

### در گفت‌وگوی «آرمان ملی» با فریدین آقابزرگی، کارشناس بازار سرمایه بررسی شد:

# راز قربانی شدن افراد آماتور در بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری

### افراد آماتور چگونه در بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری بازنده می‌شوند



**فریدین آقابزرگی: با توجه به بررسی بازدهی بازارهای مختلف و متنوع، در صورت وجود پس‌انداز به معنی واقعی، توصیه این است که حداقل در شرایط رکودی یا در شرایطی که رونق اقتصادی، حاکم نیست، بانسبت ۶۰درصد به ۴۰درصد، در سهام و سایر بازارها، سرمایه‌گذاری کنند**



**آرمان ملی:** در هر اقتصاد و کشور، بازارهای مالی و سرمایه‌گذاری مختلف و متنوعی از جمله بازار سهام، بازار طلا و سکه، بازار ارز، بازار خودرو، بازار مسکن وجود دارد. در سال‌های اخیر هم، بازارهای نوظهور و شدیداً ریسک‌پذیری از جمله بازار ارزهای دیجیتال، به وجود آمده و در مجموع، همه بازارها در برخی مقاطع زمانی دچار رونق و در برخی مقاطع زمانی دیگر دچار رکود می‌شوند. در این بازارها، دو گروه اصلی افراد و معامله‌گران آماتور و حرفه‌ای حضور پیدا می‌کنند و معمولاً تجربه نشان داده که در درازمدت، سودهای بزرگ نصیب معامله‌گران حرفه‌ای است.

در سال‌های اخیر، نرخ تورم ایران افزایش پیدا کرده و دوباره دورقمی شده است. در حالی که بر اساس اعلام بانک مرکزی ایران، نرخ تورم سال‌های ۱۳۹۵ و ۱۳۹۶، حدود ۹ درصد و تک‌رقمی بود. با خروج آمریکا از توافق هسته‌ای برجام و شروع دوباره تحریم‌ها علیه کشور ما، نرخ تورم افزایش پیدا کرد و نرخ تورم در سال ۱۳۹۷، ۲۱ درصد رسید. از سال ۱۳۹۸ و بعد از آن، یعنی طی سال‌های گذشته نرخ تورم به بالای ۴۰ درصد رفته و نرخ تورم سال ۱۴۰۱ به ۵۰۶ درصد افزایش پیدا کرد. تورم، یک پدیده اقتصادی و اجتماعی بوده و انواع تبعات و پیامدها را به دنبال دارد. ما می‌دانیم که تورم، افزایش بی‌رویه سطح عمومی قیمت کالاها و خدمات مختلف بوده و در حقیقت، تورم باعث کاهش قدرت خرید پول می‌شود. از دید جناب‌عالی به عنوان صاحب‌نظر در حوزه بازارهای مالی، این تورم ایجاد شده چه آثار مخربی مخصوصاً بر قدرت خرید مردم و اقتصاد خانوارها می‌گذارد؟

روند صعودی تورم در سال‌های اخیر، هم‌زمان با روند بطئی افزایش سطح عمومی درآمدها در قالب افزایش حقوق بازمنشگان و کارکنان لشکری و کشوری بوده و این عدم تطبیق اتفاق افتاده است. وقتی نرخ تورم، حدود ۵۰ درصد بوده ولی میزان افزایش حقوق حدود ۲۵ درصد است، این عدم تطبیق منتهی به کاهش قدرت خرید مردم شده و حرکت به سوی فقیرتر شدن افراد جامعه رخ می‌دهد. در شرایط تورمی، برخی اقشار جامعه از قبیل کسبه و نیروهای خدمات دهنده و واسطه‌گری که امکان انتقال افزایش هزینه‌ها به شخصی ثالث بعدی را دارند، کمتر آسیب می‌بینند. این اقشار جامعه، امکان بیشتری برای انتقال هزینه‌ها به افراد دیگر را دارند. برای مثال، کاسبی که می‌بیند نرخ دلار ۴۰ درصد یا ۵۰ درصد بالا رفته، ۴۰ درصد یا ۵۰ درصد قیمت اجناس خودش را بالا برده و آنها را با قیمت بالاتر می‌فروشد. در حال حاضر، از کل جمعیت ۸۵ میلیون نفری کشور، حدود ۲۰ میلیون کارمند اعلام کرده و تامین اجتماعی و تابعه سایر صندوق‌های بازنشستگی داریم و البته تعدادی هم نیروهای لشکری داریم. آن عدم تطبیق درآمدها با نرخ تورم، قدرت خرید مردم را کاهش می‌دهد. وقتی قدرت خرید کاهش پیدا کند و اندازه اقتصاد هم، کوچک شود، عوارض و تبعاتی دارد و از جمله بحران‌های اجتماعی و معیشتی را تشدید می‌کند. در این حالت که شکاف بین درآمد و ثروت ایجاد می‌شود، ضربت جنبی افزایش پیدا کرده و نابرابری اقتصادی تشدید می‌شود. عدم تخصیص بهینه درآمد و ثروت، بدترین حالت ممکن برای یک ساختار جمعیتی و ساختار اجتماعی یک کشور است، چراکه یک عده از تورم بهره‌مند می‌شوند و یک عده هم، به شدت تضعیف خواهند شد. بنده الان نمی‌خواهم به آمار برخی مسئولان در مورد اینکه ۲۰ میلیون نفر از جمعیت کشور زیر خط فقر ۱۴ میلیون تومانی (دو ماه) هستند استناد کنم، اما شکاف بین درآمدها و هزینه‌ها، مساله‌ساز شده است. یک نکته اساسی این است که عواملی که موجب ایجاد تورم می‌شود دولت و بازار پول کشور هستند. تورم خودساخته‌ای که به‌طور ساختاری در کشور نهادینه شده، به مرور زمان موجب شکاف درآمد بین افراد فقیر و غنی می‌شود و انباشت ثروت در یک جا و عدم توزیع عادلانه درآمد، باعث افزایش ثروت یک گروه حداقلی جامعه و فقیرتر شدن گروه‌های حاکم‌کننده جامعه می‌شود و این بدترین آسیب اجتماعی است.

در نهایت، این وضع حتی به گفته مسئولان، باعث منفی شدن نرخ رشد سرمایه‌گذاری کشور شده، یعنی نه تنها نرخ رشد سرمایه‌گذاری در کشور، مثبت نبوده و حتی صفر نیست، بلکه منفی شده و در چنین محیطی، خروج سرمایه‌ها از کشور مانع از رونق گرفتن است. در این وضعیت، علاقه‌مندی به تحصیل و علاقه‌مندی که در مباحث علمی، تکنولوژیک و اکتشافی از بین می‌رود. در حالی که در دنیای امروز اولین سرمایه، سرمایه انسانی کشور است. متأسفانه علاوه بر فرار سرمایه مادی از کشور، همین وضع به وجود آمده باعث مهاجرت سرمایه غیر مادی، یعنی نیروی انسانی از کشور هم می‌شود.

در همین وضعیت فعلی اقتصادی کشور، برخی اقشار جامعه امکانات و سرمایه‌هایی دارند و می‌توانند در بازارهای مختلف از قبیل بورس، سکه و طلا، خودرو و مسکن، سرمایه‌گذاری انجام دهند. در این بازارها، یک تعداد معامله‌گر و افراد

می‌کنند، در مقابل چند حرفه‌ای بازار قرار بگیرد و در یک رالی میان مدت ۵ تا ۶ ماهه، به علت بنیه مالی قوی‌تر، برنده شود. باز یک مثال دیگر می‌زنم که در همین روزهای گذشته ۴۰۰ میلیون سهام یک شرکت در صف فروش بود ولی یک دفعه و در مدت ۵ دقیقه، حتی صف خرید پیدا کرد. این وضع، قدرت کسی را نشان می‌دهد که به راحتی می‌تواند نقدینگی بگذارد و سهام یک شرکت را بخرد. در حالی که یک سهامدار خرد، اصلاً درک نمی‌کند که چرا آن سرمایه‌گذار بزرگ، اقدام به خرید سنگین می‌کند. بنابراین، این نوع ضرر کردن هم می‌تواند شامل افراد حرفه‌ای شود و هم شامل افراد مبتدی. به نظر من، حتی حقوقی‌ها نیز می‌توانند در برخی مواقع، متحمل ضرر و زیان شوند.

**وقتی افراد آماتور در بازارهای مختلف ورود پیدا می‌کنند و مهارت و تخصص قابل توجهی در این بازارها ندارند، ممکن است دچار ضرر و زیان جدی شوند. این نوع اتفاق در کشورهای دیگر هم می‌تواند برای افراد آماتور رخ بدهد ولی در کشورهای توسعه‌یافته، نهادهای مدیریت دارایی، پول افراد و مردم عادی را در قالب قراردادهای مختلف می‌گیرند و به جای آنها سرمایه‌گذاری کرده و به صورت حرفه‌ای اقدام می‌کنند. در کشور ما و بازار سرمایه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری پول‌های سرمایه‌گذاران خرد و مردم عادی، اقدام کرده و به صورت حرفه‌ای اقدام می‌کنند. برای مثال، صندوق‌های سرمایه‌گذاری در ایران، برای نوع شرکت‌ها از اصطلاح «سیدگران» استفاده می‌شود. شرکت «گلگراک»، بزرگ‌ترین شرکت مدیریت دارایی دنیا بوده که حدود ۲۷ هزار میلیارد دلار یعنی به اندازه ۱۵۰ درصد تولید ناخالص داخلی ایالات متحده آمریکا، مدیریت دارایی در اختیار دارد. اگر در این نوع بازارهای مالی، یک صنعت با تهدید مواجه شود، شرکت‌هایی که ظرفیت تولید بالاتر دارند، کمتر آسیب می‌بینند تا شرکت‌های کوچک‌تر. در کشور ما و با وجود تمام صحبت‌ها و تجاربی که طی ۱۰ سال گذشته داشته‌ایم، در این زمینه به نتیجه مطلوب نرسیده‌ایم، اما همین الان مجموعه ارزش صندوق‌های سرمایه‌گذاری، در بازار سرمایه**

ایران حدود ۶۲۰ هزار میلیارد تومان است. حدود ۵۰۰ هزار میلیارد تومان از این ۶۲۰ هزار میلیارد تومان، ارزش صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت است. این وضع، به معنای این است که مدیران مدیریت دارایی این صندوق‌های سرمایه‌گذاری، ترجیح می‌دهند بخشی از منابع خودشان را در سیستم بانکی سپرده‌گذاری کنند یا اوراق بدهی با درآمد ثابت خریداری کنند و البته در این زمینه طرف اصلی آنها، دولت است. صندوق‌های سرمایه‌گذاری مکلند که اوراق بدهی دولتی را بخرند فقط ۱۰ تا ۱۵ درصد از منابع این صندوق‌های سرمایه‌گذاری، صرف خرید سهام شرکت‌های بورسی می‌شود. مابقی منابع این صندوق‌های سرمایه‌گذاری، در بانک‌ها سپرده‌گذاری می‌شود. این عدد ۵۰۰ هزار میلیارد تومان، عدد قابل توجهی بوده و می‌توانیم از این جامعه آماری، نتایجی حاصل کنیم. به این ترتیب که بالغ بر ۷۵ درصد از منابع صندوق‌های سرمایه‌گذاری، در بانک‌ها قرار دارد یا صرف خرید اوراق با درآمد ثابت شده. بنابراین، ظرفیت ما در زمینه مدیریت دارایی، کوچک بوده و ما تجربه در این حوزه مناسبی نداشته‌ایم. البته در این ارتباط، مقام‌ناظر اجازه نداده که صندوق‌های سرمایه‌گذاری مانند هم‌تایان خودشان در کشورهای دیگر فعالیت کنند. به همین دلیل، صندوق‌های سرمایه‌گذاری شاید راحت‌ترین و مناسب‌ترین گزینه برای مدیران دارایی باشند که با ریسک حداقلی، یک حداقل بازدهی کسب کنند. در چنین شرایطی، وقتی هر سرمایه‌گذار ببیند که اگر پولش را در اختیار صندوق سرمایه‌گذاری قرار بدهد، این صندوق پول را در بانک سپرده‌گذاری می‌کند، ترجیح می‌دهد که خودش به‌طور مستقیم سرمایه‌گذاری کند. تجربه نشان داده که به همین دلایل، حتی افراد مبتدی ترجیح می‌دهند خودشان سرمایه‌گذاری کنند و البته اسبب بیشتری هم می‌بینند. توصیه‌ایم این است که افراد غیر حرفه‌ای، بخشی از منابع خودشان را به شرکت‌های سبد گردان بدهند تا آسیب کمتری ببینند.

**معامله‌گران حرفه‌ای و شرکت‌های تخصصی حوزه سرمایه‌گذاری، از طریق تحلیل‌های تکنیکال و فاندامنتال، دانش مدیریت سرمایه و بررسی شاخص‌های اقتصادی مختلف، اقدام به تصمیم‌گیری کرده و در حوزه سرمایه‌گذاری فعال هستند. از طرفی، افراد آماتور و مبتدی، ویژگی‌های شخصیت خاصی دارند و به علت بی‌تجربه بودن در بازارهای مالی، ممکن است بازنده بزرگ و اصلی این بازارها شوند. خصوصیات شخصیتی افراد مبتدی شامل مواردی مثل عدم کنترل احساسات و هیجانات و عدم مدیریت سرمایه است. از نظر شما که وضعیت بازارهای مختلف را رصد می‌کنید، آیا افراد آماتور به‌خاطر این خصوصیات شخصیتی، واقعا گرفتار مشکلات مختلف شده و ممکن است بازنده اصلی بازارها شوند؟**

بله، همین‌طور است. برای مثال، یک شرکت مدیریت دارایی، یا یک شرکت سبدگردان، یا حتی صندوق سرمایه‌گذاری سهامی، بر اساس بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری، یک استراتژی مشخص را دنبال می‌کند. به‌طور طبیعی، نتایج حاصل از تصمیمات آن، در یک چارچوب مشخص بوده و یک گروه از مدیران سرمایه‌گذاری آن کار کارشناسی شده از پیش تعیین شده، نقشه راه آن شرکت و صندوق سرمایه‌گذاری را تنظیم و راهبری می‌کنند. در حالی که وقتی یک فرد، به‌طور مستقیم در بازارها سرمایه‌گذاری می‌کند، به دلیل و تحت مسائل مختلف که در اقتصاد ایران هم کم نیست، امکان دارد واکنش‌های هیجانی غیرمعتاد را خودش نشان بدهد. چنین فردی، ممکن است تحت تاثیر اخبار و مسائل مختلف، به‌صورت هیجانی فرسایش خود را بفروشد و وقتی ببیند تصمیم اشتباهی گرفته، دوباره بخرد. در نهایت، این فرد، می‌بیند که کار مزد داده و هم اینکه دوباره آن سهم را با قیمت گران‌تر، خریده است. این نوع رفتارهای هیجانی در نهادهای مالی دارای مجوز و با دارا بودن سیاست‌های سرمایه‌گذاری، کمتر مشاهده می‌شود. بنابراین، این نوع احساسات، کمتر گریبان شرکت‌ها و نهادهای مالی را می‌گیرد نسبت به تصمیماتی که یک شخص می‌گیرد. چرا که یک شخص، برای خودش تصمیم می‌گیرد و ممکن است دچار ضرر هم بشود ولی معمولاً یک مدیر دارایی که به کالت از تعداد نفراتی، این کار را انجام می‌دهد، احساساتش کمتر در تصمیم‌گیری‌ها غلبه می‌کند.

**برای همه نمی‌توان نسخه واحد پیچید**

مصدقی آن به بازارها ممکن، طلا و ارز بازنده شود

