

از منظر شما به عنوان یک تحلیلگر بنیادی، مهم‌ترین متغیرهایی که این روزها بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران بورسی اثر گذاشته‌اند، کدام‌اند؟

در حال حاضر سه متغیر کلیدی بیشترین اثر را بر رفتار سرمایه‌گذاران بورسی گذاشته‌اند: نخست، نرخ بهره بالا که عملاً ریسک‌پذیری را کاهش داده و جذابیت سرمایه‌گذاری در بازار سهام را نسبت به بازار پول پایین آورده است. دوم، وجود سایه سنگین تنش‌های ژئوپلیتیکی، به ویژه احتمال ازسرگیری درگیری میان ایران و اسرائیل، که شوک‌های رفتاری قابل توجهی به بازار وارد کرده است. سوم، بحث فعال‌سازی مکانیسم ماشه که به عنوان یک تهدید بالقوه سیاسی-اقتصادی می‌تواند فضای کسب‌وکار را دچار سردرگمی و بی‌اعتمادی کند. این سه عامل دست‌به‌دست هم داده‌اند تا تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران دچار نوعی محافظه‌کاری و تردید شود.

جنگ ۲۱ روزه اخیر میان ایران و رژیم صهیونیستی چه نوع آسیب‌هایی به بازار سرمایه وارد کرده؟ آیا این آسیب‌ها زودگذرند یا پایدارتر از آن چیزی هستند که فکر می‌کنیم؟

این جنگ، به عنوان یکی از غیرمنتظره‌ترین سناریوهای ذهنی فعالان بازار، نه تنها ریسک سیاسی را افزایش داد بلکه ضربه‌ای جدی به روان معامله‌گران وارد کرد. اگرچه بازار سرمایه پیش از این نیز با شوک‌های بیرونی مواجه شده بود، اما شدت، گستردگی و عمق اثرگذاری این جنگ بی‌سابقه بود. از سوی دیگر، ضعف مدیریت بحران و عدم آمادگی نهادهای ناظر نیز بیش از پیش آشکار شد؛ به طوری که در بازگشایی مجدد بازار، شاهد تصمیم‌سازی‌های شتاب‌زده، خبردرمانی، و نبود نقدشوندگی واقعی در بسیاری از نمادها بودیم. بنابراین باید گفت بخشی از این آسیب‌ها موقتی است، اما بخشی دیگر، به ویژه بی‌اعتمادی به سازوکار سیاست‌گذاری، پایدارتر و عمیق‌تر از آن چیزی است که در ظاهر به نظر می‌رسد.

در شرایطی که مکانیسم ماشه به عنوان یک تهدید بالقوه دوباره مطرح شده، تحلیل شما از سناریوهای پیش‌روی اقتصاد ایران چیست؟ کدام سناریو محتمل‌تر است و چرا؟

در حال حاضر، مکانیسم ماشه به عنوان آخرین ابزار فشار سیاسی اروپا علیه ایران بار دیگر مطرح شده است. با توجه به هم‌راستایی مواضع برخی دولت‌های اروپایی با دولت فعلی ایالات متحده به رهبری ترامپ، احتمال فعال‌سازی این سازوکار بیش از گذشته جدی تلقی می‌شود. محتمل‌ترین سناریو در صورت فعال شدن مکانیسم ماشه، بازگشت تدریجی فشارهای سیاسی و اقتصادی بر اقتصاد ایران است؛ فشاری که می‌تواند باعث افزایش نرخ ارز، تشدید تورم و محدود شدن دسترسی کشور به منابع مالی خارجی شود. در چنین فضایی، رفتار اقتصاد داخلی نیز به سمت انقباضی شدن و تدافعی شدن پیش می‌رود؛ از جمله کاهش سرمایه‌گذاری، تضعیف فضای کسب‌وکار، و تشدید خروج سرمایه از کشور. بنابراین، فعالان اقتصادی و سرمایه‌گذاران باید همواره در کنار بررسی سناریوهای خوش‌بینانه، خود را برای مواجهه با سناریوهای بدبینانه نیز آماده کنند.

با توجه به افزایش فشار فروش و ریزش سنگین شاخص‌ها، فکر می‌کنید بازار سرمایه به نقطه جذاب برای خرید رسیده یا هنوز ریسک‌های کلان اجازه ورود نمی‌دهند؟

هرچند قیمت بسیاری از سهام به محدوده‌های ارزنده‌ای رسیده، اما مسأله اصلی این روزهای سرمایه‌گذاران، نه ارزندگی، بلکه نقدشوندگی و ریسک‌های کلان است. سرمایه‌گذاران تجربه سنگینی از قفل‌شدن دارایی‌هایشان دارند؛ از همین رو فعلاً تمایلی برای افزایش وزن سهام در پرتفوی ندارند. بازیگران اصلی این روزهای بازار، نهادهای حقوقی و صندوق‌های تثبیت و توسعه بازار هستند که در نقش خریدار ظاهر شده‌اند. در این میان، گزارش‌های بهار شرکت‌ها نیز سیگنال‌های متفاوتی می‌دهند: صنعت اوره رشد ۲۴ درصدی سود خالص، صنعت الفین و آروماتیک رشد چشم‌گیر ۳۶۵ درصدی (نماد اثرگذار این رشد: شکبیر) و صنعت فولاد کاهش ۳۹ درصدی سودآوری را تجربه کرده‌اند. بنابراین، علی‌رغم جذابیت قیمتی، ورود به بازار نیازمند مدیریت ریسک است.

در فضای فعلی، چه نوع سهام یا صنایعی بیشتر در کانون توجه تحلیلگران بنیادی قرار گرفته‌اند؟

در شرایط کنونی، صنایع دلاری و صادرات‌محور همچنان از منظر سودآوری بالقوه جذاب هستند، به‌ویژه در صورت تداوم روند صعودی نرخ ارز. اما با توجه به تهدید مکانیسم ماشه و احتمال اختلال در صادرات، تحلیلگران بنیادی نیز به دنبال توازن بیشتری در پرتفوی هستند. به همین دلیل، صنایع ریالی مانند بانک، بیمه، غذایی و برخی نمادهای خدماتی نیز در کانون توجه قرار گرفته‌اند. این ترکیب می‌تواند ریسک‌های ژئوپلیتیکی را تا حدودی خنثی کند.

به‌طور کلی، رویکرد نهادهای بزرگ سرمایه‌گذاری در مواجهه با نااطمینانی‌های ژئوپلیتیکی چگونه است؟ آیا تغییر خاصی در استراتژی‌ها دیده‌اید؟

نهادهای مالی بزرگ همواره در حال پایش پیوسته تحولات اقتصاد داخلی و جهانی هستند. در مواجهه با نااطمینانی‌های ژئوپلیتیکی، آن‌ها معمولاً به‌جای اتخاذ تصمیم‌های هیجانی، با تنوع‌بخشی به پرتفوی خود در سطح کلاس‌های دارایی مختلف مانند طلا، اوراق، ارز و سهام، تلاش می‌کنند اثر ریسک‌های سیستمی را کاهش دهند. همچنین، در استراتژی تحلیلی این نهادها، بررسی زنجیره ارزش شرکت‌های سرمایه‌پذیر در سناریوهای مختلف (شامل تحریم، رکود، و تورم بالا) بیش از گذشته اهمیت یافته است.

به نظر شما، نقش تحلیل بنیادی در این مقطع بی ثباتی پررنگ تر شده یا تحلیل های رفتاری و سنتیمنت محور دست بالا را دارند؟

تحلیل، فرایندی چندبعدی است و محدود به یک روش خاص نیست. در نهادهای سرمایه گذاری، تصمیم گیری معمولاً با تکیه بر تحلیل بنیادی صورت می گیرد و ابزارهای تکنیکال یا رفتاری بیشتر به عنوان مکمل استفاده می شوند. البته در بازارهای پرتلاطم، نقش تحلیل رفتاری برای فهم احساسات جمعی و موج های هیجانی پررنگ تر می شود. اما در نهایت، وزن اصلی در تخصیص سرمایه با تحلیل بنیادی باقی می ماند.

اگر بخواهید به سرمایه گذاران خرد یک توصیه کلان بدهید، در شرایط فعلی مهم ترین نکته ای که باید رعایت کنند چیست؟

تنوع سازی را جدی بگیرید. وزن سهام در پرتفوی شما در شرایط فعلی نباید بیش از 30 درصد باشد، به ویژه اگر دانش تحلیلی یا دسترسی به اطلاعات حرفه ای ندارید توصیه به حضور در صندوق های سرمایه گذاری می شود. بخشی از نقدینگی را در حساب های بانکی یا ابزارهای با نقدشوندگی بالا نگه دارید. سرمایه گذاری در طلا، هم به صورت فیزیکی و هم از طریق صندوق های مبتنی بر طلا، می تواند در شرایط بی ثباتی پوشش مناسبی برای ریسک باشد.

در پایان، آینده کوتاه مدت بازار را چطور می بینید؟ آیا نشانه ای از برگشت اعتماد یا ورود پول های هوشمند مشاهده می کنید یا هنوز برای این پیش بینی زود است؟

تا زمانی که ریسک های کلان مانند فعال سازی مکانیسم ماشه، تنش نظامی، و نرخ بهره بالا پابرجا هستند، نمی توان چشم انداز روشنی برای بازگشت اعتماد یا ورود جدی پول های هوشمند ترسیم کرد. بازار نیاز به یک دوره ثبات، چه در سطح سیاست گذاری داخلی و چه در سطح روابط خارجی دارد. بنابراین هرگونه رشد کوتاه مدت، بیشتر از جنس نوسان گیری و حمایت های مصنوعی خواهد بود تا بازگشت واقعی سرمایه.

در یک جمله، توصیه این هفته تحلیلگر به معامله گران اسیر در زیان و خسته از بازار سرمایه:

گاهی خروج با زیان، آغاز فرصت های بهتر است؛ اگر به سهمی ایمان ندارید، بفروشید تا در زمان مناسب با ذهن آزادتر بازگردید.