

بازدهی دلاری بیشتر از سقف مرداد ۱۳۹۹

نماد	% بازدهی (دلاری)	% بازدهی (ریالی)	قیمت	قیمت سال ۹۹	ارزش بازار	ارزش بازار قدیم
وسالت	۲۲۲۴	۵۰۶۸	۱,۳۲۳	۲۶	۹,۹۲	۲۰۷,۴۸
خعمرا	۴۵۲	۱۱۲۸	۹۹۲	۸۱	۱,۴۲	۱۰۴,۴۸
بتک	۲۸۵	۷۵۷	۲۸,۷۶۵	۳,۳۵۶	۲۵۸,۹۸	۳۰,۲۸
سپرمی	۲۴۹	۶۷۷	۶,۵۸۵	۸۴۸	۲۳۱,۸۸	۲۹,۸۸
شاروم	۲۰۹	۵۸۸	۴,۰۰۰	۵۸۲	۲,۸۲	۴۵۱,۹۸
کسپا	۱۶۵	۴۸۹	۵,۲۶۰	۸۹۳	۳,۳۲	۵۶۱,۷۸
کصدف	۱۶۵	۴۸۸	۲,۴۵۰	۴۱۶	۸۸۲۸	۱۴۹,۴۸
غالبر	۱۳۵	۴۲۲	۸,۰۸۵	۱,۵۴۸	۳,۷۲	۷۲۸,۱۸
سیستم	۱۳۲	۴۱۷	۱,۶۱۱	۳۱۲	۱۶,۱۲	۳,۹۲
فینتا	۱۱۳	۳۷۴	۵,۰۳۷	۱,۰۶۴	۵,۲۲	۱,۵۲
معیار	۱۰۳	۳۵۰	۱,۹۷۰	۴۳۷	۵۹۱۸	۱۲۳,۵۸
ساذری	۱۰۰	۳۴۶	۱,۹۵۴	۴۳۸	۴۴۵,۵۸	۸۳۸
فنزری	۹۴	۳۳۲	۴,۶۸۵	۱,۰۸۴	۷۶۴,۴۸	۱۷۶,۸۸
حرهشا	۹۰	۳۲۴	۲۷,۱۴۰	۶,۴۰۵	۴۰۷,۱۸	۹۶,۱۸
سفانو	۸۱	۳۰۲	۹,۴۹۹	۲,۳۶۴	۴,۷۲	۱,۶۲

بازدهی بالاتر از سقف سال ۱۳۹۹

نماد	% بازدهی	قیمت	سقف قیمت سال ۹۹
فجوش	۲۳۸۸۸	۱۹۲	۱
خلیل	۱۴۶۰۶	۳,۵۰۰	۲۴
وسالت	۴۸۹۳	۱,۳۲۳	۲۷
کوز	۳۹۳۳	۱,۲۲۶	۳۰
پشاهن	۱۹۲۰	۱۰,۷۴۰	۵۳۲
فبستم	۱۵۸۶	۱,۳۳۷	۷۹
کیاده	۹۳۲	۲,۳۵۰	۲۲۸
بتک	۷۵۰	۲۸,۷۶۵	۳,۳۸۶
سپرمی	۶۵۲	۶,۵۸۵	۸۷۶
نبروج	۶۱۵	۱,۰۲۵	۱۴۳
خعمرا	۶۱۱	۹۹۲	۱۴۰
شستان	۴۱۰	۵۵۸	۱۱۰
کایتا	۴۰۲	۴,۶۶۵	۹۲۹
پوعلی	۳۰۴	۴,۸۲۳	۱,۱۹۳
سپیدار	۳۰۲	۷,۱۸۰	۱,۷۸۵

بازدهی دلاری کمتر از سقف مرداد ۱۳۹۹

نماد	% ریزش (دلاری)	قیمت	قیمت سال ۹۹	ارزش بازار	ارزش بازار قدیم
ثشاهد	۹۴۲	۱,۷۱۶	۸,۰۴۱	۶,۹۲	۳۲,۸۲
غنوش	۸۵۱	۱,۰۶۹	۴,۵۷۲	۱,۱۲	۴,۶۲
وشمال	۷۷۳	۲,۳۲۵	۹,۱۱۸	۲۸۳,۴۸	۱,۱۲
بزاکرس	۷۵۲	۵۹۲	۲,۲۶۷	۳,۶۲	۱۴,۴۲
فاراگ	۷۴۲	۱۹۱	۷۲۳	۳,۹۲	۱۲,۶۲
فاهواز	۷۰۳	۷۶۳	۲,۷۵۴	۴,۳۲	۱۵,۶۲
چهرم	۶۹۳	۱۰۳	۳۶۷	۳۴۰,۹۸	۱,۲۲
قنابت	۶۹۰	۳۰۱	۱,۰۶۹	۱,۹۲	۶,۹۲
خصدرا	۶۸۷	۲۴۷	۸۷۲	۶,۵۲	۲۲,۹۲
اپرداز	۶۷۷	۵۶۴	۱,۹۷۰	۱,۳۲	۴,۶۲
داراب	۶۶۳	۱۰۳	۳۵۳	۳۵۱۸	۱,۲۲
تبرک	۶۴۷	۱,۱۳۴	۳,۸۰۷	۲,۵۲	۹۲
وملل	۶۴۴	۳۲۳	۱,۰۸۱	۶,۵۲	۱۸,۷۲
وپسا	۶۲۷	۲۰۳	۶۶۲	۵۰۶,۳۸	۱,۷۲
فروی	۶۱۱	۸۳۶	۲,۶۷۴	۱,۵۲	۵,۴۲

بازدهی کمتر از سقف سال ۱۳۹۹

نماد	% فاصله	قیمت	سقف قیمت سال ۹۹
وشمال	۴۶۰	۲,۳۲۵	۱۳,۰۲۵
لیار	۳۹۷	۱,۰۶۰۰	۵۲,۶۵۷
حاریا	۳۹۵	۷۵۲	۳,۷۲۴
کدما	۳۸۸	۶,۶۵۵	۳۲,۴۴۵
ثشاهد	۳۶۹	۱,۷۱۶	۸,۰۴۱
ولیز	۳۴۲	۱۹۵	۸۶۰
چهرم	۳۳۶	۱۰۳	۴۴۸
شپترو	۳۳۲	۲۰۲	۸۷۱
غنوش	۳۲۸	۱,۰۶۹	۴,۵۷۲
دزهرای	۳۲۳	۶۰۲	۲,۵۴۶
فاراگ	۳۲۰	۱۹۱	۸۰۲
خصدرا	۳۱۴	۲۴۷	۱,۰۲۰
دتولید	۳۱۱	۱,۰۳۰	۴,۲۳۶
غدام	۳۰۲	۵,۲۵۹	۲۱,۱۳۵
چکاپا	۲۹۹	۳۱۶	۱,۲۶۲



عکس: ایرنا

سالگرد غارت جیب سهامداران در دولت روحانی

بررسی ابعاد خساراتی که بازار سهام از بی تدبیری مدیران اقتصادی دولت روحانی متحمل شد

گزارش

سعید رشیدی نویسنده گانی

روزنامه نگار

مسئول کنترل بحران، نه تنها در این مورد موفق نبود بلکه خود به مرکز اصلی انتشار بحران به دیگر ارکان جامعه تبدیل شد.

سیاست های غلطی که بحران را

منتشر کرد

دولت، مردم را به سرمایه‌گذاری در بازار سهام تشویق کرد. تبلیغات و تضمین‌های دولت نسبت به بازدهی مناسب سرمایه‌گذاری در سهام، موج در آن زمان مدیریت اشتباه سیاست‌گذاران کلان اقتصادی و ترویج حضور مستقیم و بی‌ضابطه سهامداران خرد در معاملات تخصصی سهام باعث شده بود تا تمامی سهام‌های فعال در بورس، فرابورس و بازار پایه با حساب قیمتی روبه رو شوند و قیمت‌ها پشتوانه بنیادی و عقلایی خود را از دست بدهند.

همچنین پیگیری و پافشاری بر رویه‌های غلط سیاستی از طرف دولت دوازدهم شرایط را ایجاد کرد که تمامی بخش‌های اجرایی و نظارتی بازار دچار بی‌نظمی و اختلال شوند و ضربات جبران‌ناپذیری بر ساختارهای ذهنی و واقعی بازار سرمایه وارد شود. خسارت‌هایی که با شروع ریزش بازارها و عدم توانایی مدیران در مدیریت بحران شکل گرفته، عمیق‌تر شد و به سایر ساختارهای اقتصادی، سیاسی و اجتماعی ایران نیز آسیب رساند.

قابل توجه آنکه در گسترش بحران بازار سهام سال ۱۳۹۹، دولت به عنوان

موج تقاضا برای سهام در قیمت‌هایی غیرمنطقی و بدون توجه اقتصادی شد. از طرفی، صدا و سیما نیز با پخش برنامه‌های مختلف، پیوسته مردم را به ورود به بازار ترغیب می‌کرد. رسانه‌ها از نشر اخبار منفی و هشدارهای صاحب‌نظران خودداری می‌کردند که این موضوع نیز در درجه اول در رشد بیش از حد شاخص و در درجه بعدی در بی‌اعتمادی جامعه به بازار، تأثیر بسیار زیادی داشت.

عامل دیگر آزادسازی سهام عدالت بود؛ دولت در همین بازه اعلام کرد خرید و فروش سهام عدالت را آزاد خواهد کرد و کسانی که می‌خواهند به‌طور مستقیم به خرید و فروش بپردازند باید کد معاملاتی دریافت کنند. هرچند بحث آزادسازی از قبل در دستور کار قرار داشت اما قطعاً در زمان مناسبی اجرایی نشد، زیرا نه بازار ظرفیت و زیرساخت لازم را داشت و نه جامعه در شرایطی قرار داشت که بتواند سنجیده عمل کند.

ساختارهای بازار که برای چنین استقبالی آمادگی نداشت، نتوانست نظم بازار را حفظ کند. قوانین مکرراً نقض می‌شد و کارگزاری‌ها در ثبت سفارش‌ها دچار خطا می‌شدند، نهادهای ناظر نیز سکوت اختیار کردند و از هشدار به مردم سر باز زدند.



۴۰۵ نماد هنوز به سقف قیمتی ۱۳۹۹ نرسیده‌اند

بررسی روند تغییرات قیمت سهام در بورس، فرابورس و بازار پایه از ۱۹ مردادماه سال ۱۳۹۹ تا ۱۹ مرداد ۱۴۰۲ (سه سال) نشان می‌دهد با وجود رشد شاخص‌های اصلی بازار سهام، برخی از نمادهای بازار همچنان نتوانسته‌اند به سقف تاریخی خود بازگردند. در این خصوص یک کارشناس بازار سرمایه با ارائه آمار مربوط به نمادهایی که در سه سال گذشته بیشترین کاهش یا افزایش قیمت را به ثبت رسانده‌اند، توضیح داد: طبق جدول ارائه شده بیش از ۴۰۵ نماد هنوز به سقف قیمتی خود در سال ۱۳۹۹ نرسیده‌اند و ۴۸۵ نماد بازدهی دلاری کمتر از ۱۹ مرداد ماه سال ۹۹ داشته‌اند. تنها ۶۶ نماد بازدهی دلاری بیشتر از ۱۹ مرداد ماه سال ۹۹ و ۲۰۶ نماد بازدهی ریالی بالاتر از سقف قیمتی خود در سال ۹۹ داشته‌اند. ایمان صادقی گفت: متأسفانه رفتار بازار ساز در شاخص‌سازی مثبت نگاه داشتن چهره شاخص کل و تلاش در مثبت نگه داشتن این شاخص با چند سهم خاص مثل فارس (که در روز چهارشنبه ۱۸ مرداد ۱۴۰۲ با رنج مثبت کشید در این سهم در فایق پایانی بازار، شاهد آن بودیم) باعث بی‌اعتمادی در سهامداران حقیقی و خرد شده است. این کارشناس بازار سرمایه اعتقاد دارد، بازارساز تنها به رشد شاخص‌های اصلی بازار توجه داشته و توجهی به بازدهی سهامدارانی که سیدی متوازن و ارزنده چیده‌اند نمی‌کند.

اثرگذار خواهد بود. در واقع افراد پس از افزایش ارزش سهام خود، با فروش بخشی از آن اقدام به تهیه دیگر مایحتاج مورد نیاز خود خواهند کرد. همچنین افراد در پی انتقال بخشی از ثروت به وجود آمده به دیگر دارایی‌ها خواهند رفت. این امر منجر به ایجاد تقاضا در بازارهای موزای و افزایش قیمت در این بازارها خواهد شد.

از طرفی، بازدهی به وجود آمده در بازار سهام به وسیله ایجاد انتظارات، افراد را به اخذ وام و سرمایه‌گذاری بیشتر در این بخش از اقتصاد ترغیب می‌کند که خود باعث ورود نقدینگی به این بازار و افزایش تقاضا و در نهایت ایجاد اثر تورمی ثانویه خواهد شد. با توجه به توضیحات ذکر شده، افزایش قیمت سهام (بالتر از ارزش ذاتی تولید) می‌تواند از طریق ایجاد تقاضا در دیگر بازارها، به افزایش قیمت تولیدات و دارایی شرکت‌ها، (و در نهایت به افزایش ارزش کل شرکت‌ها) منجر شود. افزایش قیمت سهام همچنین از طریق ایجاد انگیزه سرمایه‌گذاری در قیمت (ونه بازدهی) سهام، به ایجاد تقاضای کاذب در خود بازار سهام و ایجاد چرخه تورمی در اقتصاد کشور منجر خواهد شد.

نکته قابل توجه در مورد اثرات به وجود آمده از منشأ حباب قیمتی در بازار سهام، تأثیر افزایش قیمت سهام بر حجم پول است. باورها در مورد معاملات سهام به این صورت است که هنگام فروش سهام، افراد دیگری برای خرید سهام پرداخت وجه انجام می‌دهند، در نتیجه خرید و فروش در بازار سهام نمی‌تواند عاملی برای افزایش حجم پول باشد. در پاسخ باید در نظر داشت که همه خریدها در بازار توسط آورده نقدی افراد صورت نمی‌گیرد بلکه بخشی از تقاضای موجود ناشی از خریدهای اعتباری و وام‌های اعطایی از طرف کارگزاری‌ها است. افزایش حجم پول در بازار اوراق بهادار از دو طریق خریدهای اعتباری و اعطای تسهیلات ممکن می‌شود.

در سازگار خرید اعتباری، کارگزاری‌ها با وثیقه گذاشتن سهام افراد، به اعطای اعتبار به آنها برای خرید مجدد سهام اقدام می‌کنند. در سال ۹۱ در نتیجه اعطای مبالغ بالای اعتبارات از طرف کارگزاری‌ها، سازمان بورس برای کاهش ریسک اعتباری شرکت‌های کارگزاری، قوانینی را در جهت کنترل اعتباری تنظیم کرد. این قوانین که در ۱۸ ماده و ۱۰ تبصره ابلاغ شده بود سقف اعتبار دهی کارگزاری‌ها به هر کد معاملاتی را کاهش داد. هیأت مدیره بورس اوراق بهادار در توجیه ایجاد محدودیت‌های جدید برای پرداخت‌های اعتباری به رشد چشمگیر خرید و فروش‌های اعتباری اشاره کرد که نشان از درجه اهمیت این موضوع در معاملات آن زمان دارد. متأسفانه به دلیل عدم ارائه عمومی صورت‌های مالی کارگزاری‌ها، اطلاع دقیقی در مورد میزان تقاضای به وجود آمده از طرف خریدهای اعتباری (در سال‌های ۹۸ و ۹۹) در دسترس نیست؛ اما به نظر می‌رسد امروزه با افزایش تعداد کدهای معاملاتی موجود در بازار، مجموع اعتبارات اعطا شده به ارقام قابل توجهی رسیده‌باشد.

از این منظر، افزایش ارزش سهام به معنای افزایش منابع موجود برای اخذ اعتبارات، به منظور معاملات آتی در بازار می‌باشد. به این صورت که افراد با افزایش قیمت سهام‌شان می‌توانند با به وثیقه گذاشتن آنها، اعتبارات بیشتری از کارگزاری‌ها دریافت کنند. همان طور که در جدول توضیح داده شد، ارزش جاری بازار سهام به بالاتر از تولید ناخالص داخلی کشور رسیده بود که این امر اقتصاد کشور را به سمت بن‌بست کشاند. به این صورت که فروش سهام توسط صاحبان سهام به طور مستقیم بر نقدینگی و تورم اثرگذار خواهد بود و کاهش قیمت سهام نیز از طرق مختلف، از جمله عدم بازپرداخت وام‌ها و دریافت منجر به ایجاد مشکلات جدی در اقتصاد خواهد شد. با توجه به توضیحات بالا، می‌توان نتیجه گرفت اقتصاد کشور برای برون رفت از ناهنجاری ایجاد شده راهی جز بسیاری از صاحب‌نظران بر این عقیده‌اند که افزایش ارزش ریالی سهام، (بالتر از ارزش ذاتی)، منجر به رشد درونزای تورم در تمامی بخش‌های اقتصادی خواهد شد.

هنگامی که ارزش یک دارایی (مانند سهام) افزایش می‌یابد از طریق اثرگذاری بر ثروت خانوارها، بر تقاضای افراد برای دیگر کالاها موجود، قابل حصول خواهد بود.

آغاز سقوط بزرگ واسلحه خالی

دولت

بالاخره در ۱۹ مرداد ۱۳۹۹ حساب بازار ترکید و بازار سقوط کرد. شاخص که تا آن زمان به حدود ۲ میلیون و ۱۰۰ هزار واحد رسیده بود، تا آبان ماه به یک میلیون و ۲۰۰ هزار واحد و تا دی‌ماه به یک میلیون و ۱۰۰ هزار واحد رسید. در این زمان و با شروع بحران، دولت در ابتدای شهریور اعلام کرد که با تزریق یک درصد از منابع صندوق توسعه ملی از بازار حمایت خواهد کرد. این موضوع در ادبیات سیاسی به سیاست حمل بازوگا معروف است؛ این سیاست که در بحران مالی سال ۲۰۰۸ توسط خزانه‌داری و وزارت اقتصاد آمریکا به کار گرفته شد، به این صورت است که دولت با اعلام انجام حمایت از بازار سهام در عمل چنین توان و قصدی ندارد.

اگر بازار وعده حمایت را قبول کند، متناسب با آن تغییر رفتار خواهد داد و اگر بازار دست سیاستگذار را بخواند، دیگر به او اعتماد نخواهد کرد. همان‌طور که در امریکا سال ۲۰۰۸ این سیاست شکست خورد، در ایران سال ۱۳۹۹، با اطلاع سهامداران از توخالی بودن این وعده، عمل دولت نه تنها بی‌نتیجه ماند، بلکه موجبات نارضایتی و بی‌اعتمادی بیشتر را در بازار فراهم کرد.

موج هیجانات با پشتوانه افراد کم‌اطلاع در بازار سرعت بلند شد و صف‌های فروش در بازار بزرگ‌تر شدند. سهامداران عمده و شخصیت‌های حقوقی از جمله صندوق‌های سرمایه‌گذاری از حمایت بیشتر از بازار سر باز زدند و سازمان بورس با تغییر مکرر قوانین به‌صورت شبانه بر نارضایتی‌ها افزود.

چگونه بحران بازار سهام به سایر بخش‌ها نفوذ کرد؟

افزایش قیمت سهام (بالتر از ارزش ذاتی)، از طریق تأثیر بر ثروت و انتظارات در جامعه منجر به افزایش قیمت در سایر کالاها و خدمات می‌شود و بر افزایش حجم نقدینگی نیز اثرگذار است. امروزه بسیاری از صاحب‌نظران بر این عقیده‌اند که افزایش ارزش ریالی سهام، (بالتر از ارزش ذاتی)، منجر به رشد درونزای تورم در تمامی بخش‌های اقتصادی خواهد شد.

هنگامی که ارزش یک دارایی (مانند سهام) افزایش می‌یابد از طریق اثرگذاری بر ثروت خانوارها، بر تقاضای افراد برای دیگر کالاها