

فردین آقابزرگی، کارشناس بازار سرمایه در گفت‌وگو با «ایران» تشریح کرد

۳ راهبرد برای زیان دیده‌های بورس

الان بدترین زمان برای خروج از بازار است / بسیاری از حرفه ای های بازار، در حال خرید سهام در قیمت های پایین هستند

سیاوش رضایی



پس از رشد شارپی و پیاپی شاخص کل بورس در چهار ماهه نخست سال گذشته، از اواخر مرداد ماه این سال، ورق در بازار سهام برگشت. شاخصی که در مدت کوتاهی بار کوردشکنی‌های تاریخی خود را به ارتفاع بیش از ۲ میلیون واحد رسانده بود، رو به نزول گذاشت و در مدت چند ماه تا تکف کانال ۱۰٫۱ میلیون واحدی نیز رسید. در این میان، بخش بزرگی از سهامداران خرد بازار و تازه واردهایی که به امید کسب سود وارد این بازار شده بودند، پس از چند ماه نه تنها سود بلکه بخشی از اصل سرمایه خود را هم از دست دادند.

انتظار هم چاره‌ای برای مشکلات سهامداران نبود و زیان آنها جبران نشد. در این شرایط برخی از زیان دیده‌ها از بازار خارج شدند، اما همچنان بسیاری به دلیل اینکه بخشی از اصل سرمایه آنها از بین رفته است، به امید روزهای بهتر در بازار باقی مانده‌اند. حال به نظر می‌رسد، سهامداران زیان دیده باید اقدام دیگری انجام دهند.

در همین خصوص روزنامه ایران در گفت‌وگو با فردین آقابزرگی، کارشناس بازار سرمایه و مدیرعامل سابق کارگزاری بانک های دی و رفاه کارگران به این پرسش مهم پاسخ داده است که در شرایط موجود و زمانی که سهامداران زیان سنگینی کرده‌اند، چه باید کنند؟ او که هم اکنون مدیرعامل سیدگردان نیکان است به این سوال پاسخ داده که آیا باید برای جلوگیری از زیان بیشتر سهام خود را بفروشند و از بازار خارج شوند؟ یا اینکه همچنان بمانند تا زیان آنها جبران شود؟

در این باره آقابزرگی، سه استراتژی برای زیان دیدگان پیشنهاد می‌دهد که سهامداران می‌توانند با مشورت از کارشناسان آنها را اجرا و بتدریج زیان خود را جبران یا از زیان بیشتر جلوگیری کنند.

■ در زمانی که شاخص بورس در اوج قرارداشت، سرمایه‌گذاران زیادی وارد این بازار شدند. برخی از رشد شدید بورس سودهای کلانی کردند و برخی دیگر که عدداً در اوج بازار وارد شدند زیان سنگینی تجربه کردند. این افراد به چه متغیرهایی توجه نمکرند؟ به‌طور معمول گفته می‌شود که بازار سرمایه در بلندمدت بیشترین بازدهی

را در میان بازارهای رقیب دارد. هرچند این گفته درستی است، اما باید این موضوع را هم در نظر گرفت که ریسک این بازار نیز نسبت به سایر بازارها بیشتر است. از سال گذشته عده زیادی تحت تأثیر جو روانی ایجاد شده در خصوص بورس و همچنین به دلیل دعوت دولتمردان وقت از مردم برای سرمایه‌گذاری در بورس، وارد این بازار شدند. ولی به هیچ عنوان به ریسک‌های آن توجه نشد. در همین شرایط علاوه بر افرادی که به دنبال فراخوان دولت، سهامدار شدند، برخی نیز تحت تأثیر جو روانی این دوره قرار گرفتند. در این سال، رقابت کاذب برای ورود به بورس به شدت افزایش یافت. برخی از کسب سود بیش از ۵۰ درصدی در مدت یک ماه خبر دادند و برخی دیگر با تکیه بر اطلاعاتی که سیگنال فروشان در اختیار آنها قرار می‌دادند، اقدام به خرید سهام کردند. بر همین اساس، عده زیادی از سهامداران بدون اطلاع از ریسک‌های موجود وارد بازار شدند و هم اکنون با زیان‌های سنگینی مواجه شده‌اند.

■ به نظر شما افرادی که هم اکنون با زیان‌های سنگینی مواجه شده‌اند، برای جلوگیری از زیان بیشتر باید سهام خود را بفروشند و از بازار خارج شوند؟
در مجموع باید گفت، هم اکنون بدترین زمان برای خروج بدون مطالعه و بررسی از بازار است. در ابتدا باید پرتفو و سبد سهام هر سرمایه‌گذار مورد بررسی قرار گیرد تا برای خروج یا باقی ماندن تصمیم‌گیری کرد. هم اکنون بسیاری از حرفه‌ای بازار مترصد فرصت هستند تا سهام فروخته شده افراد غیر حرفه‌ای را با پایین‌ترین قیمت خریداری کنند. بر همین اساس باید برای خروج تأمل کرد. نکته مهم این است که در شرایط فعلی سهامداران کم تجربه نباید شخصاً و هیجانی تصمیم‌گیری کنند. بخصوص اینکه هم اکنون شاخص به کف خود رسیده است و قیمت بسیاری از سهام نیز به کف ارزش ذاتی خود نزدیک شده‌اند. در شرایط فعلی خروج از بازار دراز مدت شش ماهه تا یکساله اقدام درستی نیست و ممکن است در آینده زیان کنند. زیان‌آزمظن افزایش قیمتی که در آینده ممکن است اتفاق بیفتد. در این شرایط زیان روانی آسیب بیشتری نسبت به زیان مادی به‌همراه دارد چرا که سهامداران از اینکه چرا قبل از افزایش قیمت سهام خود را با ضرر فروخته است، احساس

پدی پیدا می‌کند.
■ در مجموع سهامداران زیان دیده چه استراتژی‌هایی باید داشته باشند؟
برای این دسته از سهامدارانی که با زیان مواجه شده‌اند، سه استراتژی پیشنهاد می‌شود؛ نخستین استراتژی اقدام براساس نظر جمعی از کارشناسان است. نکته مهم در این استراتژی این است که سهامداران گفته و تحلیل چند کارشناس را بررسی و با جمع‌بندی این تحلیل‌ها تصمیم‌گیری کنند. این درحالی است که بخصوص در اوایل سال جاری، حتی برخی از حرفه‌ای‌های بازار هم تحلیل‌های اشتباه ارائه کردند. به طوری که در ابتدای ریزش بازار در اواخر مرداد ماه اعتقاد داشتند که سهامداران باید سهام خود را نگهداری کنند چرا که پس از مدت کوتاهی بازار به روند صعودی باز می‌گردد. اما همانگونه که همه شاهد بودند، این اتفاق نیفتاد و سهامدارانی که در سود بودند بتدریج به جمع زیان دیده‌های بورس اضافه شدند. بنابراین، مهم است که سهامداران فقط به گفته و تحلیل یک کارشناس بسنده نکنند و نظرات کارشناسان مختلف را بشنوند و از دل آنها به نتیجه برسند. دومین استراتژی مراجعه به شرکت‌های تخصصی تحت نظارت سازمان بورس اوراق بهادار مانند سیدگردان‌ها و مشاوران سرمایه‌گذاری است. این شرکت‌ها با توجه به اینکه به‌صورت حرفه‌ای در زمینه سهام فعالیت می‌کنند و مجوزهای قانونی دارند، می‌توانند سرمایه سهامداران را به بهترین نحو مدیریت کنند. استراتژی سوم تغییر و جابه‌جایی در پرتفو سهامداران است. در این زمینه سهامداران باید با بررسی سهمی که دارند، ارزشمندی آن را بررسی کنند. برای مثال هم اکنون برخی صنایع بورسی مانند پتروشیمی، پالایشی و فلزات اساسی پیشروی بازار هستند و باید از نظر نسبت P/E یا همان نسبت قیمت سهم به در آمد ارزشمندی آن بررسی شود. در شرایط فعلی بسیاری از صنایع پیشروی بورسی ۴ P/E تا ۵٫۵ در بازار وجود دارد که ظرفیت زیادی برای رشد دارند.

■ در خصوص استراتژی سوم بیشتر توضیح می‌دهید؟
همانگونه که اشاره شد، پرتفو هر سهامداری تفاوت دارد چه بسا با بررسی پرتفوی یک شخص به این نتیجه برسیم که باید سهام خود را بفروشند. اما ممکن است که پرتفو دیگری ارزش نگهداری داشته باشد.

از سوی دیگر امکان جابه‌جایی سهام نیز برای برخی از سهامداران وجود دارد. به این معنا که سرمایه‌گذار برخی از سهم‌های خود را بفروشد و به جای آن سهام دیگری خریداری کند.
■ چه سهم‌هایی برای نگهداری مناسب است؟
در این زمینه باید سهم‌هایی برای نگهداری یا خرید انتخاب شود که سود مجمع مناسبی داشته باشد. اگر در سبد سهام شخصی از این دست شرکت‌ها که سود بالا و مطمئنی در پیش دارند، ندارد بهتر است که آنها را بفروشند. در شرایط فعلی باید دنبال سهم‌هایی بود که با سود مجمع مورد ارزیابی قرار گرفته‌اند و عایدات مستمر کارشناسی شده داشته باشند. بدین ترتیب حتی اگر فردی زیان زیادی کرده ولی سهمی ندارد که سود مجمع و عایدات مستمر داشته باشد باید خارج شود. در همین

راستی می‌توان برخی از سهم‌های پرتفو را با سهم‌هایی که از نظر سودمجم در وضعیت خوبی قرار دارند تعویض کرد.
■ این سهام‌ها چگونه باید شناسایی کرد؟
در این زمینه شرکت‌هایی که سوابق پرداخت سود سریع‌تر و بیشتری دارند برای نگهداری و خرید توجیه دارد. اما سهم‌هایی هستند که در یک سال اخیر به‌صورت پروژه‌ای و غیرواقعی رشد قیمت داشتند که نگهداری آنها توصیه نمی‌شود. با این حال سهم‌هایی که سود مجمع دارند حتی اگر در ضرر هم هستند ارزش نگهداری دارد.
■ به نظر شما آیا ممکن است که شاخص پایین‌تری بیاید؟
اینکه شاخص در هفته‌ها و ماه‌های آینده به چه سمتی می‌رود به متغیرهای زیادی

بازدهی مربوط به بورس است که نکته منفی این بازار محسوب می‌شود. در این مدت بازار مسکن ۱۲ درصد، بازار طلا ۱۷ درصد و بازار ارز بیش از ۲۵ درصد بازدهی داشته است.

■ بهترین روش برای سرمایه‌گذاری چیست؟
در شرایط فعلی نگهداشتن نقدینگی هیچ مزیتی ندارد و بهتر است نقدینگی در سپرده بانکی و اوراق سرمایه‌گذاری شود. در شرایط فعلی که بورس با افت بازدهی مواجه شده است، برخی به دنبال فرار از آن هستند و راهی سایر بازارهای رقیب شده‌اند. نکته‌ای که در اینجا باید مورد توجه قرار گیرد این است که نه تنها در ایران بلکه در تمام دنیا، تمام بازارها به هم ارتباط دارند. برای مثال، افزایش نرخ ارز بر سایر بازارها اثر می‌گذارد و بازار مسکن با یک وقفه زمانی تحت تأثیر آن رشد می‌کند.

بر همین اساس بهترین روش برای سرمایه‌گذاری تشکیل یک سبد از مجموعه این بازارهاست که البته در این سبد باید وزن بورس از همه بیشتر باشد. برای مثال اگر کسی صد درصد نقدینگی دارد و ۶۰ درصد آن قابلیت پس‌انداز دارد، باید از نقدینگی که می‌توان با آن سرمایه‌گذاری کرد، بیش از ۵۰ درصد آن را در بازار سهام سرمایه‌گذاری کند. ۲۰ درصد نیز می‌توان در اوراق با بازدهی بالای ۲۰ درصد سرمایه‌گذاری شود و مبلغ باقیمانده به اقتضای شرایط و نیز بسته به تخصص و تجربه هر فرد در بازارهای دیگر مانند طلا و ارز سرمایه‌گذاری شود.

■ از نظر شما همچنان بورس گزینه مناسبی محسوب می‌شود؟
بهترین زمان برای انتخاب و چپش یک پرتفو خوب سهام در شرایط فعلی است. هرچند انتظار رشد شارپی و صعودی برای بازار نداریم ولی به‌طور قطع بیشترین بازار از نظر بازدهی در آینده بورس خواهد بود. با توجه به اینکه در ماه‌های گذشته سایر بازارها مانند ارز، طلا و مسکن رشد بالایی داشته‌اند، بورس دچار یک عقب ماندگی انظر رشد شده است و در صورتی که این بازارها به دلیل رشد بالا دچار توقف یا رکود شوند، بورس رونق خواهد گرفت و به‌طور قطع در آینده رشد قابل توجهی خواهد داشت و پیشروی همه بازارها خواهد بود.



عکس: Bureau photo

■ هم اکنون بدترین زمان برای خروج بدون مطالعه و بررسی از بازار است. در ابتدا باید پرتفو و سبد سهام هر سرمایه‌گذار مورد بررسی قرار گیرد تا برای خروج یا باقی ماندن تصمیم‌گیری کرد
■ سهامداران زیان دیده با اتخاذ سه استراتژی شامل مجموع نظر کارشناسان، مراجعه به شرکت‌های تخصصی و جابجایی سهام در پرتفو اقدام به کاهش ضرر و زیان خود کنند
■ پرتفو هر سهامداری تفاوت دارد چه بسا با بررسی پرتفوی یک

بستگی دارد. شاخص درسال جاری بدرستی نمی‌تواند وضعیت بازار را نشان دهد و گنگ است. در خصوص ریزش شاخص درسال جاری طبیعی بود که پس از دوسال رشد پیاپی درسال جاری، بورس بازدهی قابل توجهی نداشته باشد. بر همین اساس از ابتدای سال جاری تاکنون بازدهی بازار به بیش از ۳ درصد می‌رسد. در شرایط فعلی از حدود ۷۰۰ شرکت حاضر در بورس، بالغ بر ۴۰۰ شرکت بیش از ۳۰ درصد کاهش بازدهی داشته‌اند و بیش از ۲۰ شرکت هم با کاهش ۷۰ درصدی بازدهی مواجه شده‌اند و البته تعدادی از شرکت‌ها نیز رشد داشته‌اند.
■ درسال جاری بازدهی بازارهای مختلف چگونه بوده است؟
از ابتدای سال جاری تاکنون پایین‌ترین

اقتصاد برای همه و به زبان ساده

کمیابی منابع؛ اولین درس اقتصاد

سپیده پیری



وقتی از اقتصاد حرف می‌زنیم دقیقاً از چه حرف می‌زنیم؟ پاسخ عموم مردم به این پرسش هجوم انبوهی نمودار، عدد و رقم و فرمول ریاضی است یعنی آنچه با فهم عموم مردم فاصله معناداری دارد. آنها اقتصاد را این‌گونه پیش از هر زمان دیگری به گفتمان غالب جامعه تبدیل شده، از کیف پول و سبد خرید و اجاره خانه‌شان فهم می‌کنند و همین موضوع باعث شده مسئولان و شهروندان به ادبیات مشترکی از مسائل اقتصادی برسند و زمینه سوء تفاهم‌ها و سوء تعبیرها فراهم و بازار شیاعت داغ شود. خلاّ آموزش اصول اولیه اقتصاد به آحاد مردم به گونه‌ای که گزارش، تحلیل و اختیار اقتصادی منتشر شده در رسانه‌ها برایشان قابل درک باشد ما بر آن داشت تا ضمن حذف مدل‌ها و محاسبات پیچیده با بیانی ساده و مثال‌های کاربردی با مخاطبان «ایران» به زبان ساده سخن بگویم تا به بینش اقتصادی برسند و ارتباط مفاهیم اقتصادی با زندگی روزمره‌شان را درک، دریافت و سنسچش کنند. هر چند که در این مسیر به عاریت گرفتن تجرید و مدد گرفتن از زبان صوری گریزناپذیر است.
■ مادر دنیای فراوانی زندگی می‌کنیم یا در دنیای کمبود؟

در گام نخست مفهوم «کمیابی و وفور» را شرح می‌دهیم که علم اقتصاد بر مبنای آن شکل گرفته است. البته پیش از وفور از کمیابی خواهیم گفت چراکه در اقتصاد هیچ چیز «ارزش اقتصادی» ندارد مگر آنکه کمیاب باشد. در واقع دنیای اقتصاد، دنیای کمبود است و اقتصاد دانش درک، تحلیل و مدیریت کمیابی‌های است و منابع کم را تخصیص می‌دهد چون برای ما مقرر شده که در دنیایی با کمبود پیاپی زیست کنیم. البته

که نیازها و خواسته‌های آدمی نیز نامحدود و سری‌ناپذیر است و اقتصاد هدف نهایی خود را بر آوردن نیازها و خواسته‌های مردم به‌عنوان مصرف‌کننده تعریف کرده است.
اقتصاد می‌گوید هر آنچه آزادانه در دسترس همگان باشد ارزش اقتصادی ندارد حتی اگر برای زندگی ضروری باشد. نمونه‌اش هوا، همیشه بود، زیاد هم بود اما در دهه‌های اخیر که غلظت اش بالا رفت و آلوده شد، هوای پاک کمیاب و ارزشمند شد. در مثالی دیگر می‌توان به کار اشاره کرد. در گذشته که مردم برای رفع نیازهای هم در قبایل، روستاها یا جوامع با یکدیگر همکاری می‌کردند، کار هیچ ارزش اقتصادی نداشت در حالی که الان برای آن بهای قابل توجهی پرداخت می‌شود.

بر این اساس یک کالا کمیاب است اگر عرضه آن کفاف تقاضایش را ندهد مثل منابع طبیعی و در مقابل وفور به شرایطی گفته می‌شود که تقاضا برای یک کالا کمتر از مقدار عرضه شده باشد. مسکن مهر در برمه‌ای از زمان تصدق وفور بود.

مخلص کلام آنکه کالایی که به وفور یافت می‌شود، مجانی است و اقتصاد حرفی برای گفتن در مورد آن ندارد. در اقتصاد سخن از جایی شروع می‌شود که کالایی در معرض کمیابی قرار می‌گیرد. دکتر فرهاد نیلی در مقدمه کتاب «بینش اقتصادی برای همه» نوشته دکتر علی سرزعیم در تبیین این دو مفهوم مثال جالبی دارد که از آن وام می‌گیرم. صندوق پرواز تهران به مشهد در ایام ولادت امام رضا کمیاب است هرچند دهها پرواز در روز مسافران را بین این دوشهر جابه‌جا کند، در مقابل صندوق‌های انبویس همان‌ها به خرم آباد با وجود تعداد کم هیچ وقت پر نمی‌شود.
■ اقتصاددانان چه می‌گویند؟
اقتصاددانان معنا و مفهوم کمیابی را در



کمبود زمان یا کمبود روابط اجتماعی را نیز جزو کمیابی دسته‌بندی می‌کند. آن‌طور که مولاینبتن توضیح می‌دهد، اگرچه تمام مشکل افراد فقیر مربوط به کمیابی نیست؛ کمیابی می‌تواند نشانگر نوع ذهنیتی باشد که افراد درگیر با آن از خود نشان می‌دهند. او در این رابطه می‌گوید: «در دریافت وام‌های خود برای تولید چیزهایی که کمیاب هستند یا ارزش اقتصادی دارند، نابرابر هستیم و از توانایی‌ها و استعداد‌های متفاوتی برخورداریم چون محیط‌های اجتماعی و فرهنگی متفاوت را تجربه کرده‌ایم و به تبع آن فرصت‌های اقتصادی متفاوت و بعضاً متفاوتی را تجربه می‌کنیم. در یک کلام

■ در پرتو اخلاق بنگریم
فارغ از بیش و کم این جهان و مناسبات اقتصادی ما موجوداتی اجتماعی و اخلاقی هستیم یا حداقل باید باشیم و نیازهای اقتصادی‌مان را به گونه‌ای رفع کنیم که راه ما از رفاه دیگری نکاهد. ما ذاتاً در توانایی خود برای تولید چیزهایی که کمیاب هستند اما ارزش اقتصادی دارند، نابرابر هستیم و از توانایی‌ها و استعداد‌های متفاوتی برخورداریم چون محیط‌های اجتماعی و فرهنگی متفاوت را تجربه کرده‌ایم و به تبع آن فرصت‌های اقتصادی متفاوت و بعضاً متفاوتی را تجربه می‌کنیم. در یک کلام دسترسی‌مان به منابع نابرابر است اما ارزش ذاتی یکسانی داریم و پرسش آخر؛ فراوانی یا کمبود؟ این جهان از آن کدامیک است؟ سؤال کوتاه است و پاسخ کوتاه‌تر، ما در طول زندگی‌مان با کمبودهایی مواجه‌ایم که در دنیای فراوانی ایجاد شده اگر فقط فقط می‌توانستیم و می‌خواستیم که فراوانی را به اشتراک بگذاریم، همه چیز برای همگان وجود داشت. به قول خواجه حافظ «هر کسی آن درود عاقبت کار که کشت.»

اگرچه تمام مشکل افراد فقیر مربوط به کمیابی نیست؛ کمیابی می‌تواند نشانگر

نوع ذهنیتی باشد که افراد درگیر با آن از خود نشان می‌دهند. او در این رابطه

می‌گوید: «در دریافت وام‌های فکر نشده، موضوع فقط صبر یا اراده کمتر نیست؛

بلکه موضوع راه‌حل‌های مالی است که در کوتاه‌مدت می‌تواند مشکل را حل کند؛

اما در بلندمدت آثار فاجعه‌باری در پی خواهد داشت

تا تخریب جنگ‌ها و مصرف غیراصولی منابع آبی ویرانه‌ای به جا گذاشته‌ایم که حالا نفسمان تنگ است، آب نیست، سیاره‌مان گرم شده، زمین دهان باز می‌کند و درختان سرهای بریده شده بی‌جرم و جنایت هستند.
■ کمیابی یا ذهن چه می‌کند؟
تا الان از اقتصاد گفتیم اما کمیابی نیازمند بررسی وجه روانشناسی هم هست. «سندھیل مولاینبتل» استاد اقتصاد دانشگاه هاروارد در کنار «الدار شفر» استاد روان‌شناسی دانشگاه

تاد در سال ۲۰۰۸ کتابی با عنوان «کمیابی» نوشتند. در ایران نشر ترجمان آن را با عنوان «فقر احقق می‌کند» ترجمه کرده است. کتاب فقر احقق می‌کند، به تأثیر کمیابی و پیامدهای منفی آن در زندگی اشاره می‌کند. یک طرز فکری قدیمی می‌گوید: افراد فقیر به این خاطر فقیر هستند که تصمیمات بدی می‌گیرند. اما از نظر آنها ماجرا کاملاً برعکس است. در واقع افراد تصمیمات بد می‌گیرند چون فقیر هستند. آنها در این کتاب