

واریز بحدار ماينامه كانون كاركرارل بورس



سال هشتم، شماره هشتاد و پنج

فروردین ماه ۱۳۹۷

FINEX
2018

11th
يازدهمین

International
Exhibition of
Exchange,
Bank &
Insurance

نمایشگاه بین المللی
بورس،
بانک
و بیمه

در این شماره می خوانیم:

- اهم اقدامات كانون
- گزارش پرونده های کمیته سازش
- گزارش اقدامات واحد آموزش
- گزارش مجوزهای اعضاء
- گزارش اقدامات نمایندگان كانون در نهادها و شوراهای
- بخش نامه ها، اطلاعیه ها و ابلاغیه ها
- گزارش ها، مقالات و طرح های تحقیقاتی



اقدامات کانون در فروردین



گردهمایی دیدار نوروزی مدیران ارشد بازار سرمایه ۱۳۹۷/۰۱/۲۲

دیدار نوروزی مدیران ارشد بازار سرمایه به همت کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار برگزار شد. این دیدار در روز دوشنبه ۲۰ فروردین ماه سال ۹۷ در محل تالار آمفی تئاتر دانشکده تربیت بدنی و علوم ورزشی دانشگاه تهران و با حضور مدیران عامل و ارشد بورس‌ها، پیشکسوتان بازار سرمایه، ارکان بازار سرمایه، کارگزاران، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و سایر نهادهای مالی تشکیل شد. در ابتدای جلسه سید روح‌اله میرصانعی دبیرکل کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار ضمن عرض خوشامدگویی به حاضرین گزارشی پیرامون عملکرد یک‌ساله کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار ارائه و هم‌چنین ابراز امیدواری نمود که در سال جدید وضعیت بازار سرمایه نسبت به سال گذشته بهبود یابد.

میرصانعی در سخنان خود به همکاری مناسب بین کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار و سازمان بورس و اوراق بهادار در سال گذشته اشاره و بیان کرد: کاهش زمان تسویه معاملات از (T+۳) به (T+۲) همکاری کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار با کمیته رسیدگی به تخلفات، استعلام سلامت مدیران عامل کارگزاران از کانن برخی از اقدامات مهم انجام شده هستند.

دبیرکل کانن کارگزاران هدف اولیه کاهش زمان تسویه معاملات را افزایش سرعت و گردش معاملات دانست و عنوان نمود: بیشتر فعالان بازار سرمایه همواره در حال تغییر پرتفوی سهام خود (خرید و فروش) هستند، اگر در این چرخه بتوانند منابع مالی خود را در کوتاه‌ترین زمان دریافت کنند، فرصت سرمایه‌گذاری بهتر نصیبشان خواهد شد، در نتیجه افزایش ارزش و حجم معاملات را خواهیم داشت. دبیرکل کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار در ادامه بیان کرد: کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار امروز بیش از قبل به یک تشکل خود انتظام نزدیک شده و سعی کرده در این خصوص بی‌طرفی خود را حفظ کند. سعی ما در کانن این است که دغدغه اعضا را به سازمان بورس و اوراق بهادار منتقل کنیم و بالعکس دغدغه‌های نظارتی سازمان را نیز تا حد امکان برطرف کنیم.

میرصانعی هم‌چنین افزود: سال گذشته کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار پیشنهاد اصلاح دستورالعمل خرید اعتباری را مطرح کرد که هم اکنون این اصلاحیه در کمیته تدوین مقررات در حال بررسی است. شایان ذکر است که این اصلاحیه توان کارگزاری‌ها را برای وصول مطالبات افزایش می‌دهد.

در ادامه این مراسم دکتر شاپور محمدی، رییس سازمان بورس و اوراق بهادار نیز کارگزاران را اولین نقطه اتصال سرمایه‌گذاران با بازار سرمایه دانست و به ارائه آماری از سال گذشته بورس اوراق بهادار پرداخت. وی حجم معاملات را در سال ۹۵ حدود ۱۹۵ هزار میلیارد تومان ذکر کرد و افزود: این رقم در سال ۹۶ به ۲۴۷ هزار میلیارد تومان رسید. سخنگوی سازمان بورس، هم‌چنین بازده بورس تهران و فرابورس ایران را در سال گذشته حدود ۲۵ درصد دانست و آن را مناسب توصیف کرد.

دکتر محمدی با بیان این‌که در بورس کالا نیز شاهد رشد خوب معاملات گندم و افزایش حجم قراردادهای آتی بوده‌ایم، تأکید کرد: حجم معاملات بورس کالا در سال گذشته به ۱۱۷ هزار میلیارد تومان رسید که یک رکورد تاریخی به شمار می‌رود.

وی درخصوص اقداماتی که در سال ۹۶ انجام شده، توضیح داد: بهره‌برداری از سامانه معاملات بروز رسانی شده، بهره‌برداری از سامانه جدید نظارت موسوم به "SMART"، کدال ۳۶۰ درجه، سامانه اطلاع‌رسانی تکالیف قانونی ناشران بورسی جهت پیشگیری از تخلفات، سامانه حقوق شهروندی، حد اعتباری، اصلاح دستورالعمل بازگشایی و توقف نمادها، بازگشایی نماد بانک‌ها، کاهش کارمزدهای معاملات، اعطای مجوز موسسات رتبه‌بندی، صدور مجوز انواع صندوق‌های کلایی و هم‌چنین در بورس کالا و انرژی هم اتفاقات بسیار مطلوبی رخ داد.

این مقام مسئول با اشاره به برنامه‌های کلی تدوین شده برای سازمان بورس و اوراق بهادار در سال جاری علاوه بر استراتژی‌های بلند



مدت عنوان نمود: در دستور کار بودن دستورالعمل پی ای فاند، اصلاح و یکسان سازی صندوق های سرمایه گذاری، پیاده سازی فاز یک سیستم نظارت مکانیزه صندوق ها صنم، تدوین دستورالعمل صندوق های املاک و مستغلات، تدوین دستورالعمل کارگزار - معامله گر، عملیاتی کردن حساب معاملاتی کارگزاران، اصلاح دستورالعمل خرید اعتباری و دستورالعمل یکسان کردن ثبت حسابداری کارگزاران از برنامه هایی است که در دستور کار معاونت نظارت بر نهادهای مالی قرار دارد.

دکتر محمدی در خصوص برنامه های بین المللی در دستور کار نیز عنوان نمود: تدوین برنامه جامع بین المللی شدن بازار سرمایه، پیگیری عضویت عادی سازمان در آیسکو و عملیاتی کردن "پارشال لیستینگ و دابل لیستینگ" نیز در شمار برنامه ها قرار دارد. وی درباره برنامه های مورد پیگیری حوزه معاونت حقوقی هم اظهار داشت: پیگیری اصلاح قانون بازار اوراق بهادار در دولت، بازنگری در آیین نامه های انضباطی، بازنگری در فرم ها و فرآیندهای بازار اوراق بهادار، تدوین کامل دستورالعمل های تکلیف شده برای سازمان در قوانین، تدوین و عملیاتی کردن برنامه های جامع پیشگیری از تخلفات، مقررات زدایی و کاهش مقررات دست و پا گیر از جمله این موارد است. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در خصوص برنامه های حوزه معاونت نظارت بر بورس ها و ناشران نیز گفت: تدوین دستورالعمل اوراق وکالت و اوراق جعاله، تدوین دستورالعمل فروش استقراضی، تدوین دستورالعمل قراردادهای آتی و اختیار معامله بر روی سبد سهام، پیاده سازی گزارشگری بر مبنای استانداردهای بین المللی گزارشگری مالی IFRS، تأسیس بورس بین الملل یا ایجاد تابلوی معاملات ارزی در کیش، تدوین دستورالعمل اوراق گواهی ظرفیت، اصلاح دستورالعمل پذیرش و روش های عرضه اولیه، اصلاح و تدوین دستورالعمل های انضباطی با توجه به سایر دستورالعمل ها در حوزه مذکور پیگیری خواهد شد.

دکتر محمدی درباره برنامه های معاونت اجرایی افزود: شناسایی فاز دوم گلوگاه های فساد پیرامون حوزه نهادهای مالی و ناشران، پیاده سازی سامانه مدیریت ریسک نامک، بهبود و ارتقا فرآیندها بر اساس نتایج بلوغ فرآیندی، زمان سنجی تأیید صلاحیت ها، افزایش سرمایه ها و مجوزهای اخذ شده، اصلاح حد نوسان و حجم مبنا در راستای بهبود ریزساختارهای معاملاتی و پس از معاملات، تکمیل پروژه سامانه ساتنا، راه اندازی پرتال جامع آموزش سرمایه گذاران در راستای ارتقا سواد مالی، تدوین برنامه جامع آموزش در بازار سرمایه، طراحی و راه اندازی سیستم مدیریت استعداد، بهبود سامانه سکنا، عملیاتی کردن و توسعه سامانه معاملاتی جدید به کمک دانشگاه ها و شرکت های دانش بنیان داخلی در دستور کار است.

وی از برگزاری اولین مجمع الکترونیک شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه خبر داد و اظهار امیدواری کرد با پیشنهادهای که از حوزه ها دریافت می شود، برنامه ها اصلاح شده و مواردی که به آن ها کمتر پرداخته شده، به برنامه ها افزوده شود تا سال پرونقی برای بازار سرمایه باشد.

دکتر محمدی با اشاره به برگزاری نمایشگاه بورس، بانک و بیمه در هفته آینده، خاطر نشان کرد: هر چند این رویداد برای سازمان بورس "نمایشگاه" است اما برای کارگزاران و نهادهای مالی فرصتی برای بازاریابی و ضامن فعالیت ها است که نتایج آن در بلندمدت مشخص خواهد شد. بنابراین حضور در نمایشگاه ها هزینه نبوده و محل مناسبی برای بازاریابی و جذب سرمایه گذاران خارجی است.

در ادامه جلسه حمیدرضا مهرآور رئیس هیات مدیره کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار و مدیرعامل شرکت کارگزاری بانک سامان اهم موارد در جریان فی ما بین صنعت کارگزاری و سازمان بورس را برشمرد و ابراز امیدواری نمود که سازمان بورس مساعدتهایی در مورد منابعی که بانک ها در اختیار کارگزاران قرار می دهند و مشکلات اعتباری کارگزاران داشته باشند. در ادامه درباره اقدامات سال گذشته کانون عنوان نمودند، که در سال گذشته کارگروه فناوری اطلاعات کانون برای اولین بار اقدام به تهیه SLA نموده که بزودی پس از تصویب در اختیار اعضا قرار خواهد گرفت که از جمله مهمترین اقدامات در حوزه IT در صنعت کارگزاری می باشد و همچنین افزودند در سال گذشته جلسات متعددی با شرکت های OMS که به عنوان بازوهای اجرایی و عملیاتی شرکت های کارگزاری می باشد برگزار شد که باعث گردیده خدمات جدیدی برای صنعت کارگزاری به همراه داشته باشد.



هم چنین در انتهای جلسه پنل پرسش و پاسخ با حضور آقایان دکتر محمدی و میرصانعی تشکیل شد. در پاسخ به سئوالات و نکات آقایان حمیدرضا مهرآور رئیس هیات مدیره قانون کارگزاران بورس، فردین آقابزرگی مدیرعامل کارگزاری بانک دی، عباسعلی حقانی نسب مدیرعامل سبدگردان هدف و امیری مدیرعامل کارگزاری بورسیران، مباحثی مطرح شد که شامل موافقت با درخواست بازنگری در هزینه‌های شرکت‌های کارگزاری، پیگیری مکاتبات با بانک مرکزی جهت دریافت مجوز کارگزاران زیرمجموعه بانک‌ها برای تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری، بررسی تمکن مالی خریداران شرکت‌ها در کمیسیون تخصصی شورای عالی بورس، مشخص کردن میزان خروج یا ورود سرمایه به بازار در صورت امکان اندازه‌گیری، پیشنهاد افشای اسامی متخلفان به شورای عالی بورس و تدوین قانون حاکمیت شرکتی در بورس و فرابورس بودند.







یازدهمین نمایشگاه بین‌المللی بورس، بانک و بیمه ۲۷ الی ۳۰ فروردین ۱۳۹۷

یازدهمین نمایشگاه بین‌المللی بورس، بانک و بیمه با حضور جناب آقای دکتر ستاری معاون محترم علمی و فناوری رئیس‌جمهور، جناب آقای دکتر موسوی رئیس محترم کمیسیون اقتصادی مجلس شورای اسلامی و جناب آقای دکتر شاپور محمدی رئیس محترم سازمان بورس و اوراق بهادار و تعدادی از مدیران ارشد افتتاح شد.

نمایشگاه بین‌المللی بورس، بانک و بیمه به عنوان بزرگترین رویداد مالی و سرمایه‌گذاری با حضور جمعی از شرکت‌های توانمند داخلی و خارجی از تاریخ ۲۷ الی ۳۰ فروردین ماه در محل نمایشگاه‌های بین‌المللی تهران برگزار گردید.

در این نمایشگاه ۳۸۹ شرکت داخلی و خارجی حضور داشتند از جمله ارکان بورس همچون سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت بورس اوراق بهادار تهران، بورس کالا ایران، بورس انرژی ایران، سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه، کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار، کانون نهادهای سرمایه‌گذاری، شرکت‌های کارگزاری، سرمایه‌گذاری، تأمین سرمایه و دیگر شرکت‌های مرتبط بازار سرمایه حضور فعال داشتند. از مهم‌ترین اهداف نمایشگاه بین‌المللی بورس، بانک و بیمه می‌توان به موضوعات زیر اشاره کرد:

- معرفی توانمندی‌ها و دستاوردهای بازار سرمایه، پول و بیمه‌ای کشور؛
- ترغیب مردم به پس‌انداز، سرمایه‌گذاری و استفاده بهینه از پول و پوشش ریسک؛
- معرفی سازوکارهای مناسب سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار و کالا؛
- توسعه فرهنگ سهامداری و سرمایه‌گذاری؛
- معرفی محصولات و توانمندی شرکت‌های حاضر در بورس اوراق بهادار در صنایع مختلف؛
- معرفی خدمات نوین بانکی در حوزه بازار پول کشور؛
- معرفی خدمات نوین بیمه‌ای در حوزه بیمه کشور.

از جمله موارد مهم در فاینکس یازدهم حضور بیش از ۵۰ شرکت دانش بنیان و استارت آپ است، که از فین استارز به عنوان بزرگترین استارت آپ مالی ایران، خاورمیانه و شمال آفریقا می‌توان نام برد.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در مراسم افتتاحیه یازدهمین نمایشگاه بین‌المللی بورس، بانک و بیمه، هدف از برگزاری فاینکس را افزایش تعامل و ارتباط میان فعالین بازار سرمایه و همچنین ارتقای سواد مالی آحاد جامعه دانست و گفت: هر سال در نمایشگاه بورس، بانک و بیمه شاهد معرفی آخرین دستاوردهای این سه حوزه مهم اقتصادی به مخاطبان داخلی و خارجی هستیم.

همچنین با اشاره به بازدهی ۲۵ درصدی سال گذشته بازار سرمایه ابراز امیدواری کرد سودآوری بورس در سال ۹۷ با افزایش همراه باشد و افزود: سال ۹۶ حجم معاملات از رشد مناسبی برخوردار بود.

رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار از اصلاح دامنه نوسان و حجم مبنا خبر داد و گفت: دامنه نوسان و حجم مبنا در سال جاری بازنگری می‌شود و مجموعه اقدامات جدیدی با هدف افزایش شفافیت و نقدشوندگی بازار سرمایه در دستور کار قرار دارد. همچنین عنوان نمود: سال گذشته تعداد نمادهای متوقف از ۷۰ به ۱۵ مورد کاهش پیدا کرد و تمام تلاش خود را برای بازگشایی نمادهای باقی مانده به کار می‌بریم.

کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار همچون سال گذشته، در نمایشگاه بین‌المللی بورس، بانک و بیمه حضور چشمگیری داشت. کارشناسان واحدهای امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا و آموزش، کمیته سازش کانون کارگزاران بورس و اوراق بهادار در راستای اطلاع‌رسانی خدمات آموزشی و ارائه خدمات به سهامداران بازار سرمایه، راهنمای مراجعه کنندگان بودند.





گزارش پرونده‌های کمیته سازش



آمار شکایات وارده به کمیته سازش

تعداد شکایات وارده به کمیته سازش از تاریخ ۹۷/۰۱/۰۱ الی ۹۷/۰۱/۳۱							
۱۰۹				پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۶/۱۲/۲۸			
۱۲۸				پرونده‌های در جریان در تاریخ ۹۷/۰۱/۳۱			
۵۶				پرونده‌های وارده از تاریخ ۷۶/۰۱/۰۱ الی ۹۷/۰۱/۳۱			
۳۷				پرونده‌های مختومه از تاریخ ۹۷/۰۱/۰۱ الی ۹۷/۰۱/۳۱			
عدم سازش				سازش			
عدم سازش (ارسال به هیأت داوری)	نقض پرونده	عدم حضور خواهان	عدم صلاحیت کانون	انصراف خواهان	اعلام رضایت	سازش	عدم پیگیری خواهان
۲۸	۰	۳	۰	۱	۱	۰	۴



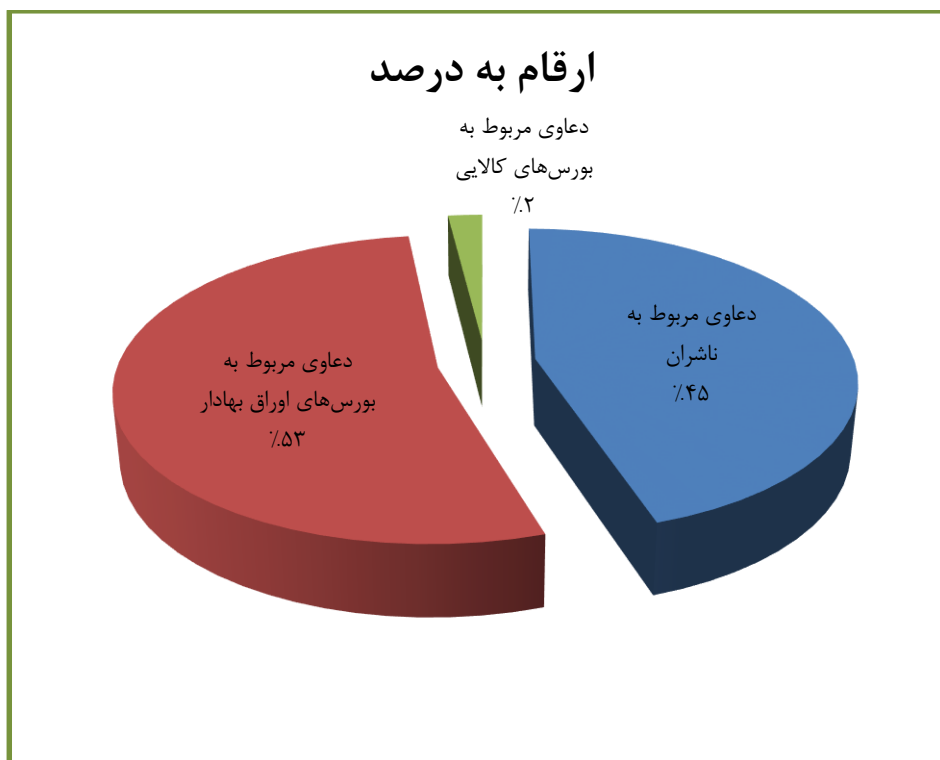
اهم اقدامات کمیته سازش در فروردین ماه ۱۳۹۷

توضیحات	تعداد شکایات	فهرست موضوعات وارده به کمیته سازش در فروردین ماه
مطالبه سود سهام	۳۳	مطالبه وجه
مطالبه بدهی ناشی از خرید سهام		
عدم واریز وجه حاصل از فروش به حساب مشتری	۲۱	اقدامات کارگزاری
فروش بدون درخواست مشتری		
کسر هزینه های مالی غیرمتعارف		
ارائه اطلاعات نادرست	۱	اقدامات ناشران
عودت وجه واریزی به حساب کارگزاری	۱	درخواست مشتری
۵۶		جمع



نامه‌های وارده و صادره دبیرخانه کمیته سازش در فروردین ماه ۱۳۹۷

نوع نامه	تعداد	تاریخ
وارده	۶۱	۹۷/۰۱/۰۱ لغایت ۹۷/۰۱/۳۰
صادره	۷۸	



فعالیت‌های کمیته سازش در این ماه به روایت تصویر





گزارش اقدامات واحد آموزش کانون



دوره آموزشی "آشنایی با سرمایه‌گذاری در بورس"

این دوره جهت آشنایی علاقه‌مندان به سرمایه‌گذاری در بورس و با هدف توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار برنامه‌ریزی شده است. دوره فوق شامل مباحث اولیه ساختار بازار بورس کشور و اصول مقدماتی معاملات سهام بوده و سعی بر آن است تا علاقه‌مندان پس از اتمام دوره با سهم، نحوه خرید و فروش سهام، پیگیری تغییرات قیمت‌ها و کلیه مطالب مرتبط با اصول اولیه سرمایه‌گذاری در بورس کاملاً آشنا شوند. هم‌چنین در این دوره؛ نهادهای فعال در بورس و نقش هر کدام مورد بازشناسی قرار گرفته و مقدماتی از نحوه تحلیل تغییرات قیمت سهام ارائه می‌گردد. این دوره ضمن پاسخگویی به پرسش‌ها و ابهامات شرکت‌کنندگان در زمینه بورس و سرمایه‌گذاری در آن، کمک می‌کند تا متقاضیان آمادگی لازم جهت حضور در دوره‌های پیشرفته تحلیل اوراق بهادار را کسب نمایند.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	مفهوم تورم و آثار آن بر زندگی مردم
۲	تعریف عمومی سرمایه‌گذاری
۳	شیوه‌های سرمایه‌گذاری در بازار داخلی و مقایسه آن‌ها با یکدیگر
۴	بازارهای مالی، تعریف، سیر تاریخی و انواع آن‌ها
۵	نحوه سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه: سرمایه‌گذاری مستقیم و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم
۶	مفهوم ارزش اسمی و ارزش بازاری یک دارایی
۷	تاریخچه بازار سرمایه و ارکان اساسی آن در کشور
۸	بورس‌های سازمان یافته و مورد تائید سازمان بورس و اوراق بهادار
۹	ابزارهای مورد استفاده برای سرمایه‌گذاری: سهام عادی، حق تقدم سهام عادی، اوراق مشارکت قابل معامله، اوراق صکوک و...
۱۰	مزیت‌های سرمایه‌گذاری در بورس
۱۱	اصطلاحات: شاخص‌های بورس، نماد، پذیرش و لغو پذیرش، عرضه اولیه، دامنه نوسان، صف خرید و فروش، گره معاملاتی و...
۱۲	روش‌های سرمایه‌گذاری غیرمستقیم: صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، سبدگردانی اختصاصی
۱۳	ابزارهای مورد استفاده برای تصمیم‌گیری صحیح در مباحث سرمایه‌گذاری: تحلیل بنیادی، تحلیل تکنیکی و تحلیل سبد سهام
۱۴	سیر تکامل معاملات در بورس اوراق بهادار
۱۵	انجام خرید و فروش آزمایشی از طریق تالار مجازی
۱۶	خدمات قابل ارائه توسط شرکت‌های کارگزاری
۱۷	راه‌های انتخاب کارگزاری مناسب جهت انجام معامله
۱۸	آموزش کامل سایت‌های اینترنتی مانند www.codal.ir و www.tsetmc.com



دوره آموزشی "تحلیل تکنیکال مقدماتی"

تحلیل تکنیکال یا تحلیل فنی (Technical Analysis) روشی برای پیش‌بینی قیمت‌ها در بازار از طریق مطالعه وضعیت گذشته بازار است. در این تحلیل از طریق بررسی تغییرات و نوسان‌های قیمت‌ها، حجم معاملات، عرضه و تقاضا می‌توان وضعیت قیمت‌ها در آینده را پیش‌بینی کرد. این روش تحلیل در بازار ارزهای خارجی، بازارهای بورس اوراق بهادار و بازار طلا و دیگر فلزات گران‌بها کاربرد گسترده‌ای دارد. تحلیل‌گران تکنیکال از نمودارها و ابزارهای دیگر برای شناسایی الگوهایی که می‌تواند فعالیت آتی سهم را پیش‌بینی کند، بهره می‌جویند. این نوع تحلیل با استفاده از "مطالعه رفتار و حرکات قیمت و حجم سهام در گذشته و تعیین قیمت و روند آینده سهم" صورت می‌پذیرد. تغییرات قیمت سهم با استفاده از پیشینه تاریخی و نمودار توسط تحلیل‌گر تکنیکی مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد.

تحلیل تکنیکال با آزمون قیمت‌های گذشته و حجم مبادلات حرکت‌های آینده، قیمت را پیش‌بینی می‌کند. اساس این تحلیل‌ها بر استفاده از نمودار و رابطه‌های ریاضی و هندسی متمرکز است تا بدین گونه روندهای کوچک و بزرگ بدست آید. در این راستا فرصت‌های خرید یا فروش از راه برآورد محدوده نوسانات بازار مشخص می‌شود.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	آموزش تحلیل تکنیکال (مقدمات)
۲	آشنایی با ساختار نمودار یا چارت به همراه معرفی نرم افزار متاتریدر ۵
۳	آشنایی با انواع روند، آموزش ۷ خط روند در تحلیل تکنیکال و کانالیزه کردن
۴	شکاف‌ها یا گپ‌های قیمتی
۵	چارت پترن‌ها یا الگوهای قیمتی
۶	آموزش جامع اندیکاتورها به همراه معرفی اندیکاتورهای سفارشی
۷	آموزش بحث پیشرفت واگرایی‌ها
۸	میانگین‌های قیمتی و تناوب‌های سفارشی
۹	آموزش کندل‌های شمعی
۱۰	مباحث تحلیل مقدماتی



دوره آموزشی "تحلیل بنیادی جامع"

سرمایه‌گذاران جهت کسب سود در بازار سرمایه نیازمند بررسی همه جانبه آن می‌باشند. تحلیل‌های تکنیکال، بنیادی، تکنوفاندامنتال، مالی رفتاری، بین‌بازاری و ... به این دلیل ایجاد شدند که سرمایه‌گذاران بتوانند با کمک آن‌ها روند حرکتی یک سهم، صنعت یا کل بازار را پیش‌بینی نمایند و کسب سود داشته باشند. در این میان تحلیل بنیادی یا فاندامنتال به مطالعه عوامل ریشه‌ای و اصلی می‌پردازد که ماهیت اقتصاد، بخش‌های صنعتی و شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهد. هدف اصلی از انجام این‌گونه مطالعات، تعیین ارزش واقعی سهام (ارزش ذاتی) شرکت‌هاست. تحلیل بنیادی معمولاً بر اطلاعات و آمار کلیدی مندرج در صورت‌های مالی شرکت تمرکز می‌نماید تا مشخص کند که آیا قیمت سهام به‌درستی ارزشیابی شده است یا خیر. همچنین بخش دیگری از تحلیل بنیادی، بر بررسی اطلاعات و آمار اقتصاد کشور، صنایع و شرکت‌ها تمرکز دارد.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	بررسی صورت‌های مالی اساسی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس و فرابورس
۲	بررسی کلی صورت سود و زیان، اجزای آن، بیان ارتباط آن با ترازنامه و بررسی چند مورد
۳	مدل‌سازی مالی شرکت‌ها و پیش‌بینی سود در نرم‌افزار اکسل
۴	بررسی EPS تحلیلی چند شرکت در صنایع مختلف و ارزش‌گذاری آن
۵	بررسی ارزش‌گذاری شرکت بر اساس NAV آن‌ها و تحلیل چند شرکت در این زمینه
۶	تحلیل کلی صورت‌های مالی بیمه‌ها
۷	تحلیل کلی صورت‌های مالی بانک‌ها
۸	تحلیل بودجه کل کشور و تأثیر آن بر بخش‌های مختلف اقتصادی



دوره آموزشی "تحلیل تکنیکال پیشرفته"

تحلیل تکنیکال یا تحلیل فنی (Technical Analysis) روشی برای پیش‌بینی قیمت‌ها در بازار از طریق مطالعه وضعیت گذشته بازار است. در این تحلیل از طریق بررسی تغییرات و نوسان‌های قیمت‌ها، حجم معاملات، عرضه و تقاضا می‌توان وضعیت قیمت‌ها در آینده را پیش‌بینی کرد. این روش تحلیل در بازار ارزهای خارجی، بازارهای بورس اوراق بهادار و بازار طلا و دیگر فلزات گران‌بها کاربرد گسترده‌ای دارد. تحلیل‌گران تکنیکال از نمودارها و ابزارهای دیگر برای شناسایی الگوهایی که می‌تواند فعالیت آتی سهم را پیش‌بینی کند، بهره می‌جویند. این نوع تحلیل با استفاده از "مطالعه رفتار و حرکات قیمت و حجم سهام در گذشته و تعیین قیمت و روند آینده سهم" صورت می‌پذیرد. تغییرات قیمت سهم با استفاده از پیشینه تاریخی و نمودار توسط تحلیل‌گر تکنیکی مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرد. تحلیل تکنیکال با آزمون قیمت‌های گذشته و حجم مبادلات حرکت‌های آینده، قیمت را پیش‌بینی می‌کند. اساس این تحلیل‌ها بر استفاده از نمودار و رابطه‌های ریاضی و هندسی متمرکز است تا بدین‌گونه روندهای کوچک و بزرگ بدست آید. در این راستا فرصت‌های خرید یا فروش از راه برآورد محدوده نوسانات بازار مشخص می‌شود.

ردیف	سر فصل‌های دوره
۱	سیستم معاملاتی ایچیموکو (مقدماتی و پیشرفته بصورت کارگاهی)
۲	فیبوناچی و انواع آن در نرم‌افزارها
۳	محاسبه نسبت‌های فیبوناچی به همراه فیلم‌های آموزشی
۴	سیستم معاملاتی بیل ویلیامز
۵	الگوهای هارمونیک (شش الگوی هارمونیک به همراه ارائه جداول نسبت‌ها)
۶	الگوهای هارمونیک پیشرفته
۷	نحوه معامله و استراتژی در سقف‌های قیمتی
۸	اندیکاتور ADX و سیگنال‌های خرید و فروش
۹	ارائه فیلم‌های آموزشی مولتی‌مدیا و جزوات مربوط به دوره



دوره آموزشی "گواهی نامه کاربردی معامله گر برخط گروهی"

"گواهی نامه کاربردی معامله گر برخط گروهی" چهارمین مدرک کاربردی کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار است که ذیل ضوابط "برگزاری دوره های آموزش حرفه ای و صدور گواهی نامه کاربردی توسط کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار" تعریف شده است. این ضوابط در راستای تحقق رسالت های حرفه ای کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار مبنی بر توانمندسازی اشخاص وابسته به اعضا، افزایش مهارت های عملی آن ها، انتقال دانش کاربردی و مستندسازی آن در قالب دوره های آموزش حرفه ای و با هدف استاندارد نمودن تصدی برخی از سمت ها در شرکت های کارگزاری در اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۱ به تصویب هیات مدیره کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار رسید.

دوره آموزش حرفه ای و مواد درسی "گواهی نامه کاربردی معامله گر برخط گروهی" حاصل فرآیند فعالیت کارشناسی در کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار است که با هدف آموزش نیروی انسانی ماهر و خبره جهت تصدی سمت معامله گر برخط گروهی در شرکت های کارگزاری تهیه و تدوین گردیده و از اردیبهشت ماه سال ۱۳۹۶ مورد بهره برداری قرار گرفته است. برنامه آموزشی این گواهی نامه با هدف توانمندسازی معامله گران برخط گروهی آماده سازی شده است.

واحد آموزش کانن کارگزاران بورس و اوراق بهادار سعی دارد در یک فرآیند آموزشی منظم به صورت کاملاً کاربردی و مبتنی بر تجارب کسب شده در شرایط واقعی حرفه، با نگاهی آسیب شناسانه دانش شغلی و مهارت های عملی مخاطبان را بهبود بخشد.



گزارش مجوزهای اعضاء



گزارش مجوزها

- (۱) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضاء توسط سازمان بورس در فروردین ماه ۹۷؛
- (۲) اطلاعات مربوط به مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر/ لغو شده اعضاء توسط شرکت بورس در فروردین ماه ۹۷؛
- (۳) اطلاعات مربوط به مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده سایر نهادهای مالی توسط سازمان بورس در فروردین ماه ۹۷؛
- (۴) آمار و اطلاعات مجوزهای معاملاتی تا پایان فروردین ماه ۹۷؛
- (۵) آمار و اطلاعات مجوزهای نهادهای مالی تا پایان فروردین ماه ۹۷؛

۱) مجوزهای معاملاتی صادر/ لغو/ تمدید شده اعضاء توسط سازمان بورس در فروردین ماه ۱۳۹۷				
ردیف	کارگزاری	تاریخ	مجوز	صدور/ لغو/ تمدید
۱	بانک پاسارگاد	۹۷/۰۱/۲۱	مجوز مشاور عرضه اوراق بهادار	تمدید
۲	کالای خاورمیانه	۹۷/۰۱/۲۱	مجوز مشاور پذیرش	صدور
۳	کالای خاورمیانه	۹۷/۰۱/۲۷	مجوز سبدگردانی	لغو
۳	ستاره جنوب	۹۷/۰۱/۲۹	مجوز مشاور پذیرش	تمدید



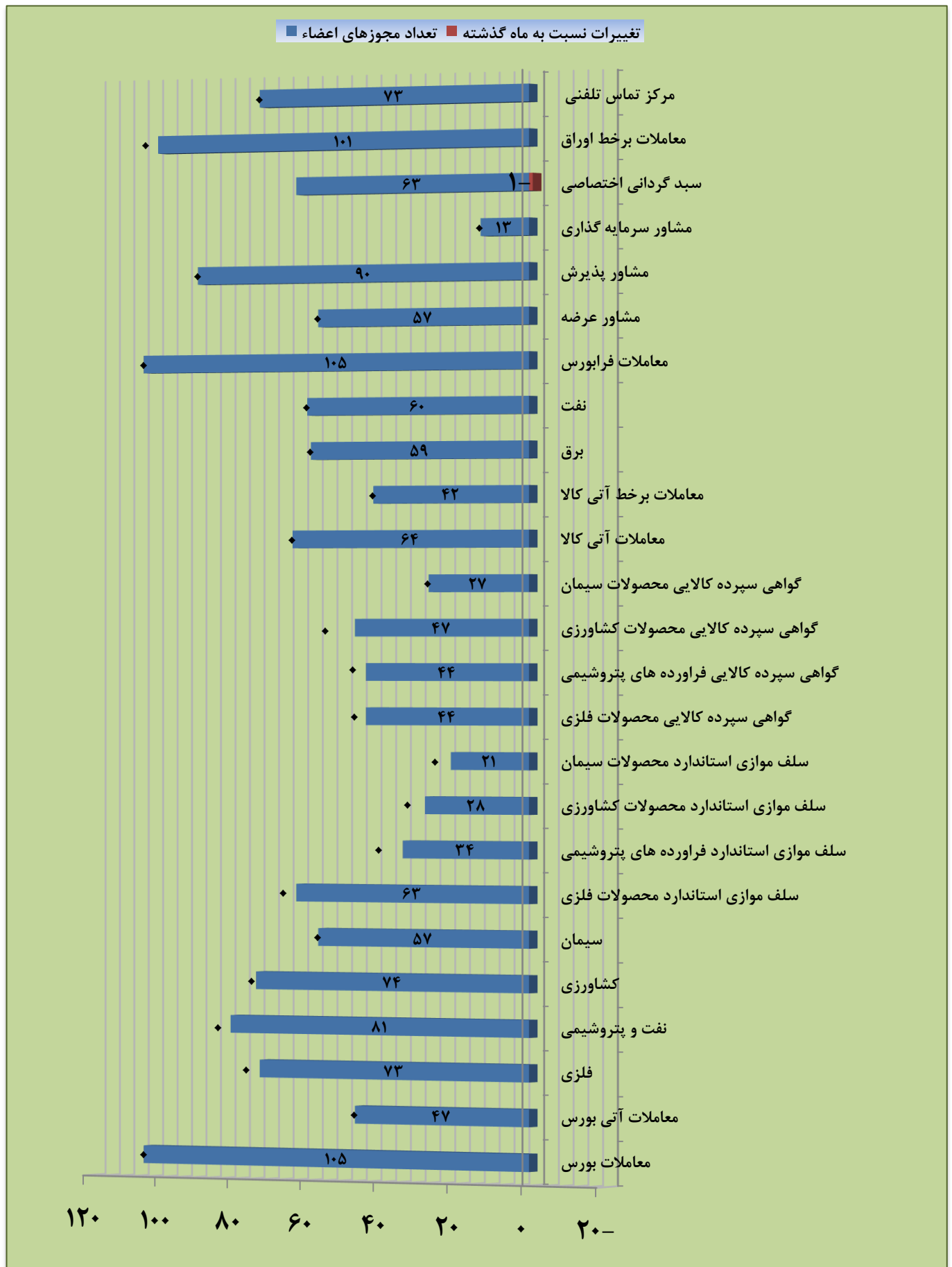
۲) مجوزهای تالار، نمایندگی و ایستگاه معاملاتی صادر / لغو شده اعضاء توسط شرکت بورس اوراق بهادار و بورس انرژی در فروردین ماه ۱۳۹۷

ردیف	کارگزاری	تاریخ	صدور / لغو / انتقال / تبدیل	مجوز	شهر
۱	پارس نمودگر	۹۷/۰۱/۱۴	لغو/توقف	لغو مجوز شعبه و توقف ایستگاه معاملاتی 9G و jb	قزوین، مشهد
۲	پارس نمودگر	۹۷/۰۱/۱۴	لغو/توقف	لغو مجوز شعبه و توقف ایستگاه معاملاتی hu و VD	گران، اراک
۳	آراد ایرانیان	۹۷/۰۱/۱۴	لغو/توقف	لغو مجوز فعالیت شعبه و توقف ایستگاه معاملاتی pL	کرج
۴	بورس بهگزین	۹۷/۰۱/۱۵	صدور	شروع فعالیت ایستگاه معاملات بورس انرژی	تهران
۵	سینا	۹۷/۰۱/۱۹	انتقال	انتقال ایستگاههای معاملاتی اول و دوم	تهران
۶	مبین سرمایه	۹۷/۰۱/۱۹	انتقال	انتقال تالار معاملات و ایستگاه معاملاتی v2	زنجان
۷	پارس نمودگر	۹۷/۰۱/۲۲	لغو/توقف	لغو مجوز فعالیت تالار اختصاصی و توقف ایستگاههای معاملاتی kd و ۷L	ساری
۸	مشاوران سهام	۹۷/۰۱/۲۲	صدور	شروع فعالیت دفتر پذیرش	کرج
۹	مهرآفرین	۹۷/۰۱/۲۲	لغو/توقف	لغو مجوز فعالیت شعبه و توقف ایستگاه معاملاتی bh	تهران
۱۰	امین آوید	۹۷/۰۱/۲۲	لغو/توقف	لغو مجوز فعالیت شعبه و توقف ایستگاه معاملاتی f3 و HN	اصفهان، همدان
۱۱	ستاره جنوب	۹۷/۰۱/۲۲	صدور	شروع فعالیت دفتر پذیرش	اصفهان
۱۲	آگاه	۹۷/۰۱/۲۲	انتقال/تبدیل	انتقال و تبدیل شعبه به تالار اختصاصی معاملات	کرج
۱۳	ایستاتیس پویا	۹۷/۰۱/۲۲	لغو/توقف	لغو مجوز فعالیت تالار اختصاصی و توقف ایستگاه معاملاتی m۳	شیراز
۱۴	اقتصاد بیدار	۹۷/۰۱/۲۲	تبدیل	تبدیل دفتر پذیرش به تالار اختصاصی معاملاتی	زنجان
۱۵	اقتصاد بیدار	۹۷/۰۱/۲۲	مجوز	مجوز معاملات برخط گروهی	زنجان
۱۶	بانک سپه	۹۷/۰۱/۲۲	لغو	لغو مجوز نمایندگی	پاکستان
۱۷	تدبیرگر سرمایه	۹۷/۰۱/۲۷	لغو/توقف	لغو مجوز فعالیت شعبه و توقف ایستگاه معاملاتی KR	کیش
۱۸	جهان سهم	۹۷/۰۱/۲۷	لغو/توقف	لغو مجوز فعالیت شعبه و توقف ایستگاه معاملاتی br	کرمان



۴) مجوزهای نهادهای مالی تا پایان فروردین ۹۷

موضوع	نوع مجوز	تعداد مجوزهای اعضاء	تغییرات نسبت به ماه گذشته	تعداد مجوزهای سایر نهادهای مالی	تغییرات نسبت به ماه گذشته
بورس اوراق بهادار	معاملات	۱۰۵	-	۰	-
	معاملات آتی	۴۷	-	۰	-
بورس کالا	محصولات فلزی	۷۳	-	۰	-
	سلف استاندارد موازی محصولات فلزی	۶۳	-	۰	-
	سلف استاندارد موازی فراورده‌های پتروشیمی	۳۴	-	-	-
	سلف استاندارد موازی محصولات کشاورزی	۲۸	-	۰	-
	سلف موازی استاندارد محصولات سیمان	۲۱	-	-	-
	نفت و پتروشیمی	۸۱	-	-	-
	کشاورزی	۷۴	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات کشاورزی	۴۷	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده فراورده‌های پتروشیمی	۴۴	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات فلزی	۴۴	-	۰	-
	معامله گواهی سپرده محصولات سیمان	۲۷	-	-	-
	معاملات آتی	۶۴	-	۰	-
	معاملات برخط آتی کالا	۴۲	-	۰	-
	سیمان	۵۷	-	۰	-
	معاملات (برق)	۵۹	-	۰	-
بورس انرژی	معاملات (نفت)	۶۰	-	۰	-
	معاملات	۱۰۵	-	۰	-
فرا بورس					
	مشاور عرضه	۵۷	-	-	-
	مشاور پذیرش	۹۰	-	-	-
	مشاور سرمایه‌گذاری	۱۳	-	-	-
	سبده‌گردانی	۶۲	-۱	-	-
	معاملات برخط اوراق	۱۰۱	-	-	-
	مرکز تماس تلفنی	۷۳	-	-	-
	تعهد پذیره نویسی	۰	-	-	-





گزارش اقدامات کانون در نهادها و شوراهای



صورجلسه هیأت پذیرش بورس کالای ایران

۱۳۹۷/۰۱/۲۹

یکصد و چهارمین جلسه هیأت پذیرش کالا و اوراق بهادار، با حضور اعضای هیأت پذیرش در سازمان بورس و اوراق بهادار تشکیل شد و پس از تبادل نظر تصمیمات ذیل اتخاذ گردید.
دستور جلسه:

۱. بررسی پیشنهاد بورس کالای ایران در خصوص تغییر مشخصات قرارداد آتی سکه طلا بهار آزادی طرح امام(ره).

تصمیمات:

الف) پیشنهاد بورس کالای ایران در خصوص تغییر مشخصات قرارداد آتی سکه طلا مورد بررسی قرار گرفت و تغییر مشخصات قرارداد آتی سکه طلا بهار آزادی طرح امام (ره) به شرح زیر مورد تصویب قرار گرفت و مقرر شده به مشتریان قراردادهای آتی سکه طلا از تاریخ انتشار اطلاعیه به مدت ۴ روز کاری فرصت داده شود تا موقعیت‌های مازاد خود را ببندند، در غیر این صورت کارگزاران مکلف به بستن موقعیت‌های تعهدی مازاد مشتریان خود تا پایان جلسه معاملاتی روز کاری پنجم خواهند بود.

عنوان	شرح
سقف مجاز موقعیت‌های معاملاتی باز	اشخاص حقیقی: موقعیت‌های باز فروش: ۵۰۰ موقعیت در هر نماد معاملاتی و محدود به ۱,۰۰۰ موقعیت در تمامی نمادهای معاملاتی؛ موقعیت‌های باز خرید: ۲۰۰ موقعیت در هر نماد معاملاتی و محدود به ۴۰۰ موقعیت در تمامی نمادهای معاملاتی؛ اشخاص حقیقی: موقعیت‌های بازفروش: ۵۰۰ موقعیت در هر نماد معاملاتی و قابل افزایش تا ۱۰ درصد سرمایه ثبتی شرکت و محدود به ۱۰ درصد موقعیت‌های تعهدی باز بازار در آن نماد معاملاتی در هر زمان؛ موقعیت‌های بازخرید: همانند موقعیت‌های باز خرید اشخاص حقیقی در صورتی که به دلیل کاهش موقعیت‌های باز بازار در یک نماد معاملاتی مشتری حقوقی دارند، موقعیت باز فروش از سقف مجاز موقعیت‌های باز تخطی نماید، در صورت پوششی نبودن موقعیت‌ها، وی تا پیش از پایان جلسه معاملاتی ۴ روز کاری بعد فرصت دارد تا موقعیت‌های مازاد خود را ببندد، در غیر این صورت کارگزار وی مکلف به بستن موقعیت‌های تعهدی مازاد مشتری تا پایان جلسه معاملات روز کاری بعد خواهد بود. ۱- دارنده گواهی سپرده کالایی برای دارندگان موقعیت فروش در مجموع نمادهایی معاملاتی بازار آتی؛ ۲- داشتن موقعیت خرید در اختیار خرید یا فروش در اختیار فروش برای دارندگان موقعیت فروش در قرارداد آتی با سررسید یکسان.



نخستنامه، اطلاعیه، و ابلاغیه



شماره ابلاغیه: ۱۲۰۲۰۱۰۱

صادرکننده: مدیریت نظارت بر نهادهای مالی

مخاطبین: کلیه متقاضیان دریافت مجوز تأسیس و فعالیت مؤسسه رتبه‌بندی

موضوع: اصلاح دستورالعمل تأسیس و فعالیت مؤسسات رتبه‌بندی

بر اساس مصوبات مورخ ۱۳۹۶/۱۲/۲۰ و ۱۳۹۶/۱۲/۲۷ هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار، اصلاحات زیر در دستورالعمل تأسیس و فعالیت مؤسسات رتبه‌بندی، مصوب مورخ ۱۳۹۵/۰۱/۲۱ انجام شد:

الف) در محاسبه امتیاز شرکاء مؤسسه رتبه‌بندی برای آن دسته از مؤسسين که شرکت رتبه‌بندی اعتباری خارجی می‌باشند، ضریب تعدیل (a_i) معادل ۲ و امتیاز نوع شخص حقوقی (K_i) معادل ۲۰ و ضریب تعدیل (a_i) برای سایر شرکاء حقوقی، معادل ۱ تعیین گردید.

ب) تبصره ۳ ماده ۳ دستورالعمل تأسیس و فعالیت مؤسسات رتبه‌بندی به شرح زیر اصلاح شد:

" در صورت عدم موافقت با تأسیس مؤسسه رتبه‌بندی، موضوع باید با ذکر دلایل به متقاضی اطلاع داده شود. متقاضی می‌تواند ظرف مدت ۶۰ روز از تاریخ ابلاغ، درخواست تجدید نظر خود را با ذکر دلایل به همراه مدارک و مستندات مربوطه به سازمان ارائه دهد تا تصمیم قطعی ظرف حداکثر ۳۰ روز از تاریخ تکمیل اطلاعات، مدارک و مستندات توسط هیأت مدیره سازمان اخذ و به متقاضی ابلاغ گردد.



شماره ابلاغیه: ۱۳۰۲۰۱۰۲

صادرکننده: مدیریت نظارت بر نهادهای مالی

مخاطبین: کلیه ارکان صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، در سهام و مختلط و همچنین متقاضیان تأسیس صندوق‌های سرمایه‌گذاری مذکور
موضوع: تعیین برخی مقررات تأسیس و فعالیت و بررسی درخواست‌های افزایش سقف صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار

مصوبات جلسه مورخ ۱۳۹۶/۱۰/۰۵ و ۱۳۹۶/۱۲/۱۹ شورای عالی بورس و مصوبات چهارصد و هشتاد و هشتمین جلسه هیأت مدیره سازمان مورخ ۱۳۹۶/۰۹/۱۴ در خصوص سقف واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت، در سهام و مختلط به شرح زیر ابلاغ می‌گردد:

۱. حداکثر سقف صندوق‌های سرمایه‌گذاری در زمان تأسیس، مبلغ ۵ هزار میلیارد ریال تعیین گردید.
۲. از تاریخ این مصوبه، درخواست افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری به بیش از ۵ هزار میلیارد ریال (ارزش کل واحدهای سرمایه‌گذاری قابل صدور صندوق - براساس ارزش مبنا) منوط به گذشت حداقل یک‌سال از فعالیت صندوق، وجود عملکرد قابل قبول و رعایت کلیه مقررات خواهد بود.
۳. از تاریخ ابلاغ این مصوبه، افزایش سقف واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت و مختلط به بیش از ۱۰ هزار میلیارد ریال (ارزش کل واحدهای سرمایه‌گذاری قابل صدور صندوق بر اساس ارزش مبنا) با رعایت سایر مفاد این مصوبه پس از بررسی کارشناسی توسط سازمان، منوط به موافقت شورای عالی بورس است.
۴. سقف مجاز سرمایه صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت و مختلط بر اساس ارزش مبنا (اسمی)، مبلغ ۱۰۰ هزار میلیارد ریال تعیین گردید.



گزارش ها، مقالات و طرح های تحقیقاتی

تأثیر شوک‌های قیمت نفت بر بازدهی سهام در بورس اوراق بهادار تهران

(۱-۱) مقدمه

در دوران معاصر، نفت نقش مهمی را در شکل‌دهی اقتصاد، توسعه سیاسی و اقتصاد صنعتی بازی می‌کند. در پی شوک نفتی در دهه ۱۹۷۰ مطالعات بسیاری در زمینه ارتباط قیمت نفت و بهره‌وری واقعی انجام شده است. نخستین مطالعه در این زمینه توسط همیلتون^۱ (۱۹۸۳) صورت گرفت. وی اظهار داشت شوک قیمت نفت یکی از عوامل رکود اقتصادی در آمریکا بوده است، بطوری که افزایش در قیمت نفت باعث کاهش در تولید ناخالص ملی می‌شود. این مطالعه مبنای بسیاری از مطالعات در رابطه با تأثیر شوک نفتی بر متغیرهای کلان اقتصادی قرار گرفت.

اتکای بیش از حد اقتصاد ایران به درآمدهای نفتی باعث گردیده نوسان‌های قیمت نفت تأثیر بسزایی در روند حرکتی متغیرهای مهم اقتصادی کشور و جهت‌گیری اقتصاد نفتی ایران داشته باشند. اقتصاد جهانی، به ویژه در دهه‌های اخیر، شاهد شوک‌های متعدد نفتی بوده است. نحوه مقابله با شوک‌های قیمت نفت و سیاست‌های اتخاذ شده از سوی سیاست‌گذاران هر کشور، نقش مهمی در جهت‌گیری اقتصاد آن کشور ایفا می‌کند.

بازارهای مالی یکی از بازارهای اساسی و تأثیرگذار اقتصاد هر کشور محسوب می‌شود. در بازار سرمایه نوسانات گسترده موجب ورود و خروج انبوهی از سرمایه می‌گردد. تحمل این حرکت سرمایه حتی در اقتصادهای توسعه یافته که در آن‌ها روابط ساختاری به نسبت منظمی برقرار است، دشوار به نظر می‌رسد. در کشورهای در حال توسعه، ضربه‌های وارد شده بر اقتصاد به دلیل ضربه‌های بازار سهام، در مقایسه با کشورهای توسعه یافته عمق بیشتری دارد. زیرا نگرانی از افت ارزش سرمایه با نگرورزی‌های ناشی از بی‌ثباتی‌های مشهود در اقتصاد همراه می‌شود. در جریان رشد اقتصادی، اهمیت سرمایه به عنوان عامل مهم تولید روز به روز افزایش می‌یابد و همین امر، موجب اتخاذ سیاست‌هایی برای جلب سرمایه گردیده است. از جمله مهمترین اقدامات کشورهای توسعه یافته، گسترش بازارهای سرمایه و تشویق سرمایه‌گذاران خارجی می‌باشد. بازار سرمایه بویژه به دلیل اثرات ضد تورمی در مقایسه با بازار پول، در تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری از اولویت برخوردار بوده و حائز اهمیت است. شناخت عوامل موثر بر بازار سهام می‌تواند به جهت‌دهی سرمایه‌گذاران در بازار سرمایه کمک قابل ملاحظه‌ای نماید.

(۲-۱) تعریف مسأله و بیان اصلی تحقیق

نوسانات قیمت نفت، منبع اصلی آشفتنی اقتصاد کشورهای تولید کننده وابسته به نفت، از جمله ایران است. افزایش ناگهانی قیمت نفت پس از سال ۱۹۷۳، اقتصاد ایران را دچار یک دگرگونی اساسی کرد، بطوری که سهم بخش نفت در درآمد ملی را نسبت به بخش‌های غیر نفتی، بطور قابل توجهی افزایش داد.

از آن‌جا که بازارهای مالی یکی از اساسی‌ترین بازارهای هر کشور محسوب می‌شوند، شرایط این بازارها به شدت از سایر بخش‌ها تأثیر می‌پذیرد. یکی از اجزای مهم بازارهای مالی، بورس اوراق بهادار است. بورس اوراق بهادار از سویی مرکز جمع‌آوری پس‌اندازها و نقدینگی بخش خصوصی به منظور تأمین پروژه‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت است و از سویی دیگر، مرجع رسمی و مطمئنی برای سرمایه‌گذاری دارندگان پس‌اندازهای راكد است.

از ویژگی‌های یک حرکت مداوم به سمت توسعه اقتصادی پایدار، به دست آوردن منابع لازم برای مجموعه فعالیت‌های اقتصادی با تجهیز منابع پس‌انداز موجود در اقتصاد ملی می‌باشد. در دهه‌های اخیر نقش بازار سرمایه و گسترش بازارهای مالی، ارتباط نسبتاً بالایی با رشد اقتصادی

¹Hamilton



کشورها داشته است. کشورهایی همچون آمریکا، ژاپن، انگلستان، کره جنوبی، سنگاپور و ... از این بازارهای مالی و مشخصاً بورس اوراق بهادار در جهت توسعه و رشد اقتصادی استفاده‌های فراوان برده‌اند. بطور کلی از مهمترین عوامل موثر در افزایش سرمایه‌گذاری و رشد و توسعه اقتصادی، داشتن بازارهای مالی قوی و کارآمد همراه با سازمان‌های مالی مناسب و فعال در این بازارها است.

بورس اوراق بهادار از اجزای تشکیل دهنده بازارهای مالی می‌باشد و بعنوان بخشی از مجموعه اقتصاد، تابع آن می‌باشد. چنانچه این بازار رابطه منطقی با سایر بخش‌ها نداشته باشد، معضلات و کاستی‌هایی در عملکرد آن پیش خواهد آمد. بازار سهام نه تنها از اقتصاد ملی، بلکه از اقتصاد جهانی نیز تأثیر می‌پذیرد. به عنوان مثال، بحران بزرگ دهه ۱۹۳۰ و رکود اغلب کشورهای سرمایه‌داری از بورس اوراق بهادار نیویورک شروع شد. همچنین، بحران ۱۹۹۷ کشورهای جنوب شرقی آسیا (که از بازارهای مالی آن کشورها شروع شد) بر اقتصاد جهانی و از جمله بر اقتصاد ایران از طریق کاهش تقاضای کشورهای مزبور برای نفت خام و سقوط قیمت نفت تأثیر داشت.

قیمت بالای نفت می‌تواند از طریق کانال‌های متعددی نظیر انتقال ثروت از کشورهای مصرف کننده نفت به تولید کنندگان آن، افزایش هزینه تولید کالا و خدمات، تورم و بازارهای مالی بر اقتصاد جهانی تأثیر بگذارد.

همزمان با وقوع شوک‌های نفتی سال‌های ۱۹۷۳ و ۱۹۷۹ با رکود اقتصادی در غرب، انرژی به عنوان یکی از عوامل مهم رشد اقتصادی، اهمیت خاصی پیدا کرد و مطالعات گسترده‌ای برای شناخت عوامل و میزان تأثیر افزایش قیمت انرژی بر رکود اقتصادی، انجام گرفت. در ارتباط با سنجش اثر قیمت نفت بر متغیرهای کلان اقتصادی از جمله تولید ناخالص داخلی در کشورهای وارد کننده نفت، مطالعات زیادی انجام شده است.

مطالعات انجام گرفته در این زمینه بررسی اثرات نوسانات قیمت نفت بر متغیرهای اصلی اقتصاد کلان، از جمله تولید ناخالص داخلی، اشتغال، سرمایه‌گذاری و عرضه پول، بیشتر در کشورهای وارد کننده نفت انجام شده است که نتایج تجربی بدست آمده از آن‌ها (همیلتون^۱، ۱۹۸۳؛ موری^۲، ۱۹۹۳؛ براون و یوسل^۳، ۲۰۰۲) نشان می‌دهند که افزایش قیمت نفت، عامل اصلی بروز رکود اقتصادی این کشورها و کاهش قیمت نفت نقش کوچکی در رونق‌های ایجاد شده داشته است هم چنین آن‌ها از مطالعات خود نتیجه می‌گیرند که رابطه نامتقارن بین قیمت نفت و فعالیت‌های اقتصادی این کشورها وجود دارد. اما کشورهای صادر کننده نفت نیز همانند کشورهای مصرف کننده نفت از عواقب و اثرات بحران‌های نفتی در امان نیستند. افزایش قیمت نفت در کشورهای صادر کننده آن سبب تحریک هر دو طرف عرضه و تقاضا می‌شود، اما به دلیل سیستم‌های حمایتی در بخش انرژی در برخی کشورها تنها تحریک کننده طرف تقاضاست. افزایش ناگهانی قیمت نفت تأثیرات مهمی (افزایش سطح قیمت‌ها، افزایش واردات و ایجاد بیماری هلندی) در اقتصاد این کشورها می‌گذارد. کشورهای صادر کننده نفت با وجود ثروت طبیعی فراوان و درآمدهای کلانی که از این منبع به دست می‌آورند، هنوز به رشد اقتصادی مطلوب و توسعه دست نیافته‌اند. برخی از محققان (آکانی^۴، ۲۰۰۷)، ثروت نفت و افزایش درآمدهای حاصل از اجاره یا فروش آن را بلایی برای این کشورها دانسته‌اند.

طبق نظریه‌های اقتصادی تغییر در قیمت نفت خام از طریق دو کانال عرضه و تقاضا روی اقتصاد اثر می‌گذارد. تأثیر طرف عرضه می‌تواند گویای این مساله باشد که نفت ماده اولیه بسیاری از تولیدات است. بنابراین، افزایش قیمت نفت تقاضا برای نفت را کاهش می‌دهد. طرف تقاضا نیز از طریق مصرف و سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد. مصرف بواسطه رابطه مثبت خود با درآمد قابل تصرف، بصورت غیرمستقیم از تغییرات قیمت نفت تأثیر می‌پذیرد. با افزایش قیمت نفت شاهد انتقال درآمد از کشورهای وارد کننده نفت به کشورهای صادرکننده هستیم، از این‌رو مصرف در کشورهای واردکننده نفت کاهش می‌یابد. همچنین افزایش قیمت نفت تأثیر معکوسی از طریق افزایش در هزینه شرکت‌ها، روی سرمایه‌گذاری می‌گذارد. علاوه بر تأثیراتی که تغییر در قیمت نفت خام از طریق عرضه و تقاضا به همراه دارد، از طریق نرخ ارز و تورم نیز بر اقتصاد تأثیر می‌گذارد.

¹Hamilton

²Morry

³Brown and Yucel

⁴Akanni

تحلیل ارتباط میان تغییر در قیمت انرژی و اقتصاد کمی پیچیده است. وقتی که قیمت نفت افزایش پیدا می‌کند، خانوارها و بنگاه‌هایی که از فرآورده‌های نفتی (از جمله بنزین و گازوئیل) استفاده می‌کنند، مصرف خود را طوری تعیین می‌کنند که مقدار کمتری از درآمد قابل تصرف خود را صرف فرآورده‌های نفتی کنند. از طرف دیگر کشورهای تولید کننده نفت نیز اثر مثبت ثروت را از طریق درآمد حاصل از فروش نفت تجربه می‌کنند. در ادامه به تعیین اثر خالص شوک‌های نفتی بر دو دسته کشورهای وارد کننده و صادر کننده نفت می‌پردازیم.

۱-۲) شوک قیمت نفت و نوسانات اقتصادی در کشورهای وارد کننده نفت

شوک قیمت نفت به تبع اثرات مهمی بر اقتصاد بر جای می‌گذارد. بطوری که قیمت بالای انرژی از طریق تابع تولید کل و با کاهش در مقدار انرژی مصرفی روی تولید اثر می‌گذارد، در نتیجه افزایش در قیمت نفت منجر به افزایش هزینه تولید شده و تولید شرکت‌ها را کاهش می‌دهد و این کاهش در تولید و درآمد در کشورهای وارد کننده نفت منجر به کاهش مصرف، سرمایه‌گذاری و در نهایت کاهش تقاضای کل این کشورها می‌شود.

مطالعات تجربی صورت گرفته توسط همیلتون^۱ (۱۹۸۳)، باربیدج و هریسون^۲ (۱۹۸۴)، گیسر و گودین^۳ (۱۹۸۶)، بجرنلاند^۴ (۲۰۰۰)، کاندو و گارسیا^۵ (۲۰۰۳)، همیلتون (۲۰۰۳)، و بسیاری دیگر این مساله را تأیید می‌کند که افزایش در قیمت نفت آثار منفی بر روی اقتصاد می‌گذارد. بعد از دهه ۱۹۸۰ این بینش بوجود آمد که اولاً به دنبال کاهش قیمت نفت در سال ۱۹۸۶، شواهد اندکی وجود دارد که نشان می‌دهد کاهش قیمت نفت باعث افزایش بهره‌وری اقتصاد می‌شود و به تبع افزایش قیمت نفت باعث کاهش بهره‌وری اقتصاد می‌شود. نویسندگان بسیاری رابطه بین شوک‌های قیمتی نفت و اقتصاد کلان را بررسی کرده‌اند، از جمله مورک^۶ (۱۹۸۹)، مورک، اولسن و میسن^۷ (۱۹۹۴)، لی، نی و راتی^۸ (۱۹۹۵)، همیلتون (۱۹۹۶ و ۲۰۰۳)، باشر و پرسمان^۹ (۲۰۰۸) و بسیاری دیگر، که نشان می‌دهند رابطه‌ای منفی بین افزایش قیمت نفت و بهره‌وری اقتصاد وجود دارد. منطقی به نظر می‌رسد که قضاوت‌های گوناگونی در رابطه با افزایش و کاهش قیمت نفت وجود داشته باشد. دسته دوم مطالعاتی هستند که افرادی مانند برنانکی، گرترلر و واتسون^{۱۰} (۱۹۹۷) انجام داده‌اند. آن‌ها عنوان می‌کنند که تغییر در قیمت نفت نمی‌تواند علت اصلی رکود باشد. رابطه بین شوک‌های نفتی و سیاست‌های پولی گویای این مساله است که چرا تأثیر شوک‌های نفتی (بر اساس هزینه انرژی به کل تولید) بیش از انتظار است. مطالعات صورت گرفته بر پایه این دیدگاه توسط هوور و پرز^{۱۱} (۱۹۹۴)، داویس و هاتوانگر^{۱۲} (۲۰۰۱) و همیلتون و هررا^{۱۳} (۲۰۰۴) صورت گرفته نشان دهنده این است که شوک‌های نفتی تأثیرگذاری بیشتری نسبت به سیاست‌های پولی دارند.

¹Hamilton

²Burbidge&Harrison

³Gisser&Goodwin

⁴Björnland

⁵Cuñado&Pérez de Gracia

⁶Mork

⁷Mork&Olsen&Mysen

⁸Lee&Ni&Ratti

⁹Baumeister&Peersman

¹⁰Gertler&Watson

¹¹Hoover&Perez

¹²Davis&Haldrup

¹³Hamilton&Herrera

در نهایت کیلیان^۱ (۲۰۰۸) بیان می‌کند که تأثیر افزایش قیمت نفت روی تولید ناخالص داخلی و تورم آمریکا به عامل اصلی افزایش قیمت نفت بستگی دارد. وی بیان می‌کند هنگامی که افزایش رشد جهانی با افزایش قیمت نفت توأم باشد، این افزایش ممکن است نه به دلیل محدودیت عرضه، بلکه به خاطر افزایش تقاضا باشد.

۲-۲) شوک قیمت نفت و نوسانات اقتصادی در کشورهای صادرکننده نفت

در کشورهای تولیدکننده نفت افزایش در قیمت نفت از دو طریق بر اقتصاد این کشورها اثر می‌گذارد:

الف) اثر مثبت بر درآمد

ب) اثر منفی بر تجارت

۲-۲-۱) اثر مثبت بر ثروت و درآمد

افزایش قیمت نفت در کوتاه‌مدت باعث انتقال ثروت از کشورهای واردکننده نفت به کشورهای صادرکننده می‌باشد و در میان‌مدت و بلندمدت بستگی دارد به این‌که کشورهای تولیدکننده نفت درآمد اضافی را صرف انجام چه اموری می‌کنند. اگر درآمدهای حاصل از افزایش قیمت نفت صرف خرید کالاهای داخلی شود موجب افزایش بهره‌وری در اقتصاد این کشورها شده و باعث افزایش درآمد ملی می‌شود. همچنین پتانسیل موجود در محصولات سودآوری که از بخش انرژی بوجود می‌آید موجب افزایش سرمایه‌گذاری شده و با افزایش تقاضا برای کار و سرمایه، فرصت‌های تجاری مناسبی را برای اقتصاد بوجود می‌آورد. اما این افزایش بهره‌وری ممکن است تأثیرش را از بخش تورم بر اقتصاد کشورهای صادرکننده نفت بگذارد.

۲-۲-۲) اثر منفی بر تجارت

شرکای تجاری واردکننده نفت می‌توانند با کاهش تقاضا برای کالاها و خدمات صادراتی کشورهای صادرکننده نفت باعث ایجاد رکود در این کشورها شوند. بخش عظیمی از اقتصاد کشورهای تولیدکننده نفت را صادرات تشکیل می‌دهد. از اینرو این کانال می‌تواند یک محرک منفی بر کشورهای صادرکننده نفت باشد.

مطالعات تجربی که در رابطه با اثر تغییرات قیمت نفت بر کشورهای صادرکننده نفت صورت گرفته است خالی از ابهام نیست. به عنوان مثال بجرنلاند (۱۹۹۸) و ژیمنز، رودریگز و سانچز^۲ (۲۰۰۵) در مطالعات خود نشان دادند از آنجا که نروژ یک صادرکننده خالص نفت است از افزایش قیمت نفت بهره‌مند شده و بطور موقت باعث کاهش بیکاری و بالا رفتن نرخ رشد این کشور شده است. دیگر کشورهای صادرکننده نفت مانند انگلستان و کانادا، علاوه بر این‌که صادرکننده نفت هستند جزو کشورهای واردکننده نفت نیز می‌باشند و با افزایش در قیمت نفت با کاهش در نرخ رشد خود مواجه می‌شوند. بجرنلاند (۲۰۰۰) بیان می‌کند که یکی از دلایل اثر مثبت افزایش قیمت نفت بر کشور نروژ در مقایسه با کشور انگلستان اتخاذ سیاست‌های مناسبی بوده که توسط دولت نروژ صورت گرفته است (بویژه در دهه ۱۹۸۰).

۳-۲) شوک قیمت و بازار سهام

قیمت‌داری در بازار سهام با توجه به اطلاعات در مورد چشم‌انداز آینده و همچنین شرایط کنونی اقتصاد پیش‌روی شرکت‌ها تعیین می‌شود. بطور کلی اگرچه تغییر در قیمت نفت خام عامل مهمی برای نوسان در قیمت سهام در نظر گرفته می‌شود اما در بین اقتصاددانان اتفاق نظر

¹Kilian

²Rodríguez&Sánchez



عمومی مبنی بر رابطه بین قیمت سهام و قیمت نفت وجود ندارد. به عنوان مثال، کلینگ^۱ (۱۹۸۵) نتیجه می‌گیرد که افزایش در قیمت نفت خام با کاهش قیمت در بازار سهام، ارتباط منفی دارد. در مقابل چن و همکاران^۲ (۱۹۸۶) اظهار می‌کنند که تغییر در قیمت نفت خام تاثیری بر قیمت دارایی‌ها ندارد، جونز و کول^۳ (۱۹۸۶) یک رابطه منفی پایدار بین قیمت نفت و تغییر در بازده کل سهام را گزارش می‌کنند، هانگ و همکاران^۴ (۱۹۹۶) به یک رابطه منفی بین بازده سهام و تغییر در قیمت آتی نفت دست می‌یابند، وی^۵ (۲۰۰۳) نتیجه می‌گیرد که کاهش در قیمت سهام آمریکا را نمی‌توان توسط افزایش قیمت نفت در سال ۷۴-۱۹۷۳ توجیه کرد. مطالعات صورت گرفته در این زمینه بیشتر بر روی تأثیر شوک‌های نفتی بر متغیرهای کلان اقتصادی صورت گرفته است و مطالعات اندکی به بررسی تأثیر شوک‌های نفتی بر بازار سرمایه پرداخته‌اند.

۱-۳) بحث و نتیجه‌گیری

صنعت نفت با سابقه نزدیک یک قرن فعالیت یکی از بخش‌های محوری در اقتصاد ایران است. این بخش با توجه به سهم قابل توجهی که در تولید ناخالص داخلی و رشد اقتصادی کشور بازی می‌کند، و نیز با توجه به سهمی که درآمدهای این بخش در کل درآمدهای دولت دارد از اهمیت بسزایی برخوردار است. نوسانات قیمت نفت منبع اصلی آشفستگی اقتصاد کشورهای تولید کننده وابسته به نفت، از جمله ایران است. از طرفی ارتباط میان نوسانات قیمت نفت و قیمت سهام، یکی از موضوعات مهم در اقتصاد کلان کشورها می‌باشد که در چند سال اخیر مطالعات زیادی در این زمینه صورت گرفته است. مطالعات صورت گرفته در خصوص تأثیر شوک‌های نفتی بر بازار سهام نسبتاً مبهم است، بطوری که اتفاق نظر عمومی مبنی بر رابطه بین قیمت سهام و نوسانات قیمت نفت وجود ندارد. برخی مطالعات رابطه‌ای منفی بین نوسانات قیمت نفت و بازار سهام را گزارش نموده‌اند در حالی که برخی دیگر از مطالعات حاکی از عدم وجود رابطه‌ای معنی‌دار بین این دو می‌باشد. نوسانات قیمت واقعی نفت خام به سه شوک ساختاری عرضه جهانی نفت خام، شوک تقاضای جهانی برای کالاهای صنعتی نسبت داده شد و در ادامه تأثیر این شوک‌ها بر روی بازدهی سهام در بورس اوراق بهادار تهران بررسی گردید. نتایج حاصل حاکی از آن است که اثر این سه شوک بر روی قیمت واقعی نفت متفاوت می‌باشد. شوک‌های عرضه و تقاضای نفت خام آثار متفاوتی بر روی قیمت واقعی نفت دارند ولی این آثار از لحاظ آماری معنی‌دار نمی‌باشند. نتایج بیانگر این است که یکی از دلایل اصلی افزایش قیمت واقعی نفت بعد از سالهای ۲۰۰۳ ناشی از اثر شوک‌های مثبت تقاضای جهانی بوده است. عکس‌العمل بازدهی سهام در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به هر کدام از عوامل افزایش دهنده قیمت نفت متفاوت می‌باشد. تغییرات پیش‌بینی نشده عرضه و تقاضای نفت بر بازدهی سهام در بورس اوراق بهادار تهران تأثیر معنی‌داری ندارند. ولی یک افزایش غیرمنتظره در تقاضای جهانی برای کالاهای صنعتی ناشی از افزایش فعالیت واقعی اقتصاد جهانی منجر به افزایش آبی بازدهی سهام در بورس اوراق بهادار خواهد شد. نتایج نشان می‌دهد که اثر شوک‌های هدایت کننده بازار جهانی نفت در کوتاه‌مدت قابل اغماض می‌باشد و در بلندمدت شوک‌های عرضه و تقاضای نفت خام کمتر از ۱ درصد از تغییرات بازدهی واقعی سهام را توضیح می‌دهند. در بلندمدت شوک تقاضای کل یکی از عوامل اثرگذار در بازدهی سهام بوده و علت حدود ۴ درصد از تغییرات شاخص بازدهی سهام می‌باشد. نتایج گویای این است که شوک‌های بازار جهانی نفت یک عنصر اساسی در بورس اوراق بهادار تهران محسوب نمی‌شود.

یاور صالحی

کارشناس امور اعضا و اشخاص وابسته به اعضا

¹Kling

²Chen&Roll&Ross

³Jones&Kaul

⁴Huang&Masulis& Stoll

⁵Wei