



بازی سازمان بورس با نوسان بازار سرمایه

به گزارش اقتصاد شرق؛



محمد مهدی مومن زاده کارشناس بازار سرمایه در یادداشتی به بازی سازمان بورس با نوسان بازار سرمایه اشاره کرده و در این باره گفته است: در روزهای پایانی هفته گذشته خبری منتشر شد مبنی بر اینکه هیات مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار در جهت افزایش کارآیی و نقدشوندگی بازار سرمایه، افزایش یک درصدی دامنه نوسان به صورت متقارن در بازار اول شرکت بورس اوراق بهادار تهران و شرکت فرابورس ایران را از تاریخ ۲۹ فروردین ۱۴۰۱ تصویب کرده است. همچنین در این راستا مقرر شده بعد از انجام بررسی های لازم در خصوص آثار و نتایج این تصمیم، افزایش بیشتر دامنه نوسان مجددا در برنامه

هیات‌مدیره سازمان بورس قرار گیرد. با توجه به اینکه تغییر ریز ساختارهایی همچون دامنه‌نوسان و حجم مبنا همواره یکی از درخواست‌های فعالان بازار سرمایه بوده است، پس از انتشار این خبر شاهد موجی از واکنش‌ها در بازار بودیم.

گروهی از فعالان بازار سرمایه با استقبال از این تصمیم سازمان بورس و ارکان بازار، افزایش دامنه‌نوسان را موجب کاهش محدودیت‌ها، کشف قیمت کارآتر در بازار سرمایه و انگیزه‌ای برای ورود منابع جدید نقدینگی به بازار سرمایه اعلام کرده و حتی افزایش یک‌درصدی در بخشی از نمادهای بازار سرمایه را کافی نمی‌دانند، در مقابل گروه دیگری از اهالی بازار سرمایه با اتخاذ رویکردی که از احتیاط کارشناسی آنها حکایت دارد، بر این نظرند که به دلیل حضور سهامداران خرد حقیقی در بازار سرمایه که از آموزش‌های لازم برخوردار نیستند و سرمایه‌گذاری مستقیم را انتخاب کرده‌اند، باید افزایش دامنه‌نوسان و تغییر در سایر ریز ساختارهای بازار سرمایه با مداقه و به‌تدریج صورت گیرد و حتی حفظ شرایط فعلی تا بازگشت تعادل و اعتماد به بازار سرمایه مفید است. گروه اول که از تعداد بیشتری برخوردارند در پاره‌ای موارد حتی ارکان بازار سرمایه را به کم‌کاری در جهت خواست فعالان بازار متهم می‌کنند و به انتقاد از آنها می‌پردازند، به‌همین دلیل در ادامه به بررسی تصمیم اتخاذ شده درخصوص افزایش دامنه‌نوسان می‌پردازیم.

دامنه‌نوسان قیمت سهام نوعی متوقف‌کننده خودکار است که اولین بار، در اوایل قرن هجده میلادی، در معاملات قرارداد آتی برنج در بورس ژاپن و برای جلوگیری از نوسانات قیمت به کار گرفته شد. در طول همه این سال‌ها یک رویکرد واحد نسبت به دامنه‌نوسان در بازارهای مالی وجود نداشته و محققان، قانون‌گذاران و سیاستگذاران بازارها به منظور تحدید نوسانات بازار و جلوگیری از رفتار شتابزده فعالان بازار از این ابزار استفاده کرده‌اند. تحقیقات مختلف نتوانسته نشان دهد دو موضوع مهم و متأثر از دامنه‌نوسان یعنی «به تاخیر افتادن کشف قیمت» و «جلوگیری از نوسانات شدید و بیش‌واکنشی سرمایه‌گذاران» تا چه میزان با یکدیگر و با متغیر دامنه‌نوسان، همبستگی و وابستگی دارند. با در نظر گرفتن این موضوع به‌نظر می‌رسد پاسخ ارکان بازار سرمایه به خواست فعالان بازار سرمایه

از دشواری و پیچیدگی‌هایی برخوردار است؛ به عبارتی تفاوت بین نظارت‌کننده و نظارت‌شونده در اتخاذ رویکردی که به نفع بازار سرمایه باشد و پاسخی منطقی به مطالبه فعالان بازار باشد به طور قابل توجهی مشاهده می‌شود. به نظر می‌رسد تصمیم‌گیری سازمان بورس برای افزایش تدریجی در دامنه‌نوسان، بررسی افزایش مجدد آن در یک بازه حداقل ۳ ماهه، پیاده‌سازی در نمادهای بازارهای اول بورس و فرابورس و اعلام این خبر پیش از اجرای یکباره آن نشان می‌دهد سازمان بورس روشی منطقی برای پاسخ به مطالبه فعالان بازار در نظر گرفته و به گونه‌ای عمل کرده که مشمول تئوری گرفتارشدن، نشده است.

بر اساس تئوری گرفتار شدن (Capture Theory) ناظر و فرآیند نظارت گرفتار نظارت‌شوندگان می‌شود؛ به عبارتی نظارت در خدمت پاسخگویی به مطالبات نظارت‌شوندگان و تامین منافع آنان قرار خواهد گرفت. در این مورد ممکن بود سازمان و ارکان بازار تحت تاثیر فشارهای زیاد از ناحیه فعالان بازار سرمایه و پشت‌سر گذاشتن روزهای سخت در چندین ماه اخیر تصمیمی برای خوشایند فعالان اتخاذ کنند که از استحکام لازم برخوردار نباشد، اما اخبار منتشرشده نشان می‌دهد سازمان بورس و اوراق بهادار، با در نظر گرفتن مواردی همچون نیاز به آموزش بیشتر در بازار سرمایه، حضور مستقیم سهامداران خرد، تاثیر عوامل اقتصادی و سیاسی خارج از کنترل ارکان بازار و عدم وجود شرایط یکسان در بازار سرمایه کشور در مقایسه با بازار برخی از کشورها، رویکردی سازنده، منطقی و قابل دفاع برای افزایش دامنه‌نوسان در پیش گرفته است. بدین ترتیب آثار افزایش دامنه‌نوسان به دور از شتابزدگی در بازار سرمایه پدیدار خواهد شد و مکانیزم عرضه و تقاضا در نمادهای بازار تسهیل خواهد شد. البته بهتر است این افزایش بخش بزرگ‌تری از نمادها را شامل شود. از سوی دیگر زمینه و زمان مناسبی نیز برای این تصمیم در نظر گرفته شده است. آمارها نشان می‌دهد هرچند که در اسفند ۱۴۰۰ سهامداران حقیقی اقدام به فروش سهام و خروج از بازار سرمایه کرده‌اند اما میزان سرمایه خارج شده به شکل محسوسی کمتر از سایر ماه‌ها بوده و به نظر می‌رسد انرژی منفی سرمایه‌گذاران به تدریج در حال تخلیه است.

در دهه اخیر در فروردین ماه غالباً بازار سهام رشد مثبت را تجربه کرده است و البته از نظر میانگین رشد قیمتی، یکی از بهترین عملکردها مربوط به فروردین ماه بوده است. فروردین ماه در سال ۱۴۰۱ نیز روزهای نسبتاً خوبی در مقایسه با ماههای اخیر برای سهامداران به همراه داشت. به نظر می‌رسد وجود روند مثبت بازار سهام در بهار ۱۴۰۱ ادامه یابد و ایجاد جذابیت نسبی برای این دارایی می‌تواند مجدداً زمینه ساز حضور سهامداران حقیقی در بازار سهام و ایجاد موج جدیدی از رشد قیمت بر پایه نقدینگی جدید شود. همچنین انتظار می‌رود مجموع سود محقق شده و گزارش شده شرکت‌های بورس تهران در سال ۱۴۰۱ از رقم ۲۵ میلیارد دلار عبور کرده و تداوم سطوح بالای قیمت در بازارهای جهانی نیز می‌تواند عبور سود شرکت‌ها از محدوده ۳۰ میلیارد دلار را به دنبال داشته باشد. این اعداد به معنای رشد چندبرابری سود شرکت‌ها در فاصله کمتر از یک دهه است. در پایان می‌توان گفت تخلیه شوک‌های روانی منفی و بهبود در شرایط ناشران که به مثبت شدن فضای کلی بازار سرمایه منجر می‌شود، می‌تواند به موفقیت سیاستگذار در افزایش دامنه‌نوسان کمک کند.