

مؤلفه‌های تعیین کننده روند آتی بازار سرمایه:

بازار سهام بعد از یک دوره پرتلاطم و صعودهای پی‌درپی در دی ماه سال ۹۲ روند نزولی به خود گرفت، در آن زمان بیشتر کارشناسان معتقد بودند که این روند به زودی متوقف می‌شود اما از دی ماه ۹۲ تا دی ماه ۹۴ در بازار سرمایه ایران کمتر روند صعودی و امیدوارکننده‌ای مشاهده گردید و بیشتر شاهد ریزش‌های مداوم بازار طی این مدت بوده‌ایم. تا آنجا که در برخی مقاطع، کارشناسان بیان می‌کردند با تداوم روند نزولی به طور حتم بخشی از منابع از بازار خارج خواهد شد و نشانه آن را کاهش ارزش معاملات و دفعات معاملات در بازار معرفی می‌نمودند که این نشانه‌ها از نیمه‌های سال ۹۳ به طور کامل مشهود گردید.

مجموع اتفاقات رقم خورده در سال ۹۴ در بازار سرمایه تا قبل از اجرایی شدن برجام، حاکی از آن بود که فعالان تالار شیشه‌ای پیش از هر زمان دیگری به آینده بازار بدبین شده‌اند و تمایلی به ورود نقدینگی جدید ندارند. اما از نیمه دوم سال ۹۴ به بعد و از زمان اجرای برجام، به طور کلی فضای بازار بورس ایران دگرگون شد. با توافق هسته‌ای صورت گرفته بین ایران و گروه ۵+۱ و از میان برداشته شدن تحریم‌های بین‌المللی و ظهور آثار اقتصادی این تحولات، شاخص‌های بورس اوراق بهادار تهران به تبعیت از این فضا از نیمه دوم دی ماه تاکنون رکوردهای کم‌سابقه‌ای را به ثبت رسانده است.

رشد بازار سرمایه طی چند وقت اخیر به دلیل خوش‌بینی‌هایی بود که در این مدت در میان سرمایه‌گذاران این بازار رخ داده است؛ خوش‌بینی‌هایی که همه ریشه در اجرایی شدن برجام دارند و اصلی‌ترین دلیل رشد صعودی بازار سرمایه به شمار می‌روند. اما قابل توجه این است که متأسفانه بخش عمده‌ای از این رشد در صنایع و شرکتهایی اتفاق افتاده که از لحاظ بنیادی در شرایط خوبی به سر نمی‌برند. صنایعی همچون خودروسازی که از قضا اصلی‌ترین محرک به ویژه در رشد روانی بازار محسوب می‌شوند.

اکثر کارشناسان و صاحب نظران اقتصادی بهبود روند آتی بازار را منوط به دو موضوع می‌دانند:

۱- تغییرات و بهبود وضع سیاسی کشور.

۲- ورود سرمایه‌گذارهای خارجی که بتواند هزینه‌های تولید را کاهش دهد.

به طور کلی علاوه بر این دو موضوع می‌توان به مؤلفه‌های دیگری نیز اشاره کرد که هرگونه تغییر در آنها می‌تواند روند آتی بازار سرمایه را تحت تاثیر قرار دهد:

۱- رفع تحریم‌ها: پیش‌بینی می‌شود رفع تحریم‌ها عملکرد شرکتها را بهبود خواهد بخشید و از همین طریق رشد ملایم بازار بورس نیز رقم خواهد خورد ولی در مدت زمان سپری شده از اجرای برجام تاکنون این عامل تاثیر خود را بر روند کوتاه‌مدت بازار گذاشته و از این پس روند کوتاه‌مدت تحت تاثیر این عامل قرار نخواهد گرفت و تاثیر این عامل در میان‌مدت و بلندمدت بر سود شرکتها نمایان خواهد شد.

آثار لغو تحریم‌های بین‌المللی از جمله آزاد شدن منابع ارزی کشور، دسترسی به داراییهای خارجی بلوکه شده و افزایش ظرفیت صادرات نفت خام، دست دولت را در انجام پروژه‌های عمرانی و پرداخت بدهی پیمانکاران باز خواهد کرد. افزایش حجم تجارت و مبادلات بین‌المللی نیز از دیگر آثار لغو تحریم‌ها است که با کاهش هزینه‌های مبادلات بر سودآوری بانکها و شرکتهای حمل و نقل مؤثر خواهد بود.

همکاری شرکتهای داخلی با شرکتهای خارجی و سرمایه‌گذاریهای مشترک برای تولید محصول جدید، خوش‌بینی به آینده شرکتهای تولیدی را بهبود بخشیده است. در مجموع خوش‌بینی نسبت به آینده شرکتهای موجود در بازار سرمایه و ورود نقدینگی جدید در شرایطی که قیمت سهام شرکتهای در کف قیمتی قرار دارند منجر به رونق بازار سرمایه در روزهای اخیر شده که به مرور و با بازگشت اعتماد سرمایه‌گذاران شاهد رونق در بازار سرمایه خواهیم بود.

۲- کاهش نرخ سپرده‌های بانکی: بی‌شک کاهش سود سپرده بانکی در سالهای آینده می‌تواند حرکت بازار سرمایه در ماههای پیش‌رو را از دو طریق تحت تأثیر قرار دهد، از یک سو کاهش نرخ بازده مورد انتظار در این بازار و به تبع آن خروج منابع سپرده‌گذاری شده بانکها و انتقال آنها به سایر بازارها از جمله بورس می‌باشد. از سوی دیگر نیز کاهش سود تسهیلات بانکی که می‌تواند بسیاری از شرکتهای بازار سرمایه را که تأمین سرمایه در گردش خود با مشکل مواجه هستند را در امر تأمین مالی یاری نماید.

کاهش نرخ تورم و نرخ سپرده بانکی با کاهش نرخ بهره همراه است که این موضوع می‌تواند انتظار خروج پولهای پارک شده در بانکها را به همراه داشته باشد، از آنجا که نمی‌توان در سایر بازارها انتظار بازدهی بالاتری نسبت به بازار سرمایه داشت، منجر به انتقال سرمایه به بورس خواهد شد.

۳- بودجه سال ۹۵ شرکت‌ها: در میان‌مدت و بلندمدت این عامل می‌تواند رشد قیمتی سهام را رقم بزند. با توجه به اطمینان اخیر سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه، شرکتها باید در بودجه سال ۹۵ خود با افزایش سود و کاهش زیان، پاسخ اعتماد سهامداران خود را بدهند.

اولین گزارشات میان دوره‌ای که در تیرماه منتشر می‌شود می‌تواند راه بازار در سال ۹۵ را مشخص کند. در صورت ارایه آمارهای مناسب در گزارشات سه ماهه می‌توان چشم‌انداز مثبتی را برای کل سال ۹۵ متصور بود. اما با توجه به آن که شرایط بیان شده، اثرات خود را در صورتهای مالی سال آینده شرکتها نشان می‌دهد رشد مناسبی برای بازار سرمایه در سال آینده پیش‌بینی می‌شود. در این بین نقش صنعت خودرو، بانک، حمل‌ونقل، پیمانکاری، تجهیزات و صنعت پتروشیمی در رشد بازار سرمایه بیش از سایر صنایع خواهد بود و صنایع دیگر در فازهای بعدی رشد بازار سرمایه مورد توجه قرار خواهند گرفت.

۴- **وضعیت بازارهای موازی:** بازار مسکن و طلا و ارز به عنوان بازارهای موازی بورس محسوب می‌گردند. دولت، ارز را به شدت کنترل کرده اما اجازه نوسان به طلا را با توجه به افزایش قیمت جهانی آن داده است. دولت قصد دارد با تحریک مسکن در سال ۹۵ کل اقتصاد را با این اهرم و تکیه بر اهرم دیگر یعنی سرمایه‌گذاری خارجی از رکود خارج کند. به نظر می‌رسد سال ۹۵ تحرکات مثبتی در بازار مسکن مشاهده گردد. بازار مسکن بزرگترین رقیب بورس محسوب می‌شود. افزایش طرح‌های فروش اقساطی مسکن می‌تواند بخشی از تقاضای مسکن را تأمین کرده و بخش مسکن را به سمت رونق سوق دهد.

۵- **سیاست‌ها و نگاه دولت به متغیرهای کلان اقتصادی:** سیاستهای اقتصادی دولت تأثیر بسزایی در بازار سرمایه دارد. کنترل رشد حجم پول و نقدینگی در جامعه و کنترل تورم از مؤثرترین سیاستهای سالهای اخیر دولت به شمار می‌رود. برخی تحلیل‌گران بازار سرمایه معتقدند کاهش تورم به قیمت رکود در بازار سرمایه تمام شده و دولت باید در راستای تقویت نقدینگی بازار سهام، سیاست انقباضی خود را متوقف کند. از این رو به نظر می‌رسد دولت سیاستهای انبساطی بیشتری را در سال ۹۵ اتخاذ کند. تجربه نشان داده است سیاستهای انبساطی به شرط انضباط اقتصادی منجر به رونق می‌گردد. ضمن اینکه در اجرای سیاستهای انبساطی دولت، بورس همواره با رشد مواجه شده است.

۶- **بودجه سال ۹۵ کشور:** بودجه سال ۹۵ تغییر اساسی با سالهای گذشته داشته و به جای تعیین بودجه بر مبنای سستی به صورت عملیاتی طراحی شده است و این یک موضوع مهم و نقطه عطفی در بودجه کشور محسوب می‌شود و می‌تواند بر پیش‌بینی دقیق سودآوری شرکتهای بورسی تأثیر مستقیمی داشته باشد. مهمترین عوامل اقتصاد کلان که در بودجه مطرح و مورد توجه سهامداران قرار می‌گیرد، عبارتند از: نرخ ارز مبادلاتی، قیمت و میزان صادرات نفت خام، سهم صندوق توسعه از محل درآمدهای ارزی نفت و سهم بودجه عمرانی به بودجه جاری دولت. بخش عمرانی و زیر ساختی بودجه سال ۹۵ از اهمیت ویژه‌ای برای شرکتهای برخوردار است. با اجرایی شدن طرح‌های عمرانی می‌توان شاهد گسترش ارتباط تجاری با شهرها و کشورهای دیگر بود.

با احتساب قیمت ۴۰ دلاری برای هر بشکه نفت در بودجه سال آینده و همچنین پیش‌بینی صادرات روزانه ۲/۳۶ میلیون بشکه نفت خام، میعانات گازی و همچنین فروش گاز به پتروشیمی‌ها درآمدی در حدود ۳۴ میلیارد و ۳۷۰ میلیون دلار از این محل عاید دولت می‌شود. هر چند بسیاری از کارشناسان رقم ۴۰ دلار برای هر بشکه نفت را در سال آینده کمی خوش‌بینانه می‌دانند اما برآوردهای صورت گرفته از سوی مجامع بین‌المللی نشان می‌دهد تحقق این رقم برای هر بشکه نفت چندان دور از ذهن نیست خصوصاً آنکه تحولات تازه‌ای در بازار جهانی نفت با برگزاری نشستهای قطر و تهران و دستیابی به توافقات و تفاهم‌ها برای کنترل بازار نفت رقم خورده است.