



یادداشت

عباسعلی حقانی نسب

تاثیر مثبت به رسمیت شناختن بازار ثانویه ارزی بر بورس

اگرچه نوسانات نرخ ارز طی چندماه اخیر سود سهامداری در بورس را به جیب عده‌ای محدود سرازیر کرد، اما باید خوش‌بین بود که انتشار بسته جدید ارزی تأثیر مهمی در بازار سرمایه دارد و می‌تواند بر رشد شاخص سهام شرکت‌های صادراتی و شرکت‌هایی که از ارز دولتی برای تأمین مواد اولیه بهره‌مند می‌شوند، موثر باشد. با این حال نوع رفتار این شرکت‌ها نیز حائز اهمیت خواهد بود. بیش از ۶۰ درصد ارزش بازار و شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، متعلق به شرکت‌های صادرات‌محور در حوزه پتروشیمی، پالایشی و فلزی است. همچنین شرکت‌های چندرشته‌ای که سهامدار صنایع مذکور هستند بخش مهمی از بازار سرمایه را به خود اختصاص داده‌اند. یکی از مهم‌ترین بخش‌های بسته جدید ارزی بر اساس صحبت‌های رئیس کل جدید بانک مرکزی، به رسمیت شناختن بازار ثانویه و کشف قیمت در آن است که به سود معامله‌گران سهام شرکت‌های صادراتی خواهد بود. در این بسته یک بازار به رسمیت شناخته می‌شود و آن نیز بازار ثانویه است که مبنای قیمت‌گذاری در همه فرایندها هم همین بازار است. بر این اساس تنها به کالای اساسی ارز ترجیحی ۲۲۰۰ تومانی تعلق می‌گیرد، البته مواد اولیه تولید نیز در شمول ارز ۴۲۰۰ تومانی خواهد بود. اگر این امر اتفاق بیفتد در واقعی شدن قیمت‌های بورس کالا هم موثر خواهد بود، چراکه اکنون در بورس کالا نیز قیمت‌ها با حباب مواجه است. اما هنوز این موضوع اتفاق نیفتاده است و از این نظر اختلافاتی بین وزارت صنعت با بانک مرکزی و حتی بخش‌های دیگر حاکمیت مثل نظرات مجلسی‌ها وجود دارد و برخی از این مدیران در این بخش‌ها به بازار ثانویه معتقد نیستند. در صنعت پتروشیمی و فلزی بیش از ۶۰ درصد محصولات، صادراتی هستند و در خصوص فولاد هم اگر ظرفیت ۱۰ میلیونی تولید محقق شود تا به واسطه آن کمبود مواد اولیه جبران شود، شاهد سودآوری عظیم این صنایع خواهیم بود. با این حال به دلیل ابهاماتی که در خصوص نرخ‌گذاری خوراک پتروشیمی‌ها در بورس و همچنین سازوکار عرضه ارز صادرات در بازار ثانویه وجود دارد، اثرات تغییرات نرخ ارز بر شرکت‌های بورسی شفاف نیست. با توجه به شرایط تحریمی و نوع مواجهه شرکت‌ها با این شرایط، سودآوری آن‌ها نیز تحت‌تاثیر همین متغیر است. برخی از شرکت‌ها در این شرایط زمینه‌صادراتی خوبی دارند و می‌توانند از طریق تجارت با کشورهای همسایه یا تغییر نوع مبادلات، بازار را به دست بگیرند و به‌دنبال آن، سودآوری در بورس را به نفع خود تضمین کنند و البته برعکس این شرایط نیز برای برخی دیگر از شرکت‌ها وجود دارد. به‌طور کلی آنچه در خصوص بورس می‌شود پیش‌بینی کرد، جذابیت نسبی این بازار برای سرمایه‌گذاران است. فعلا تأثیر بسته جدید ارزی بر شرکت‌های بورس، نمودار نشده است تا بر اساس آن، وضعیت شرکت‌های بورسی را تحلیل کرد، اما آنچه مشخص است تأثیر مثبت بورس از به رسمیت شناختن بازار ثانویه است که می‌تواند با خاتمه بخشیدن به معاملات نابرابر و فعالیت‌های مبهم بر شفافیت بورس بیفزاید و اطمینان به سرمایه‌گذاری در این حوزه را افزایش دهد.

کارشناس بازار سرمایه



بازدهی ۴۲ درصدی شاخص بورس در ۹۸ روز معاملاتی

شاخص بورس در مدت ۹۸ روز معاملاتی با ۴۰ هزار و ۶۲۱ واحد افزایش، معادل ۴۲ درصد رشد مواجه شد. به گزارش خبرگزاری «مهر» به نقل از پژوهشکده پولی و بانکی، از ابتدای امسال تاکنون در مدت ۹۸ روز معاملاتی، تعداد ۱۴۲ میلیارد و ۲۳۲ میلیون سهم و حق تقدم به ارزش ۳۹۶ هزار و ۶۲۸ میلیارد ریال در ۷ میلیون و ۹۶۴ هزار و ۵۸۷ دفعه مورد معامله قرار گرفته است. شاخص بازار اول نیز در این مدت با ۳۲ هزار و ۶۸۰ واحد رشد و شاخص بازار دوم با ۶۶ هزار و ۴۷۵ واحد افزایش مواجه شده‌اند.

۰۴ | کتینه نو



«آینه‌نو» گزارش می‌دهد

چرا سرمایه‌های کوچک از بورس واهمه دارند؟

در حالی که در کشورهای توسعه‌یافته نگرش به بورس بر محور سرمایه‌گذاری مقطعی تعریف نمی‌شود. به همین دلیل هم هست که مردم در کشورهای توسعه‌یافته بالای ۶۰ درصد سرمایه‌های خود را در بورس سرمایه‌گذاری می‌کنند، اما در کشور ما نسبت نابرابر سرمایه‌گذاری در بورس در قیاس با سایر بازارها به سود شبکه بانکداری تمام شده است. شبکه‌ای که بازدهی ندارد، در تأمین سرمایه و تأمین مالی صنعت و تولید هم موفق نبوده است.»

وی با اشاره به اینکه برای ورود به بورس باید اطلاعات کافی در اختیار داشت، ادامه می‌دهد: «در شرایطی که نوسانات نرخ ارز بازارها را به هم ریخته بود، سهام‌داران بزرگ بورس و کسانی که با تکیه بر اطلاعات به فعالیت می‌پرداختند از این شرایط بیشترین سود را بردند در حالی که عمده زیان متوجه سهام‌داران کمتر مطلع و ناآگاه بود. از آنجایی که در کشورهای در حال توسعه به اهمیت بازار سرمایه در کنار سایر بازارها توجهی نمی‌شود، سهام‌داران خرد نیز برای سرمایه‌گذاری در بورس، به صورت دوره‌ای یا مقطعی و هیجانی در آن حضور دارند به همین دلیل اهداف سرمایه‌گذاری در بورس نه تنها محقق نمی‌شود، بلکه با افزایش ریسک بورس برای همین دسته، ترس از پذیرش بورس بیشتر می‌شود.»

■ جذابیت سودآوری بازارهای غیرمولد باید به نفع بورس تعبیر کند

مهدی طهمانی، کارشناس بازار سرمایه نیز با تأکید بر اینکه فضای اقتصاد کشور باید مردم را تشویق به سرمایه‌گذاری و ورود به بورس کند، به «آینه‌نو» می‌گوید: «هر کشور توسعه‌یافته‌ای اول از همه بورس رشدیافته‌ای دارد در حالی که در کشور ما نه تنها از رشد بورس، استقبال نمی‌شود، بلکه به ابهامات بازار سرمایه و کمبود اطلاعات شفاف، مردم را از این بازار فراری می‌دهد. جذابیت سودآوری سایر بازارها که بیشتر از بُعد دلالتی مورد توجه است، مردم را از ورود به بورس منع کرده و همین امر است که سودآوری شاخص بورس را نامطمئن کرده است. خیلی‌ها برای سرمایه‌گذاری در بورس، نگران ضرر آن هستند در حالی که بورس به‌شدتی حق انتخاب می‌دهد و افراد برحسب ریسک‌پذیری که دارند همان قدر که ممکن است محتمل زیان شوند، همان قدر هم شانس سودآوری دارند.» وی در ادامه می‌افزاید: «بازار سرمایه با وجود آنکه تنها ۵۰ سال عمر دارد، اما ۶۰۰ نهاد مالی داشته که این نشان از ارزش و اهمیت این بازار دارد در حالی که درصد ورود سرمایه به آن، ناچیز بوده و حجم این بازار در قیاس با آن چیزی که در واقعیت باید باشد، کوچک است. در رابطه با همین نوسانات ارزی ملاحظه شد که تنها درصد کمی از شرکت‌ها مثل پتروشیمی‌ها و فولادسازها که جزء سهام‌داران کلان بورس بودند از تالاطمات بازار بهره جستند و مابقی نتوانستند سهم واقعی خود را از بازار به دست آورند، چراکه درصد سهام‌داران بورس به آن میزان نیست که از سهام شرکت‌های کوچک استقبال شود.»

طهمانی با اشاره به اینکه تثبیت نرخ ارز شرایط بهتری را برای بورس رقم می‌زند، می‌گوید: «با وجود رشدی که شاخص بورس طی مدت اخیر داشت، پیش‌بینی می‌شود این بازار شاهد ورود بیشتر سرمایه‌گذاران در زمان تثبیت قیمت ارز باشد و اگر این اتفاق بیفتد شاخص بورس رشد بیشتری را تجربه می‌کند.»



بازار سرمایه با وجود آنکه تنها ۵۰ سال عمر دارد، اما ۶۰۰ نهاد مالی داشته که این نشان از ارزش و اهمیت این بازار دارد.

شرایط بی‌ثبات اقتصادی به اضافه ریسکی که در این شرایط چشمگیرتر می‌شود، از تعداد آن‌ها نیز می‌کاهد.

■ افزایش ریسک بورس در شرایط بی‌ثبات اقتصادی

علیرضا باغانی، کارشناس بازار سرمایه در این رابطه با تأکید بر اینکه سیاست‌گذاران بورسی باید رونق بورس را بیشتر مورد توجه قرار دهند، به «آینه‌نو» می‌گوید: «مواعی چند مانند قوانین به‌روز نشده، مقررات سلیقه‌ای سازمان بورس، نظارت ضعیف این سازمان و کم‌عمق بودن بازار سرمایه از نظر حجم سهام شناور نیز مانع از شفافیت هرچه بیشتر این بازار است. بر همین اساس کمترین توجه در میان همه بازارها به سمت بورس است و این برای وضعیت فعلی کشور که نیاز دارد سرمایه‌ها و نقدینگی‌ها را از بازارهای غیرمولد دور کند موقعیت خوبی نیست. سهام‌داران خردی نیز که به دلیل ناآگاهی از ورود به بورس زیان دیده‌اند، در نگرش منفی به بورس، اثر مهمی دارند، اما آنچه بورس را در کنار این عوامل متأثر می‌کند، وضعیت بی‌ثبات اقتصادی است که عزم سهام‌داران کمرغیت به بورس را برای سرمایه‌گذاری ضعیف‌تر می‌کند. به‌طور کلی سرمایه‌گذاری در این وضعیت کاهش پیدا می‌کند و از آنجایی که بازار سرمایه طبق روال معمول سهم اندکی در سرمایه‌گذاری دارد، این سهم در شرایط آشفته، کمتر می‌شود و برعکس ریسک بورس برای آن‌ها افزایش پیدا می‌کند.

برخی از سهام‌داران به دلیل سودی که سایر بازارهای موازی داشت، از سرمایه‌گذاری در بورس منصرف شده‌اند. افزایش اقبال سرمایه‌گذاران نسبت به بازار سرمایه اگر به دلیل بازدهی واقعی این بازار باشد، هم برای سرمایه‌گذاران و هم برای اقتصاد و تولید کشور مفید است، اما چنانچه رشد شاخص بورس تحت‌تاثیر نوسانات ارزی و بی‌ثباتی اقتصادی و هجوم مقطعی نقدینگی به بازار سرمایه باشد، به سود سهام‌داران بورس نخواهد بود و همین موضوع در ماه‌های اخیر باعث شده که خیلی از سهام‌داران خرد به‌ویژه کسانی که نسبت به ریسک‌های بورس ترس و واهمه بیشتری دارند، از بورس به سمت بازارهای دیگر بروند و میزان سرمایه‌های سهام‌داران خرد در بورس در فضای بی‌ثبات اقتصادی در نوسان باشد. بر همین اساس تنها بخش اندکی از فعالان بازار سرمایه ریسک‌پذیر بورس را به‌جان خریدند و آن نیز به دلیل اطلاعاتی است که در اختیار دارند و به آن‌ها در کاهش این ریسک کمک می‌کند. از جمله این اطلاعات، آگاهی از وضعیت آینده بازار است که بعضا به دلیل تجربه زیاد و سابقه آن‌ها از فعالیت در بورس حاصل شده است. این سهام‌داران البته جزء سهام‌داران کلان بورس هستند و پذیرش ریسک بورس یکی از بارزترین ویژگی‌های آن‌هاست. از آنجایی که ورود سهام‌داران جدید به بورس، در رشد شاخص و وضعیت سودآوری سهام این سهام‌داران بزرگ نیز موثر است، یکی از دغدغه‌های همیشگی بازار سرمایه، ورود این دسته از سرمایه‌گذاران به بورس است که متأسفانه

مردم در کشورهای توسعه‌یافته بالای ۶۰ درصد سرمایه‌های خود را در بورس سرمایه‌گذاری می‌کنند، اما در کشور ما نسبت نابرابر سرمایه‌گذاری در بورس در قیاس با سایر بانکداری تمام شده است

اطلاعات و تحلیل‌های شفاف، حلقه مفقوده بازار سرمایه

اطلاعات‌رسانی و ارائه تحلیل سهام‌مبادرت می‌کنند که مجال برای رسانه‌های غیررسمی مثل کانال‌های تلگرامی باقی نمی‌ماند. از سوی دیگر، در این کشورها دانش سرمایه‌گذاری در میان عموم مردم رشد مطلوبی پیدا کرده و آن‌ها برای تصمیم‌گیری به سایت‌های رسمی و مشاوران شناخته‌شده و صاحب امضار جوع می‌کنند و شایعات و تحلیل‌هایی که از سوی افراد یا سایت‌های فاقد شناسنامه حرفه‌ای منتشر شود، تأثیر معناداری بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاران و سهام‌داران ندارد.

در این کشورها پیام‌رسان‌های مبتنی بر اینترنت جایگاه چندانی در میان مجاری اطلاع‌رسانی بورس ندارند و سرمایه‌گذاران از این مدیاها استقبال چندانی نمی‌کنند. علت این امر این است که نهاد ناظر بورس در این کشورها نیاز به اطلاعات شفاف و دقیق را با اجرای قوانین و مقررات سخت‌گیرانه که به این منظور توسط مراجع قانون‌گذاری وضع شده، برطرف می‌کند و گزارش‌های مالی شرکت‌ها با کمترین انحراف از واقعیت و به‌موقع در دسترس افراد ذی‌نفع و ذی‌علاقه قرار می‌گیرد. سایت‌های بسیار معروف و قدرتمندی نیز در این کشورها به

ارزیابی دقیق‌تر ریسک‌های موجود در بازار سوق دهد، یکی دیگر از ملزوماتی است که به حلقه مفقوده بازار سرمایه تبدیل شده است. کانال‌های تلگرامی از این‌خلاً به‌بهترین نحو برای مطرح‌شدن، خصوصاً بین سهام‌داران خرد، بهره‌برداری کرده‌اند. باید پذیرفت کارگزاری‌ها به‌عنوان عاملان رسمی بازار سرمایه، در این مورد تعلل داشتند. بررسی الگوهای شناخته‌شده اطلاع‌رسانی بازار سرمایه و ارائه تحلیل سهام در کشورهایی مثل آمریکا، انگلستان، ژاپن و بسیاری از کشورهای دیگر که بازار سرمایه بزرگی دارند، نشان می‌دهد



دکتر پیمان مولوی

کارشناس سرمایه‌گذاری

بازار سرمایه، عرصه‌ای است که اطلاعات در آن حرف اول و آخر را می‌زند و هر رسانه‌ای که بتواند پاسخ‌گوی نیازهای اطلاعاتی فعالان این بازار باشد به‌شدت مورد استقبال قرار می‌گیرد. علاوه بر سرعت در انتقال اخبار که نیاز مبرم فعالان این بازار است، ارائه تحلیل‌هایی که به شفافیت بیشتر بازار کمک کند و سرمایه‌گذاران را به اتخاذ تصمیم‌های بهتر و