

تحقق شعار سال در بستر بازار سرمایه

♦ دکتر علی سامانی فرد
کارشناس بازار سرمایه



کلی مستثنی بوده، اما با نگاهی به مسیر ۲۴ سال گذشته، می‌شود استنباط کرد که عموماً مخاطب رهبری در انتخاب شعار سال، مجموعه اجرایی کشور بوده است. از زاویه‌ای دیگر با بررسی شعار این سال‌ها می‌توان دریافت که ابعاد مختلف حوزه اقتصاد به‌نوعی زیربنای شعار تمامی سال‌های یاد شده بوده و به‌طور مشخص از میانه‌های دهه ۹۰، مفهوم تولید از زوایای مختلف آن مدنظر رهبری قرار گرفته و در شعار سنوات گذشته گنجانده شده است. برای درک چرایی این امر لازم است شرایط اقتصاد کلان کشور را اندکی مورد بررسی قرار دهیم. به استناد آخرین آمارهای منتشر شده در تارنمای بانک مرکزی، نرخ تورم در پایان سال ۱۴۰۱ برابر با ۴۶/۵ درصد بود. اساساً تورم در ایران از اواسط دهه ۵۰ آغاز شده و کشور طی ۵ دهه گذشته درگیر تورم بالا (بالای ۱۰ درصد) بوده است. تثبیت این امر در اقتصاد ایران باعث شده که دامنه این تورم به بخش تولید نیز

نام‌گذاری سال‌ها توسط رهبری از سال ۱۳۷۸ و با نام‌گذاری آن سال به نام امام خمینی (به مناسبت یک‌صدمین سالگرد ولادت امام) آغاز شد. این حرکت پیش‌تر نیز در صحبت‌های نرورزی ایشان و با تأکید بر یک موضوع اصلی و اساسی به‌عنوان چشم‌انداز کلیدی سال وجود داشت، اما از سال ۱۳۷۸ و با نام‌گذاری رسمی سال، عملاً در هر سال بر اساس شرایط و مقتضیات کلان کشور، موضوع شعار سال انتخاب و نصب‌العین همه دستگاه‌های تقنینی، اجرایی و نظارتی قرار می‌گرفت. در ادامه و از آغاز دهه ۸۰، رویکرد رهبری در انتخاب شعار سال بیشتر با تکیه بر عملکرد دولت‌ها بوده و در واقع کلیدی‌ترین مطالبه رهبری از دولت‌ها، موضوع شعار سال قرار گرفته است. هر چند سال‌هایی نظیر ۱۳۸۵ و ۱۳۸۶ از این قاعده

کشانده شود. بر اساس آمار بانک مرکزی، شاخص کل بهای تولیدکننده در ۱۲ ماهه منتهی به فروردین ۱۴۰۳ نسبت به ۱۲ ماهه منتهی به فروردین ۱۴۰۲ به میزان ۳۱/۲ درصد رشد نشان می‌دهد. از طرف دیگر بررسی اطلاعات



در انتخاب شعار سال، توصیه به نظام اجرایی کشور در زمینه اقتصاد بوده است، اما در سال جاری، رهبری با اشاره به نقش مردم در زمینه‌سازی جهش تولید، عملاً به دولت با دعوت از عموم مردم و تشویق ایشان به سرمایه‌گذاری در تولید کشور میسر نیست. در حال حاضر یکی از اصلی‌ترین معضلات بخش تولید، کمبود نقدینگی است و بسیاری از تولیدکنندگان به‌شدت نیازمند تأمین مالی هستند، اما از سوی دیگر نرخ تأمین مالی در سال گذشته به‌شدت افزایش یافته و به عدد کم‌سابقه نرخ مؤثر سالانه ۳۵ الی ۳۸ درصد رسید. در همین اثنا، رهبری در انتخاب شعار سال تلاش نموده‌اند بر بسترسازی برای ورود سرمایه‌های خرد مردم به بخش تولید و سرمایه‌گذاری در این بخش تأکید نمایند. مسیری که به‌مراتب نسبت به تأمین مالی از بخش بانکی برای تولید کشور مناسبتر است. به پیش‌بینی معاون ارزی بانک ملی ایران در پایان سال گذشته بالغ بر ۲۰ میلیارد دلار از منابع ارزی کشور در دست افرادی بوده است که هیچ بهره‌ای از آن نمی‌برند. این یعنی بخش بزرگی از سرمایه‌های خرد مردم به‌صورت ارز پارک شده است. البته با توجه به اینکه سال‌هاست که در اقتصاد ایران با نرخ بهره حقیقی منفی مواجه هستیم، مردم بیشتر به سمت تبدیل ریال به دلار تمایل پیدا کرده‌اند و سرمایه‌های خرد خود را به جهت جلوگیری از افت ارزش آن به ارز تبدیل می‌کنند. با این حال اگر بستری فراهم شود که مردم بتوانند با اطمینان بالایی، سرمایه‌های خود را در مسیر تولید سرمایه‌گذاری کنند، این حجم عظیم منابع ارزی می‌تواند به بخش تولید سرازیر گردد. با توجه به مطالب فوق، می‌توان گفت برای تحقق شعار سال، لازم است بستر مشارکت مردم برای سرمایه‌گذاری در تولید فراهم گردد و بهترین بستر برای این سرمایه‌گذاری بستر بازار سرمایه است. این بازار دارای انواع پتانسیل‌های سرمایه‌گذاری اعم از سهام، اوراق، صندوق‌ها و بسترهای تأمین



رکودی اتخاذ این سیاست‌ها توجه چندانی نداشته‌اند، اما توجه رهبری به مقوله تولید و اصرار ایشان بر نام‌گذاری سال‌ها به نام حمایت، تقویت و جهش تولید، نشأت گرفته از نگاه ایشان به مقوله اقتصاد از زاویه دیگری است. طبعاً توجه و تمرکز بر تولید در کشور باعث ایجاد بستر کنترل توأمان تورم و رکود خواهد شد و به گمان نویسنده، همین امر سبب شده تا ایشان طی سنوات گذشته در شعارها مکرراً بر ضرورت رفع موانع و حمایت از تولید برای برون‌رفت از شرایط رکود تورمی اقتصاد کشور تأکید نمایند. اما سال ۱۴۰۳ را می‌توان نقطه عطف این شعار دانست. تا سال قبل، رویکرد رهبری

شاخص نشان می‌دهد این شاخص طی دو دهه گذشته در محدوده مرز رونق و رکود قرار داشته و هرچند که عدد این شاخص طی ده ماهه گذشته رشد قابل قبولی را نشان می‌دهد و در حال حاضر نیز این شاخص در محدوده رونق و انبساط قرار دارد، اما بررسی‌های انجام شده در وضعیت شاخص «موجودی مواد اولیه یا لوازم خریداری شده» نشان می‌دهد شاخص فوق پس از تعدیل فصلی بر روی عدد ۴۹/۷ واحد برآورد شده و مؤید کاهش موجودی مواد اولیه نسبت به اسفند ۱۴۰۲ است و نیز وضعیت شاخص «قیمت مواد اولیه یا لوازم خریداری شده» که پس از حذف اثر فصلی بر روی محدوده ۷۲/۳ برآورد شده نشان از افزایش قابل توجه قیمت مواد اولیه نسبت به اسفند ۱۴۰۲ دارد. تحلیل جریان این اطلاعات می‌تواند مصدق این موضوع باشد که اقتصاد ایران درگیر رکود در تولید است و افت ظرفیت تولید در بخش صنعت نیز این موضوع را تأیید می‌کند؛ بنابراین می‌توان به این جمع‌بندی رسید که فضای عمومی اقتصاد ایران در شرایط ترکیب تورم و رکود قرار دارد. در این بین، دولت‌ها طی سنوات قبل، تمامی تمرکز خود را مصروف کنترل تورم به‌واسطه اتخاذ سیاست‌های انقباضی با بهره‌گیری از ابزارها و اهرم‌های پولی نموده و به وجه اثرات

برای تحقق شعار سال، لازم است بستر مشارکت مردم برای سرمایه‌گذاری در تولید فراهم گردد و بهترین بستر برای این سرمایه‌گذاری بستر بازار سرمایه است. این بازار دارای انواع پتانسیل‌های سرمایه‌گذاری اعم از سهام، اوراق، صندوق‌ها و بسترهای تأمین مالی جمعی است و مردم می‌توانند با استفاده از سرمایه‌های خرد خود، سببی از سرمایه‌گذاری‌های متنوع در بستر این بازار برای خود فراهم آورند.

نگه داشته است. برای بازگشت بازار سرمایه به مدار رونق، لازم است این نگاه غلط در دولت اصلاح شود. در گام بعدی لازم است دولت با اتخاذ سیاست‌های مناسب، مسیر تأمین مالی بخش تولید از بازار سرمایه را تسهیل نماید. تدوین لویح حمایتی برای بخش تولید با هدف تشویق این بخش به استفاده از ظرفیت‌های تأمین مالی از بازار سرمایه، می‌تواند به هدایت سرمایه‌های خرد مردم به سمت تولید منجر گردد. پیشنهاد ارائه مشوق‌های مالیاتی برای شرکت‌ها به جهت افزایش سرمایه از محل سود انباشته و آورده نقدی سهامداران می‌تواند یکی از این دست مشوق‌ها باشد. همچنین لازم است دولت تمهیداتی برای حذف قوانین دست و پاگیر تأمین مالی بخش تولید از مسیر بازار سرمایه بردارد. تسهیل در انتشار اوراق مشارکت بخش خصوصی در بازار سرمایه (نظیر اوراق گام) می‌تواند یک راهکار مناسب در این بخش باشد. همچنین برای عمق بخشیدن به ظرفیت‌های بازار سرمایه، دولت بایستی در مسیر توسعه ابزارهای نوین معاملاتی در بستر این بازار حرکت کند. یقیناً هر قدر ابزارهای نوین سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه توسعه یابد، راه برای استفاده بخش تولید از این ظرفیت‌ها هموارتر خواهد شد. به‌عنوان مثال می‌توان به تسهیل در ایجاد صندوق پروژه‌ها در بستر بازار سرمایه اشاره کرد که امکان تأمین مالی جمعی برای طرح‌های تولیدی و اقتصادی را برای بنگاه‌های کوچک و متوسط فراهم می‌آورد.

به‌عنوان جمع‌بندی بایستی مجدداً تأکید گردد که رمز تحقق شعار امسال و نقطه تلاقی جهش تولید و مشارکت مردمی، بستر بازار سرمایه است؛ بستری که متأسفانه طی چند سال گذشته به‌شدت مورد سرکوب دولت‌ها قرار گرفته و به جرأت می‌توان گفت که اگر دولت مشتاق است، در انتهای سال گزارشی قرین به‌واقع در زمینه تحقق شعار سال به رهبری ارائه نماید، لاجرم بایستی بستر بازار سرمایه را برای این امر مورد توسعه و تقویت قرار دهد. ♦♦

اعم از فرصت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم و غیرمستقیم، مجدداً مسیر بازگشت اعتماد مردم به این بازار را فراهم آورد. نخستین و البته مهم‌ترین گامی که دولت می‌تواند در این مسیر بردارد، ایجاد شفافیت است. ایجاد بستر شفافیت در تصمیم‌گیری‌های کلان اقتصادی کشور، فضای ایجاد رانت را در بازار سرمایه محدود می‌کند و مهم‌ترین گام را برای بازگشت فضای اعتماد از دست رفته به این بازار ایفا می‌نماید. در گام بعدی، لازم است زیرساخت‌های بازار مورد اصلاح و بهبود قرار گیرد. در این صورت فضا برای ورود عموم مردم و عمق بخشیدن به بازار فراهم می‌گردد. برای نزدیک کردن بازار سرمایه به یک بازار کارا، توجه به سه اصل بنیادین ضروری است. کارایی تخصیصی، کارایی عملیاتی و کارایی اطلاعاتی سه وجه مهم یک بازار کارا هستند و اگر دولت مترصد اصلاح زیرساخت‌های بازار سرمایه باشد بایستی برای این سه بخش راهکارهای عملیاتی ارائه نماید. در گام بعدی لازم است دولت در سیاست‌های کلان اقتصادی که توازن بازارها را برهم می‌زند تجدیدنظر نماید. در حال حاضر تمامی بازارهای مالی کشور به‌شدت سرکوب شده‌اند تا راه برای توسعه بازار بدهی هموار گردد. دولت که مترصد تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بدهی است، بازار سرمایه را به‌عنوان رقیبی برای خود در مسیر جذب سرمایه‌های مردم می‌بیند و لذا این بازار را در مرحله رکود

پیشنهاد ارائه مشوق‌های مالیاتی برای شرکت‌ها به جهت افزایش سرمایه از محل سود انباشته و آورده نقدی سهامداران می‌تواند یکی از این دست مشوق‌ها باشد. همچنین لازم است دولت تمهیداتی برای حذف قوانین دست و پاگیر تأمین مالی بخش تولید از مسیر بازار سرمایه بردارد. تسهیل در انتشار اوراق مشارکت بخش خصوصی در بازار سرمایه (نظیر اوراق گام) می‌تواند یک راهکار مناسب در این بخش باشد.

مالی جمعی است و مردم می‌توانند با استفاده از سرمایه‌های خرد خود، سبدی از سرمایه‌گذاری‌های متنوع در بستر این بازار برای خود فراهم آورند. تجربه ورود آحاد مردم در سال ۱۳۹۹ به این بازار، گواه همین موضوع است که اگر مردم اطمینان حاصل کنند که بستر بازار سرمایه، بستر مناسبی برای حفظ ارزش سرمایه‌های خردشان است، حاضرند با سرمایه‌های خرد خود به کمک بخش تولید بیایند، اما متأسفانه تجربه بسیار تلخ مدیریت اقتصادی کشور باعث شد این فرصت بسیار بی‌بدیل عملاً به یک تهدید مبدل گردد. مردمی که با دعوت مجموعه حاکمیت، اعم از دولت، مجلس و حتی رهبری، به این بازار اعتماد کرده و در آن سرمایه‌گذاری کرده بودند در میانه سال ۱۳۹۹ با شرایطی مواجه شدند که دولت وقت از زیر بار مسئولیت خود در قبال این دعوت شانه خالی کرد و یک‌باره دست از حمایت از بازار برداشت. در ادامه و با تغییر دولت، مردم شاهد این بودند که دولت سیزدهم نیز علیرغم وعده‌های بسیاری که برای حمایت از این بستر داد، نته‌نها هیچ اقدام مؤثری برای حمایت از این بازار انجام نداد، بلکه با اتخاذ شدیدترین سیاست‌های انقباضی تلاش نمود با سرکوب همه بازارها از جمله بازار سرمایه، عملاً سرمایه‌های مردم را به سمت بازار بدهی (اوراق بدهی دولتی) سوق دهد. نتیجه اتخاذ چنین سیاستی را می‌توان امروز به‌وضوح در شرایط بازار سرمایه کشور دید. افت ارزش معاملات در هر دو بخش بازار اولیه و ثانویه گواه این است که مردم اعتماد خود به این بستر امن برای سرمایه‌گذاری را از دست داده‌اند.

به نظر می‌رسد اگر دولت مشتاق است تا افق پایان اسفندماه بتواند شعار امسال را محقق نماید، لازم است به‌سرعت تدابیری اتخاذ کند تا بازار سرمایه از این رکود بی‌سابقه خود خارج شود. رمز تحقق این امر نیز اعتمادزایی است. برای همین منظور لازم است دولت در وهله اول از دست‌کاری در بازار سرمایه خودداری نماید. سپس با تقویت همه فرصت‌های سرمایه‌گذاری در این بازار