



### پیش بینی بازار سرمایه در اردیبهشت ماه

امیر علی امیر باقری با اشاره به پیش بینی بازار سرمایه در اردیبهشت ماه اظهار کرد: بازار سرمایه از جمله تأثیرپذیرترین سیستم‌ها از این متغیرهاست، این در حالی است که گروه نخست متغیرهای کلان اقتصادی و پارامترهای شاخص ساز اقتصاد است. کنترل این پارامترها معمولاً در اختیار دولت و بانک مرکزی بوده و ابزار اعمال آنها سیاستهای پولی و مالی انبساطی یا انقباضی است.

وی ادامه داد: همکاری مناسبی میان بدنه اقتصادی دولت و بانک مرکزی وجود دارد و با توجه به رویداد سیاسی پیش رو مهمترین دغدغه دولت پرهیز از هیجانات کاذب و نوسانات مخرب در متغیرهایی مانند نرخ ارز، نرخ بهره بانکی و سایر پارامترهای کلان است.

این کارشناس بازار سرمایه تصریح کرد: بنابراین در این بازه می‌توان تأثیر این متغیرها را سبک وزن انگاشت، لازم به ذکر است بازار سرمایه سیستمی آینده نگر بوده و نه تنها رقم پارامترها را در زمان حال تحت نظر دارد، بلکه رقم انتظاری خود را نیز بر قیمت‌ها اعمال می‌کند. اما در این بازه یک ماهه می‌توان با دقت مناسبی تأثیر نرخ‌های آتی را کم وزن انگاشت.

باقری یادآور شد: پارامترهای دیگر مرتبط با فضای داخلی بازار است که در قالب ریسک سیستماتیک بازار طبقه بندی می‌شود چرا که با اعمال محدودیت‌هایی بر بازار پایه و نزدیک شدن به فصل مجامع احتمال تغییر جهت جریان نقدی به سمت سهام بنیادی و کم ریسک، بالا است. معمولاً این دست سهام عمدتاً تقسیم سود مناسبی در مجامع داشته و نظر به تأثیر وزنی ارزش سهام بنیادین در شاخص کل، تأثیر این گروه بر شاخص، مثبت ارزیابی می‌شود.

به نوشته باشگاه خبرنگاران این کارشناس بازار سرمایه یادآور شد: با توجه به برآیند و رشد فروردین ماه و نفوذ قیمت به محدوده اشباع برخی سهام، بازار متعادل و مثبتی برای اردیبهشت ماه انتظار می‌رود، بازاری که عمدتاً به ترتیب بر پایه گروه‌های سهام معدنی و فلزی، پالایشی و پتروشیمی خواهد بود.

### دلایل اصلی رشد

#### در بازار سرمایه

مدیر امور اعضای کانون کارگزاران یکی از دلایل رشد بازار سرمایه را نقدینگی جدید دانست و گفت: پیش بینی می‌شود در هفته‌های آتی هر چقدر بازار سرمایه به ترافیک مجامع نزدیک‌تر می‌شود، از رفتارهای هیجانی خود بکاهد و نقدینگی در این بازار به سوی شرکت‌هایی برود که سودهای معقول تکرار شونده دارند. بهنام بهزادفر افزود: بازدهی شاخص کل بورس و اوراق بهادار که در محاسبات آن، شرکت‌ها بر اساس سهام منتشر شده، وزن دارند برای امسال مثبت ۸.۱ درصد شد، اما بازدهی شاخص کل هم وزن که در آن همه شرکت‌ها هم وزن به شمار می‌روند، حدود ۹ درصد بود که نشان‌دهنده بازدهی بیشتر شرکت‌های کوچک بورسی است.

وی گفت: وضع کنونی به این معناست که نقدینگی در بازار به میزان استاندارد نرسیده و بیشتر روی سهام‌های کوچک تری متمرکز است که فروشنده حقوقی پیگیر ندارد. استاد دانشگاه اضافه کرد: در پایان سال ۱۳۹۵ و روزهای آغازین سال ۱۳۹۶ بورس یک رکورد هفت ساله برجای گذاشت و برای ۲۰ روز کاری متوالی که بیشتر آن در فروردین ماه امسال بود، مثبت شد. وی سه دلیل را سبب بروز این شرایط دانست: یک دلیل آن افت بازار در زمستان پارسال بود؛ زیرا به طور عموم پس از ریزش و رکود به نسبت طولانی در بازار سرمایه، رشدهای مقطعی نیز جزئی از روند طبیعی می‌شود. بهزادفر گفت: پارسال شاخص بورس از آذرماه تا نیمه اسفندماه ریزش ۶ درصدی داشت و از دیدگاه تکنیکالی (تحلیل فنی شاخص) نیاز به مقداری رشد، طبیعی است.

# بورس

## چرخش ۳۰۰۰ میلیارد در بازار سهام ایران

می‌کنند، گفت: در گام بعدی نیز تغییر کارگزار ناظر و فریز سهام و سایر خدمات شرکت‌های کارگزاری همچون گزارش‌های صندوق تضمین تسویه، پرداخت الکترونیکی نکول کارگزار، تغییر کارگزار ناظر، درخواست صدور کد مشتری، گزارش مالی تسویه کارگزاری و رصد و پیگیری امور درخواستی کارگزاران افزوده از طریق این سامانه انجام خواهد شد.

تجمع و تسهیل ارائه خدمات به کارگزاران است بطور رسمی با حضور رییس سازمان بورس در جریان نمایشگاه امسال بورس افتتاح شده و بطور پایلوت این سامانه ابتدا با ۱۰ شرکت کارگزاری آغاز و هم اکنون به ۶۰ کارگزاری افزایش یافته است. محمدرضا محسنی‌بایان اینکه از طریق این سامانه شرکت‌های کارگزاری کلیه خدمات خود را از یک نقطه دریافت

مدیر عامل سمات از آغاز به کار رسمی سامانه در گاه الکترونیکی کارگزاران با نام اختصاری «کارا» خبر داد و گفت: هم‌اکنون ۸۲۰ کد معاملاتی سرمایه‌گذار خارجی با حجم سرمایه ۳ هزار میلیارد تومانی در بازار سهام فعال هستند. مدیر عامل شرکت سپرده‌گذاری مرکزی گفت: فاز اول سامانه در گاه الکترونیکی کارگزاران با نام اختصاری «کارا» که ارتباط و درگاه اصلی

### مرحله سخت اصلاح صورتهای مالی برای بانکها

# آینده سهام بانک‌ها در بورس چه می‌شود؟



مدیر عامل سابق بورس تهران با اشاره به اجرای مرحله جدید اصلاح صورتهای مالی بانکها در سال ۹۶ گفت: مشکل اصلی بانکها اندازه‌گیری یا افشای صورتهای مالی نیست، بلکه نرخ سود بحران بدهی را ایجاد می‌کند.

علی رحمانی در گفتگو با خبرنگار مهر گفت: بانک مرکزی در سال ۹۵ برای اصلاح صورتهای مالی بانکها، تنها شکل صورتهای مالی را تغییر داده و منطبق بر IFRS (استانداردهای بین‌المللی گزارشگری مالی) کرده؛ اما آنچه که بیشتر تحت تأثیر قرار گرفته است: اندازه‌گیری است؛ چرا که IFRS جزء دارد که یکی بحث شکل ظاهری و میزان افشا است و دیگری به میزان اندازه‌گیری برمی‌گردد؛ بنابراین بانک مرکزی در مرحله اول، تنها بحث تغییر شکل صورتهای مالی را داشته و شفافیت را بیشتر کرده است و طبیعتاً بانک مرکزی با سیاستهایی که داشته، اصرار دارد که بانکها، ذخایر کافی را دریافت کنند؛ اما هنوز با این استانداردها فاصله داریم.

مدیر عامل سابق بورس تهران افزود: طبیعتاً اگر با IFRS پیش برویم؛ بحث استفاده از ارزش‌های منصفانه نیز مطرح می‌شود که خود می‌تواند اثرگذار باشد.

کمک خواهد شد و البته تا زمانی که بانکها مشکلات اساسی دارند، مجبور هستند برای تأمین مالی، نرخ سود بالا بدهند؛ بنابراین آینده خوشی هم ندارند.

رحمانی همچنین عملکرد بازار سرمایه در سال ۹۵ تحت تأثیر رکود اقتصادی و شرایط بازارهای جهانی، چندان مناسب نبود؛ ولی افزایش قیمت نفت در اواخر سال، بالا رفتن نرخ محصولات پتروشیمی و تحرکاتی که در صنعت خودرو صورت گرفت، به عملکرد بورس اوراق بهادار کمک کرد؛ ولی در مجموع، سرمایه‌گذاران به لحاظ بازدهی و با احتساب هزینه‌های فرصت و اعتباری، متضرر بودند و بازار عملکرد مثبت نداشت.

مدیر عامل سابق بورس و اوراق بهادار تهران افزود: نقطه عطف سال ۹۵، بحث صنعت خودرو از طریق قراردادهایی است که با طرف‌های خارجی بسته شده و این امیدواری را ایجاد کرده است که بازار رونق گیرد، ولی بعد از آن، افزایش قیمت نفت و قیمت برخی فلزات همچون روی هم توانست به بازار کمک کند. وی تصریح کرد: انتظار این است که تحرکات قیمت کالاها و بخش‌هایی که صنعتی مقل روی تجربه کرده، در سایر صنایع مشابه نیز در سال ۹۶ رخ دهد.

بدهی‌ها ایجاد گردد. به اعتقاد این کارشناس ارشد بازار سرمایه، مشکل اصلی بانکها در نرخ بهره بالا و نه تطبیق با IFRS است و یا حتی بحث رکود اقتصادی نیز چندان نقش پررنگی ندارد.

وی در خصوص آینده سهام بانکها گفت: اگر روال اینطوری انجام شود، به بحث اندازه‌گیری

بین‌المللی نیست؛ بلکه معضل اصلی، نرخ‌های سود بالا است که باید برای آن فکری شود. رحمانی گفت: نرخ سود بانکی شدیداً به صنعت لطمه زده است و بانکها اکنون، خود در معرض آسیب قرار دارند؛ بنابراین ممکن است که اگر تدبیری اندیشیده نشود، دولت در آینده خود دچار مشکل شود و بحران

وی تصریح کرد: آنچه که در بورس برای تطبیق بانکها با استانداردهای IFRS رخ داد، ربطی به استانداردهای حسابداری ندارد؛ چرا که مشکل مالین است که شفاف‌سازی صورتهای مالی صورت گرفته و هنوز بر روی اندازه‌گیری وارد نشده‌اند؛ بنابراین معضل اصلی بانکها استانداردهای گزارشگری مالی

## پیش‌بینی کاهش رفتارهای هیجانی در بورس

جاذبیت بازار سرمایه و سایر بازارهای موازی بسیار کم بود دستکم در یک ماه گذشته می‌توان گفت سرمایه‌گذاری در بورس بازدهی بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری در بازار موازی پول داشته است که این موضوع به‌طور خودکار، موجب جذب پول می‌شود.

این استاد دانشگاه یکی دیگر از دلایل رشد بازار را نقدینگی جدید دانست و ادامه داد: پیش‌بینی می‌شود در هفته‌های آتی هر چقدر بازار سرمایه به ترافیک مجامع نزدیک‌تر می‌شود، از رفتارهای هیجانی خود بکاهد و نقدینگی در این بازار به سوی شرکت‌هایی برود که سودهای معقول تکرار شونده دارند. به نوشته ایرنا، نخستین روز کاری بورس در اردیبهشت ماه (شنبه - دوم اردیبهشت) با جهش ۶۵۱ واحدی و ورود قدرتمند به کانال ۷۹ هزار واحدی همراه بود.

دی‌گاه تکنیکالی (تحلیل فنی شاخص) نیاز به مقداری رشد، طبیعی است. بهزادفر گفت: مروری بر روند سالیان گذشته نشان می‌دهد این روند ریزش و رکود در این دوره زمانی، مقداری سابقه تاریخی نیز دارد.

وی افزود: دلیل دیگر رشد بازار در آستانه انتخابات است. در این ایام، فضای بازار توأم با خوشبینی همراه می‌شود و بازار سرمایه به وعده‌های افزایش تولید و حمایت از تولیدات داخلی و افتتاح طرح‌ها واکنش مثبت نشان می‌دهد. این استاد دانشگاه اضافه کرد: همچنین، ورود پول‌های جدید به این بازار بی‌تأثیر نبوده است؛ چنانچه بازدهی اوراق خزانه موجود در بورس را معیاری برای بازدهی بازار پول بدانیم این بازار از آغاز سال تاکنون حدود ۱۶ واحد بازدهی داشت که کمتر از بازدهی بازار سرمایه است.

وی ادامه داد: در نتیجه برخلاف سال‌های گذشته که

«بهنام بهزادفر» افزود: وضع کنونی به این معناست که نقدینگی در بازار به میزان استاندارد نرسیده و بیشتر روی سهم‌های کوچک تری متمرکز است که فروشنده حقوقی پیگیر ندارد.

این استاد دانشگاه اضافه کرد: در پایان سال ۱۳۹۵ و روزهای آغازین سال ۱۳۹۶ بورس یک رکورد هفت ساله برجای گذاشت و برای ۲۰ روز کاری متوالی که بیشتر آن در فروردین ماه امسال بود، مثبت شد.

وی سه دلیل را سبب بروز این شرایط دانست: یک دلیل آن افت بازار در زمستان پارسال بود؛ زیرا به‌طور عموم پس از ریزش و رکود به نسبت طولانی در بازار سرمایه، رشدهای مقطعی نیز جزئی از روند طبیعی می‌شود.

به گفته وی، پارسال شاخص بورس از آذرماه تا نیمه اسفندماه ریزش ۶ درصدی را تجربه کرد و در نتیجه از

یک استاد دانشگاه گفت: با توجه به افزایش بازدهی بورس نسبت به بازار پول، کاهش رفتارهای هیجانی بازار سرمایه در هفته‌های آتی پیش‌بینی می‌شود. روند مثبت شاخص بورس که از اواخر پارسال آغاز شده بود در هفته‌های نخست امسال نیز ادامه یافت. در هفته گذشته، شاخص بورس ۰.۷ درصد رشد کرد و به عدد ۷۸۶۵۰ رسید که رشد مناسبی ارزیابی می‌شود.

مدیر امور اعضای کانون کارگزاران به گفت: بازدهی شاخص کل بورس و اوراق بهادار که در محاسبات آن، شرکت‌ها بر اساس سهام منتشر شده، وزن دارند برای امسال مثبت ۱.۸ درصد شد اما بازدهی شاخص کل هم وزن که در آن همه شرکت‌ها هم وزن به شمار می‌روند، حدود ۹ درصد بود که نشان‌دهنده بازدهی بیشتر شرکت‌های کوچک بورسی است.

## اوراق مشارکت ارزی در انتظار بانک مرکزی

و این در حالی است که در بانک‌های بزرگ نیز بخش‌های ابزارهای مالی اسلامی حضور دارند.

وی با بیان اینکه ابزارهای مالی اسلامی در کشورهای مالزی و عربستان در حجم‌های قابل توجه منتشر شده است، گفت: حجم این اوراق گاهی اوقات از چند صد میلیارد دلار نیز فراتر رفته و به دلیل اینکه این ابزارها به‌طور مشترک منابع مالی را در پروژه‌ها می‌برند، ریسک سرمایه‌گذار به خوبی کنترل می‌شود، بنابراین مثل اوراق قرضه نیست که قرض‌گیرنده منابع را هر کجا که خواست برود و ریسک سرمایه‌گذاران چون برای منابع خاص مصرف می‌شود، به تبع آن کاهش می‌یابد.

پیش از این منتشر شده است. انتشار اوراق قرضه بین‌المللی باید با مجوز مجلس صورت گیرد و در بودجه بیاید. سازمان بورس آمادگی لازم در این زمینه را داشته و پارسال در مذاکره با بازار سرمایه کره جنوبی حدود یک میلیارد یورو صحبت و ایزنی داشت، منتهی چون پارسال عمل نشد، باید در قانون بودجه امسال ببینیم که تا چه حد می‌توان از ظرفیت‌های داخلی و بین‌المللی استفاده کرد.

محمدی‌بایان اینکه ابزارهای مالی اسلامی در کشورهایی که مذهب رسمی آنها اسلام نیست، رواج یافته و استفاده می‌شود، گفت: در حال حاضر کشور چین یا آلمان، بلژیک و فرانسه از ابزارهای مالی اسلامی استفاده مناسبی می‌کنند

نوسان می‌کند، ایجاد شده‌اند، چه مکانیسمی برای کوتاه کردن دوره توقف نماد معاملاتی سهام بر اساس موازین اسلامی وجود دارد؛ گفت: اگر دارایی مالی داشته باشیم که ابزار مشتقه‌ای به اتکال آن تولید شده باشد (که البته به این شکل هم اکنون در بازار وجود ندارد) حتماً قبل از اینکه دوره زمانی دارایی پایه تمام شود، باید دوره معامله ابزار مشتقه آن دارایی پایه تمام شود.

وی با بیان اینکه از ابتدای انتشار اوراق در بازار سرمایه ایران تاکنون ۱۴.۵ میلیارد دلار اوراق تأمین مالی منتشر شده است، گفت: تأمین مالی در خارج از ایران با مجوز مجمع تشخیص مصلحت نظام اوراق مشارکت بین‌المللی ایران

## بازدهی شاخص فرابورس ۹ برابر شد

بدهی‌های خود را تسویه کند، انجام می‌دهد. به نوشته ایرنا، هامونی در بخش دیگری از سخنانش به حوزه اقتصاد دانش‌بنیان پرداخت و توضیح داد: فرابورس ایران با راه‌اندازی بازار دارایی فکری، رونمایی از صندوق‌های سرمایه‌گذاری جسورانه و استارت‌آپ‌ها و معاملات تابلورشد ویژه شرکت‌های دانش‌بنیان در بازار شرکت‌های کوچک و متوسط، در تأمین مالی اکوسیستم دانش‌بنیان نقش موثری داشته است؛ به گونه‌ای که شرکت‌های کوچک و دانش‌بنیان نیز می‌توانند وارد فرابورس شده و مانند دیگر شرکت‌های بزرگ از مزایای بازار سرمایه بهره‌برند.

سرمایه را تسهیل کند، افزود: برای نمونه انواع صکوک اعم از صکوک مشارکت، مرابحه، اجاره، اسناد خزانه اسلامی و ... از جمله ابزارهایی هستند که فرابورس به کمک سازمان بورس و شورای عالی بورس و اوراق بهادار راه‌اندازی کرده و از کارویژه‌های صکوک، تأمین مالی بنگاه‌ها و شرکت‌ها است. مدیر عامل فرابورس ایران به آمار معاملات اسناد خزانه اسلامی اشاره کرد و توضیح داد: در سال گذشته حدود ۲۰ هزار میلیارد تومان اسناد خزانه معامله شده و به نقدینگی پیمانکارانی که در طول چند سال گذشته پروژه‌هایی برای دولت انجام داده بودند و دولت به هر دلیل نمی‌توانست

هزار میلیارد تومان عنوان کرد که گردش ۴۶ درصدی معاملات فرابورس در بازار را به دنبال داشته است. به گفته وی این نسبت، نقدشوندگی نسبتاً خوب بازارهای فرابورس در مقایسه با بورس‌های کشورهای مختلف را نشان می‌دهد. البته در کشورهای دارای اقتصاد پیشرفته، ارزش بازار به ۱۲۰ تا حتی ۱۵۰ درصد هم می‌رسد اما در بازار سرمایه ایران این رقم برای سهام حدود ۱۰ درصد است. هامونی با بیان اینکه ابزارهای نوین مالی در فرابورس می‌تواند به تأمین مالی صنایع و شرکت‌های فعال استان‌ها از جمله خراسان جنوبی نیز کمک کرده و شرایط حضور آن‌ها در بازار

مدیر عامل فرابورس با اشاره به اینکه بازدهی شاخص کل فرابورس از آغاز تأسیس تاکنون حدود ۹ برابر بوده است، مجموع ارزش معاملات فرابورس را ۴۶ هزار میلیارد تومان عنوان کرد.

امیر هامونی با اشاره به اینکه بازدهی شاخص کل فرابورس از آغاز تأسیس تاکنون حدود ۹ برابر بوده، به عملکرد فرابورس در سالی که گذشت پرداخت و گفت: علی‌رغم اینکه سال ۹۵ برای بسیاری از بازارها سال سخت و دشواری بوده، بازار فرابورس ۹ درصد رشد بازدهی را تجربه کرد. مدیر عامل فرابورس ایران مجموع ارزش معاملات فرابورس را ۴۶