



بورس بدون یارانه‌ها؛ رازهای نهان

■ گروه بورس

کمتر سهامداری در بورس می‌توان پیدا کرد که بتواند توضیح دهد با اصلاح قیمت حامل‌های انرژی و هدفمندسازی یارانه‌ها دقیقاً چه اتفاقی در بورس ایران رخ خواهد داد و دماسنج اقتصاد ایران در کوتاه‌مدت و میان‌مدت، چه درجه‌ای را نشان خواهد داد؟ نوسان شاخص‌های بورس از یک سو و منافع سهامداران حقوقی و حقیقی از سوی دیگر، البته در روزهای حساس آینده با دشواری‌ها و بیم و امیدهای فراوان همراه خواهد بود. حتی تعجبی ندارد که کارشناسان بازار سرمایه هم با اما و اگر درباره تأثیر آزادسازی قیمت‌ها و هدفمندی یارانه‌ها سخن بگویند. اما مهم‌تر این است که دولت برای حفظ اعتماد سهامداران، بویژه سهامداران حقیقی و خرد به بازار سرمایه چه بسته حمایتی در نظر گرفته است و آیا حمایت ویژه مجموعه دولت و نظام از ابتدای سال جاری تاکنون از بورس، با اجرایی شدن قانون هدفمند کردن یارانه‌ها تداوم خواهد یافت و آیا آنچه دولت برای حمایت از بازار سرمایه در برابر پس‌لرزه‌های حذف تدریجی یارانه‌های انرژی تدارک دیده است، می‌تواند خواسته‌های فعالان بازار بورس را تأمین کند؟ واقعیت این است که تا لحظه انتشار این شماره بازار بین‌الملل هنوز بسته سیاستی و حمایتی دولت و مسئولان سازمان بورس و شرکت بورس رونمایی نشده است و از این رو، باید گفت: بورس بدون یارانه‌ها؛ رازهای پنهان. گزارش این شماره گروه بورس بازار بین‌الملل به اظهارنظرهای مسئولان در سازمان و شرکت بورس و کارشناسان و فعالان بازار سرمایه اختصاص دارد که می‌خوانید:

پیشنهاد بورس به دولت

خبرها حکایت از آن دارد که سازمان بورس بتازگی با ارائه پیشنهادهایی به دولت سعی در کاهش اثرات اجرای این طرح بر بازار سرمایه دارد. علی‌صالح‌آبادی، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار می‌گوید: پیشنهادهایی را به دولت ارائه داده‌ایم و برنامه‌هایی برای حمایت از بازار سرمایه و صنایع داریم. او می‌افزاید: بعد از دریافت نظرات شرکت بورس، گزارش مفصلی از اثرات اجرای هدفمند کردن یارانه‌ها تهیه کرده و به دولت ارائه کرده‌ایم. در این گزارش، پیشنهادهایی چندگانه‌ای برای حمایت از صنایع و شرکت‌ها ارائه شده است. به گفته صالح‌آبادی، باید به این نکته توجه کرد که اجرای این قانون یک‌شبه ممکن نیست و مفاد آن به صورت تدریجی، عملیاتی خواهد شد. علاوه بر این، دولت هم باید در زمان اجرای قانون، به بورس و صنایع و شرکت‌های حاضر در آن توجه ویژه داشته باشد. او توضیح می‌دهد در گزارش ارائه شده به دولت، صنایع و شرکت‌ها بر اساس میزان انرژی مصرفی دسته‌بندی شده‌اند و برای هر کدام از گروه‌ها بسته‌های پیشنهاد مجزایی تهیه و ارائه شده است. علاوه بر این،

سازمان بورس در اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها برنامه‌هایی برای حمایت از بازار سرمایه مدنظر دارد که بعد از عملیاتی شدن این قانون، اعلام خواهد شد.

شاهد شوک قیمتی نخواهیم بود

اما معاون سازمان بورس و اوراق بهادار اظهار می‌دارد: با اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها، شاهد شوک قیمتی روی سهام شرکت‌های بورس نخواهیم بود، چرا که دولت پیش‌بینی‌های لازم را در اجرای این قانون برای حمایت از صنایع و شرکت‌ها انجام داده است. سید علی حسینی با بیان اینکه سازمان بورس و اوراق بهادار نظرها و پیشنهادهای خود را درباره تأثیرپذیری صنایع بورسی از این قانون و نحوه حمایت از آنها را پیش از آغاز اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها به دولت ارائه کرده است، می‌گوید: قیمت حامل‌های انرژی به صورت تدریجی افزایش خواهد یافت تا صنایع و شرکت‌ها با شوک قیمتی روبه‌رو نشوند. عضو هیئت‌مدیره سازمان بورس تأکید می‌کند: سازمان بورس و اوراق بهادار خود را مکلف می‌داند اطلاع‌رسانی لازم را در شرایطی که عملی بازار را تحت تأثیر قرار می‌دهد، انجام دهد و

اگر تأثیر عمده‌ای روی صنایع و شرکت‌های بورسی با اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها در بازار اتفاق افتد، سازمان بورس با اطلاع‌رسانی مناسب، سهامداران را مطلع خواهد کرد. او با بیان اینکه به‌طور حتم تغییر قیمت حامل‌های انرژی، روی سودآوری و وضعیت برخی از شرکت‌های بورسی تأثیر می‌گذارد، توصیه می‌کند: سرمایه‌گذاران نباید نگاه کلی به تأثیر اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها بر بازار سرمایه داشته باشند، بلکه میزان مصرف حامل‌های انرژی در هر صنعت و شرکت متفاوت است و آنان باید به‌صورت خاص شرایط جدید شرکت‌ها و صنایع بورسی را مورد تجزیه و تحلیل قرار دهند. معاون سازمان بورس می‌گوید: اگر سرمایه‌گذاران، اطلاع‌رسانی‌های این سازمان و دستگاه‌های ذی‌ربط را پیگیری کرده و تجزیه و تحلیل مناسبی روی شرکت یا صنعتی که در آنها سرمایه‌گذاری کرده‌اند، داشته باشند، به‌خوبی می‌توانند از سرمایه‌های خود در بورس محافظت کنند.

تلاش برای خنثی‌سازی اثرها

معاون مطالعات اقتصادی و توسعه بازار شرکت بورس

می‌گوید: پیشنهادهای شرکت بورس در راستای اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها، موجب کاهش اثرات منفی ناشی از اجرای این قانون بر صنایع و بازگشت اعتماد به بورس می‌شود. به گفته علی سنگینیان در مورد پیشنهادهای شرکت بورس می‌افزاید: اگر چه تصمیم‌گیران و متولیان در مورد هدفمندی یارانه‌ها اثرات اجرای این قانون را روی صنایع پیش‌بینی کرده‌اند، عمده پیشنهادها برای کاهش نگرانی‌های موجود در مورد فعالیت و سهام شرکت‌های موجود است تا یک‌سری اولویت‌ها برای شرکت‌ها و صنایع موجود در بورس در نظر گرفته شود، بلکه اعتماد در بازار سرمایه حفظ شود.

ضرورت حمایت دولت از بازار سرمایه

یک کارگزار بازار سرمایه وضعیت مبهم بورس را به دلیل ابهام در اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها می‌داند و می‌گوید: ورود شرکت‌های جدید به بازار سرمایه و تداوم حمایت مسئولان از بورس مانند نیمه اول سال، در کاهش اثرات اجرای این قانون مؤثر است. به گفته عظیم ثابت، عدم شفافیت در بازار و وصول صورت‌های مالی ۶ ماهه شرکت از دلایلی است که در نوسانات فعلی بازار مؤثر است و به دلیل مشخص نبودن ابعاد اجرای طرح تحول اقتصادی (قانون هدفمندی یارانه‌ها) بازار نمی‌داند چه عکس‌العملی نسبت به آن نشان دهد، بنابراین این ابهام باعث شده بازار حساسیت خاصی نسبت به این قانون داشته باشد و بخشی از این افت‌وخیزها به این دلیل است. این کارگزار بازار سرمایه می‌گوید: در نیمه اول سال بورس از حمایت‌های مسئولان برخوردار بود و باعث شد نقدینگی‌های سرگردان به سوی این بازار سرازیر شود، بنابراین انتظار می‌رود در نیمه دوم سال نیز با توجه به اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها همچنان حمایت‌های مسئولان ادامه داشته باشد تا جذابیت بورس بیشتر از گذشته شود.

چشم‌انداز مثبت در انتظار بازار سرمایه

حسین خزلی خرازی، دبیرکل سابق کارگزاران بورس، نگاه خوش‌بینانه‌ای دارد و معتقد است عمده‌ترین دلیل کاهش شاخص‌ها در پاییز امسال، ابهام در هدفمند کردن یارانه‌ها بوده است، چرا که هنوز مشخص نیست به طور دقیق اجرای این طرح و افزایش قیمت حامل‌های انرژی چه تأثیری روی حاشیه سود شرکت‌ها خواهد داشت و شاید، بر این اساس خیلی‌ها تصمیم می‌گیرند از بازار خارج شوند. او صنایع بورسی را به لحاظ اثرپذیری از طرح هدفمند کردن یارانه‌ها به ۳ دسته تقسیم می‌کند و توضیح می‌دهد دسته نخست صنایع و شرکت‌هایی هستند که انرژی نقش زیادی در تولیداتشان دارد و با افزایش قیمت انرژی قیمت محصولاتشان افزایش پیدا می‌کند و چون مجاز به افزایش قیمت کالا یا خدماتشان نیستند، این موضوع باعث کاهش سودآوری و در نتیجه کاهش ارزش سهامشان می‌شود. از سوی دیگر، دسته دوم صنایع و شرکت‌هایی هستند که انرژی نقش تعیین‌کننده‌ای در تولیداتشان دارد، اما چون می‌توانند قیمت کالا و خدماتشان را افزایش دهند، در نتیجه، تأثیر چندانی در درآمدشان ایجاد نمی‌شود و سودشان تغییر نمی‌کند. به گفته خزلی خرازی، دسته سوم نیز شرکت‌هایی هستند که انرژی نقش مؤثری در تولید یا ارائه خدماتشان ندارد، در نتیجه از این موضوع نفع می‌برند مانند مخابرات، مپنا و یا بانک‌ها. این

کارشناس بازار سرمایه نتیجه می‌گیرد بخش زیادی از شرکت‌های بورس تهران در دسته‌های دوم و سوم قرار دارند، مانند شرکت‌های معدنی، فولاد و یا مخابرات، بنابراین نباید چندان نگران اجرای طرح هدفمند کردن یارانه‌ها بود. دبیرکل سابق کارگزاران بورس به سهامداران توصیه می‌کند: با تغییر ترکیب سبد و جابه‌جایی به موقع سبد خود سود بیشتری از بازار کسب کنند و اگر به این مقوله آشنایی ندارند، از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری اقدام کنند. به گفته او، در حال حاضر نگرانی خاصی در بازار وجود ندارد و یکی از بهترین محل‌های سرمایه‌گذاری با تمامی شرایط حاکم تا ۳ سال آینده، بورس است، زیرا میانگین بازده سال گذشته این بازار ۵۰ درصد بوده و افراد حرفه‌ای تا ۱۰۰ درصد از این بازار بازده کسب کردند، بنابراین تا ۳ سال آینده به دلیل اصلاح قیمت‌ها و برنامه خصوصی‌سازی، بورس بهترین محل سرمایه‌گذاری است. خزلی خرازی می‌افزاید: با شناختی که کارشناسان بازار سرمایه از رفتار حرفه‌ای سهامداران بورس دارند، این اطمینان وجود دارد که قیمت سهام با اعلام رسمی قانون هدفمندسازی یارانه‌ها، واقعی شود.

بورس رشد می‌کند

مصطفی جهانبان، رئیس شورای عالی جامعه حسابداران رسمی، معتقد است: در صورت مدیریت صحیح هزینه‌ها توسط دریافت‌کنندگان یارانه‌ها، می‌توان مازاد یارانه‌های دریافتی را به سمت سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار هدایت کرد، چرا که با توجه به پیش‌بینی‌های موجود انتظار می‌رود یارانه‌های پرداختی به گروه‌های مختلف مردم، بویژه دهک‌های متوسط به پایین، بیشتر از مبالغی باشد که تاکنون به صورت غیرنقدی به آنها پرداخت می‌شده است. یک عضو شورای عالی جامعه حسابداران رسمی هم می‌گوید: با هدفمندسازی یارانه‌ها می‌توان به آینده بورس و داشتن بازار سرمایه‌ای پایدار امیدوار بود، هر چند اثر قانون هدفمندی در کوتاه‌مدت می‌تواند تا حدی قیمت‌های سهام را کاهش دهد. موسی بزرگی‌اصل می‌افزاید: سرمایه‌گذارانی که بعد از اجرای این قانون به جمع سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه می‌پیوندند، باید در اندیشه سرمایه‌گذاری بلندمدت باشند. او به مردم توصیه می‌کند: نه برای نوسان‌گیری‌های کوتاه‌مدت، بلکه برای سرمایه‌گذاری بلندمدت وارد بازار سرمایه شوند.

افزایش تقاضای خرید سهام

عباس هشی، عضو شورای عالی جامعه حسابداران رسمی ایران بر این باور است: با هدفمندشدن یارانه‌ها تقاضای خرید سهام شرکت‌ها و به موازات آن ورود سرمایه‌های جدید به بورس افزایش می‌یابد، بنابراین، این اتفاق قطعی است که تقاضای خرید و ورود سرمایه‌های جدید به بورس را تشدید می‌کند و او به کارکرد دیگر هدفمندی یارانه‌ها اشاره می‌کند می‌گوید: روی دیگر این قانون اصلاح قیمت تمام‌شده کالا و خدمات دولتی نظیر آب، برق، گاز و سوخت است که موجب می‌شود هزینه شرکت‌های پذیرفته شده افزایش یابد، بنابراین اصلاح قیمت فروش این شرکت‌ها نیز باید میسر شود تا کاهش سود شرکت‌های بورس را در پی نداشته باشد. هشی با اشاره به ارائه تسهیلات ارزان قیمت به این قبیل شرکت‌ها می‌افزاید: از طرف دیگر دولت اعلام کرده، برای کمک به نقدینگی شرکت‌ها برای پرداخت هزینه اضافی فوق، وام بانکی با نرخ ۴ درصد در اختیار

شرکت‌ها می‌گذارد که این امر موجب بهبود وضعیت مالی و نیز نقدینگی شرکت‌ها می‌شود.

سرمایه‌ها به چرخه تولید برمی‌گردند

شاهین شایان‌آرانی، کارشناس بازار سرمایه، هم معتقد است: افزایش تدریجی قیمت حامل‌های انرژی می‌تواند تأثیرات منفی جهش قیمتی در بورس را کاهش دهد، هر چند افزایش قیمت این حامل‌ها، قیمت تمام‌شده محصولات تولیدی را تحت‌الشعاع قرار می‌دهد و می‌تواند بر سوددهی شرکت‌ها تأثیر بگذارد. به گفته وی، افزایش تدریجی قیمت‌ها، حرکت موازی قیمت محصولات که قیمت آنها کنترل شده است با جهش شرکت، از جمله اقداماتی است که می‌تواند هزینه افزایش قیمت محصولات را جبران کند. او در زمینه سرمایه‌گذاری مبالغ یارانه‌ها در بورس، تأکید می‌کند: این طرح پیشنهاد خوبی است و با این اقدام پول واریزی به چرخه تولید باز خواهد گشت، اما برای عملیاتی شدن آن باید زیرساخت‌های لازم فراهم شود.

نوسان قیمت پوشش داده می‌شد

شاپور محمدی، دبیرکل کانون نهادهای مالی بورس، بر این نظر است که تأثیرات ناشی از افزایش قیمت حامل‌های انرژی می‌تواند با صرفه‌جویی و سرمایه‌گذاری در بورس پوشش داده شود. او درباره سرمایه‌گذاری مبالغ یارانه‌های نقدی در بورس، می‌گوید: سرمایه‌گذاری این مبالغ در بورس از طریق صندوق‌های سرمایه‌گذاری می‌تواند با اطمینان بیشتری صورت گیرد و به تبع آن، افراد نیز با سود دریافتی حاصل از این سرمایه‌گذاری برای تأمین هزینه‌ها یا سایر موارد اقدام کنند. به گفته این کارشناس بازار سرمایه، عملکرد تاریخی صندوق‌های سرمایه‌گذاری و بالاتر بودن سود و بازده رایج این نهادها از بازار واضح و آشکار است. بنابراین به نظر می‌رسد اقدام به سرمایه‌گذاری از این طریق مناسب‌تر از سایر روش‌ها باشد.

نتایج یک نظرسنجی

نتایج نظرسنجی یک شرکت کارگزاری نشان می‌دهد: فقط ۷،۳ درصد از سهامداران حقیقی از اثرات اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها بر شرکت‌های بورس آگاهی کاملی دارند. نتایج نظرسنجی واحد تحقیقات کارگزاری بانک صنعت و معدن از حدود ۲ هزار سهامدار حقیقی با آمار جالب توجه‌ای همراه شده است. بر اساس این نظرسنجی، مشخص شده ۵۶،۱ درصد از جامعه مورد بررسی از اثرات اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها بر شرکت‌های بورسی هیچ اطلاعی ندارند. ۳۶،۵ درصد از سرمایه‌گذاران هم در حالی از شرایط بازار و شرکت‌ها نسبتاً مطلع هستند که در این میان فقط ۷،۳ درصد از سهامداران از اثرات اجرای قانون هدفمند کردن یارانه‌ها بر شرکت‌های بورسی آگاهی کاملی دارند. این نظرسنجی حکایت از آن دارد که در صورت عدم اطلاع‌رسانی و ارائه تحلیل‌های کارشناسی و همه‌جانبه از چند و چون و ابعاد قانون هدفمند کردن یارانه‌ها و اثرات آن بر صنایع و گروه‌های مختلف حاضر در بورس، سرمایه‌گذاران با سردرگمی در تصمیم‌گیری‌ها روبه‌رو خواهند شد. در نتیجه ممکن است در برابر بهبود شرایط برخی صنایع و شرکت‌ها که آن هم محدود خواهد بود، عمده شرکت‌ها با صف‌های فروش و ریزش قیمت سهام روبه‌رو شوند.