



تاریخ: ۱۳۹۰/۰۱/۲۰

گوی سیاست

« رونق بازار بورس، نشانه رونق اقتصاد نیست »

اصطلاح "اقتصاد جهانی"، امروز نه تنها بیانگر یک کلیت، بلکه معیار بررسی وضعیت اقتصادی در هر نقطه دنیاست؛ مقولاتی مانند تورم، رشد، رکود و رونق را نمی‌توان بدون توجه به آنچه در بازارهای بزرگ جهان می‌گذرد، در هیچ نقطه‌ای به تنهایی بررسی کرد. در این میان، ارتباط مستقیم بازارهای بورس جهان با یکدیگر، انعکاس بیشتری دارد.

به موازات رشد این پدیده اما در اقتصاد ایران، اغلب شاهد اخبار و اطلاعاتی هستیم که به نظر می‌رسد در ارتباط معین با اقتصاد جهانی اتفاق نمی‌افتد. به‌ویژه بازار بورس ایران همواره وضعیت ویژه خود را داشته و رکود یا ثبات در بازارهای جهانی، کمتر در وضعیت آن مؤثر بوده است. این روزها نیز، به‌ویژه در دو هفته اخیر، بازار بورس تهران با رشد به نسبت چشمگیر یازده و نیم درصدی، شرایطی متفاوت از بازار جهانی بورس را می‌گذراند.

با دکتر پدram سلطانی، فعال اقتصادی و عضو هیئت نمایندگی اتاق بازرگانی تهران، در مورد جوانب مختلف این مسئله گفت‌وگویی انجام داده‌ام.

آیا رونق بازار بورس ایران، بیانگر رونق اقتصادی در ایران است؟

دکتر پدram سلطانی: اصولاً رونق بورس، نشان‌دهنده رونق اقتصاد کشور نیست؛ نه در ایران، در همه جای دنیا. به‌رحال تحقیقات و مطالعات بازار سرمایه این را نشان داده که رونق بورس، الزاماً معنایش رونق اقتصاد کشور نیست. به‌خصوص که آمار و ارقام نشان می‌دهد که نرخ رشد اقتصادی ما در سال ۸۸، حدود یک درصد بوده و بنابراین وضعیت مناسبی نداشته است. در صورتی که بازار بورس در شش‌ماه دوم سال رشد قابل توجهی داشت و امسال هم بسیار بیشتر از آن بود. در حالی که تخمین‌ها و برآوردها نشان‌دهنده رشد اقتصادی بین سه تا چهار درصد برای امسال است. به همین جهت، رشد اقتصادی، همین سه چهار درصد هم حلال مشکلات اقتصادی ما نخواهد بود. ضمن این‌که بازار سرمایه رشد چشمگیری داشته است.

دلایل رشد بازار بورس ایران چیست؟ چون به نظر می‌آید این اتفاق در حال حاضر در بازارهای بورس جهان نمی‌افتد.

به نظر من چند دلیل عمده دارد؛ دلیل نخست این است که بورس ایران خیلی مشابه بورس اوراق بهادار کشورهای دیگر نیست. از این حیث که در آن بورس‌ها، به غیر از سهام شرکت‌ها، اوراق قرضه دولتی و خصوصی هم معامله می‌شود، ولی در بورس ایران تا امسال فعلاً این معاملات رخ نداده است. از امسال بحث‌هایی در هسته سیاستی - نظارتی بانک مرکزی هست که معامله ثانویه اوراق مشارکت هر روز انجام بشود که حال باید اثرات آن را دید.

دلیل دوم این است که بورس ایران را شاید بتوان بیشتر به یک بورس کالا تشبیه کرد تا بورس اوراق بهادار. به جهت این‌که عمده شرکت‌هایی که در بازار بورس ایران قرار دارند، شرکت‌های تولیدکننده محصولات معدنی، مواد اولیه، کالاها و ارزاقی هستند که به اصطلاح مواد اولیه Commodity می‌نامند. سود و زیان این شرکت‌ها هم پیوند و ارتباط مستقیم با افزایش و کاهش قیمت مواد اولیه در کشور و طبیعتاً در دنیا دارد. در چندماه گذشته، قیمت مواد اولیه در دنیا، بعد از بحران اقتصادی، رو به افزایش گذاشته و این موضوع باعث شده که سودآوری شرکت‌های بورس ایرانی و به همان میزان انتظار سود از این شرکت‌ها نزد سهامداران افزایش پیدا کند و ارزش سهام‌شان بالا برود.

در بورس‌های توسعه‌یافته دنیا اما، وقتی به ترکیب شرکت‌هایی که در بورس هستند یا ترکیب شرکت‌هایی که شاخص را به‌وجود می‌آورند نگاه کنید، می‌بینید که این شرکت‌ها عموماً شرکت‌های تولیدکننده کالاها و خدمات پیشرفته هستند. یعنی در حوزه آی‌تی، آی‌سی تی، خودرو،

خدمات و پیمانکاری‌های بین‌المللی مانند نفت، گاز، پتروشیمی، سدسازی و ... یا در حوزه سرمایه‌گذاری امور بانکی، بیمه‌ای و ... فعال هستند. طبیعتاً این حوزه‌ها، به‌ویژه در وضعیت کنونی اقتصاد دنیا، چالش‌های بیشتری دارد. بنابراین شاخص بورس ایران به واسطه این‌که یک بورس متکی بر کالا است، با افزایش قیمت کالا، افزایش پیدا می‌کند. یعنی یک ارتباط مستقیم و شاید تا حد زیادی خطی دارد و با کاهش قیمت کالاها، قیمتش کاهش پیدا می‌کند.

در نگاه اول به رشد بازار بورس ایران، افزایش نقدینگی در بازار، دلیل بدون واسطه‌ای به نظر می‌آید، اما به نظر شما این افزایش نقدینگی از کجا می‌آید و چرا به سمت بازار بورس میل می‌کند؟

به دلیل مشکلات بانکی ناشی از تحریم، بسیاری از منابع مالی دولتی یا بخش عمومی ایران که خارج از کشور بوده، به داخل کشور منتقل شده و بخشی از این منابع مالی در بورس به کار گرفته شده است. یعنی الان میزان تقاضا در بورس که ناشی از پول‌های به داخل آورده شده است، افزایش پیدا کرده و طبیعی است که روی تقاضا یا قیمت سهام تأثیر می‌گذارد.

دلیل دیگری که باعث این موضوع می‌شود، احساس سرمایه‌گذار از میزان تورم است. علت آن هم این است که نرخ تورم ادراکی، سرمایه‌گذاری در بانک، یعنی سپرده کردن پول‌ها را از جذابیت انداخته است. به همین جهت هم بخشی از پول‌ها به بازار سرمایه سوق پیدا کرده است. باز تاکید می‌کنم که این نرخ تورم الزاماً عدد بانک مرکزی نیست و در سنوات گذشته، عموماً سرمایه‌گذارها نرخ تورم را بالاتر از اعداد اعلام شده تصور می‌کردند. با توجه به این‌که رشد بازار سرمایه ایران در یک سال و نیم گذشته صعودی بوده است، سرمایه‌گذاران نیمه‌حرفه‌ای یا غیر حرفه‌ای هم جرئت پیدا کردند برای این‌که وارد این بازار به ظاهر رو به بالا بشوند و در این‌جا سرمایه خود را به گردش بیاورند تا میزان سود بالاتری را برداشت کنند.

همین موضوع در خصوص سرمایه‌هایی که در بازار مسکن کشور در گردش بود مصداق دارد. یعنی در زمانی که مسکن رونق داشت، بخش عظیمی از سرمایه‌ها در خرید و فروش و ساخت و ساز مسکن به کار می‌رفت و آن‌ها هم الان از این حیثه تا حدی خارج و وارد جاهایی مانند بازار سرمایه شده است.

به این ترتیب، گرانی اجناس در کشور که نوعی فشار اقتصادی هم هست، می‌تواند موجب رونق بازار بورس بشود؟

موضوع افزایش قیمت‌هایی که من به آن اشاره کردم، موضوعی بین‌المللی است، نه داخلی. قیمت مواد اولیه یا Commodity در سال گذشته در دنیا افزایش چشمگیری پیدا کرده است. شما قیمت نفت و گاز را و بعد از آن فراورده‌های نفتی و پتروشیمی را به عنوان شاخص در نظر بگیرید، بعد هم آن را ادامه بدهید و به افزایش قیمت مواد معدنی مانند انواع فلزات و بعد هم فولاد خام توجه کنید.

ولی گرانی مواد اولیه معمولاً منجر به گرانی کالاهای مصرفی می‌شود. به این ترتیب، گرانی کالاها، از سوی دیگر موجب رونق بازار بورس می‌شود؟

این دو لازم و ملزوم هم نیستند. یعنی ارتباط مستقیمی با همدیگر پیدا نمی‌کنند. تأثیر افزایش قیمت مواد اولیه روی بازار بورس به جهت ارتباط گسترده‌ای است که شرکت‌های بازار بورس با بازار بین‌المللی دارند. بسیاری از این شرکت‌ها محصولات خود را به خارج از کشور می‌فروشند. شاید بخش اعظم مواد اولیه‌ای که من اسم بردم را در عمل شرکت‌های بورس در خارج از کشور به فروش می‌رسانند. به همین جهت، معنای افزایش این قیمت‌ها افزایش همگن قیمت‌های مواد اولیه در دنیا است.

بحث‌های بومی هم در عمل روی آن‌چه ما از آن تعبیر به گرانی می‌کنیم تا حدی تأثیر می‌گذارد. یعنی شاید تورم متوسط جهانی در سنوات گذشته بین سه تا پنج درصد بوده باشد. امسال هم حدود همین عدد و رقم خواهد بود. این میزان روی اقتصادهای دنیا کم‌وبیش تأثیر دارد؛ اما هرچه تورم کشوری از این بیشتر باشد، تأثیر آن برمی‌گردد به سازوکارهای پولی و مواردی که روی نرخ تورم در داخل کشور تأثیر می‌گذارد. طبیعتاً ما مواردی داشتیم که از موضوع تورم جهانی، فاصله داشت؛ از جمله بحث هدفمندی یارانه‌ها که روی نرخ تورم ما اثر دارد و همچنین بحث سیاست‌های مالی بودجه‌ای دولت که روی سیاست‌های پولی اثر جدی می‌گذارد و باعث افزایش نرخ تورم می‌شود. این‌ها شاخص‌های داخلی ما هستند که باعث افزایش نرخ تورم می‌شوند.

به این ترتیب، افول یا صعود بازار بورس و اقتصاد کشور، دو امر به هم پیوسته نیستند و هیچ تأثیری روی همدیگر ندارند؟

اگر در بازار بورسی شاخص رو به افول باشد، این یکی از پیش‌درآمدهای ورود یک اقتصاد به رکود است، اما رونق بازار بورس، نشان‌دهنده رونق اقتصاد نیست. این بر مبنای مطالعاتی است که در دنیا روی بازار سرمایه انجام شده است و اظهار نظر شخصی نیست.