان می‌کند.

در ایران اما وضعیت متفاوت است. بازار نقره تا مدت‌ها فاقد ابزارهای مالی رسمی بود و در عمل در حاشیه بازار طلا قرار داشت. راه‌اندازی گواهی سپرده شمش نقره در بورس کالا، اولین گام جدی برای ورود نقره به نظام مالی رسمی کشور بود. این ابزار امکان مالکیت و معامله نقره را بدون نگهداری فیزیکی فراهم کرد و بستر اولیه کشف قیمت شفاف را شکل داد.

پس از آن، صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر نقره مطرح شدند که از نظر فلسفه وجودی، مشابه صندوق‌های طلا هستند. با این حال، تفاوت اصلی ایران و جهان در اینجا است که ابزارهای نقره در ایران هنوز به شبکه‌ای کامل و به‌هم‌پیوسته تبدیل نشده‌اند. نبود قراردادهای آتی و اختیار معامله نقره باعث شده بازار عمق کافی نداشته باشد و سرمایه‌گذاران حرفه‌ای نتوانند استراتژی‌های مدیریت ریسک یا آربیتراژ را پیاده‌سازی کنند.

در نتیجه، نقره در ایران هنوز بیشتر یک دارایی سرمایه‌گذاری خطی و یک‌طرفه است. در حالی که در جهان به یک دارایی مالی چندبعدی تبدیل شده است. این فاصله، نه به دلیل نبود تقاضا، بلکه ناشی از ناتمام ماندن زنجیره ابزارسازی است. برای صندوق‌های نقره فعلی موضوع تعهد هماهنگی با یک عرضه‌کننده گواهی شمش نقره یا تأمین گواهی شمش نقره از ابتدا مطرح هست. امیدواریم بزودی شاهد تنوع ابزارهای مالی روی کالاهای با توجیه‌پذیری مناسب برای سرمایه‌گذاری باشیم.

همین ویژگی باعث شده ابزارهای مالی مبتنی بر نقره در بازارهای توسعه‌یافته، هم از منطق بازار فلزات گرانبها تبعیت کنند و هم از سازوکارهای بازار کالاهای صنعتی.

در سطح جهانی، مالی‌سازی نقره به مرحله‌ای رسیده که نگهداری فیزیکی، تنها یکی از گزینه‌ها و نه گزینه اصلی سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود. صندوق‌های قابل معامله مبتنی بر نقره، مهم‌ترین درگاه ورود سرمایه‌گذاران خرد و نهادی به این بازار هستند. این صندوق‌ها با اتکا به ذخایر فیزیکی استاندارد یا سیدی از قراردادهای مشتقه، امکان سرمایه‌گذاری شفاف، نقدشونده و کم‌هزینه را فراهم می‌کنند.

یادداشت



مونا حاجی علی اصغر

کارشناس و فعال بازار سرمایه

نقره در معماری بازارهای مالی جهانی جایگاهی پیچیده‌تر از آن چیزی دارد که در نگاه اول به نظر می‌رسد. برخلاف طلا که عمدتاً به عنوان ذخیره ارزش و دارایی امن شناخته می‌شود، نقره ماهیتی دواگانه دارد؛ هم فلزی گرانبها و هم کالایی صنعتی با نقش پررنگ در زنجیره تولید جهانی، از انرژی‌های تجدیدپذیر گرفته تا صنایع الکترونیک.

اصلاح نظام مالیاتی؛ پیوند سیاست مالی

با منافع بازار سرمایه

یادداشت

سید محمد هاشمی‌نژاد عضو هیأت علمی دانشگاه در یادداشتی که در اختیار پایگاه خبری بازار سرمایه ایران (سنا) قرار داده، به آثار اصلاح نظام مالیاتی در بازار سرمایه پرداخته است.

نامه اخیر رئیس‌جمهوری به رئیس مجلس با تمرکز بر «اصلاح نرخ مؤثر مالیاتی» و «بازنگری در سطح معافیت‌های مالیاتی اشخاص حقیقی و حقوقی»، نشانه‌ای روشن از تغییر رویکرد سیاست مالی در بودجه سال آینده است؛ رویکردی که در صورت تحقق عملی، می‌تواند به‌طور معنادار با منافع بازار سرمایه و بهبود فضای کسب‌وکار همسو شود.

نخستین محور این نامه، اصلاح نرخ مؤثر مالیاتی، از آن جهت اهمیت دارد که مشکل اصلی بنگاه‌های اقتصادی در سال‌های گذشته، نه سطح نرخ‌های اسمی، بلکه بار واقعی و غیرقابل پیش‌بینی مالیات بوده است. در شرایطی که بخش قابل توجهی از فعالیت‌های اقتصادی خارج از دایره شفافیت فعالیت می‌کنند، فشار مالیاتی عمدتاً بر شرکت‌های رسمی و بورسی متمرکز شده و همین امر، مزیت رقابتی فعالیت شفاف را تضعیف کرده است.

همسان‌سازی و تعدیل نرخ مؤثر مالیات، این عدم تعادل را کاهش می‌دهد؛ موضوعی که به‌طور مستقیم بر کیفیت سود شرکت‌ها و قابلیت پیش‌بینی جریان‌های نقدی اثرگذار است.

از منظر بازار سرمایه، کاهش نااطمینانی مالیاتی به معنای کاهش ریسک سیستماتیک، افزایش افق سرمایه‌گذاری و بهبود

ارزش‌گذاری دارایی‌هاست. زمانی که سیاست مالی از حالت مقطعی و درآمدمحور خارج شود، سودآوری بنگاه‌ها پایدارتر شده و بازار امکان واکنش عقلایی‌تری به متغیرهای بنیادین خواهد داشت.

محور دوم نامه، اصلاح معافیت‌های مالیاتی، مکمل طبیعی اصلاح نرخ مؤثر مالیات است. تجربه اقتصاد ایران نشان می‌دهد که معافیت‌های گسترده و غیرهدفمند، نه‌تنها به عدالت مالیاتی منجر نشده، بلکه باعث انحراف منابع به سمت فعالیت‌های کم‌بازده و بعضاً غیرمولد شده است. بازطراحی این معافیت‌ها با تمرکز بر سرمایه‌گذاری، تولید، صادرات و تأمین مالی از طریق بازار سرمایه می‌تواند نقش محرک برای رشد بازار اولیه و افزایش عرضه اوراق و سهام ایفا کند.

در مورد اشخاص حقیقی، اصلاح منطقی سطح معافیت‌ها در کنار حمایت از دهک‌های پایین درآمدی، به شفاف‌تر شدن رفتار مالی خانوارها می‌انجامد و تمایل به سرمایه‌گذاری در ابزارهای رسمی، به‌ویژه صندوق‌ها و بازار سهام، را تقویت می‌کند. برای اشخاص حقوقی نیز، معافیت‌های مشروط به سرمایه‌گذاری مجدد

سود، توسعه ظرفیت تولید و حضور فعال در بازار سرمایه، پیوند مستقیمی میان سیاست مالی و رشد اقتصادی ایجاد خواهد کرد. اهمیت این اصلاحات زمانی پررنگ‌تر می‌شود که در چهارچوب بودجه سال آینده مورد توجه قرار گیرد. تعدیل هوشمندانه نظام مالیاتی، امکان اتکای کمتر بودجه به منابع ناپایدار از جمله نفت و واگذاری دارایی‌ها را فراهم می‌کند؛ موضوعی که همواره یکی از عوامل ایجاد بی‌ثباتی در بازار سرمایه منجر خواهد شد.

در مجموع، نامه رئیس‌جمهوری را می‌توان تلاشی برای همسو کردن سیاست مالی با الزامات رشد پایدار و توسعه بازار سرمایه دانست. اگر این اصلاحات از سطح اعلام سیاست به مرحله اجرا برسد، بودجه سال آینده می‌تواند به یکی از مطلوب‌ترین بودجه‌ها برای بازار سرمایه در سال‌های اخیر تبدیل شود؛ بودجه‌ای که به جای فشار بر بخش مولد، مشوق شفافیت، سرمایه‌گذاری و رشد بلندمدت خواهد بود.

Iran MS Society
انجمن حمایت از بیماران ام‌اس

ما قوی‌تر از دردهایمان هستیم.
ام اس ناتوانی نیست
کنترل ام اس با تشخیص به موقع و درمان

۰۲۱۶۶۹۵۱۱۸۷-۸ ۰۲۱۶۶۹۵۳۹۰۷-۹ www.iranms.org

فقط با یک تماس مشترک
روزنامه ایران شوید
شماره امور مشترکین
۸۸۷۴۸۸۰۰
۰۹۰۲-۴۱۹۸۳۹۶

پاهای کوچک قلک محک، قدم‌های بزرگی برمی‌دارد

روش‌های حمایت از کودکان محک:
شماره کارت: ۰۵۵۹۰-۹۹۵۰-۹۹۱۱-۶۰۳۷
گزینه نیکوکاری اپلیکیشن آپ

از اینکه به پیام ما توجه می‌کنید، سپاسگزاریم.

محک
مؤسسه خیریه حمایت از کودکان مبتلا به سرطان
mahak-charity.org