

چشم‌انداز بازار

## مراقب هدفمندی یارانه‌ها باشید!



مصاحبه ماهنامه «اقتصاد ایران» با آقای محمد حسن نژاد، مدیرعامل کارگزاری رضوی

**سرمایه‌ها:** آقای حسن نژاد! شرایط کنونی بازار سهام را چگونه ارزیابی می‌کنید؟  
بازار سهام پس از تجربه رکود سنگین در هفت ماه پایانی سال گذشته و همچنین کاهش شدید شاخص‌های بازار سرمایه که متأثر از بحران اقتصادی در دنیا بود، از ابتدای سال جاری روند پُر نوسانی را آغاز کرد. پیش‌بینی‌ها حاکی از افزایش قیمت‌ها و شاخص‌ها در بورس اوراق بهادار بودند، اما این مسأله تحقق نیافت و با وجود پیش‌بینی‌های صورت گرفته، حجم معاملات در

ماه‌های ابتدایی سال ۸۸ نسبت به ماه‌های مشابه قبل از آن با کاهش ۵۰ درصدی مواجه شد. از ابتدای شهریور ۸۸ بازار سرمایه ضمن رشد قیمت‌ها، افزایش حجم معاملات را نیز شاهد بود که این موارد در کنار یکدیگر موجب شد حجم معاملات در ماه‌های شهریور و مهر ۸۸ نسبت به ماه‌های مشابه سال پیش از آن با افزایش قابل توجهی مواجه باشد. از همین رو، بازار سرمایه در هفت ماه ابتدای سال جاری با رشدی بیش از ۵۰ درصد مواجه شد، به طوری که تنها در

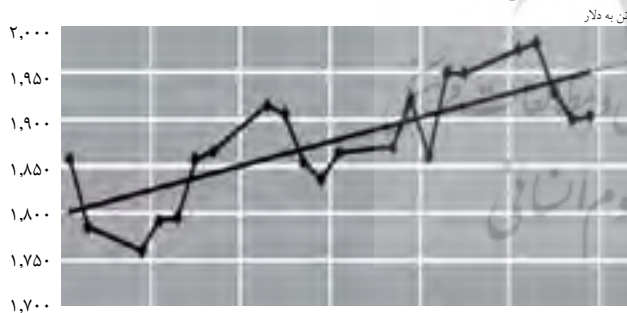
مهرماه، شاهد رشد ۱۰ درصدی شاخص بورس بودیم. بنابراین، بازده بالایی که سرمایه‌گذاران از رشد قیمت‌ها دریافت کردند موجب شد تا طبق تئوری‌های مالی رفتاری، ریسک‌پذیری سرمایه‌گذاران بالاتر رفته و حساسیت زیادی در مواجهه با اخبار ناخوشایند نشان دهند. لیکن به

## جهش طلا

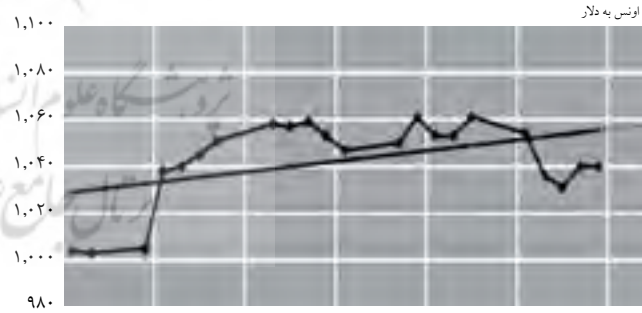
قیمت طلا در ماه اکتبر به بالاترین سطح تاریخی خود رسید.

میانگین قیمت طلا در ماه اکتبر با رشد ۴/۶۷ درصدی نسبت به ماه قبل از آن به یک هزار و ۲۳ دلار رسید. به دنبال انتشار خبری پیرامون ثابت نگه داشتن نرخ بهره بین بانکی توسط بانک مرکزی ایالات متحد آمریکا تا پایان سال جاری میلادی، توجه سرمایه‌گذاران به خرید شمش‌های طلا در بازارهای معاملاتی افزایش یافت. همچنین، افزایش قیمت جهانی نفت در ماه مورد بررسی، یکی دیگر از عوامل رشد قیمت طلا طی این مدت می‌باشد. میانگین قیمت هر اونس نقره نیز از ۱۶ دلار و ۳۹ سنت در ماه سپتامبر به ۱۷ دلار و ۲۳ سنت در ماه اکتبر افزایش یافت. در این میان قیمت جهانی مس و آلومینیوم هم از افزایش قابل ملاحظه‌ای برخوردار بودند.

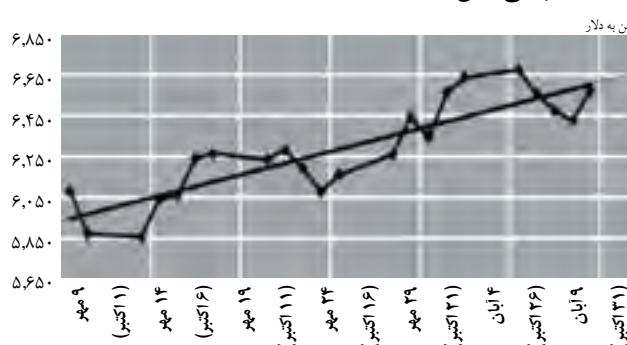
قیمت جهانی آلومینیوم



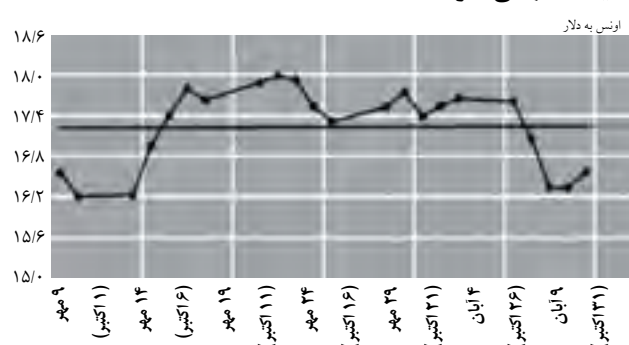
قیمت جهانی طلا



قیمت جهانی مس



قیمت جهانی نقره



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

صورت خلاصه و بررسی مقطعی بازار سرمایه باید عنوان کرد که رشد شاخص را باید جبران کاهش شدید آن در سال گذشته تلقی کرد، نه افزایش حبابی آن. به خصوص این که شرکتها با توجه به بحران اقتصادی حاکم بر جهان در ماههای انتهایی سال ۸۷ بودجه و EPS خود را بسیار بدبینانه تنظیم کرده بودند که با اتمام بحران اقتصادی در جهان و شروع مجدد رشد اقتصادی در برخی کشورها، شرکتها با تعدیل مثبت EPS مواجه خواهند شد و علیرغم پیشبینی یک دوره کوتاهمدت سکون در بازار سرمایه، در میانمدت و بلندمدت شاهد رشد مجدد قیمتها و حجم معاملات در بازار سرمایه خواهیم بود. هرچند در این میان، بایستی به مسأله ریسک سیاسی و بحث هدفمند کردن یارانهها هم حساس بود.

به نظر شما افزایش دامنه نوسان،

کمکی به جذابیت بازار کرده یا ۰/۵ درصد برای بازار ناچیز است؟

نخستین نقش و وظیفه بازارهای مالی کشف قیمت از محل تلاقی عرضه و تقاضا است. وجود حد نوسان و حجم مینا موجب خنثی شدن اولین و مهمترین نقش بازارهای مالی در ایران گردیده است. البته باید گفت به خاطر وجود شرکتها و کوچک در بازار سرمایه ایران، وجود حد نوسان و حجم مینا تا حد زیادی موجب جلوگیری از سفته‌بازی دلالت و سوءاستفاده‌کنندگان شده است. با این حال، به نظر من افزایش حد نوسان و تغییر حجم مینا - هرچند که ناچیز بوده است - تأثیر خود را بر بازار سرمایه و افزایش نسبی شفافیت اعمال کرده است.

فکر می‌کنید هدفمند کردن یارانهها

چه تأثیری بر بازار سهام و میزان استقبال از

آن داشته باشد؟

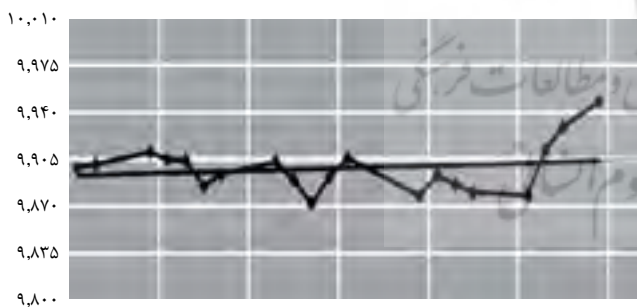
هر تحول و تغییری در قوانین اقتصادی با عکس‌العمل‌هایی از سوی سرمایه‌گذاران مواجه می‌شود که در برخی موارد به دلیل عدم اشراف سرمایه‌گذاران بر تأثیر تغییرات، عکس‌العملها منطقی به نظر می‌آیند. هدفمند کردن یارانهها موجب قطع سوسیدهای اعطایی به شرکتها می‌شود که این امر باعث بالا رفتن بهای تمام شده محصولات تولیدی شرکتها می‌گردد. در بورس و به دنبال آن کاهش حاشیه سود با فرض عدم افزایش قیمت محصولات است. نکته قابل توجه، نحوه اجرای لایحه هدفمند کردن یارانهها و میزان تأثیرپذیری EPS شرکتها از نتایج اجرای لایحه مذکور است. به نظر من مطرح شدن تصویب لایحه در روزهای ابتدایی موجب عکس‌العمل بیش از اندازه منفی سرمایه‌گذاران شد، اما در روزهای بعد با اطلاع‌رسانی دولت و

## به دنبال شکست دلار

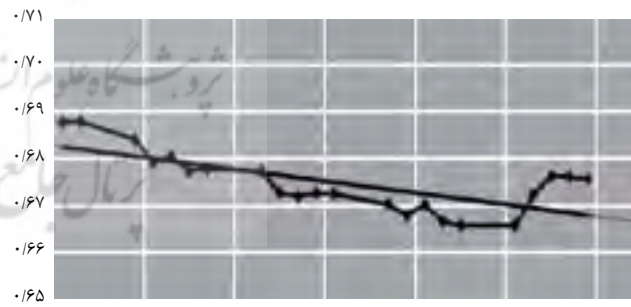
### اقدام بانکهای مرکزی کشورهای جهان برای تبدیل ذخایر دلاری خود به یورو و ین

در ماه اکتبر، در بازارهای مالی بین‌المللی ارزش دلار آمریکا در برابر یورو و پوند تضعیف گردید. ارزش دلار آمریکا در ده ماهه اول سال ۲۰۰۹ میلادی، در برابر یورو و پوند انگلیس به ترتیب ۹ و ۸ درصد کاهش داشت. با رشد شاخصهای قیمت سهام که به دنبال تقویت روند ریسک‌پذیری در بازارهای مالی صورت پذیرفت، ارزش برابری دلار آمریکا در بازارهای مالی روند نزولی به خود گرفت. ولی با انتشار گزارش درآمد شرکتها و بانکهای آمریکایی، خوشبینی نسبت به پایان بزرگترین رکود پس از جنگ جهانی دوم افزایش یافت و به دنبال آن جریان ریسک‌پذیری در بازارهای مالی تقویت گردید. در بازار داخلی میانگین قیمت دلار در ماه اکتبر به ۹ هزار و ۹۰۵ ریال رسید.

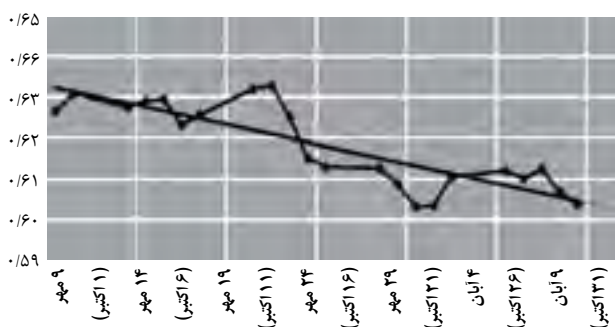
ارزش دلار در برابر ریال ایران



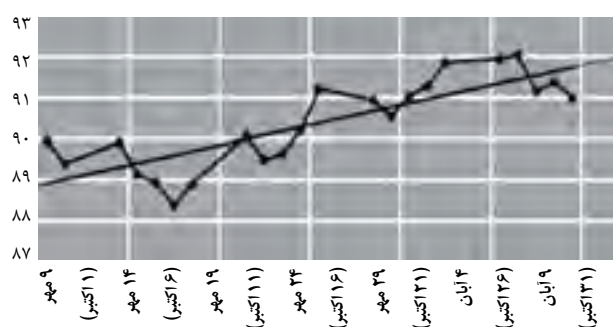
ارزش دلار در برابر یوروی اروپا



ارزش دلار در برابر پوند انگلیس



ارزش دلار در برابر یکنه یین ژاپن



رسانه‌ها، معاملات سهام تا حد بسیار کمی متأثر از بحث لایحه هدفمند کردن یارانه‌ها بوده است.

**تسهیلات بانکی:** با اجرایی شدن این طرح چه صنایعی در بورس با مشکل مواجه خواهند شد؟

همان‌گونه که مستحضردید لایحه هدفمند کردن یارانه‌ها در یک بازه زمانی ۵ ساله اجرا خواهد شد و دولت جهت حمایت از تولید قرار است حمایت‌های دیگری به غیر از یارانه به شرکت‌هایی که بیشتر تحت تأثیر این لایحه هستند اعمال کند. لیکن شرکت‌هایی که انرژی، درصد بالایی از بهای تمام شده محصولات آنها را به خود اختصاص می‌دهد، به طبع بیشتر تحت تأثیر قرار خواهند گرفت، مانند صنعت سیمان و پتروشیمی.

**تسهیلات بانکی:** در شرایط فعلی چه پیشنهادی به سرمایه‌گذاران دارید؟ آیا زمان مناسبی برای

ورود به بازار سهام به شمار می‌رود؟

همانگونه که در مباحث قبلی مطرح کردم شاخص کل بورس طی ۷ ماه اخیر از بازدهی بسیار خوبی برخوردار بوده است. البته نباید فراموش کرد که ریسک سیاسی ناشی از مذاکرات هسته‌ای و ریسک اقتصادی ناشی از لایحه هدفمند کردن یارانه‌ها بالا است که در کوتاه‌مدت، تکلیف نهایی آنها مشخص خواهد شد. بنابراین بهتر است سرمایه‌گذاران اقدام به حفظ سهام مطمئن و با P/E پایین کرده و سهامی را که رشد قیمتی زیادی داشته‌اند فروخته و سود خویش را شناسایی کنند و پول حاصل از فروش سهام مذکور را در فرصت‌های سرمایه‌گذاری مطمئن‌تری مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک سرمایه‌گذاری کرده و منتظر مشخص شدن مسأله هسته‌ای و ابعاد لایحه هدفمند کردن یارانه‌ها باشند.

**تسهیلات بانکی:** متشکریم. ■

هزار و ۴۹۶ مورد رسیده و تراکنش‌های پایانه‌های شعب این بانک ۲ میلیون و ۶۷۵ هزار و ۱۰ مورد می‌باشد. طی شهریور ماه سال جاری بانک مسکن بدون پرداخت هیچ‌گونه هزینه‌ای بابت تراکنش‌های ناموفق در شبکه شتاب، موفق شد رتبه اول در بین بانک‌ها و مؤسسات مالی را به دست آورد. همچنین، بعد از بانک مسکن، مؤسسه مالی و اعتباری شهر و بانک توسعه صادرات کمترین هزینه را بابت تراکنش‌های ناموفق در شبکه شتاب پرداخت کردند. شایان ذکر است، این مقایسه در بین ۲۱ بانک و مؤسسه مالی که عضو شتاب هستند انجام پذیرفت. همچنین بانک مسکن طبق آمار تا پایان شهریور ماه سال جاری با داشتن ۷۷۰ دستگاه خودپرداز، ۲ هزار و ۲۱۹ دستگاه PinPad، ۱۱ هزار و ۱۰۵ دستگاه POS فروشگاهی و ۱۱۷ دستگاه خوددریافت، انواع خدمات بانکی از قبیل انتقال وجه بین حساب‌های خود و شبکه شتاب، خرید از فروشگاه‌ها و مراکز خرید مجهز به پایانه فروش، پرداخت اقساط و غیره را به مشتریان ارائه می‌دهد.

مجله بنکر در گزارشی، بانک صادرات ایران را از نظر رشد دارایی به عنوان کارآمدترین بانک ایران معرفی و در لیست هزار بانک برتر سال خود مطرح نمود. بنکر، بانک صادرات را دومین بانک ایران از نظر میزان دارایی معرفی کرده و آورده است: دارایی بانک‌های ایران در سال ۲۰۰۹ افزایش قابل توجهی داشته‌اند که در این میان بانک صادرات ایران با ۴۳ میلیارد دلار دارایی و ۳۲ درصد رشد، بیشترین افزایش را به خود اختصاص داده است. مدیر امور اعتبارات و وصول مطالبات بانک کشاورزی اعلام کرد: سقف تسهیلات پرداختی به فارغ‌التحصیلان کشاورزی از ۲۰۰ میلیون ریال به ۳۰۰ میلیون ریال و در زمان حاضر به ۴۰۰ میلیون ریال رسیده است. وی سهم آورده سرمایه‌گذاری در طرح‌های کشاورزی را که از سوی فارغ‌التحصیلان این رشته‌ها در نظر گرفته می‌شود، ۱۰ درصد اعلام کرد و گفت: ۹۰ درصد از این سرمایه‌گذاری از طریق تسهیلات بانک، تأمین می‌شود. اسماعیل بصیری یادآور شد: ۲۰ درصد این اعتبارات را فارغ‌التحصیلان می‌توانند برای خرید زمین که نهاد اصلی در کشاورزی محسوب می‌شود، هزینه کنند. وی گفت: از سال ۸۴ تاکنون ۲ هزار و ۵۰۰ میلیارد ریال اعتبار برای فارغ‌التحصیلان رشته‌های کشاورزی در نظر گرفته شده است و ۷ هزار و ۸۳۶ فارغ‌التحصیل از این اعتبارات استفاده کرده‌اند. گفتنی است، مبلغ اعتبارات پرداختی تاکنون یک هزار و ۳۲۸ میلیارد ریال بوده است. همچنین، زمان بازپرداخت تسهیلات وابسته به موضوع طرح است و برخی از طرح‌ها به یک سال و برخی دیگر به پنج تا هفت سال زمان برای بازپرداخت، نیاز دارند. ■

## اخبار بانک‌ها

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

گلستان، کردستان، مازندران، خوزستان و سمنان پرداخت شده است.

تعداد تراکنش‌های عابربانک سپه در شش ماهه اول سال جاری به ۴۶ میلیون و ۳۹۸ هزار و ۸۷۱ تراکنش رسید.

به گزارش پایگاه اطلاع‌رسانی بانک سپه، تعداد

دستگاه‌های ATM این بانک در نیمه نخست سال جاری به یک هزار و ۲۶۲ دستگاه رسید. این در حالی است که مقدار شعب متصل به جاری طلایی این بانک نیز به یک هزار و ۷۳۲ شعبه بالغ شد.

بر اساس این گزارش مقدار پایانه POS شعب و فروشگاه‌های این بانک در ۶

ماه اول سال جاری به ترتیب به ۳ هزار ۳۴۵ دستگاه و ۱۰ هزار ۷۷۱ دستگاه رسید و یک هزار و ۸۳۸ دستگاه پایانه POS سفر کارتی در مراکز مورد نظر نصب گردید. در حال حاضر تعداد شعب تحت پوشش دستگاه پایانه POS بانک سپه یک هزار و ۴۵۷ شعبه می‌باشد. این گزارش حاکی از آن است که تعداد تراکنش‌های پایانه‌های فروش بانک سپه در شش ماهه اول سال جاری به ۵۰۹

بانک تجارت در راستای همراهی با سیاست‌های دولت در طرح بهسازی و نوسازی مسکن روستایی بالغ بر ۱۷ هزار و ۴۷۰ فقره تسهیلات از محل سهمیه ابلاغی سال ۸۷ پرداخت نموده است.

به گزارش روابط عمومی بانک تجارت و بر اساس آمار اعلام شده از سوی بنیاد مسکن انقلاب اسلامی،

بانک تجارت در بخش اعطای تسهیلات بهسازی و نوسازی مسکن روستایی تا پایان شهریور ماه سال جاری رتبه دوم را در بین بانک‌های عامل در این حوزه به خود اختصاص داده است.

در این گزارش آمده است از مجموع ۲۳ هزار و ۷۷۲ نفر متقاضی معرفی شده به بانک تجارت از سوی بنیاد مسکن

انقلاب اسلامی، تاکنون ۲۰ هزار واحد انعقاد قرارداد شده و از این تعداد ۱۷ هزار و ۴۷۰ واحد نیز تسهیلات مربوطه را از بانک تجارت دریافت نموده‌اند که این رقم معادل ۸۷ درصد طرح‌های انعقاد قرارداد شده می‌باشد. گفتنی است بیشترین تسهیلات اعطایی بانک تجارت در زمینه بهسازی و نوسازی مسکن روستایی از نظر تعداد و مبلغ به ترتیب در استان‌های آذربایجان غربی،

