



رشد شاخص بورس در نخستین روزهای سال ۱۴۰۱ سهامداران بازار سرمایه را امیدوار کرد

به بورس امیدوار باشیم؟

در ۵ روز کاری ابتدایی امسال نماگر کل بورس با رشد ۶۵ هزار واحدی همراه بود

بازار سرمایه همزمان با فرارسیدن بهار طبیعت سبزپوش شد تا سهامداران در نخستین روزهای کاری سال جدید، نظاره‌گر روند صعودی شاخص و ثبت بازدهی مثبت باشند. نخستین روز کاری بازار سرمایه در سال جدید از ششم فروردین آغاز شد و شاخص کل بورس با افزایش ۲۳ هزار و ۵۲۹ واحدی به رقم یک میلیون و ۳۹۰ هزار و ۷۷۸ واحد رسید. نمادهای فولاد مبارکه، ملی مس، گسترش نفت و گاز پارسین، هلدینگ نفت و گاز و پتروشیمی تامین، پالایش نفت بندرعباس، پالایش نفت اصفهان و پتروشیمی پردیس نمادهای تاثیر گذار در شاخص بورس بودند که به ترتیب بیشترین اثر افزایشی را بر شاخص کل داشتند. به طور کلی بررسی فعالیت بورس در ۵ روز کاری ابتدایی سال ۱۴۰۱ نشان می‌دهد در این مدت نماگر کل بورس با رشد حدود ۶۵ هزار واحدی همراه بوده و با رسیدن به جایگاه یک میلیون و ۴۲۲ هزار و ۱۰۶ واحدی، توانست با ثبت بازدهی ۴.۷۴ درصدی، به کانال بالاتر راه یابد. این در حالی است که شاخص کل بیش از این در اوایل پاییز سال گذشته در کانال یک میلیون و ۴۰۰ هزار واحدی قرار داشت.

روند صعودی شاخص بورس از ابتدای سال جدید تاکنون این نوید را به سهامداران بازار سرمایه می‌دهد که در سال جاری با ثبات نسبی متغیرهای کلان اقتصادی، رشدی ملایم در معاملات بورس اتفاق خواهد افتاد. کارشناسان بازار سرمایه با تحلیل وضعیت کنونی بازار معتقدند با توجه به اینکه بازار سرمایه اصلاح قابل توجهی را در سال ۱۳۹۹ تجربه کرد و معاملات این بازار در سال ۱۴۰۰ به نوعی درگیر اصلاح زمانی شده بود؛ در نتیجه به نظر می‌رسد به شرط ثبات نسبی در متغیرهای کلان اقتصادی، معاملات بورس با شیب ملایمی در سال ۱۴۰۱ روند افزایشی خود را ادامه دهد.

آنچه مسلم است از منظر اقتصادی، بازار سرمایه آماده بازدهی و سوددهی است و رشد شاخص بورس در نخستین روزهای سال جدید نیز بر این ادعا صحنه می‌گذارد. بررسی عوامل تاثیر گذار بر بازار بورس در سال جدید گویای این واقعیت است که عواملی از جمله نرخ ارز، نرخ تورم، نرخ بازدهی بازارهای دارایی و موارد مهم دیگری در رشد شاخص بورس تاثیر گذار بوده است.

شود. در بلندمدت نیز اصلاح ارز ترجیحی می‌تواند به معنای تولد صنایعی باشد که به دلیل پایین بودن نرخ ارز ترجیحی توان رقابت با نمونه خارجی خود را نداشتند. همچنین این سیاست رفته‌رفته رغبت به کالای تولید داخلی را در کشور به دلیل مزیت قیمتی افزایش می‌دهد. موضوع دیگری اینکه با توسعه صنایع داخلی می‌توان امیدوار بود صنایع صادرات‌محور که اغلب آنها هم بورسی هستند روزهای بهتری را پیش رو داشته باشند.

حمایت مالیاتی از بورس در بودجه سال ۱۴۰۱ از مباحث مالیاتی امتیازات ویژه‌ای برای بازار سرمایه در نظر گرفته شده است. بر این اساس دولت مصمم است در سال جاری مالیات از خانه‌های خالی و مالیات از خانه‌های لوکس بیش از ۲۰ میلیارد تومان را عملی کند. این اقدام تا حدودی از حباب ایجادشده در بازار مسکن که امروزه به عنوان یک رقیب جدی برای بازار سرمایه ایفای نقش می‌کند کم خواهد کرد.

از سوی دیگر نباید از مالیات بر خودروهای لوکس بیش از یک میلیارد تومان بگذریم؛ همچنین نمایندگان مجلس شورای اسلامی چندین سنال است که پیگیر طراحی نظام دقیقی برای دریافت مالیات از عایدی سرمایه هستند که پیش‌بینی می‌شود در سال جاری به نتیجه برسد. موازی با طراحی مالیات برای بازارهای رقیب، دولت یک امتیاز ویژه برای صنایع تولیدی که اکثراً در بورس هم عرضه شده‌اند در بودجه سال ۱۴۰۱ طراحی کرده است.

تصمیم دولت در راستای اعمال معافیت ۵ درصدی مالیات شرکت‌های تولیدی جنبه حمایتی و تشویقی دارد و منجر به افزایش سودآوری آنها می‌شود. بررسی صورت‌های مالی شرکت‌های بزرگ و شاخص‌ساز بازار نشان می‌دهد

عدد ریالی کاهش هزینه و ارتقای سودآوری این شرکت‌ها با اعمال ۵ درصد معافیت مالیاتی میزان قابل توجهی خواهد بود، بنابراین دولت با این معافیت مالیاتی سعی دارد به نوعی هزینه افزایش قیمت تمام‌شده شرکت‌های تولیدی را جبران کند. ادامه‌دار باشد در طول سال‌های آتی می‌تواند تاثیر مهمی در روند سودآوری شرکت‌ها بگذارد.

رساندن قیمت ارز سنا به نیما حذف اختلاف میان نرخ ارز نیما و سنا عملاً می‌تواند صنایع بزرگ صادراتی کشور مثل فولادی‌ها، پتروشیمی‌ها و... را با جهش چشمگیری در سودآوری مواجه کند و همچنین سایر صنایع بورسی را نیز برای توسعه صادرات محصولاتشان راغب‌تر کند. روند رشد از نیما می‌تواند به گونه‌ای است که می‌تواند به دنبال یکسان کردن نرخ نیما و سنا است. با این اوصاف افزایش نرخ نیما می‌شود نقدینگی بیشتری به سمت سرمایه‌گذاری در سهام شرکت‌های صادرات‌محور که اغلب از بزرگ‌ترین شرکت‌های بورسی هستند، سرازیر شود و این اتفاق بتدریج سبب رشد شاخص کل می‌شود.

نقش موفقیت تیم مذاکره‌کننده به احتمال زیاد اقتصاد ایران بزودی میزبان یک خبر خوب از سمت تیم مذاکره‌کننده هسته‌ای باشد. موفقیت تیم مذاکره‌کننده کشورمان می‌تواند باعث کاهش هزینه تبادلات مالی و ایجاد فرصت مناسب برای شرکت‌های صادراتی باشد. در این صورت سودهای شرکت‌های پتروشیمی، معدنی و فلزی که بخش قابل توجهی از سوددهی آنها معطوف به صادرات است افزایش می‌یابد. همچنین کاهش تحریم‌ها و احتمال انجام سرمایه‌گذاری بین‌المللی در زیر ساخت‌ها، می‌تواند موانعی از جمله کمبود برق و گاز در فصل‌های مختلف را کاهش داده و تداوم تولید و سودآوری شرکت‌های تولیدی انرژی را در حوزه فولاد، آلومینیوم، سیمان و سایر صنایع تضمین کند.

مشخص کردن نرخ تسعیر بانک‌ها باعث پیش‌بینی‌پذیر کردن این نرخ می‌شود. پیش از این بانک مرکزی با نظر گرفتن متغیرهای گوناگونی که بخشی از آنها اقتصادی نبود نرخ تسعیر ارز بانک‌ها را مشخص می‌کرد که باعث اعتراض بحق سهامداران می‌شد.

ثابت ماندن نرخ بهره مالکانه معادن کشور بر اساس مالکیت پروانه بهره‌برداری، باید نسبت به پرداخت یکی از دو نوع هزینه اقدام کنند که عبارتند از حقوق دولتی و بهره مالکانه (حق انتفاع). بر اساس ماده ۱۴ قانون معادن مصوب سال ۱۳۷۰، دارندگان پروانه بهره‌برداری از معادن، مکلف به پرداخت حقوق دولتی هستند و حسب ماده یک قانون مزبور - با اصلاحات صورت گرفته در سال ۱۳۹۰ - حقوق دولتی عبارت است از «سهم دولت که ناشی از استخراج، بهره‌برداری و برداشت هر واحد از ماده یا مواد معدنی» است.

قانون بودجه سال ۱۴۰۰، این رقم ۱۰ هزار میلیارد تومان برآورد شده بود اما سازمان بودجه منابع مزبور را در لایحه بوجه سال ۱۴۰۱ معادل ۴۰ هزار میلیارد تومان در نظر گرفته است و همین موضوع باعث نگرانی برخی سهامداران شرکت‌های معدنی شد. این در حالی است که درصد اخذ بهره مالکانه معادن ثابت خواهد بود و فرمول بهره مالکانه تغییری نخواهد کرد و از سوی دیگر هیچ الزامی به تحقق این عدد نخواهد بود. لازم به ذکر است اگر چه پیش‌بینی دولت از تحقق درآمد حاصل از اخذ بهره مالکانه افزایش داشته و ۴۰ هزار میلیارد تومان در نظر گرفته شده است اما اولاً این یک برآورد بودجه‌ای بوده و الزامی به تحقق آن نیست و دوماً بخش مهمی از این درآمد از اخذ بهره مالکانه از معادنی خواهد بود که تاکنون از پرداخت بهره مالکانه استنکاف می‌کردند که این رویکرد هم قطعاً به رقابت‌پذیری و پیش‌بینی‌پذیر شدن این صنعت کمک خواهد کرد.

اصلاح ارز ترجیحی، پیش‌بینی می‌شود صنایع اثرپذیر از این ارز در بازار سرمایه با افزایش سودآوری مواجه شوند. ارز ترجیحی به دو گونه مستقیم و غیرمستقیم در تامین مواد اولیه وارداتی شرکت‌های تولیدی تاثیر گذار است. بررسی‌ها نشان می‌دهد اصلاح ارز ترجیحی در دو مقطع کوتاه‌مدت و بلندمدت می‌تواند تاثیر خود را بر بازار سرمایه بگذارد. به عبارت دیگر، در کوتاه‌مدت حذف ارز ترجیحی به طور طبیعی باعث افزایش رقم فروش در صنایع فعال در بازار سرمایه و اثرپذیر از این ارز می‌شود. همچنین می‌تواند دست دولت را برای قیمت‌گذاری کوتاه کند و می‌توان امیدوار بود افزایش رقم فروش آنها منجر به افزایش حاشیه سود

حفظ شرایط رقابت منصفانه، جلوگیری از ایجاد و تداوم ترس فراگیر در زمان وقوع بحران‌های مالی و اقتصادی و اجرای سیاست‌های عمومی و حاکمیتی در بازار سرمایه کشور، همچنین جلب اطمینان سرمایه‌گذاران خرد برای تداوم فعالیت در این بازار ایجاد شد.

دولت برای حمایت از این صندوق در سال جاری برنامه ویژه‌ای دارد به طوری که در مصوبه ۱۰ بندی حمایت از بازار سرمایه در ۲ بند به این صندوق پرداخته است. ابتدا در بند ۴ که قید کرده معادل مالیات نقل و انتقال سهام در بازار سرمایه جهت تقویت صندوق توسعه و تثبیت بازار اختصاص یابد و همچنین در بند ۵ که اجازه برخورداری این صندوق از ۳۰ هزار میلیارد تومان سرمایه مازاد را داده است، البته باید منابع آن شناسایی شود. با توانمند شدن صندوق تثبیت می‌توان امیدوار بود این صندوق بتواند به وظایف محوله خود جامه عمل بپوشاند.

کاهش واگذاری دارایی‌های مالی یکی از انتقادات جدی سهامداران بازار سرمایه افزایش میزان واگذاری دارایی‌های مالی دولت طرف چند سال اخیر بوده است. سهامداران معترض بر این باور بودند که این اقدام باعث خروج پول از سهام به سمت صندوق‌های با درآمد ثابت یا به طور مستقیم منجر به خرید اوراق دولتی شده است.

دولت در سال ۹۹ قریب به ۲۲۰ هزار میلیارد تومان در سال و در سال ۱۴۰۰ رقمی معادل ۱۸۰ هزار میلیارد تومان را برای واگذاری دارایی‌های مالی در نظر گرفته بود اما در لایحه سال ۱۴۰۱ این رقم به ۸۶ هزار میلیارد تومان رسیده است. بنابراین در بودجه سال ۱۴۰۱ دولت برای حمایت از بازار سرمایه فروش اوراق دولتی را نسبت به سال گذشته ۵۰ درصد و فروش سهام را نیز ۷۰ درصد کاهش داده و حتی فروش اوراق را هم مشروط به شرایط مناسب بازار سرمایه قرار داده است؛ بنابراین تصویب این بخش از لایحه بودجه نگرانی اهالی بازار را برطرف می‌کند.

افزایش نرخ تسعیر ارز در بودجه سال ۱۴۰۱ نرخ تسعیر دلار برای شرکت‌های دولتی ۲۳ هزار تومان تعیین شده است، این در حالی است که در سال ۱۴۰۰ نرخ تسعیر دلار ۱۷ هزار و ۵۰۰ تومان بود. از سوی دیگر طبق بند ۸ مصوبه ۱۰ بندی دولت برای حمایت از بازار سرمایه، بانک مرکزی موظف شد نرخ تسعیر دارایی‌های دولتی را معادل ۹۰ درصد نرخ سامانه نیما اعلام کند. این اقدام علاوه بر اینکه منجر به واقعی‌سازی برآوردها از دارایی‌های خارجی شرکت‌ها می‌شود، باعث ایجاد هماهنگی میان نرخ ارز محاسبات مالیاتی و نرخ ارز مبنای محاسبه ارزش دارایی‌های خارجی شرکت‌های بورسی از جمله بانک‌ها می‌شود.

مسئله افزایش نرخ تسعیر ارز باعث افزایش برآورد سود شرکت‌ها و بانک‌ها می‌شود. همچنین تعیین فرمول برای

رسمی بهره بانکی برای سپرده‌های بلندمدت ۱۸ درصد در نظر گرفته شده است (البته اکثر بانک‌ها با تخلف تا حدود ۲۱ درصد نیز پرداخت می‌کنند). همچنین بر اساس گزارش‌های منتشر شده توسط بانک مرکزی میانگین نرخ بهره بین بانکی از ابتدای سال ۱۴۰۰ تا پایان بهمن ۱۹.۴۶ درصد بوده است. نرخ بهره بین بانکی تاثیر بسزایی در کنترل نرخ بهره بدون ریسک دارد و باعث کنترل نرخ بهره اوراق خزانه و در نهایت رشد P/E بازار می‌شود.

با در نظر گرفتن نرخ بهره سپرده بانکی می‌توان گفت هنوز با میزان تورم فاصله معناداری وجود دارد. به طور طبیعی زمانی که نرخ بهره از نرخ تورم عقب می‌افتد، تمایل برای سپرده‌گذاری کاهش پیدا می‌کند. از سوی دیگر هم‌اکنون شاهد یک همراستایی جدی بین تیم اقتصادی دولت سیزدهم اعزام از رئیس کل بانک مرکزی، وزیر امور اقتصادی و دارایی و فرمانده تیم اقتصادی دولت یعنی معاون اول رئیس‌جمهور برای حمایت از بورس هستیم، با این تفاسیر احتمال

اینکه بانک مرکزی یا بانک‌های خصوصی و دولتی به طور مستقل و سلیقه‌ای تصمیم به افزایش بهره بین‌بانکی و سپرده بانکی بگیرند دور از تصور است. فارغ از شاخص‌های طرح شده و نرخ مالیات که در اکثر کشورها به طور عمومی می‌تواند بر بازار سرمایه تاثیر گذار باشد، در ایران شاخص‌ها و متغیرهای دیگری هم می‌تواند بر بازار تاثیر گذار باشد که موضوع‌های سیاستی و مهمی مانند رقم فروش اوراق، نرخ تسعیر بانک‌ها، میزان بهره مالکانه و... از جمله آنهاست.

حمایت از صندوق تثبیت در یک سال گذشته که بازار سرمایه دستخوش افت‌وخیزهای هیجانی بسیاری بود، انتظار می‌رفت صندوق تثبیت کارکرد خود را نشان دهد اما به دلیل کسری منابع این مهم رخ نداد ولی اکنون با وعده‌های تخصیص منابع نقدی و غیرنقدی به این صندوق، به نظر می‌رسد صندوق تثبیت از قدرت اجرایی لازم برای تحقق اهداف خود برخوردار خواهد شد، بنابراین با افزایش منابع صندوق تثبیت، امیدواری‌ها در راستای افزایش نقش و کارایی این صندوق در کاهش ریسک‌های سیستماتیک، افزایش نقدشوندگی، تعادل بخشی و ثبات در بازار افزایش پیدا کرده است.

صندوق تثبیت بازار سرمایه در راستای اجرای ماده ۲۸ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، جهت انجام رسالت ملی خود با هدف تثبیت، کنترل و کاهش مخاطرات سامانه‌ای یا فرادستگاهی،

تأثیر نرخ ارز بر بازار سرمایه در اقتصاد دلاریزه ایران، قیمت دلار و ارزیابی جهان‌روایی مانند یورو به صورت مستقیم می‌تواند بر بازار سرمایه بویژه صنایع صادراتی حاضر در این بازار تاثیر بگذارد. در حال حاضر بخش توجهی از ارزش بازار سرمایه ایران را ۴ صنعت محصولات شیمیایی، فلزات اساسی، فرآورده‌های نفتی و کانی‌های فلزی تشکیل می‌دهند که ویژگی مشترک بارز این صنایع عبارت است از: قیمت‌گذاری

بر اساس عرضه و تقاضای جهانی و صادرات محور بودن بخش عمده‌ای از تولیدات آنها. در این راستا ذکر این نکته ضروری است که درآمد شرکت‌های مذکور دلاری بوده و باید در داخل کشور با نرخ نیما تبدیل به ریال شود، لذا با توجه به ماهیت صادراتی این صنایع، افزایش نرخ ارز مزیت صادراتی را بسازد و با ثبات قیمت‌های جهانی سودآوری این شرکت‌ها بیشتر می‌شود و در عین حال با کاهش قیمت ارز اتفاقی برعکس آنچه بیان شد رخ می‌دهد.

نرخ تورم و رشد سود اسمی شرکت‌ها یکی از اصلی‌ترین شاخص‌های تاثیر گذار بر تمام بازارها بویژه بازار سرمایه نرخ تورم است. این نرخ به طور مستقیم می‌تواند بر ارزش دارایی افراد در بازارها تاثیر گذار باشد. افزایش بودن تورم با آنکه برای اقتصاد کلان و شرایط معیشتی مردم عامل منفی به حساب می‌آید اما برای فعالان بازارهای دارایی مهم است. بر اساس آخرین گزارش مرکز آمار تورم نقطه به نقطه دی ۱۴۰۰ نسبت به زمان مشابه سال ۱۳۹۹ ۳۴.۷ درصد و تورم سالانه دی‌ماه ۴۰.۲ درصد اعلام شده است.

بنابراین با آنکه به واسطه سیاست‌های دولت سیزدهم در ماه‌های پایانی سال گذشته از شدت رشد تورم کاسته شد اما باز هم شاهد افزایش تورم هستیم. البته تورم به تنهایی نمی‌تواند باعث افزایش بازدهی یک بازار شود اما تورم فرآیندهای جراز سبزی برای سوددهی بازارهای دارایی است. تورم علاوه بر اینکه موجب افزایش سود و جریانات نقدی در اقتصاد می‌شود، نرخ بازده مورد انتظار سهامداران و فعالان اقتصادی را نیز افزایش می‌دهد. به عبارت دیگر در شرایط تورمی به طور متوسط، سود اسمی شرکت‌ها، افزایش پیدا می‌کند. در واقع سودآوری افزایش نیافته، بلکه سود اسمی تحت تاثیر تورم افزایش می‌یابد.

نرخ بهره بانکی و کنترل نرخ بهره اوراق خزانه نرخ بهره بین بانکی و سپرده بانکی از دیگر شاخص‌های موثر بر بازار سرمایه است. در حال حاضر نرخ

تحقق شفافیت با افزایش عمق مظنه

از آنجا که یکی از وظایف مهم قوه قضائیه حفظ حقوق عامه مردم و یکی از مصادیق آن حفظ و صیانت از سرمایه‌های مردم و موضوع مهم و چالش برانگیز بورس است، لذا طی جلساتی که سال گذشته میان رئیس قوه قضائیه با هیات‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار و اعضای هیات تحقیق و تفحص از سازمان بورس برگزار شد، لزوم شفاف کردن فرآیندها در بورس برای رفع دغدغه مردم مورد تأکید قرار گرفت. در این راستا هیات‌مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار گزارشی از اقدامات انجام شده در اختیار همگان قرار خواهد گرفت و همه معامله‌گران آنلاین می‌توانند این خدمت را از کارگزاران خود دریافت کنند. به این ترتیب از این پس تمام معامله‌گران آنلاین به تمام سفارش‌های خرید و فروش در سامانه‌های معاملاتی برخط کارگزاران دسترسی خواهند داشت. تا پیش از این فقط کارگزاری‌ها امکان مشاهده همه سفارش‌ها را داشتند و صرفاً ۵ ردیف اول سفارشات خرید و فروش برای مردم قابل رؤیت بود. پیش از این قرار بود تنها ۲۰ مظنه سهام برای معامله‌گران برخط (آنلاین) به نمایش گذاشته شود اما با اعلام مدیر نظارت بر بورس‌ها و بازارهای سازمان بورس و اوراق بهادار، این تعداد به نمایش نامحدود مظنه‌های خرید و فروش سهام تغییر می‌یابد. به گفته کارشناسان، دسترسی تمام معامله‌گران به عمق سفارشات باعث می‌شود روند قیمتی و حجمی معاملات به‌طور شفاف برای همگان قابل رؤیت و پیش‌بینی باشد. در این شرایط سهامداران به آسانی قادر به تشخیص شرایط روانی بازار خواهند بود. چنین اقدامی باعث حذف تبعیض و رانت اطلاعاتی می‌شود و با دسترسی سهامداران حقیقی رانت اطلاعاتی بی‌معنی خواهد بود.