

## مردم انگیزه دارند بازار سرمایه‌گذاری باید متحول شود

اشاره:

بازار سرمایه در کنار بازارهای عوامل تولید و نیروی کار از اهمیت بسزایی در رونق یا رکود فعالیت‌های اقتصادی برخوردار است. در گذشته بازار سرمایه مهمترین بخش بازارهای اقتصادی را تشکیل می‌داد، اما اینک اقتصاددانان فناوری و دانش فنی و مدیریت را نیز از عوامل مؤثر در پیشبرد امور اقتصادی خرد و کلان تلقی می‌کنند. با این حال برای کشورهای در حال توسعه همانند ایران، بازار سرمایه هنوز از جایگاه ویژه‌ای در توسعه اقتصادی برخوردار است که علت آن نیز کمبود منابع سرمایه‌گذاری در کشورهای در حال توسعه و تنگناهای موجود در توزیع منابع میان کشورها به ویژه کشورهای نروتمند و فقیر می‌باشد.

عقب‌افتادگی اقتصادی و ضرورت جبران آن برای دستیابی به رشد و توسعه اقتصادی پایدار و ارتقای سطح رفاه مردم، سبب می‌شود که کشورهای در حال توسعه جهان تلاش ویژه‌ای را برای دسترسی به منابع سرمایه‌گذاری به‌عمل آورند. در این میان تجهیز بازار سرمایه برای بهره‌گیری از پس‌انداز داخلی و کاهش اتکا به منابع مالی بین‌المللی، اهمیت ویژه‌ای دارد. زیرا که تأمین منابع از بیرون مرزها تنها به دشواری شرایط اقتصادی ختم نمی‌شود، بلکه مسایل سیاسی که منافع و منابع کشورهای در حال توسعه را نیز تهدید می‌کند، در این امر دخیل است. از این رو کشورهای در حال توسعه جهان به ویژه کشورهایی نظیر ایران که مایل به پذیرش سیاست‌های سلطه‌جویانه ابرقدرت‌ها نمی‌باشند، برای تجهیز بازار سرمایه داخلی می‌بایست برنامه‌ریزی دقیق و هدایت امر را در صدر وظایف دولت قرار دهند تا بتوانند ضمن حفظ منافع ملی خود و جایگاه شایسته در نظام بین‌المللی، ابزار لازم برای تأمین پویایی رشد و توسعه اقتصادی خود را فراهم سازند.

در این نوشتار، نگاهی به بازار سرمایه در کشور و ابزار و امکانات و نیز تنگناهای آن داریم.

به‌طور کلی در کشورهای در حال توسعه، دولت و بخش دولتی، سهم بسزایی در فعالیت‌های اقتصادی دارد و مردم عادت کرده‌اند که همه چیز را از دولت بخواهند. با وجود منابع محدود دولت، معمولاً در این کشورها، پرداخت یارانه‌ها برای کمک به اقشار آسیب‌پذیر و تأمین کالاها و خدمات عمومی، بخش قابل توجهی از منابع در اختیار دولت را می‌بلعد. این در حالی است که فعالیت‌های اقتصادی تحت تصدی دولت و شرکت‌های دولتی به لحاظ فقدان انگیزه‌های لازم در مدیریت، دستگام عریض و طولیل دولتی و... از کارایی لازم برخوردار نیست و مؤسسات وابسته به دولت نه تنها بخش قابل توجهی از منابع کشور را جذب می‌کنند، بلکه خود باری بر دوش دولت می‌باشند. از این رو خصوصی‌سازی بنگاه‌های وابسته به

دولت و باز کردن فضای فعالیت اقتصادی برای بخش غیردولتی (اعم از خصوصی و تعاونی) از راهکارهای موردنظر سیاست‌گزاران برای ارتقای بهره‌وری و کارایی اقتصادی است.

یکی از نکات قابل توجه در این راستا، فرآیند خصوصی‌سازی و همزمان با آن تجهیز بازار سرمایه است که می‌تواند بنگاه‌های اقتصادی را نه تنها از توقف فعالیت باز دارد، بلکه دستیابی به فناوری روز، ارتقای بهره‌وری و کارآمد شدن بنگاه را به ارمغان آورد. عملی ساختن فرآیند خصوصی‌سازی و تجهیز بازار سرمایه اقدامی دشوار است که مطالعات و بررسی‌های دقیق کارشناسی را می‌طلبد تا از بروز سوءاستفاده‌های احتمالی، به توقف کشیده شدن فعالیت بنگاه‌های اقتصادی، گسترش بیکاری و از دست رفتن سرمایه‌گذاری‌های مولد جلوگیری نماید. به همین جهت روند خصوصی‌سازی و تجهیز بازار سرمایه در کشورهای در حال توسعه نظیر ایران همواره با کندی مواجه می‌شود.

یک معضل اساسی برای تجهیز بازار سرمایه و گسترش مالکیت عمومی، فرهنگ حاکم بر جامعه و شرایط اقتصادی موجود می‌باشد. اغلب در کشورهای در حال توسعه، فرهنگ عمومی در خصوص تبدیل پس‌انداز به سرمایه‌گذاری بسیار ضعیف است و چنانچه شرایط

اقتصادی از ثبات لازم برخوردار نباشد و رانت‌طلبی در بازار، افزایش قیمت‌ها و... گسترش پیدا کند، میل به اقدامات سوداگرانه افزایش می‌یابد و در عمل پس‌اندازهای جامعه به سوی سرمایه‌گذاری مولد و کارآفرین سوق نمی‌یابد و در عوض معاملات سوداگرانه موجبات افزایش فاصله میان طبقات اجتماعی، ثروتمند شدن ناگهانی و بدون فعالیت مولد گروه‌های خاص و زیر فشار قرار گرفتن گروه‌هایی که قادر به حضور در بازار معاملات سوداگرانه نیستند، از طریق افزایش مستمر بهای کالاها و خدمات را فراهم می‌سازد.

از این تغییر فرهنگ عمومی برای تبدیل پس‌اندازها به سرمایه‌گذاری‌های مولد و نیز ایجاد شرایط باثبات اقتصادی از طریق اصلاحات ساختاری بخش عمده توان برنامه‌ریزی و اجرایی دولت را به خدمت می‌گیرد و دستیابی به موفقیت در این زمینه‌ها، مستلزم انجام برنامه‌های میان‌مدت توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی می‌باشد.

تأمین منابع برای رشد سرمایه‌گذاری‌های مولد در قالب برنامه‌های توسعه‌ای، بحث عمده سیاست‌گزاران و برنامه‌ریزان اقتصادی است و تحول بازار سرمایه در ابعاد گوناگون به همراه جانداختن فرهنگ سرمایه‌گذاری در جامعه، مستلزم فعالیت شبانه‌روزی دولت و رسانه‌های جمعی می‌باشد.

اگرچه ارقام دقیقی از پس‌اندازهای مردم در خارج از نظام بانکی در ایران دسترس نمی‌باشد، اما با نگاهی به پیرامون خود، درمی‌یابیم که بخش قابل توجهی از پس‌انداز بخش خصوصی (به ویژه مردم عادی) به صورت اجناس به‌ویژه طلا (سکه و طلای ساخته شده) از حیثه سرمایه‌گذاری مولد خارج شده است. وجود بازار طلای دست دوم و معاملات چندباره سکه طلا از عوامل پایدار شدن این تفکر غیراقتصادی که «طلا پس‌انداز است و برای روز مبادا نگهداری می‌شود، می‌باشد. چنانچه تدابیری در این خصوص اتخاذ گردد و بازار طلای دست دوم از بین برود، زنان می‌توانند در جرگه سرمایه‌گذاری مولد نقش مؤثری ایفا کنند.

از سوی دیگر، فرهنگ جهیزیه دادن (مفصل) به دختران در شرایطی که قیمت‌ها در بازار باثبات نباشند، موجب می‌گردد که بخشی از پس‌اندازهایی که می‌تواند در فعالیت‌های اقتصادی به سرمایه‌گذاری تبدیل شود، از جرگه فعالیت مولد اقتصادی خارج شود. این امر تقاضای کاذبی را در بازار برای کالاهای مصرفی بادوام به وجود می‌آورد که محاسبات سرمایه‌گذاری در رشته‌های تولید این لوازم با اتکای به تقاضای بازار داخلی را دچار اشتباه می‌کند و سرمایه‌گذاری‌هایی را موجب می‌شود که به لحاظ بی‌توجهی به بازار

صادراتی از فناوری نازلی برخوردار است و سرانجام موفقیت آمیزی نیز ندارد.

با این وصف، تغییرات فرهنگی در جوامع در حال توسعه به ویژه ایران، از وظایف دولت و رسانه‌های جمعی است تا بتوان تلاش‌های مربوط به تجهیز بازار سرمایه و گسترش مالکیت عمومی را به تلاش‌هایی مثمرتر تبدیل کرد.

در مرحله بعدی، اقدامات و سیاست‌های لازم برای تجهیز بازار سرمایه بخش اصلی برنامه دولت را تشکیل می‌دهد. در حال حاضر متقاضیان سرمایه‌گذاری در بخش غیردولتی، تنها منبع تأمین منابع موردنیاز خود را نظام بانکی کشور می‌دانند. اگرچه با اتخاذ سیاست‌های پولی مؤثر می‌توان نظام بانکی را در راستای رونق سرمایه‌گذاری‌های مولد و صادرات گرا سوق داد، اما منابع در اختیار بانک‌ها نیز محدود می‌باشند و نمی‌توانند تمام نیازهای متقاضیان را پاسخگو باشند.

این در حالی است که وابستگی دولت برای تأمین کسری بودجه به نظام بانکی و فقدان استقلال بانک مرکزی نیز اتخاذ سیاست‌های پولی مؤثر را با موانع جدی مواجه می‌سازد. در این میان تسهیلات تکلیفی که یک دهه گذشته به نظام بانکی تحمیل شده است، خود سبب می‌شود که بخشی از منابع بانک‌ها به پرداخت این تسهیلات یارانه‌ای

اختصاص یابد که از یک سو مشکلات عدیده‌ای را برای نظام بانکی به وجود می‌آورد که در صورت تداوم آن می‌تواند به ورشکستگی بانک‌ها بینجامد و از سوی دیگر، تصمیم‌گیری در خصوص پروژه‌های سرمایه‌گذاری را به مسیر اشتباه هدایت می‌کند.

هجوم برای بهره‌گیری از تسهیلات رایانه‌ای سبب می‌شود که محاسبات فنی - اقتصادی در پروژه‌های سرمایه‌گذاری در اولویت قرار نگیرد و منابع مالی به صورت بهینه اختصاص نیابد و به طرح‌هایی تعلق گیرد که ممکن است کارآیی و بهره‌وری اقتصادی نازلی داشته باشند. کاهش سقف اعطای تسهیلات تکلیفی که در قالب برنامه سوم توسعه اقتصادی کشور پذیرفته شده، اقدامی مؤثر برای سوق دادن منابع به پروژه‌های دارای بالاترین میزان بازده سرمایه‌گذاری است.

در کنار اصلاحات پولی، ضرورت دارد که بازار سرمایه از جهات گوناگون توسعه پیدا کند. در حال حاضر نقش بازار بورس اوراق بهادار در تجهیز منابع سرمایه‌گذاری موردنیاز شرکت‌ها و صنایع در حد بسیار نازلی است. عرضه سهام شرکت‌های دولتی قابل واگذاری در این بازار نیز با کندی مواجه است. خوشبختانه تعیین تکلیف فرآیند خصوصی‌سازی در ایران و ایجاد سازمان خصوصی‌سازی می‌تواند گام مؤثری در این راستا باشد، مشروط بر آنکه این سازمان از اقتدار کافی،

نیروی کارشناسی کارآمد و تحرک و سرعت عمل برخوردار باشد. واگذاری بخشی از فعالیت‌های اقتصادی دولت به بخش غیردولتی، نه تنها بار مشکلات دولت را کم می‌کند، بلکه به ارتقای کارآیی و بهره‌وری این بنگاه‌ها و تحول در مدیریت آنها کمک مؤثری خواهد کرد.

به گفته وزیر امور اقتصادی و دارایی، تاکنون میزان واگذاری سهام شرکت‌های دولتی به ۸۳۲۲ میلیارد ریال رسیده است که با توجه به مجموع ارزش این شرکت‌ها، رقم بسیار نازلی است. در این زمینه ضرورت دارد که سازمان خصوصی‌سازی هر چه سریعتر وارد میدان عمل گردد.

از آنجا که سهام واگذاری شرکت‌ها در بورس، به طور معمول سریع به فروش می‌رسد، میل به مشارکت مردم در فعالیت‌های اقتصادی در حد بالایی است و می‌بایست از انگیزه‌های سرمایه‌گذاری مردمی با گسترش بازار سرمایه و بورس به نحو مطلوب و در راستای ارتقای بهره‌وری اقتصادی بهره‌برداری کرد.

کارشناسان اعتقاد دارند که با وجود حجم عظیم نقدینگی در اقتصاد ایران (بیش از ۲۱۲ هزار میلیارد ریال در پایان نیمه اول سال گذشته و برآورد بیش از ۲۵۰ هزار میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۷۹)، واگذاری سهام شرکت‌های دولتی به بخش عمومی می‌تواند موفقیت‌آمیز باشد، مشروط بر

آنکه سهامداران جزء در تعیین سرنوشت سرمایه‌گذاری‌هایشان نقش مستقیم ایفا کنند و شرکت‌های واگذار شده از وجود مدیریت‌های گذشته خلاصی پیدا کنند و مدیران کارآفرین، خلاق، مبتکر و کارآمد به کار گماشته شوند.

کارشناسان ایجاد بازار ثانویه سهام برای دسترسی به منابع سرمایه‌گذاری مورد نیاز برای تأسیس یا توسعه ظرفیت‌های تولیدی در بخش‌های مختلف اقتصادی را ضروری می‌دانند. با وجود آنکه طرح‌های کارشناسی با انجام مطالعات قابل قبول در این زمینه تهیه شده است، متأسفانه تاکنون هیچگونه پیشرفتی در این بخش به دست نیامده است.

در حال حاضر مشارکت در بخش ساختمان (زمین و سرمایه) با سهولت بیشتری انجام می‌شود و افراد خانه‌های مسکونی قدیمی خود را با مشارکت شرکت‌های پیمانکار ساختمانی، به ابنیه جدید و چندطبقه تبدیل کرده و به تناسب آورده خود از حاصل سرمایه‌گذاری جدید بهره‌مند می‌شوند. اما در دیگر فعالیت‌های اقتصادی، چنین مشارکت‌هایی برای رونق سرمایه‌گذاری و کسب و کار کمتر به چشم می‌خورد.

گذشته از موانع فرهنگی، فقدان اعتماد لازم میان شرکا، مهمترین مانع این اقدام است. در همین حال شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بخش غیردولتی نیز به لحاظ موانع قانونی

و... توانسته‌اند شکل بگیرند. در این زمینه ضرورت دارد که دولت و مجلس فضای فعالیت برای شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بخش غیردولتی را به شیوه قانونی و کارآمد فراهم سازند.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری در تمام فعالیت‌های اقتصادی (نه فقط مسکن و ساختمان) می‌توانند حضوری فعال در بازار سرمایه و سرمایه‌گذاری داشته باشند، مشروط بر آنکه فعالیت آنها در چارچوب قانون تعریف شود و اعتماد مردم به آنها جلب گردد.

به گفته برخی کارشناسان، شرکت‌های سرمایه‌گذاری که در گذشته در بخش غیردولتی فعال شدند، از آنجا که در چارچوب قانون حضوری مؤثر در فعالیت‌های اقتصادی پیدا نکردند، به بیراهه رفتند و منابع مردم را به تاراج بردند و سبب سلب اعتماد عمومی گردیدند. در حالی که اگر شرایط قانونی و نظارت مؤثر صورت گیرد، این گونه شرکت‌ها نه تنها می‌توانند در عرصه فعالیت‌های اقتصادی حضوری مؤثر پیدا کنند، بلکه می‌توانند بازده مناسبی به سهامدارانشان بدهند و بخش مردمی را به تبدیل پس‌اندازهایشان به سرمایه‌گذاری راغب نمایند.

فروش اوراق مشارکت از سوی بخش غیردولتی و در قالب شرکت‌های سرمایه‌گذاری، می‌تواند تحولی در بازار سرمایه ایجاد کند که اکنون از این ابزار به لحاظ نبود

شرایط قانونی مناسب استفاده نمی‌شود.

آنچه که در حال حاضر سبب گمراهی مردم و از دست رفتن پس‌اندازهای خرد آنها در مواردی نظیر فروش کسارت پنتاگونا و... می‌شود، نشان می‌دهد که به لحاظ بسته بودن بازار سرمایه در داخل کشور، مردم برای کسب سود به افرادی روی می‌آورند که در نهایت کلاهبرداری بیش نیستند. چنانچه شرایط قانونی و فضای مؤثر برای سرمایه‌گذاری و کسب سود معقول در کشور ایجاد شود، چنین رخدادهایی در جامعه بروز نمی‌کند که اعتماد عمومی را خدشه‌دار سازد و پس‌اندازها را به پتو کشاند و از جرگه فعالیت‌های مولد اقتصادی خارج نماید.

به عقیده کارشناسان، توانمندی و استعداد درخور توجیهی برای سرمایه‌گذاری مردمی و مشارکت عمومی در فعالیت‌های اقتصادی سودآور وجود دارد که به لحاظ نبود فضای قانونی از حیز انتفاع می‌افتد. ضرورت دارد که مؤولان دلسوز نظام برای پیشبرد توسعه اقتصادی - اجتماعی، شرایط قانونی مناسب برای فعالیت‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری ایجاد کنند و راه را بر سوءاستفاده‌کنندگان ببندند و از علاقه به مشارکت عمومی در راه ارتقای سطح زندگی مردم و پیشبرد اهداف اقتصادی - اجتماعی بهره‌گیرند.

