

بررسی شاخص‌های عمق مالی در بازار سرمایه

کد موضوعی: ۲۲۰
شماره مسلسل: ۱۰۹۴۱
مردادماه ۱۳۹۰

به نام خدا

فهرست مطالب

۱	چکیده
۲	مقدمه
۴	۱. مفهوم عمق مالی
۵	۲. تاریخچه بورس در ایران و جهان و ادبیات نظری موضوع
۵	۳. بررسی وضعیت بورس تهران
۵	۴. بررسی شاخص‌ها و مقایسه تطبیقی آنها
۶	۴-۱. بررسی بازده کل در بازار سرمایه در کشورهای منتخب
۶	۴-۲. بررسی تعداد روزهای معامله و بررسی متوسط حجم معاملات انجام شده در بازار سرمایه
۹	کشورهای منتخب
۱۳	۴-۳. افزایش سرمایه (از طریق فروش سهام)
۱۶	۴-۴. سرمایه‌ای‌سازی بازار داخلی
۲۰	۴-۵. تعداد شرکت‌های منتخب
۲۲	۴-۶. ارزش کل معاملات سهام
۲۳	۴-۷. حجم کل سهم معاملات نسبت به GDP
۲۵	۵. بررسی رتبه بورس تهران در میان دیگر کشورها
۲۶	نتیجه‌گیری و پیشنهادات
۲۸	منابع و مأخذ



بررسی شاخص‌های عمق مالی در بازار سرمایه

چکیده

نظام مالی کشورهای می‌تواند بر یکی از دو محور بازار پول و سرمایه قرار داشته باشد. در کشورهای توسعه‌یافته، بازار سرمایه در کانون ساختار مالی قرار دارد و نظام مالی مبتنی بر اوراق بهادار در این کشورها غالب است. در مقابل در بیشتر کشورهای در حال توسعه بازار پول محور تأمین مالی است. در چنین نظام‌هایی بانک‌ها همچون سازمان‌هایی فراگیر عمل می‌کنند و شرکت‌ها برای تأمین نیازهای خود تا حد زیادی به نظام بانکی وابسته‌اند. در ایران نیز مانند اغلب کشورهای در حال توسعه بازار پول محور نظام مالی است.^۱

در این مقاله سعی شده است با ارائه شاخص‌های عمق مالی در بازار سرمایه نظیر بازده کل، تعداد روزهای معامله، حجم معاملات انجام شده، افزایش سرمایه، نسبت سرمایه داخلی بازار به تولید ناخالص داخلی و غیره، آمارهای مربوطه در بورس‌های کشورهای منتخب به‌طور تطبیقی با بورس ایران مقایسه شود.

نتایج به‌دست آمده از گزارش نشان می‌دهد که طی دوره مورد بررسی اولاً بورس تهران کمترین سهم بازدهی از کل دنیا را داراست، ثانیاً سهم بورس تهران از تعداد روزهای معامله متناسب با سایر بورس‌های منتخب است. ثالثاً سهم بورس تهران از حجم معاملات دنیا نزدیک به سهم بورس استانبول بوده، رابعاً از لحاظ نسبت سرمایه داخلی به تولید ناخالص داخلی سهم بورس تهران نزدیک به بورس‌های استانبول، آمریکا و مالزی است. خامساً سهم بورس تهران از حجم کل معاملات سهام دنیا کمترین سهم در بین کشورهای منتخب بوده و در نهایت رتبه بورس تهران در بین بورس‌های منتخب نوسانی بوده و از رتبه ۲ در سال ۲۰۰۳ میلادی به رتبه ۴۶ در سال ۲۰۰۷ میلادی تنزل یافته است.

مقدمه

تعمیق یا توسعه مالی یکی از پیش‌شرط‌های رشد و توسعه اقتصادی کشورها به‌شمار می‌رود. شاخص‌های عمق مالی عبارت است از معیارهای سنجش توسعه‌یافتگی بخش مالی که هدف از گسترش عمق مالی (توسعه‌یافتگی بخش مالی) کمک به ثبات اقتصادی و قابل اتکا نشان دادن اجزای تشکیل‌دهنده نظام مالی است.

از طرفی یکی از ارکان مهم در محیط عملیاتی بنگاه‌های اقتصادی، وجود بازارهای مالی است که از دو بازار پول و سرمایه تشکیل می‌شود. بازار پول ابتدا به جهت نگهداری نقدینگی مردم تشکیل شد و به‌عنوان یک محل امن برای محافظت و نگهداری از پول در مقابل سرقت از آن تعبیر می‌شد. در ابتدا بانک در قبال نگهداری و محافظت از پول مردم از آنها مبالغی را دریافت می‌کرد. اما با گسترده شدن دنیا و مناسبات اقتصادی و ایجاد دادوستدهای گسترده وظایف و مسئولیت‌های جدیدی برای بانک‌ها تعریف شده. در این زمان دولت‌ها یاد گرفتند که شاید بتوان از بانک‌ها به‌عنوان ابزاری برای کاهش تقاضا در بازار کالا و خدمات^۱ استفاده کرد. بازار پول تا مدت‌ها توانست نقشی تعادل‌آفرین بین عرضه و تقاضا در بازار کالا و خدمات را بازی کند تا اینکه بحث کنترل نقدینگی در بازار پول به میان آمد. با ایجاد بحران‌ها مردم به بانک‌ها هجوم آوردند و نقدینگی حساب‌های خود را طلب می‌کردند و در این مقطع و زمان بود که ضعف اصلی بازار پول نمایانگر شد.

با بروز و شناخت ناتوانی بازار پول در ایجاد تعادل بین عرضه و تقاضا، با هدف جلوگیری و کنترل تورم، بازار سرمایه به‌عنوان گزینه‌ای مؤثر در جهت تعادل‌آفرینی مورد توجه قرار گرفت. سیاست‌های مالی و اعتباری در ابتدا بازارهای سرمایه را ایجاد کرد و مسئله‌ای به نام بورس^۲ و سهام به‌عنوان امری تأثیرگذار جای خود را در زندگی مردم باز کرد. در بازار سرمایه، سرمایه بین دو گروه عرضه‌کننده و تقاضاکننده آن مورد مبادله قرار می‌گیرد. گروه اول دارای مازاد درآمد (پس‌اندازکنندگان) بوده و حاضرند این مازاد را در اختیار گروه دوم که به‌دلایلی خرجشان بیش از دخلشان می‌باشد قرار دهند.^۳

در بازار سرمایه، یا بانک‌ها با حضور خود بین دو گروه عرضه‌کننده و تقاضاکننده سرمایه، به فعالیت پرداخته و جریان سرمایه را تسهیل می‌نمایند (نظام پایه بانکی)، یا تأمین مالی به‌صورت مستقیم و بدون حضور واسطه مالی انجام شده و بنگاه‌های اقتصادی نیازمند سرمایه اقدام به

۱. اولین بازار تشکیل شده به‌وسیله انسان‌هاست. در این بازار ارزش هر کالا یا خدمت با مبلغی پول تعریف و عرضه می‌شود و معمولاً معاملات درون این بازار، تحت مکانیسم‌های شناخته شده‌ای صورت می‌گیرد. در این بازار آنچه که ارزش کالا و خدمات را تعیین می‌کند عرضه و تقاضاست.

2. Bourse

3. Lind, 1998; European Central Bank, 2001.



انتشار اوراق بهادار می‌کنند (نظام پایه - اوراق بهادار). بازار سرمایه از دو بازار اولیه اوراق بهادار^۱ و بازار ثانویه اوراق بهادار^۲ تشکیل می‌شود.^۳

بورس به‌عنوان یک بازار سرمایه‌ای مطمئن می‌تواند نقش قابل توجه و کارآمدی در خصوصی‌سازی کارخانه‌ها و شرکت‌های دولتی بازی کند و در خیلی از موارد مکانیسم عرضه سهام دولتی در بورس می‌تواند سالم‌تر از روش‌های مزایده و مذاکره باشد.

وظیفه تجهیز منابع پس‌انداز به‌سوی سرمایه‌گذاری مورد نیاز نیز، توسط بازار پول و بازار سرمایه انجام می‌شود، البته در نخستین مراحل توسعه، بازار پول نقش اساسی را در تجهیز منابع پس‌انداز به‌عهده دارد، اما به‌تدریج که اقتصاد توسعه می‌یابد بازار سرمایه، بخش فزاینده‌ای از پس‌اندازها را به‌سوی سرمایه‌گذاری هدایت می‌کند. با نگاهی به تجربه کشورهای توسعه‌یافته بخش مالی و اجزای آن، از جمله بازار سرمایه در این کشورها، به‌گونه‌ای بوده است که همواره بخش چشمگیری از منابع مالی مورد نیاز بنگاه‌های تولیدی و اقتصادی، از طریق بازار سرمایه و اوراق بهادار به‌عنوان مهمترین نهاد بازار سرمایه تأمین شده است. بورس اوراق بهادار به معنی یک بازار متشکل و رسمی سرمایه است که در آن خرید و فروش سهام شرکت‌ها یا اوراق قرضه دولتی یا مؤسسات معتبر خصوصی، تحت ضوابط و قوانین و مقررات خاصی انجام می‌شود. مشخصه مهم بورس اوراق بهادار، حمایت قانون از صاحبان پس‌اندازها و سرمایه‌های راکد و الزامات قانونی برای متقاضیان سرمایه است.

شرکت‌های دولتی با پیوستن به سازمان بورس اوراق بهادار و واگذاری سهام خود به بخش خصوصی (عموم مردم) به اهدافی نظیر، بازدهی تولید، افزایش کمیت و تنوع کالا و خدمات، توسعه بازار سرمایه، گسترده شدن مالکیت سهام دست می‌یابند.

سرمایه‌های پراکنده و پس‌اندازهای کوچک مردم به‌وسیله بازار معاملات اوراق بهادار سازوکاری است که از طریق آن می‌توان سرمایه‌هایی عظیم فراهم آورد. چنین شیوه‌ای موجب می‌شود سرمایه‌های اندک جذب سرمایه‌های مولد شده و به رونق اقتصادی منطقه و کشور کمک کنند. درحالی که در نبود این‌گونه امکانات جهت سرمایه‌های کوچک، سرمایه‌ها به فعالیت‌های غیرمولد و دلال‌بازی هدایت می‌شوند، که موجب ایجاد تورم و دیگر مشکلات اقتصادی نظیر عدم اشتغال، پایین آمدن تولید ناخالص ملی و... خواهد شد.

بازار سرمایه کشور ما که بورس اوراق بهادار تهران، تنها نماد اصلی آن می‌باشد، با اینکه از یک پیشینه سی‌ساله برخوردار است، کماکان با مشکلات فراوانی مواجه می‌باشد، به‌گونه‌ای که این

1. Primary Market

2. Secondary Market

3. Gonalez- Hermostillo, 1994; Monetary & Econdept, 2000.

بازار نتوانسته است جایگاه اصلی خود را در اقتصاد کشور پیدا کند. بررسی وضعیت بازار واحد، کوچک و کم‌بیش دولتی بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان نماد اصلی بازار سرمایه ایران به‌ویژه در سنجش با کشورهای دیگر نشان می‌دهد که بازار سرمایه ایران در شکل کنونی از عهده تأمین نیازهای مالی توسعه اقتصادی ملی بر نمی‌آید. حضور بیش از اندازه بازار پول در بازار سرمایه ایران و عدم تفکیک فعالیت‌های این دو بازار سبب شده بود تا نظام مالی ایران فاقد قانونمندی‌های لازم تعیین نقش شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی و مؤسسات مالی مختلف باشد و همین امر سبب عدم کارایی بازار سرمایه در ایران بشود. از این‌رو سازمان بورس و اوراق بهادار براساس ماده (۵) قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۳۸۵ تأسیس گردید. این سازمان، مؤسسه عمومی غیردولتی است که دارای شخصیت حقوقی و مالی مستقل بوده و از محل کارمزد‌های دریافتی و سهمی از حق پذیرش شرکت‌ها در بورس و سایر درآمدها اداره می‌شود. سازمان بورس و اوراق بهادار مسئولیت مستقیم نظارت و کنترل فعالیت‌های نهادها، بورس‌ها و شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه را دارد. تا پیش از این، سازمان کارگزاران عهده‌دار مدیریت بازار سرمایه ایران بود که با تصویب رسمی قانون بازار اوراق بهادار در آذرماه سال ۱۳۸۴ و با رویکرد اصلاح ساختار بازار سرمایه، عملیات اجرایی بازار به شرکت بورس اوراق بهادار محول شد.

با تأکید قانون جدید، امکان بهره‌مندی از نهادهای نوین در بازار سرمایه از جمله صندوق‌های سرمایه‌گذاری و همچنین شرکت‌های تأمین سرمایه فراهم آمد که با گذشت دو سال از استقرار سازمان بورس و اوراق بهادار (سبا)، جایگاه نهادهای مزبور نیز در بازار تثبیت گردیده است.

۱. مفهوم عمق مالی

در فرهنگ‌نامه مفاهیم پولی و بانکی، تعمیق مالی مترادف با تعمیق دارایی‌های مالی دانسته شده و این‌گونه تعریف شده است: «به حالتی گفته می‌شود که سرعت افزایش دارایی‌هایی مالی بیش از سرعت افزایش دارایی‌های غیرمالی باشد. در این حالت نسبت دارایی‌های مالی به دارایی‌های غیرمالی رو به افزایش می‌گذارد»^۱.

شاخص‌های عمق مالی نیز به شاخص‌هایی گفته می‌شوند که سرعت افزایش دارایی‌های مالی را اندازه‌گیری می‌کنند و بسته به نوع مطالعه در بازارهای پول، سرمایه و تأمین اطمینان قابل محاسبه هستند.

۱. فیروزه، خلعتبری. مجموعه مفاهیم پولی، بانکی و بین‌المللی، انتشارات شبابویز، ۱۳۷۱، ص ۸۲.



۲. تاریخچه بورس در ایران و جهان و ادبیات نظری موضوع

بورس به‌عنوان یک بازار سرمایه‌ای مطمئن می‌تواند نقش قابل توجه و کارآمدی در خصوصی‌سازی کارخانه‌ها و شرکت‌های دولتی بازی کند و در خیلی از موارد مکانیسم عرضه سهام دولتی در بورس می‌تواند سالم‌تر از روش‌های مزایده و مذاکره باشد.

بورس اوراق بهادار تهران در بهمن‌ماه سال ۱۳۴۶ بر پایه قانون مصوب اردیبهشت‌ماه ۱۳۴۵ تأسیس شد. دوران فعالیت بورس اوراق بهادار را می‌توان به چهار دوره تقسیم کرد: دوره اول (۱۳۴۶-۱۳۵۷)، دوره دوم (۱۳۵۸-۱۳۶۷)، دوره سوم (۱۳۶۸-۱۳۸۳) و دوره چهارم (از ۱۳۸۴ تاکنون).

۳. بررسی وضعیت بورس تهران

روند رکود که از اواسط سال ۱۳۸۳ در بورس اوراق بهادار کشور آغاز گردید در سال ۱۳۸۴ شدت یافت و در سال ۱۳۸۵ هرچند اکثر شاخص‌های قیمتی افزایش یافت اما تحولی که حاکی از ایجاد رونق در بورس اوراق بهادار باشد مشاهده نگردید. البته در سال ۱۳۸۶، نماگرها و شاخص‌های بورس اوراق بهادار تهران افزایش یافت. که عرضه اولیه سهام شرکت‌های بزرگ دولتی یکی از علل اصلی آن بود. اما ادامه برخی مسائل از سال‌های گذشته مانند چالش‌های سیاسی بین‌المللی ناشی از موضوع هسته‌ای کشور، اجرای سیاست‌های تثبیت قیمت‌ها، کاهش نرخ سود تسهیلات بانکی و تجدید ساختار بازار سهام از برجسته‌ترین عواملی است که بر بازار اوراق بهادار کشور سایه افکنده بود.^۱

۴. بررسی شاخص‌ها و مقایسه تطبیقی آنها

کلمه شاخص^۲ در کل، به معنای نمودار یا نشان‌دهنده یا نماینده می‌باشد. شاخص، کمیتی است که نماینده چند متغیر همگن می‌باشد و وسیله‌ای برای اندازه‌گیری و مقایسه پدیده‌هایی است که دارای ماهیت و خاصیت مشخصی هستند، که بر مبنای آن می‌توان، تغییرات ایجاد شده در متغیرهای معینی را در طول یک دوره بررسی کرد. محاسبه شاخص برای هر شرکت، صنعت یا گروه یا دسته، امکانپذیر است و می‌توان آن را محاسبه کرد. برای محاسبه شاخص، یک سال را به‌عنوان سال مبنا یا پایه فرض کرده و پس از تقسیم ارزش جاری، بر ارزش مبنا (ارزش سال پایه)، آن را در عدد ۱۰۰ ضرب می‌کنیم. عدد به‌دست آمده، شاخص آن گروه یا دسته مورد نظر را به ما نشان

۱. گزارش اقتصادی و ترازنامه سال‌های ۱۳۸۵ و ۱۳۸۶ بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

می‌دهد. در هر بازار بورس اوراق بهاداری، می‌توان بنا بر احتیاج و کارآیی شاخص‌های زیادی را تعریف و محاسبه کرد. در تمام بورس‌های دنیا نیز، شاخص‌های زیادی برای گروه‌ها و شرکت‌های مختلف محاسبه می‌شود. به‌عنوان مثال در بازار سهام آمریکا شاخص داو جونز^۱ تغییرات ۳۰ شرکت صنعتی ۲۰ شرکت حمل‌ونقل و ۱۵ شرکت خدماتی را نشان می‌دهد و یا شاخص نزدک^۲ تغییرات سهام خارج از بورس را نشان می‌دهد. دیگر شاخص‌های معروف برخی از بورس‌های دنیا عبارتند از: بورس نیویورک S&P۲۵۰ که برای ۲۵۰ شرکت محاسبه می‌شود و یا S & P ۵۰۰ که برای ۵۰۰ شرکت محاسبه می‌شود. بورس لندن،^۳ توکیو،^۴ آمستردام،^۵ فرانسه^۶ و آلمان^۷ می‌باشد که شاخص‌های TOPIX -NAZDAQ- S & P موزون می‌باشند.

در بورس اوراق بهادار تهران نیز، شاخص‌های زیادی محاسبه می‌شود که هر شخص یا گروهی بنا به نیاز خود از آنها استفاده می‌کند. شاخص‌های عمق مالی مورد بررسی در این مقاله عبارتند از:

- بررسی بازده کل در بازار سرمایه،

- بررسی تعداد روزهای معامله و متوسط حجم معاملات انجام شده در بازار سرمایه،

- افزایش سرمایه از طریق فروش سهام،

- سرمایه‌سازی بازار داخلی،^۸

- متوسط سهم تعداد شرکت‌های منتخب از کل دنیا،

- ارزش کل معادلات سهام.

۴-۱. بررسی بازده کل در بازار سرمایه^۹ در کشورهای منتخب

بازده کل به‌وسیله اضافه کردن شاخص قیمت بورس سالیانه به بازده سود سهام‌داران داخلی (که پرداختی در طی سالی که گذشته است) محاسبه می‌شود. هنگامی سهام ارز بازگشت یک شاخص سهام را تضمین می‌کند که شامل پرداختی به سود سهام‌داران می‌باشد، بازده کل مساوی بازده شاخص سهام است.^{۱۰}

1. DOW & JONES

2. NAZDAQ

3. FTSE

4. NIKIIE و TOPIX

5. AEX

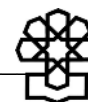
6. CAC

7. DAX

8. Demestic Market Capitalization

9. Total Market Returns.

10. Annual Report and Statistics, 2008, p. 177.



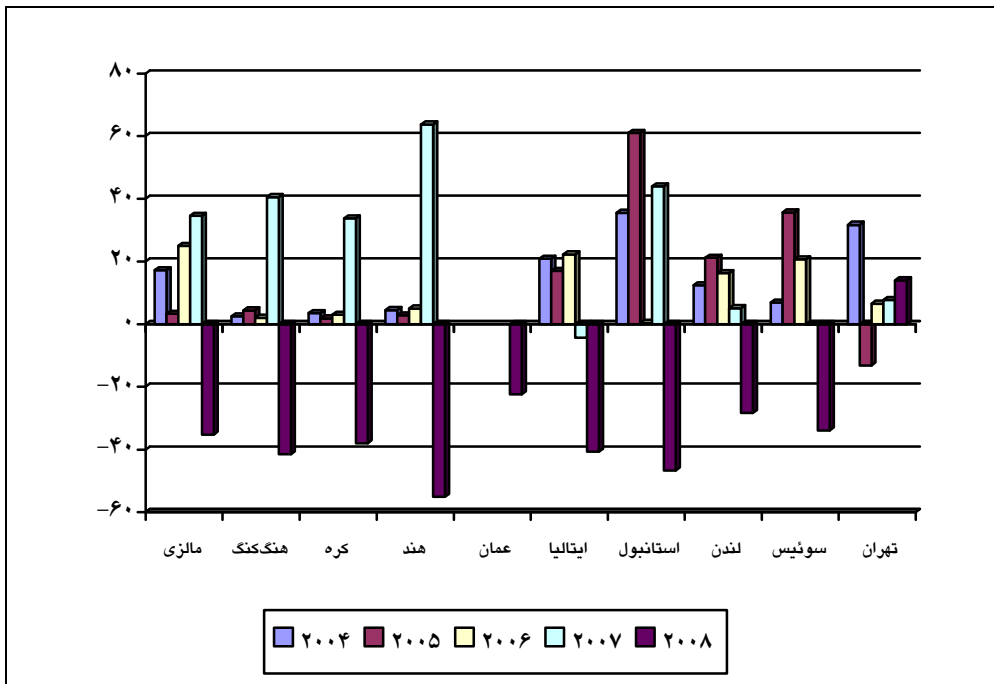
همان‌طور که در نمودار ۲ دیده می‌شود بورس تهران کمترین سهم بازدهی کل از دنیا را داشته است (۰/۳۳) که بسیار نزدیک به سهم سوئیس (۰/۴۸) می‌باشد و نیز بالاترین سهم را بورس بین‌المللی هند به خود اختصاص داده است (۲/۹).

جدول ۱. بازده کل در بازار سرمایه

کشور	سال	۲۰۰۴	۲۰۰۵	۲۰۰۶	۲۰۰۷	۲۰۰۸	متوسط سهم از دنیا (درصد)	متوسط رشد (درصد)
		شاخص	۱۷/۲	۳/۳	۲۵	۳۴/۵	-۳۵/۳	۱/۵۶۴
بورس مالزی	رشد	-	۰/۸	۶/۵	۰/۳۸	-۲		
	سهم از کل دنیا	۰/۰۱۵	۰/۰۰۲	۰/۰۱۵	۰/۰۲۶	۰/۰۲		
	شاخص	۱۸/۳	۱۱/۱	۴۵/۴	۴۰/۵	-۴۱/۵	۲/۱۳	۰/۱۷
بورس هنگ‌کنگ	رشد	-	-۰/۳	۳/۱	-۰/۱	-۲/۰۲		
	سهم از کل دنیا	۰/۰۱۶	۰/۰۰۷۵	۰/۰۲۸	۰/۰۳۱	۰/۰۲۴		
	شاخص	۱۲/۶	۵۵/۷	۵/۷	۳۳/۷	-۳۸/۱	۱/۹۹۲	۱/۳۳
بورس کره	رشد	-	۳/۴۲	-۰/۸۹	۴/۹	-۲/۱		
	سهم از کل دنیا	۰/۰۱۱	۰/۰۳۷	۰/۰۳۶	۰/۰۲۶	۰/۰۲۲		
	شاخص	۱۹/۶	۳۷/۹	۳۵/۲	۶۳/۷	-۵۵/۱	۲/۹	-۰/۰۴۷
بازار سهام بورس بین‌المللی هند	رشد	-	۰/۹۳	-۰/۰۷	۰/۸۱	-۱/۸۶		
	سهم از کل دنیا	۰/۰۱۷	۰/۰۲۵	۰/۰۲۲	۰/۰۴۹	۰/۰۳۲		
	شاخص	-	-	-	-	-۲۲/۴	-	-
عمان SE	رشد	-	-	-	-	-		
	سهم از کل دنیا	-	-	-	-	۰/۰۱۳		
	شاخص	۲۰/۹	۱۷/۰	۲۲/۳	-۴/۳	-۴۰/۷	۱/۲۵۴	۱/۸۵
بورس ایتالیا	رشد	-	-۰/۱۸	۰/۳۱	-۱/۱۹	۸/۴۶		
	سهم از کل دنیا	۰/۰۱۸	۰/۰۱۱	۰/۰۱۴	-۰/۰۳۳	۰/۰۲۳		
	شاخص	۳۵/۵	۶۱/۰	۰/۴	۴۳/۹	-۴۶/۷	۲/۶۴۴	۲۶/۶
استانبول SE	رشد	-	۰/۷۲	-۰/۹۹	۱۰۸/۷۵	-۲/۰۶		
	سهم از کل دنیا	۰/۰۳۱	۰/۰۴۱	۰/۰۰۰۲	۰/۰۳۳	۰/۰۲۷		
	شاخص	۱۲/۴	۲۱/۲	۱۶/۳	۵/۱	-۲۸/۴	۱/۰۷۸	-۱/۶۹
لندن SE	رشد	-	۰/۷۱	-۰/۲۳	-۰/۶۸	-۶/۵۷		
	سهم از کل دنیا	۰/۰۱	۰/۰۱۴	۰/۰۱	۰/۰۳۹	۰/۰۱۶		
	شاخص	۶/۹	۳۵/۶	۲۰/۷	-۰/۱	-۳۴	۰/۴۸	۹/۱۶
بورس سوئیس	رشد	-	۴/۱۶	-۰/۴۲	-۱	۳۳/۹		
	سهم از کل دنیا	۰/۰۰۶	۰/۰۲۴	۰/۰۱۳	۰	-۰/۰۱۹		
	شاخص	۳۱/۷	-۱۳/۲	۶/۵	۷/۷	۱۴	۰/۳۳	-۰/۴۸
تهران SE	رشد	-	-۱/۴۲	-۱/۴۹	۰/۱۸	۰/۸۲		
	سهم از کل دنیا	۰/۰۲۸	-۰/۰۰۸۹	۰/۰۰۴۱	۰/۰۰۵۹	-۰/۰۰۸۲		

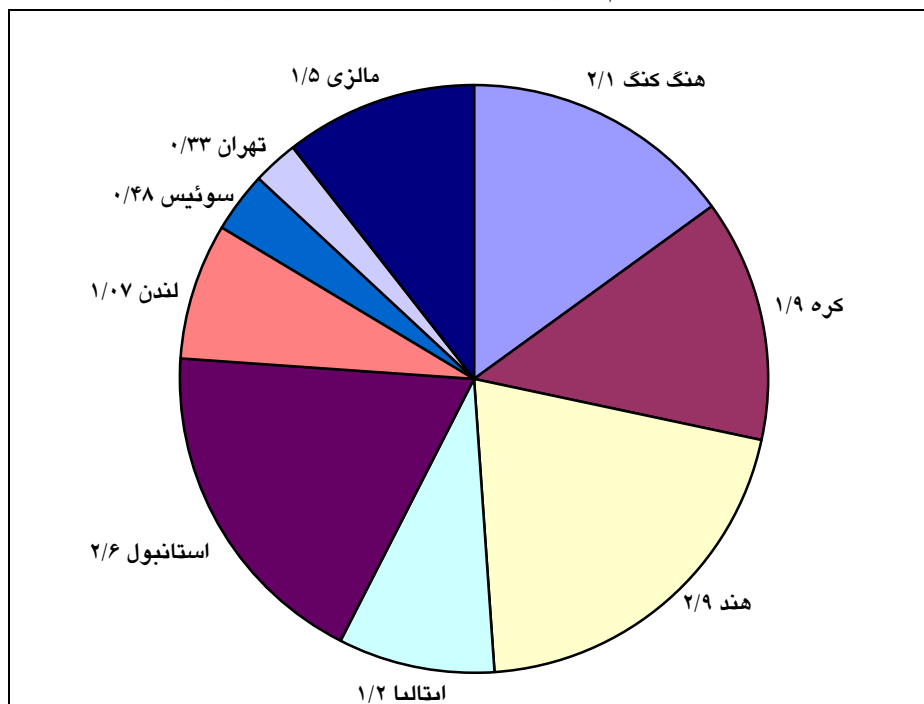
مأخذ: آمارهای wfe طی سال‌های ۲۰۰۴ و ۲۰۰۸.

نمودار ۱. بررسی بازده کل در بازارهای سرمایه



مأخذ: آمارهای WFE طی سال‌های ۲۰۰۴ الی ۲۰۰۸.

نمودار ۲. متوسط سهم تطبیقی بازده کل در بازارهای سرمایه طی دوره





۴-۲. بررسی تعداد روزهای معامله^۱ و بررسی متوسط حجم معاملات انجام شده^۲ در بازار سرمایه کشورهای منتخب

تعداد روزهای معامله، تعداد کل روزهایی است که در طول آن مدت عملیات بازار انجام می‌شده است.

متوسط حجم معاملات انجام شده در طی سالی که گذشت، به وسیله تقسیم کردن حجم کل سهام معامله شده بر تعداد کل معاملات انجام شده در ارزش سهام محاسبه می‌شود.

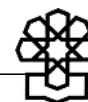
۴-۲-۱. تعداد روزهای معامله

با توجه به نمودار ۴ بورس تهران با $1/778$ درصد از سهمی یکنواخت با دیگر کشورها برخوردار می‌باشد و تمامی کشورهای مورد بررسی از سهمی یکنواخت از تعداد روزهای معامله از دنیا برخوردار می‌باشند.

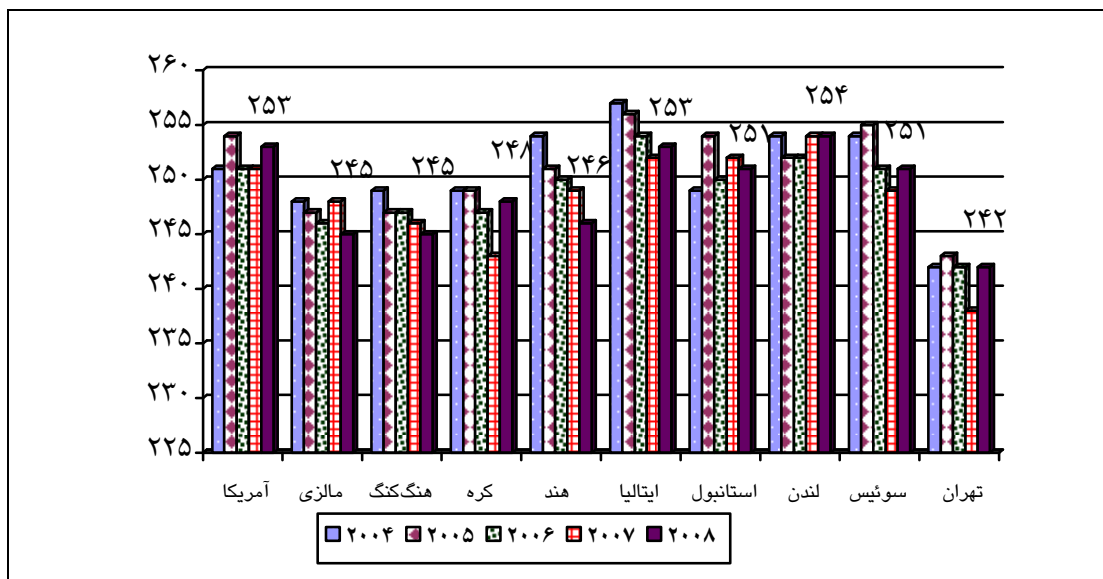
جدول ۲. تعداد روزهای معامله

متوسط رشد (درصد)	متوسط سهم از دنیا (درصد)	سال					کشور
		۲۰۰۸	۲۰۰۷	۲۰۰۶	۲۰۰۵	۲۰۰۴	
۰/۰۰۷	۱/۸۵۲	۲۵۳	۲۵۱	۲۵۱	۲۵۴	۲۵۱	شاخص
		۰/۰۰۷	۰	-۰/۰۱	۰/۰۱	-	رشد
		۰/۰۱۵	۰/۰۱۹	۰/۰۱۹۷	۰/۰۱۹۹	۰/۰۱۹	سهم از کل دنیا
-۰/۰۰۳	۱/۸۳	۲۴۵	۲۴۸	۲۴۶	۲۴۷	۲۴۸	شاخص
		-۰/۰۱۲	۰/۰۰۸	-۰/۰۰۴	-۰/۰۰۴	-	رشد
		۰/۰۱۴۶	۰/۰۱۸۸	۰/۰۱۹۴	۰/۰۱۹۳	۰/۰۱۹۴	سهم از کل دنیا
-۰/۰۰۴	۱/۴۳۸	۲۴۵	۲۴۶	۲۴۷	۲۴۷	۲۴۹	شاخص
		-۰/۰۰۴	-۰/۰۰۴	۰	-۰/۰۰۸	-	رشد
		۰/۰۱۴۶	۰/۰۱۸۶	۰	۰/۰۱۹۳	۰/۰۱۹۴	سهم از کل دنیا
-۰/۰۰۱	۱/۸۳	۲۴۸	۲۴۳	۲۴۷	۲۴۹	۲۴۹	شاخص
		۰/۰۲	-۰/۰۱۶	-۰/۰۰۸	۰	-	رشد
		۰/۰۱۴۸	۰/۰۱۸۴	۰/۰۱۹۴	۰/۰۱۹۵	۰/۰۱۹۴	سهم از کل دنیا
۰/۰۰۷	۱/۸۵۶	۲۴۶	۲۴۹	۲۵۰	۲۵۱	۲۵۴	شاخص
		-۰/۰۱۲	-۰/۰۰۴	-۰/۰۰۳	-۰/۰۱	-	رشد
		۰/۰۱۴۷	۰/۰۱۸۹	۰/۰۱۹۷	۰/۰۱۹۷	۰/۰۱۹۸	سهم از کل دنیا
-۰/۰۰۳۵	۱/۸۸	۲۵۳	۲۵۲	۲۵۴	۲۵۶	۲۵۷	شاخص
		۰/۰۰۳	-۰/۰۰۷	-۰/۰۰۷	-۰/۰۰۳	-	رشد
		۰/۰۱۵	۰/۰۱۹	۰/۰۲	۰/۰۲	۰/۰۲	سهم از کل دنیا
۰/۰۰۲۵	۱/۸۶۲	۲۵۱	۲۵۲	۲۵۰	۲۵۴	۲۴۹	شاخص
		-۰/۰۰۳	۰/۰۰۸	-۰/۰۱۵	۰/۰۲	-	رشد
		۰/۰۱۵	۰/۰۱۹۱	۰/۰۱۹۷	۰/۰۱۹۹	۰/۰۱۹۴	سهم از کل دنیا
۰	۱/۸۷۶	۲۵۴	۲۵۴	۲۵۲	۲۵۲	۲۵۴	شاخص
		۰	۰/۰۰۷	۰	-۰/۰۰۷	-	رشد
		۰/۰۱۵۲	۰/۰۱۹۳	۰/۰۱۹۸	۰/۰۱۹۷	۰/۰۱۹۸	سهم از کل دنیا
-۰/۰۰۲۷	۱/۸۶۸	۲۵۱	۲۴۹	۲۵۱	۲۵۵	۲۵۴	شاخص
		۰/۰۰۸	-۰/۰۰۷	-۰/۰۱۵	۰/۰۰۳	-	رشد
		۰/۰۱۵	۰/۰۱۸۹	۰/۰۱۹۷	۰/۰۲	۰/۰۱۹۸	سهم از کل دنیا
۰	۱/۷۷۸	۲۴۲	۲۳۸	۲۴۲	۲۴۳	۲۴۲	شاخص
		۰/۰۱۶	-۰/۰۱۶	-۰/۰۰۴	۰/۰۰۴	-	رشد
		۰/۰۱۴	۰/۰۱۸	۰/۰۱۹	۰/۰۱۹	۰/۰۱۸۹	سهم از کل دنیا

مأخذ: همان.

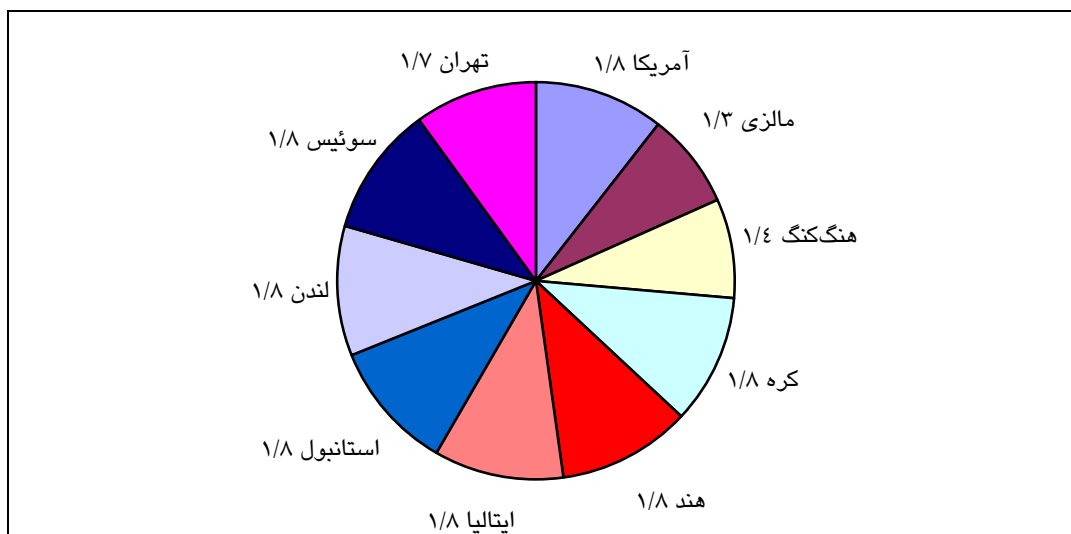


نمودار ۳. بررسی تطبیقی تعداد روزهای معامله در بورس‌های منتخب



مأخذ: همان.

نمودار ۴. متوسط بررسی تطبیقی سهم تعداد روزهای معامله در بورس‌های منتخب طی دوره



۲-۲-۴. بررسی حجم معاملات انجام شده در بازار سرمایه کشورهای منتخب ۲۰۰۴-۲۰۰۸ با توجه به نمودار ۶ و جدول ۳ سهم بورس تهران از حجم معاملات انجام شده نسبت به کل دنیا ۰/۴۶ درصد است که نزدیک به سهم استانبول (۰/۴۴ درصد) می‌باشد، بورس مالزی کمترین درصد را داشته است (۰/۰۳۸) و بورس لندن با ۶/۶ درصد بیشترین سهم از حجم معاملات انجام شده از دنیا را به خود اختصاص داده است.

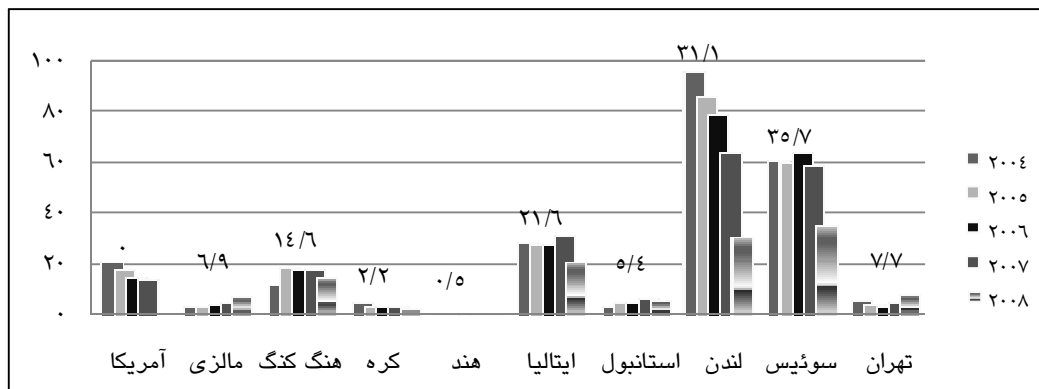
جدول ۳. حجم معاملات انجام شده

متوسط رشد(درصد)	متوسط سهم از دنیا (درصد)	سال					کشور
		۲۰۰۸	۲۰۰۷	۲۰۰۶	۲۰۰۵	۲۰۰۴	
-۰/۴۵	۱/۵	-	۱۴/۴	۱۴/۶	۱۷/۹	۲۱/۳	شاخص
		-	-۰/۰۱۳	-۰/۱۸	-۰/۱۶	-	رشد
		-	-۰/۰۱۲	-۰/۰۱۲	-۰/۰۱۶	-۰/۰۲	سهم از کل دنیا
۰/۲۳	۰/۰۰۳۸	۶/۹	۴/۶	۳/۷	۳/۵	۳/۱	شاخص
		۰/۵	۰/۲۴	۰/۰۵۷	۰/۱۲	-	رشد
		۰/۰۰۸	۰/۰۰۳	۰/۰۰۳	۰/۰۰۳	۰/۰۰۲	سهم از کل دنیا
-۰/۰۹۲	۱/۵۲	۱۴/۶	۱۸	۱۸/۵	۱۸/۸	۱۱/۸	شاخص
		-۰/۱۸	-۰/۰۲۷	-۰/۰۱۵	۰/۵۹	-	رشد
		۰/۰۱۷	۰/۰۱۵	۰/۰۱۶	۰/۰۱۷	-۰/۰۱۱	سهم از کل دنیا
-۰/۱۴	۰/۲۴	۲/۲	۳/۳	۳/۳	۳/۱	۴/۵	شاخص
		-۰/۳۳	۰	۰/۰۶	-۰/۳	-	رشد
		۰/۰۰۲	۰/۰۰۲	۰/۰۰۲	۰/۰۰۲	۰/۰۰۴	سهم از کل دنیا
-۰/۰۳	۰/۰۵۲	۰/۵	۰/۷	۰/۶	۰/۶	۰/۶	شاخص
		-۰/۲۸	۰/۱۶	۰	۰	-	رشد
		-۰/۰۰۵	۰/۰۰۰۶	-۰/۰۰۵	۰/۰۰۰۵	۰/۰۰۰۵	سهم از کل دنیا
-۰/۰۴۷	۱/۹۷۴	۲۱/۶	۳۱/۹	۲۷/۶	۲۷/۳	۲۸/۳	شاخص
		-۰/۳۲	۰/۱۵	۰/۰۱	-۰/۰۳	-	رشد
		۰/۰۲۵	۰/۰۲۷	۰/۰۲۴	۰/۰۲۴	۰/۰۲۷	سهم از کل دنیا
-۰/۱۳	۰/۴۴	۵/۴	۶/۱	۴/۸	۴/۵	۳/۴	شاخص
		-۰/۱	۰/۲۷	۰/۰۶	۰/۳۲	-	رشد
		۰/۰۰۶	۰/۰۰۵	۰/۰۰۴	۰/۰۰۴	۰/۰۰۳	سهم از کل دنیا
-۰/۲	۶/۶	۳۱/۱	۶۴/۲	۷۹/۹	۸۵/۷	۹۶/۵	شاخص
		-۰/۵	-۰/۱۹	-۰/۰۶۷	-۰/۱۱	-	رشد
		۰/۰۳۶	۰/۰۵۵	۰/۰۶۹	۰/۰۷۷	۰/۰۹۳	سهم از کل دنیا
-۰/۱	۵/۲۲	۳۵/۷	۵۸/۸	۶۳/۸	۶۰/۴	۶۱/۷	شاخص
		-۰/۳۹	-۰/۰۷	۰/۰۵	-۰/۰۲	-	رشد
		۰/۰۴۲	۰/۰۵۱	۰/۰۵۵	۰/۰۵۴	۰/۰۵۹	سهم از کل دنیا
۰/۲	۰/۴۶	۷/۷	۴/۷	۲/۸	۴/۱	۵/۴	شاخص
		۰/۶۳	۰/۶۷	-۰/۳	-۰/۲	-	رشد
		۰/۰۰۹	۰/۰۰۴	۰/۰۰۲	۰/۰۰۳	۰/۰۰۵	سهم از کل دنیا

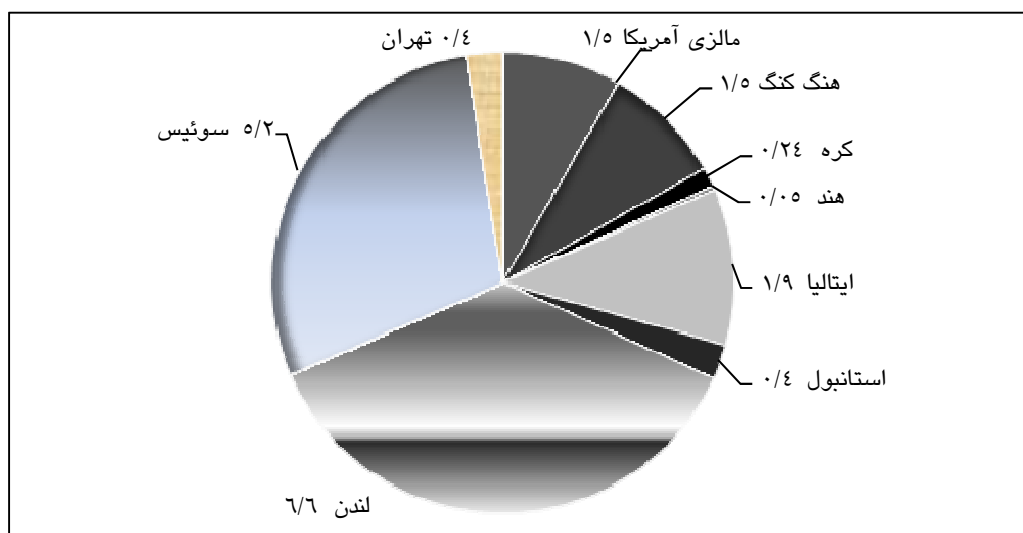
مأخذ: همان.



نمودار ۵. بررسی تطبیقی متوسط حجم معاملات در بورس‌های منتخب



نمودار ۶. متوسط سهم تطبیقی حجم معاملات در بورس‌های منتخب طی دوره



۳-۴. افزایش سرمایه (از طریق فروش سهام)^۱

تعریف مسیر سرمایه‌گذاری در جریان در بازار بورس

ارزش انباشته شده پول، در بازار اولیه به وسیله عرضه سهام داخلی در طول دوره افزایش می‌یابد (سهام انتشار یافته و یا در حال انتشار). عملیات بازار اولیه، ناشی از اندوخته‌های جدید برای شرکت‌ها و یا نشان دادن پول به سهام‌داران پیشین است که به وسیله عرضه عمومی و یا از طریق پذیره‌نویس‌ها/ بانک‌ها ارائه می‌شود و تنها شرکت‌هایی که در لیست موجود هستند را شامل می‌شود.

جداول WFE با توجه به دو رویکرد متفاوت نشان داده شده‌اند:

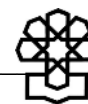
- با توجه به عملیات: ارزش سهام تازه انتشار یافته (سرمایه افزایش یافته) ناشی از افزایش حجم پولی می‌باشد که به وسیله سهام انتشار یافته از افزایش سرمایه، به وسیله شرکت‌های تازه در لیست قرار داده شده و نیز شرکت‌هایی که سابق بر این در لیست بوده‌اند.

ارزش سهام انتشار یافته (فروخته شده) نتیجه افزایش حجم پولی می‌باشد که از عرضه ثانویه عمومی، از طریق فروش سهام انتشار یافته، به وسیله شرکت‌های تازه در لیست قرار داده شده و همچنین شرکت‌هایی که سابق بر این در لیست قرار داشته‌اند.

- با توجه به وضعیت شرکت: ارزش شرکت‌هایی که تازه در لیست قرار گرفته‌اند (OPI) ناشی از افزایش حجم پولی است که به وسیله شرکت‌هایی که تازه در لیست انتشار یافته OPI قرار می‌گیرند (از طریق پذیره‌نویسی سهام تازه انتشار یافته و یا فروش سهامی که انتشار یافته‌اند). ارزش شرکت‌هایی که در لیست قرار دارند ناشی از افزایش حجم پولی می‌باشد که به وسیله شرکت‌هایی که در لیست موجود هستند به دست می‌آیند (از طریق افزایش سرمایه و عرضه ثانویه/ عمومی شرکت‌های موجود در لیست).

ممکن است که OPI لیستی تلفیقی (ترکیبی) از سهام تازه انتشار یافته موجود باشد که سهام انتشار یافته را ارائه دهد.

همان‌طور که از نمودار ۸ مشخص است سهم بورس تهران از افزایش سرمایه از کل دنیا ۰/۴۶۶ درصد است که بسیار نزدیک به بورس استانبول (۰/۴۳۶ درصد) و نیز بورس سوئیس (۰/۳۳ درصد) است، البته بیشترین سهم را بورس لندن به خود اختصاص داده است که ۱۰ درصد است.

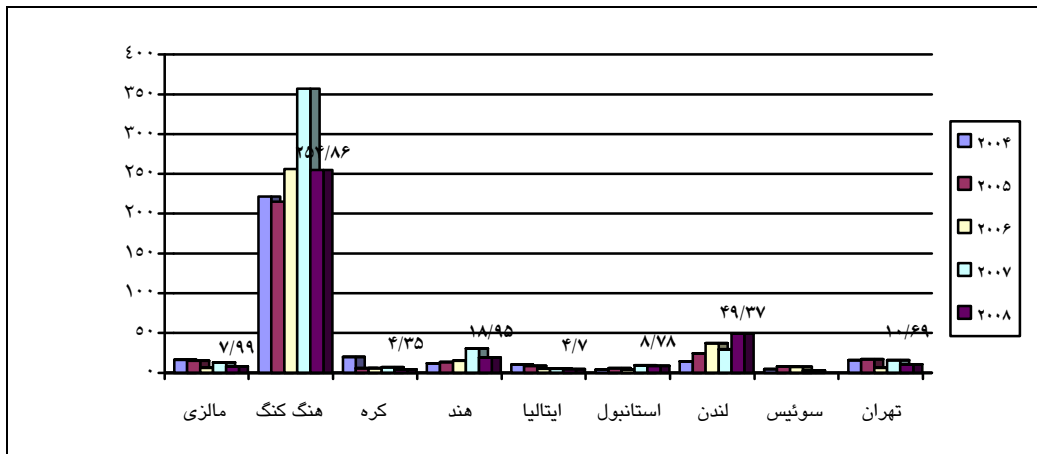


جدول ۴. افزایش سرمایه

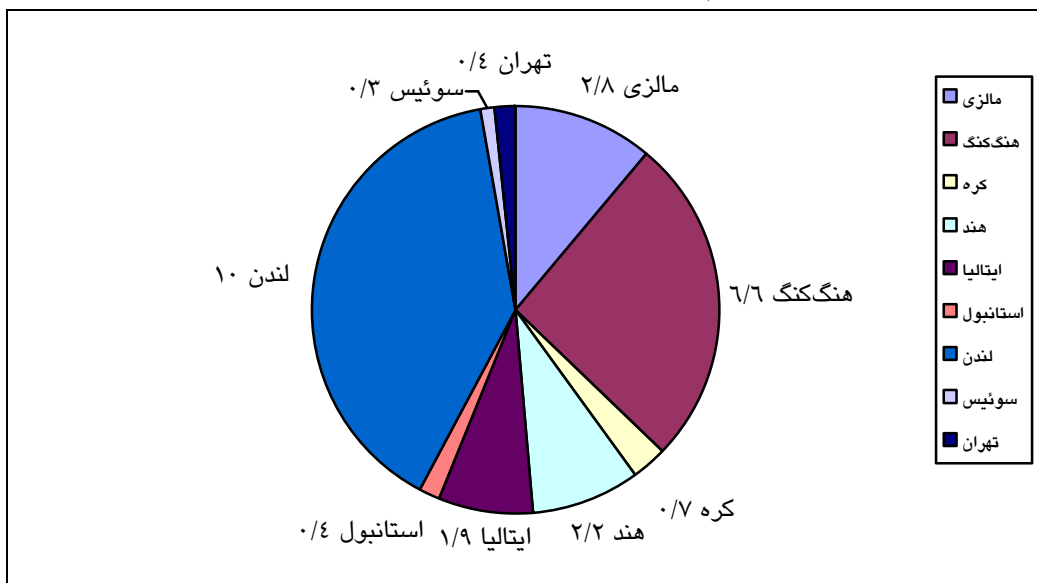
متوسط رشد (درصد)	متوسط سهم از دنیا (درصد)	سال					کشور
		۲۰۰۸	۲۰۰۷	۲۰۰۶	۲۰۰۵	۲۰۰۴	
-	-	-	-	-	-	۰/۰۶۵	شاخص
		-	-	-	-	-	رشد
		-	-	-	-	۰/۰۰۱	سهم از کل دنیا
۲	۲/۸۳	۷/۹۹	۱۳/۲۵	۶/۲۵	۱۵/۲۳	۱۶/۴۲	شاخص
		-۰/۳۹	۱/۱۲	-۰/۵۸	-۰/۰۷	-	رشد
		-۰/۰۰۲	-۰/۰۰۳	-۰/۰۰۱	-۰/۰۰۳	-۰/۰۰۴	سهم از کل دنیا
۸/۶	۶/۶۸	۲۵۴/۸۶	۳۵۷/۲۷	۳۵۵/۸۷	۲۱۴/۹۷	۲۲۱/۳۷	شاخص
		-۰/۲۸	-۰/۰۰۳	-۰/۶۵	-۰/۰۲۸	-	رشد
		-۰/۰۶	-۰/۰۴۸	-۰/۰۹۴	-۰/۰۶۴	-۰/۰۶۸	سهم از کل دنیا
-۲۱	۰/۷۳	۴/۳۵	۷/۱۹	۵/۸۴	۵/۹۹	۰/۰۶۴	شاخص
		-۰/۳۹	-۰/۲۳	-۰/۰۲	-۰/۶۹	-	رشد
		-۰/۰۰۴	-۰/۰۰۷۷	-۰/۰۰۷۴	-۰/۰۰۸	-۰/۰۰۲	سهم از کل دنیا
۲/۲	۲/۲۴	۱۸/۹۵	۳۰/۲۹	۱۵/۱۷	۱۳/۴۹	۱۱/۷۳	شاخص
		-۰/۳۷	-۰/۹۹	-۰/۱۲	-۰/۱۵	-	رشد
		-۰/۰۲۵	-۰/۰۳۶	-۰/۰۱۹	-۰/۰۱۷	-۰/۰۱۵	سهم از کل دنیا
-۱۵/۸	۱/۹	۴/۷۰	۵/۲۱	۵/۱۳	۸/۸۲	۱۰/۳۰	شاخص
		-۰/۰۹۷	-۰/۱۵	-۰/۴۱	-۰/۱۴	-	رشد
		-۰/۰۱۱	-۰/۰۱۲	-۰/۰۱۳	-۰/۰۲۴	-۰/۰۳۵	سهم از کل دنیا
۴۱/۲	۰/۴۳۶	۸/۷۸	۹/۴۷	۳/۶۹	۵/۹۸	۳/۸۶	شاخص
		-۰/۰۷۲	۱/۵۶	-۰/۳۸	-۰/۵۴	-	رشد
		-۰/۰۰۷	-۰/۰۰۶۹	-۰/۰۰۲	-۰/۰۰۳۶	-۰/۰۰۲۳	سهم از کل دنیا
۴۱	۱۰	۴۹/۳۷	۲۹/۵۱	۳۷/۰۹	۲۴/۵۷	۱۴/۴۴	شاخص
		-۰/۶۷	-۰/۲	-۰/۵	-۰/۷	-	رشد
		-۰/۱۴	-۰/۰۹۱	-۰/۱۳	-۰/۰۸۶	-۰/۰۶۱	سهم از کل دنیا
-۱۱	۰/۳۳	-	۲/۹۶	۷/۴۳	۷/۶۸	۴/۸۴	شاخص
		-	-۰/۰۶	-۰/۳۲	-۰/۵۸	-	رشد
		-	-۰/۰۰۱۴	-۰/۰۰۴	-۰/۰۰۴۴	-۰/۰۰۳۵	سهم از کل دنیا
۱۸	۰/۴۴۶	۱۰/۶۹	۱۵/۸۸	۱۶/۰۷	۱۷/۲۳	۱۵/۹۴	شاخص
		-۰/۳۲	۱/۶۱	-۰/۶۴	-۰/۰۸	-	رشد
		-۰/۰۰۳۹	-۰/۰۰۵	-۰/۰۰۲۱	-۰/۰۰۶۱	-۰/۰۰۵۲	سهم از کل دنیا

مأخذ: همان.

نمودار ۷. افزایش تطبیقی سرمایه از طریق سهام در بورس‌های منتخب



نمودار ۸. متوسط سهم تطبیقی افزایش سرمایه در بورس‌های منتخب در کل دوره



۴-۴. سرمایه‌ای سازی بازار داخلی^۱

بازار سرمایه در بازار بورس شامل تعداد کل سهام منتشر شده شرکت‌های داخلی است، که شامل سطوح مختلفشان است که به واسطه قیمت‌هایشان در زمان حال متعدد هستند. این نمودار بر ارزش کل بازار در آن لحظه (زمان) تأثیرگذار است.

نمودار بازار سرمایه شامل موارد زیر است:

- سهام شرکت‌های داخلی،
- سهام شرکت‌های خارجی که در لیست منتشر شده بازار بورس باشند، به این معنا که در

1. Domestic Market Capitalization



- بازار بورس دیگری برآورد قیمت نداشته باشند،
- سهام عمومی و پیشنهادی شرکت‌های داخلی،
 - سهام بدون حق رأی.
- نمودار بازار سرمایه شامل موارد زیر نمی‌باشد:
- وجوه سرمایه‌گذاری گزینش شده (منتخب)،
 - حقوق، مجوزها، FTE و ابزارهای تغییرپذیر،
 - حق انتخاب، پیش‌فروش یا پیش‌خرید،
 - سهام خارجی منتشر شده بجز آنهایی که منحصراً یک بار در لیست قرار گرفته‌اند،
 - شرکت‌هایی که تنها هدف بازرگانی، تجاری‌شان نگهداری از سهام دیگر شرکت‌هایی است که در لیست موجود هستند،
 - شرکت‌هایی که اجازه تجارت دارند.^۱

سرمایه داخلی بازار نسبت به GDP

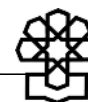
با نگاهی به نمودار ۱۰ دیده می‌شود که سهم بورس تهران از بازار سرمایه‌داری داخلی نسبت به کل دنیا ۰/۰۹۴ درصد است که نزدیک به بورس‌های استانبول، آمریکا و مالزی می‌باشد (۰/۳۵، ۰/۳۶ و ۰/۵) و همچنین بالاترین درصد را بورس لندن به خود اختصاص داده است (۲۰/۹۶).

۱. شرکت‌هایی که اجازه تجارت دارند، شرکت‌هایی هستند که سهامشان در بازار بورس خرید و فروش می‌شوند ولی در لیست قرار ندارند.

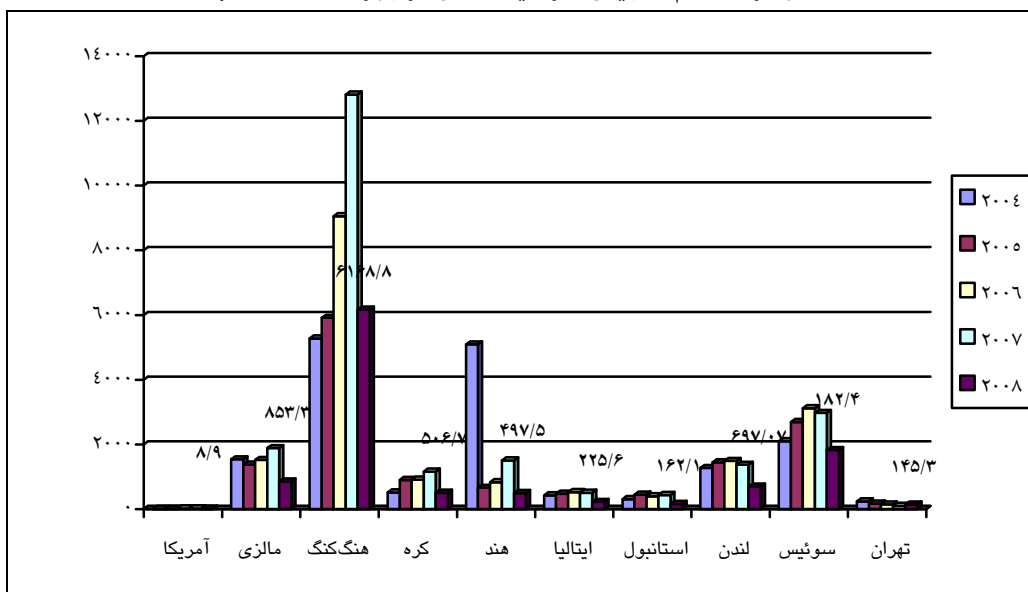
جدول ۵. سهم تطبیقی سرمایه داخلی

متوسط رشد (درصد)	متوسط سهم از دنیا (درصد)	سال					کشور
		۲۰۰۸	۲۰۰۷	۲۰۰۶	۲۰۰۵	۲۰۰۴	
۳۵/۴۵	۰/۳۶	۸/۹۴	۱۸/۳۹	۲۱/۳۴	۶/۹۱	۷/۰۷	شاخص
		-۰/۵۱	-۰/۱۳	۲/۰۸	-۰/۰۲۲	-	رشد
		۰/۰۰۴	۰/۰۰۴۲	۰/۰۰۵۵	۰/۰۰۲۱	۰/۰۰۲۲	سهم از کل دنیا
-۷/۵	۰/۵	۸۵۳/۲۷	۱۸۸۶/۹۳	۱۵۲۰/۸۵	۱۳۷۷/۹۹	۱۵۴۱/۷۹	شاخص
		-۰/۵۴	۰/۲۴	۰/۱	-۰/۱	-	رشد
		-۰/۰۰۵۸	۰/۰۰۵۳	-۰/۰۰۴۶	۰/۰۰۴۴	۰/۰۰۴۹	سهم از کل دنیا
۱۳/۵	۴/۱	۶۱۶۸/۸۴	۱۲۸۱۰/۸۸	۹۰۴۹/۸۸	۵۹۱۶/۹۸	۵۲۷۸/۵۷	شاخص
		-۰/۵۱	۰/۴۱	-۰/۵۲	-۰/۱۲	-	رشد
		۰/۰۸۱	۰/۰۴۳	۰/۰۳۳	۰/۰۲۵	۰/۰۲۳	سهم از کل دنیا
۱۱/۱۵	۱/۵	۵۰۶/۷۲	۱۱۵۷/۴۴	۹۱۵/۲۱	۹۰۰/۴۳	۵۱۷/۹۱	شاخص
		-۰/۵۶	۰/۲۶	۰/۰۱۶	۰/۷۳	-	رشد
		۰/۰۱۴	۰/۰۱۸	۰/۰۱۶	۰/۰۱۷	۰/۰۱	سهم از کل دنیا
۱۱/۷۵	۱/۶۳	۴۹۷/۴۵	۱۵۰۸/۲۱	۸۳۰/۴۱	۶۵۸/۸۸	۵۰۹۳/۶۰	شاخص
		-۰/۶۷	۰/۸۱	۰/۲۶	-۰/۸۷	-	رشد
		۰/۰۱۸	۰/۰۲۷	۰/۰۱۵	۰/۰۱۲	۰/۰۰۹۸	سهم از کل دنیا
-۹/۳۵	۱/۸۶	۲۲۵/۶۳	۵۰۹/۵۹	۵۲۷/۶۵	۴۷۷/۴۳	۴۲۸/۹۹	شاخص
		-۰/۵۵	-۰/۰۳۴	۰/۱۰	۰/۱۱	-	رشد
		۰/۰۱۶	۰/۰۱۷	۰/۰۲	۰/۰۱۹	۰/۰۲۱	سهم از کل دنیا
-۴/۸۲	۰/۳۵	۱۶۲/۰۹	۴۳۴/۶۶	۳۹۹/۸۰	۴۴۵/۹۹	۳۰۸/۸۲	شاخص
		-۰/۶۲	۰/۰۸۷	-۰/۱۰	۰/۴۴	-	رشد
		-۰/۰۳۶	۰/۰۰۴۷	۰/۰۰۳۱	۰/۰۰۳۹	۰/۰۰۲۶	سهم از کل دنیا
۱۰/۲۷	۲۰/۹۶	۶۹۷/۰۷	۱۳۷۳/۴۵	۱۴۹۱/۵۹	۱۴۵۰/۰۶	۱۲۷۳/۸۳	شاخص
		-۰/۴۹	۰/۰۷۹	۰/۰۲۸	۰/۱۳	-	رشد
		۰/۰۵۷	۰/۰۶۳	۰/۰۷۴	۰/۰۷۴	۰/۷۸	سهم از کل دنیا
۰/۳	۲/۲۶	۱۸۲۶/۳۸	۲۹۷۵/۹۹	۳۱۱۸/۰۷	۲۶۹۱/۱۶	۲۱۰۳/۴۹	شاخص
		-۰/۳۸	۰/۰۴۵	۰/۱۵۸	۰/۲۷۹	-	رشد
		۰/۰۲۶	۰/۰۲	۰/۰۲۳	۰/۰۲۲	۰/۰۲۲	سهم از کل دنیا
-۷/۹۷	۰/۰۹۴	۱۴۵/۳۲	۱۰۲/۷۵	۱۴۶/۲۵	۱۷۱/۸۸	۲۴۲/۵۹	شاخص
		۰/۴۱	-۰/۲۹	-۰/۱۴۹	-۰/۲۹	-	رشد
		۰/۰۰۱۴	۰/۰۰۰۷	۰/۰۰۰۷۱	۰/۰۰۰۸	۰/۰۰۱۱	سهم از کل دنیا

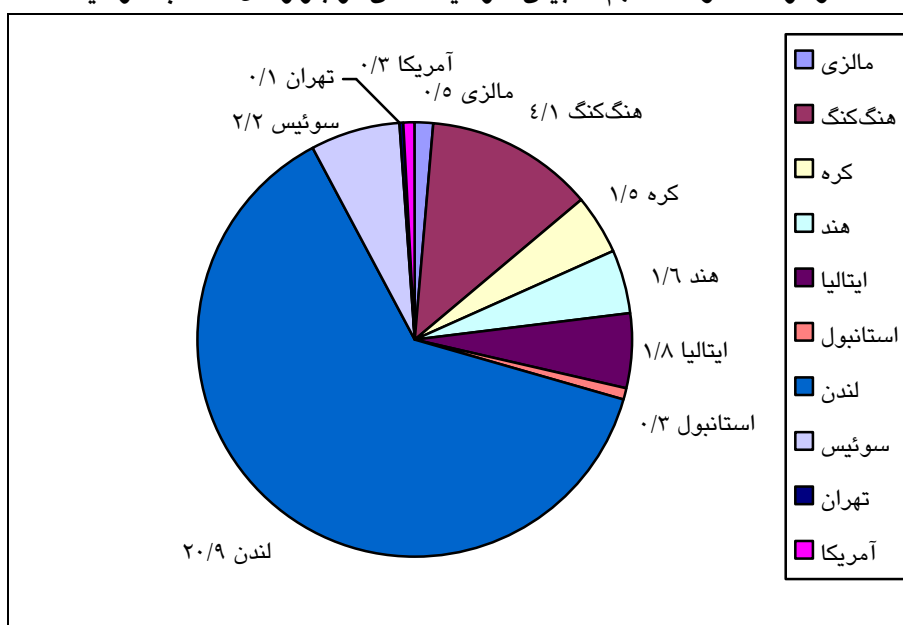
مأخذ: همان.



نمودار ۹. سهم تطبیقی سرمایه داخلی در بورس‌های منتخب



نمودار ۱۰. متوسط سهم تطبیقی سرمایه داخلی در بازارهای منتخب سرمایه



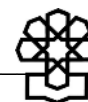
۴-۵. تعداد شرکت‌های منتخب^۱

در انتهای دوره تعداد شرکت‌هایی که در بازار بورس سهام دارند، به دو گروه داخلی و خارجی تقسیم‌بندی می‌شوند که شامل وجوه سرمایه‌گذاری شده و بخش امور امانی است. هر شرکت با درجات متفاوتی از سهام فقط یکبار شمرده می‌شود و فقط شامل شرکت‌هایی که به ثبت رسیده‌اند می‌باشد.^۲

با توجه به جدول ۶ و نمودار ۱۲ سهم بورس تهران از تعداد شرکت‌های منتخب نسبت به کل دنیا ۰/۸۳۲ درصد است که برابر با سهم بورس سوئیس می‌باشد، سهم بورس استانبول ۰/۷۰۴، بورس ایتالیا ۰/۶۷ و بورس لندن ۷/۱ درصد است که بالاترین درصد سهم می‌باشد.

1. Number Of Listed Companies

۲. شرکتی داخلی به حساب می‌آید که در همان کشوری که بازار بورس قرار دارد به ثبت رسیده باشد، و شرکتی خارجی محسوب می‌شود که در کشور دیگری مجزای کشوری که عضو بورس آن است، به ثبت رسیده باشد.

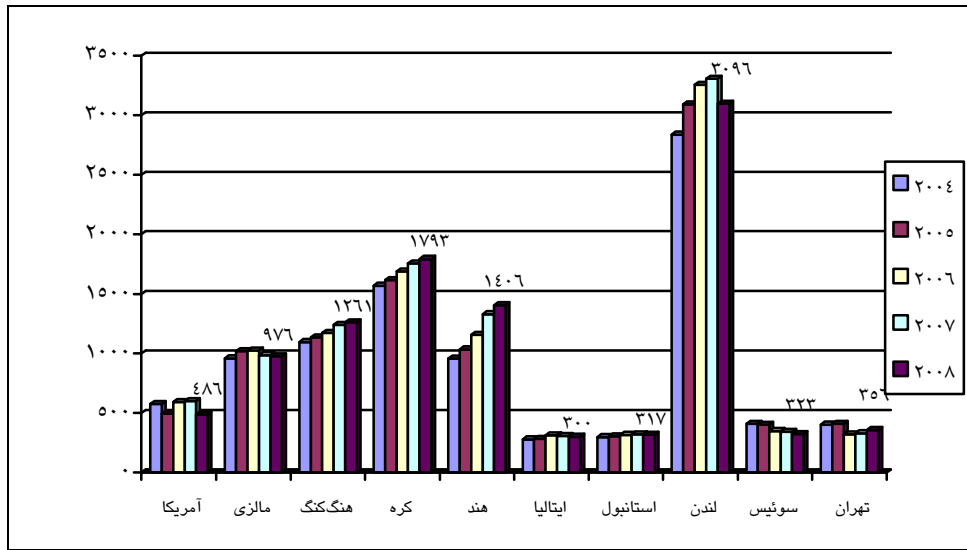


جدول ۶. سهم تعداد شرکت‌های منتخب

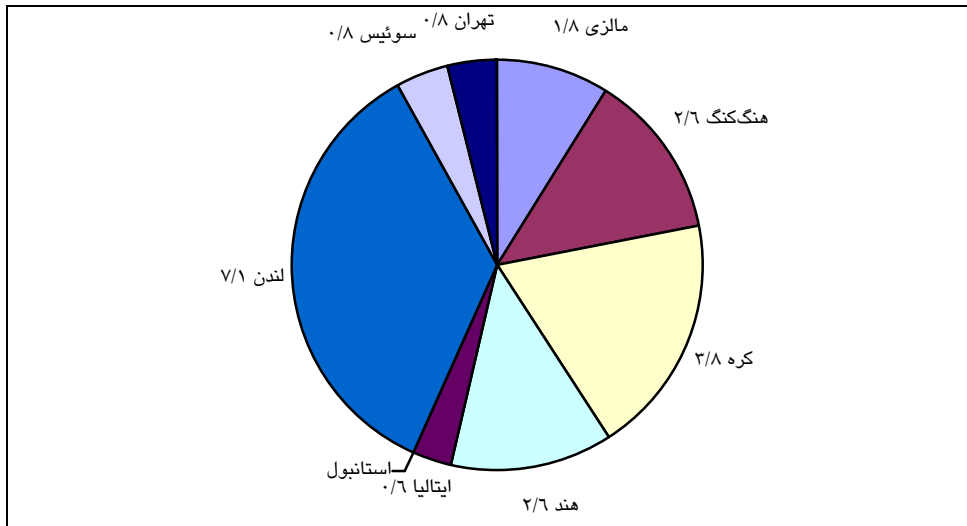
متوسط رشد (درصد)	متوسط سهم از دنیا (درصد)	سال					کشور
		۲۰۰۸	۲۰۰۷	۲۰۰۶	۲۰۰۵	۲۰۰۴	
۵/۷	۱/۲۶	۴۸۶	۵۹۹	۵۹۲	۵۹۵	۵۷۵	شاخص
		-۰/۱۸۸	-۰/۱۱	-۰/۰۰۵	۰/۰۳۴	-	رشد
		-۰/۰۱	-۰/۰۱۲	۰/۰۱۳	۰/۰۱۴	۰/۰۱۴	سهم از کل دنیا
۰/۴۷۵	۱/۷۶۶	۹۷۶	۹۸۶	۱۰۲۵	۱۰۱۹	۹۵۹	شاخص
		-۰/۰۱	-۰/۰۳۸	۰/۰۰۵	۰/۰۶۲	-	رشد
		-۰/۰۲	-۰/۰۲۱	۰/۰۲۲	۰/۰۲۵	۰/۰۰۰۳	سهم از کل دنیا
۲/۵۲	۲/۶۲	۱۲۶۱	۱۲۴۱	۱۱۷۳	۱۱۳۵	۱۰۹۶	شاخص
		-۰/۰۱۶	-۰/۰۵۷	-۰/۰۳۳	-۰/۰۳۵	-	رشد
		-۰/۰۲۶	-۰/۰۲۶	۰/۰۲۵	۰/۰۲۷	۰/۰۲۷	سهم از کل دنیا
۲/۳۵	۳/۸	۱۷۹۳	۱۷۵۷	۱۶۸۹	۱۶۱۶	۱۵۷۰	شاخص
		-۰/۰۲	-۰/۰۴	-۰/۰۴۵	-۰/۰۲۹	-	رشد
		-۰/۰۳۸	-۰/۰۳۷	-۰/۰۳۷	-۰/۰۳۹	-۰/۰۳۹	سهم از کل دنیا
۰/۰۹۹	۲/۶۲	۱۴۰۶	۱۳۳۰	۱۱۵۶	۱۰۳۴	۹۵۷	شاخص
		-۰/۰۵۷	-۰/۱۵	-۰/۱۱	-۰/۰۸	-	رشد
		-۰/۰۳	-۰/۰۲۸	-۰/۰۲۵	-۰/۰۲۵	-۰/۰۲۳	سهم از کل دنیا
۲/۰۵	۰/۶۷	۳۰۰	۳۰۷	۳۱۱	۲۸۲	۲۷۸	شاخص
		-۰/۰۲	-۰/۰۱۲	-۰/۱	-۰/۰۱۴	-	رشد
		-۰/۰۰۶۴	-۰/۰۰۶۶	-۰/۰۰۶۷	-۰/۰۰۶۹	-۰/۰۰۶۹	سهم از کل دنیا
۱/۶۲۵	۰/۷۰۴	۳۱۷	۳۱۹	۳۱۶	۳۰۴	۲۹۷	شاخص
		-۰/۰۰۶	-۰/۰۰۹	-۰/۰۳۹	-۰/۰۲۳	-	رشد
		-۰/۰۰۶۷	-۰/۰۰۶۸	-۰/۰۰۶۹	-۰/۰۰۷۴	-۰/۰۰۷۴	سهم از کل دنیا
۲/۳۵	۷/۱	۳۰۹۶	۳۳۰۷	۳۲۵۶	۳۰۹۱	۲۸۳۷	شاخص
		-۰/۰۶۳	-۰/۰۱۵	-۰/۰۵۳	-۰/۰۸۹	-	رشد
		-۰/۰۶۶	-۰/۰۷۱	-۰/۰۷۲	-۰/۰۷۶	-۰/۰۷	سهم از کل دنیا
-۵/۶	۰/۸۳۲	۳۲۳	۳۴۱	۳۴۸	۴۰۰	۴۰۹	شاخص
		-۰/۰۵۲	-۰/۰۲	-۰/۱۳	-۰/۰۲۲	-	رشد
		-۰/۰۰۶۹	-۰/۰۰۷۳	-۰/۰۰۷۶	-۰/۰۰۹۸	-۰/۰۱	سهم از کل دنیا
-۲/۱۵	۰/۸۳۲	۳۵۶	۳۲۹	۳۲۰	۴۰۸	۴۰۲	شاخص
		-۰/۰۸۲	-۰/۰۲۸	-۰/۰۲۱	-۰/۰۱۴	-	رشد
		-۰/۰۰۷۶	-۰/۰۰۷	-۰/۰۰۷	-۰/۰۱	-۰/۰۱	سهم از کل دنیا

مأخذ: همان.

نمودار ۱۱. تعداد تطبیقی شرکت‌ها در بورس‌های منتخب



نمودار ۱۲. متوسط سهم تطبیقی تعداد شرکت‌ها در بورس‌های منتخب



۴-۶. ارزش کل معاملات سهام

ارزش کل معاملات سهام عبارت است از حجم کل سهام متعددی که به وسیله قیمت‌های همانندشان مبادله شده‌اند. جدول ارزش تجاری سهام داخلی و خارجی را مشخص می‌کند. نمودارها به صورت مجرد حساب می‌شود (تنها یک سمت معامله مورد توجه است) شرکت‌های موجود در لیست و یا در معاملات، شامل اطلاعات نیز هستند.

برای رسیدن به یک نمای کامل‌تر از فعالیت بازار، ارزش معاملات سهام به دو گروه اصلی از معاملات تقسیم می‌شود که با توجه به قابلیت/نازل بودن در جهت اجرای عملیات معاملات استفاده می‌شود:



- تأثیر معاملات به وسیله دفتر سفارشات الکترونیکی: این نوع معاملات حاصل نقل و انتقالات اتوماتیکی تأثیرات مالکیت به وسیله دفتر سفارشات الکترونیکی بازار بورس است، جایی که سفارشات به وسیله تعداد معاملات معمولاً باز (بی حفاظ) در بین تمامی استفاده‌کنندگان بازار است که به صورت اتوماتیک‌وار با هم جور می‌باشند، که قوانین قیمت به وسیله بازار بورس و معمولاً براساس قیمت / اولویت زمانی تهیه می‌شوند.

- تعداد واگذاری‌ها: این معاملات حاصل انتقال تأثیر مالکیت از بین واگذاری‌های دوجانبه است که حداکثر شامل یکی از اعضای واسطه بازار بورس می‌باشد (معاملات بین دو واسطه و یا بین یک واسطه و یک خریدار (مشتری)). این معاملات معمولاً پس از کامل شدن معامله در بازار پخش نمی‌شوند و می‌توانند از طریق شیوه‌های متفاوتی به اجرا در بیایند که شامل خطمشی معاملات ویژه، تلفن و دیگر ساختارهاست و به وسیله واسطه‌ها اولیای امور بازار بورس گزارش می‌شوند. آنها می‌توانند به اجرا در بیایند و یا به وسیله بازار بورس در سیستم‌های عملیاتی گزارش شوند. برای شامل بودن گزارش‌های آماری، این فعالیت‌ها باید درآمدهایی را برای بازار به همراه داشته باشند.

کل سهام حجم معامله در گردش شامل دفتر سفارشات الکترونیکی و تعداد واگذاری‌هاست.

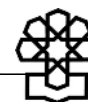
۴-۷. معاملات سهام نسبت به GDP

با بررسی نمودار ۱۴ دیده می‌شود که سهم بورس تهران از حجم کل سهم معاملات از کل دنیا ۰/۰۰۸ است که پایین‌ترین درصد سهام می‌باشد، سهم بورس استانبول ۰/۳۰۲، بورس هند ۰/۶۲۲ و بورس آمریکا ۰/۸۸۴ و نیز دیده می‌شود که سهم بورس لندن ۹/۷۴ درصد می‌باشد که بالاترین درصد است.

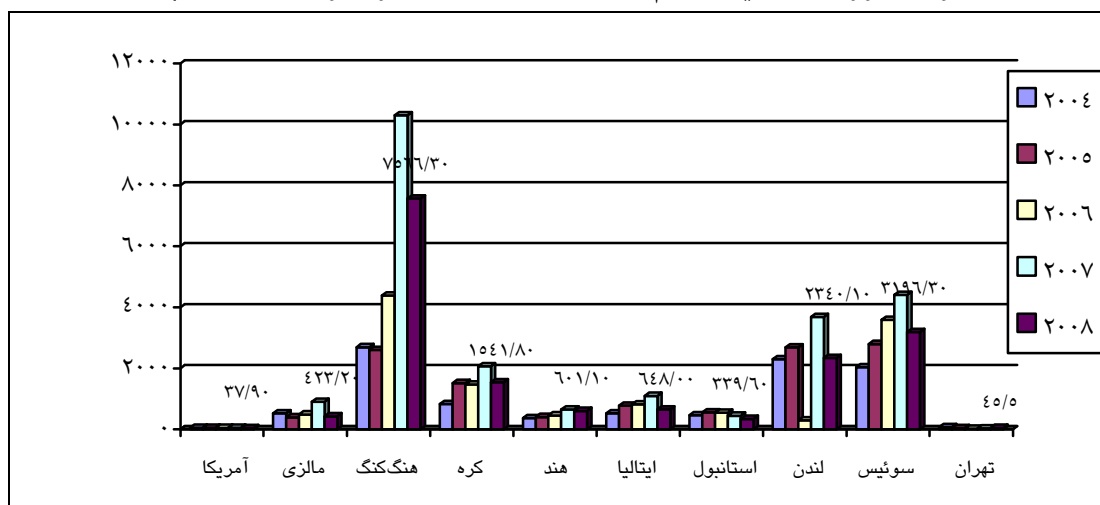
جدول ۷. ارزش کل معاملات سهام

متوسط رشد (درصد)	متوسط سهام از دنیا (درصد)	سال					کشور
		۲۰۰۸	۲۰۰۷	۲۰۰۶	۲۰۰۵	۲۰۰۴	
۳/۸۵	۰/۸۸۴	۳۷/۹۶	۴۷/۸۲	۴۵/۳۸	۴۸/۶۹	۵۰/۳۳	شاخص
		-۰/۲	۰/۰۵۳	-۰/۰۶۷	-۰/۰۳۲	-	رشد
		-۰/۰۰۴۹	۰/۰۰۵۹	۰/۰۰۸۵	۰/۰۱۱	۰/۰۱۳۹	سهام از کل دنیا
۲۱/۲۳	۰/۱۱۲	۴۲۳/۲۱	۹۰۵/۵۸	۴۸۵/۵	۳۹۳/۹	۵۲۳/۲۲	شاخص
		-۰/۰۰۰۵	۰/۸۶	۰/۲۳	-۰/۲۴	-	رشد
		۰/۰۰۰۸	۰/۰۰۱۴	۰/۰۰۱	۰/۰۰۱	۰/۰۰۱۴	سهام از کل دنیا
۴۳/۲۷۵	۱/۲۴	۷۵۶۶/۳	۱۰۲۹۷/۵	۴۳۹۲/۶۱	۲۶۰۳/۸۸	۲۶۹۲/۷۹	شاخص
		-۰/۲۶	۱/۳۴۴	۰/۶۸	-۰/۰۳۳	-	رشد
		۰/۰۱۴	۰/۰۱۸	۰/۰۱۱	۰/۰۰۹	۰/۰۱	سهام از کل دنیا
۲۳/۵	۱/۷	۱۵۴۱/۷۹	۲۰۶۷/۸۸	۱۴۷۲/۰۶	۱۵۱۸/۲۶	۸۳۱/۳۶	شاخص
		-۰/۲۵	۰/۴	-۰/۰۳	۰/۸۲	-	رشد
		۰/۰۱۲	۰/۰۱۷	۰/۰۱۹	۰/۰۲۳	۰/۰۱۴	سهام از کل دنیا
۱۵/۵	۰/۶۲۲	۶۰۱/۱۴	۶۸۲/۵۹	۴۵۴/۳۶	۴۰۱/۸۵	۳۶۵/۱۲	شاخص
		-۰/۱۱	۰/۵	۰/۱۳	۰/۱	-	رشد
		-۰/۰۰۶۳	۰/۰۰۶۶	۰/۰۰۶	۰/۰۰۶۱	۰/۰۰۶۱	سهام از کل دنیا
۱۱/۴	۱/۷۲۶	۶۴۸/۰۲	۱۰۹۸/۱۱	۸۱۷/۹۲	۷۷۳/۹۱	۵۲۶/۶۱	شاخص
		-۰/۴	۰/۳۴	۰/۰۵۶	۰/۴۶	-	رشد
		۰/۰۱۳	۰/۰۲	۰/۰۲۲	۰/۰۲۵	۰/۰۰۶۳	سهام از کل دنیا
-۱۰/۰۵	۰/۳۰۲	۳۳۹/۵۷	۴۴۶/۳۷	۵۴۷/۳۶	۵۵۴/۵۵	۴۶۰/۵۸	شاخص
		-۰/۲۳	-۰/۱۸	-۰/۰۱۲	۰/۲	-	رشد
		-۰/۰۰۲۱	۰/۰۰۲۶	۰/۰۰۳۱	۰/۰۰۳۹	۰/۰۰۳۴	سهام از کل دنیا
۲۹۵/۵	۹/۷۴	۲۳۴۰/۱۱	۳۶۸۴/۸۱	۲۹۵/۵	۲۶۹۲/۱	۲۲۹۸/۰۵	شاخص
		-۰/۳۶	۱۱/۴۶	-۰/۸۹	۰/۱۷	-	رشد
		۰/۰۵۱	۰/۰۹۱	۰/۱۰۸	۰/۱۱۱	۰/۱۲۲	سهام از کل دنیا
۱۵	۱/۷۳۴	۳۱۹۶/۳۴	۴۴۰۹/۴۱	۳۵۹۱/۹	۲۸۰۰/۶۵	۲۰۳۶/۷۴	شاخص
		-۰/۲۷	۰/۲۲	۰/۲۸	۰/۳۷	-	رشد
		-۰/۰۱۳۲	۰/۰۱۶۶	۰/۰۱۹۹	۰/۰۱۹	۰/۰۱۸	سهام از کل دنیا
۲/۷۵	۰/۰۰۸	۴۵/۴۷	۲۸/۷	۱۹/۶۹	۳۷/۰۲	۶۹/۰۵	شاخص
		-۰/۵۸	۰/۴۵	-۰/۴۶	-۰/۴۶	-	رشد
		۰/۰۰۰۱	۰	۰	۰/۰۰۰۱	۰/۰۰۰۲	سهام از کل دنیا

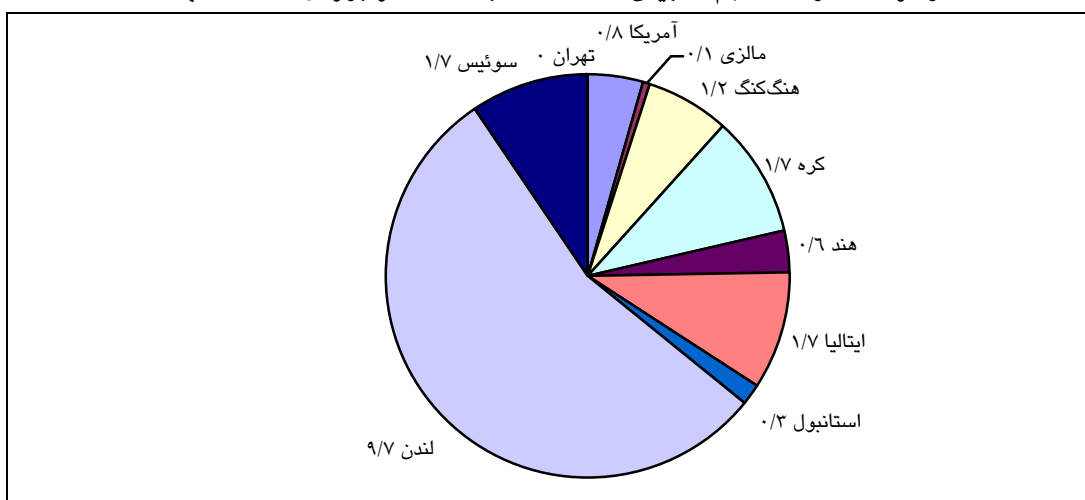
مأخذ: همان.



نمودار ۱۳. بررسی تطبیقی حجم کل معاملات به GDP در بورس‌های منتخب



نمودار ۱۴. متوسط حجم تطبیقی کل معاملات به GDP در بورس‌های منتخب



۵. بررسی رتبه بورس تهران در میان دیگر کشورها

رونقی که طی سال‌های اخیر در بورس‌های اوراق بهادار جهان حاکم بود، در سال ۲۰۰۷ میلادی نیز ادامه یافت. براساس گزارش فدراسیون جهانی بورس‌ها،^۱ نماگرهای عمده فعالیت بورس‌های عضو این فدراسیون نشان می‌دهد که به‌استثنای تعداد محدودی از بورس‌ها، بقیه در این سال با رشد ارزش بازار و ارزش معاملات مواجه بودند. البته همانند سال قبل، رشد اغلب بازارهای نوظهور به‌مراتب سریع‌تر از رشد بازارهای توسعه‌یافته بود. در سال ۲۰۰۷ میلادی، بورس‌های

نیویورک، توکیو، یورونکست،^۱ نزدک، لندن، شانگهای، هنگ‌کنگ، تورنتو، آلمان و بمبئی به ترتیب ۱۰ بورس بزرگ جهان از نظر ارزش بازار^۲ بودند و در مجموع ۷۳/۲ درصد از ارزش بازار بورس‌های عضو را در اختیار داشتند. بورس اوراق بهادار تهران به لحاظ ارزش بازار در میان ۵۳ عضو که اطلاعات آنها گزارش شده است، در مکان ۴۶ قرار داشت. از نظر رشد ارزش بازار نسبت به سال قبل نیز بورس‌های شانگهای، شنزن و بمبئی به ترتیب با ۳۰۲/۷، ۲۴۴/۲ و ۱۲۲/۱ درصد در رتبه‌های اول تا سوم قرار گرفتند. ارزش بازار بورس تهران نسبت به سال میلادی قبل به میزان ۲۰/۸ درصد افزایش یافت و به لحاظ رشد ارزش بازار در میان ۵۳ بورس، رتبه ۳۱ را از آن خود ساخت.

بیشترین حجم مبادلات^۳ در این سال به ترتیب به بورس‌های نیویورک، نزدک، لندن، توکیو و یورونکست تعلق داشت. بورس تهران براساس این شاخص در رتبه ۴۵ جای گرفت و از نظر رشد حجم مبادلات نسبت به سال پیش با ۶۸/۵ درصد افزایش در رتبه سیزدهم قرار گرفت. این درحالی است که براساس این معیار، در سال ۱۳۸۳ بورس تهران در مکان نخست و در سال ۱۳۸۵ در رتبه آخر رشد حجم مبادلات نسبت به سال پیش از آن قرار داشت.

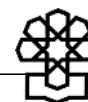
اگرچه شاخص‌های اصلی قیمت در هرکدام از بورس‌ها به روش متفاوتی محاسبه می‌شوند، اما درصد تغییرات آنها نشان‌دهنده میانگین عایدی سرمایه‌ای^۴ بازار است. در این خصوص، بورس‌های شنزن، شانگهای و اسلونی به ترتیب با ۱۶۲/۸، ۹۶/۷ و ۷۸/۱ درصد رشد، از پربازده‌ترین بورس‌های اوراق بهادار عضو فدراسیون در سال ۲۰۰۷ بودند. بورس اوراق بهادار تهران برخلاف سال ۲۰۰۳ که در رتبه دوم این جدول قرار داشت، در سال‌های بعد به دلیل کاهش قابل ملاحظه شاخص قیمت تنزل یافت. در سال ۲۰۰۷، بورس تهران با کاهشی معادل ۳/۴ درصد رتبه ۴۶ را به خود اختصاص داد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

تغییرات شاخص‌های بورس برای سرمایه‌گذاران اوراق بهادار و تحلیلگران بازار سرمایه، از اهمیت ویژه‌ای برخوردار بوده و در تصمیم‌گیری‌ها مورد توجه قرار می‌گیرد که با توجه به شاخص‌های معرفی شده و بررسی آنها و نیز با توجه به آمارهای بانک مرکزی ایران شاخص‌های بورس طی

۱. یورونکست دربرگیرنده اطلاعات بورس‌های آمستردام، بروکسل، لیسبون و پاریس است.

2. Market Capitalization
3. Turnover
4. Capital Gain



سال‌های مورد بررسی با رکود مواجه بوده است. از جمله دلایل تداوم رکود می‌توان به نااطمینانی کلی حاکم بر اقتصاد کشور، پایین بودن نقدشوندگی بسیاری از سهام موجود در بازار ناشی از وجود صف‌های طولانی فروش و رونق بازار زمین و مسکن و برخی اقلام با وام، اشاره کرد. در مجموع بررسی شاخص‌های عمق مالی در بازار سرمایه کشورهای منتخب بیانگر نتایج ذیل است:

۱. طی دوره مورد بررسی بورس تهران کمترین سهم بازدهی از کل دنیا را دارا بوده است.
 ۲. سهم بورس تهران از تعداد روزهای معامله متناسب با سایر بورس‌های منتخب است.
 ۳. سهم بورس تهران از حجم معاملات دنیا تقریباً مشابه بورس استانبول است؛ اما نسبت به کشورهای عمده‌ای پایین‌تر است.
 ۴. از لحاظ نسبت سرمایه داخلی به تولید ناخالص داخلی، بورس تهران مشابه بورس‌های استانبول، آمریکا و مالزی بوده است.
 ۵. سهم بورس تهران از حجم کل معاملات سهام دنیا کمترین سهم در بین کشورهای منتخب بوده است.
 ۶. رتبه بورس تهران نیز طی دوره مورد بررسی بین ۲ تا ۴۶ متغیر بوده است.
- با عنایت به نتایج به‌دست آمده می‌توان دریافت بورس تهران هنوز نتوانسته است به جایگاه واقعی خود در دنیا دست یابد که می‌توان برخی پیشنهادها را به شرح ذیل جهت کمک به ارتقای جایگاه بورس تهران به شرح ذیل ارائه کرد:
- معرفی ابزارهای جدید تأمین مالی در بازار سرمایه،
 - گسترش نهادهای واسط سرمایه‌گذاری نظیر صندوق‌های سرمایه‌گذاری،
 - ایجاد اعتماد عمومی جهت گرایش و فعالیت در بازار سرمایه از طریق تشویق شرکت‌های فعال به پرداخت سود منطقی و مناسب به دارندگان سهام.

منابع و مأخذ

۱. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی سال ۱۳۸۵.
 ۲. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی سال ۱۳۸۶.
 ۳. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، نماگرهای اقتصادی، ش ۲۸۷ و ۲۸۸ سه‌ماهه سوم و چهارم سال ۱۳۸۴.
 ۴. بلوریان تهرانی، محمد. بورس اوراق بهادار و آثار آن بر اقتصاد و بازرگانی کشور، مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، چاپ اول، تهران، ۱۳۷۱.
 ۵. عنایت، سیدابراهیم. مشکلات و تنگناهای بازار سرمایه در ایران، دانشگاه تربیت مدرس، ۱۳۸۲.
 ۶. خلعتبری، فیروزه، مفاهیم پولی، بانکی و بین‌المللی، انتشارات شباویز، تهران، ۱۳۷۱.
 ۷. گلریز، حسن. بورس اوراق بهادار تهران، انتشارات امیرکبیر، چاپ اول، تهران، ۱۳۷۴.
 ۸. قانون تجارت فرانسه (ماده ۷۱)، ترجمه عبدالسلام زهنی بک، فی القانون التجاری، قاهره، ۱۳۶۴.
 ۹. قره‌باغیان، مرتضی. فرهنگ اقتصاد بازرگانی، انتشارات رسا، چاپ دوم، تهران، ۱۳۷۶.
10. Annual Report and Statistics of Capital markets, 2008-2007-2006-2005-2004.
 11. <http://www.einollah-ala.com/fa>



مرکز پژوهش‌ها
مجلس شورای اسلامی

شماره مسلسل: ۱۰۹۴۱

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: بررسی شاخص‌های عمق مالی در بازار سرمایه

نام دفتر: مطالعات اقتصادی (گروه بازارهای مالی)

تهیه و تدوین: رقیه فضلی

همکار: صمد عزیزنژاد

ناظر علمی: احمد شعبانی

متقاضی: معاونت پژوهشی

ویراستار تخصصی: —

ویراستار ادبی: —

واژه‌های کلیدی:

۱. عمق مالی

۲. بورس

۳. سرمایه

۴. تولید ناخالص داخلی

۵. معاملات

تاریخ انتشار: ۱۳۹۰/۵/۱۲