

فردین آقابزرگی*

ناسازگاری زمانی در ابزار پولی

پس از گذر از دوره رشد شتابان بورس در چهار ماه ابتدای سال ۹۹ که بازدهی حدود ۲۹۰ درصد را رقم زد و متوسط قیمت بر درآمد یا همان (P/ E) سهام را در بورس به حدود ۲۹ مرتبه رساند، از اواسط مرداد ماه به اقتضای ذات بازار سرمایه، روند شکل‌گیری اصلاحات در قیمت سهام و شاخص کل بورس شروع شد.

با توجه به تجربیات گذشته در بورس تهران که در پی رشد بی‌وقفه و انتظار اصلاح قیمت ZWNJ؛ها را داشته باشیم و همچنین فاصله گرفتن بیش از حد سطوح قیمت کارشناسی و ارزش ذاتی اغلب سهام صنایع و شرکت ZWNJ؛ها با قیمت تابلو، شرایط به ترتیبی رقم خورده که باید بپذیریم دوره اصلاح قیمت شروع شده است. در این بین مسلماً شرکت ZWNJ؛های دارای توجیه کارشناسی نیز در کنار سایر شرکت ZWNJ؛هایی که بی‌دلیل طی ۶ ماه گذشته رشد قیمت سهام را تجربه کرده بودند، وجود دارند. اما جو عمومی بازار و ذات بازار سرمایه حکم بر اصلاح قیمت دارد.

اگرچه ابزارهایی همچون تزریق منابع نقدی برای خرید سهام یا ممانعت از فروش برخی سهامداران عمده می‌ZWNJ؛تواند به ZWNJ؛طور موقت و در کوتاه‌مدت روند اصلاح قیمت ZWNJ؛ها را با روندی کاهشی همراه کند، ولی تجربه پیشین در بازار سرمایه ایران نشان داده است این رویکرد و سیاست ZWNJ؛های این ZWNJ؛چنینی پاسخگو نخواهد بود و تنها نتیجه آن حجیم شدن سطوح اصلاحات قیمت و گسترده ZWNJ؛تر شدن این اصلاح خواهد بود. چراکه برخلاف حرکت ذاتی و طبیعی بازار سرمایه نمی‌ZWNJ؛توان صرفاً با تامین نقدینگی از محل ZWNJ؛های مختلف از جمله صندوق تثبیت بازار یا صندوق توسعه ملی روند طبیعی بازار را تغییر داد.

در همین راستا، اغلب فعالان بازار علاقه ZWNJ؛مند به ایجاد وضعیت تعادلی در بازار سهام هستند. اما اگر جریان از طریق تزریق نقدینگی از صندوق ZWNJ؛هایی که صرفاً برای موارد خاص و سرمایه ZWNJ؛گذاری بلندمدت ایجاد شده ZWNJ؛اند، تامین شود مسلماً به شرایط عمومی بازار سرمایه لطمه وارد خواهد کرد.

با فرض تصویب پیشنهاد شورای ZWNJ؛عالی بورس برای برداشت از صندوق توسعه ملی یا تثبیت بازار برای جلوگیری از عرضه ZWNJ؛های در حال شکل‌گیری، منطقی این ذهنیت پیش می‌ZWNJ؛آید که سطح عمومی قیمت ZWNJ؛ها در بورس و شاخص کل که تناسب معقول و منطقی با متغیر عادی اثرگذار بر وضعیت اقتصادی کشور ندارد، مورد تایید مسوولان اقتصادی است. باید عنوان کرد که اساساً تامین هزینه ZWNJ؛های جاری از محل صندوق ZWNJ؛هایی که صرفاً برای متعادل‌سازی روند درآمدی کشور تاسیس شده ZWNJ؛اند، جایز و منطقی نیست. در واقع به ZWNJ؛دلیل سیاست حمایت از بازار و از آنجا که بانک ZWNJ؛ها منابع نقد در اختیار دارند در شورای ZWNJ؛عالی بورس مطرح شد تا منع قانونی که پیش از این وجود داشت، برداشته شود. در واقع به نظر می‌ZWNJ؛رسد تصمیمات جلسه اخیر شورای ZWNJ؛عالی بورس بیشتر برای تلاش در جهت اطمینان ZWNJ؛بخشی به سهامداران و اشخاصی است که دغدغه فروش سهام دارند، تا اعلام شود می‌ZWNJ؛توان با وضع یک قانون ساده، روند عرضه و تقاضا را به نفع هر یک از این دو طرف تغییر داد. البته به ZWNJ؛نظر می‌ZWNJ؛رسد تصویب این پیشنهاد فرآیند زمانبری است اما به شرط ایجاد ضرورت همین سیاست می‌ZWNJ؛تواند به سرعت به یک قانون تبدیل شود. در این صورت بانک ZWNJ؛ها می‌ZWNJ؛توانند از منابع نقد خود برای حمایت و صیانت از حقوق سهامداران و به ZWNJ؛ویژه سهامداران خرد و همچنین جلوگیری از ریزش سهام و اصلاح قیمت استفاده کنند. بررسی ZWNJ؛ها نشان می‌ZWNJ؛دهد در سه ماه ابتدای سال ZWNJ؛جاری شاهد بودیم که سیاست ZWNJ؛های تشویقی و دستوری صادر شد و بانک ZWNJ؛ها را مکلف کرد تا دارایی ZWNJ؛های مازاد خود را از جمله املاک و مستغلات شرکت ZWNJ؛های سرمایه ZWNJ؛پذیر عرضه کنند.

همچنین از سوی برخی از سهامداران خرد پس از اعلام جزئیات جلسه شورای ZWNJ؛عالی بورس این پرسش مطرح شد که

مگر پیش از این بانک و ZWNJ ها در بورس نبودند؟ این پرسش در حالی مطرح می‌شود که به ZWNJ نظر می‌دهد؛ رسید تفاوت بین پذیرفته و ZWNJ شدن بانک و ZWNJ ها در بورس و سرمایه و ZWNJ گذاری آنها در این بازار برای برخی افراد به ZWNJ درستی روشن نیست. باید توضیح داد که سهام صنایع مختلفی از جمله موسسات مالی و اعتباری و بانک و ZWNJ ها در بورس پذیرفته شده است و آحاد مردم و تک و ZWNJ تک سهامداران می‌توانند تحت اراده و اختیار خود سهام هر یک از بانک و ZWNJ های قابل معامله در بورس را خریداری کنند.

موضوع جلسه اخیر شورای عالی بورس در خصوص تزریق نقدینگی از جانب بانک و ZWNJ ها برای خریداری سهام شرکت و ZWNJ هایی است که احتمالا دارای سقف فروش در بورس هستند. بنابراین خرید و فروش سهام بانک و ZWNJ ها در بورس با سرمایه و ZWNJ گذاری بانک و ZWNJ ها در این بازار، دو مقوله کاملا متفاوت از یکدیگر هستند. به ZWNJ طور کلی دیدگاه تجهیز و تامین مالی از طریق بازار پول که بانک و ZWNJ ها متولی و عوامل اجرایی آن هستند بر اساس تعاریف و ادبیات اقتصادی، در بازه زمانی یکساله انجام می‌شود. چنانچه بخواهیم اختلاطی بین نحوه تامین مالی کوتاه و ZWNJ مدت توسط بازار پول و بلندمدت یعنی در بازار سرمایه ایجاد کنیم، نابهنجاری و ZWNJ هایی به ZWNJ وجود خواهد آمد که به ZWNJ مرور زمان، اقتصاد کشور را متاثر خواهد کرد. بر این اساس، نحوه تامین مالی از یک چرخه یعنی بازار پول وارد چرخه دیگری یعنی بازار سرمایه می‌شود و یک تناقض ساختاری در اقتصاد ایجاد می‌کند. این تداخل وظایف موجب نابسامانی و ZWNJ هایی در اقتصاد می‌شود. به ZWNJ نحوی که در حال و ZWNJ حاضر نیز شاهد هستیم بیش از ۸۰ درصد منابع لازم برای اجرای طرح و ZWNJ های توسعه و ZWNJ ای، از بازار پول تامین می‌شود. در واقع سیاست و ZWNJ های اقتصادی به ZWNJ منابع کوتاه و ZWNJ مدت صرفا در بازه و ZWNJ های زمانی کوتاه اجازه می‌دهد در همان حوزه سرمایه و ZWNJ گذاری بشوند. تغییر این روش برای دستیابی به اهداف کوتاه و ZWNJ مدتی مانند هدایت و ساماندهی به فضای موجود بازار سرمایه، موجب ایجاد ناهنجاری در بازه میان و ZWNJ مدت و بلند و ZWNJ مدت برای اقتصاد کشور خواهد شد.

در واقع بهترین حالت برای ایجاد تعادل در بازار، رجوع به ذات و ماهیت بازار و انتظام خودساخته درونی بورس است و لزوما اتکا به این مکانیزم، به معنی رها کردن وضعیت بازار به حال خود نیست. بلکه اصلاحات ذات بازار است و باید بپذیریم که مقابله با روند طبیعی بازار عواقب نامطلوبی در پی خواهد داشت. به عبارت دقیق و ZWNJ تر بیش از نیمی از کسانی که در صف و ZWNJ های فروش فعلی سهام می‌فروشند، سود مناسبی طی چهار ماه ابتدای سال ۹۹ کسب کرده و ZWNJ اند و در حال و ZWNJ حاضر باید شرایط اصلاحی را بپذیرند.

در پایان تاکید می‌شود تهییج افکار عمومی برای الزام مقابله با روند اصلاح قیمت توجیه و ZWNJ پذیر و قابل قبول نیست و خرید سهام یکی از راه و ZWNJ های کسب درآمد و سود است اما همواره باید در امر سرمایه و ZWNJ گذاری ریسک آن هم ملاحظه و مدیریت شود. بنابراین صرف منابع و زمان برای کسب سود صرفا سرمایه و ZWNJ گذاری تلقی نمی‌شود. برای مدیریت سود سرمایه و ZWNJ گذاری، تحلیل و ارزیابی کارشناسی لازم است و چنانچه شخص یا اشخاصی فرصت و امکان چنین تحلیل و ZWNJ هایی را ندارند باید به روش سرمایه و ZWNJ گذاری غیرمستقیم و خرید یونیت صندوق و ZWNJ های سرمایه و ZWNJ گذاری وارد بورس شوند و در حقیقت مدیریت دارایی مالی خود را به مدیران متخصص صندوق و ZWNJ های سرمایه و ZWNJ گذاری یا سبدگردانان اختصاص دهند.

متخصص و ZWNJ ترین مدیران سرمایه و ZWNJ گذاری نیز به تنهایی قادر به رصد کل بازار در هیچ بورسی نیستند و صرفا به اتکای ابزارهای الگوریتم تریدینگ نیز نمی‌توانند از کل فرصت و ZWNJ های سرمایه و ZWNJ گذاری در بازار بهره برد.

بنابراین توصیه می‌شود سرمایه و ZWNJ گذاران تازه و ZWNJ وارد و حتی علاقه و ZWNJ مندان به سرمایه و ZWNJ گذاری که تجربه و اطلاعات خوبی در بورس دارند، امر سرمایه و ZWNJ گذاری را از طریق خرید یونیت و ZWNJ های صندوق سرمایه و ZWNJ گذاری سهامی یا ایجاد سبد اختصاصی انجام دهند.

هر چند معمولا سود سرمایه و ZWNJ گذاری مستقیم بیشتر از غیرمستقیم است، اما باید توجه داشت ریسک سرمایه و ZWNJ گذاری غیرمستقیم به مراتب از سرمایه و ZWNJ گذاری مستقیم کمتر است و به این ترتیب تعادل لازم بین ریسک و بازده در سرمایه و ZWNJ گذاری برقرار خواهد شد.

نکته مهم دیگر در امر سرمایه‌گذاری اتکا به اطلاعات و تحلیل‌های کارشناسی و پرهیز از شایعات و سیگنال‌فروشی است، چراکه اصل اولیه سرمایه‌گذاری حکم بر این دارد که هیچ پیشنهادی برای خرید سهام هنگام خرید سهام توسط توصیه‌کننده انجام نمی‌شود.

نکته دیگر ایجاد تنوع در سبدهای سرمایه‌گذاری است. سهام شرکت‌ها و صنایع مختلف در پرتفوی می‌تواند نوسان سودآوری و اختلالات احتمالی در روند فعالیت و عملیات شرکت‌ها و صنایع را متعادل کند.

نکته مهم دیگر تخصیص منابع قابل سرمایه‌گذاری از محل پس‌انداز است و چنانچه از محل استقراض یا فروش دارایی مورد استفاده از قبیل خانه و ماشین تامین شده باشد، سرمایه‌گذار را در وضعیت اجباری کوتاه‌مدت قرار می‌دهد و ممکن است از فرصت مناسب برای سرمایه‌گذاری بهره‌مند نشود. برنامه‌ریزی برای سرمایه‌گذاری حداقل باید در بازه میان‌مدت ۲ ساله و بلندمدت ۵ ساله انجام شود. سرمایه‌گذاری ممکن است در بازه کوتاه‌مدت نتیجه لازم را نداشته باشد و دچار نوساناتی شود که مدیریت و تطابق آن با محدوده سرمایه‌گذاری مد نظر سرمایه‌گذار تفاوت داشته باشد.

*کارشناس ارشد بازار سرمایه

منبع: دنیای اقتصاد