

وضعیت کنونی بازار سرمایه، نیازمند معالجه

هاله‌ای از ابهام و تردید



مصاحبه اختصاصی «اقتصاد ایران»، با آقای غلامرضا جواشی، مدیر سرمایه‌گذاری شرکت سرمایه‌گذاری ملت

تجدید نظر: با توجه به این‌که بازار سهام طی چند ماه اخیر وارد فاز رکودی شده است، آیا عرضه سهام جدید - در راستای اصل ۴۴ - می‌تواند رونق را به بازار برگرداند؟
به نظر می‌رسد که مسایل خارجی و بحران‌های جهانی هم در غیاب نقدینگی، موجب شکل‌گیری رکود در بازار سهام شده‌اند. از این رو، در حال حاضر نیاز به اتخاذ تدابیری برای بازگرداندن نقدینگی و تشویق سرمایه‌گذاران احساس می‌شود. در چنین شرایطی، عرضه جدید سهام شرکت‌های دولتی مورد استقبال بازار قرار نگرفته و عرضه با مشکل مواجه خواهد شد. در نهایت، این امر به افت شاخص‌ها و قیمت‌ها خواهد انجامید. در هر صورت،

خصوصی‌سازی بدون در نظر گرفتن مؤلفه دیگر بازار که حفظ نقدینگی است، تأثیر مثبتی بر بازار نخواهد گذاشت. صرف نظر از این‌که چه سهمی در بازار عرضه می‌شود، باید دید چه آینده‌ای برای سرمایه‌گذار در این بازار وجود خواهد داشت.

تجدید نظر: پس به اعتقاد شما، بازار در شرایط فعلی، ظرفیت لازم برای عرضه‌های جدید را ندارد؟
بازار برای عرضه سهام شرکت‌های دولتی، ظرفیت کافی ندارد. شاهد بودیم که با عرضه سهام شرکت‌های مشمول اصل ۴۴، ارزش بازار افزایش یافت، اما از مهر ماه

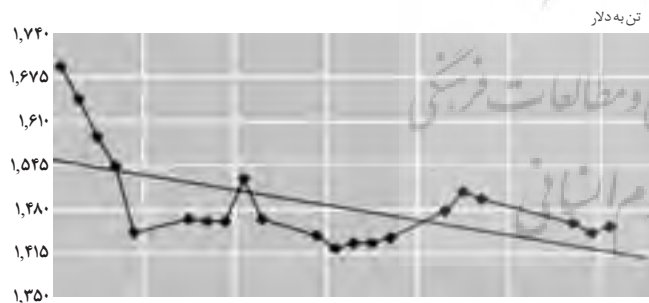
تاکنون، ارزش بازار سهام کشورمان حدود ۲۵ تا ۳۰ میلیارد دلار کاهش یافته و از حدود ۷۵ میلیارد دلار، به زیر ۴۵ میلیارد دلار رسیده است. در این مدت، تنها نکته مثبت عرضه‌ها، افزایش ارزش بازار بود که در صورت نادیده گرفته شدن سایر جوانب، ارزش بازار با یک حرکت به همان میزان که افزایش یافته، کاهش خواهد یافت. همچنین شرکت‌هایی که در صدر جدول بهترین تقاضای خرید قرار داشتند، بنا به دلایل مختلفی از قبیل کاهش قیمت‌های جهانی، با صف فروش مواجه شده و کاهش قیمت یافته‌اند؛ به طوری که این روزها قیمت سهام برخی از شرکت‌ها، به پایین تراز قیمت ذاتی خود رسیده است. با توجه به این‌که سهام دار خرد، سرمایه‌اندکی را وارد بازار می‌کند، بشاشیت و جذابیت بازار در گروی عملکرد سهام‌داران حقیقی است که حضور مستمری در بازار دارند. وضعیت کنونی شرکت‌های فولادی و عرضه گسترده این سهام نیز تابع شرایط اقتصادی است. این در حالی است که اگر مانند سایر کشورها، در کنار عرضه اولیه، ابزار مالی جدید تعریف نشود، بانک‌ها تشویق نشده و اگر راه‌های تأمین نقدینگی بررسی نگردد، خرید سهام شرکت‌های خصوصی شده، مزیتی برای سرمایه‌گذاران

طلا، امین سرمایه‌گذاران

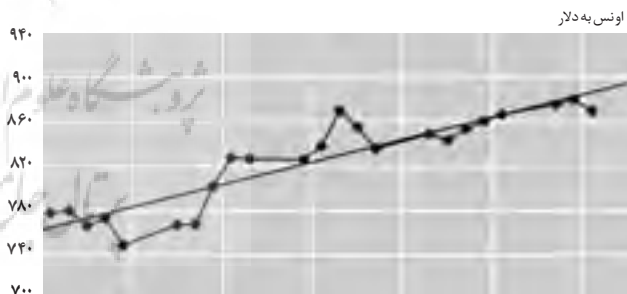
پیروزی طلا و نقره، شکست مس و آلومینیوم

قیمت جهانی طلا در ماه دسامبر با روند صعودی مواجه بود که علت آن را باید در نوسانات نرخ دلار، تغییرات شاخص‌های قیمت سهام، نوسانات قیمت نفت و کاهش شدید نرخ‌های بهره در آمریکا دانست. در شرایطی که نرخ‌های بهره به صفر نزدیک شده، ارزش دلار رو به کاهش است و خرید سهام، راه مناسبی برای سرمایه‌گذاری در شرایط کنونی جهان محسوب نمی‌شود، سرمایه‌ها به سوی طلا به عنوان امن‌ترین راه سرمایه‌گذاری در حرکت می‌باشند و همین امر، به افزایش قیمت طلا دامن زده است. متوسط قیمت هر اونس نقره نیز در ماه مذکور به ۱۰ دلار و ۳۰ سنت افزایش یافت. در مقابل، متوسط قیمت هر تن آلومینیوم در ماه میلادی گذشته با روندی نزولی به هزار و ۴۹۰ دلار رسید.

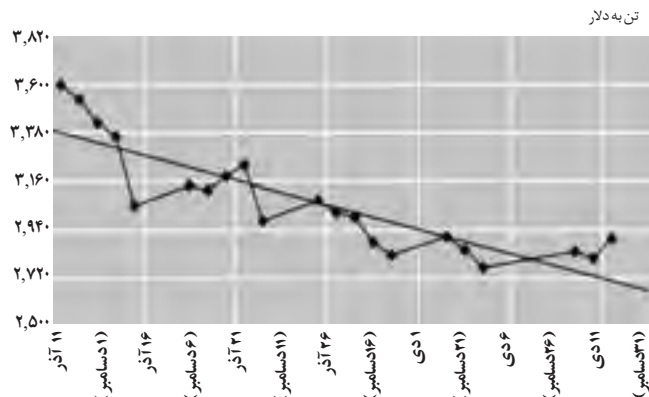
قیمت جهانی آلومینیوم



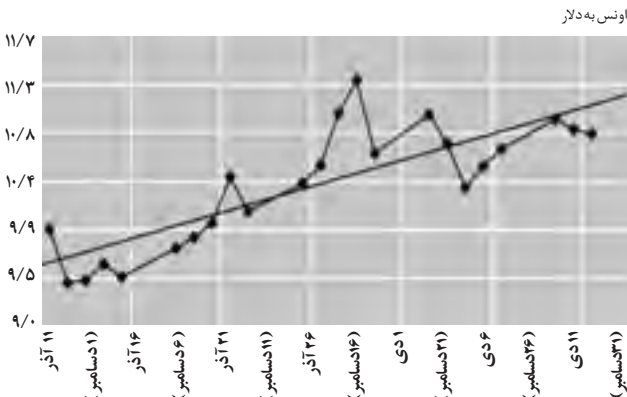
قیمت جهانی طلا



قیمت جهانی مس



قیمت جهانی نقره



منبع: واحد اطلاعات و اخبار ماهنامه «اقتصاد ایران» از بازارها و بورس‌های بین‌المللی.

ندارد. در چنین شرایطی، انگیزه حضور در بازار کاهش می‌یابد. به این منظور، ویتترین اقتصادی باید از تک محصولی بودن رها شده و تنوع بیشتری داشته باشد تا سهام‌دارانی با سلاقی مختلف را در لیست خود جای دهد. در غیر این صورت، کاهش‌ها همه افزایش‌ها را خنثی کرده و اعتماد را از بازار سهام سلب می‌کند.

نتیجه‌گیری: کدام یک از صنایع بورسی، شرایط نامناسب‌تری دارند؟

هم اکنون شرایط رکودی بر همه صنایع حاکم است. شرکت‌های سیمانی و فولادی به دلیل کاهش قیمت‌های جهانی با مشکل مواجه شده‌اند. لوازم خانگی هم از مدت‌ها پیش با مشکل فروش مواجه بودند. شرکت‌های سنگ آهنی و پتروشیمی به دلیل کاهش قیمت نفت و محصولاتشان، با افت قیمت سهام مواجه شده‌اند و صادراتشان با مشکل روبه‌رو شده است.

نتیجه‌گیری: به زودی سهام بانک ملت در بورس عرضه می‌شود. به نظر شما در چنین شرایطی، بازار از این سهام استقبال می‌کند؟

این روزها بانک‌های بورسی از شرایط مناسبی برخوردار نیستند و برای اعطای تسهیلات باید تضمین‌های محکم‌تری را از متقاضیان تسهیلات دریافت کنند. اما در شرایط رکودی اقتصاد، سرمایه‌گذاران، شرکت‌های تولیدی و صنایع، توان بازپرداخت چنین سودهایی را ندارند. بسیاری از سرمایه‌گذارانی که در جریان خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی اقدام به خرید سهام کرده‌اند، توان بازپرداخت اقساط را ندارند که دلیل آن نیز مشکلات اقتصادی موجود در صنایع کشور است. در این شرایط، بازار سرمایه نیازمند معالجه است.

نتیجه‌گیری: برای خروج از این شرایط چه راهکارهایی وجود دارد؟

توجه به دو نکته ضروری است: نخست آن که باید فکری برای بالا بردن درجه نقدشوندگی سهام شرکت‌ها کنیم. دوم آن که بازار باید از تک محصولی بودن خارج شود. به هر حال، باید اعتماد سرمایه‌گذاران به بورس جلب شود که مؤلفه‌های زیادی در این امر دخیلند. به ویژه آن که کمک نهادهای دولتی بسیار مؤثر خواهد بود. البته منظور از کمک، خرید سهام توسط نهادهای دولتی

نیست. بلکه باید نقدینگی را از راه‌های صحیح وارد بورس کرد. برای مثال، یک مجرا با نرخ بازدهی منطقی برای سرمایه‌گذاری تعریف شود. سپس بانک‌ها و مؤسسات مالی - اعتباری از طریق تقویت صنایع (توسعه خط تولید و کاهش هزینه‌ها، حذف یا ایجاد تعرفه)، موجب افزایش سود شرکت‌ها شوند.

نتیجه‌گیری: آیا تزریق مستقیم نقدینگی به بازار می‌تواند مشکل را برطرف کند؟

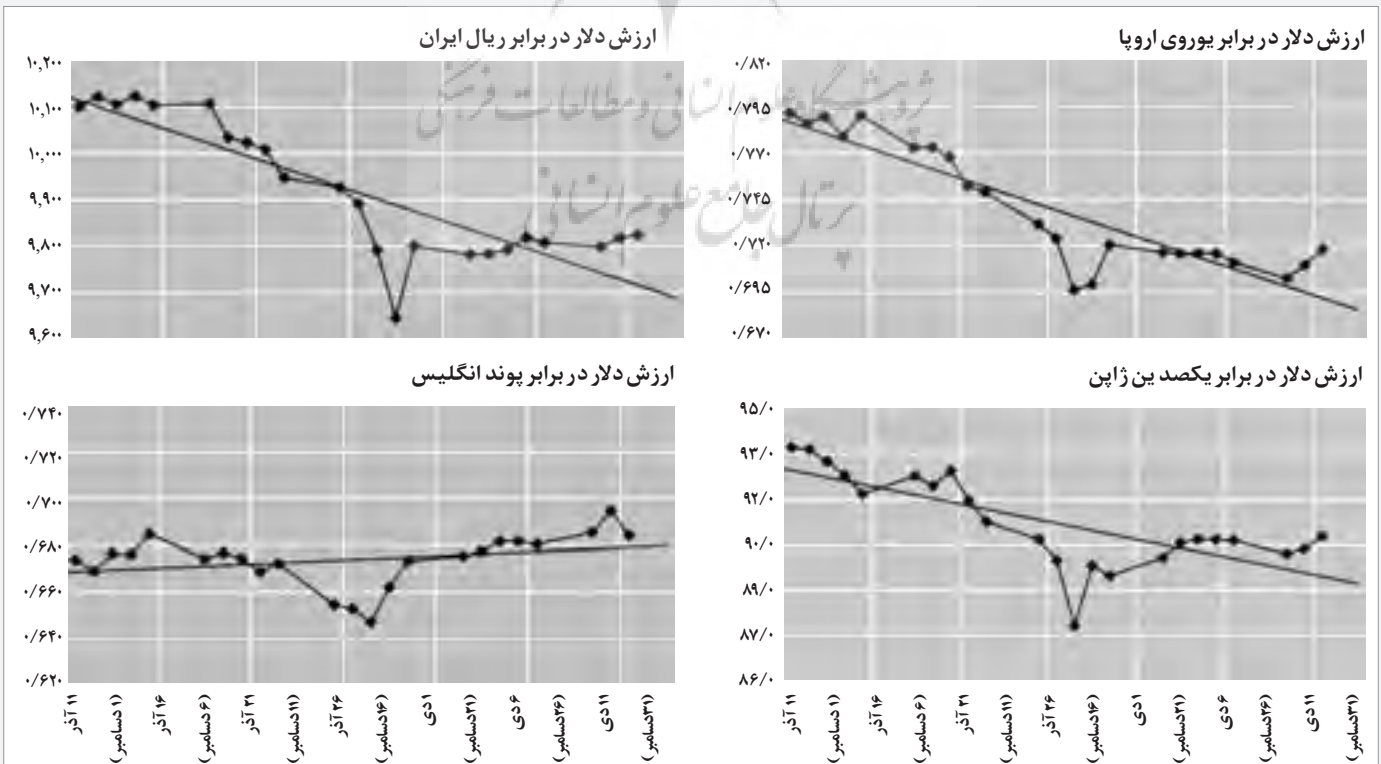
قطعاً نه. چنانچه بدون برنامه‌ریزی اقدام شود، با مشکلات زیادی مواجه خواهیم شد. به علاوه، اگر مجاری مناسبی برای سرمایه‌گذاری تعریف نشود، این امر مشکل‌ساز شده و کمکی به جنبش بازار نخواهد کرد. بازار سهام پیش از این نیز با چنین مشکلاتی مواجه بوده است و قبل از تزریق نقدینگی، باید به سرمایه‌گذاری نگاه مثبتی شود. سرمایه و سرمایه‌گذار واجد ویژگی‌هایی هستند که نیازمند حرکت مستمر و منسجم‌اند نه اقدام مقطعی.

نتیجه‌گیری: متشکریم. ■

سقوط ارزش دلار

نرخ بهره صفر درصد در آمریکا به عزیز شدن ین و یورو کمک کرده است.

در ماه دسامبر، دلار آمریکا در برابر اکثر ارزهای عمده دنیا از جمله یکصد ین ژاپن، یورو و ریال ایران تضعیف شد. نوسانات دلار در ماه میلادی گذشته، تحت تأثیر برنامه‌های اوپاما - نخست وزیر منتخب آمریکا - کاهش نرخ بهره در ایالات متحد و سایر کشورهای صنعتی و روند فعالیت کارخانجات بیمار این کشور از جمله صنعت خودروسازی آن قرار داشت. همچنین، ارزش یکصد ین ژاپن در سال ۲۰۰۸ در برابر دلار، حدود ۲۰ درصد و در برابر یورو حدود ۲۲ درصد افزایش یافته است که همین امر، منجر به وارد آمدن زیان به شرکت تویوتا - بزرگترین کارخانه خودروسازی در جهان - شد. از سوی دیگر، احتمال کاهش نرخ بهره در آمریکا تا سطح نزدیک به صفر درصد، در شرایطی که سیاست‌گذاران پولی اروپا در کاهش نرخ بهره احتیاط بیشتری از خود نشان می‌دهند، باعث وارد آمدن فشار نزولی بر دلار آمریکا در برابر یورو شد.



منبع: واحد اطلاعات و اخبار ماهنامه «اقتصاد ایران» از بازارهای ایران و جهان.