



مصاحبه با دکتر محمدرضا پور ابراهیمی،
عضو شورای بورس اوراق بهادار

نگاه سرمایه گذار خارجی به بورس مثبت است

مشکل ما در بحث سرمایه گذاری خارجی شاید به فضای سیاسی برگردد، البته در اینکه با تغییر آیین نامه و ضوابط، بخشی از مشکلات موجود در حوزه سرمایه گذاری خارجی برطرف می شود، شکی وجود ندارد. برای مثال سرمایه گذاران بر اساس آیین نامه قبلی تنها امکان خرید ۱۰ درصد از سهام یک شرکت را داشتند که این رقم در آیین نامه جدید به ۲۰ درصد افزایش یافته است. به علاوه محدودیت های موجود در حوزه قفل سرمایه یا محدودیت های فروش برداشته شده است. در حقیقت آیین نامه جدید سرمایه گذاری خارجی، نسبت به آیین نامه قبلی تسهیلات بیشتری را برای سرمایه گذاران قابل شده است که به دید مثبت سرمایه گذاران خارجی کمک می کند.

آنچه که نگاه غالب بر بحث ورود سرمایه گذار خارجی است، نگاه سیاسی است. بسیاری از سرمایه گذاران خارجی علاقه مندند که در کشور ما سرمایه گذاری کنند، چرا که همگی به واقعیت های اقتصادی، شرایط و توانمندی ها و امکان جذب نرخ بازده بالاتر ادعان دارند، اما همیشه نهایی

سوال: آقای پور ابراهیمی، همان طور که در جریان هستید، آیین نامه جدید سرمایه گذاری خارجی، در اواخر فروردین ماه ابلاغ شده است. سرمایه گذاری در ایران چه مزیت هایی را برای خارجیان به همراه دارد؟

حضور سرمایه گذار خارجی در بورس اوراق بهادار از جذابیت های خاص خود برخوردار است، زیرا نرخ بازدهی که در بازار ایران وجود دارد، در هیچ بازار دیگری تجربه نمی شود. این تفاوت در بازدهی ها ناشی از تفاوت در نرخ های بهره است. متوسط نرخ بهره بانکی در ایران، تقریباً دو تا سه برابر بهره بانکی در دنیا است، همچنین متوسط نرخ بازده بدون ریسک هم در ایران دو تا سه برابر سایر کشورها است و به تبع این موارد، متوسط نرخ بازده بورس اوراق بهادار، حداقل دو برابر سایر بورس های دنیا تخمین زده می شود.

سوال: این تفاوت بازدهی چگونه می تواند عاملی برای جذب سرمایه گذاران خارجی باشد؟

کسب بازدهی بیشتر از بازدهی های جهانی، نوعی مزیت برای سرمایه گذاران خارجی به شمار می رود که پول خود را با هزینه تامین مالی پایین، وارد کشوری کنند که بازارهای آن نرخ بازدهی بالایی دارد.

سوال: با این اوصاف، اما تعداد سرمایه گذاران خارجی در کشور بالا نیست.

آنچه که نگاه غالب بر بحث ورود سرمایه گذار خارجی است، نگاه سیاسی است. بسیاری از سرمایه گذاران خارجی علاقه مندند که در کشور ما سرمایه گذاری کنند، چراکه همگی به واقعیت های اقتصادی، شرایط و توانمندی ها و امکان جذب نرخ بازده بالاتر اذعان دارند.





عکاس: رسول شریفی



یکی از راهکارهای جذب منابع، تشویق سرمایه گذاران ایرانی خارج از کشور است. امروز حجم عظیمی از منابع در اختیار این گروه قرار دارد، به طوری که بهترین تحصیل کرده‌ها در کشورهای خارجی، ایرانیان هستند که از تمکن مالی خوبی برخوردار بوده و منابع مالی مناسبی را در اختیار دارند. بنابراین راه های زیادی برای جذب منابع خارجی در راهکارها را از نظر دور داشت.

کردن کار با فضای دیگری تعریف می شود که به نظر من اگرچه آیین نامه جدید به حل بخشی از مشکلات کمک کرده اما نمی تواند پاسخگوی همه مشکلات باشد.

سوال: چگونه باید سازوکارهای اجرایی را پیش بینی کنیم تا بتوانیم از این شرایط بهترین استفاده را ببریم؟

به نظر من اگر بخشی از سهام شرکت های ایرانی در یکی از بورس های دنیا عرضه شود، می توانیم گام بزرگی در جهت جذب منابع خارجی برداریم، زیرا هدف ما از ورود سرمایه گذاران خارجی، جذب سرمایه است و چنانچه سرمایه گذاران سهام این شرکت ها را در بورس های خارجی خریداری کنند، می توانیم منابع را وارد کشور کنیم.

در حال حاضر سهام شرکت هایی از قبیل مخابرات، ملی صنایع مس ایران و سایر شرکت های بزرگ، از طرفداران زیادی در بازارهای بین المللی برخوردار است. اما اینکه در نظر داشته باشیم سرمایه گذار وارد بازار سرمایه کشور شود، باید با اطلاع رسانی نگاه کلان سرمایه گذاران خارجی را به سمت خود جذب کنیم.

سوال: آیین نامه جدید سرمایه گذار خارجی می تواند گامی در این راستا باشد؟

به طور قطع، آیین نامه جدید سرمایه گذاری خارجی، کمک بزرگی به تسهیل شرایط کرده و نگاهها را نسبت به بازار سهام مثبت می کند.

سوال: سرمایه گذاران خارجی برای پوشش ریسک خود چه اقداماتی می توانند انجام دهند؟

در بازارهای مالی دنیا برای پوشش ریسک ناشی از تفاوت نرخ ارز، رویکردهای مختلفی وجود دارد، برای مثال می توان قراردادی را میان دو طرف منعقد کرد که نرخ برابری دو ارز را در مقابل هم، در ازای درصدی از عدد سرمایه گذاری بیمه کند، در حقیقت همانند بیمه کردن دارایی است.

البته چنین قراردادهایی هنوز در ایران اجرایی نشده است و برای انجام این کار ابتدا باید موسساتی تعریف شوند تا ارزش پولی یک ارز را در مقابل ارز دیگر بیمه کنند. به عبارت دیگر، بحث پوشش ریسک

به نظر من نگاه سرمایه گذار خارجی در بحث بازار سرمایه، نگاه مثبتی است. آیین نامه جدید سرمایه گذاری خارجی هم شرایط را تسهیل کرده که موجب شکل گیری نگاه مثبت به بورس اوراق بهادار می شود. اما باید توجه داشت، انتظاری که به واسطه این قانون شکل گرفته است، باید با شرایطی فراتر از آیین نامه و قانون فراهم شود.

سوال: با توجه به توضیحات شما، چنین قراردادهایی در دنیا موجود بوده و با الگوبرداری می توانیم از آنها استفاده کنیم. این مورد در آیین نامه جدید سرمایه گذاری خارجی هم دیده شده است؟

با الگوبرداری می توانیم از این قراردادها استفاده کنیم. البته پوشش ریسک در آیین نامه جدید سرمایه گذاری خارجی دیده نشده است، اما در راستای پوشش ریسک سرمایه گذاران خارجی بحث هایی در بانک مرکزی صورت گرفته است. در مجموع تصور می کنم یکی از راهکارها، راه اندازی موسساتی باشد که بحث پوشش ریسک را دنبال می کنند.

سوال: به نظر شما دید سرمایه گذاران خارجی نسبت به بازار سهام ایران چگونه است؟

به نظر من نگاه سرمایه گذار خارجی در بحث بازار سرمایه، نگاه مثبتی است. آیین نامه جدید سرمایه گذاری خارجی هم شرایط را تسهیل کرده که موجب شکل گیری نگاه مثبت به بورس اوراق بهادار می شود. اما باید توجه داشت، انتظاری که به واسطه این قانون شکل گرفته است، باید با شرایطی فراتر از آیین نامه و قانون فراهم شود. اگرچه راه اندازی جایگاه های قانونی برای پر کردن حلقه های مفقوده (مانند موسسات پوشش ریسک) حضور سرمایه گذار خارجی، نیز می تواند گامی در جهت تشویق حضور سرمایه گذاران خارجی در ایران باشد.

سوال: نقش تبلیغات را تا چه حد موثر می دانید؟

یکی از راهکارهای جذب منابع، تشویق سرمایه گذاران ایرانی خارج از کشور است. امروز حجم عظیمی از منابع در اختیار این گروه قرار دارد، به طوری که بهترین تحصیل کرده ها در کشورهای خارجی، ایرانیان هستند که از تمکن مالی خوبی برخوردار بوده و منابع مالی مناسبی را در اختیار دارند. بنابراین راه های زیادی برای جذب منابع خارجی در اختیار داریم و نباید این راهکارها را از نظر دور داشت، زیرا این گروه از ایرانیان می توانند نقش مهمی در تبلیغات خارج از کشور داشته باشند.

سوال: تاکنون چه اقداماتی در این راستا انجام شده است؟

در این راستا کارهای خوبی در دولت انجام شده است. برای مثال بحث راه اندازی صندوق ایرانیان مقیم خارج از کشور کمک می کند تا سرمایه گذاران ایرانی خارج از کشور شناسایی شده و راه برای ورود آنها تسهیل شود که جذب این گروه از ایرانیان، گامی در جهت فرهنگ سازی به شمار می رود، چراکه این فضا می تواند موجب برقراری ارتباط با خارج از کشور شود.

در این راستا باید ساختارهایی را که برای ورود سرمایه گذار خارجی محدودیت ایجاد می کند، برطرف کنیم، چراکه پتانسیل های زیادی در کشور وجود دارند.

و اجرای قراردادهایی که بتواند این مساله را پوشش دهد، نیازمند تعریف موسساتی است که ابزارهایی را در قالب پوشش ریسک ارایه می کنند تا پس از آن سرمایه گذاران اوراق بهاداری را که این شرکتها منتشر می کنند، پایه فعالیت خود قرار دهند.

موضوع بعدی آن است که برابری ریال در مقابل سایر ارزهای جهان از شرایط خاصی برخوردار است، برای مثال، پوشش ریسک دلار به یورو در بسیاری از نقاط جهان صورت می گیرد و قراردادهای آن موجود است، اما چنین قراردادی در خصوص ریال وجود ندارد که به نظر می رسد یکی از مواردی که می تواند به جذب سرمایه گذاران خارجی و بحث پوشش ریسک آنها کمک کند، پر کردن حلقه مفقوده ای است که در کشور وجود دارد. برای این منظور باید امکان پوشش ریسک به مفهوم تغییرات نرخ ارز در برابر پول داخلی کشور، در قالب رویکرد جدیدی تعریف شود تا در صورت تغییرات قیمت ارز، درصدی از آن به عنوان هزینه پوشش در نظر گرفته شود که همین مساله می تواند درآمدهایی را برای موسسات بیمه کننده به همراه داشته باشد.

سوال: یعنی قرارداد جدیدی در شرکت های بیمه ای تعریف شود؟

بله. البته با توجه به اینکه این شرکتها در حوزه بازار پول فعالیت می کنند، می توانیم با مفهوم بیمه پیش رویم و موسساتی را در کشور راه اندازی کنیم که این امکان را برای تغییرات نرخ ارز در قالب صدور قراردادهای خاص خود تعریف کند. در این شرایط درصدی از رقم را به عنوان درآمد شناسایی می کنیم و تغییراتی که صورت می گیرد در قالب هزینه پرداخت می شود.

به طور معمول این قراردادها به گونه ای بسته می شود که بین درآمد و هزینه، نوعی تعادل برقرار شود. بنابراین سرمایه گذار به دلیل در اختیار داشتن پوشش بیمه ای، نوعی اطمینان خاطر را در مقابل تغییرات نرخ ارز داشته و بیمه گذار هم در این راستا های درآمد کسب می کند.

