

پیچیده بودن پیش‌بینی برای سال ۸۸

دو نیمه متفاوت



مصاحبه اختصاصی ماهنامه «اقتصاد ایران» با دکتر علی اسلامی
بیدگلی، عضو هیأت مدیره شرکت بورس اوراق بهادار

اقتصاد ایران: آقای دکتر! بازار سهام را در سال گذشته چگونه ارزیابی می‌کنید؟

سال ۸۷ با دو نیمه متفاوت دنبال شد. نیمه نخست که نشان از روزهای بسیار پررونق داشت و شاهد بودیم که شاخص تا مرز ۱۳ هزار واحد نیز بالا رفت و نوید روزهای خوش سال‌های ۸۲ و ۸۳ را برای سرمایه‌گذاران به همراه داشت. اما در نیمه دوم سال، وضعیت کاملاً متفاوتی بر بازار حاکم شد.

رشد بازار در نیمه دوم سال جبران شد و شاخص‌ها و قیمت‌ها روند نزولی را در پیش گرفتند. البته افت قیمت‌های سهام و کاهش حجم معاملات در بازار سهام،

عاملی برون‌زا داشت. بحران مالی شکل گرفته در بازارهای جهانی، تأثیری غیرمستقیم بر انتظارات روانی سرمایه‌گذاران برجای گذاشت و موجب شد تا بازار افت قابل ملاحظه‌ای را تجربه کند.

اما بازار سهام در این شرایط دارای یک نقطه قوت هم بود و آن این که علیرغم کاهش شاخص‌ها و قفل شدن سرمایه سرمایه‌گذاران در سال ۸۷ بورس تهران در قیاس با سایر بورس‌ها، سال نسبتاً خوبی را سپری کرد؛ به طوری که ارزش بازار سهام در ابتدای سال حدود ۴۵ هزار میلیارد تومان بود که در پایان سال نیز همین رقم باقی ماند. البته با توجه به تقسیم بیش از ۶ هزار میلیارد

تومان سود میان سهام‌داران شرکت‌های بورسی در سال ۸۷ سرمایه‌گذاران به طور متوسط دچار لطمه نشدند. سایر بورس‌ها هم در سال گذشته شرایط نامناسبی را پشت سر گذاشتند و حتی ارزش برخی از بورس‌ها به نصف رسید. بنابراین باتوجه به موارد گفته شده و مقایسه بورس تهران با سایر بورس‌های جهانی، بازار سهام، نسبتاً سال موفق‌تری را پشت سر گذاشت.

اما اگر بخواهیم بازار پول و سرمایه را با یکدیگر مقایسه کنیم، بازار سرمایه عقب‌تر از بازار پول حرکت کرد و از آنجا که بازار سرمایه از ریسک بالاتری نسبت به بازار پول برخوردار است، سرمایه‌گذاران به دنبال سود بالاتری هستند که این امر در سال گذشته محقق نشد.

اقتصاد ایران: بازار سهام از ابتدای سال جاری شاهد افزایش تقاضا برای سهام شرکت‌های مختلف است که این امر موجب رونق معاملات شده است. فکر می‌کنید چه عاملی موجب رونق بورس در سال جاری شده است؟

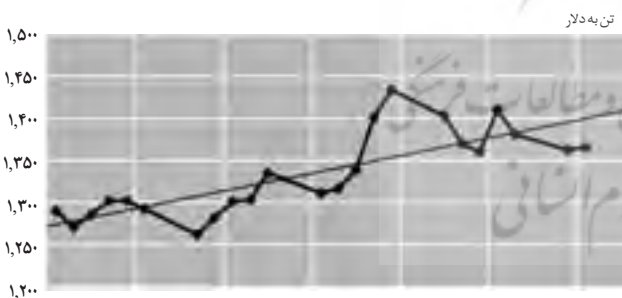
تجربه نشان داده است که بازار سهام در ابتدای هر سال روند مثبتی را تجربه می‌کند. باتوجه به پایان یافتن

شکست طلا برای عبور از مرز هزار دلار

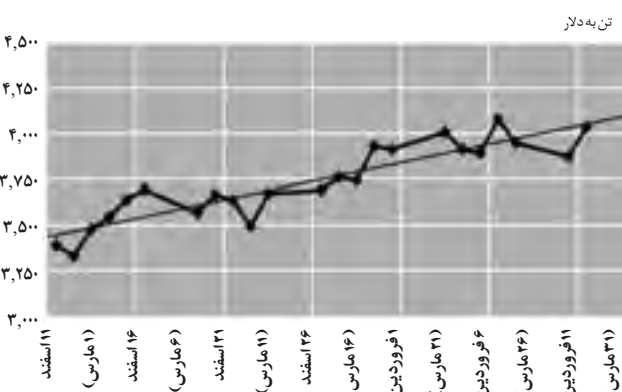
در ماه‌های اخیر، هندکه از واردکنندگان طلا بود، به یکی از صادرکنندگان آن در سطح جهان تبدیل شد که این امر، باعث کاهش قیمت این فلز گردیده است.

در ماه میلادی گذشته، نوسانات قیمت طلا، عمدتاً تحت تأثیر نگرانی نسبت به دورنمای صنایع اتومبیل‌سازی، احتمال فروش طلا توسط صندوق بین‌المللی پول، نوسانات شاخص‌های قیمت سهام در آمریکا و کاهش نرخ‌های بهره قرار داشت. گفتنی است متوسط قیمت جهانی طلا به دلیل نگرانی نسبت به بحران بانکی در ۲۰ فوریه سال جاری به بالاتر از هزار دلار رسید. اما بعد از آن، به دلیل بازگشت آرامش به بازار سهام و ترقی دلار، قیمت طلا روبه کاهش نهاد. از این رو متوسط قیمت هر اونس از این فلز گرانبها در ماه مارس سال جاری ۹۲۵ دلار بود. همچنین، متوسط قیمت هر اونس نقره نیز در مدت مذکور به ۱۳/۱۲ دلار رسید که نسبت به ماه قبل با ۱/۸ درصد کاهش مواجه بود.

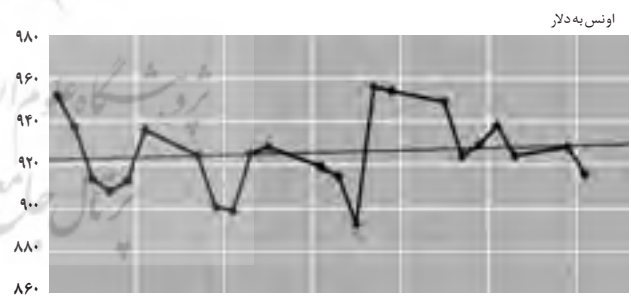
قیمت جهانی آلومینیوم



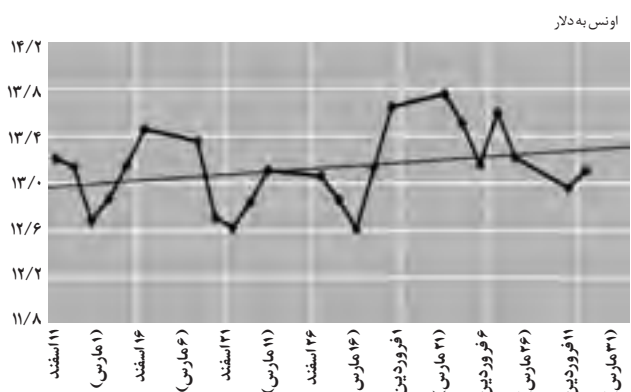
قیمت جهانی مس



قیمت جهانی طلا



قیمت جهانی نقره



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

سال مالی، بیشتر شرکت‌ها در اسفند ماه و متناسب نزدیکی به زمان برگزاری مجامع و به دنبال آن تقسیم سود میان سهام‌داران، استقبال از بازار سهام در ماه‌های ابتدایی سال افزایش یافت. در این شرایط، سرمایه‌گذاران از سهام رشدی به سمت سهام ارزشی حرکت می‌کنند که باتوجه به کاهش قیمت سهام در سال پیش و هم چنین کاهش نسبت‌های P/E شرکت‌ها (متوسط فعلی P/E بازار به کمتر از ۴ رسیده است)، بدیهی است که بازار سرمایه در فروردین ماه با رشد و افزایش تقاضا همراه شود و این روندی است که هر ساله در بازار تجربه می‌شود. امسال هم باتوجه به کاهش قیمت‌ها، بسیاری از شرکت‌های رشدی به شرکت‌های ارزشی تبدیل شده‌اند که با توجه به این مسایل، انتظار می‌رود که آهنگ رشد بازار سریع‌تر شود.

به علاوه، ثبات در ریسک‌های سیستماتیک، مسکوت بودن پرونده هسته‌ای و کاسته شدن از اثرات بحران جهانی موجب شده تا بازارهای سهام از ثبات نسبی برخوردار شوند و آهنگ آفت آنها آرام‌تر حرکت کند. بنابراین، اگرچه پیش‌بینی‌ها نسبت به بازارهای سرمایه مثبت‌تر شده و قدرت تحلیل افزایش یافته

است، اما امیدواریم که سرمایه‌گذاران در اوایل سال عجولانه تصمیم نگیرند و بدون تفکر وارد صف‌های خرید سهام شرکت‌های مختلف نشوند. در غیر این صورت، آهنگ حرکت بازار سرعت یافته و پس از آن شاهد شکل‌گیری روندی نزولی در بورس اوراق بهادار خواهیم بود.

با توجه به کشف قیمت پایین برای سهام بانک ملت و عدم استقبال از سهام این بانک، آیا عرضه سهام بانک‌های تجارت و صادرات را موفق می‌دانید؟

بانک‌های دولتی دارای پتانسیل‌های زیادی هستند. بازار هم در شرایط فعلی کشش لازم را برای عرضه سهام بانک‌ها دارد. به علاوه شرایط کنونی بازار با روزهای عرضه اولیه سهام بانک ملت متفاوت است. سهام بانک ملت در روزهای ناامیدی بازار عرضه شد، در حالی که شرایط فعلی مثبت بوده و در روزهای امیدواری بازار به سر می‌بریم. این مسأله می‌تواند بر روند کوتاه‌مدت بازار سهام تأثیر بگذارد. البته امیدوارم قیمت عرضه شده برای سهام بانک صادرات یا تجارت منطقی بوده و برای سرمایه‌گذاران از جذابیت کافی

برخوردار باشد.

اقتصاد ایران: فکر می‌کنید با توجه به مسایل مطرح شده، بازار سهام بتواند در سال جاری از فاز رکودی خود فاصله بگیرد؟

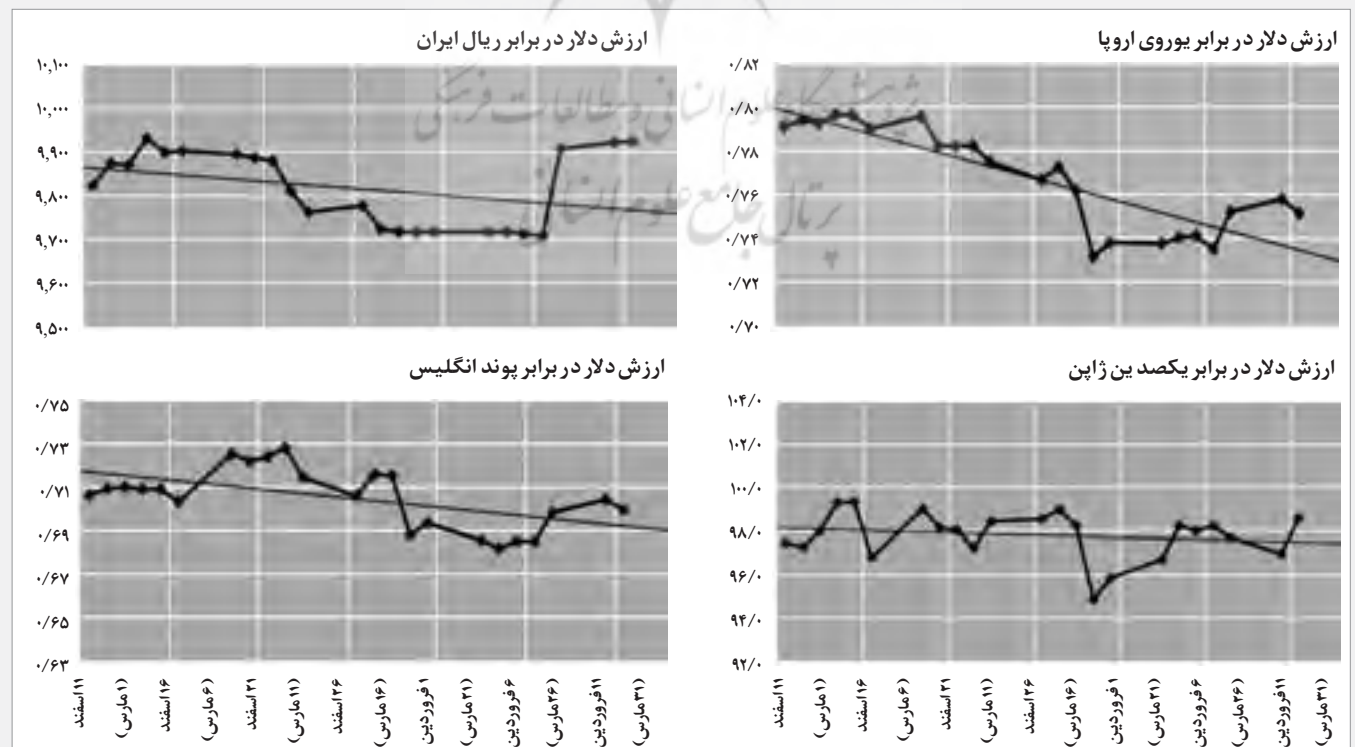
عواملی که به عنوان متغیرهای برون‌زا در بازار وارد شده‌اند، پیش‌بینی را در خصوص شرایط امسال بورس اوراق بهادار به شدت پیچیده کرده‌اند. اصلاح نظام پرداخت یارانه‌ها، تغییر قیمت حامل‌های انرژی، مباحث مربوط به بحران‌های جهانی و پیش‌بینی برای تداوم روند بحران جهانی موجب شده تحلیل‌گران نسبت به پیش‌بینی امسال بازار سهام ناتوان باشند. به علاوه در شرایط فعلی، متغیرهای برون‌زا به حدی زیاد شده‌اند که این موضوع قابل پیش‌بینی نیست. البته از آنجا که کشور ما به سمت بازارپایگی حرکت می‌کند و مقام معظم رهبری نیز دستور عرضه سهام دولتی را در بورس داده‌اند، شاهد حضور تعداد بیشتری از سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه خواهیم بود.

اقتصاد ایران: متشکریم.

تضعیف دلار در برابر ارزهای مهم جهان

بالاتر بودن نرخ‌های بهره در منطقه یورو نسبت به اقتصادهای رقیب، جذابیت سرمایه‌گذاری برای یورو را افزایش می‌دهد.

در ماه مارس نوسانات دلار عمدتاً تحت تأثیر تصمیمات رهبران اتحادیه اروپا، ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران، ارقام اقتصادی منتشره در آمریکا، احتمال اتخاذ سیاست انبساطی پولی توسط بانک مرکزی اروپا و نگرانی نسبت به اوضاع اقتصادی جهان قرار گرفت و ارزش آن در برابر ارزهای معتبر جهان از جمله پوند انگلیس و یورو اروپا در ماه میلادی گذشته کاهش یافت. گفتنی است میانگین ارزش دلار در برابر واحد پول کشورمان نیز در مدت مذکور به ۹ هزار و ۸۱۷ ریال رسید. همچنین اقدام بانک مرکزی اروپا مبنی بر کاهش ۰/۲۵ درصدی نرخ بهره کلیدی در این منطقه در حالی که انتظار کاهش ۰/۵ درصدی وجود داشت موجب افزایش ارزش یورو در برابرین و دلار شد. شایان ذکر است که نرخ بهره کلیدی در اروپا اکنون به ۱/۲۵ درصد رسیده است.



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