

عدم اطمینان در مورد سیاستهای مالی موجب تاخیر در سرمایه گذاری و تصمیم گیری مالی می گردد که به نوبه خود می تواند باعث رکود گردد. رکود به احتمال زیاد با احیای دوباره اقتصاد، برطرف می گردد. بازارهای پول و سرمایه به عنوان ارکان بخش مالی، وظیفه ی تامین منابع را برای بخش حقیقی اقتصاد بر عهده دارند. کارایی بخش مالی موجب تخصیص بهینه منابع کمیاب به فعالیت های اقتصادی می شود. تخصیص بهینه منابع به نوبه shy&ی خود بهینگی پس انداز و سرمایه shy&گذاری و به تبع رشد اقتصاد ملی، در حدودی نزدیک به ظرفیت های بالقوه اقتصاد را در پی دارد. بورس اوراق بهادار ایران نیز در راستای سیاست های کلان اقتصادی دولت، برای جلب مشارکت مردم در سرمایه گذاری و سوق دادن سرمایه های راکد و غیر مولد به سوی فعالیت های مولد اقتصادی و تامین نیازهای مالی بنگاه های تولیدی و به تبع آن تامین کالاهای مورد نیاز جامعه، فعالیت دوباره shy& خود را به شکل گسترده تری از سال ۱۳۶۹ آغاز کرد.

اصولاً موفقیت بورس و جذابیت آن برای سرمایه گذاران بالقوه از طریق افزایش بازدهی و شاخص قیمت بازار سهام در بورس اوراق بهادار امکان پذیر می شود. همانطور که می دانیم عوامل متعددی از جمله عوامل داخلی، اقتصادی، روانی، سیاسی و غیره می توانند شاخص قیمت بازار سهام را تحت تأثیر قرار دهند. نوسانات این متغیر و بی ثباتی آن ها در طول زمان باعث ایجاد اشکال در تصمیمات و پیش بینی های اقتصادی شرکت ها و سرمایه گذاران می شود. در هر نوع سرمایه گذاری، سرمایه گذاران به دنبال کسب بازده از سرمایه گذاری خود هستند و سعی دارند که از مقدار آتی بازده سهام اطلاعاتی کسب کنند. مشخص بودن متغیرهای مؤثر بر قیمت و بازده سهام می shy&تواند راه گشایی برای سرمایه گذاران جهت شناخت ساز و کار بازار سهام و برنامه ریزی آتی باشد.

مطالعه در مورد تأثیر متغیرهای اقتصادی بر بازدهی سهام می تواند در چگونگی قیمت گذاری سهام تأثیر داشته باشد. که این امر می تواند بخش عمده ای از نیاز سرمایه گذاران و سهامداران را برآورده سازد. تردیدی نیست که رفع این نیاز از طریق جهت گیری صحیح تحولات اقتصادی موجب رونق بازار سرمایه می شود به گونه ای که عرضه و تقاضای وجوه در بازار کارآمدتر از گذشته انجام می شود. در این میان ۴ متغیر کلان اقتصادی نرخ تورم، نرخ ارز، نرخ رشد نقدینگی و درآمد نفتی می توانند بر بازده سهام تأثیر داشته باشند. به دلیل این که افراد در سبد دارایی های مالی خود ترکیب های مختلفی از پول نقد، سهام، سپرده بانکی، اوراق مشارکت، طلا و ارز نگهداری می کنند، تغییرات در حجم پول، نرخ ارز، نرخ تورم و نرخ بهره بانکی، تقاضای افراد برای نگهداری هر یک از دارایی های مزبور از جمله تقاضا برای سهام را تحت تأثیر قرار می دهد و این موضوع نیز به نوبه خود بر شاخص های سهام اثرگذار است.

یکی از راهکارهای بازار سرمایه، برای کمک به گسترش فضای کسب و کار، فراهم کردن امکانات و تسهیلات لازم برای انتشار اوراق بهادار مختلف جهت تامین مالی طرح ها است. توسعه ابزارهای سرمایه گذاری، نهادهای لازم برای تسهیل فعالیت ها و عملیات بازار و نیز ایجاد بازارهای فعال و پیشرفته برای انتشار و معاملات اوراق بهادار مختلف از دیگر راهکارهای اساسی بازار سرمایه برای کمک به بهبود فضای کسب و کار در اقتصاد ایران می باشد.

کمبود سرمایه مورد نیاز در بخش تولید یکی از مسائل و مشکلات موجود در کشور است و چنانچه این امر با عدم اطمینان امنیت سرمایه گذاری همراه شود منجر به عدم سرمایه گذاری در بخش تولید می گردد. در حال حاضر سرمایه های سیال در کشور یکی از عوامل ایجاد کننده بی ثباتی اقتصادی است، به گونه ای که با انتقال سرمایه از بازاری به بازار دیگر، زمینه ساز نوسانات اقتصادی می گردد. بنابراین کمبود سرمایه و سیال بودن آن، بی ثباتی اقتصادی و مواردی از این قبیل در فضای کسب و کار تأثیر می گذارد و باعث کاهش عملکرد بهره وری کل عوامل تولید گردیده و در نتیجه بر نیروی کار و سرمایه نیز اثر گذار است.

در حال حاضر، بازار سرمایه در ایران در مقایسه با بورس های فعال در سایر کشورها از جایگاه مناسبی در اقتصاد داخلی برخوردار نیست و دستیابی به جایگاه مطلوب، مستلزم حمایتها و مشوقهای کافی برای جذب شرکتهای فعال و سرمایه گذاران و صاحبان سرمایه است. بازار سرمایه حتی در مقایسه با بازارهای رقیب داخلی، نیز در بهره گیری از حمایتها و مشوقهای متعدد، از سهم کمتری برخوردار است. این در حالی است که حمایت و عملکرد صحیح بورس اوراق بهادار میتواند دستاوردهای زیادی را برای اقتصاد کشور و بهبود فضای کسب و کار به دنبال داشته باشد. بورس تهران در حالی شش ماه اول سال را پشت سر گذاشت که حدوداً پنج ماه ابتدایی آن با رشدی بی سابقه همراه بود اما از نیمه دوم مرداد ماه با تغییر روند، وارد فاز منفی شد به طوری که بخش زیادی از راه رفته را اصلاح کرد. در ادامه دلایل رشد بازار بورس و دلایل نزول بازار ارائه می شود.

دلایلی رشد بورس عبارتند از :

افزایش قیمت ارز(دلار)

افزایش نرخ ارز از یک سو باعث افزایش میزان بدهی و از سوی دیگر باعث افزایش بهای تمام شده تولیدات و خدمات ارائه شده توسط این شرکتها می شود. با گران شدن قیمت دلار شرکتهای صادرات محور در ازای فروش محصولات خود در خارج کشور به دلار و تبدیل آن به ریال، با آورده ریالی بیشتری مواجه می شوند. از سویی دیگر افزایش نرخ دلار سبب افزایش قیمت همه کالاها منجمله افزایش قیمت اقلام سرمایه ای و رشد ارزش دارایی های شرکتها شده است.

افزایش نقدینگی

براساس نظریه پولی تورم، افزایش مستمر حجم نقدینگی با نرخ بی بیش از حاصل ضرب نرخ رشد درآمد حقیقی و کاهش درآمدی تقاضا برای پول،

شروط لازم و کافی برای تورم مستمر به شمار می‌آید، بنابراین به طور عمده افزایش حجم نقدینگی منجر به افزایش تقاضا و هزینه‌های جاری می‌شود. تحقیقات انجام شده در زمینه نظریه پولی تورم در ایران نشان داده افزایش نقدینگی در جامعه همراه و همگام با افزایش تولید ناخالص داخلی نیست و عامل تشدید کننده تورم به شمار می‌آید. نقدینگی به هر سمت و سویی برود سبب افزایش قیمت در همان بازار می‌شود بنظر می‌رسد در سال جاری قسمت زیادی از این نقدینگی به سمت بازار بورس جریان داشته و سبب رشد قیمت سهام شده است. از سویی دیگر رشد اقتصادی منفی سبب بی رونق شدن بسیاری از کسب و کارها شده و تمایل افراد نسبت به دستیابی به بازدهی مالی کوتاه مدت جهت پوشش هزینه‌های جاری، جذابیت بازار سرمایه را بیشتر نموده است.

افزایش تورم

افزایش تورم باعث افزایش قیمت اکثر کالاها و خدمات شده و در این مواقع اصطلاح (Hot money) یا پول داغ قوت می‌گیرد در هنگام افزایش تورم نگهداری پول نقد سبب کاهش ارزش پول شده و افراد برای حفظ ارزش پول ترجیح می‌دهند این پول را به کالا یا اقلام سرمایه‌ای تبدیل نمایند لذا از مزایای سرمایه‌گذاری در بورس جلوگیری از کاهش ارزش پول بر اثر تورم می‌باشد.

افزایش انتظارات تورمی

افزایش مداوم قیمت‌ها یا روند رو به رشد تورم سبب افزایش نگرانی عمومی شده و در صورت عدم توقف این پروسه افراد با شتاب بیشتری سعی در تبدیل پول به اقلام سرمایه‌ای می‌نمایند و این موضوع خود به افزایش تقاضا و بالا رفتن قیمت‌ها دامن می‌زند.

ایجاد رکود در اکثر بازارهای موازی

از بازارهای مورد توجه سرمایه‌گذاران در ایران می‌توان به سپرده بانکی، طلا، ارز، مسکن و خودرو و بورس نام برد. رکود فزاینده در اقتصاد ایران و بی رونقی دیگر بازارهای موازی، جذابیت سرمایه‌گذاری در آن بازارها را کاهش داده و سرمایه‌گذاری در بازار بورس را افزایش داده است.

آزاد سازی سهام عدالت

طرح آزادسازی سهام عدالت و افزایش قیمت قابل توجه آن نسبت به قیمت‌های زمان واگذاری سبب توجه عموم به این شرکتها گردید و این اقبال عمومی سبب افزایش تقاضا در بعضی از شرکتهای سهام عدالت پرننگ گردید همچنین واگذاری سهام دولتی به عموم مردم زمینه خصوصی سازی شرکتهای دولتی و نیمه دولتی را فراهم نموده است. از سویی دیگر آزاد سازی سهام عدالت سبب افزایش کدهای بورسی شده و این افزایش کدهای بورسی سبب افزایش آگاهی و توجه عموم به بازار بورس گردید.

کاهش نرخ بهره بانکی

کاهش نرخ بهره بانکی و کاهش نرخ بهره بین بانکی در ماههای اولیه سال ۹۹ در کنار افزایش نرخ تورم باعث کاهش جذابیت سرمایه‌گذاری در سپرده‌های بانکی شده و تعدادی از سرمایه‌گذارها ترجیح داند وجوه خود را در طرح‌های زودبازده تری مانند اوراق بهادار و بازار سهام سرمایه‌گذاری نمایند.

افزایش تحریم‌ها

این افزایش تحریم‌ها که قسمتی از آن ناشی از خروج آمریکا از برجام بود سبب ایجاد فشار به تمام بخشهای اقتصادی کشور گردید. از سویی دیگر افزایش تحریم‌ها سبب افزایش ارزش جایگزینی صنایع و در بعضی موارد امکان‌ناپذیری جایگزینی صنایع منجمله صنایع مادر گردید و این موضوع به خودی خود سبب ارزشمندتر شدن ارزش خالص دارایی (NAV) شرکتهای بورسی گردید.

افزایش حمایت دولت از بورس

افزایش اقبال عمومی و افزایش درآمدهای دولتی از بورس سبب افزایش توجه دولت به بورس و نیز افزایش حمایت از آن گردید، کم کردن نرخ بهره بانکی، صدور قوانین جدید حمایتی، آزاد سازی سهام عدالت، واگذاری سهام دولتی در قالب صندوقهای سرمایه گذاری، انجام تبلیغات فزاینده در رسانه ها و تسهیل سازی ثبت نام و انجام معاملات از جمله اقدامات حمایتی دولتی محسوب می شود.

حذف دلار حمایتی

عرضه دلار حمایتی بابت ایجاد رانت برای بعضی از شرکتها می شود و همچنین حذف دلار حمایتی یا دلار ۴۲۰۰ تومنی سبب افزایش نرخ فروش محصولات در مقابل افزایش قیمت کمتر در بهای تمام شده می گردد و این موضوع در کنار نرخ تسعیر ارز سبب ایجاد سود در برخی گروههای صنعتی خواهد شد.

افزایش عرضه های اولیه

تجربه خوشایند سود دهی عرضه های اولیه در سالهای اخیر سبب افزایش اقبال عمومی نسبت به استفاده از عرضه های اولیه شده است .

مهمترین دلایل نوسانات منفی بورس عبارتنداز:

رسیدن شاخص کل به مرز روانی ۲ میلیون واحد

از مدتها قبل عده زیادی نگران حسابی بودن بازار بورس بودند و عدد روانی ۲میلیون واحد را حداکثر رشد قابل قبول برای بورس تلقی می کردند . نزدیک شدن شاخص کل به این عدد سبب سیو سود این افراد شده و این سیو سود سبب افزایش عرضه و ریزش قیمتها گردید.

کاهش اعتماد عمومی نسبت به تصمیمات اتخاذ شده صندوق سرمایه گذاری دارا دوم

با توجه به تایید و تکذیب پذیره نویسی یا عدم پذیره نویسی در روزهای متمادی سبب بروز رفتار هیجانی سهام داران سهام ETF دوم دولتی شده و فشار عرضه در نمادهای زیرمجموعه این صندوق موجب تسری نگرانی به کل بازار سرمایه و ایجاد صف های فروش در اکثر نمادها گردید.

آزاد سازی فروش سهام عدالت

آزاد سازی فروش مستقیم و غیر مستقیم سهام عدالت سبب افزایش عرضه شده و بدلیل عدم جذب این عرضه ها شاهد ایجاد فشار فروش بیشتر در بازار بودیم.

تثبیت نسبی نرخ ارز

ثابت شدن نسبی نرخ ارز سبب کاهش انتظارات تورمی شده و این کاهش انتظارات تورمی سبب کاهش ولع خرید یا کاهش روند ورود پول به بازار سهام شد. زیرا کاهش پول در هر بازاری سبب ایجاد رکود در آن بازار خواهد شد.

آشنا نبودن سرمایه گذاران جدید ورود

ناآگاهی با بازار سهام و عدم اطلاع کافی نسبت به وجود نوسانات بالا یا پایین در بازار سهام ضمن افزایش سطح انتظارات سرمایه گذاران تازه وارد نسبت به رشد مداوم و روزانه بازار و نیز چشم دوختن به عدد شاخص کل بجای مدیریت پورتفوی سرمایه گذاری، سبب رفتار گله وار و افزایش فروش شده است .

ساختار خاص بورس ایران

تنها دلیل نبود خریدار یا نبود فروشنده و متقابلاً ایجاد صف های خرید یا صفهای فروش، وجود داشتن دامنه نوسان است. در صورت نبود محدودیت دامنه نوسان افراد می توانند با هر قیمتی سهام مورد نظر خود را خریداری یا فروش نمایند و این موضوع سبب سیالیت بیشتر و افزایش نقدشوندگی سهام می گردد.

اظهار نظر های غیر کارشناسی

بدلیل فراگیر شدن بورس تقریباً همه افراد با هر تخصصی و از هر قشر اجتماعی در مورد وضعیت کلی بورس و آینده آن اظهار نظر می کنند اظهار نظر پاره ای از مسئولان که بنظر می رسد تخصص کافی هم در این زمینه ندارند تاثیرات مهمی بر تصمیم گیری بخشی از سرمایه گذاران داشته و سبب ناپایدار شدن بیشتر بازار سهام می گردد.

افزایش نرخ بهره بانکی

سیاست گذار با افزایش نرخ بهره بانکی، به طور غیرمستقیم قسمتی از سرمایه ها را از بورس به سمت بانکها هدایت می نماید. افزایش نرخ بهره بانکی و نرخ بهره بین بانکی، با توجه به رقابت تنگاتنگ بورس و بانک در جذب سرمایه و نیز وجود داشتن سود تضمین بانکی همیشه بانکها یکی از پارامترهای جذاب سرمایه گذاران بوده است.

افزایش قوت گرفتن احتمال توافق سیاسی

طرح همکاری مشترک بین ایران و چین و نیز شعارهای سیاسی رییس جمهور آمریکا مبنی بر انجام توافق سریع الوقوع با ایران، بارقه هایی هرچند کمرنگ جهت بهبود ساختار اقتصادی و بهبود ساختار کسب و کار ایجاد کرده و تمایل افراد جهت راه اندازی کسب و کار را قوت بخشیده است .

نتیجه گیری:

یکی از مهم ترین بخش های اقتصادی کشورها، بازار سرمایه بوده که اهمیت آن بر هیچ کس پوشیده نیست. بازار سرمایه ارتباط نزدیکی با ساختار اقتصادی کشور دارد لذا قوت وضعف آن می تواند نشان دهنده وضعیت اقتصادی کشورها باشد. توسعه بازار سرمایه می تواند نقش مهمی در رشد درآمد ملی کشور و رفاه عمومی جامعه ایفا کند. آمارهای موجود نشان می دهد که بورس های توسعه یافته در کشور های توسعه یافته قرار داشته و امنیت سرمایه گذاری در این کشورها عامل مهم ورود سرمایه گذاران داخلی و خارجی به بورس است. در واقع امنیت در بعد اقتصادی، سیاسی و قانونی برای سهامداران و سرمایه گذاران چشم انداز میان مدت ایجاد می نماید و منجر به حضور با دوام سرمایه گذاران در بازار سرمایه می شود. شایان ذکر است امنیت بازارهای مالی تحت تاثیر عوامل مختلف سیاسی، اقتصادی، اجتماعی قرار دارد.

نگارنده: سمیرا نیازی