

نگاهی به وضعیت نماد ارزش مسکن در بورس

هم‌اکنون بسیاری از نمادهای درج‌شده در بازار سهام که در تابلوی اول بورس یا فرابورس معامله می‌شوند، همچنان به نوسان‌های منفی و مثبت ۵ درصد محدود هستند.

به گزارش سایت خبری پرسون، معاملات روز چهارشنبه در بورس تهران به‌جز جزئیات همیشگی یک خبر مهم نیز در دل خود داشت. معاملات در نماد «ارزش مسکن» طی این روز با گذشت ۵ روز از شروع معاملات آن متعادل شد اما در قیمتی بسیار بالاتر از NAV. به گفته بسیاری از فعالان بازار حبابی‌شدن این نماد کوچک اگرچه ممکن است در نگاه اول مساله چندان مهمی نباشد اما می‌تواند با ایجاد یک تجربه تلخ زمینه ایجاد صندوق‌های مذکور برای سازمان‌ها و شرکت‌های بورسی که املاک زیادی دارند را مسدود کند و از این طریق امکان تامین مالی را برای آنها غیرممکن سازد.

کارستان بورسی‌ها

«صندوق‌های املاک امکان سرمایه‌گذاری خرد در بازار مسکن را ممکن می‌سازند.» این جمله تیترویی از خبرهایی بود که پیرامون فروش واحدهای سرمایه‌گذاری نخستین صندوق املاک و مستغلات در بازار سرمایه در محیط رسانه‌ای کشور پخش شد. مدت‌های طولانی بود که بنا بود املاک و مستغلات نیز به مانند دارایی‌های دیگر پا به عرصه معاملات بازار سرمایه بگذارند و راهی پرتفوی سرمایه‌گذاران عموماً بورسی شوند. چنین خبری به نوبه خود بسیار مهم بود. بر این اساس قرار بود تا دارایی‌های که پیش از این امکان حضور در فعالیت‌های مولد را به مالکان خود نمی‌دادند با عرضه در بازار مالی کشور از این محل به منبعی برای تامین مالی تبدیل شوند و راه را برای به حرکت درآوردن بخشی از اقتصاد کشور که نیاز به پول نقد داشت، فراهم کنند. کلیت طرح بسیار خوب بود. شاید کمتر کسی را بتوان یافت که در شرایط کنونی اقتصاد کشور منکر لزوم جنبه‌های مثبت چنین امری باشد؛ چراکه سال‌ها فضای تیره و تاریک برای توسعه کسب‌وکارهای تولیدی نه تنها اشخاص حقیقی بلکه بسیاری از شرکت‌های بزرگ را به نگهداری دارایی‌های غیرمولد تشویق کرده‌است. در شرایطی که اقتصاد کشور برای سال‌های متمادی زیر سایه سنگین ریسک‌های سیستماتیک قرار داشته و عدم اطمینان همواره یکی از مهم‌ترین مولفه‌های شکل‌دهنده رفتار مردم و بنگاه‌های اقتصادی بوده‌است؛ طبیعی است که بسیاری به دنبال این باشند که با رفتن به سمت دارایی‌هایی که نمی‌توان به مانند پول به راحتی آنها را رقیق کرد، همچنین ارزش جایگزینی آنها را می‌توان با ارزش‌های معتبر محاسبه کرد، سوق پیدا کنند. همین امر سبب شده تا همواره تخمین‌ها از میزان طلا و ارزهایی نظیر دلار که در گاو صندوق‌های افراد حقیقی و حقوقی گیر کرده، ارقام نجومی را شامل شود. هم‌اکنون هیچ‌کس نمی‌تواند به درستی و با دقت حساب کند که تمامی املاک ایران به چه میزان می‌ارزد، همچنین هیچ‌کس نمی‌تواند بگوید که دقیقاً چه میزان دلار یا طلا در خانه‌های مردم وجود دارد. طبیعتاً در چنین حالتی هر عاملی که بتواند بخشی از این سرمایه کنز شده در دل گاو صندوق‌های خانگی را به چرخه اقتصاد بازگرداند یا حجم عظیم املاک و مستغلات را که در تملک بنگاه‌های اقتصادی نظیر بانک‌ها یا شرکت‌های بزرگ قرار دارد، به آغوش فعالیت اقتصادی بازگرداند، کاری کرده‌است کارستان.

گام مثبت سازمان بورس

صندوق‌های املاک و مستغلات را که در سال جاری و با ابتکار عمل سازمان بورس و نخبگان مالی کشور به بدنه بازار سرمایه آوردند، می‌توان یکی از نوآوری‌های دارای استعداد دانست که متناسب با نیازهای اقتصاد کشور طراحی شده و در صورتی که به‌خوبی در این بازار جا بیفتد، می‌تواند هدف مطرح‌شده را که همان مولدکردن دارایی‌های حبس‌شده در سیاهه دارایی‌های افراد و شرکت‌ها است را محقق کند.

این مساله می‌تواند به غیر از عرضه یک نوع دارایی یا ابزار مالی جدید، برای فعالان بازار سهام نکات مثبت بسیار دیگری نیز داشته باشد. در وهله اول باید توجه داشت که در شرایط رکود بازار سهام با توجه به افزایش میل به خروج از این بازار و رفتن به سمت بازارهای دارایی دیگر، وجود ابزارهای متناسب‌سازی شده با بازارهای رقیب بورس احتمال خروج دائمی یا بلندمدت سرمایه از بازار سهام را به حداقل می‌رساند، از این‌رو زمانی که یک صندوق ارزش مسکن در بازار مطرح‌شده ایجاد می‌شود، می‌توان امیدوار بود که پول در بازاری با نقدشوندگی اندک نظیر بازار املاک و مستغلات محبوس نباشد. در چنین شرایطی این امید نیز به‌وجود می‌آید که به شرط فراهم‌شدن زمینه‌های رونق در بازار سهام پول از ابزارهای دیگر به سرعت به معاملات سهام بازگردد و چرخه رونق و رکود این بازار نیز کوتاه‌مدت‌تر و آرام‌تر شود. در نقطه مقابل خروج سرمایه به قصد بازار مسکن می‌تواند از افزایش قیمت آپارتمان در بازار مطرح‌شده به شکل غیرمعمول جلوگیری کند. این به آن معنا خواهد بود که قدرت خرید مردم برای ابتیاع مسکن نیز تا حدی حفظ خواهد شد.

نکته مهم‌تر در این زمینه این است که بسیاری از شرکت‌های بورسی نظیر بانک‌ها یا شرکت‌هایی که مستغلات زیادی به واسطه ماهیت فعالیت خود دارند، یا اینکه درصدد آن بوده‌اند تا از این طریق ارزش دارایی‌های خود را حفظ کنند، با یک فرصت استثنایی روبه‌رو خواهند شوند.

آنها می‌توانند در صورت عرضه املاک و مستغلات خود به این بازار در قالب صندوق‌های ارزش مسکن یا هر نام دیگری، حجم عظیمی از نقدینگی را از میان فعالان بازار سهام جذب و به سمت فعالیت‌های تولیدی و وام‌دهی و تمامی کارهایی که موضوع قانونی عملکرد آنها است انتقال دهند، از این‌رو به نظر می‌رسد که در صورت عمیق‌تر شدن معاملات واحدهای صندوق املاک و مستغلات که هم‌اکنون بسیار کوچک است و در اول راه قرار دارد، می‌توان فرصتی مغتنم پیش‌روی بخش تولید و فعالیت‌های مولد گذاشت.

با این حال اتفاقات افتاده در روزهای اخیر نشان می‌دهد که آزمون و خطای سازمان بورس در استفاده از این فرصت بی‌نظیر دارای شباهت و مشکلاتی بوده‌است که نیازمند شفاف‌سازی فوری، شنیده شدن انتقادات و ایجاد اصلاحات کارشناسی است.

در روز بیست و ششم مهرماه سال جاری بود که هر واحد از صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات ارزش مسکن در تابلوی بازار ابزارهای نوین مالی فرابورس به خریداران عرضه شد. در این روز قیمت هر واحد از این صندوق هزارتومان بود. به گفته بسیاری از کارشناسان این‌نماد در سقف ارزش ذاتی خود به بازار عرضه شده‌است و با توجه به خبرهایی که پیرامون امکان پرداخت‌های دوره‌ای و همچنین منتفع‌شدن دارندگان آن از تغییر قیمت املاک در بازار مخابره شده بود، انتظار می‌رفت که تغییرات قیمت در موارد مذکور که ارزش ۱۵۰ میلیاردتومانی دارد بسیار متعادل و کم‌نوسان باشد، با این حال بررسی‌ها نشان می‌دهد که نماد یادشده در همین چند روز کاری اخیر یعنی از بیست و یکم آبان ماه تا روزه معاملاتی گذشته یعنی بیست و پنجم افزایش حدوداً ۶۳ درصدی داشته و از قیمت هزارتومان در خلال معاملات روز گذشته به قیمت ۱۶۳۴ اتومان رسیده است. همین امر سبب شده تا حساسیت بسیاری نسبت به تحولات قیمتی در این‌نماد کوچک ایجاد شود. به گفته بسیاری از کارشناسان اگر فرض کنیم که داشتن دامنه‌نوسان در بازار سهام امری معقول است، هیچ لزومی ندارد وقتی یک صندوق در حدود ارزش ذاتی خود معامله می‌شود دامنه‌نوسان ۱۰ درصدی داشته باشد، آن‌هم در شرایطی که بسیاری از نمادهای سرمایه‌گذاری درج‌شده در بازار سهام با وجود داشتن ارزش شرکت چند ۱۰ هزارمیلیاردی نوسان‌های محدودی در طول روز داشته باشند.

لازم به یادآوری است که هم‌اکنون بسیاری از نمادهای درج‌شده در بازار سهام که در تابلوی اول بورس یا فرابورس معامله می‌شوند، همچنان به نوسان‌های منفی و مثبت ۵ درصد محدود هستند. در بازار اول نیز که طی ماه‌های اخیر زمینه برای تحولات قیمتی طی یک روز معاملاتی فراهم‌تر بوده، این دامنه محدود به مثبت و منفی ۷ درصد است. به گفته بسیاری از کارشناسان چنین عاملی برای نماد کوچک نظیر ارزش مسکن بسیار خطرناک است. چنین خطری از آن جهت احساس نمی‌شود که نماد مذکور و معاملات آن از سوی نهاد ناظر با محدودیت مواجه شود، بلکه نکته حائزاهمیت آن است که اولین تجربه ورود املاک و مستغلات به مسکن در صورت بزرگ‌تر شدن حباب این دارایی در بازار سرمایه و بعداً به جای گذاشتن تجربه‌های تلخ برای سرمایه‌گذاران می‌تواند دیدی منفی نسبت به صندوق‌های آتی که می‌تواند در این زمینه خوش بدرخشد، ایجاد کند. طبیعتاً در چنین شرایطی یک مسیر جدید برای تامین مالی در وضعیت اقتصادی کنونی با مشکل مواجه خواهد شد. این‌طور که به نظر می‌رسد آنچه که نماد یادشده را تنها طی پنج‌روز با افزایش قیمت ۶۳ درصدی مواجه کرده، کوچک بودن حجم آن و در نتیجه زیاده‌بودن نقدینگی متقاضیان در مقابل واحدهای در دسترس است، اگرچه این‌نماد در نهایت پس از ۵ روز پیشروی در خلال معاملات روز چهارشنبه به تعادل رسید، اما بررسی‌ها نشان می‌دهد که همچنان اختلافی ۱۵۰ درصدی با خالص ارزش دارایی خود دارد و همین امر سبب شده تا بسیاری نهاد ناظر را در این زمینه شمتات کنند و خواهان نظارت بیشتر بر روی معاملات صندوق یادشده باشند؛ اگرچه به نظر می‌رسد که می‌توان انتظار داشت صندوق مذکور به دلیل توانایی پرداخت اجاره و داشتن سود آتی اوضاع بهتری از لحاظ خالص ارزش دارایی نسبت به شرکت‌های سرمایه‌گذاری داشته باشد، با این حال باید توجه داشت که رقم ۱۵۰ درصد هیچ‌گاه نمی‌تواند به دلیل پرداخت‌های آتی این صندوق توجیه شود.

به گفته کارشناسان بازارگردان نماد یادشده به سبب آنکه برای انجام فعالیت خود با محدودیت مواجه بوده نتوانسته به اندازه کافی و در حدی که بتواند قیمت‌نماد ارزش مسکن را متعادل کند، در خلال دادوستدهای آن تدابیر لازم را برای فروش واحدهای موردنیاز در دست اقدام داشته باشد. همین امر این نگرانی را در بین برخی از فعالان بازار پدید آورده که در صورت ادامه‌دار بودن این وضعیت یا بالاماندن قیمت آن تغییر جوی معاملات در این‌نماد سبب ایجاد مشکل پیش‌روی شرکت‌ها و سازمان‌هایی شود که می‌خواهند در آینده از این مسیر دارایی‌های خود را در معرض تقاضای سرمایه‌گذاران قرار دهند.