

شورای بورس می‌بایست تحرک جدی داشته باشد

اشاره:

سامان‌دهی بازارهای مالی از مباحث مهم قانون سومین برنامه پنجساله توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور است که می‌تواند در گسترش مشارکت عمومی در فعالیتهای اقتصادی و کاهش نقش تصدی‌گری دولت سهم بسزایی داشته باشد.

بخش عمده بازار مالی به معاملات و نقل و انتقالات سهام ارتباط دارد. از آنجا که تجهیز بازار سرمایه و کاهش اتکاء بنگاه‌های اقتصادی به منابع بودجه دولت و بانک‌ها از مباحث مورد تأکید دولت و کارشناسان است و می‌تواند روند توسعه اقتصادی پایدار کشور را تحکیم بخشد، بازار مالی به ویژه بازار بورس اوراق بهادار تهران و توسعه فعالیت آن، می‌تواند نقش کلیدی در توسعه و تجهیز بازار سرمایه ایفا کند.

با گذشت بیش از یک سال و نیم از شروع اجرای برنامه سوم، فعالیت درخور توجهی در راستای ساماندهی بازار مالی صورت نگرفته و در این راستا ضرورت دارد شورای بورس نقش کلیدی خود را ایفا کند. این شورا در پایان مهرماه سال گذشته نخستین جلسه خود با اعضای جدید (پس از تشکیل دولت جدید آقای خاتمی) را برگزار کرد و به بحث و بررسی بازار سرمایه پرداخت.

در این مقاله به بررسی موضوع ساماندهی بازار مالی در برنامه سوم به ویژه بورس اوراق بهادار تهران می‌پردازیم.

بنگاه‌های اقتصادی به منابع بودجه دولت یا بانک‌ها افزایش یافت. به گونه‌ای که بانک‌ها به ویژه برای فعالان بخش غیردولتی تنها روزنه امید برای تأمین نیازهای سرمایه‌گذاری تلقی شدند. این در حالی است که در اقتصادهای پیشرو در کنار سیستم بانکی، بازار سهام از تحرک بسزایی در تأمین نیازهای سرمایه‌گذاری تلقی می‌شوند. این بازار با بهره‌مندی از انواع تسهیلات قابل‌ارایه به متقاضیان سرمایه‌گذاری، به شکل‌های گوناگون

این جملات در جلد اول سند برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران (۸۳، ۱۳۷۹) در فصل دهم با عنوان «ساماندهی بازارهای مالی» آمده است. در اقتصاد ایران به ویژه در سال‌های پس از خاتمه جنگ تحمیلی، بازار سرمایه نه تنها از توسعه کافی و متناسب با نیازهای توسعه اقتصادی مالی برخوردار شد، بلکه به لحاظ بسته بودن بازارهای مالی و فقدان ساماندهی مناسب آن، روزبه‌روز وابستگی

«رشد غیرتورمی اقتصادی در بلندمدت نیازمند تجهیز و تخصیص بهینه منابع در اقتصاد ملی است و این هم بدون کمک بازارهای مالی گسترده و کارآمد میسر نخواهد شد. ساختارهای نامناسب سازمانی، عدم تنوع ابزارهای مالی، فقدان شرایط رقابتی و عدم شفافیت از جمله ویژگی‌های بازارهای مالی کشور در شرایط فعلی است که نقش و حوزه عمل این بازارها را در تأمین نیازهای مالی رشد اقتصادی با تنگناهای جدی مواجه ساخته است.»

در قانون برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور، فصل دهم - ساماندهی بازارهای مالی - ماده ۹۴ آمده است: «شبکه یارانه‌ای بازار سرمایه ایران جهت 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 هماهنگی با فعالیت‌های انجام شده در قالب تبصره ۲۶ قانون برنامه پنجساله دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران مصوب ۹/۲۰/۱۳۷۳ 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. در ماده ۹۵ همین قانون نیز آمده است: «شورای بورس مجاز است:

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

ب - تمهیدات قانونی لازم جهت قابل معامله نمودن سایر ابزارهای مالی در بورس اوراق بهادار. علاوه بر موارد مندرج در بند (۲) ماده (۱) قانون تأسیس بورس اوراق بهادار مصوب ۱۳۴۵/۲/۲۷ را فراهم کند.

نقش آن در فرآیند توسعه اقتصادی کشور بسیار ناچیز بوده است. این بازار به گونه‌ای محدود، سستی و دنباله‌رو فعالیت دارد و از عهده تأمین نیازهای مالی توسعه اقتصاد ملی بر نمی‌آید. نظارت بر بازار سرمایه ایران در شکل کنونی کند و فاقد قانونمندی است. در ضمن ابزاری کارآمد برای نظارت بر فعالیت‌های بخش‌های مختلف و بالقوه، تضمین سلامت کارکرد و جلوگیری از بروز پدیده‌های اختلال‌زا یا مختل‌کننده بازار وجود ندارد.

برای آنکه بازار سرمایه بتواند در توسعه اقتصادی ملی نقش سزاواری بر عهده گیرد، باید کارآمد، فعال و مبتنی بر رابطه‌های ساختاری متکی به یک نظام انگیزشی باشد. هر گونه تحول و نوآوری باید در جهت حساس کردن بازار نسبت به انگیزش‌ها و گسترش دامنه و زمینه انگیزه‌های حضور در این بازار باشد. با این وصف، فراهم کردن پوشش قانونی مناسب برای مجموعه ابزارهای مالی بازار سرمایه و نیز سازوکار تنظیمی و نظارتی، مورد نیاز است. در کتاب سند برنامه سوم توسعه، مسأله بازنگری ساخت سازمانی بورس اوراق بهادار تهران مورد تأکید قرار گرفته است که باید در پناه مجموعه قانونی تدوین شده برای بازار سرمایه کشور، بتواند به کارآمدترین شکل ممکن کارکردهای خود را انجام دهد. در این راستا سامان‌یافتگی بازار از نظر فراهم بودن امکان دسترسی برابر با بازار، قدرت نقدشوندگی، نوآوری، رقابت‌پذیری، متکی بودن به سازوکار عرضه و تقاضا و هم پیوندی با بازارهای جهانی، با اهمیت تلقی شده است.

پس‌اندازهای خود را جذب و به مسیر سرمایه‌گذاری هدایت می‌کند و در این فرایند صاحبان سرمایه از سود مناسب و مدیران بنگاه‌های اقتصادی از منابع کافی ارزان قیمت برای توسعه فعالیت‌های خود بهره‌مند می‌گردند و منافع دوطرف به خوبی تأمین می‌گردد. در همین حال مدیرانی که قادر به ارتقای کارایی بنگاه‌های تحت تصدی خود و سودآوری مناسب برای سهامداران نباشند، از حیطه مدیریت خارج خواهند شد.

صرف‌نظر از عواملی که به طور ناگهانی بر بازارهای سهام اثرگذار است، همانند رخدادهای سیاسی، نظامی و ... که بازارهای مالی را با هیجان روبه‌رو ساخته و پیش‌بینی‌های سودآوری آینده را دچار مخاطره می‌سازد، در واقع کارکرد اقتصادی بنگاه‌ها مهمترین عامل در تعیین ارزش سهام آنها است. به عبارتی عرضه و تقاضای سهام با توجه به اطلاعات شفاف‌تری که در خصوص عملکرد بنگاه‌های اقتصادی در اختیار متقاضیان قرار می‌گیرد، ارزش سهام و روندهای آتی را تعیین می‌کند. مهمترین بحث در بازارهای مالی آن است که اولاً این بازارها به ویژه در کشورهای پیشرفته نقش بسزایی در روند سرمایه‌گذاری و توسعه فعالیت شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی دارند و ثانیاً با تجهیز و گسترش این بازارها، اتکا به منابع بانک‌ها به حداقل ممکن می‌رسد.

اما بازار سرمایه ایران در چارچوب بورس اوراق بهادار و مجموعه قانونی و مقرراتی ناظر بر تأسیس و اداره آن، مجموعه کوچکی را در برمی‌گیرد که

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

در کتاب راهکارهای اجرایی قانون برنامه سوم نیز در همین ارتباط، بندهای ۴، ۵، ۶ و ۷ مطرح شده است.

در بند چهارم در فصل نهم (ساماندهی بازارهای مالی) آمده است: شورای بورس موظف است، به منظور افزایش درجه نقدینگی اوراق بهادار پذیرفته شده در بازار دست دوم، سازوکار عملیات بورس اوراق بهادار تهران را به گونه‌ای اصلاح کند که زمان تسویه و پایایی از پنج روز به سه روز کاهش یابد. همچنین به منظور پاسخگویی به نیازهای آتی بازار سرمایه بر مبنای چشم‌انداز گسترش فعالیت بازار سرمایه در پنج سال آتی، شبکه کنونی دادوستد رایانه‌ای بورس روزآمد شود. در این زمینه شبکه بانکی کشور مکلف است، مساعدت و همکاری لازم را به عمل آورد.

در بند ۵ نیز آمده است: به منظور افزایش ائمنی مشتریان در برابر احتمال قصور کارگزاری‌های بورس و عدم انجام تعهدات خود نسبت به مشتریان، صندوقی با سرمایه کارگزاران بورس تأسیس می‌شود. اساسنامه این صندوق به تصویب شورای بورس می‌رسد.

در بند ششم نیز آمده است: «به منظور فراهم آوردن پوشش تنظیمی و نظارتی مناسب برای فعالیت بازارها، سرمایه‌گذاران، ناشران اوراق بهادار، ابزارها و فعالان مختلف در بازار سرمایه کشور، شورای بورس موظف است که حداکثر طی مدت شش ماه

پس از تصویب قانون برنامه سوم توسعه، ضوابط و مقررات لازم را در خصوص موارد ذیل تدوین و برای تصویب به مراجع ذی‌صلاح ارایه کند:

الف- ضوابط و مقررات مربوط به انتشار و عرضه عمومی دست اول اوراق بهادار.

ب- ضوابط و مقررات حاکم بر شرکت‌های سرمایه‌گذاری از قبیل حمایت، نظارت، تنظیم انحصارات و قاعده‌مند کردن حوزه فعالیت آنها.

ج- ضوابط مربوط به ادغام و تصاحب شرکت‌ها در بازارهای مالی ایران.

د- مقررات لازم برای ایجاد و فعالیت واسطه‌های مالی با کارکردهای متنوع.

ه- بازنگری و تدوین مقررات لازم به منظور قاعده‌مند کردن و گسترش بازار دست دوم دادوستد انواع گواهی سپرده.

و- مقررات مربوط به پذیرش و فعالیت تالارهای فرعی و آزاد به گونه‌ای که این تالارها طی یک سال برای موارد زیر راه‌اندازی و فعال شوند:

- ۱- پذیرش و دادوستد سهام شرکت‌های دولتی قابل واگذاری.
- ۲- دادوستد سهام شرکت‌هایی که شرایط لازم برای پذیرش در تالار اصلی را ندارند.
- ۳- وزارت امور اقتصادی و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران طی مدت شش ماه پس از تصویب قانون برنامه سوم،

با تدوین ضوابط و مقررات لازم، زمینه‌های اجرایی راه‌اندازی بورس کالا برای داد و ستد قراردادهای انواع معاملات محصولات کشاورزی، فلزهای اساسی، انرژی و ارز را تعیین و به تصویب هیأت وزیران می‌رسانند.

همانگونه که اشاره شد قانون برنامه سوم و راهکارهای اجرایی آن، به منظور تجهیز بازار سرمایه و ساماندهی بازارهای مالی دیدگاه روشن و جامعی دارند که عملی ساختن آنها در زمان مقرر می‌تواند بازارهای مالی و سرمایه‌ای کشور را با تحول عظیمی روبه‌رو سازد و هر گونه نیاز به سرمایه‌گذاری را تأمین مالی کند. خصوصی‌سازی را گسترش دهد و مشارکت مردم در امور اقتصادی را تشویق نموده و توسعه دهد. در همین حال انجام معاملات مربوط به کالاها در بازارهای کالایی، نقدینگی مورد نیاز واحدهای تولیدی، کشاورزی، صنعتی و معدنی را تأمین و برنامه‌ریزی تولید آینده آنها منظم خواهد ساخت.

متأسفانه با گذشت دو سال از شروع اجرای برنامه سوم، پیشرفت‌های بسیار ناچیزی در برخی زمینه‌ها را مشاهده می‌کنیم. در حالی که نیازهای توسعه اقتصاد ملی، تحرک جدی و پویایی را طلب می‌کند.

شورای بورس که نقش کلیدی در تهیه و تدارک شرایط قانونی مناسب برای تجهیز و ساماندهی بازارهای مالی را به عهده دارد و می‌بایست ضوابط و مقررات لازم را تدوین و به مرجع

اطلاع‌رسانی در بورس موجود نیست، سبب ضرر و زیان سهامداران جزء شده و در نهایت نقش بورس در تجهیز بازار سرمایه را نزد افکار عمومی ضعیف و حتی منفی خواهد ساخت.

کارشناسان عقیده دارند که فقدان توجه لازم به بازار سرمایه سبب خواهد شد که توسعه سرمایه‌گذاری در کشور به ویژه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی با اختلال مواجه شود و این در حالی است که در برنامه سوم، میانگین رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی سالانه ۸/۱ درصد پیش‌بینی شده است. به عبارت دیگر تحقق نیافتن ارقام سرمایه‌گذاری مورد پیش‌بینی در برنامه، به معنای دست نیافتن به رشد اقتصادی مورد نظر (میانگین سالانه ۶ درصد) است که در نهایت حرکت توسعه اقتصاد ملی را با کندی و ضعف روبه‌رو خواهد ساخت.

برخی کارشناسان تأکید دارند که شورای بورس برای تحرک بخشی به بازار سرمایه و ساماندهی بازارهای مالی هر چه سریع‌تر با قوت و قدرت پا به میدان گذارد و تسهیلات مورد نیاز را به درستی برآورد نموده و راهکارهای قانونی آن را معرفی نماید. تنها در این شرایط است که می‌توان به کارکرد بورس و اثرگذاری آن در اقتصاد ایران خوش‌بین بود.

است که متشکل از رییس کل بانک مرکزی یا قائم‌مقام وی، دادستان کل کشور یا معاون وی، خزانه‌دار کل کشور، رییس اتاق بازرگانی و صنایع و معادن، رییس هیأت مدیره بورس و سه نفر کارشناس مالی و اقتصادی به پیشنهاد وزیر امور اقتصادی و دارایی است. وظیفه اصلی «شورای بورس»، تصویب آیین‌نامه‌ها و مقررات لازم برای اجرای قانون بورس اوراق بهادار و نیز نظارت در اجرای آن است.

اما از جلسات شورای بورس چنین برآورد می‌شود که این شورا هنوز در گام نخست حرکت است.

کارشناسان عقیده دارند که چنانچه روند فعالیت و تصمیم‌سازی‌های شورای بورس به همین منوال طی شود، نمی‌توان به تحقق آنچه در قانون برنامه سوم در خصوص ساماندهی بازارهای مالی و تجهیز بازار سرمایه آمده است، امید داشت.

آنها تأکید می‌کنند، به منظور تحرک بخشی به بازار سرمایه (گسترش خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی، راه‌اندازهای بازارهای محصولات کشاورزی و فلزات اساسی و ایجاد بازار دست دوم معاملات سهام)، ضرورت دارد شورای بورس بیش از پیش فعال گردد و هر چه سریع‌تر وظایفی را که به عهده دارد، به انجام رساند و آیین‌نامه‌ها و ضوابط و مقررات مورد نیاز برای تحرک بخشی به بازار سرمایه را تهیه و تنظیم و به مراجع ذیصلاح (هیأت دولت و مجلس شورای اسلامی) ارایه کند.

این کارشناسان تأکید دارند که کم‌تحرکی شورای بورس در حالی که شرایط شفاف و قانونی جهت

ذیصلاح برای تصویب ارایه کند، تاکنون بسیار کند رفتار کرده است.

نخستین جلسه شورای بورس پس از تشکیل دولت جدید در آخرین روز مهرماه سال گذشته، تشکیل شد و متعاقب آن خبرگزاری جمهوری اسلامی به نقل از روابط عمومی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران این خبر را منتشر ساخت که:

«شورا مصمم است بسترهای مقرراتی لازم را برای توسعه بازار سرمایه فراهم کند که از جمله مهم‌ترین وظایفی که این شورا در پیش دارد، فراهم کردن زمینه‌های لازم برای اجرای برنامه‌های تجدید ساختار بازار دست دوم اوراق بهادار می‌باشد.

برنامه توسعه بازار سرمایه نظیر توسعه پوشش جغرافیایی بورس، راه‌اندازی بورس فلزات اساسی و بورس محصولات کشاورزی، مباحث مربوط به سرمایه‌گذاری خارجی در بورس، راه‌اندازی تابلوی دوم معاملات و طراحی ابزارهای جدید مالی و طراحی سیستم دادوستد الکترونیکی در بورس اوراق بهادار تهران نیز از دیگر نکات مهم و مورد بحث و مذاکره در این جلسه از «شورای بورس» بود.

فعالیت‌های شورای بورس با توجه به الزامات قانونی برنامه سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور منجر به افزایش نقش بورس در اقتصاد ملی می‌شود که بدین ترتیب این بازار جایگاه واقعی خود را در توسعه اقتصادی کشور، به ویژه تأمین منابع مالی پیدا می‌کند.

«شورای بورس» بر اساس قانون، مهم‌ترین رکن بورس اوراق بهادار