

## دیدگاه: صادراتی‌ها محور رشد بورس

یک کارشناس بازار سرمایه گفت: رشد اخیر شاخص بورس بیشتر در گروه‌های صادرات‌محور که با نرخ دلار ارتباط نزدیکی دارند، رخ داده است.

شاخص بورس در ماه‌های اخیر با سرعت، روند صعودی را دنبال کرده است به طوری که از کانال 85 هزار واحد در پایان شهریور ماه روز گذشته به کانال 97 هزار واحد رسید که در طول تاریخ 50 ساله فعالیت بورس، بی سابقه بوده است. درباره علت رشد شاخص عوامل مختلفی بیان می‌شود که از مهم‌ترین آنها می‌توان به رشد قیمت نفت، افزایش قیمت فلزات اساسی در بازارهای جهانی و افزایش نرخ دلار در داخل کشور نام برد. ایمان مقدسیان درباره وضعیت بازار سرمایه و رشد شاخص بورس بیان کرد: عوامل متعددی در رشد بورس نقش داشته‌اند که از مهم‌ترین آنها رشد قیمت فلزات بود که از ابتدای امسال آغاز شده و به تدریج باعث رشد گروه فلزات در بورس شد. این کارشناس بازار سرمایه افزود: عامل دیگر رشد بورس افزایش قیمت نفت به بالای بوشه ای 60 دلار بود که حتی به بالای 65 دلار نیز رشد کرد. مقدسیان همچنین به نقش افزایش نرخ برابری دلار در رشد بورس اشاره کرد و ادامه داد: رشد بورس، بیشتر در گروه‌های صادرات‌محور که با نرخ دلار ارتباط نزدیکی دارند، رخ داده است.

### تاثیر کاهش سود بانکی

این کارشناس بازار سرمایه درباره تاثیر کاهش سود بانکی در رشد شاخص نیز گفت: با توجه به اینکه کاهش نرخ سود بانکی در شهریورماه امسال رخ داد و برخی بانک‌ها اقدام به تمدید یک ساله سررسید سپرده‌ها کردند، کاهش سود بانکی تاثیر مهمی در رشد بورس نداشته است. وی خاطر نشان کرد: باید یک سال منتظر ماند تا اثر کاهش نرخ سود بانکی بر ورود نقدینگی از این بخش به بورس و رشد شاخص، آشکار شود. مقدسیان درباره چشم انداز بورس بیان کرد: ادامه سودآوری بورس به پایداری عوامل یاد شده بستگی دارد. وی یادآور شد: البته برخی گروه‌ها در ماه‌های اخیر در خواب بوده‌اند و رشد قابل توجهی نداشته‌اند و حتی در برخی موارد منفی بوده‌اند بنابراین سبد سهام شماری از افراد که سهام شرکت‌های مرتبط با آنها را داشته‌اند، با وجود رشد شاخص با بازدهی پایین، همراه بوده است.

### بازتاب دستورالعمل جدید

این کارشناس بازار سرمایه درباره ابلاغ دستورالعمل جدید سازمان بورس مبنی بر حذف پیش‌بینی سود توسط شرکت‌ها، گفت: این دستورالعمل می‌تواند به سود بازار سرمایه شده و نقش تحلیلگران، شرکت‌های مشاور سرمایه‌گذاری و صندوق‌های سرمایه‌گذاری را تقویت کند. مقدسیان درباره ارزش معاملات بورس و ورود نقدینگی‌های جدید بیان کرد: در ماه‌های گذشته با وجود ورود محسوس نقدینگی به بازار سرمایه، هنوز با نقطه ایده‌آل فاصله داریم. وی خاطر نشان کرد: در زمان رونق بورس در اواخر سال 92، ارزش روزانه معاملات به حدود پنج هزار میلیارد ریال می‌رسید که هنوز با آن فاصله زیادی وجود دارد.

### دورنمای معاملات

از سویی دیگر، یک کارشناس بازار سرمایه در خصوص تاثیر بودجه سال آینده بر معاملات بازار سهام گفت: رشد قیمت دلار و افزایش قیمت‌های جهانی می‌تواند شرایط مطلوبی را برای شرکت‌ها در سال آینده فراهم کند. امیر صالحی در گفت‌وگو با تسنیم در خصوص تاثیر بودجه سال آینده بر معاملات بازار سرمایه گفت: عموماً بودجه به سه بخش عملیاتی، دارایی‌های سرمایه‌ای و مالی تقسیم می‌شود. این کارشناس بازار سرمایه افزود: در قسمت عملیاتی، بهترین اتفاق این است که دولت بتواند با درآمد حاصل از مالیات هزینه‌های جاری خود را پرداخت کند اما متأسفانه این موضوع یکی از بزرگ‌ترین مشکلات دولت‌ها در سال‌های گذشته بوده است یعنی به دلایلی مانند معافیت‌های مالیاتی و فرار مالیاتی بخشی از اقتصاد از یک سو و همچنین شمار بالای حقوق‌بگیران دولت در دستگاه‌های اجرایی و صندوق‌های بازنشستگی، دولت‌ها همیشه با کسری بسیار زیادی در این بخش روبه‌رو بوده‌اند. وی اضافه کرد: در این زمینه شرایط به قدری برای دولت روحانی سخت است که این کسری از رقمی در حدود 34 هزار میلیارد تومان در بودجه سال 94 به 83 هزار میلیارد در بودجه سال 97 تبدیل شده است. صالحی اظهار داشت: در سال‌های گذشته نیز کم و بیش این مشکل وجود داشته که درآمد حاصل از مالیات کفاف هزینه‌های جاری دولت را نمی‌داده و به همین دلیل دولت‌ها بخشی از منابع ناشی از فروش نفت که باید در طرح‌های عمرانی و زیرساختی سرمایه‌گذاری می‌شدند را برای جبران کسری عملیاتی، هزینه می‌کردند که البته این شرایط در چند سال اخیر سخت‌تر و بدتر از گذشته شده است.

### اقتصاد نفتی

این کارشناس بازار سرمایه در خصوص چرایی رخ دادن این اتفاق گفت: دلیل آن را می‌توان به کمک مدل مصرف‌گیمز دوزنبیری بررسی کرد. بر این اساس زمانی در اوج دوران درآمد نفتی، اقتصاد نفت محور و کاومودیتی بیس ایران (همانند سایر کشورهای شبیه ایران از جمله عربستان) شرایط در ظاهر بسیار خوبی را با توجه به درآمد بالای نفتی در کشور ایجاد کرد و طبق نظریه مصرف‌گیمز دوزنبیری، مصرف نیز خود را با درآمد جدید تنظیم کرد. به عبارت دیگر اقتصاد ایران در شرایط درآمدی- مصرفی نفت 100 دلار خود را قرار داد. وی ادامه داد: بر این اساس مشکل آنجاست که وقتی قیمت جهانی نفت کاهش یافت و به سطح حدود 50 دلار رسید یا به عبارت دیگر درآمد دولت نصف شد و دولت بنا نداشت بر خلاف دولت‌های قبل با کاهش برابری ارزش دلار به ریال این کسری را جبران کند، به شدت دچار مشکل شد. صالحی اذعان داشت: از سوی دیگر چون نمی‌توان هزینه‌هایی از جنس حقوق‌کارمندان و بازنشسته‌ها که عمده هزینه‌های دولت را می‌سازد، کاهش داد یا به عبارت دیگر نمی‌توان به مردم گفت چون درآمد دولت نصف شده پس حقوق شما نیز نصف خواهد شد بنابراین بدون شک دولت در این شرایط با کسری روبه‌رو خواهد شد. وی افزود: در این شرایط سخت دولت باید سالانه بیش از 40 هزار میلیارد تومان یارانه پرداخت می‌کرد و همچنین اجرا شدن طرح سلامت با توجه به درست دیده‌نشده شدن مباحث درآمدی و هزینه‌ای آن بسیار برای دولت مشکل‌ساز شد و مشکلات بسیاری را برای بخش درمان کشور ایجاد کرد. همچنین به همه این مشکلات باید بحث مربوط به صندوق‌های بازنشستگی و کسری‌های شدید این صندوق‌ها را نیز اضافه کرد که همه و همه کار را برای دولت منضبطی که قصد ندارد با کاهش ارزش دلار در برابر ریال این کسری را جبران کند بیش از پیش سخت می‌نمود.