

چیک دامنه نوسان قیمت

نویسنده:

حمید مرتضی کوشکی
کارشناس ارشد مالی

دامنه نوسان در سطح جهان

ژاپن	اکثر کشورها	ایران
۶۰ درصد	۵ تا ۱۵ درصد	۵ درصد

البته در بیشتر کشورها از **توقف معاملات** در زمان **بروز بحران** استفاده می شود تا به معامله گران **فرصت تفکر و تحلیل** بیشتر داده شود و **ضریب معاملات هیجانی** کاهش یابد.

در برخی کشورها از دامنه نوسان چندگانه استفاده می شود. به این صورت که در **ابتدای معاملات دامنه نوسان** جهت **کشف قیمت عادلانه** بیشتر بوده و بعد از آن در **ادامه معاملات** به منظور دور نشدن قیمت از قیمت تعادلی (واقعی) **دامنه نوسان محدود** می شود.

لزوم وجود دامنه نوسان (زمان خریدن برای همگان سازی قیمت و اطلاعات)

- در یک توضیح ساده، دامنه نوسان باعث محدود شدن نوسانات قیمت می شود.
- شاید بتوان ادعا کرد **کارایی اطلاعاتی** با وجود (و میزان) یا عدم وجود دامنه نوسان ارتباط مستقیم دارد. اما تنها دلیل استفاده از دامنه نوسان عدم کارایی اطلاعاتی نیست و دلایل مهم دیگری نیز وجود دارد. در بازاری که از نظر کارایی در سطح ضعیف هم نیست و افشای اطلاعات قبل از انتشار برای عموم در اختیار گروه های خاصی قرار می گیرد، نیاز است نوسان قیمتی به منظور متوازن شدن قیمت و اطلاعات محدود گردد.
- دامنه نوسان در بازاری که **درزهای اطلاعاتی** زیادی دارد باعث خواهد مشارکت کننده گان فرصت جستجوی اطلاعات را داشته باشند.

لزوم وجود دامنه نوسان (زمان خریدن برای همگان سازی قیمت و اطلاعات)

- وجود دامنه نوسان راهکاری برای **متوازن ساختن اطلاعات و قیمت** است. منظور از اطلاعات تنها درز اطلاعات نمی باشد بلکه **تاثیر گذاری اطلاعات** نیز مهم است. نمونه بارز این تاثیر گذاری رفتارهیجانی سرمایه گذاران در روز پیروزی دونالد ترامپ در انتخابات ریاست جمهوری آمریکا بود که تمامی نمادها با شکل گیری صف های فروش شروع به کار کرده و بازار با یک کاهش شدید به تعطیلات آخر هفته رفت. دقیقا بعد از تعطیلات بازار با شکل گیری صف های خرید کار خود را آغاز کرد.
- **احساسات، فقدان دانش ارزش گذاری** در زمان مخابره اخبار مهم، دلایل مهم دیگری هستند که از وجود دامنه نوسان پشتیبانی می کند.
- کوچک بودن شرکت ها (**عمق کم بازار**) و نبود بازار گردان برای اکثر شرکت ها دو دلیل مهم دیگری است که از وجود دامنه نوسان حمایت می کند.



لزوم وجود دامنه نوسان (زمان خریدن برای همگان سازی قیمت و اطلاعات)

- شاید ادعا شود شفافیت اطلاعاتی و کارایی اطلاعاتی تنها دلیل پشتیبانی کننده از دامنه نوسان قیمت است. اما این گونه نیست. بحث وجود اطلاعات (شفافیت) با بحث استفاده از اطلاعات در تصمیمات اقتصادی متفاوت است. در اکثر مواقع اطلاعات وجود دارد اما سرمایه گذاران توانایی آنالیز کردن اطلاعات را ندارند.
- در بازار سرمایه افرادی که دانش و زمان کافی را ندارند باید از طریق صندوقهای سرمایه گذاری اقدام به سرمایه گذاری کنند.
- نبود دامنه نوسان قیمت در کنار فقدان دانش مالی و احساسات، فرصت را برای سود جویانی فراهم می کند که سهام را در پایینترین قیمت ها خریداری و یا بالاترین قیمت ها عرضه می کنند.



فقر دانش مالی برابر با حرکت توده ای

- در بازاری که مشارکت کنندگان آن دانش کافی را برای تحلیل داده ها دارند مطمئناً شاهد نوسانات بالا نخواهیم بود و سفته بازان و سود جویان نمی توانند قیمت سهمی را که ارزنده نیست بالا ببرند چرا که سایرین در سمت عرضه با فروش از بالا رفتن قیمت جلوگیری می کنند و حتی در صورتی که سفته بازان و سود جویان از نظر مالی توانایی خرید تعداد زیادی سهم را داشته باشند تنها خود را خریدار می بینند و مخالف بودن جو عمومی با حرکت قیمتی باعث خواهد شد بعد از بالا رفتن قیمت نتوانند سهام را فروخته و در این حالت این سفته بازار متحمل زیان سنگینی می شوند.
- زمانی که گروهی سود جو بینند دامنه نوسانی وجود ندارند و از طرفی با مثبت(منفی) کردن نوسان قیمت به پشتوانه نبود دانش مالی در میان سرمایه گذاران می توانند جو عمومی(حرکت توده ای) را با خود همراه کنند مطمئناً این کار را خواهند کرد و در یک یا چند روز سودی غیرعادی کسب(یا زیان خود را کمتر) و از بازار خارج می شوند.
- بنابراین اولین قدم در خصوص حذف دامنه نوسان از سوی خود مشارکت کنندگان شروع می شود که باید دانش مالی خود و توانایی تحلیل داده های مالی را افزایش دهند.

فقر دانش مالی و حرکت توده ای

- نظر بگیرید که بروی یک نماد صف خرید ایجاد شده و دلیل افزایش تقاضا یک خبر خوب بوده. حال گروه یا گروهی صف خرید را عرضه می کنند. در این حالت بارها مشاهده شده قیمت تا نوسان صفر تابلو و حتی منفی کاهش داشته و حتی خریداران در سقف های قیمت امروز در کف های قیمتی عرضه کننده هستند.
- در چنین بازاری با این چنین حرکات احساسی باید پرسید خبر خوب ارزشش چند است و تا چه حدی سودآوری را تحت تاثیر می گذارد و درنهایت قیمت واقعی (ارزش ذاتی) چه میزان است. اگر تحلیل شما مبنی بر بی ارزش بودن خبر باشد که اصلاً حاضر به خرید یک سهم هم نخواهید بود و اما اگر تحلیل شما نشان دهد قیمت واقعی بالاتر از قیمت های امروز است مطمئناً از عرضه شدن صف های خرید ترسی نخواهید داشت.
- اما آنچه باعث می شود شما تحلیل خود را (اگر سهم ارزنده باشد) کنار بگذارید و به حرکت توده ای در جهت فروش بپیوندید را علم مالی رفتاری **حرکت توده ای اجباری** نام گذاری می کند. و شما با فروش از ضرر بیشتر جلوگیری می کنید.
- در چنین بازاری نبود دامنه نوسان یک **فاجعه مالی** را ایجاد می کند که سرمایه گروهی را به واسطه ضرر هنگفت دیگران چند برابر می کند.

تخصصی شدن و استفاده از تخصص دیگران

- یک مکانیک ماشین های سبک به راحتی می تواند با یک تست ساده به وجود نقص در ماشین پی ببرد و بداند در صورت رفع نشدن عیب چه قسمت هایی از ماشین دچار عیب می شود.
- قرار نیست یک مکانیک همه ماشین ها را بشناسد.
- **قرار نیست مشارکت کنندگان بازار همه شرکت های بورس را بشناسند.** آنها می توانند در صنعت یا صنایع خاص دانش کسب کنند و سرمایه گذاری خود را بروی صنایعی که در تحلیل داده های مالی آنها تخصص دارند انجام دهند. در این حالت یک خبر مرتبط با یک شرکت و یا صنعت با کمترین زمان تحلیل شده و فرصت مناسبی را برای واکنش سهامدار ایجاد می کند که سهام را بخرد، بفروشد یا نگهداری کند. اما نبود این تخصص در مقابل اخبار باعث می شود ندانیم ارزش خبر چقدر بوده و تا چه حدی سود یا زیان را تحت تاثیر می گذارد و در نهایت قیمت واقعی چه میزان است.
- بازار مجموعه ای از افراد است. وقتی در بین آحاد یک بازار تخصص کافی نباشد واکنش ها ممکن است در مقابل اخبار کمتر یا بیشتر از حد باشد. در این حالت وجود دامنه نوسان می تواند زمان کافی برای تحلیل یا استفاده از تخصص دیگران را ایجاد کند.

وجود دانش برابر با حذف دامنه نوسان قیمت

- دربازاری که مشارکت کنندگان آن توان بالایی در تحلیل داده های مالی دارند و به پشتهوانه تخصص خود در زمینه تحلیل داده های یک صنعت یا شرکت زمان تصمیم گیری به سرعت کاهش می یابد. در این حالت می توان گفت بخش زیادی (نه همه) از حرکت های توده ای بازار حذف می شود و قیمت ها منطقی تعدیل می شوند.
- دانش و تخصص باعث تصمیمات منطقی می شود، هرچند انسان تنها موجود اقتصادی نیست بلکه بخش های غیر اقتصادی دارد که در تصمیمات اقتصادی آن تاثیر می گذارد و این بخش روانشناختی است که باعث شکل گیری حوزه مالی رفتاری شده است.
- نباید با کسب دانش به دنبال حذف تمام حرکت های توده ای بود، بلکه تا حدی که بتوان واکنش های احساسی را کاهش داد تاکید بر کسب دانش است و زمینه حذف دامنه نوسان شکل میگیرد.



در نهایت:

- عدم شفافیت اطلاعاتی در تمام کشورها موجود است. در کشوری که دامنه نوسان قیمت بالاتری را در بورس خود دارا هست نیز عدم شفافیت وجود دارد.
- رسوایی های مالی بزرگی در کشورهایی با بازار مالی توسعه یافته اتفاق افتاده است. (صفحه بعد)
- بنابراین نبود دامنه نوسان لزوما برابر با شفاف بودن اطلاعات نیست.
- دامنه نوسان را باید با دانش و تخصص، احساسات، عمق کم بازار و تا حدودی به نبود بازارگردان (برای حذف مابقی حرکات توده ای که با کسب دانش نیز موجود است) بیشتر مرتبط دانست تا شفافیت اطلاعات.



فهرستی از رسوایی های مالی جهان

سال	نام شرکت	موضوع	میزان ضرر
۲۰۱۵	فولکس واگن	دستکاری در آزمون آلایندهای خودروهای صادراتی	بیش از ۷۸ میلیارد دلار
۲۰۰۱	ورلدکام	دستکاری صورت مالی	۱۰۷ میلیارد دلار
۲۰۰۱	انرون	تقلب مدیران و برداشت از حساب بازنشستگی کارمندان	۷۴ میلیارد دلار
۲۰۰۸	رنارد میداف (مشاور مالی)	کلاهبرداری از سهامداران	۲۰ میلیارد دلار
۲۰۱۴	پتروبراس	انتقال پول شرکت به حساب شخص	۲ میلیارد دلار