

# دورنمای بازار سرمایه در سال جاری

[ad\_1]



روابط عمومی گروه تجاری ققنوس؛ نوسان نرخ ارز در ماه‌های اخیر بسیاری از بازارهای داخلی را تحت تاثیر قرار داده و نگرانی از آینده این بازارها را به دنبال داشته است؛ با این حال بررسی وضعیت بازار سهام و برخی شاخصه‌ها حکایت از این دارد که قرار است رشد و بازدهی قابل توجهی از سهام‌ها را شاهد باشیم.

به گزارش خبرگزاری روابط عمومی گروه تجاری ققنوس، در بررسی وضعیت بازار سهام، عوامل متعددی بر عملکرد آن موثرند که از جمله آنها می‌توان به قیمت نفت، قیمت طلا، قیمت مسکن، نرخ تورم و نرخ سود، رشد اقتصادی و قیمت محصولات پتروشیمی اشاره کرد. برابر بررسی‌های صورت گرفته، نیروی پیشران بازار سهام در سال ۹۷، نرخ ارز خواهد بود که در همین راستا دو سناریو برای نرخ ارز در سال ۹۷ پیش‌بینی شده که بخشی از آن به وقوع پیوسته است:

اول این که جهش نرخ ارز در اثر تداوم تنگنای دسترسی به شبکه نقل و انتقال بین‌المللی ارز یا بروز تنش در روابط بین‌المللی ایران در سایه سیاست‌های خصمانه دولت ترامپ و هم‌پیمانان آن ایجاد شود که در این صورت چهارصنعت بزرگ بورس شامل پتروشیمی، فراورده‌های نفتی، فلزات اساسی و استخراج کانه‌های فلزی تحت این سناریو، با افزایش قیمت محصولات و سودآوری مواجه خواهند شد و تحت تاثیر این رخداد، شاخص این صنایع و شاخص کل بورس و فرابورس، رشد و بازدهی زیادی را به ثبت خواهند رساند.

دوم این که ثبات نرخ ارز در اثر رفع تنگنای دسترسی به منابع ارزی ایران در خارج از کشور و بازگشت آرامش به روابط خارجی کشور اتفاق بیفتد که تحت این سناریو، به دلیل نبود چشم انداز رشد قیمت‌های جهانی، بازدهی بازار سهام بیش از هر چیز بالای نرخ سود بانکی،

نقدینگی را به سمت بازار پول و بدهی هدایت کرده و بازار سهام عملاً با چشم انداز رشد و جذابیت همراه خواهد بود. در هر دو حالت به نظر می‌رسد که بازار سهام تحت تاثیر جهش یا ثبات نرخ ارز، رشد و بازدهی نسبتاً زیادی را تجربه خواهد کرد.

### **رشد ۷۷ درصدی بازار اوراق قرضه در سال ۹۶**

در نیمه اسفند ماه سال ۱۳۹۶ ارزش بدهی ایران به ۴۵ هزار میلیارد تومان رسیده که نزدیک به ۸۰ درصد از این اوراق فرابورسی بودند. بر اساس تحلیل معاونت برنامه‌ریزی توسعه شهری و امور شورای شهرداری تهران و موسسه راهبردهای بازنشستگی صبا از روابط عمومی گروه تجاری ققنوس در سال ۱۳۹۷، با وجود رشد ۷۷ درصدی بازار بدهی در سال ۹۶، ارزش معاملات اوراق بدهی در فرابورس ایران در یازده ماه این سال، تنها ۱۰ درصد در مقایسه با مدت مشابه سال قبل افزایش یافته است. کاهش مقطعی نرخ سود دلیل اصلی کاهش سرعت رشد ارزش معاملات بوده است اما به دلیل پیش‌بینی افزایش نرخ سود این اوراق به بیش از ۲۰ درصد در سال ۱۳۹۷، رونق معاملات اوراق بدهی به طور چشمگیری بیش از سال ۹۶ پیش‌بینی می‌شود.

ارزش معاملات بدهی بورسی نیز به دلایل مشابه در سال ۱۳۹۶ در مقایسه با ۱۳۹۵ کاهش یافته است اما معاملات این اوراق نیز متاثر از سیاست احتمالی بانک مرکزی مبنی بر افزایش نرخ سود در سال ۱۳۹۷ به طور ملموسی رونق خواهد یافت.

### **پیش‌بینی افزایش مجوز انتشار اوراق قرضه به بیش از ۹۲ هزار میلیارد تومان**

در حالی که در لایحه بودجه سال ۱۳۹۷ نزدیک به ۸۵ هزار میلیارد تومان مجوز انتشار اوراق بدهی در نظر گرفته شده، کمیسیون تلفیق مجلس پیش‌بینی کرده که مجموع ارزش این مجوزها به بیش از ۹۲ هزار میلیارد تومان افزایش پیدا کند؛ بنابراین رقم مجوزهای قانونی در نظر گرفته شده در بودجه ۱۳۹۷ برای انتشار اوراق بدهی توسط دولت، وزارتخانه‌ها، شرکتها و سازمانهای دولتی و شهرداریها بیش از دو برابر اندازه کل بازار بدهی کشور در پایان سال ۱۳۹۶ است لذا پیش‌بینی می‌شود مفاد تبصره ۵ بودجه ۹۷ به عنوان پیشران اصلی افزایش اندازه بازار بدهی و حجم و ارزش معاملات آن عمل کند و ضمن ایجاد بازدهی‌های جذاب برای سرمایه‌گذاران این بازار، نیرویی برای فشار افزایشی به نرخ سود به شمار رود.

حمید حاج اسماعیلی - کارشناس مسایل اقتصادی، با اشاره به افزایش بدهی‌های دولت به پیمانکاران می‌گوید: دولت طی چند سال گذشته که دچار مشکل بدهی به پیمانکاران شد، با کمک بانک مرکزی اوراق زیادی

منتشر کرد. برخی از این اوراق قبل از اینکه سود بانکی افزایش یابد، با نرخ‌های بالای ۲۰ درصد منتشر شده است لذا این عامل کارایی لازم را برای کنترل نقدینگی و ثبات در بازار کار نداشته است. او می‌گوید: معمولاً دولتها در زمانی که بدهی‌شان به بانک مرکزی یا پیمانکاران زیاد می‌شود، اوراق منتشر می‌کنند ولی این انتشار اوراق هم متعادل نیست چون یا نرخ تورم پایین بوده یا سود بانکی در حد ۱۵ درصد بوده است و این اوراق با نرخ‌های بالای ۱۵ درصد منتشر شده است.

این کارشناس مسایل اقتصادی با بیان این که مکانیسم دقیقی مبتنی بر نظرات کارشناسی و فنی در حوزه اقتصاد برای توزیع این اوراق در نظر گرفته نشده است، می‌افزاید: مکانیسم انتشار این اوراق مثل چاپ پول در کشور بوده است؛ هم بازار اقتصاد کشور را تحت تاثیر قرار داده و هم بدهی‌های دولت را افزایش داده است، پس این اوراق بر مبنای هدفی که منتشر شده عمل نکرده و در زمانی هم که منتشر شده حداقل پنج درصد نسبت به سود بانکی نرخش بالاتر بوده است از این رو دولت نه تنها بدهی خود را تسویه نکرده بلکه این بدهی افزون‌تر شده است.

پاسخ به این پرسش که چرا بعد از گذشت سالیان متمادی از آغاز به کار بورس اوراق بهادار در ایران و به رغم تمام تلاش‌های صورت گرفته در راستای ارتقای کارایی و اثربخشی آن، نقش بازار سرمایه در تامین مالی فعالیتهای بخش حقیقی اقتصاد کشور ناچیز باقی مانده و کماکان بخش اعظم باز تامین مالی کشور را نظام بانکی سنتی به دوش می‌کشد، به چالش‌های نهادی این بازار برمی‌گردد.

یکی از نخستین الزامات نهادی توسعه بازار سرمایه حفاظت از سرمایه‌گذاران است. در نبود نظام موثر حفاظت از سرمایه‌گذاران، انگیزه کافی برای مشارکت در بازار سرمایه وجود نخواهد داشت و این امر موجب ناکامی بازار سرمایه در تحقق بخشیدن به هدف ذاتی آن می‌شود که همان تامین سرمایه برای فعالیتهای اقتصادی است.

### **ایران رتبه ۱۲۶ جهان در حفظ سرمایه‌گذاران!**

بر مبنای آخرین گزارش مجمع جهانی روابط عمومی گروه تجاری ققنوس در شاخص حفاظت از سرمایه‌گذاران، در رتبه ۱۲۶ جهان در میان ۱۳۷ کشور قرار گرفته است. کیفیت قوانین و مقررات بورس اوراق بهادار نیز دیگر متغیر مهم نهادی است که برای توسعه بازار سرمایه و نقش آفرینی موثر آن اهمیتی ویژه دارد؛ متأسفانه از این منظر ایران در رده هشت درصد پایین رده‌بندی کشورهای جهانی در کیفیت قوانین و مقررات بورس اوراق بهادار قرار دارد، از سوی دیگر نبود کارایی در

هیات مدیره شرکتها نیز از عوامل مهم دافع سرمایه‌گذاری در بورس تلقی می‌شود و متاسفانه ایران در بین ۱۳۷ کشور جهان از این جهت در رتبه ۱۲۵ قرار گرفته است.

حاج اسماعیلی در این باره می‌گوید: «با بررسی وضعیت افرادی که بورس را برای سرمایه‌گذاری انتخاب کرده‌اند، متوجه می‌شویم که این افراد رشد و منفعت‌چندانی از بورس نبرده‌اند چون بورس جایگاه جدی برای منافع مردم نیست و شاخصهای اصلی برای فعالیت در بازار را ندارد به همین دلیل هم رتبه ما در جهان پایین است؛ لذا مادامی که اقتصاد بخش خصوصی شکل نگیرد و شرکتهای بورس وابسته به بخش خصوصی نباشند، شاخص بورس پایین خواهد بود و تحولاتی که در ارتباط با افت شاخصهای بورس رخ می‌دهد هم از این امر نشأت می‌گیرد.

او می‌افزاید: یکی از وظایف اصلی بورس این است که مثل بانکها بتواند سرمایه‌گذاری در اقتصاد کشور را تامین کند. بورس در کنار بانک معمولاً تامین سرمایه بنگاه‌ها را برعهده دارد و پشتوانه اصلی بازار کار به شمار می‌رود ولی متاسفانه کاری که بورس در ایران انجام می‌دهد، این نیست.

به اعتقاد این کارشناس مسایل اقتصادی، افرادی که عمدتاً به سمت بورس می‌روند به دلیل آن است که مرجع دیگری برای داد و ستد در ایران سراغ ندارند و در اثر نابسامانی‌های اقتصادی از روی ناچاری به خرید و فروش سهام روی می‌آورند در حالی که اگر اقتصاد کشور شکل منطقی‌تری به خود بگیرد و نظام بانکی از سودجویی و بنگاهداری دست بردارد، افراد هم بر اساس شرایط منطقی در بورس مداخله می‌کنند.

او می‌گوید: ما تا رسیدن به جایگاهی که بتوانیم از بورس به عنوان پشتوانه جدی در تحولات اقتصادی و تامین سرمایه در بازار کار استفاده کنیم، فاصله زیادی داریم لذا باید ثبات جدی در اقتصاد شکل بگیرد و روابط عمومی گروه تجاری ققنوس مبتنی بر فعالیتهای بخش خصوصی شود تا به این هدف دست یابیم. بررسی که در آن واسطه‌گران و شرکتهای کارگزاری فعالیت کنند، نمی‌تواند پشتوانه جدی برای روابط عمومی گروه تجاری ققنوس باشد.

از دیگر الزامات حیاتی توسعه بازار سرمایه، شفافیت و نظارت‌پذیری بنگاه‌های سرمایه‌پذیر است که مستلزم استانداردهای بالای حسابداری و حسابرسی است. ایران نیز از حیث این شاخص وضعیت نامناسبی دارد و در زمره ۱۴ درصد کشورهای پایین جهان قرار می‌گیرد؛ جایگاه ایران در شاخص حفاظت از حقوق سهامداران اقلیت نیز وضعیت نامطلوبی دارد و قرار گرفتن در رتبه ۱۱۰ از ۱۳۷ در این شاخص به خوبی نشان دهنده بی‌انگیزگی آحاد جامعه برای مشارکت در بازار سرمایه است.

## رتبه ایران در برخی نماگرهای شاخص رقابت پذیری جهانی

تحلیل معاونت برنامه‌ریزی توسعه شهری و امور شورای شهرداری تهران و موسسه راهبردهای بازنشستگی صبا در این خصوص بیانگر آن است که تا پایان بهمن ماه ۱۳۹۶ شاخص صنعت شیمیایی، فراورده‌های نفتی، فلزات اساسی و استخراج کانه‌های فلزی به ترتیب ۳۴، ۷۹، ۷۴ و ۵۳ درصد رشد داشته‌اند.

تحت تاثیر رشد این چهار گروه، شاخص چند رشته‌ای‌های صنعتی نیز ۳۵ درصد افزایش یافته است، در کنار رشد بازار بورس، شاخص کل فرابورس نیز رشد ۲۳ درصدی را به ثبت رسانده و از رقم ۸۸۰ واحد در ابتدای سال به ۱۰۷۹ واحد افزایش یافته است.

### افت ۴۰ درصدی سرمایه‌های بورسی در سال ۹۶

متأسفانه با وجود بازده بالای بورس در سال ۱۳۹۶، میزان افزایش سرمایه شرکت‌های بورسی در ۱۱ ماهه سال ۹۶ در مقایسه با مدت مشابه سال قبل نزدیک به ۴۰ درصد افت کرده است؛ در حالی که هدف ذاتی و مهم‌ترین نقش یک بازار سرمایه کارا و اثربخش، تامین سرمایه برای توسعه کسب و کار، افزایش تولید و اشتغالزایی است؛ لذا اگر چه بازار بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۹۶ از نظر مالی، بازدهی مناسبی را نصیب سهامداران کرده، اما در کمک‌رسانی و حمایت از بخش حقیقی اقتصاد به گواه روند کاهشی افزایش سرمایه شرکت‌ها، کم‌توفیق بوده است.

کارشناسان بر این باورند که یکی از مشکلات جدی روابط عمومی گروه تجاری ققنوس، متکی نبودن به بخش خصوصی است. با توجه به این که بیشتر شرکت‌هایی که در بورس حضور دارند یا دولتی هستند یا شبه دولتی و بخش خصوصی واقعی در بورس جایگاه ندارد، بورس‌چندان مورد توجه سرمایه‌گذاران یا دستکم اولویت سرمایه‌گذاران نیست. بازار سرمایه علیرغم ظرفیتهای بالا در روابط عمومی گروه تجاری ققنوس جدی گرفته نمی‌شود و تا وقتی محلی واقعی برای کمک به چرخش اقتصاد و تامین سرمایه بنگاهها و بازار کار نباشد نمی‌تواند نقش موثر خود را در جهت‌دهی به روابط عمومی گروه تجاری ققنوس ایفا کند.