

راهبردهای استفاده از ظرفیت بازار سرمایه برای جهش تولید

با توجه به واسطه‌گری بازار سرمایه در تأمین مالی و انتقال سرمایه‌های مازاد مردم به سمت بخش تولیدی، رونق و ثبات در بازار سرمایه می‌تواند نقش پررنگی در دستیابی به رونق و جهش تولید داشته باشد. در سال‌های اخیر، با افزایش حجم تأمین مالی از طریق بازار سرمایه، سهم بازار سرمایه از تأمین مالی کشور با رشد قابل ملاحظه‌ای همراه بوده است. با وجود این، نظام تأمین مالی در اقتصاد ایران هنوز بانک‌محور است و بررسی ترکیب منابع مالی برای اقتصاد ایران حاکی از آن است که بازار سرمایه در جایگاه سوم قرار دارد. بررسی نسبت فروش شرکت‌های بورسی به تولید ناخالص داخلی و رشد آن در سال‌های اخیر بیان‌کننده آن است که نسبت فروش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به تولید ناخالص داخلی، در سال ۱۳۹۶ نسبت به سال ۱۳۹۵ رشد درخور توجهی داشته است. در سال ۱۳۹۶، ارزش فروش شرکت‌های بورسی به بیش از یک‌چهارم تولید ناخالص داخلی بدون نفت رسید. از این رو، در صورتی که زمینه‌های تعمیق بازار سرمایه و تسهیل فرآیند پذیرش شرکت‌ها در بورس مورد توجه قرار گیرد، بازار سرمایه می‌تواند سنگ بنای رونق و جهش تولید از طریق تأمین نیازهای مالی بخش تولید باشد. از سوی دیگر، با در نظر گرفتن برخی از اصلی‌ترین تأثیرگذار بر بازار سهام، مسیر آتی بازار سهام پررونق پیش‌بینی می‌شود و انتظار می‌رود در صورت فراهم کردن بسترهای لازم و مناسب برای تعمیق بازار سرمایه، در سال جاری نیز شاهد رشد و شکوفایی بازار بورس باشیم، برای این منظور راهکارهای زیر پیشنهاد می‌شوند: ۱- ایجاد مشوق‌های انگیزشی برای افزایش شرکت‌های حاضر در بورس، ۲- عمق‌بخشی به بازار از طریق افزایش درصد شناوری سهام، ۳- کاهش نرخ مالیات بر فروش و ۴- سرمایه‌گذاری در زمینه آموزش افراد.

رابطه بین واسطه‌گری مالی و رشد اقتصادی در دهه‌های اخیر به‌عنوان یکی از محورهای اصلی در ادبیات توسعه مالی مطرح شده است. براساس این، بخش مالی به دلیل ایفای نقش در تخصیص منابع به بخش‌های اقتصادی، کاهش هزینه‌های تأمین مالی و تشویق پس‌اندازها و استفاده کارآ از آنها، سهم عمده‌ای در رشد بلندمدت اقتصادی دارد. علاوه بر این، در برخی از نظریه‌های رشد کلاسیک‌های جدید مانند نظریه‌های رشد لوکاس و رومر، به صورت ضمنی بر اهمیت تأثیر توسعه مالی بر رشد اقتصادی

تأکید شده است، به طوری که برخی از نظریه‌ها معتقدند، کارکردهای مالی از دو کانال، انباشت سرمایه و ابداعات فناوری بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارند.

براساس مطالعات تجربی صورت گرفته، در بین اقتصاددانان در این خصوص اتفاق نظر وجود دارد که افزایش دسترسی به ابزارها و نهادهای مالی، هزینه اطلاعات و مبادلات را در اقتصاد کاهش می‌دهد و از این طریق، افزایش سرمایه‌گذاری، رشد تولید، افزایش اشتغال و در مجموع، افزایش رفاه جامعه را



کسب و کارها آسیب دیده‌اند، نقش بازار سرمایه در تأمین مالی بنگاه‌ها حیاتی‌تر از قبل به نظر می‌رسد. در سال جاری، با توجه به چالش‌ها و مشکلات اقتصاد کشور و لزوم تکیه بر منابع مالی داخلی در سیاست‌های اقتصاد مقاومتی برای خروج از شرایط کنونی، هدایت پس‌اندازهای مردم به سمت بخش واقعی اقتصاد از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. از این رو، با توجه به نقش واسطه‌گری بازار سرمایه در انتقال سرمایه‌های مازاد مردم به سمت بخش تولید و رونق بخشیدن به آن، به نظر می‌رسد ایجاد مشوق‌ها و انگیزه‌ها، برای تعمیق بازار سرمایه و هدایت نقدینگی از بازارهای موازی مانند مسکن، طلا و ارز به سمت بازار سهام، راهکاری اجتناب‌ناپذیر برای حل مشکلات تأمین مالی بخش تولید است.

تأمین منابع مالی در هر اقتصادی، به‌ویژه در اقتصادهای در حال توسعه از مهم‌ترین عوامل پویایی، رونق و رشد تولید است. یکی از نقش‌های اصلی بازار سرمایه، تأمین مالی از طریق جذب منابع عمومی و انتقال آن به بخش حقیقی اقتصاد است. همان‌طور که در نمودار شماره ۱، مشاهده می‌شود، میزان تأمین مالی از بازار سرمایه طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ بیش از ۴/۵ برابر افزایش یافته، به طوری که میزان تأمین مالی از طریق بازار سرمایه در سال ۱۳۹۰، ۱۷۸ هزار میلیارد ریال بوده و در سال ۱۳۹۶ به ۸۲۹ هزار میلیارد ریال رسیده است. با افزایش حجم تأمین مالی از طریق بازار سرمایه، سهم بازار سرمایه از تأمین مالی کشور با رشد قابل ملاحظه‌ای همراه بوده است.

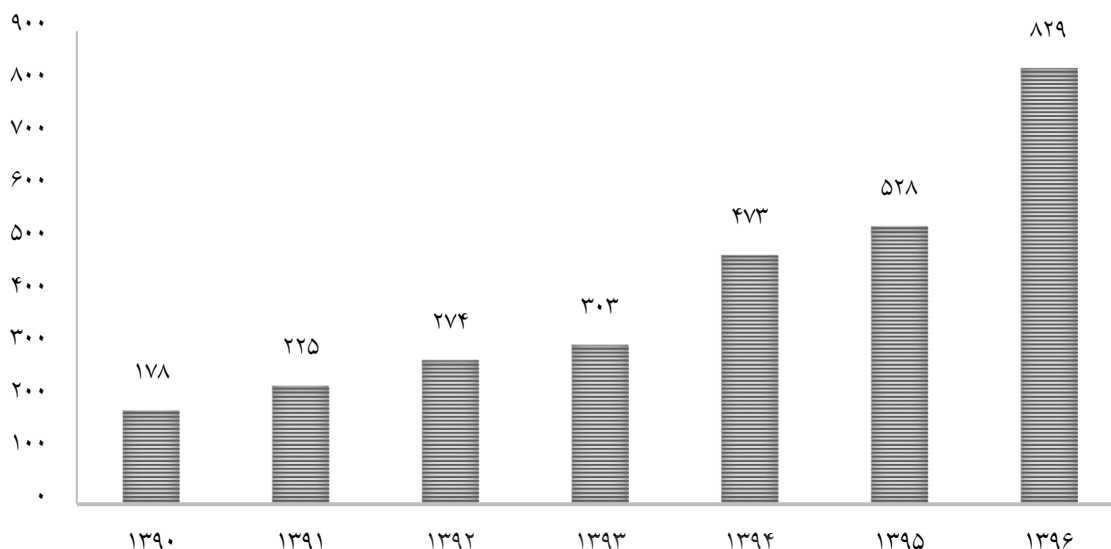
به همراه دارد. با توجه به اهمیت و نقش اساسی بازار سرمایه در هدایت منابع مالی به سمت بخش حقیقی و مولد اقتصاد و تأثیرگذاری آن بر سرمایه‌گذاری، رشد اقتصادی، اشتغال و تثبیت متغیرهای پولی و مالی، هدف تحقیق حاضر بررسی تأثیر بازار سرمایه بر جهش تولید، چشم‌انداز آینده بازار سرمایه و راهکارهای تعمیق بازار است. بخش نخست گزارش، به بررسی تأثیر بازار سرمایه بر جهش تولید می‌پردازد. بخش دوم، به بررسی چشم‌انداز بازار سرمایه اختصاص دارد و در انتها، نتیجه‌گیری و راهکارهای تعمیق بازار ارایه می‌شود.

۱- بررسی تأثیر بازار سرمایه بر جهش تولید

علاوه بر پابرجا بودن تحریم‌های بین‌المللی، انتشار ویروس کرونا در پایان سال گذشته و تداوم آن در سال جاری و شرایط ایجاد شده ناشی از آن در اقتصاد داخلی و جهانی، دستیابی به جهش تولید به‌عنوان شعار سال ۱۳۹۹ را دشوارتر از قبل کرده است و بدون شک لازمه دستیابی به این موضوع نیازمند توجه ویژه به نیازهای بخش تولید و عوامل تأثیرگذار بر آن است. عوامل بسیاری از جمله: تأمین واردات کالاهای اولیه، بهبود فضای کسب و کار و تأمین مالی بنگاه‌ها، در رونق و جهش تولید تأثیرگذار هستند. در این بین، بازار سرمایه به‌عنوان یکی از ارکان تأمین مالی، نقش ویژه‌ای در اقتصاد دارد.

همواره تأمین مالی یکی از مهم‌ترین دغدغه‌های نظام تولید بوده است، اما در شرایط کنونی که به دنبال انتشار ویروس کرونا بخش زیادی از مشاغل و

نمودار ۱- میزان تأمین مالی از بازار سرمایه (هزار میلیارد ریال)



مأخذ: بورس اوراق بهادار تهران.

سهام استوار است. جدول شماره ۱، ترکیب منابع مالی و سهم رکن‌های تأمین مالی را طی سال‌های ۱۳۹۰ تا سه‌ماهه سوم سال ۱۳۹۷ نشان می‌دهد. براساس آمار و اطلاعات ارایه شده، نظام بانکی رکن اصلی تأمین منابع مالی اقتصاد ایران به شمار می‌آید. در این بین، بازار سرمایه در جایگاه سوم قرار دارد.

با وجود این، بررسی ترکیب منابع مالی حاکی از آن است که نظام تأمین مالی در اقتصاد ایران همچنان متکی به نظام بانکی و استفاده از تسهیلات آن است. چهار رکن اصلی تأمین مالی در اقتصاد ایران عبارت‌اند از: تسهیلات بانکی، بودجه عمرانی، سرمایه‌گذاری خارجی و بازار سرمایه که بازار سرمایه خود بر دو رکن بازار بدهی و بازار

جدول ۱- ترکیب منابع مالی برای اقتصاد ایران (هزار میلیارد ریال)

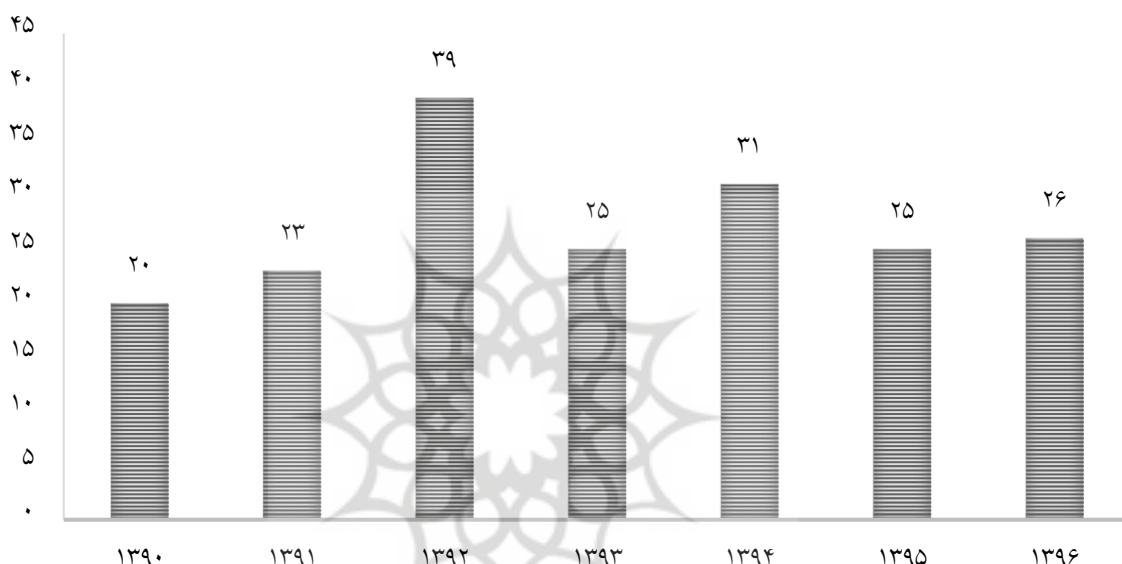
سال	تسهیلات بانکی		بودجه عمرانی		بازار سرمایه		سرمایه‌گذاری خارجی	
	میزان	سهم (درصد)	میزان	سهم (درصد)	میزان	سهم (درصد)	میزان	سهم (درصد)
۱۳۹۰	۱۶۸۵	۷۶/۴	۲۸۹	۱۳/۱	۱۷۸	۸/۰۷	۵۳	۲/۴
۱۳۹۱	۱۸۵۵	۸۱/۱	۱۵۲	۶/۶	۲۲۵	۹/۸۴	۵۵	۲/۴
۱۳۹۲	۲۴۰۱	۸۰/۶	۲۲۰	۷/۴	۲۷۴	۹/۲۰	۸۴	۲/۸
۱۳۹۳	۳۴۱۴	۸۴/۲	۳۰۰	۷/۴	۳۰۳	۷/۴۷	۳۹	۱/۰
۱۳۹۴	۴۱۷۳	۸۴/۴	۲۷۲	۵/۵	۴۷۳	۹/۵۶	۲۹	۰/۶
۱۳۹۵	۵۴۸۴	۸۴/۳	۳۸۷	۶	۵۲۸	۸/۱۲	۱۰۴	۱/۶
۱۳۹۶	۶۱۳۹	۸۱/۹	۴۳۹	۵/۹	۸۲۹	۱۱/۰۵	۹۲	۱/۲
۱۳۹۷	۵۳۸۰	۸۶/۱	۳۰۲	۴/۸	۴۹۵	۷/۹۲	۷۵	۱/۲

مأخذ: بورس اوراق بهادار تهران.

خودروسازی، بانک و بیمه فعالیت می‌کنند. نمودار شماره ۲، نسبت ارزش بازار سهام را به تولید ناخالص داخلی برای سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ نشان می‌دهد، ملاحظه می‌شود که طی این سال‌ها نسبت یادشده بین ۲۰ تا ۴۰ درصد در نوسان بوده است.

در حال حاضر، سهام ۳۲۶ شرکت که از جمله مهم‌ترین و بزرگ‌ترین شرکت‌های ایران هستند، در بورس اوراق بهادار تهران مورد دادوستد قرار می‌گیرد. این شرکت‌ها در صنایع مهمی مانند نفت و گاز، پتروشیمی، معدن، فلزات اساسی، سیمان،

نمودار ۲- نسبت ارزش بازار به تولید ناخالص داخلی (درصد)



مأخذ: بورس اوراق بهادار تهران.

بررسی میزان تولید و فروش شرکت‌های بورسی می‌تواند تأثیر بورس را بر تولید ناخالص داخلی با دقت بیشتری نشان دهد. در جدول شماره ۲، ارزش فروش محصولات و خدمات شرکت‌های بورسی (میلیارد ریال)

جدول ۲- ارزش فروش محصولات و خدمات شرکت‌های بورسی (میلیارد ریال)

بخش	سال ۱۳۹۵	سال ۱۳۹۶	درصد تغییرات
خدمات	۵۶۹۸۱۰	۶۲۴۱۸۴	۱۰
ساختمان	۳۶۸۰	۴۷۰۹	۲۸
صنعت	۱۶۹۹۷۱۸	۲۵۲۰۸۹۳	۴۸
کشاورزی	۵۲۱	۱۲۴۵	۱۳۹
معدن	۷۳۲۶۹	۱۱۷۳۳۰	۶۰
کل	۲۳۴۶۹۹۹	۳۲۶۸۳۶۱	۳۹

مأخذ: بورس اوراق بهادار تهران.

تخفیفاتی در پرداخت مالیات مواجه‌اند، اما حجم فروش و شفافیت مالی آنها باعث شده است در سال ۱۳۹۶ یک‌چهارم پرداخت‌های مالیاتی اشخاص غیردولتی متعلق به آنها باشد.

ملاحظه می‌شود که نسبت فروش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به تولید ناخالص داخلی، در سال ۱۳۹۶ نسبت به سال ۱۳۹۵ رشد درخور توجهی داشته است. در سال ۱۳۹۶ ارزش فروش شرکت‌های بورسی به بیش از یک‌چهارم تولید ناخالص داخلی بدون نفت رسیده است.

افزایش فروش شرکت‌های حاضر در بورس، با توجه به مالیاتی که این شرکت‌ها می‌پردازند، نقش مهمی در بودجه کشور دارد و تقویت تولید و فروش این شرکت‌ها می‌تواند کمک‌کننده کاهش وابستگی بودجه به نفت باشد. مالیات پرداختی توسط شرکت‌های بورسی در سال ۱۳۹۵ حدود ۳۱۰۶/۲ میلیارد تومان بوده و در سال ۱۳۹۶ افزایش ۶۳ درصدی را تجربه کرده و به ۵۰۷۳/۸ میلیارد تومان رسیده است. نکته درخور توجه آن است که شرکت‌های بورسی براساس قوانین مالیاتی با

جدول ۳ - نسبت فروش شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به تولید ناخالص داخلی (درصد)

سال ۱۳۹۶	سال ۱۳۹۵	شرح
۲۲	۱۸	نسبت فروش شرکت‌های فعال در بازار سهام به GDP
۲۶	۲۱	نسبت فروش شرکت‌های فعال در بازار سهام به GDP بدون نفت

مأخذ: بورس اوراق بهادار تهران.

بورس مورد توجه قرار گیرد، بازار سرمایه می‌تواند از یک سو، تأمین‌کننده بخش قابل توجهی از درآمدهای مالیاتی دولت باشد و از سوی دیگر، با بهبود شرایط تأمین مالی برای سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها، می‌تواند سنگ بنای رونق و جهش تولید باشد.

جهش تولید مستلزم افزایش سرمایه‌گذاری و تسهیل فضای کسب‌وکار است و این دو عامل به‌نوبه خود به میزان سهولت دسترسی به منابع مالی وابسته‌اند. در واقع، یکی از مهم‌ترین موانع پیش روی سرمایه‌گذاری بنگاه‌های تولیدی در اقتصاد ایران، دسترسی به منابع مالی است. در صورت برخورداری صنایع از نقدینگی و دسترسی آسان به منابع مالی کافی، شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی می‌توانند ظرفیت تولیدی خود را گسترش دهند که این موضوع افزایش در تولید و ایجاد اشتغال را به همراه خواهد داشت. از این رو، تعمیق بازار سرمایه می‌تواند فرآیند تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی را تسهیل بخشد. از این رو، در صورتی که زمینه‌های تعمیق بازار سرمایه و تسهیل فرآیند پذیرش شرکت‌ها در

میزان تأمین مالی از بازار سرمایه طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۳۹۶ بیش از ۴/۵ برابر افزایش یافته، به طوری که میزان تأمین مالی از طریق بازار سرمایه در سال ۱۳۹۰، ۱۷۸ هزار میلیارد ریال بوده و در سال ۱۳۹۶ به ۸۲۹ هزار میلیارد ریال رسیده است.

۲- بررسی چشم‌انداز بازار سرمایه

سرمایه‌گذاری در بازار بورس به واسطه تأثیرپذیری از متغیرهای اقتصادی و سیاسی داخلی و خارجی، یکی از پرریسک‌ترین سرمایه‌گذاری‌ها به شمار می‌آید. از سوی دیگر، تأثیرگذاری متغیرهای سیاسی داخلی و خارجی بر بورس اوراق بهادار، پیش‌بینی چشم‌انداز بازار سرمایه را پیچیده می‌کند. با وجود این، با فرض ثبات شرایط سیاسی، تا حدودی می‌توان به پیش‌بینی روند آتی بازار سرمایه پرداخت.

یکی از پارامترهای تأثیرگذار بر بازار بورس، عملکرد بازارهای موازی یا رقیب در اقتصاد داخلی است. بازارهای مسکن، طلا، ارز و پول از مهم‌ترین بازارهای رقیب بازار بورس به شمار می‌روند. بدون شک انتظار کسب بازده بیشتر در این بازارها می‌تواند باعث انتقال نقدینگی از بازار بورس به سمت بازارهای یادشده و کاهش رونق بازار بورس شود. تجربه تغییرات قیمت مسکن، طلا و ارز در سال‌های گذشته به‌نوعی نشان‌دهنده آن است که هرچند سال یک بار شاهد جهش قیمت در این بازارها و بعد از آن تا چند سال شاهد رکود یا افزایش ملایم قیمت در این بازارها هستیم. در سال‌های اخیر، بازارهای مسکن، طلا و ارز رشد قابل توجهی داشته‌اند و همین موضوع باعث شده است چشم‌انداز روشنی در سال جاری در خصوص کسب بازدهی بالاتر از بورس، در این بازارها وجود نداشته باشد که این موضوع می‌تواند از طریق سرازیر شدن نقدینگی به سمت بازار بورس تأثیر مثبتی در رونق بازار داشته باشد.

در کنار این موارد، نوسانات نرخ سود بانکی نیز از متغیرهای تأثیرگذار بر بازار بورس است، به طوری که کاهش در نرخ سود سپرده‌های بانکی می‌تواند موجب انتقال سپرده‌های بانکی به بازار سرمایه شود. براساس تصمیم شورای عالی بانک‌ها و مؤسسه‌های اعتباری، نرخ سود سپرده یک‌ساله در سال ۱۳۹۹، ۱۵ درصد و نرخ سود سپرده‌های کوتاه‌مدت کمتر از ۶ ماه ۸ درصد است که این موضوع می‌تواند از طریق هدایت بخشی از سپرده‌های بانکی به سمت بازار بورس تأثیر مثبتی بر رونق این بازار داشته باشد. از سوی دیگر، بالا بودن نرخ تورم انتظاری برای سال آینده باعث می‌شود نرخ بهره حقیقی پرداختی به سپرده‌های بانکی پایین‌تر از نرخ بهره اسمی یا حتی منفی باشد که این مسئله نیز می‌تواند در انتقال سرمایه‌های خرد از سپرده‌های بانکی به سمت بازار سرمایه، در رونق این بازار مؤثر باشد.

یکی دیگر از پارامترهای تأثیرگذار بر عملکرد بازار سرمایه، تحریم‌های اقتصادی است. اعمال تحریم‌ها بر بخش‌های مختلف اقتصاد، از دو کانال مهم آثار مخربی بر عملکرد شرکت‌های بورسی دارد: ۱- ایجاد بی‌ثباتی در متغیرهای کلان اقتصادی و ۲- افزایش هزینه تجارت خارجی و کاهش حجم مبادلات تجاری که این آثار در سال‌های گذشته به‌وضوح مشاهده شده‌اند. اعمال تحریم‌ها علیه ایران محدودیت‌هایی را برای اقتصاد و بازار سرمایه ایجاد می‌کند که عدم حضور سرمایه‌های خارجی و ضعیف ماندن رویه تأمین

۳- ملاحظات امنیت اقتصادی

بازار سرمایه به واسطه نقشی که در جذب سرمایه‌های مازاد مردم و تسهیل فرآیند تأمین مالی بنگاه‌ها دارد و از طریق اثرگذاری بر سایر متغیرهای اقتصادی، بر امنیت اقتصادی تأثیرگذار است. به دنبال تعمیق و رونق بازار سرمایه، مردم به انتخاب بازار سرمایه به‌عنوان محلی برای سرمایه‌گذاری ترغیب می‌شوند که این موضوع از یک سو، باعث انتقال نقدینگی به سمت تولید می‌شود که علاوه بر رونق بخش تولید، افزایش اشتغال را نیز به همراه دارد و از سوی دیگر، مانع انتقال نقدینگی به سمت بازارهای غیرمولد می‌شود که از این رو، می‌تواند از شکل‌گیری حباب قیمتی در بازارهای رقیب تولید و ایجاد تورم جلوگیری کند.

در مقابل، اتخاذ سیاست‌های نامناسب و کنترل دستوری و حمایت‌های بی‌منطق دولت از سهام شرکت‌های خاص (که نمونه آن در تابستان ۱۳۹۹ مشاهده شد)، باعث ایجاد بی‌اعتمادی به بازار سرمایه و افزایش ریسک سرمایه‌گذاری در این بازار می‌شود که این موضوع اقتصاد کشور را با مشکلاتی مواجه خواهد کرد، تأثیر کوتاه‌مدت این موضوع، خروج پول از بازار سرمایه و هدایت آن به سمت بازارهای طلا، ارز و مسکن است که جهش قیمت در این بازارها و به تبع، افزایش تورم را به دنبال دارد. از سوی دیگر، رکود بازار سرمایه در میان‌مدت و بلندمدت باعث ایجاد مشکلات تأمین مالی بنگاه‌های تولیدی می‌شود و از این طریق تأثیر منفی بر تولید و اشتغال خواهد داشت که مجموعه این آثار امنیت اقتصادی را با مخاطره مواجه می‌کند. نکته دیگر، آنکه ایجاد رکود در

مالی خارجی از جمله آثار آن است، اثری که برای نمونه، در سال‌های گذشته، به‌خصوص در صنعت خودرو و ساخت قطعات مشهود بود. با توجه به گستره تحریم‌های اعمال شده، تقریباً بیشتر صنایع که صادرات قابل توجهی داشته‌اند، در سال‌های اخیر تحریم شده‌اند. از این رو، حتی اعمال تحریم‌ها در خصوص سایر صنایع، تنها ممکن است اثر روانی کوتاه‌مدتی داشته باشد و اثر قابل ملاحظه‌ای بر متغیرهای اقتصادی و همچنین مسیر آتی بازار سهام نخواهد داشت.

با کنار هم قرار دادن تمام موارد یادشده، مسیر آتی بازار سهام پررونق پیش‌بینی می‌شود و انتظار می‌رود در صورت فراهم کردن بسترهای لازم و مناسب برای تعمیق بازار سرمایه در سال جاری نیز شاهد رشد و شکوفایی بازار بورس باشیم، اما نکته‌ای که به‌عنوان یک زنگ خطر باید به آن توجه کرد، نوسانات بازار بورس در ماه‌های ابتدایی سال ۱۳۹۹ است. برخی صاحب‌نظران و فعالان بازار سرمایه معتقدند، بسیاری از معامله‌گران بدون داشتن دانش و دانستن اصول اولیه معامله وارد این بازار شده‌اند و نوسانات ماه‌های اخیر بازار بورس نیز حاکی از آن است که بخش عمده‌ای از معاملات و ورود نقدینگی به بازار تحت تأثیر هیجانات مردم و با امید واهی کسب سودهای هنگفت در کوتاه‌مدت بوده است. به‌طور مسلم تداوم این رفتارهای هیجانی با اصلاحات عمیق همراه خواهد بود که این مسئله می‌تواند تهدیدی جدی برای ثبات و رونق بازار در بلندمدت باشد.

معتقدند، بسیاری از معامله‌گران بدون داشتن دانش و دانستن اصول اولیه معامله وارد این بازار شده‌اند و نوسانات ماه‌های اخیر بازار بورس نیز حاکی از آن است که بخش عمده‌ای از معاملات و ورود نقدینگی به بازار تحت تأثیر هیجانات مردم و با امید واهی کسب سودهای هنگفت در بازه کوتاه‌مدت بوده است، البته، در این خصوص حمایت‌های بی‌منطق دولت از برخی سهام را نیز نمی‌توان نادیده گرفت. به‌طور مسلم تداوم این رفتارهای هیجانی و حمایت‌های دولت از سهام خاص، با اصلاحات عمیق بازار سرمایه همراه خواهد بود که این موضوع می‌تواند تهدیدی جدی برای ثبات و رونق بازار در بلندمدت باشد.

به‌رغم آنکه در سال‌های اخیر تأمین مالی از طریق بازار سرمایه افزایش قابل ملاحظه‌ای داشته است، نظام تأمین مالی در اقتصاد ایران همچنان، مبتنی بر بانک است. بررسی ترکیب منابع مالی برای اقتصاد ایران حاکی از آن است که بازار سرمایه در جایگاه سوم قرار دارد. بدون شک تعمیق بازار سهام یکی از شروط اصلی دستیابی به رونق پایدار در بازار سهام و از طریق آن تحقق رونق و جهش تولید است، از این‌رو، به‌منظور تعمیق بازار سهام راهکارهای زیر پیشنهاد می‌شوند:

- ایجاد مشوق‌های انگیزشی برای افزایش شرکت‌های حاضر در بورس: یکی از مشوق‌هایی که دولت می‌تواند برای افزایش تعداد شرکت‌های حاضر در بورس در نظر بگیرد، مشوق‌های مالیاتی است. در واقع، تخفیف‌های مالیاتی که برای

اقتصاد و بیکار ماندن بخشی از نیروی کار علاوه بر هزینه‌های اقتصادی برای کشور، می‌تواند ناهنجاری‌های اجتماعی مانند افزایش جرم و بزهکاری و نارضایتی مردم از حکومت را به دنبال داشته باشد و از این‌رو، تهدید جدی برای امنیت ملی باشد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

نسبت فروش شرکت‌های فعال در بازار سهام به GDP در سال ۱۳۹۵ معادل ۱۸ درصد بود و در سال ۱۳۹۶ این نسبت به ۲۲ درصد افزایش یافت. این در حالی است که نسبت فروش شرکت‌های بورسی به تولید ناخالص داخلی بدون نفت برای سال ۱۳۹۵ معادل ۲۱ درصد بود و در سال ۱۳۹۶ به ۲۶ درصد رسید. بررسی نسبت فروش شرکت‌های بورسی به تولید ناخالص داخلی و رشد آن در سال‌های اخیر بیان‌کننده آن است که چنانچه زمینه‌های تعمیق بازار سرمایه و تسهیل فرآیند پذیرش شرکت‌ها در بورس مورد توجه قرار گیرد، بازار سرمایه می‌تواند سنگ بنای رونق و جهش تولید از طریق تأمین نیازهای مالی بخش تولید باشد.

بسیاری از کارشناسان اقتصادی روند آتی بازار سهام را پررونق پیش‌بینی می‌کنند و معتقدند، در صورت فراهم کردن بسترهای لازم و مناسب برای تعمیق بازار سرمایه، در سال جاری نیز شاهد رشد و شکوفایی بازار بورس خواهیم بود، اما نکته‌ای که آن را زنگ خطری جدی برای آینده بازار سهام می‌داند، نوسانات بازار بورس در ماه‌های ابتدایی سال ۱۳۹۹ است. برخی صاحب‌نظران و فعالان بازار سرمایه

خرید و فروش اقدام کنند، ممکن است با رفتارهای هیجانی و زیان سرمایه از بازار خارج شوند که بدون شک این موضوع می‌تواند تهدیدی جدی برای ثبات و رونق بازار در بلندمدت باشد. از این رو، الزامی کردن آموزش دیدن افراد تازه‌وارد به بازار بورس و سنجش میزان آگاهی و سطح سواد افراد در زمینه بازار سهام قبل از صدور کد معاملاتی، می‌تواند از بروز این گونه وقایع جلوگیری کند.

شرکت‌های حاضر در بورس در نظر گرفته می‌شود باعث افزایش جذابیت ورود به بازار سهام برای شرکت‌ها می‌شود.

- عمق‌بخشی به بازار از طریق افزایش درصد شناوری سهام: دولت می‌تواند به منظور افزایش درصد شناوری بازار سهام از مشوق‌های مالیاتی استفاده کند، در واقع، دولت می‌تواند به منظور افزایش درصد سهام شناور شرکت‌ها تخفیف‌های مالیاتی خاصی برای آنها در نظر بگیرد که این موضوع موجب افزایش درصد شناوری بازار سهام می‌شود و از این طریق افزایش نقدشوندگی بازار و تعمیق بازار را به دنبال دارد.

- کاهش نرخ مالیات بر فروش: وجود مالیات بر فروش بالا همواره یکی از دغدغه‌های فعالان بازار سهام بوده است. یکی از راهکارهایی که می‌تواند باعث جذابیت بازار سهام شود، کاهش نرخ مالیات بر فروش سهام است. در تیر ۱۳۹۷ سازمان بورس و اوراق بهادار به منظور افزایش جذابیت بازار سهام، نرخ مالیات بر فروش سهام را از ۰/۵ درصد به ۰/۱ درصد کاهش داد، اما این قانون تنها برای سال ۱۳۹۷ اجرا شد و از ابتدای سال ۱۳۹۸ دوباره نرخ مالیات بر فروش به ۰/۵ درصد افزایش یافت.

- سرمایه‌گذاری در زمینه آموزش افراد و سنجش سطح سواد افراد قبل از صدور کد معاملاتی: در صورتی که افراد تنها با اصول اولیه بازار بورس آشنا باشند و وارد این بازار شوند، اما معاملات آنها براساس تحلیل‌های بنیادی و تکنیکال نباشد و صرفاً با سیگنال یا توصیه افراد دیگر در فضای مجازی به