



پیشهادهاک مدیرعامل سابق بورس تهران به وزیر اقتصاد دولت یازدهم

بازار سرمایه نیازمند تدوین سند راهبردی است

بحث در کارکرد بازار سرمایه، تجهیز منابع و نقدشوندگی دارایی‌هاست. رحمانی با تأکید بر این نکته که حوزه بازار سرمایه ایران، نیازمند تدوین قوانین جدید و شفافیت مقرراتی است، می‌گوید: این بازار نیازمند ساختار مدرن و تعریف جدید از بخش خصوصی است تا بتوان بازار سرمایه را نماد مردم‌سالاری اقتصادی نامید. مشروح گفت‌وگوی ماهنامه بورس را با وی در ادامه می‌خوانید:

■ **عدم توازن بازار پول و سرمایه از جمله مواردی است که در برنامه‌های اقتصادی**

که در برنامه‌های اجرایی باید توجه ویژه‌ای به بازتعریف ساختارهای ناظر و اجرایی بازار شود.» وی بر این باور است که با وجود پیشرفت‌های مطلوب در حوزه بازار سرمایه، در حوزه انباشت سرمایه همچنان به فعالیت بیشتر و توسعه ابزار بدهی در آن نیازمندیم و در کنار این موارد در بحث تامین مالی، توزیع ریسک و استفاده از ابزاری به منظور پوشش آن جای کار بسیاری وجود دارد. وی با اشاره به رؤس برنامه‌های وزیر اقتصاد برای توسعه بازار سرمایه معتقد است که مهمترین

«بازار سرمایه ایران نیازمند تعریف یک سند راهبردی است تا بر مبنای آن وظایف هر یک از بورس‌ها مشخص شود و سازمان بورس در مقام ناظر با نظارت بیشتری به فعالیت بپردازد.»

این بخشی از پیشنهادهای دکتر «علی رحمانی» مدیرعامل پیشین بورس تهران به وزیر اقتصاد دولت یازدهم برای توسعه بازار سرمایه است. وی برنامه‌های «طیب‌نیا» برای بورس را مثبت می‌خواند، ولی در عین حال پیشنهاد می‌کند

دولت یازدهم به آن اشاره و تاکید شده است، به نظر جنابعالی چگونه می توان در این دو بازار تعادل برقرار کرد؟

در ارزیابی این مساله که اقتصاد ایران آشنایی بیشتری با بازار پول دارد تا بازار سرمایه، شکی وجود ندارد و علت آن به سابقه بازار پولی در کشور و نقش زیادی که بانک ها در اقتصاد کشور ایفا کرده اند، بازمی گردد. اما برای خروج از بانک محوری اقتصاد و حرکت به سمت بازار سرمایه محوری باید به سمت استفاده از اوراق جدید حرکت کنیم و به نظر می رسد استفاده از ابزارهای مانند اوراق بدهی موثر باشد. زمانی این تصور وجود داشت که فرابورس می تواند به بازار بدهی کشور تبدیل شود و از این طریق امکان انتشار اوراق بدهی مهیا شود؛ اما در حال حاضر اوراق بدهی که در بورس منتشر می شود، همچنان به بازار پولی و بانک وابسته است. چرا که بورس در قبال این اوراق از بانک می خواهد تا نسبت به تضمین آن اقدام کند که برای این مساله نیز باید تصمیماتی اتخاذ شود.

امروزه یکسری قوانین خاص در آمریکا برای انتشار اوراق بدهی به تصویب رسیده که تمام موانع و مشکلات را حل و فصل کرده است. بنابراین جای قانونی قوی برای حمایت از اوراق بدهی در بازار سرمایه خالی است و به نظر می رسد ورود این قوانین بتواند به این بازار کمک کند. امیدواریم با برنامه های وزیر اقتصاد دولت یازدهم و اشرفی که در این حوزه دارد، قوانین مورد نیاز در شورای عالی بورس تصویب شود و به دنبال آن مقرراتی تنظیم شود تا راهگشای این بازار باشد.

■ کدام یک از ابزارها می تواند در برقراری این توازن موثرتر باشد؟

در حال حاضر ابزارهای خوبی در بازار وجود دارد؛ اما به منظور اجرای آن، ابتدا باید مقررات تسهیل و زیرساخت ها مهیا شود. امروزه ابزاری مانند صکوک، اوراق مشارکت و گواهی سپرده و... در بازار سرمایه وجود دارد و حتی می توان گواهی سپرده خاص در سیستم بانکی منتشر کرد و معاملات خاص آن را در بازار سرمایه انجام داد.

■ آیا می توان استراتژی کوتاه مدتی را برای افزایش نقش بازار سرمایه در تامین مالی فضای اقتصادی کشور متصور بود؟

این مساله یک بحث بلندمدت و میان مدت است و نمی توان برای آن استراتژی کوتاه مدت تصور کرد. نمی توان در کوتاه مدت انتظار جهش فوق العاده ای در بازار سرمایه داشت؛ اما می توان امیدوار بود که در میان مدت و بلندمدت به نتیجه رسید.

■ قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ۸۴، نهاد ناظر و اجرایی را تفکیک و وظایف هر کدام را تشریح کرده؛ این تفکیک تا چه اندازه در اجرا موفق بوده است؟

در طول این سال ها حدود ۷۰ تا ۷۵ قانون جدید بازار سرمایه با موفقیت اجرا شده است. احساس خلأ ناشی از نبود یکسری نهادها در این بازار موجب شده است تا نهاد ناظر در یکسری از موارد در قالب اجرایی به نقش آفرینی بپردازد و وارد این مباحث شود. به طور مثال، سیستم معاملات بورس، فعالیتی نظارتی است، نه اجرایی اما در اختیار سازمان بورس است یا در مورد ناشران شرکت های بورسی و رسیدگی به تخلفات که با وجود اینکه در قانون جدید بازار سرمایه احصا شده، اما به طریق دیگری عمل شده است و عده زیادی معتقدند سازمان توجه زیادی به این مساله نداشته است. به عبارت دیگر، ساختار مستقلی برای نظارت در این حوزه وجود ندارد.

حتماً در بازار سرمایه نیازمند شفافیت مقرراتی هستیم؛ چرا که رابطه قوی میان دولت و بخش خصوصی است که منجر به کاهش ریسک می شود. به عبارت دیگر، باید تعریف جدیدی از بخش خصوصی داشته باشیم؛ چرا که ساختارهای قدیمی پاسخگو نیست

■ همانطور که اشاره کردید انتقادات زیادی به عرصه های اجرایی وجود دارد؛ به نظر شما چگونه می توان این کاستی ها را هموار کرد؟

حتماً در بازار سرمایه نیازمند شفافیت مقرراتی هستیم؛ چرا که رابطه قوی میان دولت و بخش خصوصی است که منجر به کاهش ریسک می شود. به عبارت دیگر، باید تعریف جدیدی از بخش خصوصی داشته باشیم؛ چرا که ساختارهای قدیمی پاسخگو نیست و باید به سمت ساختار مدرن حرکت کنیم، شرکت های عام معرف توسعه اقتصادی باشند و در یک کلام بازار سرمایه نماد مردمسالاری اقتصادی باشد. با وجود این احساس می شود که این قانون نیاز به بازنگری دارد؛ یعنی بررسی شود که این قانون چطور اجرا شده و چه

مواردی به مصلحت شرایط روز تدوین شده است که نسبت به اصلاح آن بپردازیم تا این قانون به مسیر اصلی خود بازگردد.

■ آیا بورس های چهارگانه در اجرای وظایف خود از استقلال رای و عمل برخوردار هستند؟

هر بورسی که در اقتصاد کشور فعالیت می کند، باید نظارت مقام ناظر را بپذیرد و در چارچوب آن عمل کند؛ اما همانطور که پیشتر عنوان شد، بازار سرمایه ایران نیازمند تعریف یک سند راهبردی است که بر مبنای آن وظایف هر یک از بورس ها مشخص شود و سازمان بورس در مقام ناظر با نظارت بیشتری به فعالیت بپردازد. به عبارت دیگر، در صورتی که یک برنامه جامع برای بورس وجود داشته باشد، رویه بهتر خواهد شد.

■ از دیدگاه جنابعالی نقش شورای عالی بورس به عنوان عالی ترین رکن تصمیم گیر بازار سرمایه نیاز به بازنگری و بازتعریف برخی نقش ها دارد؟

در این سال ها شورای عالی بورس وظایف نظارتی خود را در اولویت کمتری قرار داده و با توجه به اینکه تدوین خط مشی ها و سیاست ها در بازار سرمایه به عهده شورای عالی بورس است، اما این شورا در این زمینه توفیق زیادی نداشته است. قدر مسلم شورای بورس باید یک برنامه جامع راهبردی و بلندمدت و میان مدت برای بازار سرمایه تصویب کند که متأسفانه در طول این سالها، نه برنامه جامعی تهیه شده و نه ساز و کار نظارتی به خوبی تدوین شده است.

■ در حال حاضر چه بخش هایی از بازار سرمایه نسبت به سیاست های اتخاذ شده ارکان نظام حساسیت بیشتری دارند و آیا کنترل تاثیر پذیری این بخشها از تصمیم گیری ها امکان پذیر است؟

بی شک بازار سرمایه جزئی از اقتصاد است و هر تصمیمی به طریقی در این بازار اثر گذار است. این تصمیمات می تواند تبعات مثبت یا منفی به همراه داشته باشد. به عنوان مثال نوسان نرخ ارز برای صنایعی که محصولات خود را صادر می کردند، مطلوب بود و به تبع رشد قیمت دلار، سهام و محصولات آنها با افزایش قیمت مواجه شدند؛ اما در مقابل این نوسان قیمتی برای خانوارها، رمانی جز افزایش تورم به همراه نداشت. در یک نگاه کلی هر سیاستی اثر خود را در بورس دارد؛ بنابراین باید تلاش شود تا تصمیمات و اقداماتی که در اقتصاد کشور عملیاتی می شود، با در نظر گرفتن تمام جوانب امر باشد.