

فوریت نجات بورس

علی میرزاخانی

۱- خطای بزرگ سیاست‌گذار اقتصادی در اوایل سال گذشته باعث رشد بیش از ۳۰۰ درصدی بورس در ثلث اول سال شد که سقوطی غیرقابل‌اجتناب را وعده می‌داد. معمولاً در اکثر کشورهای پیشرفته، سبقت غیرعادی ...

... شاخص بورس از رشد اقتصادی اسمی به‌عنوان آژیر خطر افزایش انتظارات تورمی تلقی می‌شود و بلافاصله با اهرم عملیات بازار باز از تداوم این روند خطرناک جلوگیری می‌شود تا از تحمیل عواقب آن بر اقتصاد پیشگیری شود. متأسفانه سیاست‌گذار ایرانی نه تنها معنای این علامت را دریافت نکرد، بلکه با تکیه بر افسانه ضربه‌گیری تورم، سرعت این روند را تشویق کرد. این تشویق البته با سیاست‌های عینی تقویت شد و بخش مهمی از اعتبارات بانکی هم در خدمت این اضافه پرش قرار گرفت.

۲- آنچه اتفاق افتاد این بود که پس از اشتباه باورنکردنی سیاست‌گذار، سهم بخش مذاب نقدینگی (پول و سپرده دیداری) نسبت به بخش منجمد (شبه پول یا سپرده پس‌انداز) به سرعت افزایش یافت و روانه بورس شد. برخلاف تصور عامه و سیاست‌گذاران، این‌گونه نیست که اگر بورس‌بازان به این نتیجه برسند ارزش یک سهم حباب دارد از خرید آن خودداری کنند. یکی از نظریات رایج در بورس، نظریه «ساده‌لوح‌تر از من» است؛ طبق این نظریه حتی اگر یک معامله‌گر به این نتیجه برسد که ارزش یک سهام بیش از سه برابر حباب دارد، ولی امکان فروش آن در چند روز آتی با قیمت ۱۰ درصد بیش از قیمت خرید وجود دارد، قطعاً این سهام حبابی را خریداری خواهد کرد. این نظریه در کنار اشتباهات سیاست‌گذار، در مدت چهار ماه، شاخص سهام را بیش از چهار برابر کرد.

۳- آنچه اتفاق نیفتاد اما باید اتفاق می‌افتاد چه بود؟ اگر این جهش غیرعادی نه در ایران بلکه در ۱۵۰ کشور دیگر جهان که خود را به تکنولوژی واکنش سریع سیاست‌گذاری، مجهز و متعهد کرده‌اند می‌افتاد، بلافاصله جلسه اضطراری اتاق فرمان سیاست‌گذاری در همان اوایل اردیبهشت ۹۹ تشکیل می‌شد و نرخ بهره هدف‌گذاری‌شده متناسب با تغییر انتظارات تورمی اصلاح می‌شد که به معنی جمع‌آوری فوری نقدینگی با حراج گسترده اوراق قرضه دولتی بود. در کشوری مثل ایران که از

یک طرف نسبت بدهی دولت به تولید ناخالص داخلی بسیار پایین‌تر از عرف جهانی است و از طرف دیگر، دولت با کسری بودجه بالایی مواجه است، این وضعیت یک اکازیون بی‌سابقه بود که هم می‌توانست منابع غیرتورمی برای دولت تجهیز کند هم از جهش غیرعادی و متعاقبا سقوط بعدی بورس پیشگیری کند و هم دو موتور تورم‌ساز (پولی شدن کسری بودجه و تحریک درون‌زای نقدینگی از طریق اضافه‌پرش بورس) را خاموش کند. اما نه تنها این دو موتور خاموش نشد، بلکه با آغاز سقوط بورس، موتورهای پولی و تورم‌ساز دیگری برای جلوگیری از سقوط بورس روشن شد که موضوع بحثی جداگانه است.

۴- عدم پیشگیری از صعود غیرعادی بورس باعث شد که با آغاز سقوط بورس، سیاست‌گذار هیچ راهی جز انتخاب بین گزینه بد یا بدتر (اصلاح فوری قیمت‌ها یا فرسایشی کردن اصلاح) نداشته باشد که متأسفانه این بار هم گزینه بدتر یعنی فرسایشی کردن اصلاح قیمت‌ها در دستور کار قرار گرفت. البته هر دو گزینه به دلیل خطای پیشینی دردناک است؛ اما فرسایشی کردن اصلاح علاوه‌بر اینکه به تضییع حقوق سهامداران منجر می‌شود و امکان نقدشوندگی دارایی‌شان را از آنها سلب می‌کند، باعث تحمیل یک خسارت سنگین به اقتصاد ملی نیز می‌شود که شده است. این خسارت ملی همان تبدیل بورس به یک بازار متروکه و شیف‌ت بورس‌بازان به بازار رمزارزها است که نسبت آن با منافع ملی هنوز چندان روشن نیست.

۵- آنچه باعث فرسایشی شدن روند اصلاح قیمت‌ها در بورس شده، همان تفکر منسوخ کنترل قیمت‌ها در قالب فرمول مخرب دامنه نوسان است که بازار سهام را به نابازار تبدیل کرده است. همزمان، بازار جدیدی جذاب شده است که اتفاقاً نوسان بالا به جذابیت بالای آن کمک کرده است؛ جذابیتی که دامنه نوسان باعث حذف آن از بورس شده است. تجربه چند ماه اخیر ثابت کرد که با حفظ دامنه نوسان، هیچ کدام از راه‌حل‌های متنوع اعم از پول‌پاشی و غیر آن، کمکی به احیای بورس نخواهد کرد. سیاست‌گذار می‌توانست با پرهیز از خطای اول، از شکل‌گیری قیمت‌های غیرواقعی پیشگیری کند؛ اما اصرار بر جلوگیری از اصلاح قیمت‌ها، خطای مهلک‌تری است که معامله‌گران را از بورس فراری می‌دهد. راه نجات بورس، حذف موانع اصلاح قیمت‌هاست که اگرچه داروی تلخی است، اما توزیع اصلاح قیمت در طول زمان باعث شیرین شدن این داروی تلخ نمی‌شود، بلکه با وقت‌کشی مخرب، خسارت مضاعفی به سهامداران و اقتصاد ملی تحمیل می‌کند.

دیدگاه، انتقاد و پیام هایتان برای انتشار در این ستون را از طریق نظرات خبرهای سایت، یا ارسال پیامك، تلگرام یا واتساپ به شماره های: 09172670030، یا 09172670031 و یا ارسال ایمیل از طریق mashalnews@yahoo.com اقدام فرمایید.

توجه: درج نظریات و مطالب ارسالی، لزوما دیدگاه این پایگاه خبری نمی باشد و آمادگی خود را جهت درج توضیح یا جوابیه ادارات و شرکت های دولتی و خصوصی می باشیم.