

اوضاع بورس

## بازار نامطمئن



مصاحبه اختصاصی ماهنامه «اقتصاد ایران» با آقای سید محمدعلی شهیدایی، عضو جامعه حسابداران خبره ایران

اقتصادی موجود در جهان ناکارآمد بوده و باید از نسخه دیگری بهره برد. طبیعی است که با چنین نگاهی نمی‌توان انتظار داشت همپای بهبود بحران در جهان، شرایط اقتصادی در کشور ما نیز تغییر کند. در حقیقت، بحران با تأخیر به ایران رسیده و با تأخیر بلندمدت‌تری هم شاهد جرقه‌های بهبود خواهیم بود.

**تعداد ایران:** از بحران مالی در جهان آغاز کنیم. آیا این بحران بر بورس تهران نیز اثر گذاشت؟

پس از بروز بحران مالی و عکس‌العمل‌های مختلف در کشورهای جهان، انتظار بروز فرآیند گسترده ورشکستگی در شرکت‌های کوچک و بحران‌های بزرگ در شرکت‌های عظیم وجود داشت، چراکه احتمال ورشکستگی در شرکت‌های بزرگ چندان قوی نیست. در چنین شرایطی، نگاه پویا به اقتصاد وجود ندارد و مشکلات نیز بزرگتر خواهند بود. ۲۴ ساعت پس از بروز بحران در غرب، رییس

فدرال رزرو طرحی را برای حل بحران به سنای آمریکا برد. جدا از این بحث که آیا طرح موفق بود یا خیر، ارایه طرح برای حل مشکل پیش آمده، بیانگر این نکته است که اقتصاد آمریکا که خود مبدأ بروز بحران مالی جهان بود، توسط گروهی از اقتصاددانان بررسی می‌شد تا در صورت لزوم، عکس‌العمل مناسب نیز نشان داده شود.

اما متأسفانه پس از انتقال بحران به ایران، به جای بررسی و یافتن راهکار مناسب، تلاش‌ها بر این نکته متمرکز شد که نشان داده شود نسخه

تعداد ایران: از بحران مالی در جهان آغاز کنیم. آیا این بحران بر بورس تهران نیز اثر گذاشت؟ پس از بروز بحران مالی و عکس‌العمل‌های مختلف در کشورهای جهان، انتظار بروز فرآیند گسترده ورشکستگی در شرکت‌های کوچک و بحران‌های بزرگ در شرکت‌های عظیم وجود داشت، چراکه احتمال ورشکستگی در شرکت‌های بزرگ چندان قوی نیست. در چنین شرایطی، نگاه پویا به اقتصاد وجود ندارد و مشکلات نیز بزرگتر خواهند بود. ۲۴ ساعت پس از بروز بحران در غرب، رییس

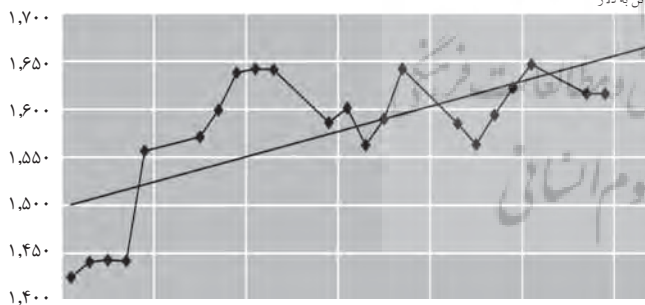
## کاهش بهای جهانی طلا

فروش طلا توسط سرمایه‌گذارانی که در ماه‌های پیش، از ترس افزایش فشارهای تورمی اقدام به خرید طلا کرده بودند به کاهش ارزش طلا انجامید.

در ماه ژوئن، میانگین قیمت جهانی هر اونس طلا به ۹۴۵ دلار آمریکا رسید. تحلیل‌گران بازارهای مالی، عواملی همچون تقویت ارزش برابری دلار آمریکا، کاهش قیمت جهانی نفت خام، کاهش ذخایر طلای بانک مرکزی اروپا و تزریق نقدینگی توسط بانک مرکزی اروپا را در افت ارزش طلا در بازارهای جهانی مؤثر دانسته‌اند. قیمت جهانی هر اونس نقره نیز از ۱۵ دلار و ۸۶ سنت در ابتدای ماه ژوئن به ۱۳ دلار و ۹۴ سنت در روز پایانی آن رسید. بر خلاف نقره، ارزش هر تن آلومینیوم افزایش یافت و متوسط هر تن از این فلز در ماه میلادی گذشته به یک هزار و ۵۷۴ دلار رسید.

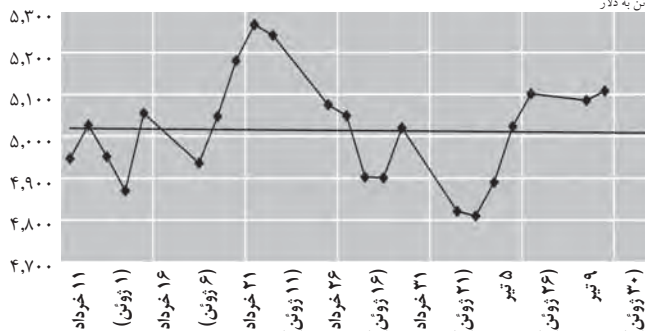
قیمت جهانی آلومینیوم

تن به دلار



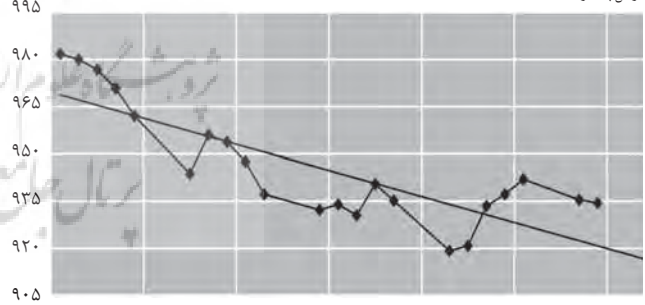
قیمت جهانی مس

تن به دلار



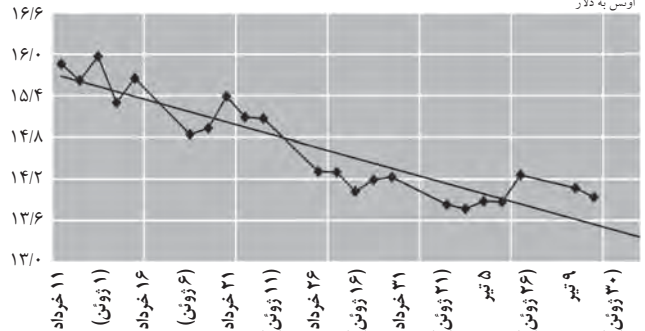
قیمت جهانی طلا

اونس به دلار



قیمت جهانی نقره

اونس به دلار



به علاوه بر اساس آمار اعلام شده، با روند صعودی قیمت نفت، درخواست نفت چین از ایران ۴۰ درصد کاهش یافته است. این بدان معنی است که ما بدون آن که در بازی بهبود اوضاع جهانی سهم باشیم، میراث‌خوار بحران جهانی هستیم.

در حقیقت، مجموعه سیگنال‌های موجود در بازار نشان‌دهنده وضعیت مناسبی نبوده و در سال‌های اخیر نتوانسته به جایگاه واقعی خود برسد.

### تعدادی اوراق بهادار را در شرایط فعلی چگونه می‌بینید؟

حجم معاملات به شدت کاهش یافته است. تعداد معاملات نشان‌دهنده تمایل معامله‌گرها به چرخش بازار سهام و تمایل به بازگشت بازار است. در این مدت با وجود خصوصی‌سازی‌های گسترده و عرضه‌های اولیه سهام شرکت‌های بزرگ و به دنبال آن افزایش حجم بازار، میانگین تعداد معاملات افزایش نیافت و بازار ۱۲ درصد از قدرت نقدشوندگی خود را از دست داد. شاخص نیز در این مدت سقوط کرد و از ۱۲ هزار و ۶۰۰ به ۸ هزار و ۹۰۰ واحد رسید.

### تعدادی اوراق بهادار سهام کجاست؟

خانواده مهر (صندوق مهر اقتصاد ایرانیان) در این مدت نقش پُررنگی در بازار سهام بازی کرد که اگر معاملات این خانواده را از بازار حذف کنیم، حجم معاملات به شدت کاهش می‌یابد. مشکل اساسی بازار سهام در کشور ما خصوصی‌سازی و انتقال مالکیت دولتی به بخش خصوصی نیست، بلکه همان طور که بارها مطرح شده، مشکل اساسی در انتقال مدیریت است که انجام نمی‌گیرد.

به عبارت دیگر، مشکل، ناکارا بودن مدیریت است. همانگونه که شاهد بودیم، پس از ابلاغ اصل ۴۴ بخش عمده‌ای از فرآیند خصوصی‌سازی به بخش دولتی یا سهام عدالت - که مدیریت دولتی

دارد - واگذار شده است. بنابراین شاهد بازخورد مناسبی هم نخواهیم بود.

### تعدادی اوراق به نظر شما نقدینگی کافی برای ورود به بورس در جامعه وجود دارد؟

نقدینگی‌های سرگردان به میزان مناسبی در جامعه حضور دارند، به طوری که شاهدیم هنگام عرضه اوراق قرضه - حتی با نرخ ۱۵ درصد - مردم در مدت زمان کوتاهی اقدام به خرید اوراق می‌کنند، چراکه نسبت به دریافت اصل پول خود اطمینان کافی دارند. اما این اعتماد در بازار سهام شکل نگرفته است.

### تعدادی اوراق برای رونق بورس و خروج از رکود فعلی چه باید کرد؟

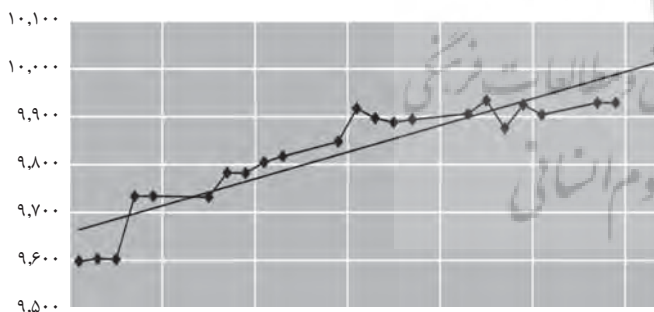
بازار نیازمند سه عنصر اساسی است. در ابتدا باید سرمایه‌گذار با توان مالی لازم برای انجام

## قدرت گرفتن دلار در برابر یورو و ریال ایران

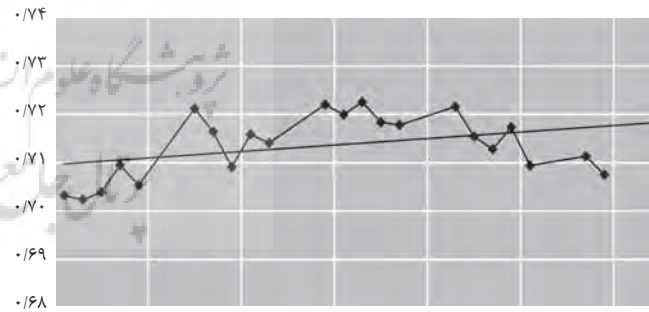
### کاهش تولیدات صنعتی منطقه یورو در ماه آوریل و افزایش شاخص اعتماد در آمریکا در ماه ژوئن سبب ترقی ارزش دلار شد.

در ماه ژوئن نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر احتمال استفاده اقتصادهای نوظهور از دلار به عنوان ذخیره ارزی، ارقام اقتصادی منتشره در آمریکا و سایر کشورهای صنعتی و استقبال از مزایه اوراق قرضه دولتی آمریکا قرار گرفت. استقبال از مزایه ۱۹ میلیارد دلار از اوراق قرضه ۱۰ ساله آمریکا، تا حدودی نگرانی دولت این کشور را نسبت به جذب سرمایه لازم برای تأمین کسری عظیم این کشور برطرف نمود. انتشار گزارش بانک جهانی مبنی بر دورنمای مبهم اقتصاد جهانی، علیرغم وجود علایمی از بهبود، موجب کاهش ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران و به تبع آن کاهش شدید قیمت سهام و نفت گردید. از سوی دیگر، متوسط بهای هر دلار آمریکا در ماه میلادی گذشته در برابر واحد پول کشورمان به ۹ هزار و ۸۲۰ ریال رسید.

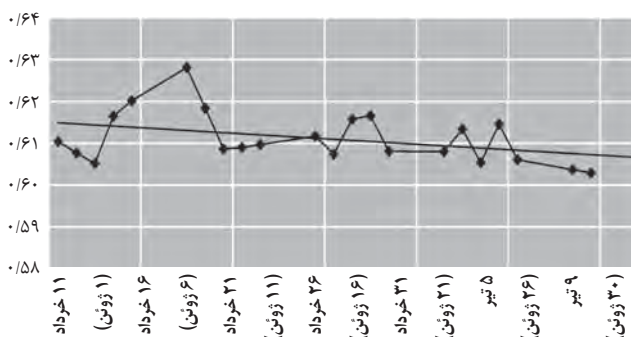
#### ارزش دلار در برابر ریال ایران



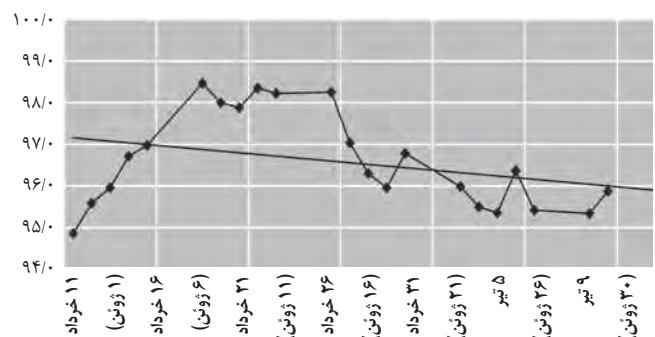
#### ارزش دلار در برابر یورو اروپا



#### ارزش دلار در برابر پوند انگلیس



#### ارزش دلار در برابر یکصد ین ژاپن



## اخبار بانک‌ها

### واحد اطلاعات و اخبار ماهنامه «اقتصاد ایران» گزارش می‌دهد.

کرد تا روستاییان بتوانند به راحتی نسبت به دریافت سود سهام خود اقدام کنند.

دارندگان سپهر کارت‌های **بانک صادرات** و کارت بانک‌های عضو شبکه شتاب کشور می‌توانند در صورت مسافرت به کشور امارات از هشت شعبه بانک صادرات ایران مستقر در کشور امارات عربی متحد، پول محلی دریافت نمایند. به گزارش روابط عمومی بانک صادرات ایران در راستای جلب رضایت مشتریان، همسویی با بانکداری بین‌المللی و تسهیل در مراودات تجاری هموطنان گرمی، بانک

صادرات به عنوان اولین بانک کشور امکان پرداخت وجه به دارندگان کارت‌های سپهر و کارت بانک‌های عضو شبکه شتاب را در کشور امارات عربی متحد فراهم نموده و کلیه دارندگان کارت بانک‌های عضو شبکه شتاب، در صورت سفر به کشور امارات قادر خواهند بود با



مراجعه به شعب بانک صادرات پول محلی دریافت نمایند. گفتنی است شعب بانک صادرات در کشور امارات با استفاده از کارت بانک‌های شبکه شتاب کشور ایران، نسبت به تبدیل ریال به ارز محلی اقدام و تا سقف ۵ هزار درهم در روز به متقاضیان پول محلی پرداخت می‌نماید.

به گزارش روابط عمومی **بانک پاسارگاد**، این بانک در شعبه‌های خود حساب‌های ارزی قرض الحسنه پس‌انداز، قرض‌الحسنه جاری و سپرده‌های مدت‌دار ارزی یک ماهه، سه ماهه، شش ماهه و یک ساله افتتاح کرده و به سپرده‌های مدت‌دار ارزی خود سود می‌دهد. افتتاح حساب‌های ارزی در بانک پاسارگاد با ارزهای یورو، دلار آمریکا، پوند انگلیس، ین ژاپن، فرانک سوئیس و درهم امارات امکان‌پذیر است. همچنین بانک پاسارگاد خدماتی همچون انجام نقل و انتقالات و حواله‌های ارزی مشتریان، خرید و فروش ارز طبق بخشنامه‌های بانک مرکزی، گشایش انواع اعتبارات اسنادی وارداتی، قبول و معامله اعتبارات ارزی صادراتی، صدور انواع ضمانتنامه‌های ارزی و ثبت سفارش پروات اسنادی را ارائه می‌کند. ■

**بانک تجارت** خدمتی جدید را با عنوان سامانه مدیریت پرداخت، به مشتریان خود ارائه می‌کند. به گزارش روابط عمومی بانک تجارت با استفاده از این سامانه کلیه پرداخت‌ها و اقساط ماهانه مشتریان به صورت زمان‌بندی شده و در تاریخ‌های مورد نظر از حساب آنان برداشت خواهد شد. بر این اساس مشتریان حقیقی و حقوقی بانک تجارت می‌توانند ضمن مراجعه به شعبی که در آن حساب بانکی دارند، با تکمیل فرم مربوطه از این خدمت نوین بهره‌مند شوند. سامانه مدیریت پرداخت بانک تجارت

این امکان را برای مشتریان فراهم می‌کند که کلیه پرداخت‌های تکراری خود را با مبلغ ثابت که دارای توالی پرداخت ماهانه می‌باشد از طریق این سیستم به انجام رسانند. در این گزارش آمده است که سرویس‌های قابل ارائه از طریق سامانه مدیریت پرداخت بانک تجارت مواردی

همچون انجام پس‌انداز برای خانواده، واریز شارژ ساختمان، پرداخت اقساط، پرداخت مساعده با مبلغ ثابت توسط شرکت‌ها، کمک به مؤسسات خیریه، واریز اجاره بهای ساختمان و پرداخت حوالجات مستمر را شامل می‌شود.

رییس اداره روابط عمومی و بازاریابی **بانک سپه** اعلام کرد: طی سه مرحله بانک سپه بالغ بر ۲۵ هزار و ۳۵۸ میلیارد ریال از سود سهام عدالت بین سهام‌داران توزیع کرد. محسن داریابی اظهار داشت: بانک سپه در مرحله اول بالغ بر ۲۳ هزار و ۵۷۸ میلیارد ریال، در مرحله دوم هزار و ۱۰۷ میلیارد ریال و در مرحله سوم بیش از ۶۷۲ میلیارد ریال سود سهام عدالت توزیع کرد. وی گفت: در مرحله اول بیش از ۴ میلیون و ۹۸۱ هزار نفر، در مرحله دوم بالغ بر یک میلیون و ۴۳۳ هزار نفر و در مرحله سوم بالغ بر ۸۸۶ هزار نفر از بانک سپه سود سهام عدالت دریافت کردند. وی افزود: افراد تحت پوشش سازمان بهزیستی، ستاد کل نیروهای مسلح و کمیته امداد، عشایر و روستاییان سود سهام خود را از بانک سپه دریافت کردند. همچنین، بانک سپه به منظور تسهیل در پرداخت سود سهام عدالت به دارندگان این سهام، شعب بسیار خود را در مناطق صعب العبور مستقر

معاملات وجود داشته باشد. دوم آن که ناشران اوراق بهادار باید اطلاعات شفاف‌تری را ارائه کنند. سومین عنصر نیز دولت است که به عنوان متولی خصوصی‌سازی، باید مفهوم واقعی خصوصی‌سازی را درک کند و بداند که خصوصی‌سازی، عرضه پنج درصدی سهام نیست و معنای واقعی آن، انتقال مدیریت و اعتمادسازی لازم است. اجرایی شدن این سه عنصر در کنار فرهنگ‌سازی، تبلیغات، آموزش و مسایلی از این قبیل می‌تواند بازار را به سوی رونق سوق دهد.

**تقدیر ایران:** در سه ماه اخیر، بازدهی بازار سهام در حدود ۱۸/۶ درصد بوده که از سودهای بانکی بالاتر است. به نظر شما این موضوع به معنای شرایط مساعد در بورس نیست؟

بازار سهام به دو دوره زمانی ۴ ماهه و ۸ ماهه تقسیم می‌شود. نکته این جا است که همواره در ۴ ماه ابتدایی سال، بازار سهام با استقبال خوبی مواجه است، اما در مورد دوره دوم همواره این ابهام وجود دارد که آیا سهام‌داری می‌تواند در ماه پنجم به بعد، سهامی را که شخص در دوره اول خریداری کرده از وی بخرد یا شخص، مالک اول و آخر آن خواهد بود. سهام‌دار نیازمند حفظ بازدهی خود است، اما بازار در طول سال روند متوازنی نداشته و ۸ ماه پایانی سال، همانند ۴ ماه ابتدایی آن بازدهی قابل توجهی را برای سهام‌داران به ارمغان نمی‌آورد. از همین رو، بازدهی ۲۰ درصدی هم در دوره نخست جذابیت کافی را برای سهام‌دار به همراه ندارد.

**تقدیر ایران:** این روزها صنایع پیشرو در بازار سهام کدامند؟

زمانی که بورس با رونق بسیار بالایی همراه نیست، خرید سهام شرکت‌هایی با P/E پایین منطقی‌ترین کار است. البته به آن شرط که پایین بودن نسبت P/E به دلیل مشکل ذاتی صنعت نباشد و افق دید سرمایه‌گذار هم بلندمدت تعریف شود. پیش از این، میانگین نسبت P/E در بازار حدود ۸ یا ۹ بود، اما هم اکنون این نسبت به ۴ و ۵ رسیده است. بنابراین انتخاب سهامی با نسبت P/E پایین، عاقلانه به نظر می‌رسد. در این بین، برخی شرکت‌ها مانند خودرویی‌ها دارای نسبت P/E پایین هستند، اما از آنجا که این شرکت‌ها با مشکلات ذاتی در صنعت خود دست و پنجه نرم می‌کنند، نمی‌توانند از پیشروهای بازار باشند.

**تقدیر ایران:** متشکریم. ■