

■ فعالان بازار بورس معتقدند سهم‌هایی که بنیاد قوی تری دارند در رشد شاخص موثر ترند، مضاف بر اینکه برای بسیاری از فعالان بازار سرمایه سقوط ۹۹ تجربه‌ای بود تا سراغ سهم‌هایی که بنیاد مناسبی ندارند، نروند و سهم‌هایی را بخرند که اگر شاخص اصلاح کوچکی هم داشت، سهم آنها مصون بماند. در این میان صنایع پتروشیمی و پالایشگاه‌ها مستعد رشد هستند و بعد از آنها فلزات اساسی اگر در تابستان مشکل آب نداشته باشند جای برتری سودسازی‌های بسیار خوب دارند

گروه اقتصادی: با وجود اقداماتی که طی ۲ سال گذشته در راستای بهبود وضعیت بازار سهام انجام شد، پیش‌بینی اکثر کارشناسان نسبت به معاملات بازار در سال ۱۴۰۲ بازگشت شاخص بورس به مدار صعودی بود، این در حالی است که به رغم اقدامات سازمان بورس و نیز دولت، این بازار به دنبال روند ۲ سال گذشته از ابتدای سال جاری پرفراز و نشیبی را پشت سر گذاشت. نگاهی به وضعیت بازار سرمایه در ۲ سال گذشته نشان می‌دهد پس از فرار و نشیب‌های فراوان سال ۹۹، مسؤولان و دست‌اندرکاران این بازار اقدامات متعدد و مختلفی برای کاهش نوسانات هیجانی بازار انجام دادند؛ الزام به بازگردانی شرکت‌ها، تقویت سامانه‌های نظارتی، بهبود سازوکار اطلاع‌رسانی، بازنگری و اصلاح مقررات بازارگردانی و اصلاح ریزساختارهای بازار از جمله اقدامات مسؤولان و دست‌اندرکاران بازار سرمایه برای بهبود شرایط بازار بود اما به گفته کارشناسان و فعالان بازار سهام، توجه به این نکته اهمیت زیادی دارد که بازار سهام، بازاری در بستر اقتصاد کلان است. ذکر این نکته ضروری است که با توجه به ریزش‌های سنگینی که شاخص بورس از سال ۹۹ متحمل شد، سهام اکثر شرکت‌های بزرگ بورسی به کف قیمتی رسید، این در حالی است که دیگر بازارهای سرمایه‌گذاری رشد پرشتابی را در پیش گرفته بودند و با رسیدن به سقف‌های قیمتی بازدهی کلانی را در اختیار سرمایه‌گذاران قرار دادند و این امر باعث شد تا اکثر کارشناسان عقیده‌مندگی بازار سهام نسبت به سایر بازارهای سرمایه‌گذاری را پیش‌بینی کنند.

اما از اواخر سال گذشته و از اوایل سال جاری، بازار سرمایه با شیب نسبتاً ملایم حرکت در مسیر صعودی را آغاز کرد تا کارشناسان بازار نسبت به تحلیل‌ها و پیش‌بینی‌های خود درباره عقب‌ماندگی بازار تجدید نظر کنند. روند صعودی شاخص بورس تا اواسط اردیبهشت‌ماه ادامه داشت تا اینکه شاخص کل بورس اوراق بهادار در ۱۷ اردیبهشت‌ماه در یک روند کاملاً ریزشی قرار گرفت، به گونه‌ای که در پایان معاملات این روز شاخص کل با کاهش بی‌سابقه ۹۵ هزار و ۴۰ واحدی به رقم ۲ میلیون و ۴۴۰ هزار و ۱۹۴ واحد رسید. همه شاخص‌های بورس نیز به رنگ قرمز درآمدند به گونه‌ای که شاخص کل و شاخص قیمت با معیار وزنی ارزشی ۳۰۷ درصد افت کردند و این ۲ شاخص با معیار هم‌وزن ۳۰۴ درصد کاهش یافتند، شاخص آزاد شاوور ۳۰۵ درصد کاهش یافت، شاخص بازار اول بورس ۴۰۳ درصد افت کرد و شاخص بازار دوم بورس ۳۹۹ درصد کاهش یافت. کاهش بی‌سابقه شاخص بورس نگرانی از تکرار تجربه تلخ سال ۹۹ را میان سهامداران و فعالان بازار بورس تشدید کرد و کارشناسان از این اتفاق به نام تهران یاد کردند، با این حال کاهش شاخص چندین دوام نیاورد و بار دیگر روند صعودی خود را آغاز کرد.

■ عوامل مؤثر بر معاملات بورس

به اعتقاد کارشناسان و فعالان بازار سرمایه، در کنار ریسک‌های تهدیدکننده معاملات بورس، نرخ خوراک از جمله مسائلی بود که به شدت روند معاملات بورس را تحت تاثیر خود قرار داده بود و سازمان بورس از طریق مذاکره با دولت در صدر رفع آن از معاملات بازار بود. در همین راستا دولت امسال در لایحه بودجه نسبت به این موضوع تصمیم‌گیری و سایه چنین تهدیدی را از معاملات بازار حذف کرد. در این رابطه باید گفت به طور کلی قیمت‌گذاری دستوری در عرصه اقتصادی می‌تواند تبعات گوناگونی داشته باشد. در شرایطی که قیمت‌گذاری نهاده‌ها و همچنین محصولات تابع سیاست‌های قیمت‌گذاری باشد و به صورت دستوری

تعیین شود و از خط مشی بلندمدتی

نیز پیروی نکند و در بازه‌های زمانی

کوتاه یا میان‌مدت دستخوش تغییر

شود، بخش مهمی از منابع مورد نیاز

تحلیلگران بازار سرمایه از دست خواهد

رفت و حدس و گمان یا شایعات یا

اطلاعات نهنایی به منبع مهمی برای

پیش‌بینی شرایط شرکت‌ها بدل

خواهد شد، بدون تردید شرایط مطلوب

برای بازار سرمایه، پیروی قیمت‌ها از

بازارهای جهانی است و فروش نهاده به

شرکت‌ها با قیمتی بیش از قیمت‌های

جهانی و خرید محصولات آنها با قیمتهایی کمتر یا

تسعیر ارز صادراتی آنها با نرخ‌هایی کمتر از بازار،

می‌تواند سودآوری آنها را با چالش مواجه کند، بنابراین

انتخاب سیاست‌های اقتصادی و قیمت‌گذاری بلندمدت

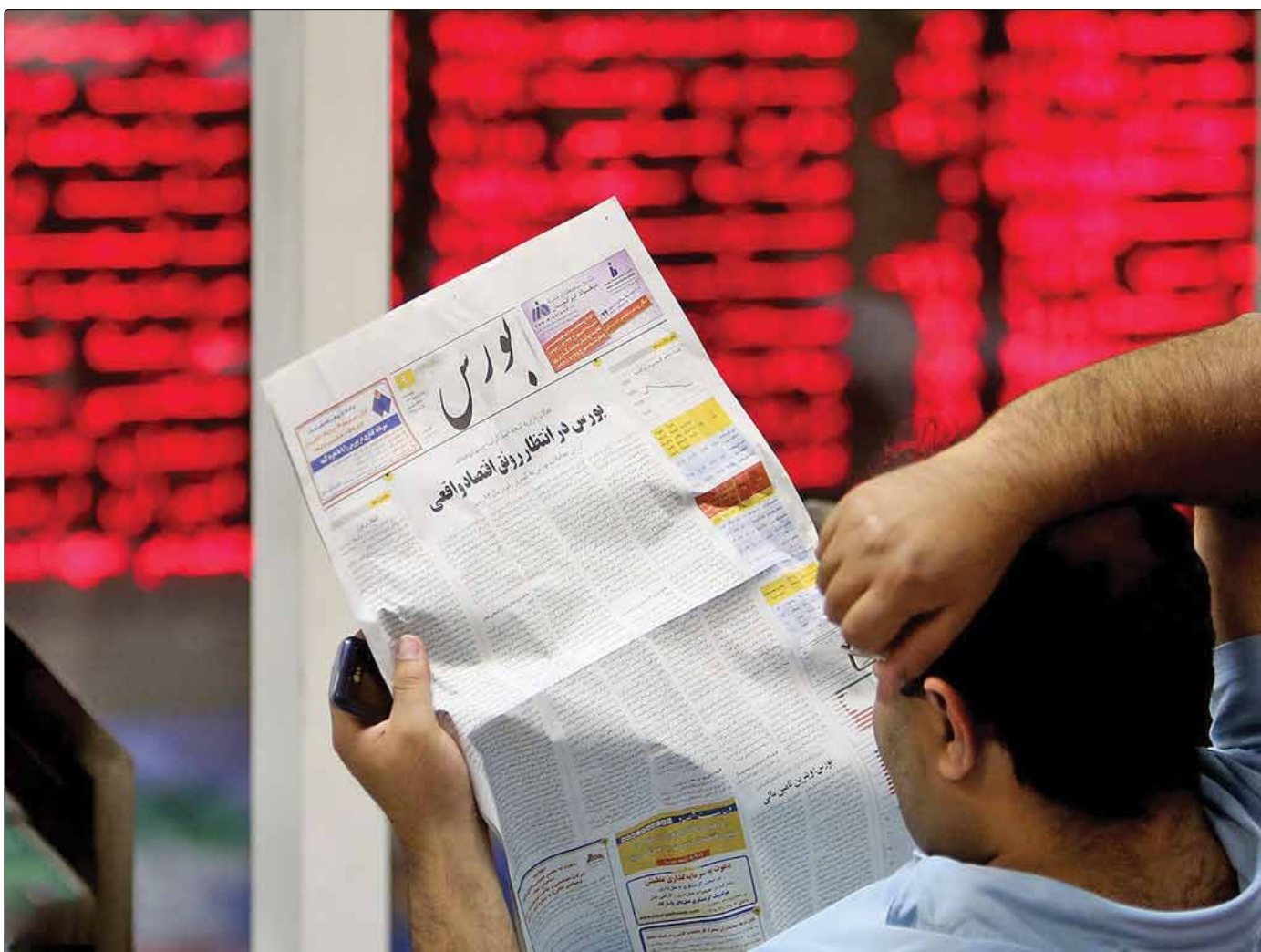
با اتکا به بازارهای جهانی می‌تواند مطلوب‌ترین شرایط

برای بازار سرمایه باشد و مهم‌تر آنکه به پیش‌بینی‌پذیری

بازار کمک شایانی می‌کند.

■ حضور صندوق‌های تثبیت و توسعه بازار

از سوی دیگر نظرات برخی کارشناسان نشان می‌دهد در ادامه روند ریزشی شاخص بورس، بازارگردان‌ها حمایت چندانی از بازار سهام نداشتند و اقدام چندانی را برای کاهش نوسانات معاملات بورس در دستور کار قرار ندادند. این صحبت در حالی مطرح شده است که «مجید عشقی» رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار ضمن حمایت از عملکرد بازارگردان‌ها اعلام کرده بود صندوق‌های تثبیت و توسعه بازار سرمایه و نیز صندوق‌های بازارگردانی در بازار حضور دارند و از ابتدای سال بالغ بر ۳۰ هزار میلیارد تومان منابع از طریق این صندوق‌ها به بازار تزریق شد. لذا بورس تهران در راستای فعالیت بازارگردانی اقدامات مهمی را به سرانجام رساند. نخست آنکه براساس مقررات بازارگردانی رویکرد خود را از انجام معامله به سفارش‌گذاری تغییر داده است. از نظر بورس تهران در صورتی که بازارگردان‌ها با رعایت ضوابط و مقررات و در چارچوب دامنه مظنه و رعایت حداقل سفارش انباشته، سفارش‌های خود را وارد بازار کنند، به تعهدات خود پایبند بوده‌اند. همچنین با اصلاح مقررات، پارامترهای بازارگردانی از جمله دامنه مظنه و حداقل سفارش انباشته به طریقه نقدشوندگی هر سهم منوط شده است، با این رویکرد شرکت‌های بورس تهران در ۵ طبقه نقدشوندگی قرار گرفته‌اند و پارامترهای بازارگردانی براساس هر طبقه تعیین شده



بازار سرمایه پس از شوک‌های اخیر چه سر نوشتی خواهد داشت

ساز بورس کوک می‌شود؟

کارشناس بازار سرمایه: به نظر می‌رسد پس از اصلاح اخیر، بازار آماده یک رشد مجدد خواهد بود

است. سازوکار رتبه‌بندی بازارگردانی نیز توسط بورس تهران انجام شده و در شرف تصویب توسط هیات‌مدیره این بورس است.

■ راه‌اندازی سامانه نظارتی

اقدام مهم دیگری که سال گذشته در حوزه بازارگردانی توسط بورس تهران انجام شد، راه‌اندازی سامانه نظارتی بر عملکرد بازارگردان‌ها است. این سامانه خوبی امکان رصد فعالیت بازارگردانان را در اختیار ناظران بازار قرار می‌دهد و می‌تواند نقش مهمی در بهبود عملکرد بازارگردانی در بورس تهران داشته باشد. اما در این میان برخی کارشناسان در کنار عوامل تاثیرگذار بر بازار سهام، افزایش نرخ سود بانکی را به عنوان ریسک تهدیدکننده معاملات بورس عنوان کرده و معتقد بودند تصمیم‌گیری تحت تاثیر افت و خیزهای شدید بورس اقدام به خروج سرمایه‌های خود از بورس کرده و به منظور دریافت یک سود ثابت، سرمایه‌هایشان را وارد سپرده‌های بانکی می‌کنند. البته باید به این نکته توجه داشت که مجموعه‌ای از عوامل بر روند بازار سهام

اثر می‌گذارند و ممکن است اثر آنها هم‌جهت بوده یا برخلاف هم حرکت کرده و اثر یکدیگر را کاهش دهند یا از میان بردارند. در واقع نمی‌توان با قطعیت روند بازار را در صورت اتخاذ یک سیاست خاص اقتصادی پیش‌بینی کرد، زیرا این امکان وجود دارد که اثر آن سیاست توسط دیگر متغیرهای اثرگذار خنثی شده یا از بین برود اما می‌توان اثر خاص آن سیاست بر بازار را توضیح داد. بنابراین اثر معکوس افزایش نرخ سود بانکی بر روند بازار از قطعیت بالایی برخوردار است اما اینکه در صورت افزایش نرخ سود چه اتفاقی برای بازار رخ خواهد داد علاوه بر نرخ سود بانکی به دیگر متغیرهای اقتصادی نیز بستگی دارد.

■ مسیر سنتی بازار سرمایه

بازار سرمایه طی مدت اخیر با فراز و نشیب‌های فراوانی روبه‌رو بوده به طوری که در مقطعی شاخص بورس جهش قابل‌توجهی را تجربه کرد و در مقطعی دیگر به طور ناگهانی با شوک مواجه شد و روند نزولی

پیدا کرد.

رضا امامی، کارشناس بورس در گفت‌وگو با «وطن امروز» درباره وضعیت بازار سرمایه و اتفاقات پیش رو گفت: اگر بخواهیم بازار سرمایه و روند حرکت شاخص بورس را بر بررسی کنیم باید نگاهی به اواخر سال گذشته یعنی اسفندماه داشته باشیم. بازار سرمایه به طور سنتی در روزهای آخر سال و در ابتدای سال نو همواره با ورود پول حقیقی مواجه است. در واقع نسبت ورود پول حقیقی به پول حقوقی در ماه پایانی سال گذشته است، بنابراین به طور معمول رشد بازار در آغاز سال جدید آغاز می‌شود و به نقطه اوج می‌رسد.

به گفته وی، یکی از دلایلی که بازار سرمایه در اردیبهشت‌ماه با شوک مواجه شد این است که در بازار سرمایه آینده، خرید و فروش می‌شود؛ به عبارت دیگر فعالان بازار ریسک آن چیزی را که در آینده انتظار دارند می‌پذیرند و بر اساس میزان ریسک پاداش دریافت می‌کنند. به این ترتیب هر چه ریسک بیشتر باشد انتظار برای پاداش نیز بیشتر خواهد بود.

وی با اشاره به اتفاقات بازار سرمایه در سال ۹۹ ادامه داد: هنوز که هنوز است بازار نسبت به وقایع مردادماه سال ۹۹ خطرات خوبی در ذهن ندارد و دست به عصا حرکت می‌کند اما با این وجود آنچه در بازار وجود دارد حضور حقیقی‌هایی است که ترجیح می‌دهند با توجه به بازده سایر بازارهای موزی از نوسان سهام هم غافل نشده و جا نمانند.

■ نقدینگی در بازارهای موزی

امدی افزود: اگر به بازارهای موزی نگاه کنیم مشاهده می‌کنیم که همواره گردش نقدینگی در شرایط تورمی ابتدا از بازار ارز و طلا شروع شده و سپس به بازار مسکن می‌رسد. در بازار مسکن نیز به سقفی مشخص رسیده و در همان جا تمام می‌شود. بازار سرمایه نیز آخرین مکان برای گردش نقدینگی در شرایط تورمی است. این در حالی است که بازار سهام سال گذشته از این روند جا مانده بود و در نتیجه باید این عقب‌ماندگی نسبت به بازارهای موزی را جبران می‌کرد که همین امر موجب شد بازار سهام مورد توجه معامله‌گران عمدتاً حقیقی قرار گیرد.

وی معتقد است بازار سرمایه همواره نسبت به اطلاعات مالی و انتظارات مالی شرکت‌ها تحلیل و

تصمیم‌گیری می‌کند. برای مثال در حال حاضر نگاه بازار به فولادی‌ها یا مثلاً کارخانجات سیمانی است، چرا که تقریباً ۲ هفته آینده وارد سیکل مدیریت بهینه مصرف برق در کارخانجات بزرگ می‌شویم که عمدتاً بورسی هستند و برق صنعتی مصرف می‌کنند، در نتیجه این سوال مطرح می‌شود که آیا معامله‌گران سود ۱۲ ماهه‌ای که اکنون محقق و به بازار اعلام کرده‌اند در گزارش‌های ۳ ماهه اول و ۳ ماهه دوم سال نیز محقق می‌شود؟ آیا با تعطیلی اجباری کارخانه و کاهش ظرفیت تولیدی همچنان این سود کسب خواهد شد؟

به گفته امامی، پاسخ این پرسش‌ها با نگاهی به منطق انتظارات موجود در بازار منفی است، بنابراین ممکن است این مقدار سود ساخته شده و در نتیجه سرمایه‌گذار در این شرایط آن چیزی را که به عنوان سود از ابتدای سال کسب کرده صید یا نقد می‌کند و طبعاً در این بازار بسیار دست به عصا حرکت می‌کند.

■ اصلاح، ذات بازار سرمایه است

کارشناس بازار سرمایه در ادامه افزود: اصلاح بازار به صورت طبیعی ذات بازار است و بازار

نیازمند این اصلاح بود. در واقع با توجه به اینکه رشد بازار از شب عید

آغاز شده بود، این اصلاح مقطعی دور

از ذهن نبود، بنابراین در حال حاضر

وضعیت بازار بسیار ارزنده است و

معامله‌گران باهوش، خوب می‌دانند

که ارزندگی این بازار تا چه حد است

و همچنین در این بازار حضور دارند.

با توجه به آنچه کارشناسان

اقتصادی درباره وضعیت کنونی بازار

سرمایه می‌گویند، حال این سوال

مطرح است که آیا این شوک‌ها بار دیگر تکرار خواهد

شد؟ امامی در پاسخ به این سوال گفت: بستگی به رفتار

سیاسی و رفتار اقتصاد سیاسی کشور و رصد اتفاقات آینده

دارد، مواردی که تاثیر مستقیم در آینده و تحلیل بازار

می‌گذارد.

وی ادامه داد: اما با توجه به صورت‌های مالی اتفاقات

و انتظارات آینده از جمله انتظارات تورمی باید دید در

بخش تولید آیا وضعیت تولید در ۳ ماهه اول امسال

نسبت به دوره مشابه سال قبل پایین‌تر است یا بالاتر؟

را خواهد داشت.

بنابراین باید منتظر آمار تولید در ۳ ماهه نخست سال جاری و مقایسه آن با مدت مشابه سال قبل باشیم.

■ شروع فصل مجامع

کارشناس بازار سرمایه با اشاره به فصل مجامع افزود: یکی از مواردی که می‌تواند در نوسانات بازار نقش تعیین‌کننده داشته باشد، فصل مجامع است. طبیعت بازار در دوره‌هایی که بازار با فصل مجامع روبه‌رو است یعنی عمدتاً تا پایان تیرماه و با ورود و خروج معامله‌گران بسیار متغیر است. به این وضعیت ترافیک فصل مجامع گفته می‌شود، چرا که در این فصل برخی علاقه‌مند هستند وارد شرکت شده و از مجمع سود نقدی دریافت کنند اما برخی دیگر که عمدتاً حقیقی‌ها هستند، علاقه‌ای به ورود به مجمع ندارند. بنابراین می‌توان گفت رفتار سهامداران عمده شرکت‌ها بر این ورود و خروج‌ها تاثیرگذار است.

وی به رفتار ناظران بازار و تاثیر عملکرد آنها نیز اشاره کرد و گفت: رفتار ناظران بازار در ایجاد و حفظ امنیت فکری و تاثیر آن روی رفتار معامله‌گران بسیار موثر است. به طور مثال اتخاذ یک مصوبه یا مقررات جدید برای بازار، یا نحوه مدیریت عرضه و تقاضا در بازار با روش‌های سنتی گذشته قابل اعمال نیست، چرا که رفتار معامله‌گران قبل از این را تجربه کرده و نسبت به آن واکنش نشان داده است. اینکه ناظر بازار، خوب و به‌موقع در حکمرانی بازار تصمیم بگیرد، از جمله اینکه وقتی بازار عطش سهام جدید دارد بتواند در یک فرآیند کاملاً تخصصی پذیرش سهام جدید را تسریع کند یا وقتی که تقاضا افزایش می‌یابد، بتواند به تقاضا پاسخ بدهد، بسیار نقش مهم و تعیین‌کننده‌ای دارد.

وی ادامه داد: حتی نحوه سفارش‌چینی در کارگزاری‌ها در ابتدا، میانه و انتهای معاملات نیز بر وضعیت بازار بسیار تاثیرگذار است. آنچه این روزها در بازار مشاهده می‌شود رفتاری مبتنی بر منطق و طبیعت بازار است و اتفاق پیچیده یا دستوری و مداخله‌ای در کار نیست اما نباید از این نکته غافل شد که اخبار و رویدادهای کشور بویژه اتفاقات سیاسی و اقتصادی بر عملکرد بازار بسیار تاثیر می‌گذارد. برای مثال در حال حاضر تورم فروردین‌ماه اعلام شده در حالی که بازار سهام عدد تورم فروردین را پیش‌خور کرده است، چرا که معمولاً بازار با رصد مسائل نسبت به رویدادها واکنش می‌دهد و طبیعتاً نسبت به تورم انتظاری و تورم نوسانات ارزی پیش‌بینی‌های خود را دارد.

امامی در پایان بر ضرورت جذب نقدینگی و نگهداری و مدیریت آن در پهنه بازار تاکید کرد و گفت: در حال حاضر بازار باید در قدم اول به حفظ رشد سودآوری و تولید شرکت‌ها با عرضه‌های مناسب کمک کند و در گام دوم باید با تصمیم‌ها و وضع مقررات مناسب و تسریع در پذیرش سهام‌های جدید در مواقع حساس بازار پاسخگویتفانها باشد اما به طور کلی معامله‌گران بازار سهام بخوبی می‌دانند که نباید اسیر شرایط جاری بازار شوند، بلکه باید با منطق و تحلیل‌های درست نسبت به سهام‌هایی که آینده آنها رو به رشد است تصمیم بگیرند و بر اساس آن استراتژی سرمایه‌گذاری خود را مشخص کنند. برای مثال اگر تحلیل سرمایه‌گذار یا گروهی از سرمایه‌گذاران مبتنی بر این است که یک شرکت در حوزه صنعت یا معدن می‌تواند در یک سال سودی بالاتر از سود سال‌های گذشته داشته باشد، قطعاً روی این تمرکز کنند حتی اگر کلیت بازار منفی باشد.

■ بازار سرمایه در آینده

طبق اظهارات کارشناسان و فعالان بازار سرمایه، بورس بعد از رشد پیوسته و خوبی که بعد از مدت‌ها داشت، از لحاظ تکنیکال نیاز به اصلاح داشت. حال این سوال مطرح می‌شود که آیا پس از این اصلاح بازار رشد خواهد کرد و هدف بعدی شاخص چه عددی خواهد بود؟

یکی از مواردی که می‌تواند در

نوسانات بازار نقش تعیین‌کننده

داشته باشد، فصل مجامع است.

طبیعت بازار در دوره‌هایی که بازار

با فصل مجامع روبه‌رو است یعنی

عمدتاً تا پایان تیرماه و با ورود و

خروج معامله‌گران بسیار متغیر

است که به این وضعیت ترافیک

فصل مجامع گفته می‌شود

رشد خواهد بود.

از طرفی در ادامه این اتفاقات به نظر می‌رسد دلار، طلا و خودرو ریزش خواهد کرد. برای مثال بازارهای موزی از جمله خودرو به خاطر بحث واردات و عرضه مجدد در بورس کالا، از این پس بیشتر به سمت ریزش پیش‌رو خواهد رفت. مسکن نیز به سمت رکود میل می‌کند و با تعیین تکلیف و ادغام یا جمع‌آوری بانک‌هایی که اوضاع ترازنامه خوبی ندارند، امسال ورود پول به بازار بیشتر خواهد شد، بویژه سهام ریالی بیشتر بازده بیشتری خواهد داشت. در نتیجه مجموعه این عوامل باعث می‌شود پول‌های بزرگی در این اصلاح سنگین بورس وارد بازار شود و این می‌تواند نشان‌دهنده آینده درخشان بازار بورس باشد.

■ توصیه‌هایی برای خرید سهام

فعالان بازار بورس معتقدند سهم‌هایی که بنیاد قوی‌تری دارند در رشد شاخص موثرترند، مضاف بر اینکه برای بسیاری از فعالان بازار سرمایه سقوط ۹۹ تجربه‌ای بود تا سراغ سهم‌هایی که بنیاد مناسبی ندارند، نروند و سهم‌هایی را بخرند که اگر شاخص اصلاح کوچکی هم داشت، سهم آنها مصون بماند. در این میان صنایع پتروشیمی و پالایشگاه‌ها مستعد رشد هستند و بعد از آنها فلزات اساسی اگر در تابستان مشکل آب نداشته باشند جای برتری سودسازی‌های بسیار خوب دارند.

در بازارهای موزی اما مسکن حباب بسیار بزرگی دارد که حداقل یک سال طول می‌کشد تا این حباب تخلیه شود، بازارهای دلار و طلا هم به همین شکل هستند اما بازار سرمایه جامانده‌ترین بازار از لحاظ رشد است و در حال حاضر فقط عقب‌ماندگی خود را جبران می‌کند و هنگامی که به جایگاه خود رسید، می‌توان گفت رشد خود را آغاز کرده است.

