

در بررسی عملکرد بازار سرمایه پس از تعیین رئیس جمهور جدید نمایان شد

# خوش بینی بورس به برنامه های دولت چهاردهم



بورس تهران در سال های اخیر با مشکلات جدی دست و پنجه نرم کرده است. در سایه مشکلات حاکم بر بازار سرمایه از رونق سرمایه گذاری در این بخش به شدت کاسته شده و اعتماد مردم به این بازار کاهش جدی داشته است. حال در آستانه شروع به کار دولت جدید، شاهد شکل گیری رونقی تازه، اما نه چندان قوی در بورس تهران هستیم. این رونق نه به دلیل وعده های بورسی بلکه به علت احتمال بهبود در اقتصاد کشور، حاصل شده است. پس از انتخاب مسعود پزشکیان به عنوان رئیس دولت چهاردهم، رونق نسبی به معاملات بورس تهران بازگشت. بیان کرد که به گشایش اقتصادی منتهی می شود. عملکرد بازار سرمایه نیز به شدت متأثر از شرایط اقتصادی است و به بروز گشایش در اقتصاد ما منتهی می شود. بر همین اساس نیز با روشن شدن نتایج انتخابات، شاهد بازگشت رونق به معاملات بورس تهران بودیم. تا جایی که شاخص کل در روز نخست پس از انتخابات رشد ۸۸ هزار واحدی را پشت سر گذاشت. روند صعودی بورس در روز یکشنبه نیز ادامه یافت، اما این صعود ادامه دار نبود، چرا که در روزهای دوشنبه و سه شنبه و چهارشنبه شاخص کل بورس تهران، ریزش را تجربه کرد. با این وجود فعالان بازار سرمایه همچنان عملکرد بورس تهران را در قبال انتخاب رئیس دولت چهاردهم، مثبت ارزیابی می کنند. در موقعیت کنونی، فعالان بازار سرمایه منتظر تعیین تیم اقتصادی دولت جدید هستند. این انتخاب محدودی دورنمای اقتصاد ایران را روشن می کند، هر چند به اعتقاد فعالان بازار سرمایه، اقتصاد ایران با چنان مشکلات عمیقی روبه رو است که رفع مشکلات آن، به سادگی ممکن نیست، اما در مجموع باید اقرار کرد اصلاح شرایط نیازمند بازنگری جدی در مسیر سیاست های کلان اقتصادی کشور است.

مرصیه احقانی  
editor@smtnews.ir



تیم اقتصادی قوی،  
ضامن اصلاح

یاسر فلاح  
کارشناس بازار سرمایه

پیش بینی پذیری اقتصاد، از مهم ترین فاکتورهای موثر بر عملکرد بورس تهران است. بازار سرمایه در طول سال های اخیر با مشکلات متعددی روبه رو بوده و در همین حال بروز چالش های جدی در اقتصاد، این بازار را در عمل از مسیر خود منحرف کرده است. برای بهبود شرایط بازار سرمایه، نیازمند اصلاح شرایط اقتصادی هستیم. در نتیجه از رئیس جمهوری جدید خواستار اجرای اقداماتی هستیم که از جمله آنها می توان به تعیین تکلیف نرخ بهره بانکی اشاره کرد.

اعمال نرخ بهره ۳۸ درصدی مانع تولید است. این سیاست در شرایطی اتخاذ شده است که همواره از تولید به عنوان یکی از ارکان اصلی اقتصادی کشور نام برده می شود، اما در نهایت، هیچ اقدام موثری برای بهبود شرایط تولید انجام نمی شود.

وی افزود: با وجود نرخ بهره بانکی ۳۸ درصدی، انگیزه تولید از میان می رود. علاوه بر این، سیاست یادشده به گرانی هرچه بیشتر تامین مالی تولید منتهی خواهد شد.

قیمت گذاری دستوری دیگر چالشی است که عملکرد صنایع و سپس بازار سرمایه را تحت تاثیر منفی قرار می دهد، بنابراین از سیاست گذاران در دولت چهاردهم انتظار می رود از سیاست قیمت گذاری دستوری، پرهیز کنند.

وی گفت: در موارد متعددی شاهد اعمال فشار بر صنایع بورسی با هدف تعیین تکلیف قیمتی هستیم، اما این خواسته نه تنها محقق نمی شود، بلکه هر روز چالشی جدید در مسیر تولید، ایجاد خواهد شد. علاوه بر این شاهد توزیع رانت خواهیم بود که اقتصاد را از بین خواهد برد.

تعیین تکلیف نرخ ارز دیگر موردی است که سیاست های اقتصادی نامزدهای انتخاباتی درباره آن اهمیت می یابد. چندین نرخ شدن نرخ ارز، عامل توزیع رانت است، با این وجود تک نرخی شدن نرخ ارز یکی از مهم ترین عواملی است که دولت به سادگی از پس آن بر نخواهد آمد.

در دولت حسن روحانی، نرخ ارز دستوری برابر ۴ هزار و ۲۰۰ تومان تعیین شد، اما نرخ دلار در بازار آزاد به ۳۰ هزار تومان هم رسید. در دولت ابراهیم رئیسی نیز، نرخ ارز ترجیحی برابر ۲۸ هزار و ۵۰۰ تومان در نظر گرفته شد، اما نرخ آن در بازار آزاد از مرز ۶۵ هزار تومان هم عبور کرد.

در ادامه باید خاطرنشان کرد سیاست هایی همچون نرخ بهره مالکانه و همچنین سایر سیاست های حاکم بر بخش تولید از جمله نرخ انرژی، نهاده های تولید و... ضربات جدی را به صنعت و به دنبال آن بورس، تحمیل کرده اند. نرخ بهره مالکانه یا نرخ انرژی و تغییر هرساله آن، دیگر چالشی است که عملکرد صنایع معدنی را تحت تاثیر منفی قرار داده و اصلاح این دست سیاست ها ضروری به نظر می رسد. این سیاست های ضدتولید عملاً با قوانین نیز مغایرت دارند.

با این وجود متأسفانه هیچ نظارت دقیقی بر آنها وجود ندارد و همین موضوع نیز به شدت چالش برانگیز خواهد بود. در همین حال صنایع معدنی مهم کشور با کمبود جدی انرژی روبه رو هستند که از تولید آنها می کاهد.

این کمبود در ماه های گرم سال در قالب قطع برق و در روزهای سرد سال به شکل قطع گاز نمایان می شود و عملکرد بورس را تحت تاثیر منفی قرار می دهد.

با توجه به چالش های جدی که عملکرد صنایع و به دنبال آن بورس تهران را تحت تاثیر منفی قرار می دهد، از دولت انتظار می رود در بروز بحران ها، مسیر و سیاست منطقی را در پیش بگیرد و دخالت خود در اقتصاد را به شدت کاهش دهد.

با حضور علی طیب نیا در مرکز تصمیمات اقتصادی مسعود پزشکیان، امیدها به بهبود شرایط اقتصادی با انتخاب ایشان به عنوان رئیس دولت چهاردهم افزایش یافته است، هر چند باید اقرار کرد موانع متعددی در مسیر اقتصاد و بازارهای مالی وجود دارد که به سادگی نمی توان از کنار آن گذشت.

در سال های اخیر شاهد افت قابل توجه ارزش دلاری بازار سرمایه بوده ایم. تا جایی که باید اقرار کرد ارزش این بازار در طول ۳ سال اخیر از حدود ۲۳۰ میلیارد دلار به ۱۵۰ میلیارد دلار کاهش خواهد یافت. عقب ماندگی بازار سهام از تورم و سایر بازارهای موازی، چالشی جدی برای فعالان این بخش مولد در اقتصاد است.

با این وجود باید تاکید کرد تغییر در سیاست های کلان اقتصادی، اصلی اساسی در روند فعالیت بازار سرمایه است. چنانچه این اصل محقق شود، بسیاری از مشکلات مرتفع می شود، اما حرکت با همین دست فرمان، لطافت جدی را به تولید و تولیدکننده تحمیل می کند؛ لطافتی که آثار آن بر بازار سرمایه منعکس می شود. بنابراین امید می رود دولت جدید، کابینه اقتصادی قوی را انتخاب و برای رفع اصولی مشکلات گام بردارد.

## عملکرد بازار زیر ذره بین

معاملات بورس پایان داد. شاخص کل بورس در روز سه شنبه نیز با افت ۴ هزار و ۲۷۸ واحدی به ارتفاع ۲ میلیون و ۲۱۷ هزار و ۲۰ واحد رسید. شاخص کل هم وزن بورس نیز با ریزش ۳۲۶ واحدی در رقم ۷۰۹ هزار و ۷۰۳ واحدی ایستاد. شاخص فرابورس نیز با کاهش ۱۵۴ واحدی به ۲۲ هزار و ۸۴۵ واحد رسید. شاخص بورس در آخرین روز هفته گذشته نیز کاهش بود و افت ۷ هزار واحدی را تجربه کرد.

به سطح ۶۹۸ هزار واحد رسید. در روز یکشنبه ۱۷ تیر نیز شاخص کل با رشد ۳۷ هزار و ۶۳۱ واحدی روبه رو شد. بر این اساس شاخص کل در پایان معاملات امروز در سطح ۲ میلیون و ۲۲۶ هزار واحدی ایستاد. شاخص بازار سهام، در روز دوشنبه و در سومین روز پس از انتخاب رئیس دولت چهاردهم، با افت ۵ هزار واحدی به ۲ میلیون و ۲۲۱ هزار واحد رسید. شاخص هم وزن نیز با رشد ۰.۱۱ درصدی به

پس از انتشار نتایج چهاردهمین دوره ریاست جمهوری، شاهد سبزشی بازار سرمایه بودیم. در روز نخست هفته سوم تیر، حدود ۹۰ درصد از نمادهای بازار سهام رشد کردند. در پایان بورس امروز، شاخص کل با رشد ۸۸ هزار و ۱۷۹ واحدی روبه رو شد. بر این اساس، شاخص کل در پایان معاملات امروز در سطح ۲ میلیون و ۱۸۸ هزار واحدی ایستاد. شاخص هم وزن نیز ۲۳ هزار و ۵۵ واحد افزایش ارتفاع داد و

## امید به بهبود



است. به طبع در چنین موقعیتی هیچ امیدی به سرمایه گذاری های دیگر وجود نخواهد داشت. علاوه بر این باید خاطرنشان کرد به نسبت رشد سود سپرده بانکی، سود تسهیلاتی که بانکها از صنایع دریافت می کنند نیز، به شدت رشد خواهد کرد. در چنین موقعیتی، عملکرد صنایع تحت تاثیر منفی قرار می گیرد. علاوه بر این از تمایل صاحبان سرمایه به سرمایه گذاری در بورس به عنوان بازاری پرریسک، کاسته خواهد شد. چنانچه نرخ بهره در دولت جدید طبق وعده های مطرح شده، تعدیل شود، بسیاری از مشکلات حاکم بر عملکرد بورس تهران، مرتفع خواهد شد.

از انتخابات به عنوان رئیس جمهور و در جریان تبلیغات، از قیمت گذاری دستوری به عنوان چالشی جدی در روند اقتصاد نام برد و وعده اصلاح شرایط را داد. صفای همچنین تاکید کرد: در سال های گذشته، دولت ها از بازار سرمایه به عنوان ابزاری برای تامین مالی بهره گرفته اند. پزشکیان وعده داده است که این رویکرد را کنار بگذارد. همین وعده نیز به عنوان سیگنالی مثبت، عملکرد بورس تهران را در ماه های اخیر، کنترل کرده است.

این کارشناس بورس گفت: نرخ بهره بانکی و همچنین نرخ بهره اوراق یکی از دیگر شاخصه های موثر بر عملکرد بازار است. در ماه های اخیر روند رو به رشد و بی قاعده نرخ بهره از بازدهی فعالیت در بورس تهران کاسته است. در چنین شرایطی، سود سپرده گذاری در بانک از سود هر فعالیت تولیدی پیشی گرفته

مصطفی صفاری، کارشناس بازار سرمایه در گفت و گو با **معدن** اظهار کرد: رشد قابل توجه شاخص کل و سبزشی بخش غالب نمادهای بازار سرمایه در روز شنبه ۱۶ تیر را باید حاصل روشن شدن نتیجه انتخابات چهاردهمین دوره ریاست جمهوری دانست. عملکرد بورس در سایه خوش بینی به شرایط آینده و احتمال بهبود نسبی در شرایط اقتصادی، رقم خورده است. وی افزود: با این وجود باید تاکید کرد انتخاب تیم اقتصادی مسعود پزشکیان به عنوان رئیس دولت از اهمیت ویژه ای برخوردار است، زیرا سمت و سوی آینده بازار را روشن و شفاف می کند.

این کارشناس بازار سرمایه گفت: قیمت گذاری دستوری یکی از چالش هایی است که عملکرد بورس تهران را در ماه های اخیر تحت تاثیر منفی قرار داده است. مسعود پزشکیان پیش

## جبران عقب ماندگی



این مشکلات، نیازمند اتخاذ سیاست های بلندمدت و صحیح در حوزه های مختلف سیاسی و اقتصادی هستیم. وی افزود: تنها در سایه اتخاذ چنین راهکارهایی می توان به اصلاح امور، امید داشت، اما رفع مشکلات در مدت زمان کوتاه، بیشتر به سراب شبیه است.

در این برهه حساس است. وی افزود: بورس تهران در ماه های اخیر از تمامی بازارهای موازی عقب مانده است. رشد این بازار به مراتب کمتر از سایر بازارها است. باتوجه به عقب افتادگی بورس در قیاس با سایر بازارهای موازی و همچنین تورم و همچنین ارزش ذاتی این بازار، بازگشت به مسیر صعود و جبران عقب ماندگی گذشته، دور از ذهن نیست. این کارشناس بازار سرمایه افزود: ناگفته نماند که دولت چهاردهم با موانع و چالش های جدی در مسیر فعالیت خود، روبه رو است. سوبسید و یارانه ای که دولت در حوزه انرژی و سایر حوزه ها باید پرداخت کند، بسیار چالش برانگیز خواهد بود. پرداخت یارانه بنزین برای دولت به شدت گران تمام می شود، اما نمی تواند به دلیل مسائل امنیتی و کاهش آستانه تحمل مردم، تصمیم دیگری در این بخش اتخاذ کند. کمالینکه یکی از مشاوران اقتصادی پزشکیان (حسین عبده تبریزی) که اثرگذاری بالایی بر بازار سرمایه نیز در گذشته داشته، تاکید کرده است یارانه انرژی را هدفمند سازند و عواید حاصل از آن را صرف مناطق محروم کنند.

محمدنیا خاطرنشان کرد: انتظار معجزه برای رفع مشکلات اقتصادی ظرف یک بازه زمانی کوتاه، کاملاً اشتباه است. مشکلات اقتصادی ایران در طول سال ها ایجاد و انباشته شده اند. برای حل

شهباز محمدنیا، کارشناس بازار سرمایه در گفت و گو با **معدن** اظهار کرد: بازار سرمایه بخشی از اقتصاد است. در شرایطی که وضعیت کلی اقتصاد خوب نیست، نمی توان به کسب بازدهی از بورس امید داشت. در واقع علائم یک اقتصاد مریض را می توان در بازار سرمایه جست و جو کرد. با این وجود با انتخاب مسعود پزشکیان به عنوان رئیس دولت چهاردهم انتظار می رود شاهد بهبود در شرایط اقتصادی کشور و آثار مثبت آن بر بورس تهران باشیم.

به بیان دیگر، با ایجاد انتظارات مثبت، بازار برای چند روزی مثبت شد. البته بعد از مدتی این روند رو به رشد ناشی از امید، اصلاح شد تا زمانی که شاهد اتخاذ سیاست های جدید و مسیر اشتباه گذشته باشیم. اگر تلاشی برای احیای مذاکرات با دنیا و اصلاح سایر سیاست های کلان اقتصادی، انجام شود، می توان به بهبود شرایط امید داشت.

محمدنیا گفت: البته دولت چهاردهم از همان ابتدای فعالیت خود با چالش ها و مشکلات متعدد روبه رو است. رفع این چالش ها، نیازمند اتخاذ تصمیمات صحیح است. وی افزود: اقتصاد کشور در موقعیت کنونی با ناترازی و کسری های قابل توجهی مواجه است، بنابراین بازگشت به مسیر صحیح، نیازمند اتخاذ تصمیمات صحیح

## سخن پایانی

عملکرد بورس تهران داشته باشد. البته ناگفته نماند بسیاری از مشکلات اقتصادی در تعامل با دنیا تعیین تکلیف می شود، بنابراین باید اقرار کرد دولت چهاردهم به تنهایی نمی تواند درباره آینده تصمیم گیر باشد. اینکه چه شخصی ریاست جمهوری ایالات متحده را برعهده بگیرد و شرایط ایران در صحنه بین المللی تاثیر بسزایی بر اقتصاد ایران و همزمان عملکرد بورس تهران دارد، هر چند باید اقرار کرد، امید می رود در دولت جدید، تعاملات ایران در صحنه جهانی تقویت شود.

از فعالان بورس تهران نسبت به حضور حسین عبده تبریزی، دبیرکل اسبق بورس در کنار پزشکیان، همچنین حضور علی طیب نیا، وزیر پیشین اقتصاد در کنار او که عملکرد موفقی در کنترل و مدیریت تورم داشته است، خوش بین بوده اند، چرا که بدون تردید با رفع مشکلات حاکم بر اقتصاد ایران، بسیاری از مشکلات حاکم بر بخش تولید و بورس تهران مرتفع خواهد شد. بازار سرمایه به عنوان یکی از بازارهای مالی اصلی کشور شناخته می شود که نقش دماسنج اقتصادی را بازی می کند، بنابراین اصلاح شرایط اقتصادی می تواند تاثیر مثبت قابل توجهی بر

با انتخاب مسعود پزشکیان به عنوان رئیس دولت چهاردهم، شاهد سبزشی بازار بودیم. البته همزمان با رشد بورس تهران، از نرخ دلار نیز در بازار آزاد کاسته شد که به ضرر بورس تهران است. با این وجود در حالت ملی باید اقرار کرد انتخاب کابینه دولت چهاردهم از اهمیت ویژه ای برخوردار است و سمت و سوی اقتصاد ما را روشن می کند. اکنون باید منتظر ماند و دید نقشه راه دولت چهاردهم برای بازار سرمایه چه خواهد بود و مسعود پزشکیان این بازار را به چه سمت و سویی هدایت می کند. البته در این هفته ها و روزهای اخیر بسیاری