

به نام خدا

سخنرانی دکتر حسین عبده تبریزی در مراسم "برترین‌های بورس"

۱۳۸۳/۱۲/۲۳

بازار سرمایه به مثابه بخشی از بازار مالی نقش مهمی در "اقتصاد بازار" مدرن ایفا می‌کند. از طریق چنین بازارهایی است که پس‌اندازها در بخش‌های مختلف اقتصاد ملی برای سرمایه‌گذاری در ساختمان و ماشین‌آلات به شرکت‌ها منتقل می‌شود. به‌علاوه، بازارهای مالی چشم‌انداز آتی بنگاه‌های اقتصادی را ارائه می‌کنند. تنها از طریق ایجاد بازار مالی و از جمله بازار سرمایه باثبات و کارآمد در اقتصاد است که رشد و اشتغال ممکن می‌شود. منافع بالقوه تجهیز بیشتر بازارهای سرمایه عظیم و بزرگ است، و البته چنین کاری با چالش‌های بسیار همراه است. توسعه مالی در بسیاری از اقتصادهای بازار در حال رشد باعث شده است تا کسری‌های بودجه کاهش پیدا کند و تورم آرام گیرد. بازار سرمایه می‌تواند به رفاه عمومی و تقویت ترانزاکشن خانوارها کمک کند.

در ایران نیز بخش مالی اهمیت خود را یافته است. سهم بانکداری، بیمه و خدمات مالی در تولید ناخالص ملی در حال رشد است، و شاید نزدیک به یک میلیون نفر در حوزه خدمات مالی مشغول به کاراند.

با این همه، وقتی ارقام این بازار سرمایه را با کشورهای مشابه مقایسه می‌کنیم درمی‌یابیم که فاصله ما نه تنها با دنیای دارای بازار سرمایه پیشرفته، بلکه با دنیای دارای بازار سرمایه در حال توسعه نیز بسیار زیاد است.

مقایسه ایران با ترکیه یا عربستان مقایسه‌ای معنی‌دار است. از نظر ارزش بازار در حال حاضر، ارزش بازار سهام ترکیه ۶۰ میلیارد دلار و ارزش بازار عربستان ۳۰۰ میلیارد دلار است. بنابراین، با توجه به ارزش بالقوه دارایی‌های دولت که می‌تواند به ارزش سهام بورس اوراق بهادار ایران اضافه شود، ارزش بازار ترکیه و عربستان دور از دسترس اقتصاد ایران نیست. وجود دارایی‌ها در اقتصاد ایران بی‌شک کم‌تر از ترکیه و یا شاید حتی کم‌تر از عربستان نیست.

اگر بپذیریم که ارزش دارایی‌های قابل مقایسه و نزدیک به هم داریم، آن‌گاه حجم معاملات که بیانگر درگیری و مشارکت مردم در بازار سرمایه است، می‌باید مورد مقایسه قرار گیرد. اکنون درست است که حجم معاملات بازار سهام ایران نسبت به چند سال قبل ۱۰ برابر شده است و به حدود ۵۰ میلیون دلار رسیده است، اما مقایسه ارقام معاملاتی بورس کشور با بورس کشورهای همسایه ترکیه و عربستان بیانگر موقعیت ضعیف و غیرقابل تحمل در اقتصاد ایران است.

رقم معاملات روزانه سهام و اوراق قرضه در ترکیه حدود ۵ میلیارد دلار است و فقط رقم معاملات سهام در عربستان روزانه نزدیک به ۲ میلیارد دلار است. یعنی معاملات چند روز بازار در ترکیه یا عربستان (که خود بازارهای در حال رشد یا به اصطلاح emerging market اند) مساوی با کل معاملات سالانه سهام در بورس

کشور ماست. این رقمی است که باتوجه به امکانات بالقوه اقتصاد ایران هر ایرانی را به شدت آزرده خاطر می کند.

از این رو، کسانی که این عقب افتادگی را درک می کنند، به درستی درمی یابند که موقعیت امروز ما شتاب بیش از اندازه نیست. از ما ایراد نگیرید که با شتاب حرکت می کنیم. اقتصاد ایران در همه عرصه ها به لحاظ این عقب ماندگی ها نیازمند حرکت و شتاب است. ایران به شدت نیازمند توسعه بازار سرمایه است. بازار سرمایه ایران به راحتی امکان توسعه ۱۰ برابر ظرف ۵ سال آینده را دارد، همان گونه که بازار بیمه ایران نیز می تواند ارقام رشدهای بزرگ را تجربه کند.

تقویت بازار سرمایه در گرو آن است که نظام های مالی را تجدید ساختار کنیم و مقررات و نظارت های احتیاطی را توسعه دهیم. اما این ها کافی نیست. ما نیازمند اقداماتی هستیم که بازار سرمایه ایران را در مقابل حرکت های معکوس در جو روانی حاکم بر بازار که می تواند ناشی از مجموعه ای از اتفاقات بیرونی باشد، مصون کند. سیاست بازار مالی ایران می باید حمایت مداوم از سرمایه گذاران و کمک به انسجام و یکپارچگی شرکت ها باشد.

در سال های آینده می باید شاهد اوج گیری معاملات ابزارهای "تبدیل به اوراق بهادار شدن" در ایران باشیم؛ ناچاریم بنگاه های غیرانتفاعی را نیز وارد بازار سرمایه کنیم؛ برای توسعه بازارهای محصولات مشتقه ترتیبات نهادی و اصلاحات مالیاتی لازم را به عمل آوریم؛ می باید اقدامات نوآورانه در این حوزه انجام دهیم، به ویژه اقداماتی که مربوط به تأمین مالی شرکت های کوچک و متوسط است.

در اقتصاد ایران با وضع قوانین حمایت از سرمایه‌گذار می‌باید به شفاف‌سازی بازار سرمایه و نیز حمایت از پس‌اندازکنندگان در مقابل اعمال متقلبانه و غیرقانونی بپردازیم، و در مسیر استحکام و کارایی بیشتر مراکز مالی کشور حرکت کنیم.

بازار سرمایه ایران آن قدر اهمیت یافته است که نیازمند قوانینی برای مقابله با معاملات نهانی و دست‌کاری در بازار باشد. شفاف‌بودن محصولات بازار سرمایه و دادن اطلاعات بیشتر در مورد آن محصولات بازار سرمایه که شفافیت لازم را ندارند و افزودن به تعهدات صادرکننده اوراق دیگر ضرورت تام دارد.

باید بتوانیم به نفع سرمایه‌گذاران و کسانی که به‌طور مشروع منابع مالی خود را در اختیار بازار قرار می‌دهند و نیز برای رشد شرکت‌های کوچک و متوسط که می‌خواهند از طریق امکان تجهیز منابع در بازار سرمایه رشد کنند، وارد عمل شویم.

چالش همه مشارکت‌کنندگان در بازار از جمله صادرکنندگان اوراق، سرمایه‌گذاران، واسطه‌ها و دیگر ارائه‌کنندگان خدمات مالی مربوطه آن است که تعادل مناسب بین "تلفیق و بزرگ‌شدن" و "کوچک و جداماندن" را در بازار پیدا کنند و به ترکیب مناسبی از فعالیت داخل و خارج بورس برسند و این البته برای مقام ناظر نیز چالشی بزرگ است.

اولویت‌های ما در بازار سرمایه آن است که مصوبات و مقررات بازار سرمایه جنبه اجرایی پیدا کند؛ به‌طور کامل و هماهنگ و در طول زمان کوتاه این مقررات اجرایی شود و شرکت‌کنندگان در بازار نیز خود را ملزم به اجرای این مقررات بدانند.

در حوزه نظارت هم باید شاهد نظارت مستمر و مشابه در فعالیت همه بازیگران بازار سرمایه باشیم.

ثبات مالی، رعایت مقررات حاکمیت شرکتی، یکپارچگی بازار و ویژگی‌های جهانی خدمات مالی‌ای که در بورس ارائه می‌شود می‌باید به وجود آید.

تلفیق بازارهای سرمایه و جهانی‌شدن محدود به مناطق اروپایی و پیشرفته‌ای نیست که بازارهای سرمایه با عمق بالا دارند. جهانی‌شدن بازارهای مالی امروز یک واقعیت است. همه خدمات مالی اکنون در مقیاس جهانی ارزیابی می‌شود و جریان‌های سرمایه از قاره‌ای به قاره دیگر در جریان است و ریسک، توزیعی جهانی دارد. بنابراین، در چنین فضایی، ایران نیز نیازمند آن است که با کشورهای دیگر در ارتباط باشد و انتقال سرمایه به مثابه آسان‌ترین گام در راستای آزادسازی اقتصادی و واحد کردن بازار سرمایه با همسایگان مورد توجه قرار گیرد. در این راستا ایران ناچار است استانداردهای حسابداری بین‌الملل و مصوبات مقامات ناظر بین‌المللی دیگر را به رسمیت بشناسد و به آن‌ها عمل کند تا ثبات و آرامش در بخش خدمات مالی ایران حاکم شود و سطح استانداردهای محصولات مالی ایرانی به استانداردهای جهانی برسد.

هدف ما در بورس اوراق بهادار باید تقویت گفتگو با بورس‌های دیگر دنیا باشد و با آن‌ها فعالیت‌های مشترک داشته باشیم و سعی کنیم به مقررات و شیوه‌های نظارتی آن‌ها نزدیک شویم. احساس این جانب آن است که چالش‌ها و چشم‌اندازهای آتی ما در تلفیق بیشتر با بازارهای مالی جهانی نهفته است.

بازارهای سرمایه بسیار شناور و سیال‌اند، و بحرانی در هر بخش کشور و یا از کشوری خارجی می‌تواند به راحتی به کشور دیگر منتقل شود. در سطح خرد، بازارهای اوراق بهادار هنوز نیازمند ساختارهای مالی و قانونی بهتر است و بسیاری از بازارهای مالی در کشورهای درحال توسعه و از جمله ایران عمق نازل دارند.

در بازار سرمایه ایران باید به دنبال سرمایه‌های بلندمدت باشیم، و افق سرمایه‌گذاری سهامداران را توسعه دهیم. این که سرمایه‌گذار فقط به دنبال عایدات سرمایه‌ای کوتاه‌مدت باشد، بازار را بی‌ثبات می‌کند.

بازار اوراق مشارکت نیز می‌باید به‌طور جدی توسعه یابد. صندوق‌های بازنشستگی مکمل باید در بازار سرمایه ما بسیار گسترده شود. منابعی که از طریق صندوق‌های بازنشستگی و تأمین اجتماعی موجود، حداقل‌های زندگی را پاسخ می‌دهد، برای رشد کشور کافی نیست، و رفاه آتی مردم را نیز تضمین نمی‌کند. در ایران می‌باید به دنبال توسعه منابع بلندمدتی باشیم که از محل بیمه‌های عمر و صندوق‌های بازنشستگی گردآوری می‌شود.

سرمایه‌گذاران ایرانی باید فرا بگیرند که بازار سرمایه ریسک دارد و محیط خارج بر سرمایه‌گذاری آنان تأثیر می‌گذارد. باید چرخه‌های رونق و رکود در اقتصاد ایران را فرا بگیرند. آنچه بسیار اهمیت دارد آن است که بُن اقتصادی ایران و متغیرهای اساسی یا fundamental بسیار مثبت است. قیمت نفت بالای ۵۰ دلار می‌تواند اقتصاد ایران را شکوفا کند، منوط بر این که از این وجوه به‌نحو صحیح استفاده شود.

دولت نیز باید از بازار سرمایه حمایت کند. هیچانی که در بازار سرمایه طی سال‌های اخیر ایجاد شده است، می‌باید مورد حمایت دولت قرار گیرد، و به سمت صحیح هدایت شود. اگر به‌راستی بپذیریم رشد کشور در گرو توسعه بخش مالی است و نظام بانکی، بیمه‌ای و بازار سرمایه باید به‌شدت رشد کند، آن‌گاه باید بپذیریم که حمایت دولت از بخش‌های مالی ضرورت تام دارد.

بازار سرمایه دیگر غیرقابل انکار است. هر سیاست‌گذار و تصمیم‌گیرنده‌ای به‌طور دائمی می‌باید آثار تصمیم‌گیری خود را بر شاخص سهام در نظر بگیرد و ببیند که دست‌اندرکاران بازار چه‌نوع عکس‌العملی در قبال تصمیمات آنان از خود نشان می‌دهند. توجه کنیم که بازار سرمایه هم‌چون هر بازاری به قول گورباچف اختراع نظام سرمایه‌داری نیست. بازار طی قرن‌های متمادی وجود داشته است. بازار سرمایه اختراع و ساخته تمدن بشری است.

اگر بازار سرمایه در طی سال‌های اخیر فقط یک دستاوردی داشته است، و آن هم این که اکنون در اقتصاد ایران شاخصی وجود دارد که با آن می‌توان صحت و سقم تصمیمات متخذه دولت‌مردان را از دید سرمایه‌گذاران سنجید، این دستاورد خود امکان بزرگی برای اقتصاد کشور است.

این که ما چه قدر کار انجام می‌دهیم، چندان اهمیت ندارد که چه قدر با علاقه این کارها را انجام می‌دهیم.

وقتی که آموزش رقص می‌دهند، یاد می‌گیریم گام‌هایمان را حرکت دهیم؛ ساعت‌ها و روزها گام‌هایمان را حرکت می‌دهیم. حرکت گام‌ها مدت‌ها طول می‌کشد تا بالاخره روزی فرا می‌رسد یاد می‌گیریم برقصیم و این روزی است که درمی‌یابیم موضوع گام‌زدن چه قدر با راه رفتن تفاوت‌های عمده دارد. در هر کاری کسی باید مسؤول باشد.

یله‌نشستن و کاری نکردن بس دشوار است، چراکه همگان علیه تو حرکت می‌کنند.

رونالد ریگان: درست است که می‌گویند کار سخت کسی را نکشده است، اما چرا چنین ریسکی را بپذیریم.

امور مالی هنر نقل و انتقال پول از یک دست به دست دیگر تا زمانی که پول گم شود، نیست.

جمله جالبی در معرفی "جانی" گفته شده است: جانی کسی است که استعداد و شرم فراوانی دارد، اما سرمایه کافی برای تشکیل شرکت ندارد.

مشکلی نخواهد بود اگر روی اشتباهات خود سرمایه‌گذاری کنیم.

بازار اختراع نظام سرمایه‌داری نیست. بازار طی قرن‌های متمادی وجود داشته

است. بازار اختراع و ساخته تمدن است. (گورباچف)