



یادداشت

مروری بر آنچه هفته گذشته در بورس گذشت

بازگشت بورس به کانال ۹۰۰ هزاری



حسین جعفری
پژوهشگر بازار سرمایه

در آغاز معاملات بازار سهام روز شنبه ۲۷ اردیبهشت‌ماه، شاخص کل با ادامه روند نزولی روز چهارشنبه خود و با بیش از ۳۴ هزار واحد کاهش مجدداً به زیر کانال یک میلیون واحدی سقوط کرد. اما بورس اوراق بهادار تهران در هفته چهارم اردیبهشت‌ماه (هفته گذشته)، روزهای سختی را پشت‌سر گذاشت تا درنهایت به اصلاح شاخص کل تن داد. هرچند ورود شاخص کل به کانال یک میلیونی اتفاقی تاریخی و مثبت تلقی می‌شود، اما همزمان با این اتفاق از روز یکشنبه (دیروز) شاهد افزایش حجم عرضه و فشار فروش در بیشتر نمادهای بازار بودیم. تلاش شاخص کل برای تثبیت در بالای سقف یک میلیون واحد و بازگشایی خسایا، هیجان را چاشنی معاملات کرد و در آخرین روز معاملاتی هفته، نماگر بورس در یک رفتار هیجانی سرمایه‌گذاران، شاهد قدرت‌نمایی فروشندگان در کلیات بازار بود. شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران در پایان معاملات روز چهارشنبه مورخ ۱۳۹۹/۰۲/۲۴ به عدد یک میلیون و ۱۷ هزار واحد رسید که در مقایسه با پایان هفته قبل از خود، ۳۹ هزار و ۷۳۶ واحد، معادل چهار درصد رشد را تجربه کرده است. شایان‌ذکر است که میانگین رشد روزانه شاخص کل نیز ۷۹۴۷ واحد است. طی هفته گذشته، روزانه به‌طور میانگین هشت میلیون برگه سهم به ارزش ۱۸۰ هزار میلیارد ریال در بیش از دو میلیون تعداد مبادلات، مودمبادله قرار گرفت. ارزش معاملات بلوکی و اوراق ۶۵ هزار میلیارد ریال بود که نسبت‌به هفته قبل از خود، بیش از ۱۸ درصد افت را نشان می‌دهد. شاخص هم‌وزن نیز با ۵۶۸۸ واحد، معادل دو درصد رشد نسبت‌به پایان هفته گذشته در ارتفاع ۳۱۶۰۵۴ واحد قرار گرفت.

چالش بازگشایی خسایا

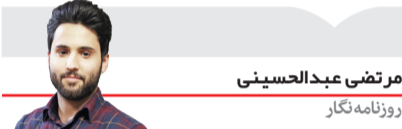
طی معاملات هفته گذشته بیشترین بازدهی مربوط به گروه هتل و رستوران‌داری با ۱۳/۶۹ درصد، گروه فرآورده‌های نفتی با ۱۲/۵۷ درصد و گروه استخراج کانی‌های فلزی با ۱۲/۳۶ درصد رشد و کمترین بازدهی نیز مربوط به گروه حمل‌ونقل و انبارداری و ارتباطات با ۸/۵۵ درصد، گروه محصولات کامپیوتری با ۹/۵۹ درصد و گروه عمده‌فروشی با ۱۱/۸۷ درصد کاهش است. میانگین بازدهی صنایع در پنج جلسه معاملاتی هفته گذشته در حدود سه درصد بود که نسبت‌به هفته قبل از خود، هفت درصد کاهش را نشان می‌دهد. همچنین بیشترین تاثیر بر رشد شاخص کل مربوط به سهام فولاد مبارکه اصفهان (فولاد) با ۷۴۸۶ واحد، سهام سایپا (خسایا) با ۳۳۵۴ واحد و سهام سرمایه‌گذاری تامین‌اجتماعی (شتتا) با ۲۳۰۲ واحد رشد و بیشترین تاثیر بر افت شاخص کل نیز مربوط به سهام صنایع پتروشیمی خلیج‌فارس (فارس) با ۸۲۲۷ واحد، سهام نفت و گاز پتروشیمی تامین (تایپکو) با ۱۳۷۷ واحد و سهام گسترش نفت‌وگاز پارسین (پارسن) با ۱۸۲۸ واحد افت است. بررسی بازدهی نمادهای بازار طی هفته گذشته نشان می‌دهد بیشترین بازدهی مربوط به سهام سایپا (خسایا) با ۱۱۳ درصد، کارگزاران بورس کالای ایران (اکالا) با ۱۱۰ درصد و اشتاد ایران (شتاد) با ۶۰ درصد رشد قیمتی و کمترین بازدهی نیز مربوط به سهام عمران و توسعه فارس (فارس) با ۱۹ درصد، حمل‌ونقل توکا (حتوکا) با ۱۹ درصد و پخش البرز (پخش) با ۱۶ درصد افت قیمتی بوده است.

رشد منفی پول حقیقی

طی هفته گذشته، میانگین روزانه معاملات خرد در حدود ۱۷ هزار میلیارد تومان و میانگین روزانه خالص پول حقیقی واردشده ۹۳۴ میلیارد تومان است که نسبت‌به میانگین روزانه هفته گذشته به ترتیب ۱۶ درصد رشد و ۲۹ درصد کاهش را نشان می‌دهد. بیشترین ورود نقدینگی در سهام ملی صنایع مس ایران (فملی) با ۷۲۵۰ میلیارد تومان، بانک ملت (وملت) با ۵۹۰۰ میلیارد تومان و بانک تجارت (توجارت) با ۳۳۰۰ میلیارد تومان بوده است. همچنین بیشترین خروج نقدینگی نیز در سهام سرمایه‌گذاری توسعه ملی (ویانک) با ۱۰۹۰ میلیارد تومان، صنایع پتروشیمی خلیج‌فارس (فارس) با ۶۵۰ میلیارد تومان و بانک پاسارگاد (ویاسار) با ۵۰۰ میلیارد تومان اتفاق افتاده است. بنابراین طی هفته گذشته بیشترین ورود نقدینگی، در گروه‌های فلزات اساسی، فرآورده‌های نفتی و بانک‌ها و موسسات اعتباری و بیشترین خروج نقدینگی، در گروه‌های رایانه و محصولات کامپیوتری و محصولات شیمیایی صورت گرفته است.

بازگشت پدیده شانددیز با نماد گشان

مهم‌ترین اخبار بازار سرمایه طی هفته گذشته را با اخبار مربوط به سهام عدالت آغاز می‌کنیم. رئیس سازمان بورس با اعلام ارزش ۴۹۰ هزار میلیارد تومانی ۳۶ شرکت حاضر در سید سهام عدالت از صدور ۳۵ میلیون کد سهامداری و ورود شرکت‌های سرمایه‌گذاری استانی به بورس و فرابورس خبر داد. همچنین، مدیر تحقیق و توسعه شرکت بورس تهران از آماده‌سازی صدور و ابطال واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌ها از طریق سامانه معاملاتی بورس در هفته‌های آینده خبر داد. وزیر اقتصاد نیز با اعلام نیاز حداقل هزار میلیارد تومان برای تحقق چشمش تولید گفت: «طبق برنامه‌ای که تدوین شده، حداقل هر هفته سهام یک شرکت بخش خصوصی در بورس یا فرابورس عرض اولیه می‌شود.» اما مرکز پژوهش‌های مجلس در گزارشی با عنوان راهنمای ترمیم کسری بودجه، راهکارهای جبران کسری بودجه در سال جاری را بررسی و اعلام کرد: «سال گذشته به‌واسطه ابعاد کوچک‌تر کسری بودجه، پیامدهای کسری بودجه چندان به فضای واقعی اقتصاد منتقل نشده، اما در سال جاری این موضوع بسیار جدی خواهد بود و عدم اتخاذ تصمیم مناسب درجهت جبران کسری بودجه آثار اقتصادی نامناسبی دارد.» معاون وزیر ارتباطات نیز از عرضه اولیه سهام چهار شرکت استارت‌آپی در بازار سرمایه خبر داد و گفت: «حضور این شرکت‌ها تغییرات بزرگی در اکوسیستم اقتصاد دیجیتال ایجاد می‌کند.» عباس معمارنژاد، معاون امور بانکی و بیمه وزارت اقتصاد نیز درباره اثرگذاری کاهش نرخ سود بانکی در نرخ بهره بانکی اظهار داشت: «کاهش سود بانکی سیگنالی برای کاهش نرخ بهره بانکی است که روند بسیار خوبی در جریان است.» اخیر هفته گذشته را با خبری برای سهامداران پدیده شانددیز به پایان می‌بریم؛ طبق اعلام قبلی در روز ۲۰ اردیبهشت‌ماه، سهام پدیده شانددیز در تابلوی نایجی بازار پایه فرابورس با نماد گشان، بازگشایی و هر سهم آن با رشد ۵۷۵۷ درصدی به قیمت ۱۴ هزار تومان کشف قیمت شد.



مرتیضی عبدالحسینی
روزنامه‌نگار

بازار بورس اوراق بهادار ایران یکی از انواع بازارهای مالی است که در چندسال اخیر به‌خصوص در سال گذشته و سال جاری به‌عنوان بازاری برای حضور افراد حقیقی و حقوقی جهت کسب بازدهی بیشتر مطرح شده است. اشتیاق عموم برای حضور و فعالیت در این بازار آنچنان روزافزون بوده که درحال حاضر روزانه ۱۶۰ هزار کد معاملاتی صادر می‌شود. برخلاف عطش بالایی که برای فعالیت در این بازار مشاهده می‌شود، علاقه چندان برای یادگیری ابعاد متفاوت آن لاقال از سوی تازه‌واردتها وجود ندارد. بورس کالای یکی از همین ابعاد ناشناخته است، چراکه بسیاری از سرمایه‌گذاران بازار بورس و اوراق بهادار را صرفاً به معاملات سهام در بورس و فرابورس محدود کرده و شناخت و احتمالاً علاقه‌ای نسبت به بازار بورس انرژی و بورس کالا- که دو بازار متفاوت از بورس و فرابورس هستند- دیده نمی‌شود. از طرفی فضایی بکر و خودمانی که در این دو بازار وجود دارد و چندان پای حقیقی‌ها و حقوقی‌های تازه‌وارد به آن باز نشده، سبب بروز سودجویی‌ها و سوءاستفاده‌هایی شده است که روی صحبت ما در این گزارش، همین موضوع خواهد بود. بررسی‌های آماری نشان می‌دهد گرچه به‌لحاظ اهداف اولیه تشکیل بورس کالا، این بازار به‌عنوان یکی از بازارهای قدرتمند تامین مالی صنایع و فعالیت‌های مختلف اقتصادی محسوب می‌شود، اما این بازار با وجود اینکه در مقایسه با سال‌های قبل پیشرفت‌هایی داشته، با این حال نسبت به کل بازار سرمایه در حال آشدن است. چراکه این بازار درحالی طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ حدود ۴۰ تا ۵۰ درصد از ارزش کل معاملات بازار سرمایه ایران را به‌خود اختصاص داده بود که این میزان در سال ۹۸ به ۱۶ درصد و در فروردین سال جاری نیز به کمتر از ۶ درصد از ارزش کل بازار سرمایه رسیده است. همچنین طی سال‌های اخیر میزان معاملات فیزیکی در این بازار به‌طور چشمگیری در حال کاهش بوده و به‌جای آن، معاملات گواهی رشد قابل توجهی داشته که نشان از اشتیاق فعالان این بازار به معاملات برگه‌ای (سوداگرانه) دارد. از نمونه‌های معاملات سوداگرانه این روزها در بورس کالای مهمی برای سرمایه‌گذاری هستند. بر همین اساس مهم‌ترین اهداف بورس کالا عبارت است از: «کشف قیمت کالاها براساس تعامل و تقابل عرضه و تقاضا و نیاز بازار، حذف واسطه‌گری و واسطه‌های غیرضروری در معاملات و خرید و فروش مستقیم بین فروشنده و خریدار، کاهش نوسانات مخل بازار و امکان انتقال ریسک، کاهش ریسک‌بین فروشنده و خریدار به دلیل اجرای عملیات از طریق اتاق پایاپای، امکان انجام معاملات نقدی و آتی کالا با استفاده از ابزارهای مناسب، فراهم‌سازی تسهیلات مالی برای خرید و فروش و حرکت از یک بازار سنتی به سمت بازار مدرن سرمایه و کالا و تعامل بهتر و قوی‌تر با بازارهای بین‌المللی.»

بورس کالا ناشناخته‌ترین بازار ایران

بورس کالا معمولاً برای اغلب سرمایه‌گذاران و حتی برخی از کارشناسان بازار سرمایه نیز بسیار ناشناخته است. اما بورس کالا چیست و چه سازوکاری دارد؟ در پاسخ به این

حباب سکه کجا ساخته می‌شود؟

بورس کالا؛ حیاط خلوت سفته‌بازی بانک‌ها

صنعت، معدن، کشاورزی و... خواهد داشت. از همین رو در سال‌های گذشته بیش از ۸۰ درصد معاملات در این بازار را معاملات سلف فیزیکی که شامل محصولات صنعتی، معدنی، کشاورزی و... بوده‌اند به دوش می‌کشیدند و معاملات گواهی سپرده کالایی و آتی به‌خصوص؛ سکه و محصولات کشاورزی چندان موردتوجه نبودند. بررسی داده‌های موجود در جدول نشان می‌دهد، هرچه با روند بزرگ‌تر شدن بازار سرمایه و حضور هرچه بیشتر افراد حقیقی و حقوقی در این بازارها مواجه بوده‌ایم، اما بورس کالا که یکی از فاکتورهای سنجش وضعیت بخش حقیقی اقتصاد (تولید) بوده درحال آب رفتن است، به‌طوری که بورس کالا درحالی در سال ۹۸ تنها حدود ۱۷ درصد از بازار را تشکیل داده که این میزان برای سال‌های ۹۷ و ۹۶ به ترتیب در حدود ۳۹ و ۴۷ درصد بوده است. به غیر از سال ۹۸، سال ۹۴ نیز با ثبت ۳۲ درصد از کل بازار پایین‌ترین آمار محسوب می‌شود. بنابراین براساس این آمارها، بازار سرمایه با روند کار یک‌توری درحال پیشرفت است، به‌طوری که بورس و فرابورس با تکیه بر معاملات ثانویه (عمدتاً سفته‌بازی) پیشتاز بوده و دیگر بازارهایی همانند بورس کالا تحت الشعاع آنها مانده و روزه‌به‌روز درحال کوچک‌تر شدن هستند.

چرا سکه در بورس کالا ۲۰۰ هزار تومان گران‌تر است؟

گفته‌شد که یکی از نمونه‌های معاملات سوداگرانه این روزها در بورس کالا، بازار گواهی سپرده کالایی سکه است. اما فرایند و سازوکار این معاملات چگونه است؟ برای پاسخ به این سوال لازم به‌ذکر است به‌طورکلی بورس به چهار شیوه آتی، اختیار معامله، صندوق کالایی و گواهی سپرده کالایی به بازار سکه و طلا ورود کرده است. البته بازار آتی سکه در شهریور ۱۳۹۷ به‌علت هجوم سفته‌بازان و جهت‌دهی بازار فیزیکی متوقف شد، اما سه ابزار دیگر همچنان فعال و بعضاً سوال برانگیز است. یکی از این ابزارها، گواهی سپرده کالایی است که به‌تازگی نقدهایی متوجه آن شده است. براساس اساسنامه‌ها، گواهی سپرده سکه‌ها برای‌راه‌حال سرمایه‌گذاران، افزایش امنیت سرمایه‌گذاری و به‌منظور شفافیت و کشف قیمت رسمی سکه در بورس کالا ایجاد شده است. به‌طورکلی گواهی سپرده کالای نقدی است که بیانگر مالکیت دارنده آن بر کالای سپرده شده به یک انبار است و پشتوانه آن نیز رسیدی است که توسط انباردار پس از تحویل آن صادر می‌شود. سازمان بورس و اوراق بهادار تهران از سال ۱۳۹۴ برای افزایش شفافیت و امنیت معاملات سکه، معاملات گواهی سکه در سیستم معاملات راه‌اندازی کرد که گویا این اهداف اخیراً دچار انحراف شده است؛ چراکه قیمت گواهی سپرده کالایی سکه در یک هفته اخیر بین ۵۰۰ تا ۷۰۰ هزار تومان بیشتر از سکه معامله شده است. در همین زمینه براساس سامانه معاملاتی بورس تهران، سکه با قیمتی در حدود ۷ میلیون ۶۰۰ هزار معامله می‌شود. البته لازم به‌ذکر است که در سامانه معاملات، هر سکه معادل ۱۰ واحد معاملاتی در نظر گرفته می‌شود و قیمتی که در سامانه نمایش داده می‌شود یک دهم قیمت سکه بهار آزادی خواهد بود. به‌عنوان مثال برای خرید مثلاً ۴ سکه به قیمت ۷ میلیون تومان، باید ۴۰ واحد معاملاتی با قیمت ۷۰ هزار تومان را در سفارش خود لحاظ کنیم. همچنین لازم به‌ذکر است که معاملات گواهی سکه از دامنه نوسان ۱۰ درصد برخوردار است. چنین اختلاف قیمتی که بر روی سکه در بورس کالا و بازار آزاد وجود دارد، بسیاری از معامله‌گران را به سمت خرید سکه از بازار آزاد و فروش آن در بورس کالا سوق داده است. در واقع همان‌طوره که اختلاف قیمت خودرو در کارخانه و بازار، سرمایه‌گذاران را به سمت خرید خودرو از کارخانه و فروش آن در بازار آزاد سوق داده، این‌بار نیز این اختلاف قیمتی بین بازار بورس کالا و بازار آزاد، در بازار سکه در حال رخ دادن است.

بانک‌ها در بازار سکه چه می‌کنند؟

براساس آنچه در بورس کالا و همچنین گواهی سپرده کالایی سکه طلا توضیح داده شده است، بانک‌ها که باید تنها باید در نقش انباردار ظاهر شده و کارمزد خود را دریافت کنند، این روزها مشغول خریدوفروش سکه با قیمت‌های بسیار بالایی هستند. در واقع همان‌طوره که گفته‌شد قیمت جذب سکه در بورس کالا موجب شده تا مردم این کالا را در بازار آزاد خریداری کرده و به بانک‌ها و یا دیگر خریداران در بورس کالا بفروشند. بانک‌های انباردار که درحال حاضر شامل چهار نهاد بانکی رفا، صادرات، ملت و تجارت هستند از این مسیر به‌جذب مشتری و وثیقه تسهیلات نیز پرداخته‌اند. بر همین اساس سوای از این مساله که آیا ورود سکه به بورس کالا توانسته است اهداف گفته شده در قسمت قبل را محقق کند، این سوال مطرح می‌شود که اساساً ورود سکه به بورس کالا و معامله شدن آن، چه کمکی به بخش حقیقی اقتصاد خواهد کرد و از آنجا که تنها کمتر از ۵ درصد از معاملات سکه منجر به معامله فیزیکی آن می‌شود و باقی در حد معامله برگه‌ای می‌ماند، چه ارزش اقتصادی‌ای از این مسیر خلق خواهد شد؟ همچنین این سوال مطرح می‌شود چرا بانک مرکزی که براساس قانون پولی و بانکی و آیین‌نامه شورای پول و اعتبار وظیفه تدوین مقررات و نظارت بر معاملات طلا در کشور را به‌عهده داشته است، در برابر این پدیده ورود پیدا نمی‌کند.

و فرابورس در طی یکی دو سال اخیر، بورس کالا را نیز بی‌نصیب نگذاشته است. به‌طوری که براساس آمارهای منتشر شده میزان معاملات این بازار در فروردین ۹۹ برابر با ۱۹ هزار میلیارد تومان بوده که نسبت به مدت مشابه خود در سال ۹۸ که رقمی در حدود ۱۶ هزار میلیارد بوده، افزایش ۲۰ درصدی را نشان می‌دهد. رصد ارزش کل معاملات انجام شده در طی سال‌های مختلف در بورس کالا نشان می‌دهد که این بازار جز در سال ۱۳۹۴ که به تبعیت از جو حاکم بر بازار، ارزش معاملات با کاهش دورقمی ۱۸ درصدی از رقم ۱۱۴ هزار میلیارد در سال ۹۳ به ۹۳ هزار میلیارد در سال ۹۴ رسیده، در باقی سال‌ها روند صعودی و یا ثابت خود را حفظ کرده است. به این صورت که در سال‌های ۹۵، ۹۶ و ۹۷ با افزایش ۴۷، ۴۱ و ۳۹ درصدی در کل ارزش معاملات نسبت به سال قبل‌تر برخوردار بوده‌اند. بررسی داده‌های آماری بورس کالا نشان می‌دهد که بیشترین ارزش معاملات در سال ۹۷ با ثبت رقم ۳۵۵ هزار میلیارد انجام شده است و سال‌های ۹۸ و ۹۶ نیز با میزان ۳۳۷ و ۲۳۴ هزار میلیارد در رتبه‌های بعدی قرار گرفته‌اند. همه این نکات نشان از حجم بیشتر معاملات و ارزش آنها در بورس کالا بوده و موید این نکته است که این بازار نیز با روند صعودی قابل قبولی، هرچند کندتر از بازارهای دیگر درحال جذب عرضه‌کنندگان و مصرف‌کنندگان بیشتری است.

با وجود ابعاد مثبت اما به‌منظر می‌رسد که فعال‌تر بودن این بازار بیش از آنکه وابسته به آشنایی مردم با بورس اوراق بهادار باشد، وابسته به توسعه صنایع مختلف کشاورزی، پتروشیمی، نفتی و... خواهد بود. در واقع آنچه این بازار را برای عرضه‌کنندگان و مصرف‌کنندگان حقیقی جذاب‌تر خواهد کرد، رونق تولید در بخش‌های مختلف اقتصادی خواهد بود. به‌عنوان نمونه بر اساس آمارهای منتشر شده، در سال‌های ۹۵ که تولید کشور با گشایش‌های سیاسی و رونق نسبی اقتصادی روبه‌رو بوده است، ارزش معاملات کالاهای انجام شده در بورس کالا با ۷۴ درصد رشد به رقم ۱۶۲ هزار میلیارد رسیده که این میزان برای سال ۹۶ در حدود ۴۴ درصد با ثبت رقم ۲۳۴ هزار میلیارد بوده است. از سوی دیگر روند آشنایی روزافزون فعالان اقتصادی با بورس‌های مختلف از سال ۹۷ و همچنین تمرکز نهادهای سیاست‌گذاری بر بازار سرمایه در سال ۹۸، هیچ‌کدام باعث افزایش چشمگیر معاملات کالاهای نشده، به‌طوری که بورس کالا در سال ۹۸ رشد منفی ۴ درصدی را نسبت به سال قبل خود تجربه کرده است. بنابراین در کنار ثبت آمار و ارقام امیدوارکننده از سوی بورس کالا، همچنان ظرفیت‌ها و پتانسیل‌های مهمی در این بازار بدون استفاده مانده و می‌توان پیش‌بینی کرد در صورت ادامه وضعیت موجود در تمامی بازارهای بورس اوراق بهادار، نگاه سوداگرانه عمده فعالیت‌ها را پوشش داده و منجر به دوری آنها از اهداف واقعی خواهد شد. چنانکه بر اساس بررسی‌های میدانی، معاملات سوداگرانه در بورس کالا به‌خصوص در سکه روبه فرونی گذاشته است.

چرا معاملات بورس کالا آب می‌رود؟

همان‌طور که گفته شد رونق معاملات کالاهای موجود در بورس کالا نشان از وضعیت غیرکودمی در بخش‌های

چرخش معاملات از تولیدمحوری

به سمت بازارهای بورس

سهم بورس کالا از کل معاملات بازار سرمایه (درصد)	تغییرات نسبت به سال قبل	ارزش معاملات بورس کالا (میلیارد تومان)	سال
۵،۷	۱۸	۱۹،۷۹۲	فروردین ۱۳۹۹
۱۶،۰	-۵	۳۳۷،۶۷۷	۱۳۹۸
۳۹،۱	۵۱	۳۵۵،۰۶۸	۱۳۹۷
۴۷،۲	۴۵	۲۳۴،۵۵۴	۱۳۹۶
۴۱،۹	۷۴	۱۶۲،۳۱۰	۱۳۹۵
۳۲،۹	-۱۸	۹۳،۲۵۸	۱۳۹۴
۴۰،۱	-۱۰	۱۱۴،۳۱۵	۱۳۹۳
۳۴،۰	-۶	۱۲۷،۴۴۳	۱۳۹۲
۶۴،۲	۱۲۴	۱۴۵،۳۰۷	۱۳۹۱
۴۹،۵	-	۶۰،۴۵۳	۱۳۹۰