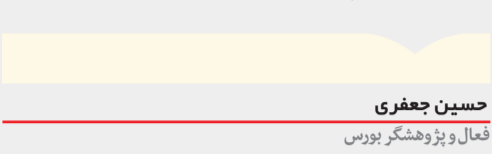




یادداشت

در اولین ماه سال ۱۳۹۹ در بورس تهران چه گذشته است؟

فروردین پرکار بورس



حسین جعفری

فعال و پژوهشگر بورس

بازار سرمایه در اولین ماه بهار امسال همانند سال گذشته به رشد خود ادامه داده؛ به‌نحوی که شاخص کل بورس در این ماه نسبت به اسفند ۹۸ با ۱۳۳ هزار واحد رشد، معادل ۲۵ درصد افزایش، در ارتفاع ۶۵۴ هزار و ۷۶۲ واحد قرار گرفت. همچنین طی ۱۵ روز معاملاتی فروردین ۹۹، روزانه به‌طور میانگین ۶۳۷ میلیون برگه سهم به ارزش ۵۰ هزار میلیارد ریال در بیش از یک میلیون تعداد مبادلات، موردمبادله قرار گرفت. همچنین بررسی مقدار شاخص کل نشان می‌دهد تنها در روز معاملاتی این شاخص روند نزولی داشته و طی روزهای معاملاتی دیگر با افزایش همراه بوده است. در ادامه به بررسی تحولات رخ داده در بورس طی فروردین می‌پردازیم.

هسته معاملات؛ اصلی‌ترین ریسک ساختاری

مرکز انجام تبادلات سهام با به‌عبارت‌بتر، هسته معاملات یکی از بخش‌های اساسی در معاملات بورس است که بخش زیادی از خرید و فروش‌های روزانه را انجام می‌دهد. در سال‌های اخیر، هم‌زمان با رکود بازارهای موزی، اقبال عمومی به سمت بازار سرمایه افزایش پیدا کرده است؛ به‌نحوی که تا پیش از بحران ارزی و جهش نرخ ارز، متوسط تعداد معاملات در بورس اوراق بهادار تهران تقریباً برابر با ۶۴ هزار معامله در روز و حجم آن نیز تقریباً برابر با یک میلیون سهم در روز بوده است؛ این درحالی است که حجم و تعداد معاملات در فروردین ماه، افزایش چندبرابری طی سال‌های اخیر را نشان می‌دهد. هم‌زمان با افزایش اقبال عمومی، نیاز به هسته معاملاتی که توان ایجاد معاملاتی روان‌تر را داشته باشد، بیش از پیش احساس می‌شود. از طرفی هرگونه اختلال در هسته معاملات و سامانه برخط کارگزاری‌ها، در سود و زیان معامله‌گران نقش دارد. درحال حاضر، فارغ از چون و چرای این مساله، نمی‌توان از کندی و ناکارآمدی هسته چشم‌پوشی کرد؛ مساله‌ای که علاوه بر آزار و اذیت فعالان بازار برای معامله‌گران و مسئولان نیز به امری عادی تبدیل شده است. در هفته اخیر برای حل این مشکل علاوه بر تعیین حجم‌مینا برای تمامی شرکت‌های بورسی، شاهد افزایش حداقل مبلغ خرید و انجام معاملات برخی از سهام‌ها در محدوده زمانی، خارج از زمان عادی بازار بوده‌ام، هرچند به‌منظر می‌رسد این راه‌حل‌ها در بلندمدت جوابگو نخواهد بود.

آیا شاخص بورس حباب دارد؟

اصلی‌ترین مساله‌ای که همچنان ترس در دل سهامداران رازنده نگه داشته، گمان وجود حباب قیمتی و افت پرشتاب شاخص بورس است. بازار سرمایه از سال پیش وارد روند صعودی شده و طی ماه‌های اخیر تقریباً هر روز در معاملات خود به رکوردشکنی‌های جدیدی دست زده است. بحث در مورد واقعی بودن قیمت‌ها برای فعالان بازار به یک امر عادی تبدیل شده و اظهارات ضدونقیض فراوانی برای این مساله وجود دارد. عده‌ای از فعالان، قوانین سختگیرانه و رکود در بازارهای موزی، در کنار رشد قیمت دلار و حمایت دولت از بازار سرمایه طی سال‌های اخیر را از عوامل رشد شاخص بورس تلقی می‌کنند و اعتقاد به وجود حباب قیمتی ندارند؛ این درحالی است که موافقان وجود حباب قیمتی، با اشاره به اینکه هیچ متغیر بنیادی، توجیه‌کننده رشد شاخص نیست، تنها ورود نقدینگی و تلاش سرمایه‌گذاران برای ورود به این بازار را عامل رشدی می‌دانند و ریسکی شدن شرایط بازار در اثر افزایش قیمت‌ها را نیز هشدار می‌دهند. از طرفی از نظر آنها قیمت برخی از سهم‌ها به شدت بالاتر از ارزش واقعی است حثالی شبیه جنون گل لاله (ماجراجاری اولین حباب اطلاعاتی تاریخ) در آنها اتفاق بیفتند. تئوری جنون تصادفی در حرس و طمع بیش از حد می‌تواند باعث پیدایش این وضعیت شده و زمانی که خریداران دیگر پولی برای بالا بردن این سهم‌ها نداشته باشند، شاهد ویرانی و تغییر روند در قیمت این سهم‌ها خواهیم بود.

داستان تکراری چهارشنبه‌ها

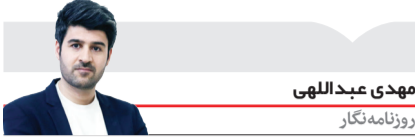
چهارشنبه مورخ ۲۰ فروردین شاهد ابلاغ بخشنامه‌های جدیدی در زمینه تغییرات قوانین اجرایی معاملات بورس بوده‌ام؛ قوانینی که زمینه واکنش و اعتراضات کارشناسان و فعالان بازار را برانگیخت و در نهایت این بخشنامه جدید با تذکر شورای عالی بورس لغو و به حالت تعلیق درآمد. هرچند طی روزهای معاملاتی با توجه به نقدینگی موجود در بازار، شاخص بازار به قوانین وضع شده واکنشی نشان نداد، اما به گفته کارشناسان، زمانی که یک پدیده چند بار در بازار سرمایه تکرار شود، تبدیل به قانونی بی‌قاعده می‌شود و چنین ذهنیتی را بین سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کند که چهارشنبه‌ها در بازار سرمایه روز خطرناکی است و این خود عاملی برای شکل‌گیری ریسکی جدیدی در بازار سرمایه به‌شمار می‌رود، بنابراین وضع این قوانین می‌تواند علاوه بر تغییر روند شاخص بورس و افت شاخص، خطراتی نظیر خروج نقدینگی و هجوم آن به بازار ارز و مسکن را با خود به‌همراه داشته باشد.

عرضه اولیه شستا

شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی یا شستا بعد از شرکت سرمایه‌گذاری تامین صبا به‌عنوان دومین عرضه اولیه در سال جدید در روز ۲۷ فروردین در بورس تهران عرضه و با هجوم خریداران مواجه شد. به این ترتیب، با شرکت دو میلیون و ۲۰۰ هزار نفر، رکوردهایی هم در تعداد مشارکت‌کنندگان و هم در سائز عرضه اولیه شکسته شد؛ روزی که شاخص کل بورس با جهش ۱۹ هزار واحدی قله تاریخی جدیدی را نیز فتح کرد. در این روز در عرض‌های بزرگ، هشت میلیارد سهم شرکت سرمایه‌گذاری تامین اجتماعی در سقف قیمتی هر سهم ۸۶۰ تومان به سهامداران واگذار شد، اما این عرضه نیز در بین فعالان بازار سرمایه با موافقان و مخالفانی همراه بود. از آنجا که شستا دارای زیرمجموعه‌های بسیاری است و هر کدام در صنایع مختلفی فعالیت می‌کنند، موافقان با ایجاد تنوع در پرتفوی، خبر از یک پتانسیل بالقوه برای اقتصاد ایران می‌دهند، درحالی که منتقدانی وجود دارند که موضوع حاکمیت شرکتی را دربرابر این نوع از عرضه سهام پیش می‌کشند؛ جایی که عدم تناسب میان مالکیت و کنترل شرکت باعث ناکارآمدی اقتصادی می‌شود.

«فرهیختگان» در گفت‌وگو با فعالان اقتصادی الزامات توسعه تجارت خارجی ایران در شرایط کرونایی را بررسی کرده است

صادرات در انتظار دیپلماسی بهداشتی دولت



مهدی عبدالحی

روزنامه‌نگار

درحالی که جهان در س‌های بسیاری از وقوع بحران‌های مالی در گذشته آموخته، اما وجود یک تفاوت بنیادین میان بحران ناشی از ویروس کرونا با بحران‌های قبلی، ریسک ناشی از بحران کرونا را تهدیدآمیزتر از بحران‌های مالی گذشته کرده است. بحران ناشی از این ویروس علاوه بر مشکلات غیرقابل‌جبران جانی، کاهش شدید نقدینگی، سرمایه و تقاضا را هم به بخش واقعی اقتصاد، آن هم در مقیاسی بی‌سابقه انتقال داده است. درمورد ویروس

کرونا، شوک مالی و شوک نقدینگی در بخش واقعی اقتصاد توأم رخ داده‌اند که این امر موجب افزایش قدرت آسیب‌زایی اقتصادهای بزرگ و کوچک شده است. از سویی دیگر، به‌جهت پیش‌بینی‌ناپذیری زمان اتمام با کاهش شیوع ویروس کرونا، هیچ رهنمودی درخصوص مدیریت بحران‌هایی که بخش واقعی اقتصاد را در مقیاسی بزرگ منجمد یا فلج می‌کنند، وجود ندارد. درواقع، هیچ نسخه‌ازپیش آماده‌ای برای حل بحران نقدینگی تسری‌یافته به کل اقتصاد موجود نیست. مجموعه این شرایط در کنار اقدامات بازدارنده سخت‌گیرانه‌ای که برای کند کردن گسترش ویروس کرونا در سطح جهان انجام شده، حالا پس از ۳ ماه از انتشار اولین اخبار شیوع این ویروس، در کنار تعطیلی

کسب‌وکارها به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای نیز موجب کاهش حجم تجارت جهانی شده است. درخصوص تجارت خارجی ایران نیز گرچه اغلب شرکای تجاری ایران آمراهای مستندی از تحولات تجارت خارجی خود در ماه‌های اخیر منتشر نکرده‌اند، اما بررسی آمراهای مستند گمرک چین و مرکز آمار ترکیه نشان می‌دهد طی دو ماهه اول سال ۲۰۲۰ (ژانویه و فوریه) با وجود اینکه واردات ایران از این دو کشور کاهش قابل‌ملاحظه‌ای نسبت به مدت مشابه سال ۱۹۰۱ نداشته، اما صادرات ایران به چین کاهش ۵۰ درصدی و به ترکیه نیز کاهش ۷۶ درصدی داشته است. همچنین درخصوص کشورهای همسایه گفته می‌شود میزان صادرات ایران به این کشورها بین ۲۰ تا ۳۵ درصد کاهش یافته

سیدحمید حسینی، دبیرکل اتاق مشترک بازرگانی ایران و عراق در گفت‌وگو با «فرهیختگان»:

چرا دولت از دیپلماسی بهداشتی کمک نمی‌گیرد؟



صادرات به عراق کاهش ۲۰ تا ۲۵ درصدی داشته است

وی درباره پیش‌بینی‌اش از میزان کاهش صادرات به عراق گفت: «طی این مدت پیش‌بینی بنده از صادرات به عراق، کاهش ۲۰ تا ۲۵ درصدی در مقایسه با مدت مشابه سال قبل است. البته گفته می‌شود به‌زودی مرزها باز خواهد شد که اگر این اتفاق بیفتد، با توجه به کمبود شدید کالاها در عراق و افزایش قیمت‌ها در این کشور به‌واسطه کمبود کالا، به‌منظر می‌رسد با باز شدن مرزها، حجم عظیمی از کالاها وارد این کشور خواهد شد. همچنین با توجه به نزدیک شدن به ماه مبارک رمضان، عراقی‌ها برای خرید عمده کالاهای مصرفی اقداماتی را انجام داده‌اند که اگر مرزها باز شود، تصور این است که مقدار بسیار قابل توجهی صادرات کالا به عراق خواهیم داشت.»

فقط مسیر اقلیم باز است

دبیرکل اتاق مشترک بازرگانی ایران و عراق افزود: «اما درمورد عراق هم از چندین هفته پیش مشکلاتی برای صادرات پیش آمده و به‌جز سه مسیر اقلیم، مابقی مرزهای دوطرفه بسته شده‌اند. البته در همین مرزهای اقلیم هم روزانه فقط ۷۰ تا ۸۰ کامیون اجازه تردد پیدا می‌کنند و فعلاً ظرفیت بیشتری وجود ندارد. قطعاً صادرات کاهش پیدا کرده است، اما با توجه به اینکه در سال‌های گذشته نیز در دو هفته اول سال جدید فعالیت تجاری ما خیلی زیاد نبوده، در مقایسه با مدت مشابه سال گذشته شاید میزان تغییرات چندان محسوس نباشد.»

فرشید فرزانتگان، رئیس اتاق بازرگانی مشترک ایران و امارات در گفت‌وگو با «فرهیختگان»:

توسعه تجارت با همسایگان نیاز مند ۴ اقدام فوری



فرزانتگان، رئیس اتاق بازرگانی مشترک ایران و امارات با تأکید بر این نکته که با شیوع ویروس کرونا، هم‌زمان کشورهای مختلف به دلیل کنترل بهداشت و سلامت جامعه، محدودیت‌هایی برای آمودشد تجاری ایجاد کرده‌اند، گفت: «در پسا کرونا افت حجم تجارت خارجی در همه کشورهای جهان اتفاق غیرقابل‌کنمانی است. بر همین اساس تجارت ایران با کشورهای منطقه نیز طی این مدت خارج از این روند نبوده و از پیامدهای ویروس کرونا تأثیر منفی پذیرفته است. علاوه بر محدودیت‌های بهداشتی که منجر به محدودیت‌های تردد

در مرزها شده، از این رو تقاضای منطقه‌ای هم از جهت کاهش تقاضای کالا ازسوی مشتریان نیز موجب شده کالاهای مختلف و هم زنجیره ارزش و هم زنجیره تامین آن تقاضاها به‌طور مستقیم و غیرمستقیم به‌شدت کاهش پیدا کند. به هر حال کاهش تجارت از این منظر امری طبیعی بوده و در همه کشورها به‌نوعی با نوسان کم‌وزیاد تجربه شده است.»

کاهش ۱۷ تا ۳۵ درصدی حجم تجارت کالایی

وی با بیان اینکه ممکن است طی این مدت حجم تجارت خارجی در بخش‌های مختلف بین ۱۷ تا ۲۵ درصد کاهش یابد، افزود: «البته باید تأکید کنم این آمار رسمی نیست. اما دلیل این نوسان ۱۷ تا ۳۵ درصدی مربوط به میزان اهمیت نیازهای کالاهای صادراتی است، برای مثال درخصوص کالاهای ضروری ازجمله غذا و صنایع کشاورزی کشورهای منطقه نمی‌توانند تقاضای فعلی را به تأخیر بیندازند و در حال حاضر تقاضا برای این کالاها کاهش کمتری نسبت به دیگر کالاها داشته است. اما این موضوع ممکن است درمورد تقاضاهای دیگر با تأخیر انجام شود. در هر صورت باید توجه داشت که تقاضای بازار شاید در شرایط فعلی کم شده باشد، اما این تقاضاها از بین نخواهد رفت و درنهایت با کاهش آثار شیوع کرونا و افزایش تعاملات تجاری، نیازهای بازار تا مین خواهد شد که این نکته امیدوارکننده است.»

وی ادامه داد: «از این رو کشورهای منطقه که دالما مشتری محصولات کشاورزی ایران هستند، پس از اینکه محدودیت‌هایی برای ورود و خروج کالا قائل شدند، بلافاصله سعی کردند با رعایت اصول حفاظت و رعایت پروتکل‌های بهداشتی تجارت این قاع کالایی را تسهیل کنند تا بتوانند نیاز کالاهای اساسی خود را حتی در قرنطینه‌ای که ایجاد کرده بودند، به‌صورت مستقیم تأمین کنند. توجه داشته باشیم برخی از کشورهای منطقه نیاز ضروری به‌برخی اقلام صادراتی مصرفی ایران دارند و عدم تأمین این کالاها ممکن است در بازار برای آنها پیامدهای نامطلوبی ایجاد کند.»

پیشنهادهایی برای توسعه تجارت

با کشورهای همسایه

رئیس اتاق بازرگانی مشترک ایران و امارات گفت: «در کنار این موضوع که کشورهای منطقه مجبور به تأمین اقلام اساسی حتی در این شرایط کرونایی هستند، ازسوی دیگر بلافاصله پس از اینکه میزان قرنطینه در کشورهای همسایه کاهش پیدا کند، متقاضیان کالاهای ایرانی نیاز چشمگیری به کالاهای ما پیدا خواهند کرد. بر این اساس لازم است ما پروتکل‌های حفاظتی دقیق‌ای با این کشورها ایجاد کنیم. البته این راهم تأکید کنم که طی این مدت که کرونا در ایران و کشورهای منطقه گسترش

که با ضدعفونی‌ای که ما انجام می‌دهیم و با مسیری که از ایران تا مقاصد تجاری طی می‌شود، معیاد است آثار از ویروس باقی بماند. از این منظر همه قبول دارند که کالا نمی‌تواند منشأ انتقال ویروس باشد. متأسفانه برخی ترس‌ها در تجارت و به‌ویژه صادرات کالاهای مصرفی به‌جهت عدم توافق و عدم تهیه پروتکل‌های بهداشتی دوطرفه است.»

نیازمند دیپلماسی بهداشتی هستیم

وی درخصوص آخرین اقدامات در تجارت دوجانبه با عراق افزود: «تلاش می‌کنیم بندر ابوفلوس بصره باز شود، اگر این بندر باز شود، می‌توانیم بخش قابل توجهی از کالاهای کشور را از طریق آبادان و خرمشهر به عراق ارسال کنیم. البته به‌جز مرزهای زمینی، باز شدن این بندر می‌تواند فعالیت انتقال کالا از طریق دریا را نیز امکان‌پذیر سازد. برخلاف بندر ابوفلوس که امیدهایی برای باز شدن آن داریم، اما مسئولان بندر ام‌القصر چندان تمایلی برای باز شدن مرزها ندارند. درخصوص تجارت با عراق درحال حاضر وزارت بازرگانی این کشور تصمیم‌گیر نهایی نیست و مکاتباتی که با آنها داشتیم، می‌گویند طبق دستورات وزارت بهداشت عمل می‌کنیم و هیچ اقدامی بدون هماهنگی با این وزارتخانه برای باز شدن مرزها امکان‌پذیر نیست.»

دبیرکل اتاق مشترک بازرگانی ایران و عراق گفت: «به‌هرحال

اگر دولت می‌خواهد فکری کند برای بازگشت تجارت خارجی به شرایط نسبتاً عادی، درخصوص عراق و البته شاید درمورد سایر کشورها، ضروری است دیپلماسی بهداشتی را به کمک تجارت خارجی فرا بخواند. درحال حاضر بدون دیپلماسی بهداشتی، دیپلماسی تجاری صرف، فایده‌ای ندارد. همه می‌دانیم در شرایط فعلی، مسئولان وزارت بهداشت با مشکلات عدیده ناشی از شیوع ویروس کرونا درگیر هستند و زحمات زیادی در این خصوص متحمل شده‌اند. از این منظر انتظار هم این نیست که وزارت بهداشت مامور رسیدگی به تجارت خارجی باشد؛ اما از سویی دیگر تجارت خارجی نیز موضوع بی‌اهمیتی نیست که بتوان نسبت به توقف آن چشم‌پوشی کرد. به‌هرحال دولت باید یک برنامه‌ریزی جامع در این زمینه داشته باشد و با همراهی وزارت بهداشت تفاهنامه‌ها و پروتکل‌هایی با شرکای تجاری ما انجام دهد. اطلاع‌رسانی رعایت پروتکل‌ها و اقدامات بهداشتی از خط تولید تا مرحله انتقال به مرز می‌تواند طرف خارجی را متقاعد به سرگیری تجارت کند.»

حسینی در پایان افزود: «تا زمانی که دولت اقدامات اطمینان‌بخشی جدی نکند، اطلاعی طرف‌های خارجی همچنان ادامه خواهد داشت و نمی‌توان به بازگشت صادرات به شرایط نسبتاً عادی امیدوار بود. درخصوص عراق تحرک وزارت خارجه نسبتاً بند نیست و کنسولگری‌ها تلاش‌هایی را در این زمینه انجام می‌دهند اما به‌هرحال بدون دیپلماسی بهداشتی، موفقیت کار ما محدود خواهد بود.»

مهدی پورقاضی، رئیس سابق کمیسیون صنعت و معدن اتاق بازرگانی تهران در گفت‌وگو با «فرهیختگان»:

دولت انگیزه لازم را ندارد



پورقاضی با تأکید بر این نکته که وی درحال حاضر مسئولیتی در اتاق بازرگانی ندارد، گفت: «بر اساس تجربه میدانی پس از شیوع کرونا موانع جدی برای صادرات ایران پیش آمده و نسبت به مدت مشابه سال گذشته میزان صادرات کاهش داشته است. در ارتباط با کشورهای

همسایه از جمله ترکیه، مهم‌ترین مساله بسته بودن مرز است که موجب شده هم صادرات و هم واردات نسبت به قبل از شیوع کرونا کاهش قابل توجهی داشته باشد.»

وی ادامه داد: «در این شرایط گمرک و مسئولان تجارت خارجی تعلل کنند و باید هرچه زودتر تفاهنامه‌هایی با گمرک ترکیه و مسئولان تجارت خارجی این کشور امضا کنند که براساس آن پروتکل‌ها، دوطرف اقداماتی را برای ضدعفونی کردن کالاها و گندزدایی انجام دهند. اما متأسفانه با آمراهایی که از تجارت خارجی ترکیه منتشر شده، این اقدامات اولیه یا انجام نشده یا اینکه سرعت انجام آنها بسیار کند است. به‌منظر می‌رسد گمرک ما خیلی انگیزه‌ای برای انجام این اقدامات ندارد. درحال حاضر برخی اخبار میدانی نشان می‌دهد بسیاری از کالاها در کامیون‌های پشت‌تر مانده و برخی از آنها نیز خسارات سنگینی را متحمل شده‌اند. درخصوص ارتباط تجاری ما دبی هم گفته می‌شود. روند این ارتباطات نسبتاً ضعیف است، بسیاری از لنج‌ها متوقف شده‌اند، هواپیما هم نمی‌روند، کالاهای فاسدشدنی همانند میوه و سبزیجات به‌جهت ترس ناشی از متوقف شدن پشت مرزها، اصلاً صادر نمی‌شوند.»

پورقاضی با بیان اینکه متأسفانه بخش قابل توجهی از صادرات ما به کشورهای همسایه و از جمله ترکیه، صادرات زمینی و از طریق کامیون هاست؛ گفت: «ما سال‌ها به نقش صادرات ریلی بی‌توجه بوده‌ایم، درحالی که اگر به این موضوع توجه بیشتری می‌شد، قطعاً امروز با شیوع کرونا مشکلات کمتری داشتیم. توجه داشته باشیم رعایت پروتکل‌های بهداشتی درخصوص کشتی و ریل بسیار راحت‌تر از تعداد بی‌شمار کامیون‌هاست و تجربه چندماه اخیر نیز نشان داده کشورها اعتماد بیشتری به حمل‌ونقل دریایی و ریلی داشته‌اند. از جمله اینکه تجارت خارجی چین که از مسیرهای دریایی انجام می‌شود، با کشور ترکیه و دیگر همسایگان ما نه تنها کاهش نداشته، بلکه درمقایسه با مدت مشابه سال گذشته، به نسبت قابل توجهی هم رشد داشته است.»

وی در پایان افزود: «درخصوص نقش اتاق بازرگانی برای تسهیل تجارت خارجی هرچند بنده درحال حاضر مسئولیتی در اتاق بازرگانی ندارم، اما براساس تجربه چندین‌ساله فعالیت در این نهاد می‌گویم اتاق بازرگانی در موقعیت‌های مختلف فعالیت‌ها و مذاکراتی با دولت داشته است، اما همواره روند مذاکرات بخش خصوصی با دولت بسیار کند پیش می‌رود و در بیش از ۵۰ درصد مواقع هم اصلاً موضوع مورد بحث به نتیجه نمی‌رسد.»