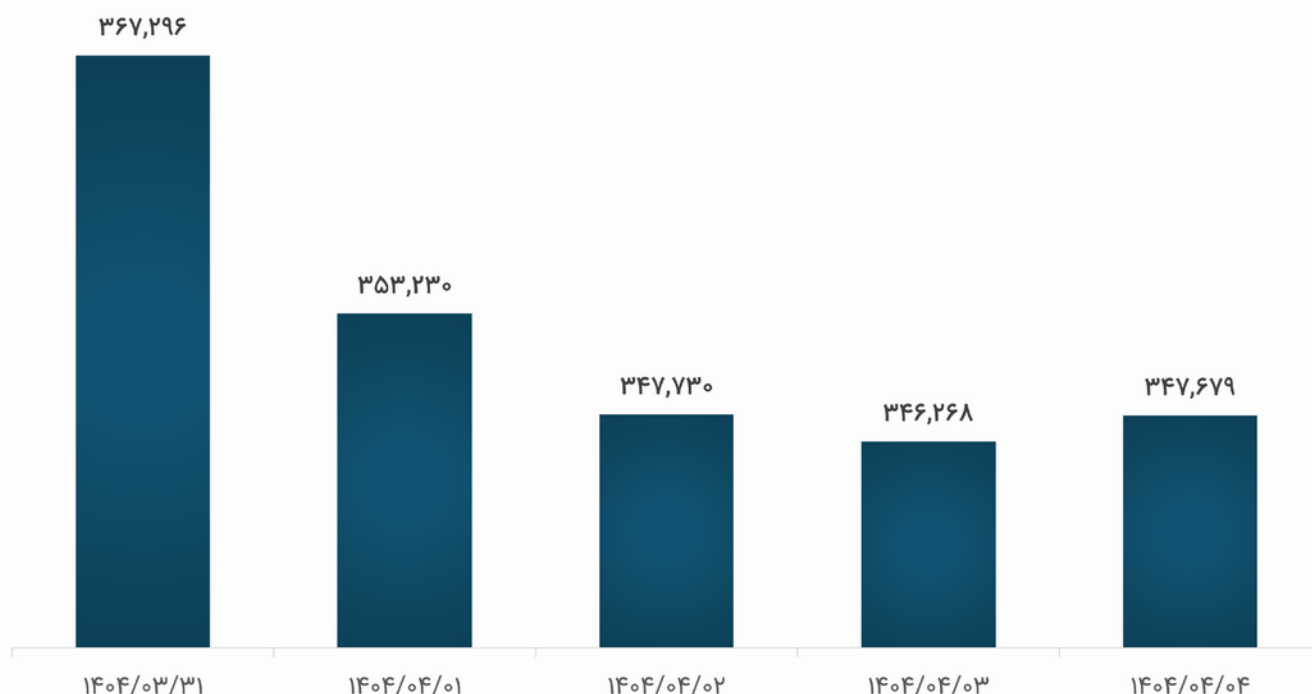


بررسی صندوق‌های درآمد ثابت در دوروی‌داد سیاسی

ولی‌بولتن ۲۳ - گزارش تحلیلی
مشاور سرمایه‌گذاری خط ارزش

در بازارهای مالی، شوک‌های ژئوپلیتیکی به‌ویژه جنگ‌ها، از مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر جریان سرمایه و تغییرات دارایی تحت مدیریت (AUM) صندوق‌ها محسوب می‌شوند. صندوق‌های درآمد ثابت به‌عنوان یکی از مقاصد اصلی سرمایه‌گذاری کم‌ریسک، معمولاً در مواجهه با افزایش ناطمینانی، نقش پناهگاه سرمایه را ایفا می‌کنند و تغییرات AUM آن‌ها می‌تواند بازتابی مستقیم از رفتار ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران باشد. از آنجا که AUM تحت تأثیر ورود و خروج سرمایه و همچنین تغییر ارزش دارایی‌ها قرار می‌گیرد، بررسی آن در بازه‌های زمانی پس از وقوع جنگ‌ها، امکان تحلیل دقیق‌تری از جهت‌گیری بازار فراهم می‌کند.

مقایسه تغییرات AUM صندوق‌ها در دو دوره جنگ

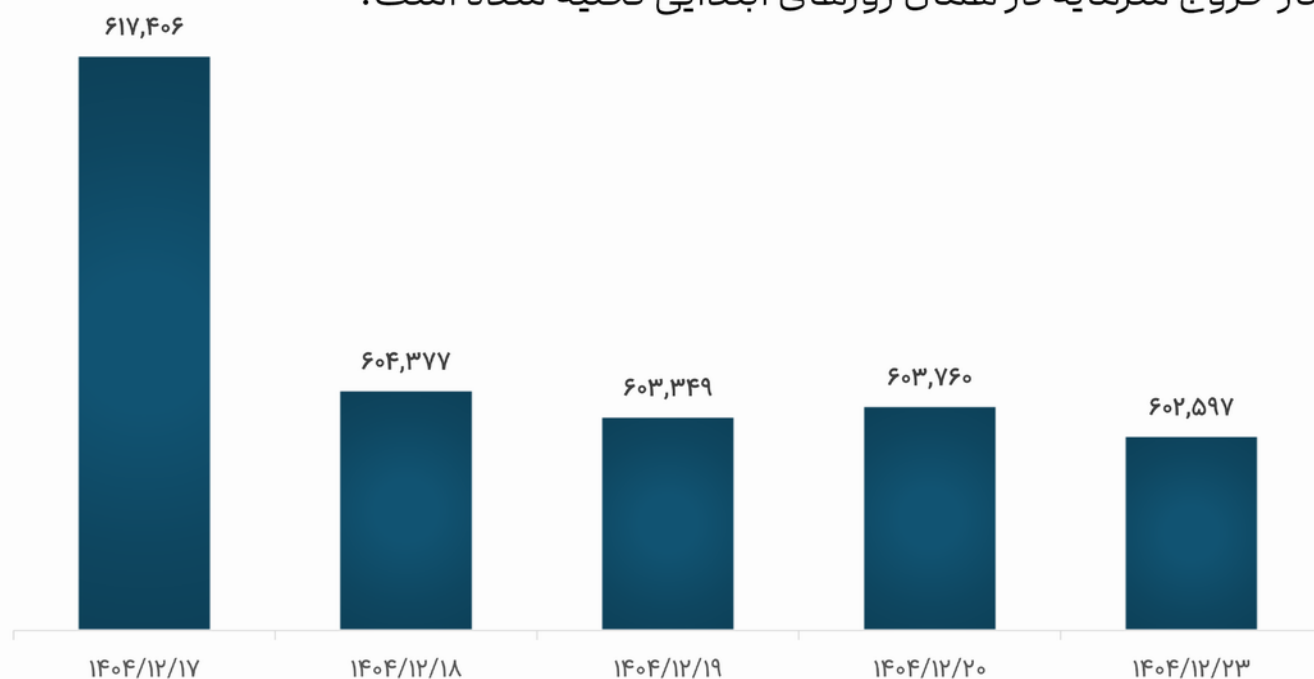


تغییرات دارایی تحت مدیریت صندوق‌های ETF درآمد ثابت در خرداد ۱۴۰۴ (میلیارد تومان)

نمودار بالا تغییرات دارایی تحت مدیریت صندوق‌های ETF درآمد ثابت را در هفته نخست پس از وقوع جنگ ۱۲ روزه نشان می‌دهند. این روند تجمیعی امکان مشاهده واکنش اولیه بازار به شوک جنگی را فراهم می‌کند؛ واکنشی که در قالب نوسانات AUM و جابه‌جایی کوتاه‌مدت منابع سرمایه‌گذاران نمود پیدا کرده است.

طبق جدول، AUM این صندوق‌ها از حدود ۳۶۷ هزار میلیارد تومان در ابتدای دوره به نزدیک ۳۴۸ هزار میلیارد تومان در پایان هفته کاهش یافته؛ یعنی افتی حدود ۵.۳ درصد داشته است. بخش عمده این کاهش در همان روزهای آغازین اتفاق افتاده و نشان می‌دهد سرمایه‌گذاران به سرعت نسبت به شرایط بحرانی واکنش نشان داده‌اند. پس از این ریزش اولیه، نوسانات روزانه محدودتر شده و بازار به سطح تعادل جدیدی در محدوده ۳۴۶ تا ۳۴۷ هزار میلیارد تومان رسیده است.

در مجموع، الگو بیانگر دو مرحله اصلی است: نخست، خروج سریع سرمایه در مواجهه با شوک جنگی و سپس، کاهش رفتارهای هیجانی و شکل‌گیری تعادل کوتاه‌مدت. این تثبیت نسبی در پایان دوره نشان می‌دهد که بخش عمده فشار خروج سرمایه در همان روزهای ابتدایی تخلیه شده است.



تغییرات دارایی تحت مدیریت صندوق‌های ETF درآمد ثابت در بازه ۱۷ تا ۲۳ اسفند ۱۴۰۴ (میلیارد تومان)

نمودار بالا، تغییرات AUM صندوق‌های ETF درآمد ثابت را در هفته نخست پس از جنگ اخیر و طی بازه ۱۷ تا ۲۳ اسفند ۱۴۰۴ نمایش می‌دهد. در این دوره هفت روزه، سطح AUM از حدود ۶۱۷ هزار میلیارد تومان در ابتدای بازه آغاز شده و با یک روند نزولی ملایم به حدود ۶۰۳ هزار میلیارد تومان در پایان هفته رسیده است. دامنه کاهش حدود ۱۴.۸ هزار میلیارد تومان است؛ رقمی که نسبت به افت دوره خرداد، شدت کمتری را نشان می‌دهد و بیانگر واکنش کمتر بازار در این مقطع است.

بررسی تغییرات روزانه نشان می‌دهد کاهش AUM بیشتر شکل تدریجی دارد و بازار در این دوره شوک کوچکتری داشته است. همین ویژگی، تفاوت رفتاری مهمی نسبت به واکنش تند و یک‌باره سرمایه‌گذاران در هفته پس از جنگ ۱۲ روزه ایجاد می‌کند.

افت ۲.۴ درصدی AUM که تقریباً نصف کاهش ۵.۳ درصدی دوره خرداد است نشان می‌دهد واکنش سرمایه‌گذاران در این بازه بیشتر مبتنی بر تعدیل تدریجی بوده، نه تصمیم‌گیری‌های هیجانی یا اصلاحات سریع. بازار در مواجهه با رویداد مرتبط با جنگ اخیر، حساسیت کمتری از خود نشان داده است.

جمع بندی

یکنواختی کاهش دارایی تحت مدیریت (AUM) در هفته پس از جنگ اخیر نشان می‌دهد که بازار رفتاری آرام‌تر و سنجیده‌تر نسبت به دوره‌های پرتنش قبل از خود داشته است. این الگو می‌تواند حاصل چند عامل کلیدی مانند مدیریت مؤثرتر نقدینگی و انتظارات در صندوق‌ها، کاهش حساسیت روانی بازار پس از تجربه جنگ خرداد، و ارزیابی واقع‌بینانه‌تر سرمایه‌گذاران نسبت به پیامدهای اقتصادی رویدادهای اخیر باشد.

در مجموع، با آن‌که جهت حرکت AUM در هر دو دوره (خرداد و اسفند) نزولی بوده، اما تفاوت در شدت، سرعت و الگوی تغییرات کاملاً مشهود است. بازار در اسفند رفتاری آرام‌تر و کنترل‌شده‌تر از خود نشان داده؛ تصویری از تعادلی جدید که گویای پختگی بیشتر در واکنش سرمایه‌گذاران است.

مقایسه داده‌های دو مقطع این تفاوت را روشن‌تر می‌کند:

در دوره خرداد (هفته نخست پس از جنگ ۱۲ روزه)، AUM از ۳۶۷,۲۹۶ به ۳۴۷,۶۷۹ میلیارد تومان رسیده است — کاهش ۱۹,۶۱۷ میلیارد تومان معادل ۵.۳۴ درصد.

در دوره اسفند (هفته نخست پس از جنگ اخیر)، AUM از ۶۱۷,۴۰۶ به ۶۰۲,۵۹۶ میلیارد تومان کاهش یافته است — کاهش ۱۴,۸۱۰ میلیارد تومان معادل ۲.۴ درصد.

این تفاوت در شدت افت (تقریباً نصف کاهش خرداد) نشان‌دهنده واکنش ملایم‌تر سرمایه‌گذاران در اسفند است. این تفاوت رفتاری دلالت بر آن دارد که بازار در مواجهه با جنگ اخیر، از فاز رفتارهای هیجانی و خروج سریع سرمایه فاصله گرفته و وارد مرحله‌ای از اصلاح آرام، تدریجی و مدیریت‌شده، شده است.

نکته مهم‌تر آن‌که الگوی ملایم‌تر کاهش AUM در جنگ اخیر را می‌توان در چارچوب افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران نیز تفسیر کرد. بازگشایی صندوق‌های درآمد ثابت در دوران جنگ و تداوم نقدشوندگی آن‌ها، نقش مهمی در کاهش نگرانی‌ها ایفا کرده و به نظر می‌رسد همین عامل موجب شده خروج منابع از این صندوق‌ها به صورت محدود و کنترل‌شده باقی بماند. به بیان دیگر، برخلاف واکنش تندتر در جنگ ۱۲ روزه، در جنگ اخیر نشانه‌هایی از اطمینان بیشتر سرمایه‌گذاران به کارکرد این صندوق‌ها به عنوان ابزارهای قابل اتکا در شرایط بحران مشاهده می‌شود؛ موضوعی که در نهایت به تعدیل رفتارهای هیجانی و ثبات بیشتر جریان‌های سرمایه انجامیده است.

ولیو بولتن گزارش تحلیلی

شرکت مشاور سرمایه گذاری خط ارزش

سلب مسئولیت: محتوای این بولتن صرفاً با هدف اطلاع رسانی و آموزش تهیه شده و به منزله توصیه مالی و سرمایه گذاری نیست. تصمیم گیری بر اساس این اطلاعات بر عهده مخاطب است.