

متن میزگرد ویژه نامه بورس تجارت فردا

- به رغم این که پیش‌بینی‌ها بر این بود که سال ۹۵، سال بورس است و بازار سهام بازدهی بالایی را به ثبت خواهد رساند؛ اما هرچه به اواخر سال نزدیک می‌شویم، شاخص کل بورس کم‌رنگ‌تر می‌شود. بخشی از این موضوع به رکود اقتصادی و مسائل سیاسی و بین‌المللی برمی‌گردد، اما بخشی دیگر به مسایل درونی بازار مرتبط است که تصمیمات سازمان بورس و جذابیت بازار بدهی در مقابل بازار سهام را شامل می‌شود. ارزیابی شما چیست؟
- حسین عبده تبریزی: عملکرد بازار سهام تابعی از اقتصاد کشور است و نمی‌توان از مسئولان بازار سهام انتظار رشد شاخص را داشت. طبق همه‌ی استانداردهای موجود، مدیران بورس مسئولیتی در قبال شاخص ندارند؛ بلکه مسئولیت مدیران، در قبال حفظ بازار در شرایط عادلانه است و این همان وظیفه‌ی است که در اساسنامه سازمان بورس و اوراق بهادار به آن اشاره شده است. مدیران بورس هم مثل خود سهامداران، علاقه مند هستند که صاحبان سهام از بازار راضی باشند. بخشی از نارضایتی امسال سهامداران از بازار، به دلیل این است که آنها خود را با سپرده‌گذاران مقایسه کرده و فکر می‌کنند ریسک بالاتری قبول کرده‌اند؛ اما بازده مورد نظر را نگرفته‌اند؛ هر چند که در بازار سرمایه هم بسیاری از افراد از طریق اوراق با درآمد ثابت سود قابل ملاحظه‌ای کسب کرده‌اند. البته سهامدارانی که ترکیبی از سهام و اوراق بهادار ثابت را در بورس داشتند، نسبت به آنهایی که تنها روی سهام حرکت کرده‌اند، وضعیت مناسب‌تری را تجربه می‌کنند.

برای تحلیل وضع سهامداران، آنان باید نرخ رشد اقتصادی امسال را بررسی کنند تا مشخص شود که این رشد، حاصل چه عواملی بوده است. آنان به سؤال می‌اندیشند در شرایطی که در ۶ ماهه اول امسال، نرخ رشد اقتصادی حدود ۷ درصد بوده، چرا آثار آن در بورس منعکس نیست. با محاسبه نرخ تورم ۹ درصدی و رشد اقتصادی حدود ۷ درصد، در مجموع باید بازده ۱۷ درصدی را از بازار انتظار داشت. علت عدم دستیابی به آن نرخ این است که وقتی به جزئیات رقم رشد اقتصادی نگاه می‌کنیم، مشاهده می‌شود بخش قابل ملاحظه‌ای از این رشد به خاطر ۵۳/۵ درصد افزایش تولید و فروش نفت حادث شده است؛ اما آثار آن درآمد به طور مستقیم در بازار محسوس نشده؛ چرا که قیمت‌های نفت، پتروشیمی، و میعانات خیلی بالا نرفته؛ بلکه بعد از لغو تحریم، حجم فروش دولت بالا رفته است. البته از منظر درآمدهای اضافی که دولت داشته، توقع می‌رود آثار مثبتی در شرکت‌ها بینیم؛ اما این آثار نمی‌تواند به اندازه‌ای باشد که به حدود ۷ درصد رشد واقعی در قیمت سهام منجر شود. این یعنی در سایر بخش‌ها، آن نوع رشد وجود نداشته که بازار بتواند آن را انعکاس دهد.

باید اضافه کنم بازار امسال با مشکل خاصی دیگری هم روبرو بوده و آن هم معضل نهادهای مالی است. نهادهای مالی باعث شده‌اند نرخ بازده بورس به آن حدقلی که باید، نرسد. به خاطر این که به یک‌باره ارقام سود بانک‌ها به صفر نزدیک شده و عمده بانک‌ها زیان شناسایی کردند. البته این زیان‌ها، به عملکرد سال ۱۳۹۵ مربوط نیست؛ بلکه بانک‌ها از سال‌های گذشته گرفتاری‌هایی داشته‌اند، به ویژه در دولت‌های نهم و دهم. آن گرفتاری‌ها حالا بسیار عمیق شده و در دولت یازدهم هم متأسفانه ادامه پیدا کرده است. در این میان، بانک مرکزی از یک منظر به درستی می‌خواهد سود کاذب و موهومی در بانک‌ها توزیع نشود و از طرف دیگر، کل این سود و زیان را روی سهامداران متمرکز کرده است. از دید ناظر بیرونی، بانک مرکزی از این قاعده ساده استفاده می‌کند که چون تعداد سپرده‌گذاران بیش از تعداد سهامداران است، می‌توان بخش

عمده‌ای از فشار را روی سهامداران پیاده کرد تا زیان، آثار اجتماعی کمتری داشته باشد. چنین است که زیان بانک‌ها هم وضعیت بازار سرمایه را بدتر کرده است.

- **یعنی شما معتقدید باید سپرده‌گذاران مثل سهامداران در زیان سهام، شریک شوند؟**
- **عبده تبریزی:** قطعاً سودی که سپرده‌گذاران دریافت کرده‌اند، بیش از سود واقعی قابل پرداخت توسط بانک‌ها بوده است. یعنی اگر بانک‌ها، سود موهومی توزیع کرده‌اند؛ سپرده‌گذاران که نسبت آورده‌شان در مقایسه با سهامداران ۱۵ به یک بوده، باید عمده سود موهوم را گرفته باشند. این سپرده‌گذاران بوده‌اند که سود موهوم داشته‌اند و نه فقط سهامداران بانک‌ها. من بحثی ندارم که سهامداران عمده بانک‌ها مقصر هستند مدیرانی انتخاب کرده‌اند که سود اضافی به سپرده‌گذاران داده‌اند. اما در بانک‌های اصل ۴۴ مدیریت عملاً دست دولت است و در سایر بانک‌ها سهامداران جزء، هیچ نظارت و کنترلی بر بازار ندارند؛ بنابراین، سهامداران می‌توانند از این وضعیت ناراضی باشند. مشخصاً آن چیزی که باعث نارضایتی سهامداران است، زیان نیست؛ بلکه نحوه وقوع این زیان است، چرا که سهامداران به سود و زیان عادت کرده‌اند. هم‌اکنون برای این افراد مهم است بدانند، اگر قرار بوده این مقدار زیان کنند، چرا به سپرده‌گذاران سود داده شده است؛ یا اگر سپرده‌گذاران واقعاً همان سودی را می‌گرفتند که بانک حاصل کرده بود، مثلاً اگر فقط ۱۵ درصد قانونی را می‌گرفتند (که البته پرداخت سود بیش از این رقم غیرقانونی پرداخت شده است)، و از پرداخت سود بالاتر صرف نظر می‌شد، حدود ۲۰ تا ۳۰ هزار میلیارد تومان صرفه‌جویی بوجود می‌آمد و حداقل ضرر سهامداران کمتر می‌شد.

- **در حال حاضر باز هم شاهد سیاست فشار از سوی سازمان بورس بر نهادهای حقوقی برای تزریق نقدینگی به بازار هستیم. حتی به تازگی هم رئیس سازمان بورس به سراغ نهادهای مالی رفته و در جهت حمایت آنها از بازار سهام، جلساتی را برگزار کرده است. آیا این**

نوع حمایت‌ها در جهت خروج از رکود بازار سهام مؤثر واقع خواهد شد؟ به طور کلی

چارچوب حمایت‌های دولت از بازار سهام باید به چه شکلی باشد؟

• **عبده تبریزی:** در اقتصاد، منطق سود حاکم است و نمی‌توان فقط با تشکیل جلسه، تحول اساسی ایجاد

کرد. مدیران بورس برای جلوگیری از هراس و حرکات احساسی در بازار، جلساتی را تشکیل داده‌اند و در

حد خود هم، این جلسات مهم و تاثیرگذار بوده؛ اما با تشکیل جلسه با دست‌اندرکاران بازار، بیشتر می‌توان

تحلیل کرد و به درک صحیحی از وضعیت بازار رسید تا اینکه نرخ منفی بازار را مثبت کنیم. از آن جلسات

در حد خودشان باید توقع داشته باشیم. نظر آقای دکتر محمدی آن است که صندوق حمایت از بازار نیز

باید تقویت شود تا در شرایط هیجانی از بازار صیانت شود، و در این جهت حرکت می‌کنند.

یکی از ایرادهایی که اخیراً از بورس گرفته شده، این است که اوراق با درآمد ثابت باعث شده که بازار

سهام تضعیف شود. در واقع، حدود ۳۰ هزار میلیارد تومان اوراقی که در بازار سرمایه با نرخ‌های خوب و

بالای ۲۲ درصد فروش رفته، در شرایطی بوده که شرکت‌های بورسی توان پرداخت ۲۲ درصد سود نقدی

را ندارند؛ بنابراین این ایراد را به سازمان بورس وارد می‌کنند که با فروش اوراق، منابع حاصل از فروش

سهام از بازار خارج شده و وارد بازار دیگری می‌شود، در حالی که نقدینگی زیادی هم در بازار وجود

ندارد. روند هفته‌های گذشته بازار سرمایه نشانگر آن است که طی شش هفته، بزرگ‌ترین گروه خریدار،

فقط ۵ میلیارد تومان خرید خالص داشته و بزرگترین فروشنده هم توانسته ۱۵ میلیارد تومان خالص سهام

بفروشد که یکی از صندوق‌های بازنشستگی و شرکت‌های وابسته به آن بوده‌اند. این نشان می‌دهد که

نقدینگی در بازار بسیار کم است.

در این شرایط وقتی گفته می‌شود ۳۰ هزار میلیارد تومان اوراق با درآمد ثابت منتشر شده، فشار به بازار

سهام می‌آورد. مدیران بورس به این موضوع به‌خوبی آگاه هستند و سعی می‌کنند ورود این اوراق به بازار

به‌کندی انجام می‌شود؛ یعنی در تلاش‌اند این اوراق را کم‌کم وارد بازار کنند. به دلیل وضعیت دشوار دولت که کسری بودجه قابل‌ملاحظه‌ای در سال ۹۵ در کنار تعهدات عظیم دارد؛ دولت علاقه‌مند است اوراق بیشتری در بازار بفروشد؛ اما سازمان بورس در حد شایسته‌ای مقاومت کرده تا اوراق کمتری در بازار به فروش برسد. اما با وجود تمام این تلاش‌ها که کوتاه‌مدت است، سهامداران بورس بهتر از بنده خبر دارند که در درازمدت، حجم اوراق ثابت بیش‌تری به فروش خواهد رسید. در همه بازارهای دنیا حجم اوراق بهادار با درآمد ثابت، از حجم سهام خیلی بیشتر و حتی ده برابر آن است. یعنی اگر آنها یک دلار سهام می‌فروشدند، ۱۰ دلار اوراق با درآمد ثابت فروخته می‌شود؛ با این تفاوت که آنجا، نرخ‌ها این وضعیت را ندارند. بدیهی است اگر همین امروز هم این اوراق نرخ ده درصدی داشته باشد، کسی از سهامداران شکایت نمی‌کند چون اوراقی وارد بازار شده که رقیب سهام نیست. یا اگر امروز اوراق با درآمد ثابت ۲۳ درصد می‌داد و سهام ۳۰ درصد می‌داد، باز کسی معترض نمی‌شد. موضوع اعتراض آن است در شرایطی که اوراق پریسک‌تر (سهام) ۱۰ و ۱۵ درصد هم به سختی بازده دارد، اوراق بدون‌ریسک (مثلاً اوراق خزانه) ۲۰ و ۲۵ درصد سود می‌دهد. دست‌اندرکاران بازار البته از این موضوع استقبال می‌کنند که در بلندمدت، بازار بدهی در ایران بزرگ شود؛ زیرا به سبدهای سرمایه‌گذاری کمک بسیاری می‌کند تا متناسب‌تر و متعادل‌تر شوند، ولی این مشکل باید حل شود: اوراقی که ریسکش خیلی کمتر است، نباید سود بیشتری بدهد. در شرایط امروز، مردم هم اهل منطقتانند و ترجیح می‌دهند سهام خود را بفروشند و وارد این بازار بی‌ریسک با سود بالاتر شوند. پس یکی از مسائل امروز بازار سرمایه، بحث بازده سهام و نرخ سود نظام بانکی است.

یکی دیگر از مسائل موجود، فساد است. روندهایی که تا به حال در داخل بازار سهام دیده شده، خیلی مبتکرانه نیست، اما پیگیری و تعقیبشان دشوار است. سهامداران از مدیران بازار توقع گسترده‌ای در این زمینه

دارند. اطلاعات محرمانه ردوبدل می‌شود و سهام‌هایی به فروش می‌رسد. می‌دانیم هر چقدر در بازار سرمایه فساد بیشتر باشد، سهامداران با نرخ بازده نا عادلانه‌تری مواجه می‌شوند؛ مثلاً اگر کل بازده بازار ۱۵۰ واحد باشد، اما در آن فساد باشد، ۱۰۰ واحد برای توزیع بین سهامداران هم باقی نمی‌ماند. در این حوزه بورس هم تلاش کرده و همچنان تلاش می‌کند که با تغییر نرم‌افزارها وضعیت را بهبود ببخشد. گفته می‌شود بعضی وقت‌ها عده‌ای در بازار، قیمت سهام خاصی را با هم هماهنگ می‌کنند و آن را بالا می‌برند و بعد سهام را به یک نهاد حقوقی مثل صندوق، بانک یا بنیاد و خیریه می‌فروشند. سازمان بورس تحت مدیریت جدید پیگیری بیشتری می‌کند که این حوزه‌های فساد را پیدا و کنترل کند تا نرخ بازده، ناحق بین آن افراد خلافکار توزیع نشده و عادلانه بین همه سهامداران توزیع شود.

حوزه سومی هم می‌توانیم ذکر کنیم که مورد توقع و خواست سهامداران است: توقع و درخواست شفافیت در بورس از سوی سهامداران. اینکه نهادهای عمومی به ریسک سیستماتیک بازار اضافه نکنند، و ریسک اضافی به بازار تحمیل نکنند هم خود موضوع مهمی است. وقتی دولت به عنوان سهامدار، خود تصویب می‌کند تا جریمه‌ی بدهی خود را به بانک‌ها نپردازد؛ طبق قانون تجارت، این اقدام مشمول ماده ۱۲۹ می‌شود. یعنی، سهامدار از نفوذش به نفع خود بهره‌برداری کرده و به سهامداران دیگر صدمه زده. بورس باید این حوزه را اصلاح کند و بتواند از این کار ممانعت کرد. شفافیت شامل اطلاع‌رسانی به موقع هم می‌شود که البته از وظایف بورس است. یعنی در قبال اختیاراتی که بورس دارد تا وارد جزئیات حساب شرکت‌ها شود، باید این نوع تکالیف را هم انجام دهد. البته تا زمانی که هر بازاری برپا است، این نوع مشکلات هم هست و همواره می‌توان ابزارهایی برای مقابله با فساد پیدا کرد. در دیگر کشورها البته توانسته‌اند این روندهای متقلبانه را بیش‌تر محدود کنند؛ اما در ایران هنوز متأسفانه دامنه‌ی فساد در همه عرصه‌ها بسیار گسترده است و خوشبختانه در بازار سرمایه کمی محدودتر است.

• **عبده تبریزی:** البته در مورد الزام صندوق‌های سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت برای ورود ۵ درصد منابع‌شان به بازار سهام، باید گفت این نوع فعالیت صندوق‌ها، مورد اعتراض بانک مرکزی است؛ چراکه معتقد است آنها بازار را دور می‌زنند و نرخ‌های بالاتر از سود مصوب بانک‌ها ارائه می‌دهند. از طرفی، بورس به بانک مرکزی می‌گوید این نرخ‌ها را بانک‌هایی می‌دهند که تحت نظارت بانک مرکزی هستند. اگر فرض کنیم یک نفر یک سبد از بانک‌های مختلف درست کند، درآمد ثابت خوبی خواهد داشت؛ چراکه ریسک را کم کرده است و به جای اینکه مشتری پولش را در مؤسسات مالی و اعتباری غیرقانونی بگذارد که گرفتار شود، می‌تواند این صندوق‌ها را بررسی کرده و نهادهای سالم‌تر را پیدا کند. تمهید دوم این که صندوق‌ها پولشان را در یک بانک خاص نگذارند تا یک بانک خاص از این طریق، بازار را دور نزند. ما باید این صندوق‌ها را ملزم کنیم که سرمایه خود را در چند بانک بگذارند. بانک‌های دولتی، برعکس غیردولتی‌ها ریسک ندارند. پس بورس مجبور است به صندوق‌ها بگوید که منابع خود را در چند بانک بگذارند تا با این کار تنوع ایجاد شود.

سوم این که تشخیص بورس آن است که حداقلی (مثل پنج درصد) از طریق صندوق‌ها، وارد بازار سهام شود که با اضافه کردن عنصر ریسک، فضای سرمایه‌گذاری متفاوت شود. به هر حال، این امر بستگی به اساسنامه اولیه صندوق‌ها دارد. اگر در اساسنامه صندوق گفته شده باشد که صندوق در سهام سرمایه‌گذاری ندارد، نمی‌توان دارنده‌ی واحدهای سرمایه‌گذاری را مجبور به قبول این کار کرد؛ اما اگر مثلاً در زمان افزایش سرمایه، سازمان اساسنامه صندوق را تغییر داد، صندوق ناچار است آن پنج درصد سرمایه‌گذاری در سهام را انجام دهد، و سرمایه‌گذاران قبلی اگر مخالف باشند، باید بتوانند پول خود را از صندوق بگیرند. در این مورد مساله دیگری پیش می‌آید که بورس باید به آن توجه کند. صندوق‌های با درآمد ثابت در چه سهامی می‌توانند سرمایه‌گذاری کنند؟ اگر رتبه‌بندی شرکت‌های را داشتیم،

می‌گفتیم صندوق‌های با درآمد ثابت فقط در شرکت‌ها با رتبه‌های بالاتر سرمایه‌گذاری کنند؛ حالا که هنوز رتبه‌بندی نداریم، باید با یک معیاری بگوییم در ۲۰ یا ۳۰ سهم مطمئن‌تر بازار سرمایه‌گذاری کنند. دلایل این سخت‌گیری هم روشن است. اول اینکه من سرمایه‌گذار واحدهای صندوق با درآمد ثابت را انتخاب کرده‌ام و ثانیاً این که جلوی فساد هم گرفته می‌شود. در مورد دوم توضیح بدهم. یک صندوق ۵ هزار میلیارد تومان را فرض کنید. پنج درصد سهام در این صندوق رقم بزرگی می‌شود که به چشم نمی‌آید. چون صندوق نقدینگی دارد، اگر مشکل زیان سهام بروز کند و قیمت سهام خیلی پایین بیاید، مدیر باید مشکل را به‌درستی و وضوح نشان دهد؛ اما این امکان را هم دارد که مشکل را نشان ندهد. بنابراین اگر من در چنین شرایطی واحدهای این صندوق را بخرم و سهام آن صندوق با مشکل مواجه شود، تا مدت‌ها این مشکل دیده نمی‌شود، چون صندوق نقدینگی دارد. پس بورس باید به دیده‌شدن آثار سهام صندوق‌ها کمک کند و فقط اجازه دهد آن سهامی خریداری شود که گردش خوبی دارد، حجمش بالاست و معتبرتر است. کمک کند که صندوق‌ها فقط بتوانند آن ۲۰ یا ۳۰ سهم برتر را بخرند. پیشنهاد من به بورس این است که فقط سهام قدرتمندتر در آن پنج یا ۱۰ درصد سرمایه‌گذاری در سهام صندوق‌های با درآمد ثابت لحاظ شود.

عبده تبریزی، سازمان بورس طبق قانون نمی‌تواند جلوی انتشار اوراق دولت یا شهرداری را بگیرد. طبق قانون، نهادهای دیگری مسئول این بررسی هستند. با وجود همه سختگیری‌های موجود در این زمینه، مشکلات فراوانی داریم. اگر سختگیری نباشد، مشکلات افزایش هم پیدا می‌کند. اگر در بازار اوراق با درآمد ثابت هم مثل بانک‌ها، بدهکاران پول را پس ندهند، اصلاً نمی‌توان اوراق بیش‌تری را منتشر کرد. بازار سرمایه نباید نکول داشته باشد. نکول‌هایی که در بازار سرمایه تجربه کردیم، خوشبختانه خیلی کم بوده است. یک بار در مورد یکی از مؤسسات بانک گردشگری آن اتفاق افتاد و در گذشته‌ها چنین اتفاقی در بازار سکه رخ داد که به زمان بحران سکه در دوره‌ی مدیریت آقای بهمنی در بانک مرکزی برمی‌گردد. در آن بحران، کارگزاران نتوانستند به هیچ نحوی جوابگو باشند؛

پس سازمان بورس دخالت کرد و نگذاشت که کارگزاران مربوط ورشکسته شوند. هر کوتاهی ای ممکن است برای بورس مشکل ایجاد کند. فرض کنید همین بحران «آکتور» به چه بحران بزرگی تبدیل شده. اگر سه شرکت مثل «آکتور» داشته باشیم، فاتحه بورس خوانده می‌شود. امکان ندارد که بورس مثل بانک بتواند وضعیت بد خود را نشان ندهد و نشان دادن واقعیت را عقب بیندازد و رفتاری مثل بانک‌ها بروز دهد. بانک‌ها چون نقدینگی دارند، می‌توانند وضعیت بد خود را مخفی کرده و نشان ندهند که دچار بحران هستند؛ اما اگر در بورس کسی پول طرف مقابل را ندهد، پولی وجود ندارد که مسئله را موقتاً حل کند. برای همین هر نوع سختگیری از این نظر بسیار اهمیت دارد؛ از سختگیری در این حوزه باید حمایت شود. باید اجازه بدهیم که به مرور زمان مسائل پیش رود، و ابزارهای جدید معرفی شود. اگر تعداد مجوزهای کمتری بدهیم، بهتر است تا اینکه پول مردم پرداخت نشود؛ آن هم در شرایطی که سازمان بورس دارد خود را از قید ضمانت بانک‌ها آزاد می‌کند و نمی‌خواهد هر ورقه که صادر می‌کند، ضمانت بانک داشته باشد. بورس نمی‌خواهد بگوید که بانک برای هر ابزاری در بازار سرمایه ضمانت بدهد؛ این دیگر بورس نمی‌شود، بلکه همان روال بانکی خواهد بود. بورس باید تلاش کند مستقل تر شود. طبق قانون اخیر در مورد شفافیت وجوه عمومی، بنگاه‌های شبه دولتی، صندوق‌های بازنشستگی، خیریه‌ها و نهادهای خاص می‌باید اطلاعات مالی خود را به سازمان بورس ارائه دهند؛ اما شاهدیم به رغم الزام قانونی، این نهادها حاضر به افشای اطلاعاتشان نشده‌اند. از یک طرف، این مشکل عدم شفافیت نهادهای عمومی وجود دارد که بر بازار سرمایه هم آثار خود را دارد. از طرف دیگر، مشاهده می‌شود حتی برخی شرکت‌های بورسی در حال حاضر از گزارش‌دهی دقیق به سازمان بورس طفره می‌روند، به رغم این که سازمان بورس بر حفظ شفافیت در بازار تاکید دارد.

***بانک مرکزی و سازمان بورس هر دو به دنبال اجرایی کردن استانداردهای IFRS هستند. چرا در**

این زمینه جزیره‌ای عمل می‌شود؟

عبده تبریزی: حسابرسان معتقد هستند که پیاده‌سازی IFRS در شرایط جاری کشور شاید مشکل باشد و ما کارهای مهم‌تری داریم. آن‌ها معتقدند اگر زود این کار انجام شود، در اجرا درست انجام نمی‌شود. به نظر من تصمیم که اول نهادهای مالی و شرکت‌های بزرگ این کار را انجام دهند، تصمیم درستی است. شاید انجامش برای شرکت‌های کوچک ضرورتی نداشته باشد. در مورد آن‌ها به دلیل بحث قیمت‌های روز، شاید استفاده از IFRS جای سوءاستفاده برای عده‌ای در شرکت‌های کوچک باز می‌کند. یعنی اگر مراقب نباشیم، شاید چیزی شبیه ارزشیابی مجدد صورت گیرد که خوب نباشد. در این میان، نهاد ناظر بانک‌ها، یعنی بانک مرکزی، تصمیم خود را گرفته است. اگر بانک مرکزی می‌خواهد IFRS پیاده‌سازی شود، یک مرجع حسابرسی نمی‌تواند جلوی کار بانک مرکزی را بگیرد. همان‌طور که در اجرای مصوبات و مقررات بین‌المللی نظام بانکداری در هر کشور می‌بینیم که بانک مرکزی و نظام حسابرسی با یکدیگر همکاری می‌کنند تا جزئیات آن مقررات بین‌المللی با لحاظ شرایط بومی در هر کشور تعریف شود، در این حوزه هم حسابرسی باید به بانک مرکزی کمک کند. باید کمک کند تا استانداردها با توجه به شرایط بومی کشور تنظیم شود؛ اعمال استانداردهای بین‌المللی در سطح ملی ویژگی‌هایی دارد که می‌تواند متفاوت تفسیر شود و از این رو همکاری سازمان حسابرسی و بانک مرکزی ضروری است. بیمه مرکزی هم مقام ناظر بیمه‌هاست و سازمان بورس هم مقام ناظر دیگر نهادهای مالی است. این نهادها حق دارند چارچوب‌های کاری خود را تعریف کنند و دستگاه وضع استانداردها باید در این موضوع به آن‌ها کمک کند. حالا اگر روزی مقام ناظر واحد داشته باشیم، بحث‌های هماهنگی آسان‌تر می‌شود. شاید بگویید واحد شدن مقام ناظر کمکی نمی‌کند. اما باید دقت کرد وقتی نهادهای ناظر متفاوتی وجود دارند، بحث آربیتراژ اطلاعاتی پیدا می‌شود. الان هم که سهامداران به وضع صورت‌های مالی بانک‌ها از جمله ملت و صادرات اعتراض می‌کنند، یکی از دلایل آن است که اولویت مقام ناظر به‌درستی تعریف نشده و هماهنگی‌های لازم بین نهادهای ناظر نیز به‌درستی به عمل نیامده است.

برای اینکه این مشکل‌ها نباشد، می‌توانیم مقام ناظر در حوزه مالی را واحد کنیم. البته، هنوز در کشور ما بخشی از پول‌های عمومی اصلاً نهاد ناظر ندارند: نمونه آن هم بازنشستگی‌ها و خیریه‌ها هستند که پول عمومی دریافت می‌کنند؛ همچنین، هنوز برای شهرداری‌ها نهاد ناظر درست تعریف نشده، و نظارت شورای شهر هم نشان داده شد که از نظر کنترل‌های مالی کافی نیست. با ترکیب‌هایی هم که از شوراهای شهر می‌بینیم، شاید نهاد ناظر مالی مناسبی هم نباشند. در کشور برای بررسی صورت‌های مالی شهرداری باید نهاد ناظر مالی مستقل داشته باشیم. صندوق‌های بازنشستگی قطعاً نهاد ناظر می‌خواهند که الان ندارند. با این وضعیت، ما تا شکل‌گیری نهاد ناظر واحد فاصله داریم. سازمان بورس مسئول بنگاه‌های اقتصادی حوزه خود است. در عین حال، در نبود برخی از سازمان‌های ناظر، به برخی شرکت‌ها و نهادها گفته شده اطلاعات خود را به سازمان بورس بفرستند. این به معنای آن نیست که سازمان بورس ظرفیت پذیرش همه این مسئولیت‌ها را دارد. امیدوارم در برنامه ششم همه نهادهای ناظر شکل گیرند.

اگر در صندوق‌های بازنشستگی نهاد ناظر داشتیم و وزرا تصادفی مدیران این صندوق‌ها را تعیین نمی‌کردند، وضع ما خیلی بهتر می‌شد. چون رقم و گردش منابع این صندوق‌ها در اقتصاد خیلی بزرگ است. صندوق‌های وقفی، بازنشستگی و خیریه‌هایی که پول عمومی می‌گیرند، حوزه‌های خیلی معطل‌مانده دارند و استانداردهای حسابرسی مختص به خود را می‌طلبند. سازمان بهزیستی که هزاران مجوز اعطا کرده، مسؤول نظارت هم هست تا در بین این همه تلاش صادقانه و سالم، درصد کوچکی باعث فساد نشوند.

یکی از مسائلی که در این دوره از مدیریت سازمان بورس بیشتر به چشم آمد، افزایش شمار تعداد نمادهای بسته است. علت چیست؟

یکی از نیازهای بازار، توسعه ابزار معاملاتی است؛ اما در این زمینه به‌رغم تلاش‌های سازمان بورس با کندی مواجه‌ایم، اگرچه اخیراً ابزارهای جدیدی به بازار اضافه شده است.

عبده تبریزی: من به دوره جدید بورس با مدیریت آقای دکتر محمدی خیلی امیدوارم. فکر می‌کنم ایشان از دانش خیلی خوبی برخوردارند و تلاش خوبی می‌کنند. از بیرون هم که از سهامداران و سرمایه‌گذاران می‌پرسم عمدتاً اظهار رضایت می‌کنند. به نظر من تفاوت‌هایی دارد در عملکرد سازمان ایجاد می‌شود؛ اما توجه کنید که برای ایجاد تعادل، به ویژه اگر اقتصاد سیاسی ایران را هم بخواهید در نظر بگیرید، مدیران بورس به طور دائمی باید تدبیر کنند؛ اگر نه کارها خیلی عقب می‌افتد. گاهی مشاهده می‌شود که ثبتي در اداره‌ی ثبت اتفاق افتاده که از نظر مدیر بورس، این ثبت به درستی انجام نشده و با معیارهایی که او می‌شناخته، این ثبت درست نبوده، حال او باید چه کند؟ نماد را ببندد؟ یا باید تدبیری بکند که باعث شود کارها نخوابد؟ تدبیر و رعایت تعادل‌ها در کار، به نظرم از حوزه‌هایی است که می‌تواند کمک کند تا شکایات کمتر شود. در عین حال، فکر می‌کنم یکی از بهترین شیوه‌هایی که می‌تواند به بورس کمک کند، این است که فرآیند اجرایی در داخل بورس شفاف شود تا هر کس بداند کارش در چه مرحله‌ای است.

من این را از دوستان درخواست کردم؛ ولی تا امروز هنوز عده‌ای از تأخیرها شکایت می‌کنند. بسته بودن نمادها هنوز موضوع شکایت است. به نظرم طراحی نظام اطلاع‌رسانی کمک می‌کند که فرآیند روشن شود و شفاف بگوییم که پرونده کار شما دست کیست و در چه مرحله‌ای است. اگر زمان هم تعیین کنیم، به این موضوع کمک می‌شود و شکایت‌ها کم‌تر می‌شود. آنچه درک می‌کنم حجم کار تیم جدید بورس خیلی بالاست و این باعث می‌شود تأخیرهای جدی صورت بگیرد و دوستانی که بیرون هستند را شاکی کند. با مصوبه‌ای که برای استخدام گرفته شده، شاید مقداری به حل این امر کمک شود. البته، معتقدم محدودیت‌های حقوق و دستمزد هم می‌تواند مانع جدی جذب افراد کارآمد باشد. هرچند سازمان بورس یک سازمان دولتی نیست، اما اخیراً تلاش شده سازمان در چارچوب سقف‌های دولتی و عمومی حرکت کند که زیاد هم تفاوت درآمدی با دولتی‌ها نداشته باشد. این تصمیم

محدودیتی برای بورس شده که نتواند آدم‌های حرفه‌ای‌تر را استخدام کند. اما هنوز هم سطح دستمزدها طوری هست که سازمان بتواند آدم‌هایی را جذب کند که مورد نیازش است. ضمن این که می‌پذیرم در بورس حوزه‌های قابل اصلاح گسترده‌ای داریم، با این همه پیشرفت‌های مناسبی هم وجود داشته است. روزی که من خود مدیر بورس بودم، مستندسازی ما نسبت به امروز، خیلی محدود بود؛ امروز مجموعه مستندات شاید پنج برابر شده باشد و این حاصل زحمت کسانی است که در این فاصله کار را پیش برده‌اند. مطمئن هستم که تا ده سال آینده مقدار مستندات حداقل دو تا سه برابر هم می‌شود. بورس جایی است که شما برای جزئیات باید دستورالعمل اجرایی داشته باشید و هنوز ما دستورالعمل اجرایی نوشته نشده و اجرانشده زیادی داریم که باعث می‌شود اعمال مقررات به‌ویژه در شرایطی که بازار شرایط بدی دارد، دشوار شود. وقتی بازار خوب و شیرین است، اعمال مقررات آسان‌تر صورت می‌پذیرد. امیدوارم با تغییر روند بازار در آینده بتوان اعمال مقررات را بیشتر کرد. بورس به دنبال رونق کاذب مشابه رونق دولت‌های نهم و دهم نیست. آن بخشی از معاملات که مربوط به حباب قیمتی و حاصل جریان سوداگرانه بوده، مورد حمایت هیچ کس نیست. مقامات بورس دنبال تقویت آن بخش نیستند. در بازار سکه، ترجیح‌شان این است که بازار پوششی باشد و ریسک را پوشش دهد تا اینکه جریان سفته‌بازی ایجاد شود و عده‌ای سود سوداگری ببرند. نبود تورم هم این وضعیت را تقویت می‌کند که ما از جریان سفته‌بازی حمایت نکنیم و همه حمایت خود را بر روی پوشش ریسک در داخل بورس بگذاریم. از این نظر، رونق در مفهومی که سال‌های قبل داشتیم و بورس هر روز بالا می‌رفت، در حالی که اقتصاد حالش خوب نبود، را از مدیران بورس نخواهیم. باید بخواهیم که متناسب با رشد اقتصاد، رشد بازدهی در بورس تغییر کند و ریسک کنترل شود، به نحوی که عوامل بازار در جایگاه خود قرار گیرند و گزارشگری و شفافیت افزایش یابد.