

شورای عالی بورس در جلسه پنجشنبه هفته گذشته تصمیم‌هایی برای حمایت از بازار سرمایه گرفت. «ضرورت بازارگردانی سهامداران عمده»، «لغو ممنوعیت بانک‌ها از سرمایه‌گذاری در بورس» و «استفاده از یک درصد منابع صندوق توسعه ملی برای تثبیت بازار» ۳ مصوبه شورای عالی بورس برای بازگرداندن بازار سرمایه به مسیر رشد بود که به آنها انتقاداتی وارد است



گزارشی درباره تبعات مصوبه شورای عالی بورس برای ورود بانک‌ها به سرمایه‌گذاری در بورس

حمایت خرس خاله‌ای!

رشد حبابی شاخص، تشدید رشد نقدینگی و فراهم شدن امکان شناسایی سودهای موهوم برای بانک‌ها از تبعات ورود بانک‌ها به بورس است

کارشناسان معتقدند ورود بانک‌ها به بورس منجر به رشد نرخ تورم می‌شود

شورای عالی بورس در جلسه پنجشنبه هفته گذشته تصمیم‌هایی برای حمایت از بازار سرمایه گرفت. «ضرورت بازارگردانی سهامداران عمده»، «لغو ممنوعیت بانک‌ها از سرمایه‌گذاری در بورس» و «استفاده از یک درصد منابع صندوق توسعه ملی برای تثبیت بازار» ۳ مصوبه شورای عالی بورس برای بازگرداندن بازار سرمایه به مسیر رشد بود. با این حال مصوبات این شورا با ۲ چالش عمده در حوزه قانونی و فنی مواجه است. بررسی‌ها نشان می‌دهد این مصوبه برخلاف قوانین جاری کشور است؛ در حالی که قانون رفع موانع تولید، صندوق توسعه را مجاز به سپرده‌گذاری در بورس کرده اما پیش از این مصارف صندوق توسعه ملی بر حسب قانون مشخص شده که سپرده‌گذاری در بورس شامل آن نمی‌شود. در چنین شرایطی به نظر می‌رسد استفاده از منابع صندوق توسعه ملی برای سپرده‌گذاری در صندوق تثبیت بازار سرمایه، پشتوانه حقوقی و قانونی محکمی ندارد. علاوه بر این در حوزه فنی، بسیاری از کارشناسان از تبعات منفی مصوبات شورای عالی بورس برای بازار سرمایه و اقتصاد کشور سخن گفته‌اند.

پنجشنبه هفته گذشته شورای عالی بورس آیین‌نامه‌ای به منظور حمایت از بازار سرمایه پیشنهاد و مصوب کرد. پس از این جلسه رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در تشریح مصوبات این شورا گفت: به موجب مفاد این آیین‌نامه، ضمانت اجرایی و اختیارات لازم به سازمان بورس و اوراق بهادار جهت الزام سهامداران عمده به انجام عملیات بازارسازی و بازارگردانی تفویض شد. همچنین منع مشارکت بانک‌ها در رابطه با مفاد مواد ۱۶ و ۱۷ قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، استثنا شد و بانک‌ها مجاز به سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه خواهند بود. در عین حال، نقش بانک‌ها در تأسیس نهادهای مالی در بورس تقویت می‌شود. حسن قالبیافصل سرمایه‌گذاری در بورس، پشتوانه حقوقی و قانونی محکمی ندارد. علاوه بر این در حوزه فنی، بسیاری از کارشناسان از تبعات منفی مصوبات شورای عالی بورس برای بازار سرمایه و اقتصاد کشور سخن گفته‌اند.

هر سال، نزد بانک عامل در صندوق تثبیت بازار سرمایه به صورت بلندمدت سپرده‌گذاری کند.

■ **حدود مصارف صندوق توسعه ملی**

پس از اعلام این خبر، اعتراض‌ها و انتقادهای گسترده‌ای به تصمیمات شورای عالی بورس شد. یکی از محورهای این انتقادها، اختصاص یک درصد از منابع صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت بازار سرمایه بود. دبیر شورای عالی بورس در حالی صندوق توسعه ملی را «مکلف» به سپرده‌گذاری یک درصد از منابع خود در صندوق تثبیت بازار سرمایه خوانده که هیچ اختیاری برای تعیین تکلیف برای صندوق توسعه ملی در مصارف این

صندوق ندارد. علاوه بر این موضوع سپرده‌گذاری صندوق توسعه ملی در صندوق تثبیت بازار سرمایه، از منظر قانونی دچار ابهام است، چرا که حوزه‌های سپرده‌گذاری صندوق توسعه ملی کاملاً در قانون مشخص شده و سپرده‌گذاری این صندوق در بورس، خارج از حوزه‌های تعیین شده برای صندوق توسعه ملی است. مصارف صندوق توسعه ملی مطابق قانون شامل ۶ حوزه زیر می‌شود:

۱- اعطای تسهیلات به بخش‌های خصوصی، تعاونی و

گذشته از همه این موارد، تصمیم شورای عالی بورس برای ورود بانک‌ها به سرمایه‌گذاری در بورس و نقض ماده ۱۶ قانون رفع موانع تولید، کارکرد این قانون در ممنوعیت بنگاهداری بانک‌ها را به کلی بی‌اثر می‌کند؛ این در حالی است که رئیس کل بانک مرکزی به عنوان یکی از اعضای شورای عالی بورس که در جلسه اخیر این شورا شاهد مصوبات آن بوده، در اوایل سال جاری با صدور بخشنامه‌ای، شبکه بانکی کشور را ملزم به فروش سهام بنگاه‌های تحت تملک خود در بازار سرمایه کرد. عبدالناصر همتی در

بنگاه‌های اقتصادی متعلق به مؤسسات عمومی غیردولتی برای تولید و توسعه سرمایه‌گذاری‌های دارای توجیه فنی، مالی و اقتصادی

۲- اعطای تسهیلات صادرات خدمات فنی و مهندسی به شرکت‌های خصوصی و تعاونی ایرانی که در مناقصه‌های خارجی برنده می‌شوند از طریق منابع خود یا تسهیلات اتحادیه‌ای (سندیکایی)
۳- تعیین چارچوب برای اعطای تسهیلات خرید به طرف‌های خریدار کالا و خدمات ایرانی در بازارهای هدف صادراتی کشور
۴- سرمایه‌گذاری در بازارهای پولی و مالی خارجی

۵- اعطای تسهیلات به سرمایه‌گذاران خارجی با در نظر گرفتن شرایط رقابتی و بازدهی مناسب اقتصادی به منظور جلب و حمایت از سرمایه‌گذاری در ایران با رعایت اصل هشتادم (۸۰) قانون اساسی می‌باشد.

۶- تأمین هزینه‌های صندوق

■ **تعارض مصوبه شورای عالی بورس با تکلیف قانونی صندوق توسعه**

چنانکه مشاهده می‌شود، موضوع سپرده‌گذاری صندوق

نخستین روز اردیبهشت‌ماه سال جاری بر تکالیف مقرر برای بانک‌ها در ماده ۱۶ «قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر مرکزی جمهوری اسلامی ایران مازاد است، واگذار کنند».
سکوت رئیس کل بانک مرکزی نسبت به مصوبات شورای عالی بورس، حاکی از همراهی وی با این تصمیم است. با

این حال چرخش موضع همتی درباره بنگاهداری بانک‌ها و ورود شبکه بانکی به بورس، مسأله‌ای است که هنوز کسی از علت آن مطلع نیست.

توسعه ملی در صندوق تثبیت بازار سرمایه با هیچ یک از مصارف این صندوق همخوانی ندارد. از همین رو مشخص نیست دبیر شورای عالی بورس چگونه صندوق را «مکلف» به سپرده‌گذاری در صندوق تثبیت بازار سرمایه عنوان کرده است. «حسن قالبیافصل» البته در هفته جاری در رابطه با این موضوع توضیحاتی هم ارائه کرد. رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار در حاشیه نشست هم‌اندیشی با امیدرو و شرکت‌های معدنی گفت: موضوع صندوق ثبات بازار سرمایه و انتقال یک درصد منابع صندوق توسعه ملی به این بازار قانون مصوب سال ۹۴ مجلس است که ذیل قانون بهبود فضای کسب‌وکار به تصویب رسیده است اما با مصوبه شورای عالی بورس موضوع پیگیری اجرای آن در دستور کار قرار گرفت.

قالبیافصل در ادامه اظهار داشت: امروز نامه درخواست اختصاص یک درصد منابع صندوق توسعه ملی به صندوق تثبیت بازار را به صندوق توسعه ملی ارائه دادیم. صندوق تثبیت بازار موضوع بازارگردانی سهام را در دستور کار دارد.

دبیر شورای عالی بورس در پاسخ به این پرسش که آیا از زمان موافقت صندوق توسعه ملی با اختصاص منابع به صندوق تثبیت بازار سرمایه مطلع هستید یا خیر، گفت: ما فعلاً نامه درخواست را اعلام کرده‌ایم و هنوز صندوق

غیرمنقول و سرقفلی را که به تملک آنها و شرکت‌های تابعه آنها درآمده است و به تشخیص شورای پول و اعتبار و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران مازاد است، واگذار کنند».

سکوت رئیس کل بانک مرکزی نسبت به مصوبات شورای عالی بورس، حاکی از همراهی وی با این تصمیم است. با این حال چرخش موضع همتی درباره بنگاهداری بانک‌ها و ورود شبکه بانکی به بورس، مسأله‌ای است که هنوز کسی از علت آن مطلع نیست.

توسعه به سازمان بورس پاسخ نداده است. منابع این صندوق می‌تواند به بازارگردانی سهام کمک کرده و اثر مثبتی بر کاهش صف فروش خواهد داشت.

■ **قانون چه می‌گوید؟**

بررسی‌ها نشان می‌دهد اشاره رئیس سازمان بورس به مصوبه سال ۹۴ مجلس، مربوط به قانون «رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور» است. در ماده ۲۸ این قانون آمده است: «به منظور کنترل و کاهش مخاطرات سیستم‌های یا فرادستگاهی بازار سرمایه کشور در شرایط وقوع بحران‌های مالی و اقتصادی و اجرای سیاست‌های عمومی حاکمیتی در شرایط مذکور و به منظور حفظ و توسعه شرایط رقابت منفهانه در حوزه بازار سرمایه، صندوق تثبیت بازار سرمایه به عنوان نهاد مالی تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار، با شخصیت حقوقی مستقل تأسیس می‌شود و طبق اساسنامه خود و در چارچوب مصوبات هیأت امانا متشکل از وزیر امور اقتصادی و دارایی، رئیس کل بانک مرکزی، رئیس سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور، رئیس هیأت عامل صندوق توسعه ملی و رئیس سازمان بورس و اوراق

بهادار توسط هیأت عامل فعالیت می‌نماید».

همچنین تبصره ۲ این ماده اعلام می‌دارد: «سازمان بورس و اوراق بهادار با تصویب شورای عالی بورس و اوراق بهادار، می‌تواند بخشی از منابع داخلی خود را به شکل سپرده در اختیار این صندوق قرار دهد. صندوق توسعه ملی نیز مجاز است تا یک درصد از منابع سالانه خود را از طریق سپرده‌های خود در بانک‌های عامل در این صندوق سپرده‌گذاری کند».

چنانکه از متن قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور پیداست، صندوق توسعه ملی هیچ تکلیفی برای سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه ندارد و نسبت به این موضوع مختار است. علاوه بر این طبق اساسنامه صندوق تثبیت بازار سرمایه که هیأت‌وزیران در تاریخ ۱۱ شهریور سال ۹۴ تصویب کرده، منابع این صندوق به شرح زیر است:

۱) سرمایه صندوق که به پیشنهاد وزارت امور اقتصادی و دارایی و توسط سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور در لوائح بودجه سنواتی پیش‌بینی و از محل اعتبارات مصوب مربوط تأمین می‌شود.

۲) سپرده‌گذاری یک واحد درصد از منابع سالانه صندوق توسعه ملی از طریق سپرده‌های خود نزد بانک‌های عامل با تصویب هیأت امنای صندوق مذکور در صندوق بخشی از کارمزدهای تعریف‌شده توسط سازمان بورس و اوراق بهادار با تصویب شورای عالی بورس و اوراق بهادار از طریق سپرده‌گذاری در صندوق

۴) سایر منابعی که حسب قوانین و مقررات و با تصویب مراجع ذی‌صلاح در اختیار صندوق قرار می‌گیرد.

چنانکه پیداست، از کل منابع اشاره شده در اساسنامه صندوق تثبیت بازار سرمایه، تنها منابع بودجه موارد یک و ۲ در اختیار دولت است و می‌تواند به عنوان منابع قطعی در نظر گرفته شود. در مقابل سپرده‌گذاری صندوق توسعه جزو منابع غیرقطعی و نیازمند طی مراحل قانونی است.

■ **بمپاژ پول برای شاخص‌سازی**

یکی از مصوبات بحث‌برانگیز شورای عالی بورس برای حمایت از بازار سرمایه، لغو ممنوعیت بانک‌ها از سرمایه‌گذاری در بورس بود. شورای عالی بورس در جلسه اخیر خود، مصوبه سال ۹۴ مجلس شورای اسلامی برای ممانعت بانک‌ها از فعالیت‌های غیربانکی را لغو کرده است. صرف نظر از اینکه شورای عالی بورس چگونه می‌تواند قانون مصوب مجلس را نادیده گرفته و آن را کنار بگذارد، تصمیم این شورا برای لغو ممنوعیت بانک‌ها برای سرمایه‌گذاری در بورس تبعات منفی اقتصادی به همراه دارد. نخستین اثر رفع ممنوعیت بانک‌ها برای سرمایه‌گذاری در بورس، رشد بی‌حساب و کتاب شاخص و تشدید حباب در بازار سرمایه است. تصمیم شورای عالی بورس برای رفع ممنوعیت سرمایه‌گذاری بانک‌ها در بورس در حالی است که طی یک ماه گذشته بازار سرمایه با اصلاح قابل توجهی مواجه شده و طبق نظر بسیاری از کارشناسان، در آغاز مسیر رشد پایدار قرار گرفته است. با این حال تصمیم شورای عالی بورس می‌تواند بار دیگر به رشد حبابی شاخص دامن بزند. در واقع ورود بانک‌ها به عنوان بازیگران حقوقی قدرتمند به بازار سرمایه برای سرمایه‌گذاری، کشف قیمت را به چالش کشیده و فضا را برای جابه‌جایی ثروت به نفع شبکه بانکی و به ضرر سهامداران خرد آماده می‌کند.

در همین راستا بیژن عبیدی، اقتصاددان و استاد دانشگاه به تشریح تبعات سرمایه‌گذاری بدون محدودیت بانک‌ها در بورس پرداخت و گفت: «این گروه به دلیل برخورداری مالی بالا همیشه برنده اصلی میدان هستند، در حالی که مردم رو به روی آنها نقش بازنده را در اقتصاد ایفا می‌کنند، آنها به این دلیل که منابع عظیم مالی در اختیار دارند، هر زمان اراده کنند می‌توانند سهمی را بخرند و حتی بین خود در نظام بانکی رد و بدل کنند، در حالی که اصلاً پای مردم به خرید و فروش‌های بورسی باز نشود و اصلاً مردم در جریان آنچه پشت‌پرده اتفاق می‌افتد، نیاشنند. مثلاً بانک الف سهام بانک ب را بخرد و به همدیگر بفروشند و دست به دست کنند و همین گونه قیمت‌ها را به صورت تصنعی بالا ببرند و یک بار دیگر موجب ایجاد حباب در بازار شوند».

■ **ابزار جدید بانک‌ها برای شناسایی سودهای موهوم در ترازنامه و در نهایت پنهان شدن شکاف ترازنامه‌است**
اثر دیگر ورود بانک‌ها به بورس برای سرمایه‌گذاری، باز شدن روزنه‌ای دیگر برای شبکه بانکی جهت شناسایی سودهای موهوم و مثبت نشان دادن ترازنامه و در نهایت پنهان شدن شکاف ترازنامه است. اگر تا پیش از این بانک‌ها از طریق بیش‌ب‌رآورد دارایی‌های ملکی و امهال تسهیلات سوخته به بزرگ‌نمایی دارایی‌های خود و مثبت نشان دادن ترازنامه اقدام می‌کردند، پس از ورود به بازار سرمایه از طریق ایجاد فشار تقاضا و بالا بردن غیرواقعی قیمت سهام‌های تحت تملک، اقدام به شناسایی سودهای موهوم می‌کنند.

اثر مصوبه شورای عالی بورس مبنی بر ورود بانک‌ها به بورس برای سرمایه‌گذاری، باز شدن روزنه‌ای دیگر برای شبکه بانکی جهت شناسایی سودهای موهوم در ترازنامه و مثبت نشان دادن ترازنامه و در نهایت پنهان شدن شکاف

اثر دیگر ورود بانک‌ها به بورس برای شناسایی سودهای موهوم در ترازنامه و مثبت نشان دادن ترازنامه و در نهایت پنهان شدن شکاف

کارشناس بانکی در انتقاد از مصوبه شورای عالی بورس برای ورود بانک‌ها به بازار سرمایه مطرح کرد

تشدید رشد نقدینگی با ورود بانک‌ها به بورس

سرمایه‌گذاری بانک باعث می‌شود ۲ طرف ترازنامه افزایش پیدا کند و چون مجموع سمت چپ ترازنامه معادل مجموع نقدینگی کل کشور است نقدینگی افزایش می‌یابد.

■ **اگر نقدینگی به سمت بخش واقعی اقتصاد نرود، موجب تورم می‌شود**
وی در ادامه با بیان اینکه وقتی نقدینگی افزایش پیدا کند و به سمت بخش واقعی اقتصادی نرود باعث تورم می‌شود، اظهار داشت: یک بخش از افزایش نقدینگی، تسهیلاتی است که بانک‌ها ارائه می‌دهند. این تسهیلات در صورتی که معوق شود یا به سمت تولید نرود یا صرف خرید ارز و طلا شود باعث خلق پول اضافه می‌شود اما در ازای آن بخش مولد اقتصاد رشدی نمی‌کند.

امینی‌رعیا با اشاره به اینکه سرمایه‌گذاری بانک‌ها باعث رشد تورم و رکود می‌شود، ادامه داد: متأسفانه در صورتی که تسهیلات به بخش واقعی نرسد، تسهیلات را یک شخص دریافت کرده و صرف کارهای دیگری می‌کند اما هزینه‌اش را تمام جامعه باید پس بدهند.

■ **سرمایه‌گذاری بانک‌ها در بورس صرف سفته‌بازی می‌شود**
وی با اشاره به آسیب‌های سرمایه‌گذاری بانک‌ها در بورس، بیان داشت:



سه‌شنبه ۲۵ شهریور ۱۳۹۹

وطن‌امروز | شماره ۳۰۲۴

اقتصادی

