



جریان پول بین بازار سهام و کریپتو چگونه معکوس می‌شود؟ سقوط رمزارز آیا فرصتی برای بورس خواهد بود؟

رشد نرخ تورم در اقتصادهای مطرح دنیای مسابقه ای را از گمانه زنی‌ها درخصوص افزایش نرخ بهره به راه‌انداخته است. همین امر سبب شده تا قیمت دارایی‌ها طی هفته‌های اخیر در مسیر نزولی قرار بگیرد. با توجه به اینکه بورس ایران کامودیتی محور است شاید در نگاه اول چنین امری چندان مثبت ارزیابی نشود؛ این در حالی است که خروج سرمایه از برخی از بازارها می‌تواند به فرصتی برای بورس تهران بدل شود مخصوصا وقتی که دریا بیم بازاری نظیر رمزارزها که در طول دو سال گذشته جذابیت بسیاری برای سرمایه‌گذاران ایرانی داشته، حالا در مسیر حزیض است، اما آیا شرایط برای بهره‌برداری از این فرصت در بازار سهام فراهم است؟

مواجهه بورس با یک کاهش

بازار سهام در نخستین روز از هفته جاری عملکرد چندان رضایت‌بخشی نداشت. در این روز شاخص کل بورس قادر به ثبت دستاوردی بهتر از ریزش ۱۶ هزار و ۶۰۰ واحدی نشد. افت یادشده در روزی روی داد که تغییرات میانگین وزنی قیمت‌ها در این بازار به افت ۰۶٪ درصدی شاخص یادشده انجامید و سطح آن را به محدوده یک میلیون و ۵۴۷ هزار واحد رساند. ریزش روز گذشته قیمت‌ها در بورس پس از آن شروع شد که در روزهای پایانی هفته قبل گزارش‌های مالی ارائه‌شده از سوی پتروشیمی‌ها نشان داد که رشد قیمت خوراک مصرفی آن‌هم در شرایطی که قیمت فروش محصولات پتروشیمی به تناسب آن رشد نکرده، سبب شده تا حاشیه سود این شرکت‌ها در نهایت کاهش یابد. همین امر

باعث شد تا در این روز خریداران سهام در روز شنبه از موضع خود نسبت به هفته گذشته اندکی عقب نشینی کنند و متعاقبا کاهش قیمت‌ها در کلیت بازار را رقم بزنند.

بررسی‌ها هم‌اکنون حکایت از این واقعیت دارد که اوضاع روانی بازار تا حدودی شکننده شده و مجددا فعالان آن بیش از گذشته تمایل به گرفتن جانب احتیاط را پیدا کرده‌اند. همین امر سبب شد تا در روز شنبه شاخص هموزن نیز به میزان ۸۷/۰ درصد نسبت به روز معاملات قبل افت داشته باشد. اینطور که به نظر می‌رسد افزایش ناملايمات در فضای کلان اقتصاد در کنار احتمال کاهش سود شرکت‌های بورسی کامودیتی محور در بازار یادشده سبب شده تا بدبینی خریداران حتی در نمادهای کوچکی که درآمد آنها اثرپذیری چندانی از بازارهای جهانی ندارد، بیشتر شود.

این روزها عده‌ای از بورسی‌ها همچنان بر این باور هستند که انتظارات تورمی می‌تواند بازارها را از دام بی‌اعتمادی ایجادشده در سال‌های اخیر تا حدی نجات دهد با این وجود بخشی از خود آنهایی که امید به افزایش انتظارات تورمی دارند نیز در این شرایط ترجیح می‌دهند تا ابتدا حجم معناداری از پول وارد بازار شود و بعد از آن اقدام به افزایش حجم سرمایه‌گذاری در بازار کنند. همان‌طور که «دنیای اقتصاد» در گزارش‌های پیشین به آن اشاره کرده است در شرایط کنونی، اقتصاد جهانی به دام تورم‌های کم‌سابقه‌ای افتاده و همین امر لزوم افزایش نرخ‌های بهره را به دنبال داشته است. بر اساس آنچه که بانک‌های مرکزی اقتصادهای عمده اشاره می‌کنند به رغم افزایش نرخ‌های بهره در کشورهای نظیر ایالات متحده این احتمال وجود دارد که نرخ مذکور به‌عنوان مهم‌ترین ابزار سیاست پولی در کشورها بار دیگر کاهش یافته و فشار بیشتری را نسبت به گذشته به قیمت کامودیتی در بازارهای جهانی وارد کند. طبیعتا چنین شرایطی نمادهای بورسی تاثیرپذیر از قیمت‌های جهانی را در شرایطی قرار خواهد داد که به مانند پتروشیمی‌ها در شرایط کاهش قیمت‌های مربوطه با افت حاشیه سود خود مواجه شوند. این مساله در شرایطی که بازار ارز نیز تقریبا آرام‌گرفته خبر خوبی برای سهامداران نیست.

فرصت کریپتوها

بررسی آمار و ارقام به ثبت رسیده در دو سال گذشته حکایت از آن دارد که از زمان شروع رکود بورس در نیمه دوم سال ۹۹ تاکنون پول قابل توجهی از این بازار خارج شده است. بخش عمده این پول دارایی سرمایه گذاران خرد بوده که به گفته بسیاری از کارشناسان اقتصادی به سمت بازارهای موازی رهسپار شده؛ داده های به دست آمده از معاملات روزانه بورس تهران طی ۱۷ ماه گذشته حکایت از آن دارد که میزان پول خارج شده از بورس طی این مدت توسط کدهای حقیقی به رقم ۱۱۳ هزار میلیارد تومان بالغ می شود. با توجه به اینکه در ماه های ابتدایی ریزش بورس بخش مهمی از سهام عرضه شده در صفوف فروش قفل شده بود، انتظار می رود بخشی از سرمایه اختصاص یافته به حمایت از بازار در این دوره زمانی در عمل به روند صعودی قیمت ارز و سکه در ماه های میانی سال ۹۹ اختصاص یافته باشد.

شنیده ها حاکی از آن است که با آرام گرفتن بازار سهام در سطوح پایانی شاخص کل که در ماه های پایانی سال ۹۹ و سراسر سال ۱۴۰۰ شاهد بودیم بخش مهمی از مبلغ مورد بحث به سمت بازارهایی نظیر رمزارزها رفته که در اوج دخالت های دستوری سایه انداخته بر بازار سهام از هیچ مداخله ای آسیب ندیده اند. این گمان از آن روی مطرح می شود که روزهای تلخ بورس در طول مدت مورد اشاره در عمل بهترین دوره ای بوده که در بازار رمزارزها مشاهده شده است. این بازار تقریباً نوظهور که نسبت به سایر بازارهای دارایی عمر بسیار کوتاهتری دارد بخش مهمی از افزایش ارزش دارایی های جای گرفته در خود را طی سال های اخیر به خصوص سال میلادی گذشته تجربه کرده است. شنیده ها حکایت از آن دارد این بازار جذاب که حالا به سبب افت سنگین رمزارزها بار دیگر به کوره پول سوزی برای سرمایه گذاران کم تجربه بدل شده در برخی از روزها توانسته به جز پول سرمایه گذاران بورس بخشی از نقدینگی بیکار در جامعه را نیز در کام خود ببلعد و از این رهگذر در برخی از روزها معاملات آن به بیش از ۱۰ هزار میلیارد تومان در هر روز برسد.

از همین روی حالا این خوش بینی به وجود آمده که با افت قیمت ها در بازار رمزارزها بخش عمده ای از پول خارج شده در این بازار بار دیگر به سمت بازارهای داخلی خواهد آمد و زمینه را برای رونق این بازارها به مانند بورس فراهم خواهد کرد. روز گذشته معاملات رمزارزها در روند نزولی تند و تیز خود ادامه یافت به طوری که بیت کوین به عنوان مهم ترین پرچم دار این بازار وارد کانال ۱۸ هزار دلاری شده است. برخی تحلیلگران بین المللی بر این باور هستند که این افت می تواند بازهم ادامه پیدا کند و حتی بیت کوین را تا کانال ۱۲ هزار دلاری به زیر بکشد. این پیش بینی ها در شرایطی ارائه می شود که تا همین چند ماه قبل بیت کوین در محدوده ۷۰ هزار دلار معامله می شد و بسیاری از رمزارزهای معروف بازار نیز در قیمت هایی بسیار متفاوت تر از قیمت های کنونی دادوستد می شدند. حال باید دید که آیا فرار از این بازار ناامن می تواند بار دیگر فضای معاملات در بورس را دگرگون کند؟

نیاز به زمین حاصلخیز

اما به فرض که همه پول خارج شده از بازار سهام به سمت بازار رمزارزها رفته باشد؛ آیا می توان انتظار داشت که صرفا با خراب شدن اوضاع در یکی از بازارهای موازی این رقم خارج شده به سمت بازار برگردد؟ طبیعتا با نگاهی به گذشته بازار سهام می توان به راحتی دریافت که جواب چنین سوالی نمی تواند مثبت باشد. اگر قرار باشد در بازار پر ریسکی نظیر بازار سهام در بر همان پاشنه قبلی بچرخد، طبیعی است که کمتر کسی حاضر خواهد بود دارایی خود را به خطر بیندازد و پول خود را به سمت بازاری ببرد که در آن هر لحظه ممکن است دخالت مسوولان دولتی و یا سازمانی به کاهش ارزش دارایی ها بینجامد. مضاف بر آنکه سازوکارهای موجود در این بازار نیز تاکنون چندان اصلاح نشده است و اگر بخواهیم منصفانه به این وضعیت نگاه کنیم درخواهیم یافت که در نبود تغییرات جدی در برخی از سازوکارها احتمالا این بازار انگیزه چندان برای افتادن به یک روند صعودی طبیعی به مانند هر بازار مالی دیگر در سراسر جهان را نخواهد داشت.

در حال حاضر بورس در شرایطی به فعالیت خود ادامه می دهد که اساسا مشخص نیست

بحث به میان آمده درخصوص دامنه‌نوسان و افزایش آن در این بازار چه سرانجامی خواهد داشت، درحالی‌که افزایش این دامنه که در هیچ کشوری به‌جز ایران حتی وجود خارجی هم ندارد، در شرایطی به ماحصل بررسی‌های مسوولان بورس و فرابورس منوط شده که همان افزایش یک درصدی اعمال‌شده در این دو بازار برای تمامی نمادها اعمال نشده و صرفاً در تابلوهای بازارهای اول اعمال می‌شود. مشخص نیست در راستای بررسی سکانداران بازار سرمایه از تعداد معدودی از نمادها چه نتیجه‌ای می‌توان برای کل نمادها گرفت و اساساً حتی با فرض افزایش یک درصد دیگر بر دامنه‌نوسان این نمادها فاصله ایجادشده با نمادهای دیگر را چگونه می‌توان پر کرد. اما خود این مساله نشان می‌دهد که افزایش دامنه‌نوسان به فرض موفق‌بودن آن از سوی این مسوولان سیگنال غلطی درخصوص ارزشگذاری نمادهای فعال در بازار اول نسبت به نمادهایی می‌دهد که در این تابلوها نیستند و همچنان باید با دامنه‌نوسان ۵ درصدی یا کمتر به کار خود ادامه بدهند. مضاف برآنکه همچنان مشخص نیست چرا اساساً در بازاری با داشتن ۵۰ میلیون کاربر اصلاً دامنه‌نوسان باید وجود داشته باشد؟

دیگر عاملی که در این زمینه وجود دارد نبود چشم‌اندازی برای برداشتن حجم مبنا در بازار است که احتمال فریزشدن قیمت‌ها در نقاط بحرانی را افزایش می‌دهد. این دو عامل حجم مبنا و دامنه‌نوسان خود سبب می‌شوند تا ریسک نقدشوندگی در بازار سهام افزایش پیدا کند و در کنار بالابودن ریسک‌های قانونی در آن خطر بالقوه برای آشتی با بازار سهام را همچنان در سطح بالایی نگاه دارد. در کار اینها یک ضعف بزرگ بازار سهام ناکارآمد بودن جعبه ابزار بازار سهام است که در سال‌های اخیر به رغم کامل بودن اسامی موجود در آن هیچ خاصیت محسوسی برای این بازار نداشته است. در حال حاضر بورس تهران در شرایطی نوسانات روزانه را پشت‌سر می‌گذارد که نه تلاش برای فروش در این بازار به سبب داشتن سازوکار فروش استقراری به شکلی سازنده در جهت توسعه بازار قرار گرفته و نه حجم معاملات اختیار خرید و فروش در آن به حدی است که بتوان در آن به کنترل ریسک پرداخت. آیا مسوولان بازار سرمایه تاکنون اقدام عملی برای ایجاد اعتماد پایدار در عمل

برای این بازار انجام داده‌اند؟

در آینه ارقام

در روزی که شاخص کل بورس تهران با کاهش ۰۶٪ / ۱ درصدی مواجه شد، از ۳۲۲ نماد معامله‌شده، قیمت پایانی ۷۰ سهم (۲۲ درصد) مثبت بود و در مقابل ۲۴۶ سهم (۷۶ درصد) در سطوح منفی دادوستد شدند. در این بازار ۲۰ نماد (۶ درصد) صف خریدی به ارزش ۵۰ میلیارد تومان تشکیل دادند اما در مقابل شاهد شکل‌گیری صف‌فروش در ۱۶ نماد بورسی (۵ درصد) به ارزش ۲۱۲ میلیارد تومان بودیم. برآیند این معاملات سبب شد خالص تغییر مالکیت در این روز به حدود ۵۹۱ میلیارد تومان برسد. در این روز حقیقی‌ها فروشنده و حقوقی‌ها خریدار بودند. ارزش معاملات خرد نیز در این روز ۲۷۴۹ میلیارد تومان بوده است.