بازگشت به عقب

رفیعی امام، علی نقی

بورس تهران در حالی روزهای پایانی سال 1384 را سپری می‏کند که سیاست‏های محافظه‏کارانه دوباره بر آن چیره شده‏اند.آخرین سیاستی که توسط دبیر کل‏ بورس به کار گرفته شده کاهش دامنه نوسان روزانه از 10 درصد به 4 درصد است؛بدان امید که شاید بتوان تا حدودی مانع ریزش بیشتر شاخص شد و قیمت سهم را در نرخی غیر واقعی حفظ کرد.این در حالی است که‏ بازار با دامنه نوسان روزانه مثبت/منفی 5 درصد،حرفه‏ جدیدی به نام سهامداری را به وجود آورده بود؛حرفه‏ای‏ که گر چه از حرفه‏های پر ریسک شناخته می‏شود،اما انگیزه را برای جذب سرمایه و سهامدار جدید در بازار تقویت می‏کرد.

در 20 ماه گذشته سیاست‏های کوتاه مدت گوناگونی‏ برای جلوگیری از سقوط شاخص به کار گرفته شده،اما هیچیک مثمر ثمر نبوده و روند ریزش شاخص همچنان‏ به قوت خود باقی است.به بیان دیگر سیاست‏های کوتاه‏ مدت اعمال شده برای حمایت بازار نتیجه‏ای جز بی‏اعتمادی سهامداران نسبت به سیاست‏گذاران بازار نداشته است.اجرای این سیاست‏های حمایتی گر چه در ظاهر باعث ثبت قیمت‏های غیر واقعی بر تابلو بورس‏ شده،اما در عمل،ناتوان از حفظ سهامداران و سرمایه‏شان،به خروج سرمایه‏گذاران از بازار و کاهش‏ ارزش بازار دامن زده است.چندان که به جرات می‏توان‏ ادعا کرد تنها عاملی که در برخی روزها سبب رشد شاخص کل شده،انتظار مثبت سرمایه‏گذاران درباره‏ حل مسائل انرژی هسته‏ای کشور در سطح بین‏المللی‏ بوده است.در واقع عدم اطمینان نسبت به آینده عاملی‏ است که سرمایه‏گذاری در تمام بازارها را محدود می‏کند.اثرات این روند در دو سال گذشته کشور کاملا مشهود است.بر این اساس می‏توان گفت که‏ سیاست‏های کوتاه مدت سازمان بورس توانایی خروج‏ بازار از بحران موجود را ندارد و چه بسا به تداوم بحران‏ دامن نیز می‏زند.

شاید تنها سیاستی که بتواند به عنوان عاملی درونی‏ ارزش واقعی بازار را نمایان کند و سبب کارائی آن شود استفاده از درصد سهام شناور آزاد شرکت‏ها در تعیین‏ قیمت پایانی‏شان باشد.این سیاست از سوی دبیر کل‏ قبلی بورس ارائه گردید،اما به اجرا درنیامد،در حالی که‏ نمایان ساختن ارزش واقعی بازار به مراتب بهتر و ارزشمندتر از حفظ شاخص بازار و جلوگیری از سقوط آن به هر قیمت است.همان‏طور که تجربه دوران رونق‏ نشان داد رشد قیمت سهام در بورس تهران،همبستگی‏ بالایی با رشد سود سهام ندارد و فقط جو روانی حاکم بر بازار و در برخی مواقع هم شایعات شکل گرفته سبب‏ بورس تهران بار دیگر سیاست‏های محافظه‏کارانه را تجربه می‏کند

بازگشت به عقب

علینقی رفیعی امام

نمایان ساختن ارزش‏ واقعی بازار به مراتب‏ بهتر و ارزشمندتر از حفظ شاخص بازار و جلوگیری از سقوط آن‏ به هر قیمت است

تشکیل صف‏های خرید می‏شود.در نتیجه در رکود کنونی نیز کاهش قیمت سهام ارتباط چندانی با کاهش‏ سود هر سهم ندارد و عوامل بیرونی و عدم اطمینان نسبت‏ به آینده سبب شکل‏گیری چنین روندی شده است.از همین رو نیز هست که پیش‏بینی عملکرد بازار بورس‏ تهران،به دلیل تأثیرپذیری آن از عوامل درونی و بیرونی، کار آسانی نیست.

اما به هر روی با توجه به شرایط اقتصادی کشور،از جمله کاهش سود سپرده‏های بانکی،کاهش سود اوراق‏ مشارکت و رکود بازار مسکن و دیگر بازارها،و نیز رسیدن بهای سکه به حد نهایی خود،تنها بازاری که هنوز بازده سرمایه‏گذاری حاصل از سود نقدی هر سهم در آن‏ بیش از بازارهای دیگر است،بورس اوراق بهادار است، هر چند که ریسک سرمایه‏گذاری در این بازار بسیار افزایش یافته است.

اگر سال 82 را سال گذر بورس تهران،سال 83 را سال‏ افت و خیزهای شدید بازار بورس و سال 84 را سال‏ تعدیل بازار بدانیم سال 85 را باید سال به انتظار نشستن‏ برای فرصت‏های جدید در بازار بورس تهران نام نهاد. سود بردن از بازار در سال 84 نیاز به تجربه و مهارت‏ فراوان داشت که تنها از عهده افراد حرفه‏ای و تحلیل‏گران بر می‏آید،شاید سال 85 اینگونه نباشد و چه بسا باید در انتظار شکل‏گیری حالت‏های افراطی در بازار بود.