شکل گیری مرحله جدید در بورس تهران

یوسفیان، علی

 رشد بسیار فزاینده بهاری که با روی کار آمدی دبیرکل‏ جدید و سیاست‏های آزادسازی وی شتاب بیشتری گرفت در اواخر تابستان،با افزایش نگرانی‏ها و گمانه‏زنی در مورد حبابی بودن این رشد،به سرعت متوقف گردید.ابتدا دو هفته‏ رشد صفر درصدی سهام بازار بورس و سپس اعمال حجم‏ مبنایی که عملا مقادیر مشخصی برای آن انتشار نیافته بود موجب گردید که بازار به سوی رکود هدایت گردد.

این در حالی است که وزارت اقتصاد به دلیل نیاز جدی‏ به درآمد،برای مانع شدن از کسری بودجه معنادار امسال،به‏ هیچ وجه علاقه‏مند نبود بازار بورس رو به رکود برود و با سرد شدن خریداران،از تقاضای برای سهام خصوصی سازی‏ کاسته شود.در واقع،گرایش وزارت اقتصاد به رونق مجدد بازار و امکان فروش سهام خصوصی سازی موجب گردید که سازمان بورس سیاست حجم مبنای خود را شفاف‏تر و تحت یک معادله ساده به بازار ارائه نماید.با این حال،چندی‏ از این تغییر نگذشته،بازار بورس تحت تأثیر شرایط روانی‏ بحث پروتکل الحاقی انرژی اتمی مجددا دچار سردی شد.

در شرایط حاضر که به نظر می‏رسد کم‏کم موضوع پروتکل‏ در مسیر قابل اتکاءتری روان می‏باشد مجددا بورس تهران‏ شرایط جدید رونق را آغاز نموده است.با این حال همچنان‏ بحث امکان‏پذیر بودن عمل به سیاست حجم مبنا،حداقل در کوتاه مدت،با ابهام بسیار زیاد مواجه است.

پس از رشد فزاینده بهاری و رکود نگران کننده اواخر تابستان‏ شکل‏گیری‏ مرحله‏ جدید در بورس تهران

علی یوسفیان

اگر چه افزایش حجم معاملات می‏تواند شرایط بازار را بهبود دهد و بنابراین تداوم رویکرد سیاست حجم مبنا در این‏ مسیر به بهبود معاملات و بالاتر رفتن قدرت مبادلاتی بورس‏ کمک می‏کند،اما ضمنا ایجاد رابطه میان قیمت و حجم معامله‏ به عنوان نوعی محدودیت اضافی در شرایط فعلی قلمداد می‏گردد.

کمبود ابزار و امکانات مبادلاتی که با توجه به ضعف‏های‏ مختلف در سیستم کارگزاری،تعداد ترمینال‏ها و کارشناسی‏ بازار سازی وجود دارد،عملا انجام کارآمد سیاست‏ حجم مبنا،حداقل در کوتاه مدت و تحت شرایط فعلی‏ مبادلاتی،را تا اندازه‏ای دور از ذهن می‏سازد.

در این میان گرایش دولت جهت تأمین کسری بودجه‏ خود،از طریق خصوصی سازی و فروش سهام دولتی در بورس نیز نوعی شرایط خاص برای بورس تهران فراهم آورده‏ است.اگر چه صرفا انجام خصوصی سازی در بورس‏ نمی‏تواند بازار سرمایه را متحول کند،ولی نوعی رویکرد را از سوی سیاست‏گذاران به سمت بورس شکل خواهد داد. در صورت موفقیت جدی فروش شرکت‏ها در بورس، می‏توان دو نتیجه را انتظار داشت.

اولین انتظار از موفقیت خصوصی سازی که بسیار مهم‏ است،تأکید بیشتر سیاست‏گذاران کلان بر بازار بورس جهت‏ شکل دادن به برخی تصمیمات دولت است.

مسلما در صورت تداوم و رشد معنادار فروش سهام‏ خصوصی سازی،دولت با تأکید و دقت بیشتری بازار سهام را مورد توجه قرار خواهد داد.توجه و زمینه‏سازی در بورس جهت‏ مهیا کردن بیشتر ظرفیت‏های‏ آن از جمله نتایج موفقیت فروش‏ سهام در بازار بورس می‏باشد.

دومین موضوع که فرعی‏تر به‏ نظر می‏رسد،مربوط به استفاده از فروش سهام خصوصی سازی در بازار بورس جهت تأمین کسری‏ بودجه است.با این که از منظر منطق اقتصادی تکیه زیاد از اندازه‏ بر خصوص سازی جهت تأمین‏ کسری بودجه چندان صحیح‏ نیست،اما محدودیت‏های واقعی‏ کشور این کار را الزامی می‏نماید.کسر بودجه که عملا در گذشته از طریق فروش ارز یا چاپ اسکناس تأمین می‏شد اکنون می‏تواند از طریق فروش سهام در بورس انجام گیرد. این تلاش موجب کاهش حساسیت‏های اقتصادی به نرخ‏ ارز شده و نوعی علاقه‏مندی برای دولت جهت بازسازی و فروش سهام تحت پوشش فراهم می‏آورد.

با این حال هنوز بسیار زود است که نسبت به موفقیت‏ خصوصی سازی در پنج ماه آینده نظری داد،اما این موضوع‏ کاملا مشخص است که دولت نسبت به انجام‏ خصوصی سازی حساسیت بیشتری پیدا کرده است.علاوه‏ بر این،شرایط برای تأمین درآمدهای بودجه از روشهای سنتی‏ مانند فروش سهام،اوراق بهادار،و چاپ پول هر روز مشکل‏ و مشکل‏تر می‏شود؛به گونه‏ای که فشار زیادی را برای یافتن‏ روشهای جدید از جمله خصوص سازی از طریق فروش‏ سهام در بورس ایجاد کرده است.

جنبه دیگریکه باید در شرایط اخیر مورد توجه قرار داد مسئله نوسازی صنایع است که به شکل موفقی در شرکت‏های‏ بورس در حال انجام است.امکانات جدید ارزی که زمینه آن‏ به دنبال سیاست‏های ریاضت کشانه استفاده از ارز در دوره‏ قبل و ایجاد صندوق ذخیره ارزی و فروش اوراق قرضه ارزی‏ ایجاد شده بود،به همراه فشار بیکاران زمینه مناسبی را برای‏ شاخص کل

 بورس تهران در مهرماه 1382

 شاخص صنعت

 برخی شرکت‏ها جهت جذب‏ ارز ایجاد کرده است.

در این میان صنعت پیشتاز خودروسازی توانست مقادیر قابل توجهی ارز جلب کند و به‏ نوسازی خود بپردازد و همین‏ باعث شد که رشد غیر قابل پیش بینی برای سهام‏ شرکت‏های این صنعت همچون‏ ایران خودرو و سایپا فراهم آید.این‏ رشد جدی که حتی موجب‏ گمانه‏زنی در مورد حبابی بودن‏ آن نیز شد،با بررسی‏های بعدی تا اندازه‏ای مورد قبول واقع گردید. پیروی از صنعت خودرو از سوی‏ صنایعی همچون صنعت‏ تجهیزاتی وادوات کشاورزی که‏ همه تحت مدیریت سازمان‏ گسترش و نوسازی صنایع ایران قرار دارند،زمینه سودآوری‏ جدیدی را در بورس فراهم آورده است.به نظر می‏رسد مرحله‏ جدید در بورس تهران در حال شکل‏گیری است.

رکود خفیف بورس در مهرماه

مهرماه امسال بورس از یک رکود خفیف رنج می‏برد. در این شرایط شاخص کل از تاریخ 5/7/1382 با بیش از 3 درصد کاهش از 9052 واحد به 8758 واحد رسید و سپس‏ در 3/8/1382 به مقادیر قبلی خود بازگشت.علاوه بر این، شاخص صنعت با 4 درصد منفی در همین دوره از 8479 واحد به 8141 واحد رسید و مجددا به مقدار 8450 واحد بازگشت.شاخص مالی برخلاف عملکرد کلان بازار و بخش صنعت با 5/1 درصد افزایش از 14648 واحد به 17865 واحد دست یافت.

مسلما افزایش شاخص مالی و کاهش شاخص صنعت‏ نشانگر افزایش نگرانی‏ها نسبت به رشد فزاینده صنعت بود که سرمایه‏ها را به سمت انواع باثبات‏تر یعنی شرکت‏ سرمایه‏گذاری سوق داد.با این حال،منفی بودن بازار در این‏ دوره به نحوی ریشه در ناآشنایی بازار با سیاست‏های جدید سازمان بورس از یک طرف و نگرانی از موضع جهانی نسبت‏ به وضعیت هسته‏ای ایران داشت.