

اشاره:

رکود بازار بورس اوراق بهادار تهران در یک سال اخیر، بسیاری از سرمایه‌گذاران بر روی سهام را با ضرر و زیان روبه‌رو کرده و بسیاری از علاقه‌مندان به مشارکت در فعالیت‌های اقتصادی از طریق بورس را ناامید کرده است.

از سوی دیگر بازار سرمایه ملی با محدودیت‌های بسیاری روبه‌رو است. منابع بانکها برای پاسخ‌گویی به تقاضای پول برای سرمایه‌گذاری کافی نیست، اقتصاد ملی به رشد بالا و افزایش سرمایه‌گذاری‌های مولد برای بالا بردن سطح تولید ملی نیازمند است. رشد جمعیت و فشار تقاضا با کمبود تولید ملی بر مشکلات جاری زندگی مردم افزوده و در این میان منابع دولت از صدور نفت نیز برای تأمین نیازهای جاری و سرمایه‌گذاری، دورنمای خوشی ندارد.

تجربه دولت در تصدی امور اقتصادی در تمام زمینه‌ها، تجربه موفق نبوده و نیازمند تغییرات اساسی است. در این میان بخش خصوصی تکلیف خود را نمی‌داند.

برای خروج اقتصاد ملی از شرایط کنونی در واقع به چه مواردی باید پرداخت و چه بخش‌هایی را باید تقویت کرد؟

آنچه مسلم است، دولت به تنهایی قادر نخواهد بود تمام مشکلات اقتصادی که پیامدهای اجتماعی نیز خواهد داشت، را برطرف سازد و نیازمند مشارکت مردم و بخش خصوصی است. اما این مشارکت را چگونه می‌توان تأمین کرد، حفظ نمود و قوام و دوام بخشید؟

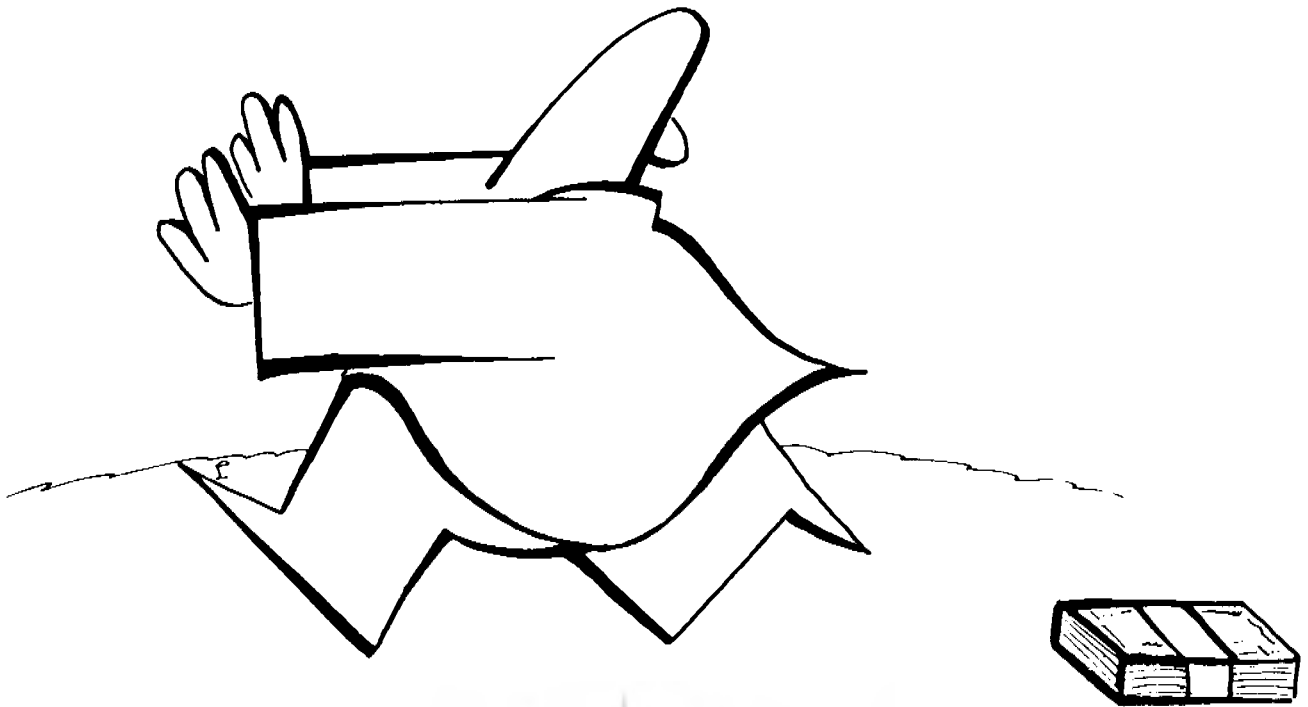
کارشناسان اجتماعی بر این باور هستند که دولت برای غلبه بر مشکلات باید از مشارکت مردمی استفاده کند. این مشارکت در مرحله سرمایه‌گذاری، تولید، توزیع تا مصرف، همه مراحل را شامل می‌شود. اما تمام مردم در جمع صاحبان سرمایه‌های کلان قرار نمی‌گیرند و منابع محدودی که حاصل دسترنجشان می‌باشد را می‌توانند در بخش‌های اقتصادی سرمایه‌گذاری کنند.

تجهیز این سرمایه‌های کوچک با استفاده از مکانیزم اوراق بهادار میسر است. اما وجود بازار بورسی که با رکود و کاهش تقاضا برای سهام مواجه است، امکان بهره‌گیری از این مکانیزم را به حداقل رسانده است.

بررسی علل رکود فعالیت بورس اوراق بهادار تهران، شناسایی عوامل رکود و برنامه‌ریزی و تلاش برای از میان بردن آن وظیفه کارشناسان و برنامه‌ریزان اقتصادی است.

در این گزارش تلاش داریم علل رکود بورس اوراق بهادار تهران و راه‌های خروج از دوره رکود را مطرح نماییم.

تجهیز بازار سرمایه، اصلی‌ترین وظیفه دولت است



رکود بورس اوراق بهادار تهران

آن محول می‌شود، یارای پاسخ‌گویی به تقاضای منبع مالی برای سرمایه‌گذاری را ندارد. درحالی‌که اقتصاد ملی به شدت به تشکیل سرمایه ثابت ملی، افزایش نرخ سرمایه‌گذاری و متعاقب آن رشد سریع بخش‌های اقتصادی مولد، نیاز دارد.

درحالی‌که بورس اوراق بهادار تهران، تنها مکانیسم مطمئن برای جلب اعتماد مردم و امنیت لازم برای سرمایه‌گذاری در مقیاس وسیع است، عده‌ای از دست‌اندرکاران فعالیت‌های اقتصادی معتقد هستند که ساختار ضعیف تولید در کشور و گستردگی بیش از حد بخش‌های بازرگانی، خدمات و کشاورزی، شرایطی را ایجاد کرده که زمینه در اختیار داشتن یک بازار بورس قوی را، از بین برده است.

هم‌زمان با اجرای نخستین برنامه پنج‌ساله توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور، تجدیدحیات بورس در راستای سیاست تعدیل ساختار اقتصادی (کاهش بار مسؤلیت‌های مستقیم دولت در امور اقتصادی و افزایش نقش نظارت دولت بر امور)، با هدف گسترش خصوصی‌سازی مدنظر سیاست‌گذاران و برنامه‌ریزان اقتصادی قرار گرفت.

به همین جهت نهادهای وابسته دولت مکلف شدند که با بررسی وضعیت شرکت‌های دولتی، قابل پذیرش بودن آن‌ها در بورس اوراق بهادار تهران، تلاش برای واگذاری سهام را آغاز کنند.

○ ساختار ضعیف تولید در کشور و گستردگی بیش از حد بخش خدمات، شرایطی را به وجود آورده که امکان در اختیار داشتن یک بورس سهام قوی و فعال را از بین برده است.

○ اقتصاد ملی به شدت به تشکیل سرمایه ثابت، افزایش نرخ سرمایه‌گذاری و متعاقب آن رشد سریع بخش‌های مولد و حساس، نیاز دارد.

در این زمینه، نقش دولت در بهینه‌سازی فعالیت بورس بسیار مهم است. شاخص کل قیمت سهام در بورس اوراق بهادار تهران از بیش از ۲۰۰۰ واحد در نیمه نخست سال گذشته، اکنون به کمتر از ۱۸۰۰ واحد رسیده است. سهام

از آن زمان تاکنون فقط حدود یک میلیارد دلار (۳۰۰۰ میلیارد ریال) سهام واحدهای تحت پوشش دولت و نهادهای دولتی به بخش خصوصی واگذار شده است.

هنوز ۷۵ درصد بازار سرمایه کشور تحت کنترل نظام بانکی است این نظام دولتی با تکالیفی که در بودجه سالانه به

○ مرم باوجود نگرانی از تورم و کاهش ارزش پول ملی، به بازار سهام اعتماد ندارند و هنوز دامنه معاملات کاذب و واسطه‌گری در اقتصاد کشور وسیع است.

ل: نبود ارتباط میان بورس اوراق بهادار در تهران با بورس‌های خارجی.

م: نداشتن سیاست روشنی در زمینه خصوصی‌سازی واحدهای تحت پوشش دولت و نهادهای دولتی.

کارشناسان اقتصادی با اشاره به موانع و تنگناهایی که بورس اوراق بهادار تهران با آن مواجه است، معتقد هستند که با اتخاذ سیاست روشنی در زمینه خصوصی‌سازی و تعیین نقش فعال بورس اوراق بهادار تهران در این امر، می‌توان به دوران رکود بورس خاتمه داد و وارد مرحله رونق معاملات سهام شد.

این کارشناسان اعتقاد دارند که منابع بسیاری به‌صورت پراکنده در اختیار مردم و سرمایه‌گذاران خصوصی در گوشه و کنار کشور وجود دارد که هنوز به درستی هدایت نشده‌اند.

آن‌ها اعتقاد دارند که عدم‌هدایت صحیح پس‌اندازهای مردمی به بخش‌های مولد اقتصادی، منجر به آن شده است تا تقاضا برای مصرف کالاهای لوکس و غیرضروری افزایش یابد و الگوی مصرف در جامعه به شکل نادرستی پیش برود. این کارشناسان با اشاره به مشارکت مردم در امر سرمایه‌گذاری‌های بزرگ ملی در دیگر کشورها می‌گویند: نبود ثبات در تصمیم‌گیری‌ها و قوانین و مقررات اقتصادی سبب شده است پس‌اندازکنندگان نسبت به سرمایه‌گذاری در امور مولد بدگمان شوند و در نتیجه منابع خود را در خرید خانه‌ها، خودروها و اشیاء گران‌قیمت و غیرضروری صرف کنند.

این دارایی‌ها در اثر رشد میزان تورم، خود افزایش قیمت پیدا می‌کنند و در نتیجه، ارزش پس‌اندازهای این گروه با گذشت زمان نه تنها کم نمی‌شود، بلکه افزوده می‌گردد.

آن‌ها می‌گویند: گسترش چنین تصویری، نه تنها فرهنگ مصرفی را توسعه می‌دهد، بلکه اقتصاد ملی را از منابعی که می‌بایست صرف سرمایه‌گذاری در کشور شود، محروم می‌نماید.

ادامه این روند سبب می‌شود که رشد اقتصادی کشور

بسیاری از شرکت‌ها بر روی میز کارگزاران بورس، بدون تقاضا مانده است. مردم با نگرانی از فشار تورم و کاهش ارزش پول ملی، اعتماد ندارند که به بازار سهام روی آورند، زیرا ورود به این بازار را با ضرورزیان پیش‌بینی می‌کنند.

باوجود آن‌که گفته می‌شود بخش قابل‌توجهی از نقدینگی در دست مردم از سوی نظام بانکی، مکانیزم فروش اوراق سرمایه‌گذاری، پیش‌خرید کالاهای بادوام و ... جذب شده است، لیکن هنوز این احتمال وجود دارد که معاملات کاذب رونق پیدا کند و اقتصاد کشور را با مشکلات اساسی روبه‌رو سازد.

از دید کارشناسان اقتصادی، رکود بورس اوراق بهادار تهران با اتخاذ سیاست‌ها و شیوه‌های صحیح قابل‌تغییر است. از نظر کارشناسان علل رکود بورس اوراق بهادار تهران عبارتند از:

الف: کمبود نقدینگی یا سرمایه در گردش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس برای بهره‌گیری از تمام ظرفیت‌های تولیدی.

ب: فقدان یا کمبود عرضه سهام واحدهای تولیدی تحت پوشش دولت برای تنوع بخشیدن سهام قابل معامله در بورس.

ج: فقدان عوامل بازارساز مانند شرکت سرمایه‌گذاری فراگیر، شرکت‌های بزرگ کارگزاری تخصصی و ... برای کاهش دامنه نوسان ارزش سهام.

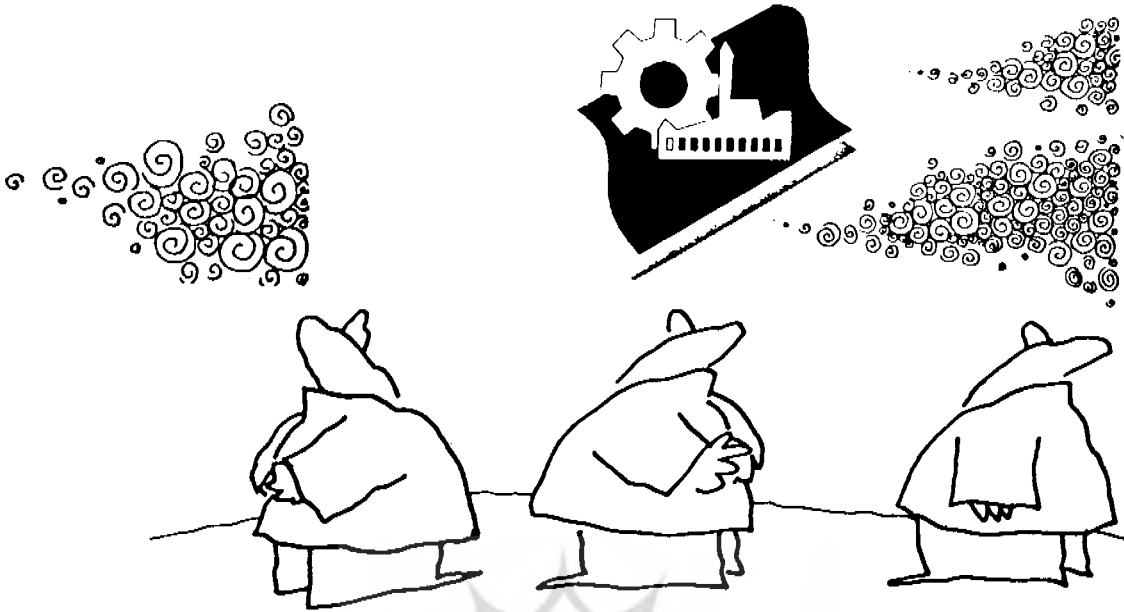
د: قیمت‌گذاری و قوانین مربوط آن، تعزیرات حکومتی و ... که در عمل از شمار واحدهای تولیدی سودده که سهامشان قابل عرضه در بورس باشد، کاسته است و از سوی دیگر با افزایش هزینه‌های تولید، قیمت تمام‌شده را افزایش داده و از قدرت رقابت و توان عرضه واحدهای تولیدی کاسته است. ه: نظارت ناکافی بر فعالیت کارگزاران بورس.

و: مشکلات اطلاع‌رسانی و شفافیت فعالیت بورس. ز: فراگیر نبودن دامنه فعالیت بورس در سراسر کشور. ح: راه نیافتن سرمایه‌گذاران خارجی به بورس اوراق بهادار تهران.

ط: قانونمند نبودن فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری و رشد قارچ‌گونه آن‌ها در سال‌های اخیر.

ی: تعیین نشدن نقش مشخص برای بورس در بودجه سالانه کشور.

ک: نبود ثبات اقتصادی و ثبات مقررات و قوانین حاکم بر فعالیت‌های اقتصادی.



است و از سوی دیگر می‌تواند منابع موردنیاز برای اجرای پروژه‌های بزرگ را جمع‌آوری کند، می‌بایست مورد بازنگری دقیق قرار گیرد.

این کارشناسان اعتقاد دارند که با رفع موانع و تنگناهای کنونی، تأکید بر سیاست خصوصی‌سازی و واگذاری واحدهای دولتی به بخش خصوصی، گسترش فرهنگ سهامداری و سرمایه‌گذاری و مبارزه قوی با تکاثر ثروت و مصرف‌گرایی، می‌توان در میان‌مدت بسیاری از اهداف اقتصادی را با کمک و مشارکت مردم، محقق ساخت.

○ **بسدگمانی نسبت به آینده سرمایه‌گذاری‌های مولد، الگوی مصرف جامعه را تهدید می‌کند و این امر پیامدهای اجتماعی ناگواری به‌دنبال دارد، درحالی‌که می‌تواند روند رشد اقتصادی ملی را نیز سد کند.**

از بین بروید و زیان ناشی از آن گریبان آحاد مردم را بگیرد. کارشناسان اقتصادی معتقد هستند که دولت جدید می‌بایست بازنگری اساسی در راهبرد اقتصادی کشور به عمل آورد. جایگاه فعالیت بخش خصوصی را مشخص سازد و مقررات و قوانین باثبات که به حفظ و تقویت عملکرد بخش خصوصی کمک کند را تدوین و اجرا نماید. اهمال در این زمینه به رکود اقتصادی کشور در چند سال آینده ختم خواهد شد.

○ **فقدان عوامل بازارساز، عدم تنوع اوراق بهادار، فقدان ثبات مقررات اقتصادی، نداشتن سیاست روشن در زمینه خصوصی‌سازی و جایگاه بخش خصوصی در فعالیت‌های اقتصادی و ... از علل رکود بورس اوراق بهادار تهران است.**

آن‌ها می‌گویند: دولت با بازنگری در قوانین و مقررات اقتصادی، تعیین اولویت‌ها و ... باید بتواند زمینه لازم برای تجهیز و تقویت بازار سرمایه را فراهم آورد. از آن‌جا که بورس از دید بسیاری از پس‌اندازکنندگان خرد و کلان، بازاری مطمئن