



## اشاره

اهمیت پیامدهای طرح تفکیک بازارهای پول و سرمایه و اختلاف نظرهای فراوان درباره این پیامدها، ما را بر آن داشت تا بحث اصلی این شماره را به این موضوع اختصاص دهیم. بنابراین، در آغاز طی دو مقاله با مفاهیم و کارکردهای بازارهای پول و سرمایه و پیشینه بازارهای

مالی در ایران آشنا می‌شویم و بعد هم گزارش و گفتگوهایی داریم درباره آن.

امیدواریم که این مجموعه، ابعاد موضوع را به‌طور نسبی آشکار سازد.

بانک و اقتصاد

# بازارهای پول و سرمایه

## با نگاهی به ایران

مر ترضی والی‌نژاد

سرشاری برای اجرای طرح‌های عمرانی خواهند بود<sup>(۲)</sup>. از یک سو، تولید با بویایی و کارایی نظام مالی رابطه ناگسستگی دارد و از سوی دیگر، رمز موفقیت اقتصاد هر جامعه در تنوع و تکثر فعالیت‌های اقتصادی و برخورداری از این فعالیت‌ها در تامین مالی بهنگام نهفته است. بازارهای مالی کارآمد، همراه با سازمان‌های مالی مناسب و فعال در این بازارها، از مهمترین عوامل موثر در افزایش سرمایه‌گذاری و در پی آن، رشد و توسعه اقتصادی می‌باشند. وجود ساختار صحیح، قوانین و مقررات مناسب و هماهنگ، کنترل‌های کارآمد، کارایی و رشد سالم، این بازارها را برای دستیابی به هدف‌های توسعه‌ای تضمین می‌کند<sup>(۳)</sup>.

بخش مالی اقتصاد با توزیع امکانات، ابزارها، موسسه‌ها و بازارها و شکل‌گیری بازارهای مالی (کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت) به‌ویژه ایجاد بازار سرمایه و صنعت اوراق بهادار، بخش واقعی اقتصاد را که به تولید کالا و خدمات مبتنی است، پایه‌گذاری نموده و توسعه می‌بخشد<sup>(۴)</sup>.

در جهان درحال تحول امروزی، قابلیت رقابت اقتصادی و موفقیت در بازارهای بین‌المللی، به عنوان مولفه‌های اصلی امنیت اقتصادی مورد تاکید بسیار قرار دارند. قدرت، در مجموع، نیازمند تولید می‌باشد و تولید هم تابعی از عوامل گوناگون است که سرمایه یکی از آنها بشمار می‌رود. هرچند که در این رابطه، عواملی مانند نیروی انسانی، منابع طبیعی، فن‌آوری و مدیریت نقش ویژه خود را دارا می‌باشند، با وجود این، نقش سرمایه در تولید و اهمیت سرمایه‌گذاری در افزایش درآمد ملی و تاثیر متقابل افزایش درآمد ملی بر ایجاد پس‌انداز در تشکیل سرمایه، از جمله مواردی است که در سیاست توسعه اقتصادی اهمیت اساسی دارد و از این دیدگاه، همواره اهمیت تجهیز سرمایه‌گذاری، سایر عوامل موثر در تولید را تحت تاثیر خود قرار داده است<sup>(۱)</sup>.

سرمایه‌های سرگردان و پس‌اندازهای اندک به مثابه جویبارهای ناشی از بارندگی هستند که اگر با اعمال تمهیدات پایسته و پیش‌بینی‌های لازم مهار شوند و به کنترل درآیند، منبع

○ بازارهای مالی کارآمد، همراه با سازمان‌های مالی مناسب و فعال در این بازارها، از مهمترین عوامل موثر در افزایش سرمایه‌گذاری و در پی آن، رشد و توسعه اقتصادی می‌باشند.



خلاقیت آنها است. این بازارها بنا به ضرورت، اقدام به خلق ابزارهای مالی نوین می‌نمایند و سرمایه‌گذاران را برابر طیف گسترده و متنوعی از این ابزارها قرار می‌دهند، به گونه‌ای که سرمایه‌گذار، با توجه به توان مالی و انتظار خود از منافع آینده سرمایه‌گذاری و همچنین، میزان خطرپذیری، یکی از آنها را که مناسبترین گزینه برای وی می‌باشد، انتخاب می‌نماید<sup>(۱۰)</sup>.

بازارهای سرمایه به بازار اولیه و بازار ثانویه تقسیم می‌شوند. در ادبیات اقتصادی، به فروش دارایی مالی که به‌طور مستقیم توسط صادرکننده آن صورت می‌پذیرد، بازار اولیه می‌گویند. این بخش از بازار سرمایه می‌تواند فرآیند پس‌انداز به سرمایه‌گذاری را تسهیل نماید. بازاری که در آن اوراق بهادار موجود مورد مبادله قرار گیرد، بازار ثانویه نامیده می‌شود. در بازار ثانویه، دارندگان اوراق بهادار می‌توانند دارایی خود را به دیگران بفروشند. وجود بازارهای ثانویه می‌تواند روند جریان وجوه را در بازارهای اولیه تضمین نماید<sup>(۱۱)</sup>.

ارکان اساسی بازارهای مالی بر دو بخش بانکی و بازارهای اوراق بهادار استوار است. بازارهای اوراق بهادار در مقایسه با بخش بانکی با سهولت بیشتری می‌توانند منابع مالی را به واحدهای مورد نیاز تخصیص دهند. این دو بخش، در واقع، به عنوان مکمل یکدیگر در جهت تامین نیازهای مالی بنگاه‌های تولیدی عمل می‌کنند، ولی از آنجا که بورس اوراق بهادار در چارچوب سازوکار بازار عمل می‌کند، می‌تواند در امر تخصیص بهینه منابع، کارآتر از نظام بانکی باشد<sup>(۱۲)</sup>.

بورس اوراق بهادار، یک بازار رسمی پایدار و پویا است که در آن انواع دارایی‌های مالی دادوستد می‌شود. این فرآیند به رغم برخورداری از بیش از ۳۰۰ سال پیشینه، از اواخر دهه ۱۹۷۰ رشد سریع و شتابان خود را در کشورهای صنعتی آغاز کرد و به تدریج با گسترش مبانی تولید صنعتی در کشورهای در حال رشد، دامنه آن به این گروه از کشورها نیز گسترش یافت<sup>(۱۳)</sup>.

بورس اوراق بهادار، نماد اصلی بازار متشکل سرمایه است که نقش اصلی آن جذب و هدایت پس‌اندازها و نقدینگی سرگردان و پراکنده در جامعه به‌سوی مسیرهای برنامه‌ریزی شده است، به گونه‌ای که با تخصیص بهینه منابع مالی کمیاب، بخش عمده‌ای از سرمایه‌ها جذب سودآورترین فعالیت‌ها و پروژه‌ها شوند. بورس اوراق بهادار پس از طی نوسان‌های بسیار هم‌ایتنک جایگاه ویژه‌ای یافته است و به‌عنوان یک ابزار مالی کارآمد، در خدمت علاقمندان به ایجاد صنعت و آرایه‌کنندگان خدمات جدید قرار گرفته است<sup>(۱۴)</sup>.

بازار بورس اوراق بهادار یکی از نهادهای بازار مالی است. سایر نهادهای بازارهای مالی در بازار بورس نیز نقش فعال دارند. جریان منابع مالی به سوی بازار سرمایه از راه‌های گوناگون انجام می‌گیرد که بانک‌ها، شرکت‌های اوراق بهادار،

بازار مالی، بازاری است که در آن دارایی‌های مالی مبادله می‌شوند. عمده‌ترین نقشی که این بازار ایفا می‌کند، انتقال مطمئن و کم‌هزینه وجوه اضافه (مازاد نقدینگی) اشخاص به سرمایه‌گذاران است. در بازارهای کارآمد پول و سرمایه شیوه عمل به‌گونه‌ای است که موجبات استفاده بهینه از منابع کمیاب پولی و مالی فراهم و دستیابی به رشد مطلوب اقتصادی امکانپذیر می‌شود. در بازارهای مالی کارآ و پویا، کلیه پس‌اندازکنندگان از شرایط مساوی و امکانات و اطلاعات مشابه برخوردار بوده و منابع آنها متناسب با مدت و خطری که در سرمایه‌گذاری‌ها قبول می‌کنند، بازده خواهد داشت<sup>(۵)</sup>.

تکوین و توسعه نظام بانکی، یکی از تمهیداتی است که به‌طور عموم برای تامین مالی به‌کار می‌رود، اما تنها بخشی از منابع مالی جذب شبکه بانکی می‌شود. بازار سرمایه، نهادی برای تامین مالی وجوه بلندمدت است که بورس اوراق بهادار به‌صورت بخشی از آن، در شکل بازار متشکل و منضبط برای دادوستد انواع و اشکال معینی از منابع مالی یا انواع مشخصی از دارایی‌های مالی بلندمدت به‌منظور کمک به توسعه اقتصادی به‌وجود می‌آید<sup>(۶)</sup>.

بازار سرمایه در کنار بازارهای پول و بیمه، بر روی هم، بخش مالی اقتصاد ملی را تشکیل می‌دهند و کارکرد اصلی آنها، به‌عنوان بخش روینایی اقتصاد، همترازی با بخش واقعی و تنظیم جریان منابع مالی متناسب با میزان فعالیت‌های اقتصادی است. نقش اساسی نهادهای فعال در بازارهای مالی، فراهم‌آوردن سازوکاری مناسب برای تجهیز منابع موجود در گستره اقتصاد ملی و هدایت آنها به سوی مصارف سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های اقتصادی است<sup>(۷)</sup>.

بازار سرمایه، زیرمجموعه‌ای از بازارهای مالی تلقی می‌شود و منابع مالی بلندمدت مورد نیاز بنگاه‌های تولیدی از این بخش از نظام مالی تامین می‌شود. نقش اولیه بازارهای مالی به‌طور اعم و بازارهای سرمایه به‌طور اخص عبارت است از: کمک به تبدیل پس‌اندازهای اشخاص و واحدهای تجاری به سرمایه‌گذاری که توسط واحدهای اقتصادی دیگر صورت می‌گیرد. بازار سرمایه امکانات لازم را برای انتقال وجوه پس‌انداز مردم به سایر فرصت‌های سرمایه‌گذاری (که برای واحدهای دیگر وجود دارد و در ضمن، چنین واحدهایی نیازمند تامین مالی بلندمدت می‌باشند) فراهم می‌کند. ابزار اساسی چنین فرآیندی، همانا دارایی‌های مالی است که برای انتقال وجوه ایجاد می‌شود<sup>(۸)</sup>.

دارایی‌های مالی، اوراقی است که نوعی حقوق و ادعا برای دارنده آن نسبت به صادرکنندگان این اوراق ایجاد می‌کند و انواع متفاوتی از آنها در بازارهای پول و سرمایه وجود دارد<sup>(۹)</sup>. از ویژگی‌های عمده بازارهای پول و سرمایه، پویایی و

○ در بازارهای کارآمد پول و سرمایه، شیوه عمل به‌گونه‌ای است که موجبات استفاده بهینه از منابع کمیاب پولی و مالی فراهم و دستیابی به رشد مطلوب اقتصادی امکانپذیر می‌شود.



دادوستد می‌شد، اما با ربوی شناخته شدن اوراق قرضه در سال‌های پس از انقلاب، دادوستد این اوراق متوقف گشت و اوراق پذیرفته شده در بورس، محدود به سهام شد. این وضع تا مرداد ماه ۱۳۷۶ در بورس چیره بود تا این که پس از این تاریخ، دادوستد واریزنامه‌های ارزی صادراتی نیز در بورس صورت پذیرفت. سپس از نیمه دوم سال ۱۳۸۱، معامله دست‌دوم اوراق مشارکت در تالار بورس اوراق بهادار تهران آغاز شد.

در مجموع، تنگنای بنیادی بازار بورس کشور، محدودیت دامنه شمول از نقطه نظر جغرافیایی (تهران و مشهد) و غیرمتنوع بودن ابزار مالی است. افزون بر این، نبود ساختار نظارتی مناسب، غیرجامع بودن و روزآمد نبودن قوانین و مقررات حاکم بر بازار سرمایه، فقدان شناخت عمومی نسبت به بازار سرمایه و عملکرد آن (نبود فرهنگ عمومی در این زمینه) و... از دیگر کمبودها و نارسایی‌های این بخش از نظام مالی در ایران بشمار می‌آیند<sup>(۲۰)</sup>.

بورس اوراق بهادار تهران فرازونشیب‌های بسیاری را پشت سر نهاده است؛ در فاصله بین سال‌های ۵۶-۱۳۴۶ رشد ملایم و پیوسته در حجم فعالیت را تجربه نمود و حجم معاملات آن از ۱۲۴ میلیون ریال در سال ۱۳۴۷، به ۴۴/۴ میلیارد ریال در سال ۱۳۵۶ رسید و تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس هم از شش شرکت، به ۱۰۲ شرکت افزایش یافت<sup>(۲۱)</sup>.

در سال ۱۳۴۷ با پذیرفته شدن سهام چند شرکت تولیدی و راهیابی اسناد خزانه و قبض‌های اصلاحات ارضی به بورس اوراق بهادار تهران، بر حجم معاملات آن افزوده شد و در سال‌های پس از آن، با اجرای برنامه گسترش مالکیت واحدهای صنعتی و برقراری معافیت‌های مالیاتی برای شرکت‌ها و موسسات پذیرفته شده در بورس در پی افزایش درآمدهای نفتی، بر فعالیت بورس افزوده شد<sup>(۲۲)</sup>.

حجم معاملات سهام در بورس اوراق بهادار تهران در طی سال‌های ۵۷-۱۳۴۷ بالغ بر ۸۳ میلیارد ریال بود که ۲/۴ درصد از تشکیل سرمایه ثابت ناخالص توسط بخش خصوصی را تشکیل می‌داد. همچنین، حجم معاملات اوراق قرضه و اسناد خزانه بالغ بر ۶۷ میلیارد ریال بود که با توجه به ۱۴۰۶ میلیارد ریال اوراق قرضه منتشره در طی سال‌های ۵۷-۱۳۴۸، حجم این معاملات نسبت به اوراق قرضه منتشره تنها ۴/۸ درصد بوده است<sup>(۲۳)</sup>.

در سال ۱۳۵۷، ناآرامی‌های دوران شکوفایی انقلاب اسلامی و بی‌ثباتی‌های طبیعی پس از آن و خروج تعدادی از کارفرمایان و صاحبان صنایع، و بازتاب‌های این رویدادها، در عمل، بورس اوراق بهادار تهران را به حالت تعطیل درآورد و روند نزولی معاملات بورس برای چند سال همچنان ادامه پیدا کرد<sup>(۲۴)</sup>. از آغاز سال ۱۳۵۷، فعالیت و سیر گسترش بورس ابتدا کردند

شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و اشخاص حقیقی از موارد عمده آن است. پیچیده بودن معامله در بورس اوراق بهادار و مخاطرات آن موجب شده است که به تدریج سهم اشخاص حقیقی در معاملات سهام بورس کاهش یابد و سرمایه‌گذاری مردم از طریق شرکت‌های سرمایه‌گذاری (سهامی عام) که موسسه‌هایی تخصصی می‌باشند و بر روی مجموعه‌ای از سهام سرمایه‌گذاری می‌کنند، افزایش یابد<sup>(۱۵)</sup>.

در ایران، بازار بورس اوراق بهادار به‌رغم چند دهه حضور در فرآیندهای اقتصادی، تاکنون نتوانسته است نقش خود را در سطح بسیار مطلوب و موردانتظار ایفا نماید و ویژگی‌های بازار سرمایه پویا و قابل اتکا را کسب کند. با وجود این، بورس اوراق بهادار تهران از جهت حجم معاملات در حد متوسط قرار دارد و جزو بورس‌های برتر در منطقه خاورمیانه و کشورهای حوزه دریای خزر است<sup>(۱۶)</sup>.

بازار سرمایه در ایران از جنبه قانونی و رسمی، منحصر به بورس اوراق بهادار تهران می‌باشد که به موجب قانون تاسیس بورس اوراق بهادار (مصوب اردیبهشت ۱۳۴۵) تشکیل شده است و از آن تاریخ تاکنون، در مقررات ناظر بر این بازار تحول عمده‌ای صورت نگرفته است. تنها در این فاصله، قانونگذار فصل دهم قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران (مصوب فروردین ۱۳۷۹) را به ساماندهی بازارهای مالی اختصاص داده است. ماده ۹۴ این قانون، ایجاد شبکه رایانه‌ای بازار سرمایه جهت دادوستد الکترونیکی اوراق بهادار را مقرر داشته و ماده ۹۵ آن هم شورای بورس را مجاز دانسته تا نسبت به راه‌اندازی بورس‌های منطقه‌ای در سطح کشور در چارچوب قانون بورس اقدام کند، و ضمن فراهم آوردن تمهیدات قانونی لازم برای قابل معامله نمودن ابزارهای نوین مالی در بورس اوراق بهادار تهران، نسبت به ایجاد بورس کالا با همکاری دستگاه‌های ذیربط اقدام نماید<sup>(۱۷)</sup>. سپس به موجب تبصره ۳۵ قانون بودجه سال ۱۳۸۰ کل کشور وزارت صنایع و معادن موظف به ایجاد بورس فلزات و عرضه کالاهای فلزی در آن شد. بروز پارهای ابهامات در رابطه با اجرای این قوانین و پرسش دولت از مجلس در این زمینه، منجر به تصویب قانون استفساریه ماده ۹۵ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۷۹ و بند «ط» تبصره ۳۵ قانون بودجه سال ۱۳۸۰ کل کشور (مصوب آذر ۱۳۸۰) گردید<sup>(۱۸)</sup>. متعاقب آن، ماده ۱۱۳ قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت که از ابتدای سال ۱۳۸۱ لازم‌الاجرا شده است، وزارتخانه‌های صنایع و معادن و جهاد کشاورزی را موظف به ایجاد بورس‌های تخصصی فلزات و کالاهای عمده کشور نمود<sup>(۱۹)</sup>.

در بورس اوراق بهادار تهران، در ابتدا، سهام اوراق قرضه

○ بازار سرمایه در کنار بازارهای پول و بیمه، بر روی هم، بخش مالی اقتصاد ملی را تشکیل می‌دهند و کارکرد اصلی آنها، همترازی با بخش واقعی اقتصاد و تنظیم جریان مالی متناسب با میزان فعالیت‌های اقتصادی است.



۳) دفتر بررسی‌های اقتصادی... اسلامی / پیشین / صفحه ۴۸؛ و مرتضی والی‌نژاد / نگاهی به مفهوم واژه «بازار» در ادبیات اقتصادی و کارکرد بازارهای مالی و بورس / بخش دوم / نامه اتاق بازرگانی / شماره ۶ / شهریور ۱۳۸۱ / صفحه ۳۱؛ و شاهین شایان آرائی / روش‌های تامین منابع مالی خارجی برای ایران / مجموعه مقالات نهمین کنفرانس سیاست‌های پولی و ارزی / چاپ اول / موسسه تحقیقات پولی و بانکی / تابستان ۱۳۷۸ / صفحه ۳۷۳.

۴) مرتضی والی‌نژاد / پیشین / صفحات ۳۰ و ۳۱؛ و حسین کدخدایی / گسترش تولید در سایه اصلاحات ساختاری بخش مالی / بورس / شماره ۲۷ / آبان ۱۳۸۰ / صفحه ۲۱.

۵) فصلنامه بانک / سال چهارم / شماره ۱۵ / زمستان ۱۳۷۹ / صفحه ۲۵؛ و مرتضی والی‌نژاد / صندوق‌های قرض‌الحسنه؛ زمینه‌های پیدایی و روند تکوین / بانک و اقتصاد / شماره ۲۳ / اردیبهشت ۱۳۸۱ / صفحه ۱۳؛ و سیدحسین مهدوی نجم‌آبادی / نقش بانکداری اسلامی در ایجاد تحول در بازار سرمایه؛ با تاکید بر ایجاد تحول در بورس اوراق بهادار / مجموعه سخنرانی‌ها و مقالات نهمین سمینار بانکداری اسلامی / چاپ اول / موسسه عالی بانکداری ایران / ۱۳۷۷ / صفحات ۱۰۹ و ۱۱۰.

۶) سازوکارهای گسترش بازار سرمایه / بورس / شماره ۱۰ / مهر ۱۳۷۷ / صفحه ۲۰؛ و سیدحسین مهدوی نجم‌آبادی / پیشین / صفحه ۱۰۸.

۷) مرکز تحقیقات بورس اوراق بهادار تهران / بازار سرمایه ایران؛ گذشته، حال و آینده / بخش اول / بانک و اقتصاد / شماره ۱ / اسفند ۱۳۷۷ / صفحه ۲۱.

۸) دفتر بررسی‌های اقتصادی... اسلامی / پیشین / صفحه ۴۸.

۹) محمدحسن جنائی / سرمایه‌گذاری‌ها و دارایی‌های مالی / بورس / شماره ۱۰ / مهر ۱۳۷۷ / صفحه ۴۱.

۱۰) همان / صفحه ۴۱.

۱۱) دفتر بررسی‌های اقتصادی... اسلامی / پیشین / صفحات ۴۸ و ۴۹.

۱۲) همان / صفحه ۴۹.

۱۳) بهمن آرمان / بازار بورس و سرمایه / تازه‌های اقتصاد / شماره ۸۴ / دی ۱۳۷۸ / صفحه ۵۳.

۱۴) دفتر بررسی‌های اقتصادی... اسلامی / پیشین / صفحه ۴۹.

۱۵) همان / صفحات ۶۳ و ۶۴.

۱۶) سازوکارهای گسترش بازار سرمایه / پیشین / صفحه ۲۰؛ دیجان هینیک / قانون بورس اوراق بهادار در ایران و مقایسه آن با سایر کشورهای آسیایی / ترجمه شهلا کشاورز نژاد / بورس / شماره ۳۰ / اسفند ۱۳۸۰ / ضمیمه پژوهشی شماره ۳ / صفحه ۷۹.

۱۷) مواد ۹۴ و ۹۵ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران / مصوب ۱۷ فروردین ۱۳۷۹؛ ماده ۹۴ - شبکه رایانه‌ای بازار سرمایه ایران جهت

نزولی یافت و سپس به مرحله توقف کامل رسید. در سال‌های ۱۳۵۸ و ۱۳۵۹ به دلیل مبهم‌بودن سیاست‌های اقتصادی، تعدد مراکز تصمیم‌گیری، عدم تعیین حدود و ثغور مالکیت بخش خصوصی و مصادره و ملی‌شدن بسیاری از واحدها، عضویت در بورس به کلی محدود شد (۲۵).

خروج تدریجی شرکت‌ها و پنگاه‌ها از عضویت سازمان بورس به دلیل ملی‌شدن بانک‌ها و شرکت‌های بیمه و تصویب قانون حفاظت و توسعه صنایع ایران، از جمله عوامل موثر در رکود فعالیت‌های بورس طی سال ۱۳۵۹ در زمینه سهام بود. افزون بر این، در این سال، به موجب تبصره ۱۴ قانون اصلاح قانون بودجه سال ۱۳۵۹، پرداخت سود تضمین‌شده اوراق قرضه سازمان گسترش مالکیت واحدهای تولیدی لغو و پرداخت اصل آن برای دو سال تمدید شد؛ از اینرو، معاملات این اوراق نیز متوقف گردید (۲۶).

در سال ۱۳۶۲، مصوبه شورای بورس در زمینه الزام به نقل و انتقال سهام شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس از طریق بورس، تا اندازه‌ای موجب افزایش حجم معاملات سهام شد. سپس در سال ۱۳۶۳، در پی روشن‌تر شدن چارچوب سیاست‌های کلان اقتصادی و تأثیر مصوبه یادشده شورای بورس، تا اندازه‌ای از رکود بر فضای معاملات بورس اوراق بهادار تهران کاسته شد (۲۷).

پس از پایان جنگ تحمیلی و با آغاز فرآیند بازسازی و به‌دنبال اتخاذ سیاست‌های نوین اقتصادی در چارچوب برنامه توسعه اقتصادی کشور، مبنی بر اصلاح و بازسازی ساختار اقتصادی، جذب و هدایت نقدینگی به سوی فعالیت‌های تولیدی، آزادسازی اقتصادی و واگذاری واحدهای تولید تحت پوشش دولت به بخش خصوصی، بورس به‌عنوان یک نهاد تامین سرمایه مورد توجه بیشتر قرار گرفت و نقش اساسی تری در ساختار اقتصادی کشور به‌عهده آن نهاده شد و از نیمه دوم سال ۱۳۶۸، فصل نوینی در فعالیت‌های بورس گشوده شد (۲۸).

## پانویس‌ها

۱) دفتر بررسی‌های اقتصادی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی / از بازار سرمایه تا توسعه اقتصادی؛ بحثی در شاخص‌های ارزیابی بورس با نگاهی به ایران / مجلس و پژوهش / سال چهارم / شماره ۲۱ / مهر - آذر ۱۳۷۵ / صفحه ۴۷؛ و مرتضی والی‌نژاد / امنیت و توسعه؛ توسعه مالی و واسطه‌های مالی / اطلاعات سیاسی - اقتصادی / سال یازدهم / شماره هفتم و هشتم / فروردین و اردیبهشت ۱۳۸۰ / صفحه ۱۹۷.

۲) روزنامه همشهری / شماره ۸۳۹ / پنجشنبه ۱۸ آبان ۱۳۷۴ / صفحه ۵.

○ پویایی و خلاقیت، از جمله ویژگی‌های عمده بازارهای پول و سرمایه بشمار می‌رود.



فرهنگی جمهوری اسلامی ایران برای بورس کالا مجاز خواهد بود؟

نظر مجلس:

۱- بورس فلزات موضوع بند «ط» تبصره ۳۵ قانون بودجه سال ۱۳۸۰ کل کشور باید در چهارچوب قانون بورس اوراق بهادار تشکیل شود.

۲- مقررات و ضوابط حاکم بر بورس کالا و از جمله فلزات، همان مقررات و ضوابط مندرج در قانون بورس اوراق بهادار بوده و اختیاراتی که برای شورای بورس در قانون مذکور لحاظ شده، با تغییر عنوان به بورس کالا و فلزات اعمال می‌شود و در ترکیب شورای بورس، هیات‌های پذیرش و داوری نمایندگان دستگاه‌های ذیربط حسب مورد با نظر شورای بورس عضویت خواهند یافت.

۳- استفاده از ابزارهای مالی موضوع بند «ب» ماده ۹۵ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران در بورس کالا و فلزات مشابه بورس اوراق بهادار مجاز می‌باشد.

۱۹) ماده ۱۱۳ قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت، مصوب ۲۶ دی ۱۳۸۰:

ماده ۱۱۳ - وزارتخانه‌های صنایع و معادن و جهاد کشاورزی موظفند با رعایت قوانین برنامه‌های توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، حسب مورد نسبت به ایجاد بورس‌های تخصصی فلزات و بورس‌های تخصصی کالاهای عمده بخش کشاورزی اقدام نمایند.

۲۰- سازوکارهای گسترش بازار سرمایه / پیشین / صفحه ۲۰ و ۲۱: اسدالله امیراصلانی / تشکیل بازار سرمایه، ارائه پیش‌نویس «لایحه قانونی بازار اوراق بهادار» / مجموعه مقالات نهمین کنفرانس سیاست‌های پولی و ارزی / چاپ اول / موسسه تحقیقات پولی و بانکی / تابستان ۱۳۷۸ / صفحه ۵۱۳.

۲۱) بهمن آرمان / پیشین / صفحه ۵۳.

۲۲) محمدرضا حاجیان / بررسی ضرورت تدوین قانون بازار سرمایه در ایران / چاپ اول / موسسه تحقیقات پولی و بانکی / پاییز ۱۳۷۷ / صفحه ۵۵.

۲۳) همان / صفحه ۵۵.

۲۴) بهمن آرمان / پیشین / صفحه ۵۳.

۲۵) محمدرضا حاجیان / پیشین / صفحه ۵۵.

۲۶) همان / صفحه ۵۶.

۲۷) همان / صفحه ۵۷.

۲۸) همان / صفحه ۵۷: و بهمن آرمان / پیشین / صفحه ۵۳.

انجام دادوستد الکترونیکی اوراق بهادار در سطح ملی و پوشش خدمات اطلاع‌رسانی در سطح ملی و بین‌المللی توسط شورای بورس پس از بررسی جامع نظام اطلاع‌رسانی و مبادله الکترونیکی و هماهنگ با فعالیت‌های انجام‌شده در قالب تبصره ۲۶ قانون برنامه پنجساله دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، مصوب ۱۳۷۳/۹/۲۰ ایجاد می‌شود. شورای بورس موظف است حداکثر طی مدت شش ماه پس از تصویب این قانون، مقررات لازم در زمینه نوع اطلاعات، نحوه انتشار آنها، هماهنگی‌های شبکه بانکی کشور را تصویب کند. ضوابط اجرایی دادوستد الکترونیکی و نحوه برخورد با متخلفین و ایمنی معاملات، با پیشنهاد دولت به تصویب مجلس شورای اسلامی خواهد رسید.

ماده ۹۵ - شورای بورس مجاز است:

الف - نسبت به راه‌اندازی بورس‌های منطقه‌ای در سطح کشور در چهارچوب قانون بورس اقدام کند.

ب - تمهیدات قانونی لازم جهت قابل‌معامله نمودن سایر ابزارهای مالی در بورس اوراق بهادار، علاوه بر موارد مندرج در بند ۲ ماده ۱ قانون تاسیس بورس اوراق بهادار، مصوب ۱۳۴۵/۲/۲۷ را فراهم کند.

ج - نسبت به ایجاد بورس کالا با همکاری دستگاه‌های ذیربط اقدام نماید.

۱۸) قانون استفساربه ماده ۹۵ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، مصوب ۱۳۷۹ و بند «ط» تبصره ۳۵ قانون بودجه سال ۱۳۸۰ کل کشور، مصوب ۷ آذر ۱۳۸۰:

استفساریه:

ماده واحده - با توجه به این که مطابق بند «ج» ماده ۹۵ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران - مصوب ۱۳۷۹ - شورای بورس مجاز به تشکیل بورس کالا با همکاری دستگاه‌های ذیربط شده و همچنین، در بند «ط» تبصره ۳۵ قانون بودجه سال ۱۳۸۰ کل کشور، وزارت صنایع و معادن موظف به تشکیل بورس فلزات گردیده است،

۱- آیا بورس فلزات موضوع بند «ط» تبصره ۳۵

قانون بودجه سال ۱۳۸۰ کل کشور باید در چهارچوب قانون و مقررات بورس اوراق بهادار ایجاد شود؟

۲- آیا مقررات و ضوابط حاکم بر بورس کالا موضوع بند «ج» ماده ۹۵ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، همان مقررات و ضوابط قانونی بورس اوراق بهادار می‌باشد؟

۳- آیا استفاده از ابزارهای مالی موضوع بند «ب» ماده ۹۵ قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و

○ ارکان اساسی بازارهای مالی بر دو بخش بانکی و بازارهای اوراق بهادار استوار است و این دو بخش، در واقع، به عنوان مکمل یکدیگر عمل می‌کنند.