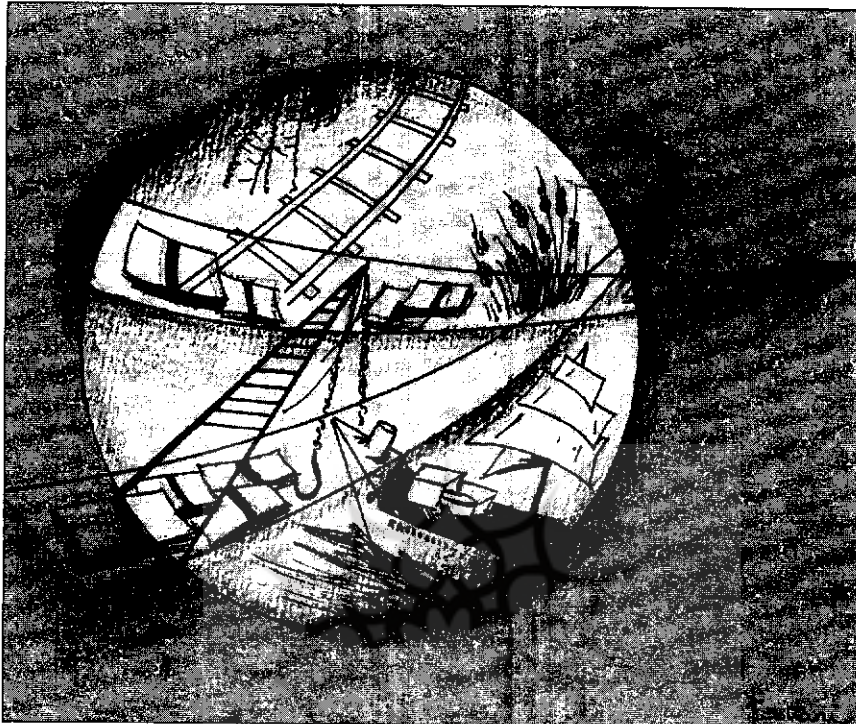


# بازارهای مالی و نقش آن در

## توسعه صنعت کشور

یونس سام دلیری



▲ بازارهای مالی، تسهیلات لازم را در اختیار بخش واقعی اقتصاد قرار می‌دهند و در جریان اینگونه فعالیت‌ها تحول به وجود می‌آورند.

در بازار مالی برای مقابله با ریسک‌های تجاری و نوسانات قیمت، فعالیت‌های اقتصادی، به خصوص فعالیت‌های مالی بخش صنعت را تسهیل می‌کند و در جریان این فعالیت‌ها تحول بوجود می‌آورد. در مواردی نیز بازارهای مالی می‌توانند در بهبود کیفی ماهیت اطلاعات یا اصلاح روش توزیع و اشاعه اطلاعات تأثیر مثبت بگذارند. این بازارها، می‌توانند تخصیص منابع را بهبود بخشند و در نهایت، زمینه مطلوبی را به وجود آورند که کارفرمایان اقتصاد و واحدهای تولیدی و صنعتی بتوانند کارایی فعالیتشان را افزایش دهند.

به لحاظ نظری، اقتصاددانان در مورد ارتباط بین بازارهای مالی و توسعه صنعتی بحث‌های متقنی را ارائه کرده‌اند و نقش انکارناپذیر بازار مالی در توسعه صنعتی را تأیید نموده‌اند، از جمله شومپتر، گلداسمیت و مک‌کینون درباره نقش اساسی بخش مالی در توسعه بخش واقعی اقتصاد مطالب ارزنده‌ای را ارائه نموده‌اند، و به این ترتیب، متون مربوط به رشد درون‌زا در بحث‌های نظری جایگاه ویژه‌ای را در بازارهای مالی یافته است.

علیرغم اهمیت بخش بازارهای مالی در توسعه صنعتی و با وجود سابقه دیرینه تفکر درباره این پیوند، در

در صورت دستیابی به این امر مهم، می‌توان امیدوار بود که چرخه فعالیت‌های صنعتی و به دنبال آن، فعالیت‌های اقتصادی در راه درست به حرکت در خواهد آمد.

### مقدمه

بازارهای مالی به مجموعه‌ای از بازار پول و سرمایه گفته می‌شود. در این بازارها، نهادهایی چون بانک مرکزی، بانک‌های تجاری، بانک‌های تخصصی، بانک‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های بیمه، صندوق‌های تعاونی، اتاق‌های کارگزاری، بورس اوراق بهادار، صندوق‌های امانی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری با بنیان سرمایه‌ای باز وجود دارند. این مجموعه، جریان پول، انواع سپرده‌ها، انواع اوراق بهادار و ابزارهای بازار پول و سرمایه را به شکل مورد نظر خود تغییر می‌دهد و تسهیلات مورد نیاز را با کمک معیارهای کنترلی در اختیار گروه‌های مختلف کارگزاران بازار در بخش واقعی اقتصاد قرار می‌دهد. این مجموعه، از راه فراهم آوردن خدمات لازم برای پرداخت، تجهیز منابع پس‌اندازی، تخصیص اعتبار و ایجاد زمینه لازم برای دست‌اندرکاران

### پیشگفتار

در جوامعی که صنعت عامل توسعه محسوب می‌شود، قطعاً نسبت به ماهیت و روند حرکات اقتصادی (مالی) صنعتی آگاهی وجود دارد، لذا بخش صنعت نیز مراحل‌های واقع‌بینانه‌ای را برای رفع تناقضات و مسایل اقتصادی و مالی پیدا خواهد کرد. اما جوامعی که دگرگونی‌های صنعتی آنها درون‌زا نبوده و براساس نیازهای جامعه شکل نگرفته باشد، صنعت در آن جامعه منفعل و وابسته خواهد بود.

صنعت یک جامعه زمانی پایگاه و نقش خود را در برنامه‌های توسعه خواهد یافت که در مرحله اجرا، فعال و پویا باشد و از همه منابع موجود در جهت افزایش بازدهی و کاهش هزینه‌ها منتفع شود. در غیر اینصورت، تلاش‌ها و کوشش‌های بخش صنعت و نیز مدیریت آن در زدودن و یا حداقل کاهش مشکلات، بی‌ثمر خواهد بود.

بازار مالی، از جمله بورس اوراق بهادار نیز از جمله نهادهای مهم اقتصادی جامعه می‌باشد که نمی‌باید با آنها به صورت انتزاعی برخورد کرد. به عبارت دیگر، ارتباط این نهادها با سایر نهادهای اقتصادی، به خصوص با بخش صنعت جامعه، باید به دقت روشن و آشکار شود و

کشورهای در حال توسعه به ندرت به همراه و همپا ساختن بخش مالی با بخش واقعی اقتصاد توجه شده است. در این کشورها، دولت‌ها به طور عمده به سرمایه‌گذاری می‌پردازند و بازارهای مالی از حد بازار پول فراتر نمی‌روند.

تجربه تاریخی نشان می‌دهد که به تدریج کشورهای در حال توسعه نیز دریافته‌اند که بخش پولی اقتصاد آنها نمی‌تواند منابع لازم برای بهبود وضع اقتصادی آنها را فراهم آورد. در بیشتر موارد، برنامه‌ریزان می‌خواستند فعالیت‌های صنعتی را تشویق کنند، بنابراین، به نوعی بازار مالی که بتواند سپرده‌ها را برای پرداخت وام به بخش‌های واقعی اقتصاد تجهیز کند، نیاز داشتند. از همین رو، در بسیاری از کشورهای در حال توسعه، بانک‌های تخصصی صنعتی و ساختمانی تحت کنترل کامل دولت‌ها تأسیس شدند. سپس با استفاده از امکانات مالی این بانک‌ها، بخش دولتی توانست منابع مالی را به نرخی ارزانتر از نرخ رایج بازار، به بخش‌های اولویت‌دار بخش صنعت خود برساند. اما عیب کار در این بود که سیاست‌های مورد بحث هرگز به طور طبیعی سبب بوجود آمدن بازار مالی کارآمد نمی‌شدند. در واقع، بازار سرمایه در چنین مجموعه‌ای امکان شکل یافتن را پیدا نمی‌کرد.

### تحلیلی مختصر بر سهم سرمایه‌گذاری صنعت در کل سرمایه‌گذاری کشور

با نگاهی به سهم سرمایه‌گذاری بخش صنعت در سرمایه‌گذاری کل کشور، مشخص می‌شود که با وجود نرخ رشد بیشتر سرمایه‌گذاری صنعتی نسبت به سرمایه‌گذاری کل کشور، هنوز هم سهم سرمایه‌گذاری در این بخش کمتر از سهم ارزش افزوده بخش صنعت نسبت به GDP (تولید ناخالص داخلی) کشور است. به این ترتیب، نقشی که سرمایه‌گذاری صنعتی می‌باید در ترکیب تولید ناخالص داخلی داشته باشد، تا حدی کم‌رنگ و ضعیف می‌باشد. به نظر می‌رسد که در این زمینه لازمست سهم سرمایه‌گذاری بخش صنعت از سرمایه‌گذاری کل کشور با سرعت بیشتری افزایش یابد تا به تدریج تغییراتی منطقی در ترکیب تولید ناخالص داخلی پدید آید. بدیهی است که تحقق این مهم نیازمند تجدیدنظر در سیاست‌های اعتباری، تقویت بازارهای مالی و سرمایه و همچنین، توجه ویژه به برنامه‌های توسعه است.

علیرغم تلاش‌های به عمل آمده طی سال‌های اخیر جهت تسهیل امر سرمایه‌گذاری در بخش صنعت، موانع و مشکلاتی در این راستا وجود دارند که پاره‌ای از آنها عبارتند از: اقتصادی نبودن سرمایه‌گذاری‌های

صنعتی، عدم شناخت درست از پتانسیل‌های صادراتی، عدم استفاده کامل از ظرفیت‌های موجود و بسیاری از سرمایه‌گذاری‌های انجام شده قبلی، کمبود نقدینگی و فقدان بازار بورس توسعه یافته، کمبود امکانات و تأسیسات زیربنایی.

### اصلاح بازارهای مالی، پیش شرط افزایش رشد تولید و توسعه صنعت

بازارهای مالی کشورهای در حال توسعه، از جمله ایران با مشکلات اساسی و ساختاری گوناگونی مواجهند و اصلاح همه‌جانبه آنها برای پویا کردن اقتصاد و صنعت ضروری است. آنچه بازار مالی مطلوب هر اقتصاد را به وجود می‌آورد، همانا مجموعه‌ای از عوامل اقتصادی و غیراقتصادی است، اما دلیلی وجود ندارد که تصور شود بازار مالی واحدی برای تمام کشورها باید پدید آید. در این

بازارهای مالی می‌توانند تخصیص منابع را بهبود بخشند و زمینه مطلوبی را به وجود آورند تا کارفرمایان اقتصاد و واحدهای تولیدی و صنعتی بتوانند کارایی فعالیت‌های خود را افزایش دهند.

در کشورهای در حال توسعه به ندرت به فعال‌سازی بخش مالی توجه شده و در نتیجه، بازارهای مالی اینگونه جوامع، از حد بازار پول فراتر نمی‌رود.

بخش خصوصی بر می‌خیزد و به دلیل برخورداری از امکانات مالی نسبی گسترده‌تر، بخش خصوصی را بیش از پیش از بازار مالی رسمی بیرون می‌راند. چنین حالتی در جریان تخصیص ارز به نرخ‌های رقابتی و شناور به بخش‌های مختلف اقتصاد در ایران مشاهده شد و در عمل، به جای آنکه بدهی‌های دولتی کاهش یابد موجبات افزایش بدهی‌های دولتی فراهم آمد.

با وجود این، بازارهای مالی از دو راه بر بخش صنعت اثر می‌گذارند: ۱) خدمات مالی سهم منابعی را که برای تلاش در راه انباشت سرمایه و دانش فنی تخصیص می‌یابد، افزایش می‌دهند، ۲) بازارهای مالی می‌توانند از نقد کردن زودتر از موعد سررسید سرمایه‌های شرکت‌های صنعتی (سهامی عام) جلوگیری به عمل آورند. بنابراین، شوک‌های کمبود نقدینگی تأثیر محدودتری بر واحدهای تولیدی و صنعتی خواهند داشت و سهامداران شرکت‌های تولیدی و صنعتی که به پول نقد نیاز دارند، می‌توانند با فروش سهام و اوراق بهادارشان یا در بازار بورس اوراق بهادار و یا مراجعه به بانکشان، نیاز خود را تأمین کنند. بالا رفتن درجه مصونیت واحدهای صنعتی در برابر شوک‌های کمبود نقدینگی، امکان سرمایه‌گذاری درازمدت را افزایش می‌دهد. و بالاخره اینکه، در اقتصادی که بازارهای مالی‌اش درست و سنجیده عمل می‌کند، از یکسو، حجم سرمایه‌گذاری بخش صنعت افزایش می‌یابد و از سوی دیگر، کیفیت سرمایه‌گذاری‌ها از سلامت بیشتری برخوردار می‌شود. در چنین سازوکاری، امکان افزایش رشد تولید (محصولات صنعتی) فراهم‌تر خواهد بود.

### ارتباط توسعه صنعتی کشورها با تحولات بازارهای مالی

مطالعات تجربی و کاربردی موجود درباره ارتباط بین توسعه صنعتی و تکامل بازارهای مالی حداقل بر پنج محور ارتباطی تأکید دارد:

- همزمان با افزایش درآمد واقعی، نسبت دارایی‌های نهادهای مالی به GNP روبه افزایش می‌گذارد.
- در دوره‌هایی که رشد صنعت فزاینده است، رشد نسبت دارایی‌های نهادهای مالی به GNP هم سیر صعودی دارد.
- در کشورهایی که بازارهای مالی پیشرفته‌ای دارند، رشد صنعتی با سهولت بیشتری حاصل می‌شود.
- همزمان با افزایش درآمد سرانه در کشورهای مختلف، تغییر سهم دارایی‌های نهادهای مالی مختلف به شکل خاصی صورت می‌گیرد. به عنوان نمونه، به تدریج سهم دارایی‌های بانک‌های مرکزی کاهش می‌یابد و سهم دارایی‌های بانک‌های سپرده‌پذیر روبه افزایش می‌گذارد. سایر نهادهای مالی مانند صندوق‌های

راستا، دو موضوع مهم برای کشورهای مزبور باید در مدنظر قرار گیرد: الف) آزادسازی مالی، ب) مقررات‌زدایی.

مطالعات موجود نشان می‌دهد که عوامل گوناگونی بر رابطه نرخ سود با سرمایه‌گذاری‌های خصوصی تأثیر می‌گذارد. در مواردی افزایش نرخ سود فقط سبب می‌شود که بخش خصوصی منابع مالی‌اش را به جای بورس، روی دارایی‌های پولی سرمایه‌گذاری کند. به عبارت دیگر، افزایش نرخ سود سپرده‌های بانکی می‌تواند سبب تمرکز وجوه در بانک‌ها و دوری از بورس شود. در این وضعیت، افزایش نرخ سود و آزادسازی بازار مالی با افزایش امکانات سرمایه‌گذاری همراه نشده است. از سوی دیگر، فرض بر این است که آزادسازی در هر حال به بالا رفتن سهم بخش خصوصی از منابع مالی می‌انجامد. در عمل، دولت‌ها در کشورهای در حال توسعه می‌توانند به دلیل بار مالی ناشی از آزادسازی‌ها، خود را در وضعیتی بینند که به منابع مالی نیاز بیشتری داشته باشند. در این حالت، بخش دولتی به رقابت گسترده‌تر با

تأمین اجتماعی و بازنشستگی نیز در مراحل بعدی قرار می‌گیرند.

۵) وقتی کشورهایی که درآمد سرانه مشخصی دارند، با همدیگر مقایسه شوند، ملاحظه می‌شود که سهم دارایی‌های هر یک از نهادهای مالیشان در کل دارایی‌های نهادهای مالی کشورها، میزان واحدی را تشکیل نمی‌دهد. به بیان دیگر، توزیع دارایی‌های مالی بین انواع نهادهای مالی تا حدی به سنن و عادات غیراقتصادی و نیز به بافت و ساخت اقتصاد هر کشور وابسته است.

## بازار مالی و نقش آن در توسعه صنعتی کشور

تجهیز مؤثر منابع و تخصیص کارآمد آن به سرمایه‌گذاری‌های تولیدی و صنعتی، در شمار عوامل اصلی رشد و توسعه اقتصادی و به طور خاص توسعه صنعتی کشور است. بنابراین، نوسازی و تقویت بازار مالی، افزایش کارایی و رقابت‌پذیری نهادهای مالی در زمینه تجهیز و تخصیص منابع، حفظ ثبات مالی و همچنین، مدیریت ریسک را (که خود متضمن ساماندهی، ایجاد و گسترش بازارها و نهادها و توسعه ابزارها و دارایی‌های مالی است) باید در زمره مهمترین عوامل تسهیل‌کننده فرآیند توسعه صنعتی کشور قلمداد کرد. در برنامه توسعه صنعتی باید گسترش و تعمیق و توسعه بازار مالی به منزله یکی از پیش‌نیازهای اصلی تحقق رشد و توسعه صنعتی بلندمدت کشور قلمداد شود.

### توصیه‌های سیاستی

خطوط اصلی توسعه بازار مالی کشور در جهت توسعه صنعتی کشور را می‌توان چنین ذکر کرد:

**الف) آزادسازی نرخ سود یا بازده در بازار مالی:** در گذشته و در شرایط کنونی، تعیین نرخ سود سپرده‌های بانکی با واسطه تصمیمات اداری و بدون اتکای به ساز و کار بازار توسط شورای پول و اعتبار تعیین شده و می‌شود، به گونه‌ای که عملاً هم در طرف سپرده‌های بانکی و هم در طرف تسهیلات و وام‌های بانکی، نرخ سود واقعی (یعنی نرخ سود اسمی پس از کسر نرخ تورم) در بیشتر سال‌ها منفی است<sup>(۱)</sup> و این مطلب از یکسو، برانگیزه‌های پس‌انداز و از سوی دیگر، بر تخصیص منابع تأثیر نامطلوب می‌گذارد. بنابراین، یکی از خطوط راهبردی اصلاح بخش مالی کشور، آزادسازی نرخ سود سپرده‌های بانکی می‌باشد.

**ب) کامل کردن نهادهای مالی:** در سیستم پایه بانکی، بانک‌ها انواع وام‌های کوتاه‌مدت و درازمدت را در اختیار مشتریانانشان قرار می‌دهند و خدمات بانکی هم به شکل بانکداری تجاری و هم به صورت بانکداری سرمایه‌گذاری و تخصصی به عموم عرضه می‌شود. در

سوی فعالیت‌های تولیدی و صنعتی، باید طیف دارایی‌های مالی گسترش یابد تا افراد حقیقی و خصوصی با سلیقه‌ها و نگرش‌های متفاوت نسبت به خطر و ریسک، بتوانند گستره انتخاب وسیعتری را برای گزینش دارایی مطلوب خود از جهت بازده و ریسک در اختیار داشته باشند. در شرایط فعلی، مجموعه دارایی‌های مالی و طیف اوراق بهادار فقط بر سهام عادی و اوراق مشارکت چند نهاد وابسته به دولت محدود بوده و این محدودیت باید با تنوع بخشیدن به اوراق بهادار، به منزله ابزارهای برای تعمیق مالی، برطرف شود.

**ت) قانونمند کردن بازار مالی:** یکی از ابزارهای توسعه بازار مالی کشور، قانونمند کردن بازار سرمایه و به عبارت دیگر، نهادسازی و ایجاد مقررات و قوانین و ضوابط و ساز و کارهای لازم برای حصول اطمینان از سلامت، شفافیت و جلوگیری از تقلبات و انجام معاملات صوری و ... و به طور کلی، ایجاد فضای اطمینان بخش برای سرمایه‌گذاران، به ویژه صاحبان پس‌اندازهای کوچک است.

**ث) ایجاد بازارهای دست دوم، بازارهای فرعی و مشتقه:** توسعه بازارهای دست دوم، جانبی و مشتقه را نیز باید از لحاظ ایجاد و گسترش زمینه برای خرید و فروش اوراق بهادار و به منزله ابزارهای جهت تجهیز منابع و تخصیص منابع، با اهمیت قلمداد کرد. در کشورهای با نظام‌های تکامل یافته مالی، نقش این بازارها به مراتب گسترده‌تر از بورس است (بورس خود نیز یک بازار دست دوم است). تذکر مهم در خصوص این گونه بازارها قانونمند کردن آنها است.

**ج) کوچک کردن بخش دولتی و توسعه بخش خصوصی:** فضا سازی و ایجاد محیط مناسب برای فعالیت اقتصادی و به ویژه کوچک کردن بدنه دولت و توسعه بخش خصوصی، از جمله ضرورت‌های مهم رشد و توسعه صنعتی می‌باشد. توسعه بخش دولتی و در کنار آن، سیستم تأمین مالی کسری‌های بودجه دولت و هدایت بخش مهمی از منابع سیستم بانکی به فعالیت‌های دولتی و شبه دولتی، عملاً موجب بیرون راندن بخش خصوصی از حوزه فعالیت‌های صنعتی می‌شود. بنابراین، منابع سرمایه‌های کشور در صورتی به سوی فعالیت‌های تولیدی و صنعتی بخش خصوصی سوق داده خواهد شد که نقش بخش دولتی در این بخش کم‌رنگ و کم‌رنگ‌تر شود.

**چ) ضرورت سرمایه‌گذاری خارجی:** در صورت تحقق این امر، بخش صنعت علاوه بر تأمین مالی، می‌تواند از تکنولوژی و مدیریت روز سرمایه‌گذاری خارجی بهره‌بردارد، زیرا مشارکت‌کننده خارجی برای اینکه محصولات تولیدی و صنعتی‌اش دارای بازار باشند، باید از تکنولوژی و مدیریت روز استفاده کند.

سیستم پایه اوراق بهادار، بانک‌های سپرده‌پذیر به طور کلی در زمینه اعطای وام‌های کوتاه‌مدت و ارائه خدمات بانکداری تجاری فعالیت می‌کنند. در این سیستم، بخش قابل ملاحظه‌ای از نیازهای مالی واحدهای تولیدی و صنعتی در بازار سرمایه تأمین می‌شود. بازارهای سرمایه در سیستم پایه اوراق بهادار متکی به اوراق قرضه، در مقایسه با سیستم پایه بانکی، فعالیت وسیعتری دارند. لازم به توضیح است که در کشورهای در حال توسعه مانند ایران، در بیشتر موارد سیستم مالی متکی به سیستم پایه بانکی است و سیستم بانکی از دو گروه بانک‌های تجاری و تخصصی تشکیل یافته است. بانک‌های تجاری بیشتر به اعطای وام‌های تجاری و کوتاه‌مدت می‌پردازند، حال آنکه بانک‌های تخصصی بیشتر در وام‌های درازمدت سرمایه‌گذاری متمرکز می‌باشند. در این کشورها، دولت‌ها مداخله گسترده‌ای در بانک‌های تجاری و تخصصی دارند و این امر از مالکیت انواع بانک‌ها توسط دولت ناشی می‌شود.

همانطور که اشاره شد، نظام مالی کنونی کشور از

○ بازارهای مالی کشورهای در حال توسعه، از جمله ایران، با مشکلات اساسی و ساختاری گوناگونی روبرو هستند و اصلاح همه‌جانبه آنها برای پویا کردن اقتصاد و صنعت کشور ضروری است.

نوع سیستم پایه بانکی است و کامل کردن آن با استقرار نظام مالی پایه اوراق بهادار میسر است. در نظام مالی پایه اوراق بهادار، نیازهای سرمایه‌های کارگزاران اقتصادی کشور از طریق عرضه و فروش اوراق بهادار تأمین مالی می‌شود. لازمه این مطلب نیز کامل کردن بازارهای اولیه سرمایه، یعنی ایجاد نهادهای متخصص در امر طراحی، عرضه و فروش و تضمین اوراق بهادار مانند مؤسسات تأمین مالی، مؤسسات امن، مؤسسات رهن‌بندی بازده و ریسک اوراق بهادار و نظایر آن است. در سال‌های اخیر، پارهای از این وظایف مانند تضمین اوراق مشارکت منتشره از سوی وزارتخانه‌هایی چون نیرو، جهاد کشاورزی، صنایع و معادن و ... را بانک مرکزی و سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور به عهده گرفته‌اند، اما هر گاه قرار باشد که این شیوه تأمین مالی در بنگاه‌های خصوصی به طور گسترده بکار گرفته شود، دیگر سیستم بانکی یا سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور نخواهند توانست از عهده‌ارایه ضمانت‌های لازم برآیند و باید این امر را به مؤسسات تخصصی مالی واگذار کرد.

**پ) تنوع اوراق بهادار و گسترش طیف دارایی‌های مالی:** برای جلب پس‌اندازها و هدایت آنها به

ح) اصلاح قوانین: قوانین و مقررات فعلی کشور باید با هدف ایجاد انگیزه برای پس انداز و سرمایه گذاری، به ویژه سرمایه گذاری صنعتی، مورد بازبینی و تجدیدنظر قرار گیرد. این قوانین مشتمل بر قوانین بانکی و پولی، مقررات و قوانین بورس اوراق بهادار، قانون تجارت، قانون کار، و... (۲) می باشد.

### جمع بندی و نتیجه گیری

صنعت یک جامعه زمانی پایگاه و نقش خود را در برنامه های توسعه به دست خواهد آورد که در مرحله اجرا، فعال و پویا باشد و از همه منابع موجود در جهت افزایش بازدهی و کاهش هزینه ها، منتفع شود. در غیر این صورت، تلاش ها و کوشش های بخش صنعت و نیز مدیریت آن در زدودن و یا حداقل کاهش مشکلات آن بخش بی ثمر خواهد بود.

در تأیید مطلب فوق، به لحاظ نظری، اقتصاددانان در مورد ارتباط بین بازارهای مالی و توسعه صنعتی بحث های متغنی را ارائه کرده اند و نقش انکارناپذیر بازار مالی در توسعه صنعتی را تأیید نموده اند.

علیرغم اهمیت بخش بازارهای مالی در توسعه صنعتی و با وجود سابقه دیرینه تفکر درباره این پیوند، در کشورهای توسعه نیافته، به ندرت به همراه و همپا ساختن بخش مالی با بخش واقعی اقتصاد توجه شده است. در این کشورها، دولت ها به طور عمده به سرمایه گذاری می پردازند و بازارهای مالی نیز از حد بازار پول فراتر نمی روند.

طی سال های اخیر، در ایران علیرغم تلاش های بعمل آمده جهت تسهیل امر سرمایه گذاری در بخش صنعت، مشکلات و ننگنهایی وجود داشته و دارد که مانع رسیدن به اهداف مورد نظر برای رشد و توسعه صنعتی کشور بوده است، مشکلاتی مانند اقتصادی نبودن سرمایه گذاری های صنعتی، عدم شناخت درست از پتانسیل های صادراتی، عدم استفاده کامل از ظرفیت های موجود، فقدان بازار بورس توسعه یافته و ... به نظر می رسد که آنچه این مشکلات را دامن می زند، حضور گسترده و چگونگی عملکرد بخش های دولتی باشد، یعنی بخش دولتی به رقابت گسترده تر با بخش خصوصی بر می خیزد و به دلیل برخورداری از امکانات مالی نسبی گسترده تر، بخش خصوصی را بیش از پیش از بازار مالی رسمی بیرون می راند.

با وجود این، بازارهای مالی از دو راه بر بخش صنعت اثر می گذارند: الف) خدمات مالی سهم منابعی را که برای تلاش در راه انباشت سرمایه و دانش فنی تخصیص می باید، افزایش می دهند، ب) بازارهای مالی می توانند از نقد کردن زودتر از موعد سررسید سرمایه های شرکت های صنعتی (سهام عام) جلوگیری به عمل آورند. بنابراین، شوک های کمبود نقدینگی تأثیر

محدودتری بر واحدهای تولیدی و صنعتی خواهند داشت.

از یافته های فوق این نتیجه حاصل می شود که به منظور نوسازی و تقویت بازار مالی، باید افزایش کارایی و رقابت پذیری نهادهای مالی در زمینه تجهیز و تخصیص منابع، حفظ ثبات مالی و همچنین، مدیریت ریسک را در زمره مهمترین عوامل تسهیل کننده فرآیند توسعه صنعتی کشور قلمداد کرد. در همین راستا پیشنهادهای زیر قابل ذکرند:

- ۱) آزادسازی نرخ سود با بازده در بازار مالی.
- ۲) کامل کردن نهادهای مالی.
- ۳) تنوع اوراق بهادار و گسترش طیف دارایی های مالی.
- ۴) قانونمد کردن بازار مالی.
- ۵) ایجاد بازارهای دست دوم، بازارهای فرعی و مشتقه.
- ۶) کوچک کردن بخش دولتی و توسعه بخش خصوصی.

○ چنانچه بازارهای مالی به گونه ای درست و مستحیبه عمل کنند، از یک سو، حجم سرمایه گذاری بخش صنعت افزایش می یابد و از سوی دیگر، کیفیت سرمایه گذاری ها از بسالامت بیشتری برخوردار خواهد شد.

- ۷) ضرورت سرمایه گذاری خارجی.
- ۸) اصلاح قوانین و مقررات فعلی کشور با هدف ایجاد انگیزه برای پس انداز و سرمایه گذاری، به ویژه سرمایه گذاری صنعتی.

### منابع و مأخذ

- ۱- توسعه صنعتی و موانع آن در ایران / مجموعه مقالات / دکتر ابراهیم فیوضات / تهران / ۱۳۷۴.
- ۲- افق ۱۴۰۰ / برنامه راهبردی توسعه صنعتی ایران / مرداد ۱۳۷۶.
- ۳- صنایع در توسعه اقتصادی ایران / جمشید صداقت کیش / اسفند ۱۳۵۲.
- ۴- نظری به چارچوب توسعه صنعتی / کمیته برنامه ریزی صنعت استان اصفهان / اسفند ۱۳۶۴.
- ۵- هشت سال تلاش صنعت، ۱۳۷۵-۱۳۶۸ / وزارت صنایع / خرداد ۱۳۷۶.
- ۶- بازارهای سرمایه / شرکت سرمایه گذاری سازمان صنایع ملی ایران / مهر ماه ۱۳۷۲ / گزارش تحقیقی شماره ۳۴.
- ۷- بازارهای مالی و سازمان های مالی غیربانکی

در اقتصاد ایران / اردیبهشت ۱۳۷۲ / شرکت سرمایه گذاری سازمان صنایع ملی ایران / گزارش تحقیقی شماره ۳۰.

۸- نقش بورس در برنامه پنجساله دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی / دکتر بهمن آرمان، دکتر حیدر پوریان و همکاران / مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی / بانک مرکزی / شماره ۲۴ / انتشار ۱۳۷۵.

۹- نقش سرمایه های خصوصی در اقتصاد کشور / دکتر علی اکبر خسروپور / بهمن ۱۳۴۲.

۱۰- نقش سازمان های مالی در توسعه اقتصادی / سازمان بورس اوراق بهادار تهران / اسفند ۱۳۷۶.

11- Spong, K./ Banking Regulation, Its Purpose, Implementation, and Effects/ Federal Reserve Bank at Kansas City/ 1990.

12- Morisset, J./ Does Financial Liberalization Really Improve Private Investment in Developing Countries?/ World Bank/ WPs 717/ July 1991.

۱۳- سازمان بورس اوراق بهادار تهران / رویکردی به مسیریابی حرکت بازار سرمایه ایران / اردیبهشت ۱۳۷۷.

۱۴- ختایی، دکتر محمود / گسترش بازارهای مالی و رشد اقتصادی / مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی / بانک مرکزی / بهار ۱۳۷۸.

۱۵- صادقی زنجانی، فردین / پایان نامه کارشناسی ارشد / بررسی شکل ضعیف کارایی بازار سرمایه در بورس اوراق بهادار تهران / دانشکده اقتصاد / دانشگاه علامه طباطبائی / ۱۳۷۲.

۱۶- سام دلیری، یونس / استراتژی تعیین نرخ سود سپرده های بانکی / مجله بانک و اقتصاد / شماره ۲۴ / خرداد ماه ۱۳۸۱.

۱۷- سام دلیری، یونس / بورس اوراق بهادار، نارسایی ها، مشکلات و راهبردهای اصلاحی و جایگاه آن در بازار سرمایه کشور / سازمان برنامه و بودجه / دفتر هماهنگی امور شرکت ها / شهریور ۱۳۷۷.

### زیر نویس ها

- ۱) برای اطلاع بیشتر به مقاله استراتژی تعیین نرخ سود سپرده های بانکی / یونس سام دلیری / مجله بانک و اقتصاد / شماره ۲۴ / خرداد ماه ۱۳۸۱ / مراجعه شود.
- ۲) برای اطلاع بیشتر به گزارش «بورس اوراق بهادار، نارسایی ها، مشکلات و راهبردهای اصلاحی و جایگاه آن در بازار سرمایه کشور» نوشته یونس سام دلیری مراجعه شود. سازمان برنامه و بودجه / دفتر هماهنگی امور شرکت ها / شهریور ۱۳۷۷.