



گفت‌وگو با دکتر حیدر پوریان

پرسش‌های جدید بورس کنگاشی ساختارهای جدید بورس بانگاهی به قانون جدید

آقای دکتر پوریان، تعریف نگارندگان و تدوین‌کنندگان از وظایف نهادهای شکل‌دهنده بازار سرمایه در قانون جدید چه بوده است؟

براساس این قانون، شورای بورس و اوراق بهادار، وظایف حاکمیتی را برعهده دارد، به همین دلیل مسئولان دولتی نظیر وزیر بازرگانی به عنوان عضو شورا معرفی شده‌اند و ریاست آن برعهده وزیر اقتصاد نهاده شده است. اما از سوی دیگر در قالب این قانون یک سازمان نظارتی به نام سازمان بورس و اوراق بهادار طراحی شده که هیأت مدیره آن منصوب شورای بورس خواهد بود. این هیأت مدیره از پنج عضو تمام وقت تشکیل می‌شود که باید خوش‌نام، خبره و حداقل یکی از آنان متخصص در امور حقوقی باشند.

این سازمان و هیأت مدیره آن، نظارت بر بازار اولیه، بورس‌های اوراق بهادار و کالا، بازارهای خارج از بورس یا فرابورس‌ها و همچنین کانون‌ها و نهادهای خودانتظام را به‌طور عمده برعهده دارد.

ظاهراً نهادهای خودانتظام نیز مفهوم تازه‌ای است که در قالب قانون جدید مطرح است؟

بله! بورس‌های دنیا ظرف سال‌های اخیر به سوی واگذاری مسئولیت به نهادهای خود انتظام حرکت کرده‌اند، این نهادها وظیفه رفع اختلاف را در سطوح پایین‌تر برعهده دارند. اگر اختلاف ادامه یابد یک هیأت داور که معمولاً در همه جای دنیا به سازمان‌های نظارتی (و در قالب قانون جدید قاعدتاً به سازمان بورس و اوراق بهادار) وابسته‌اند، به این اختلاف‌ها رسیدگی می‌کند.

آیا هیأت داور و تشکیل آن شرایط خاصی دارد؟

قطعاً به سازماندهی خاص خود نیاز دارد. بنابر قاعده، رئیس این هیأت باید از سوی رئیس قوه قضاییه انتخاب شود و دو نفر هم به پیشنهاد سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان سازمان نظارتی به هیأت داور اضافه شوند. این دو نفر باید به مسائل و امور مالی - حقوقی وارد باشند.

چنین هیأتی در همه بازارهای سرمایه معتبر دنیا وجود دارد.

نظام حسابرسی هم در این جایگاه نقش خواهد داشت؟

به طور طبیعی چنین ابزاری در اختیار سازمان نظارتی برای افزایش کارایی قرار خواهد گرفت.

در مورد ساماندهی بازار اولیه صحبت بسیار شده، آیا قرار است در قالب قانون جدید، بازاری متفاوت خلق و ایجاد شود؟

خیر، بازار اولیه الان هم وجود دارد ولی توسعه نیافته و آشفته است. حتماً توجه دارید که پذیره‌نویسی‌هایی که از طریق بانک‌ها انجام می‌شود در واقع یک نوع فعالیت در بازار اولیه است، منتهی قانون جدید بازار اوراق بهادار، تلاش می‌کند با شفاف کردن اطلاعات و فضای فعالیت و قانونمند کردن این محیط، سرمایه‌گذاران، برپایه اطلاعات درست سرمایه‌گذاری کنند تا درازمدت اعتماد آنان از بازار سلب نشود.



باید همه گروه‌های ذی‌نفع شامل سرمایه‌گذاران جزء و عمده، کارگزاران، بازارگردانان، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، دولت، ادارات مالیاتی، اداره ثبت، بانک‌ها و سایر بازیگران بازار در خصوص قانون جدید و ساز و کارهای آن آموزش ببینند تا با هم تعاملی مثبت برقرار کنند. اجرای قانون جدید نیازمند همکاری همه این نهادها و گروه‌های ذی‌نفع است



در واقع قرار است فقط شکل فعالیت در بازار اولیه تغییر کند؟

بله. به عنوان مثال، شرکت‌ها پیش از پذیره‌نویسی ملزم می‌شوند مجوزی از سازمان بورس و اوراق بهادار کسب کنند و اداره ثبت نیز براساس این مجوز به درخواست آنها پاسخ خواهد داد. بنابراین سازمان‌های نظارتی می‌توانند قبل از تأسیس و پذیره‌نویسی عمومی مؤسسان شرکت‌ها را ملزم کنند که اطلاعات کاملی از نوع فعالیت خود در اختیار سرمایه‌گذاران قرار دهند.

بازارهای خارج از بورس چگونه تعریف می‌شوند؟

این نوع بازارها در قالب بازار ثانویه شکل خواهند گرفت و فضای دادوستد سهام شرکت‌هایی را که در بورس اوراق بهادار پذیرفته نشده‌اند فراهم می‌آورند. نکته جالب این است که، این نوع بازارها را نیز نهادهای خود انتظام تشکیل می‌دهند و مدیریت می‌کنند.

در واقع شما شرکت‌های بورس اوراق بهادار، کالا و... را نیز در قالب نهادهای خود انتظام می‌بینید؟

طبق قانون جدید، نهادهای خود انتظام در دو شکل جداگانه تعریف

شده‌اند؛ نخست: کانون‌ها، دوم: بورس‌ها. به این ترتیب بورس‌ها می‌توانند براساس مقررات و آیین‌نامه‌های درون سازمانی فعالیت کنند و در چارچوب قوانین عام با نهادهای تعریف شده بیرونی تعامل داشته باشند.

در این میان تکلیف نوع دیگر نهادهای خود انتظام، یعنی کانون‌ها چه می‌شود؟ به عنوان مثال آیا هر بورسی باید یک کانون کارگزاران مجزا داشته باشد؟

این هم خود داستانی دارد. چون به نظر می‌رسد کانون‌ها، بیش از آن که به تعریف شما، یعنی نهادهای خود انتظام نزدیک باشند، بیشتر حالت سندیکا پیدا خواهند کرد. اگر این برداشت درست باشد یکی از نقاط قوت قانون جدید نادیده گرفته خواهد شد، این طور نیست؟

بله. کاملاً درست است. مجبورم برای توضیح موضوع کمی به گذشته برگردم. در ابتدا قصد بر این بود که این کانون‌ها به عنوان، انجمن، صنف یا سندیکا مطرح نباشند، بلکه کانون‌هایی باشند که ضمن صنفی بودن، نهادی خود انتظام با قدرت اجرایی بالا باشند؛ اما بعداً در جریان

تصویب قانون، این کانون‌ها بیشتر به سندیکا شبیه شدند، فکر می‌کنم چون مشابه آن قبلاً در ایران وجود نداشت در این میان خلط مباحثی صورت گرفته باشد، به هر شکل این اتفاق روی داده، برای حل مشکل بهتر است در عمل، کانون‌های فراگیر کارگزاران و معامله‌گران تشکیل شوند.

به این ترتیب مشکل برطرف خواهد شد؟

فکر نمی‌کنم مشکلی پیش بیاید. البته اجرای قانون به مراتب مشکل‌تر از تدوین قانون است، زیرا در شیوه‌های اجرا، دانش فنی و نرم‌افزار کار باید دقیقاً مورد توجه قرار گیرد.

منظورتان از نرم‌افزار چیست؟

ببینید! ما به یک نرم‌افزار فراگیر نیاز داریم تا بتوانیم به بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس دسترسی داشته باشیم.

می‌توانید بیشتر توضیح دهید؟

از دید من چشم‌انداز مثبت است اما در این میان نکته مهم آن است که به دنبال مچ‌گیری نباشیم. بنابراین باید همه گروه‌های ذی‌نفع شامل سرمایه‌گذاران جزء و عمده، کارگزاران، بازارگردانان، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، دولت، ادارات مالیاتی، اداره ثبت، بانک‌ها و سایر بازیگران بازار در خصوص قانون جدید و ساز و کارهای آن آموزش ببینند تا با هم تعاملی مثبت برقرار کنند. اجرای قانون جدید نیازمند همکاری همه این نهادها و گروه‌های ذی‌نفع است. این قانون باید اطمینان بخش و با پشتوانه باشد تا از بروز شوک جلوگیری کند ولی در عین حال لطافت خاصی باید در تشکیلات آن مدنظر قرار گیرد. البته باید واقع‌بین باشیم، شاید رسیدن به نقطه مطلوب ۱۰ سال زمان نیاز داشته باشد.

قانون جدید بازار اوراق بهادار، تا چه حد با تحولات اقتصادی ایران همراه است؟ آیا اساساً در این قالب، قانونی منعطف تلقی می‌شود؟

اقتصاد ایران، اقتصادی در حال گذار و با شرایط خاص است، یک اقتصاد وابسته به نفت، با تورم بالا و کسری بودجه. بنابراین هماهنگی هر پدیده‌ای با این شرایط ضروری به نظر می‌رسد. به اعتقاد من این انعطاف در قانون جدید بازار اوراق بهادار وجود دارد، به طوری که متناسب با شرایط اقتصادی می‌توان بازار را تنظیم کرد. اما به نظر من انعطاف قانون را در حوزه مهم دیگری نیز باید مد نظر قرار داد که آن تصمیم‌گیری در مورد موضوعاتی نظیر سوء استفاده از اطلاعات است که در بخش رسیدگی به جرم برجسته می‌شود. انعطافی که سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان نهاد نظارتی در این موارد نشان می‌دهد، بسیار مهم است. در بورس‌های معتبر دنیا برای افزایش پویایی بازار سرمایه، دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌هایی تدوین شده که در عین حال سطح انعطاف قانون را نیز بالا می‌برد. در نظر داشته باشید این قانون قرار است سال‌ها در خدمت اقتصاد و بازار سرمایه ایران قرار گیرد، بنابراین باید در برابر تحولات مختلف از انعطاف‌پذیری ویژه‌ای برخوردار باشد تا جایی که دیگر واقعاً به تغییر و اصلاح آن نیاز نباشد.

از نظر استانداردهای بین‌المللی قانون جدید را چگونه ارزیابی می‌کنید؟

از رئیس فدراسیون بورس‌های بین‌المللی نقل شده که این قانون به قوانین بورس‌های اروپا نزدیک است و از قوانین بورس‌های کشورهای حاشیه خلیج فارس، اروپای شرقی و جنوب آسیا پیش‌رفته‌تر است. این اظهار نظر پاسخ روشنی به پرسش شماست.

پس نباید نگرانی خاصی در حوزه اجرای قانون داشته باشید؟

چرا، من چند نگرانی مشخص دارم. یکی این که قانون جدید به دست ناکارآمدها و یا افرادی بی‌اطلاع بیفتد. اجرای این قانون به دانش فنی خاص خود نیاز دارد. ضمن این که هماهنگی دیگر قوانین و سیاست‌های اقتصادی با قانون بازار اوراق

بهادار حائز اهمیت است. اگر نتوانیم تورم را کنترل کنیم نمی‌توانیم یک بازار سرمایه منسجم و باثبات داشته باشیم. نخستین دغدغه کشورهایی که بازار سرمایه پیش‌رفته دارند کنترل نرخ تورم است.

آیا ساز و کار چنین اقدامی در قانون جدید قابل مشاهده است؟

بله. هدف این قانون، ایجاد یک بازار غیرتورمی با امکان تأمین مالی انبوه برای اشتغال است. این هدف اتفاقاً با سیاست‌های دولت جدید هم‌خوانی دارد. پیشنهاد می‌کنم شورای بورس و اوراق بهادار، از فشار به بانک‌ها برای تأمین مالی بخش خصوصی و دولت بکاهد و با پذیرش ابتداعات جدید، سرمایه‌های مردمی را به بخش تولید سوق دهد. بهترین روش برای تحقق این هدف بازار سرمایه است.

قطعاً منظور تان تضعیف نظام بانکی نیست؟

من معتقدم نظام بانکی باید به سوی بازار وام‌ها و تسهیلات کوتاه مدت تر سوق داده شود و در کنار آن تجهیز سرمایه، به بازار سرمایه سپرده شود. شریک شدن در طرح‌ها و پروژه‌ها، بانکداری نامیده نمی‌شود. بستر این مشارکت باید در بازار

سرمایه فراهم شود. ابتداعات مربوط به این موضوع قبلاً در کشورهای حاشیه خلیج فارس و مالزی تجربه و با شرع اسلام تطبیق داده شده است، این ابتداعات و ابزارهای اسلامی قابل گسترش به بورس‌هاست.

نمی‌دانم درست متوجه شده‌ام یا نه؟ منظور تان این است که ابزارهای اقتصاد اسلامی، بیش از آن که با بانکداری تطابق داشته باشد قابل عرضه در بازار سرمایه است؟

البته این ابزارها در هر دو بخش قابل استفاده است، اما سود بردن از آنها در قالب بازار سرمایه موضوعی تازه است. ابتداعاتی که در کشورهای اسلامی در خصوص طراحی ابزارهای اسلامی نوین انجام شده، تعجب‌آور است. جالب است بدانید در سال‌های اخیر برخی شرکت‌ها و مؤسسات سرمایه‌گذاری، چه اسلامی و چه غیر اسلامی، یک هیأت شریعت در ساختار خود طراحی کرده‌اند، تا ابزارها و سیاست‌گذاری‌هایشان را با شرع مقدس اسلام هماهنگ کنند.

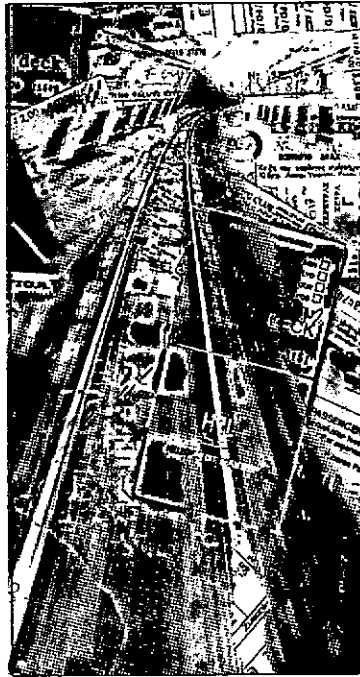
به عنوان نمونه می‌توانید به یکی از این ابزارها اشاره کنید؟

از قبل از انقلاب ابزاری به عنوان



از رئیس فدراسیون بورس‌های بین‌المللی نقل شده است که این قانون به قوانین بورس‌های اروپا نزدیک است و از قوانین بورس‌های کشورهای حاشیه خلیج فارس و اروپای شرقی و جنوب آسیا پیش‌رفته‌تر است





**البته قصد ندارم
خیلی قیمت را بالا ببرم
و موضوع را داغ کنم
ولی بپذیرید
بدون این قانون
توسعه اقتصادی پایدار
بهبود وضعیت معیشت
و کاهش تورم امکان پذیر
نخواهد بود**

تفکر تدوین قانون مادر برای بازار سرمایه در این لایحه حفظ شده و فقط چند بند اضافه شده که در آنها به تعریف نهادهای بازار سرمایه پرداخته اند؛ البته طرح ما این بود که برای هر یک از نهادها، قانون یا آیین نامه جداگانه ای تدوین شود.

به نظر من حالا که به تعریف نهادها پرداخته ایم، بهتر بود در متن قانون به قوانین و مقررات ناظر بر آنها نیز اشاره می شد؛ البته فکر می کنم در نهایت سازمان بورس و اوراق بهادار یا نهاد نظارت بتواند این موضوع را به شکل دستورالعمل و آیین نامه پیش ببرد. به طور کلی معتقدم در طول ۱۳ سال گذشته با تلاش هایی که صورت گرفت، ما قدم هایمان را رو به جلو برداشته ایم بنابراین می توان نواقص را در زمان اجرا برطرف کرد. البته تدوین سیاست های اجرایی هم حائز اهمیت است. به این ترتیب دقیقاً باید آسیب شناسی اجرایی قانون بازار اوراق بهادار را مدنظر داشته باشیم. اجرای قانون جدید بازار اوراق بهادار به تشکیلاتی ویژه و مجهز به تکنولوژی روز نیازمند است.

در این بخش کارشناسان آشنا به این تکنولوژی ها در ایران وجود دارند؟ سؤال سختی می پرسید؛ به نظر من این موضوع به یادگیری و آموزش نیاز دارد.

در حال حاضر تنها راه تأمین منابع، سیستم بانکی است...

متأسفانه این گونه است. حتی دولت هم فشارهای مالی را در کالبد برنامه ها بر سیستم بانکی وارد آورده و اصلاً چنین اتفاقی عادلانه نیست.

شما از جمله کسانی بودید که از ابتدا در نگارش و تدوین قانون جدید همکاری داشتید. آیا قانون مصوب، با آن چه شما نوشتید و در ذهن داشتید خیلی متفاوت بود؟

این تغییرات خیلی گسترده نبود و خیلی خوشحالم که روح کلی قانون حفظ شد.

منظورتان از روح قانون چیست؟ نظارت دقیق، معاملات منصفانه، عادلانه، شفاف و بدون دستکاری در قیمت ها.

به نظر شما انسجام قانون پس از این همه جلسه و نشست از بین نرفته است؟ نه. به اعتقاد من انسجام آن از بین نرفته است.

یعنی به اندازه قانون قبلی منسجم است؟ قانون قبلی اگر چه برای محیط فعلی کهنه محسوب می شود، اما بپذیریم که قانونی منسجم و دقیق بود.

اوراق خزانه وجود دارد؛ که می توان آن را با تغییرات و ملاحظاتی در حوزه های شرعی دوباره به کار گرفت و از آن برای تأمین مالی دولت سود جست.

ظاهراً چند سال پیش هم بحث عرضه دوباره این اوراق مطرح شده بود؟ بله، دولت قبل در سال ۸۱ مجوز اجرا و عرضه این ابزار را صادر کرد، ولی اجرا نشد.

البته تا آنجا که به یاد دارم در قانون فعلی به اوراق خزانه اشاره نشده است.

درست است، اما در قالب بحث کلی ابداعات و ابزارهای جدید می توان به این پدیده توجه و آن را به عنوان اولین ابزار اسلامی در بازار سرمایه عرضه کرد.

آقای دکتر! برخی افراد از این قانون به عنوان "آجیل مشکل گشای اقتصاد ایران" نام می برند. آیا چنین تعبیری را می پذیرید.

البته قصد ندارم خیلی قیمت را بالا ببرم و موضوع را داغ کنم، ولی بپذیرید بدون این قانون، توسعه اقتصادی پایدار، بهبود وضعیت معیشت و کاهش تورم امکان پذیر نخواهد بود.

یعنی معجزه اقتصادی کشورهای پیشرفته بر پایه چنین قانونی بوده است؟

بدون شک، من بایک مثال بحث را باز می کنم؛ بخشی از تورم از کسری بودجه دولت حادث می شود که در نتیجه رشد نقدینگی را به وجود می آورد. ضمن این که مجبوریم از طریق بودجه های سالانه به طور مداوم منبع نقدینگی را به شرکت های دولتی تزریق کنیم. اینها در مجموع حدود ۳۰ درصد رشد نقدینگی ایجاد می کند. بقیه داستان را هم که می دانید. در صورتی که اگر به جای فشار آوردن روی پایه پولی، روی منابع پس انداز و پس اندازهای مردم به صورت مستقل حساب کنیم و از آنها بهره مند شویم، اوضاع دگرگون خواهد شد. حتی به نظر من، بخشی از فسادهای سیستم بانکی ناشی از نبود یک بازار سرمایه قوی در اقتصاد ایران است.