

به نام خدا



گزارش روزانه پانزدهم دیماه ۱۳۹۷



تهیه کننده:

واحد تحقیق و مطالعات کارگزاری اردیبهشت ایرانیان

۱۵ دیماه ۱۳۹۷

## فهرست:

- ۳..... نمای کلی بازار
- ۴..... روند تغییرات شاخص و شاخص هم وزن
- ۴..... تاثیرگذارترین نمادها بر شاخص بورس و فرابورس
- ۴..... کدال امروز
- ۵..... قیمت جهانی فلزات، شکر، اوره، ارز و سکه
- ۵..... نمادهای باز و متوقف شده امروز
- ۶..... گزارش بازار
- ۱۵..... پیش بینی بازار فردا

## نمای کلی بازار:

شاخص‌ها		
تغییر	مقدار	شاخص
▲ ۲۰۸۰.۵	۱۶۱,۱۰۷.۴	شاخص کل
▼ -۳۰۰.۷	۲۷,۹۰۵.۲	کل (هم وزن)
▼ -۳.۹	۱,۸۷۱.۶	فرا بورس

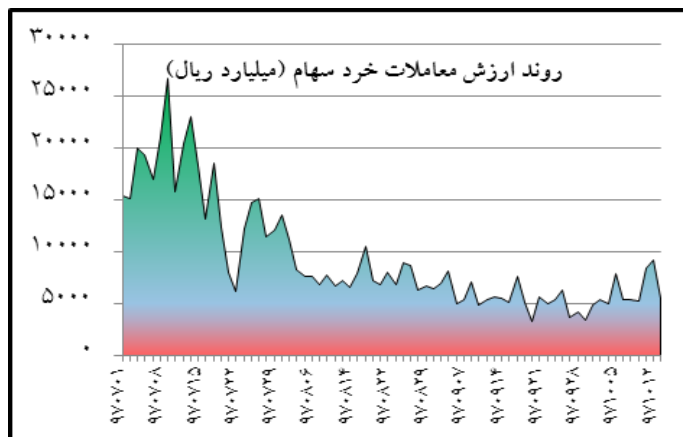
ارزش به تفکیک بخش‌ها	
ارزش معاملات	گروه
۵,۴۵۸,۹۳۳,۰۵۹,۷۴۴	معاملات خرد سهام
۱,۲۹۰,۱۴۱,۶۲۹,۳۲۲	اوراق بدهی و صندوق‌ها
۱,۱۱۱,۴۲۰,۰۰۰,۰۰۰	معاملات عمده و بلوکی
۷۰,۰۳۱,۷۵۶,۳۲۷	اوراق تسهیلات مسکن



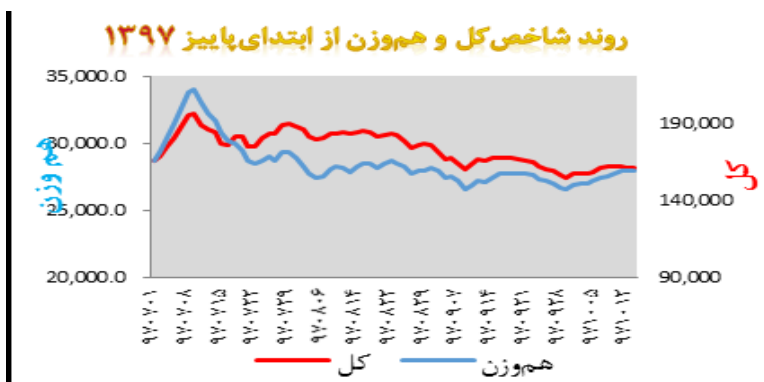
کارگزاری  
اردیبهشت  
ایرانیان  
تأسیس شده در سال ۱۳۸۵

ارزش معاملات بازارها	
ارزش معاملات	بازار
۴,۲۱۲,۲۰۶,۷۹۸,۴۹۳	بورس
۳,۷۱۸,۳۱۹,۶۴۶,۹۰۰	فرا بورس
۷,۹۳۰,۵۲۶,۴۴۵,۳۹۳	کل

معاملات عمده، بلوکی و جابجایی‌های مهم	
ارزش تقریبی ریالی	نماد
۸۷۰,۷۲۰,۰۰۰,۰۰۰	پخش ۴
۱۱۳,۰۵۰,۰۰۰,۰۰۰	فخوز ۲
۸۲,۹۵۰,۰۰۰,۰۰۰	واعتبار ۲
۲۴,۶۰۰,۰۰۰,۰۰۰	شپدیس ۲
۲۰,۱۰۰,۰۰۰,۰۰۰	شیندر ۲



## روند تغییرات شاخص و شاخص هم وزن:



## تأثیر گذارترین نمادها بر شاخص بورس و فرابورس:

تأثیر در شاخص			
۱۲۹.۵۲	شپنا	-۱۲۷.۳	فملی
۱۱۹.۱۶	شبندر	-۱۱۱.۲	جم
۹۷.۹۳	شتران	-۹۲.۷۹	فولاد
۷۷.۰۸	فارس	-۴۹.۳۸	کچاد
۷۷.۰۸	پارس	-۴۷.۳۸	وبملت

## گزیده ای از کدال امروز:

نماد	نام شرکت	عنوان اطلاعیه
زکشت	کشاورزی مکانیزه اصفهان کشت	آگهی دعوت به مجمع عمومی عادی بطور فوق العاده (اصلاحیه)
تتران	سرمایه گذاری مسکن تهران	افشای اطلاعات بااهمیت - (برگزاری مزایده - گروه ب) منتهی به سال مالی ۱۳۹۸/۰۶/۳۱
غمینو	صنایع غذایی مینو شرق	پیشنهاد هیئت مدیره به مجمع عمومی فوق العاده در خصوص افزایش سرمایه
بالبر	کابل البرز	آگهی دعوت به مجمع عمومی عادی سالیانه دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۶/۳۱
شدوص	دوده صنعتی پارس	آگهی دعوت به مجمع عمومی فوق العاده دوره ۱۲ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۱۲/۲۹
برکت	گروه دارویی برکت	اطلاعات و صورت های مالی میان دوره ای دوره ۶ ماهه منتهی به ۱۳۹۷/۰۶/۳۱ (حسابرسی شده)

[برای مشاهده صفحه اصلی کدال کلیک کنید](#)

## قیمت جهانی فلزات ، شکر ، اوره ، ارز و سکه

کالای پایه-ارز-سکه	قیمت امروز \$	قیمت معاملاتی روز قبل \$	درصد تغییر
طلا	۱,۲۸۴	۱,۲۸۷	-۰.۲۳%
آلومینیوم	۱,۸۸۱	۱,۸۶۶	+۰.۸%
سرب	۱,۹۵۷	۱,۹۸۸	-۱.۵۶%
روی	۲,۴۹۸	۲,۴۵۷	+۱.۶۷%
مس	۵,۹۳۳	۵,۸۷۲	+۱.۰۴%
شکر سفید	۳۳۱	۳۳۲	-۰.۳%
اوره	۲۸۲	۲۷۶	+۲.۱۷%
متانول (ماهیانه)	۳۷۰	۳۷۰	+۰.۰%
سکه طرح جدید /رقاه	۳۹,۷۷۰,۰۰۰	۳۹,۷۶۰,۰۰۰	+۰.۰۳%
دلار نیمایی	۴۲,۰۰۰	۴۲,۰۰۰	+۰.۰%
یورو	۴۷,۷۷۴	۴۸,۰۷۵	-۰.۶۳%

## بازگشایی و توقف نماد:

بازگشایی نماد	توقف نماد
شیران	مبین
فاراک	بفجر
کسرام	فاراک
ودی	ودی
فاراک	خوساز
قنات	ثتران
وبانک	غشاذر
دالبر	کی بی سی

## گزارش بازار:

**گزارش روزانه:** هر چند که شاخص کل در بازار امروز هفته سوم زمستان را نسبتاً خوب آغاز کرد و رنگ نماگر بازار سبز بود ولی رکود در عرصه معاملات همچنان مشهود است و بسیاری از سهامداران خرد و بزرگ هنوز تماشاچی و نظاره بازار هستند. هر چند که پول و منابع خود را از بازار خارج نکرده و تبدیل به انواع اوراق بدهی بالاخص اوراق خزانه نموده اند. بطوریکه رشد و بازدهی اوراق خزانه طی ۳ ماه جاری بی نظیر است و نرخ تنزیل این اوراق از ۳۲ درصد در ۹ مهر ماه به ۲۰ درصد تقلیل یافته است. به دیگر معنا، قیمت این اوراق با شیب تندی در حال افزایش و رکوردشکنی است و طیف وسیعی از مردم و سرمایه گذاران برای خرید و انباشت این اوراق بدون ریسک، به صف آرایبی و رقابت نشسته اند!

و اما بازارهای جهانی روزهای آخر هفته گذشته را با تلاطم و کش و قوس فراوان سپری کردند. در روزهای ابتدایی هفته انتشار آمار اقتصادی چین (به خصوص شاخص PMI تولید این کشور) عامل فشار بر بازارهای جهانی بود و توییت ترامپ در رابطه با نزدیک تر شدن به توافقی جامع توانست تا حدودی از اثرات این آمار بکاهد.

رشد بیش از ۵ درصدی قیمت نفت و پیشتازی پالایشی‌ها: در آخرین روزهای هفته نوبت شاخص PMI آمریکا بود تا بازارها را تحت فشار قرار دهد. شاخص مدیران خرید ایالات متحده در بخش تولید در ماه دسامبر به سطح ۵۴٫۱ رسیده که فاصله زیادی را نسبت به پیش‌بینی ۵۷٫۷ واحدی و همچنین سطح ۵۹٫۳ واحدی ماه نوامبر نشان می‌دهد. در همین حال فدرال رزرو از احتمال چه ششم‌پوشی از افزایش ۳ مرتبه‌ای نرخ بهره در سال ۲۰۱۹ خبر داده است و این مساله بار دیگر توانست محرک بازارها باشد. در این میان، نفت تحت تاثیر عوامل متعدد دیگری نیز قرار داشت که از مهم‌ترین آنها می‌توان به کاهش صادرات عربستان به چین و آمریکا و کاهش تولیدات نفت لیبی اشاره کرد. برآیند تغییرات قیمت نفت در روزهای پایانی هفته رشد بیش از ۵ درصدی را به همراه داشت. این موضوع ۳ رده نخست نمادهای اثرگذار بر شاخص بورس امروز را تحت سلطه نمادهای بزرگ پالایشی درآورده است. در این راستا و در بورس تهران، سه نماد «شپنا»، «شتران» و «شبندر» در معاملات امروز رشد بیش از ۳ درصدی قیمت پایانی سهم را تجربه کردند. در ۳ نماد دیگر پالایشگاهی، «شاوان» پیشتاز

رشد قیمت بود. این نماد معاملات اولیه امروز را در محدوده صف خرید آغاز کرد؛ اما مشابه روند معاملات در دیگر نمادهای هم گروه دامنه رشد قیمت تا حدودی محدود شد. روند رشد نسبی قیمت در دیگر نمادهای گروه فرآورده های نفتی نیز کمابیش وجود دارد و شاخص این گروه در اولین جلسه معاملاتی هفته جاری رشد ۲,۶ درصدی را تجربه کرد.

فشار بر بزرگان فلزی: روند قیمتی فلزات پایه، به خصوص مس، در معاملات پایانی هفته متفاوت از نفت بود. انتشار آمار اقتصادی امریکا سبب عقب نشینی قیمت مس تا سطح ۵۷۲۷ دلاری به ازای هر تن شد. این در حالی بود که سطوح ۵۹۰۰ و ۶ هزار دلاری برای این محصول به سطوح حمایتی بلندمدت بدل شده بودند. اگر چه در آخرین معاملات شب گذشته قیمت این محصول نیز رشد ۲,۷ درصدی را تجربه کرد و در سطح ۵۹۳۳ دلاری متوقف شد، اما برآیند تغییرات قیمت این محصول کاهش یک درصدی را در پایان هفته نشان می دهد.

علاوه بر روند قیمتی این محصول در بازارهای جهانی، رکود بازار داخلی و معاملات بورس کالا در کنار موانع صادراتی «فملی» سبب شده است تا این نماد در معاملات امروز بیشترین اثر منفی بر تغییرات شاخص را داشته باشد. بعد از «فملی»، «فولاد» بیشترین فشار را بر تغییرات امروز شاخص کل وارد کرده است. بنا به اطلاعات منتشر شده در، قیمت شمش و اسلب فولاد صادراتی ایران همچنان روند افت قیمت را ادامه می دهد. در سوی مقابل، برطرف شدن برخی محدودیت ها در خرید و فروش های این محصول در بورس کالا و همچنین برطرف شدن برخی موانع صادراتی (به عنوان مثال صادرات آهن اسفنجی) می تواند در سطوح مقداری و نرخ فروش این شرکت ها اثر مثبت داشته باشد. در بین نمادهای فولادی همچنان «کاوه» بیشترین میزان فشار فروش را تجربه می کند و «ارفع» در روند صعودی پیشتاز این گروه است. همزمان با افت قیمت بزرگان فولادی، نمادهای بزرگ سنگ آهنی نیز افت نسبی قیمت را پشت سر می گذارند. در برخی از برهه های بازار نمادهای «کگل» و «کچاد» نیز در فهرست پراثرترین نمادها بر تغییرات شاخص قرار گرفته اند.

ارز ندگی بر مدار حباب دارایی ها؟: در بازار امروز، روند یکدست معاملات در گروه های بانکی و خودرویی مشاهده نمی شد. اگر چه این ۲ گروه مجدداً بیشترین ارزش معاملات را در سیطره خود دارند ولی با این حال، شاهد صعود تک نمادها در این گروه ها و افت نسبی قیمت در سایر نمادهای هم گروه هستیم.

در گروه خودرو سازان، نماد «خودرو» پيشتاز رشد قيمتی بود و از ساعت آغازين بازار صف خريد را تجربه ميکرد و عليه‌رغم عرضه سنگين صورت گرفته، صف خريدش پابرجا ماند. مشخصه حرکت جداگونه نمادهای ذکر شده و صعود قيمتی آنها، به مصوبه هفته پيش مجلس باز می‌گردد که افزایش سرمایه از محل تجديد ارزیابی دارایی‌ها برای شرکت‌هایی که در ۵ سال گذشته از این محل افزایش سرمایه نداشته‌اند را معاف از مالیات دانسته بود.

به نظر می‌رسد این موضوع، سنگینی معاملات را در کفه نمادهایی قرار داده است که زیان انباشته سنگین‌تری را به ثبت برسانند (و البته طی ۵ سال اخير افزایش سرمایه از تجديد ارزیابی دارایی‌ها را انجام نداده باشند)

در گروه بانکی نیز فقط سه نماد «وبصادر»، «ویاسار» و «دی» بر مدار رشد قيمت قرار داشتند و سایر نمادها افت بين یک تا ۳,۵ درصد در قيمت پایانی را تجربه کردند.

با این وجود در صورتی که حتی فرض این شیوه قيمت‌گذاری و تعیین ارزندگی پذیرفته شود، می‌توان انتظار داشت که نمادهایی چون «قشرین»، «تپکو»، «چکارن»، «خودرو» و ... بتوانند بر اساس برآورد ارزش دارایی‌ها و میزان زیان انباشته، تاثیر افزایش سرمایه از این محل را در خروج از شمولیت ماده ۱۴۱ بررسی کنند. با این حال وضعیت برای نمادهای بانکی همچنان متفاوت است. جدا از زیان انباشته ثبت شده در صورت‌های مالی این بنگاه‌ها، باید توجه داشت که این گروه زیان پنهانی را در صورت‌های مالی آبهستن‌اند و تا عدم اصلاح کامل و قطعی ساختار این شرکت‌ها نمی‌توان تخمین درستی از میزان این زیان ارائه کرد.

**کارنامه امروز بازار:** در پایان معاملات روز جاری شاخص کل با بیشترین تاثیر از رشد قيمتها در نمادهایی چون #شپنا، #شبندر، #شتران و #فارس با رشد حدود ۲۰۸ واحدی مواجه شد و به ارتفاع ۱۶۱,۱۰۷ واحدی رسید. رشد قيمت نفت در بازار جهانی، توجه به گروه فراورده‌های نفتی و ... رشد شاخص کل را در پی داشت. این در حالی بود که ادامه افت در اکثر گروه‌های بازار، کاهش حدود ۳۰ واحدی شاخص هم وزن را رقم زد.



**اهم نمادهای تاثیر گذار در شاخص:** شپنا ۱۲۹ واحد مثبت / فملی ۱۲۷ واحد منفی / شبندر ۱۱۹ واحد مثبت / جم ۱۱۱ واحد منفی / شتران ۹۷ واحد مثبت / فولاد ۹۲ واحد منفی / فارس ۷۷ واحد مثبت.

**بیشترین حجم معاملات امروز:** وپا سار ۳۵۳,۶ میلیون سهم / و تجارت ۱۷۹ میلیون سهم / خ ساپا ۱۷۲,۵ میلیون سهم / وبصادر ۱۶۳,۶ میلیون سهم / ذوب ۱۱۶,۲ میلیون سهم.

**اهم اخبار سیاسی و اقتصادی:** ۱- مصوبه امروز مجمع در مورد لایحه اصلاح قانون «داخلی» مبارزه با پولشویی بوده و بر خلاف اعلام برخی رسانه‌ها، ربطی به لایحه الحاق به کنوانسیون بین‌المللی مبارزه با تامین مالی تروریسم موسوم به CFT نداشته است.

۲- محمدرضا پورابراهیمی با اشاره به اینکه در جریان بررسی لایحه بانک مرکزی، حذف ۴ صفر از پول ملی تصویب شده به خانه ملت گفته: از روز نخست که بحث حذف یک صفر مطرح شده بود، پیشنهاد شد ۴ صفر حذف شود چرا که با توجه به هزینه‌های سنگین حذف صفرها این اقدام منطقی‌تر است. وی با بیان اینکه با حذف ۴ صفر از پول ملی نحوه محاسبه ساده‌تر می‌شود، افزود: کمیسیون اقتصادی بررسی طرح بانکداری اسلامی را آغاز کرده که یکی از مواد این طرح حذف صفر است و با این اقدام، تمام محاسبه‌های بخش حسابداری تغییر یافته و اسناد و مدارک عوض می‌شود. البته با حذف ۴ صفر از پول ملی، هیچ تغییری در شرایط اقتصادی همانند شرایط تورمی، رکودی و قدرت خرید مردم ایجاد نمی‌شود و فقط ساده‌سازی عددها صورت می‌گیرد و تقریب عددها آسان‌تر می‌شود. براین اساس مجلس با حذف ۴ صفر موافق بوده و در طرح بانکداری به آن توجه کرده است. پس از تصویب طرح بانکداری در مجلس، بازه زمانی کوتاهی در نظر گرفته می‌شود تا انتقال به پول ملی جدید انجام شود. با انجام این طرح یک دلار حدود ۱۰ تومان ارزش خواهد داشت و رابطه واحدی ایجاد می‌کند. (\*گفتنی است با برداشتن ۴ صفر از پول ملی، هر دلار یک تومان می‌شود نه ۱۰ تومان).

۳- بر اساس بودجه سال ۹۸ کل کشور، زائران عتبات عالیات از پرداخت عوارض خروج از کشور در ایامی که پیاده‌روی اربعین در جریان است، معاف خواهند بود.

۴- دولت در بند «الف» تبصره ۲۱ لایحه بودجه ۹۸ پیشنهاد داده کسری منابع صندوق‌های بازنشستگی برای پرداخت مستمری بازنشستگان و مستمری بگیران، از طریق برداشت از صندوق

توسعه ملی تامین شود. لذا بنظر می رسد دولت بدون ذکر هیچ رقم خاصی در این بند، درخواست دریافت چک سفید برای جبران کسری حقوق بازنشستگان و مستمری بگیران از محل صندوق توسعه ملی کرده است.

۵- دولت درآمد حاصل از افزایش ۲۰ درصدی قیمت هر لیتر نفت گاز در سال ۹۸ را هزار و ۷۸ میلیارد تومان پیش بینی کرده است. در لایحه بودجه سال ۹۸، در جدول شماره ۵ (درآمدها، واگذاری دارایی های سرمایه ای و واگذاری دارایی های مالی بر حسب قسمت، بخش، بند، اجزا ۱۳۹۸) در ماده واحده لایحه بودجه، افزایش ۲۰ درصدی قیمت هر لیتر نفت گاز (گازوئیل) پیش بینی شده است.

۶- محمدرضا عارف گفته وزیرایی که مدعی اصلاح طلبی هستند، هماهنگی مناسبی با فراکسیون امید ندارند. گویا برخی یادشان رفته چگونه بر سرکار آمدند. برخی رسانه های خارجی به دنبال القا ناکارآمدی اصلاح طلبان هستند. در حالیکه حفظ نظام در گرو تاثیرگذاری گفتمان اصلاح طلبی است. وی همچنین توصیه کرده شهردار تهران به دنبال تغییرات مکرر مدیریتی نباشد. عارف ابراز داشته اخبار نگران کننده ای از نحوه برخورد با فعالان صنفی به گوش می رسد.

**در گروه خودرویی:** در بازار امروز نیمی از نمادهای خودرویی مورد توجه بازار بودند و رشد قیمتی خوبی را تجربه کردند. حتی ایران خودرو صف خرید شد و صفش پابرجا نیز ماند. تعمیم برنامه افزایش سرمایه شرکتها از محل تجدید ارزیابی داراییها و معافیت مالیاتی آنها از این محل (حال چه مشمول ماده ۱۴۱ قانون تجارت و ورشکست باشند یا نباشند)، اقبال بازار نمادهایی چون ایران خودرو را در پی داشته و شاهد هجوم طیف وسیعی از سهامداران برای خرید این سهم زیانده هستیم.

و اما حمیدرضا قندی با بیان اینکه از خرداد تا مهر سال جاری افزایش شدیدی در نرخ تمام کالاها و اجناس داخلی و خارجی ایجاد شد و خودرو نیز از آن بی نصیب نماند گفته: طی دو ماه اخیر با ثبات نسبی نرخ دلار شاهد کاهش و ثبات قیمت قابل توجهی در برخی اصناف هستیم. مثلاً محصولات پلاستیکی و یک بار مصرف حدود ۴۰ تا ۵۰ درصد، آلومینیوم ۲۰ تا ۳۰ درصد و همچنین کاغذ و آهن آلات کاهش قیمت داشتند. وی با بیان اینکه خودروهای داخلی و خارجی در این ایام با کاهش قابل توجه قیمت مواجه شده، افزوده: در دو ماه اخیر خرید و فروش خودروهای خارجی به دلیل کاهش قدرت خرید مردم تا حدود ۸۰ درصد افت داشته و بازار آن به شدت راکد است. مثلاً خودرو آرا که

دو ماه قبل حدود یک میلیارد تومان بود، در حال حاضر ۷۰۰ میلیون تومان فروخته می‌شود. وی با اشاره به کاهش و تثبیت قیمت خودروهای ایرانی گفته: مثلاً خودرو دنا پلاس با قیمت ۱۱۲ میلیون تومان، اکنون ۱۰۰ تومان معامله می‌شود، پژو ۲۰۷ از ۱۱۶ به ۱۱۰ میلیون تومان رسیده، پژو ۲۰۷ صندوق‌دار اتومات که حدود ۱۴۰ میلیون تومان فروخته می‌شد، اکنون ۱۱۶ میلیون تومان قیمت‌گذاری شده است.

قندی با بیان اینکه کارخانه‌های خودرو سازی همچون گذشته قادر به فروش اقساطی نیستند، ادامه داد: شرکت سایپا تا ۱,۵ سال قبل فروش اقساطی داشت اما اکنون چنین امکانی مهیا نیست بنابراین بازار خودروی ایرانی و خارجی در رکود است. در صورت تداوم نرخ دلار، بازار خودرو با کاهش قیمت و همچنین رکود بیشتر مواجه خواهد شد. او درباره تفاوت فاحش قیمت اعلام شده از سوی کارخانه‌ها با بازار گفته: شاید دلالت در خارج از کارخانه‌های خودروساز به دنبال خرید ارزان و فروش بالا باشند اما امکان اینکه کارخانه‌ها خودرو را به صورت آزاد در بازار بفروشند، وجود ندارد. متأسفانه سایپا هنوز نتوانسته به تعهدات برای تحویل خودروهای ساندرو و استپ وی عمل کند.

از طرفی رئیس اتحادیه فروشندگان خودرو اصفهان دلیل دیگر رکود بازار خودرو را خریدهای بی‌رویه مردم در نوسانات نرخ ارز برای کسب سرمایه بیشتر اعلام کرده و گفته: در آن زمان سرمایه زیادی برای خرید خودروهای خارجی از سوی مردم به بازار سرریز شد تا در وقت گرانی خودرو بفروشند. یکی دیگر از دلایل کاهش نرخ خودرو و رکود فعلی بازار این است که سایپا معمولاً در اوایل بهمن ماه محصولات جدید را عرضه می‌کند و مردم منتظر این خودروها هستند. قندی درباره قیمت فعلی برخی از خودروهای ایرانی گفته: اکنون پراید صفر حدود ۳۵ میلیون تومان، پراید ۱۱۱ حدود ۳۸ میلیون تومان، سمند ۶۰ میلیون تومان، رانا بین ۵۹ تا ۶۰ میلیون تومان، ال ۹۰ پارس خودرو ۸۶ میلیون تومان و پژو ۲۰۶ حدود ۶۰ میلیون تومان ... قیمت‌گذاری شده است. بازار خرید و فروش خودروهای دست‌دوم به دلیل ارزان‌تر بودن پررونق‌تر از بازار خودروهای صفر کیلومتر است و خریدار زیادی دارد اما متأسفانه خودروی دست‌دوم با کیفیت در بازار خیلی کم است.

**در گروه بانکی:** بازار گروه بانکی در معاملات امروز کساد و بی رونق بود هر چند که سه نماد بانک صادرات، دی و پارسا با استقبال نسبی و توجه مثبت فعالان بازار روبرو بوده و رشد قیمتی چند

در صدی دشتند. و اما سازمان برنامه و بودجه با ارزیابی وضعیت سیستم بانکی پیشنهاداتی برای اصلاح نظام بانکی ارائه و تحقق اهداف برنامه ششم توسعه در این بخش پیشنهاد می‌کند. در متن گزارش سازمان برنامه و بودجه آمده است: وضعیت بانک‌های کشور در زمینه شاخص‌های عملکردی شبکه بانکی نسبت به استانداردهای تعریف شده در این حوزه نامناسب‌تر است. پایین بودن سرمایه پایه بانک‌ها، فقدان انگیزه در صاحبان سهام برای افزایش سرمایه، عدم بازبینی مقررات کفایت سرمایه همگام با تحولات جهانی، ضعف در افشاء اطلاعات صورت‌های مالی بانک‌ها، کاهش سودآوری و افزایش زیان انباشته، کیفیت پایین شیوه‌های افزایش سرمایه بانک‌ها از جمله از محل تجدید ارزیابی دارایی‌ها و حجم بالای دارایی‌های موهومی و با ضریب ریسک بالا در ترازنامه شبکه بانکی از دلایل اصلی نامناسب بودن کفایت سرمایه بانک‌های داخلی است.

بدین ترتیب لازم است اقدامات اصلاحی و نظارتی لازم در خصوص بانک‌های دارای کفایت سرمایه پایین‌تر از حد استاندارد انجام گیرد. برخی از بانک‌ها برای کاهش حجم مطالبات غیرجاری خود نسبت به امهال مطالبات در قالب تسهیلات جدید اقدام می‌کنند لذا لازم است تمهیدات لازم برای واقعی شدن این نسبت اندیشیده شود. گفتنی است در بین ۳ طبقه مانده تسهیلات غیرجاری شامل سررسید گذشته، معوق و مشکوک‌الوصول، سهم مانده تسهیلات مشکوک‌الوصول در شبکه بانکی کشور بالا بوده و به بیش از ۶۰ درصد می‌رسد؛ بنابراین لازم است ترکیب مانده تسهیلات اعطایی در ۳ طبقه مزبور نیز مورد ارزیابی و توجه مقام نظارتی قرار گیرد. پیگیری وصول مطالبات غیرجاری از طریق استقرار دادگاه‌های تخصصی و اصلاح قوانین و نسخ آیین‌نامه‌هایی که موجب افزایش مطالبات غیرجاری شده، در کاهش نسبت مطالبات غیرجاری مؤثر است.

بازار بین بانکی در سال ۱۳۹۶ در مقایسه با سال ۱۳۹۵ از رشد قابل توجهی برخوردار بوده، به نحوی که تعداد معاملات با ۲۱,۳ درصد افزایش و حجم معاملات با رشد بیش از ۱۰۶ درصد همراه بوده است. سهم بازار بین بانکی در تأمین مالی کوتاه مدت بانک‌ها نیز به ۳۱ درصد افزایش پیدا کرده است. روند نرخ سود بازار بین بانکی نیز در سال‌های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶ نسبت به سال ۱۳۹۴ از کاهش برخوردار بوده است. لازم است به منظور اصلاح سازوکار اشاعه سیاست پولی، تزریق منابع بانکی به بخش تولید و جلوگیری از فشارهای تورمی ناشی از افزایش نقدینگی، در کنار سیاست مداخله بانک مرکزی در بازار بین بانکی به اصلاح ساختار ترازنامه‌ای بانک‌ها و ارتقای سلامت مالی آنها نیز توجه شود. سابقه

تجربیهایی از قبیل طرح بنگاه‌های زودبازده و کارآفرین و پروژه‌های مسکن مهر مؤید این موضوع است. تجربه‌های پیشین نشان می‌دهد هدف‌گذارهای سلیقه‌ای و ناکارآمد در تخصیص منابع بانکی از محل خطوط اعتباری بانک مرکزی به افزایش نسبت مطالبات غیرجاری منجر شده است. در این میان عدم اعتبارسنجی دقیق متقاضیان تسهیلات، عدم توجه به توجیه فنی، اقتصادی و مالی پروژه‌ها توسط شبکه بانکی، بی‌انگیزگی بانک‌ها در وصول برخی تسهیلات به دلیل تکالیف و ضمانت‌های دولت و اعطای خطوط اعتباری بانک مرکزی، دستیابی به اهداف را با چالش مواجه کرده است.

در سال‌های اخیر بررسی پدیده خلق پول درون‌زا که در ادبیات مر سوم پولی به عنوان نقش ضریب فزاینده پولی در رشد نقدینگی نشان داده می‌شود، به شدت پررنگ شده است. افزایش ضریب فزاینده پولی به ۷,۱۴ در اسفند ماه ۱۳۹۶ بدین مفهوم است که شبکه بانکی با سرعتی بیش از گذشته اقدام به خلق نقدینگی کرده است. خلق فزاینده نقدینگی توسط شبکه بانکی با وضعیت اقتصاد کشور با مشخصه بارز تنگنای مالی و محدودیت فزاینده در دسترسی به اعتبارات بانکی ناسازگار به نظر می‌رسد. می‌توان گفت که رشد بالاتر نقدینگی در عین رشد پایین‌تر پایه پولی معلول بالا بودن نرخ سود و خلق پول از محل پرداخت سود به سپرده‌هاست. در شرایطی که سود سپرده پرداختی بانک‌ها پیش از سود واقعی نقدی دریافتی آنها روی تسهیلات بوده و همچنین نسبت و حجم مطالبات غیرجاری نیز بالا باشد، اقتصاد به طور خالص از محل پرداخت سود خلق پول می‌کند. با وجود برخورد بانک مرکزی با بازار غیرمتم شکل پولی و تعیین تکلیف بخش بزرگی از سپرده‌گذاران این بانک‌ها، مشکلات اصلی نظام بانکی کشور همچنان پابرجا مانده که باید برای حل آن تدابیر ویژه‌ای اندیشیده شود. درمان عمده مشکلات نظام بانکی کشور که خود را در قالب معضل دارایی‌های موهوم نشان داده است، تنها به واسطه اجرای یک برنامه جامع اصلاح ساختار نظام بانکی ممکن می‌شود. پالایش ترازنامه بانک‌ها از دارایی‌های موهومی، شفاف‌سازی صورت‌های مالی بانک‌ها و گزارش‌دهی بر اساس سیستم استاندارد گزارش‌دهی مالی بین‌المللی، اصلی‌ترین اقدامی است که باید از مسیر اجرای برنامه اصلاح نظام بانکی انجام گردد. در این میان طراحی یک استراتژی مناسب برای جذب زیان انباشته بانک‌ها به نحوی که کمترین آسیب را به ساختار مالی کشور وارد نماید، تنها در گرو همکاری دستگاه‌های ذی‌ربط با بانک مرکزی است.

- از دیگر راهکارهای مقابله با چالش‌های نظام بانکی کشور می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:
- متنوع‌سازی ابزارهای اعمال سیاست پولی بانک مرکزی از طریق ایجاد سازوکارهای لازم برای استفاده از عملیات بازار باز
  - تهیه و اجرای برنامه اصلاح نظام بانکی کشور که باید مشتمل بر بازبینی ترانزنامه و سایر صورت‌های مالی بانکها در چارچوب استانداردهای گزارشگری مالی بین‌الملل (IFRS) باشد.
  - تفکیک بانک‌های دارای نسبت‌های ترانزنامه‌ای مناسب از بانک‌های دارای نسبت‌های ترانزنامه‌ای نامناسب و برخورد با بانک‌های متخلف
  - راه‌اندازی نظام حل و فصل و فراهم‌سازی امکان انحلال، توقف، ورشکستگی و ادغام بانک‌های دارای نسبت‌های ترانزنامه‌ای نامناسب
  - الزام بانک‌ها به واگذاری دارایی‌ها و اموال مازاد و سهام خود در شرکت‌هایی که فعالیت غیربانکی انجام می‌دهند با توجه به افزایش قیمت در بازار دارایی‌ها
  - اخذ مالیات از عایدی اموال مازاد شبکه بانکی مطابق ماده ۱۷ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقاء نظام مالی کشور
  - استقرار سیستم اعتبارسنجی قوی که باعث می‌شود بانک در انتخاب مشتریان دچار اشتباه کژگزینی نشود.
  - تداوم اجرای برنامه ساماندهی بازار غیرمتشکل پولی و مؤسسات اعتباری غیرمجاز
  - ممنوعیت اعطای تسهیلات بانکی به پروژه‌های فاقد توجیه فنی، اقتصادی و مالی
  - تنوع ابزارهای مالی برای پوشش نیازهای مشتریان
  - انتشار اوراق مالی ا سلامی توسط بانک‌ها بر روی دارایی‌های خود (اوراق بهادار سازی دارایی‌ها) و تبدیل به افزایش سرمایه
  - اجرایی کردن عملیات بازار باز توسط بانک مرکزی
  - وام‌دهی امن بانک مرکزی به بانک‌ها در قبال اخذ وثایق
  - دسته‌بندی بانک‌ها و تعیین رفتار متمایز با هر دسته متناسب با شاخص‌های سلامت و تبعیت از بانک مرکزی

## پیش بینی بازار فردا:

**پیش بینی بازار یکشنبه ۱۶ دی ۹۷:** بورس تهران بیش از ۳ ماه است که در لاک دفاعی و رکود فرو رفته و معاملات دلچسب و حجم بالایی (بسان قبل) ندارد. شاخص کل افت بیش از ۳۵ هزار واحدی داشته و از کانال مهم ۱۹۵۵۰۰ واحدی در ۸ مهر ماه جاری، تا کانال ۱۶۱ هزاری عقب نشینی داشته و روزگار بدی را می گذراند. البته بازار، بازار تک سهم ها و نوسانگیران و سفته بازها است و بجز از این سه طیف، باقی فعالان بازار اعم از خرد و کلان، در رخوت و سستی و ضرر و زیان بسر می برند.

در خصوص علل ریزش شاخص بورس در ۳ ماه اخیر میتوان گفت: در شرایطی که با تحریم نفت ایران جهانیان انتظار رشد قیمت نفت را می کشیدند و سقف تولید خود را افزایش داده بودند، معافیت ایران از تحریم به اندازه یک میلیون بشکه بازار نفت را دچار مزاد عرضه کرد و قیمت نفت WTI از ۷۶ دلار به ۴۵ دلار رسید. انگار ترمز نفت بریده و نمی توان کف قیمتی برای آن متصور شد.

از سوی دیگر جنگ تجاری بین ایالات متحده و چین باعث چشم انداز تیره و تار بازارهای جهانی شد. بر این اساس تحلیلگران اقتصادی منتظر رکود سال آینده هستند تا آنجا که فدرال رزرو برنامه ای برای افزایش بیش از ۲ بار نرخ بهره ندارد. همچنین رکود اقتصادی منجر به کاهش تقاضای چین و سایر کشورها و کاهش قیمت محصولات معدنی، فلزات، محصولات نفتی و پتروشیمی شده است. متأسفانه سیاست و تهدید تحریم شرکت های ایرانی، جو ترسناکی علیه فعالان بورس تهران راه انداخته و این نگرانی در سهامداران باعث ریزش سنگین قیمت سهام این شرکت ها شده است.

مجموع این شرایط منفی باعث شده شاخص از ۱۹۵,۵ هزار تا حدود ۱۵۵ هزار در بازه زمانی پاییز سال جاری افت کند. البته بازار سهام ما به قیمت نفت بسیار حساس است، چراکه کاهش قیمت نفت به معنای کاهش قیمت محصولات شیمیایی و محصولات نفتی است. همچنین با توجه به وزن بالای این صنایع اثر آن را بر سایر صنایع هم دیده ایم. بر این اساس از ماه ژانویه که قرار است عرضه نفت کاسته شود بعید است اتفاق عجیبی در روند قیمتی نفت رخ دهد.

البته بزودی و در ماه ژانویه، عربستان و روسیه سقف تولید نفت خود را کاهش خواهند داد و این اتفاق می تواند باعث بازگشت نفت به مدار صعود شود. و اما یکی دیگر از خبرهای خوب برای بازار سرمایه، راه اندازی ابزار ویژه مالی اروپا است. گویا پول صادرات ایران در حساب SPV ثبت خواهد



شد و از محل آن برای واردات استفاده میشود. این اتفاق باعث بهبود وضعیت شرکت های صادرکننده  
بورسی خواهد شد.

حافظ عزیزی نقش

۱۵ دیماه ۱۳۹۷

کارگزاری اوردیبهشت ایرانیان

(با ما در کانال <https://telegram.me/oitahlil> تلگرام همراه باشید)

(اطلاعات حساب خود را به راحتی در ربات کارگزاری به آدرس [@oibourse\\_bot](https://t.me/oibourse_bot) ببینید)