

مجموع تأمین مالی شرکت‌های دولتی و غیردولتی از بازار سرمایه در سال ۹۸ بالغ بر هزار و ۴۷۶ هزار میلیارد ریال بوده است که کمتر از ۳۲ درصد ارزش سهام و حق تقدم معامله شده در بورس اوراق بهادار و ۱۶ درصد از ارزش کل معاملات در بازارهای بورس، فرابورس و کالا را شامل می‌شود

میلیون و ۲۰۰ هزار واحد و تا دی‌ماه به یک میلیون و ۱۰۰ هزار واحد رسید. در این زمان و با شروع بحران، دولت در ابتدای شهریور اعلام کرد که با تزریق یک درصد از منابع صندوق توسعه ملی از بازار حمایت خواهد کرد. این موضوع در ادبیات سیاسی به سیاست حمل بازوکا معروف است؛ این سیاست که در بحران مالی سال ۲۰۰۸ توسط خزانه‌داری و وزارت اقتصاد آمریکا به کار گرفته شد، به این صورت است که دولت با اعلام انجام حمایت از بازار سهام در عمل چنین توان و قصدی ندارد. اگر بازار وعده حمایت را قبول کند، متناسب با آن تغییر رفتار خواهد داد و اگر بازار دست سیاستگذار را بخواند، دیگر به او اعتماد نخواهد کرد. همان‌طور که در امریکای سال ۲۰۰۸ این سیاست شکست خورد، در ایران سال ۱۳۹۹، با اطلاع سهامداران از توخالی بودن این وعده، عمل دولت نه تنها بی‌نتیجه ماند، بلکه موجبات نارضایتی و بی‌اعتمادی بیشتر را در بازار فراهم کرد. موج هیجانات با پشتوانه افراد

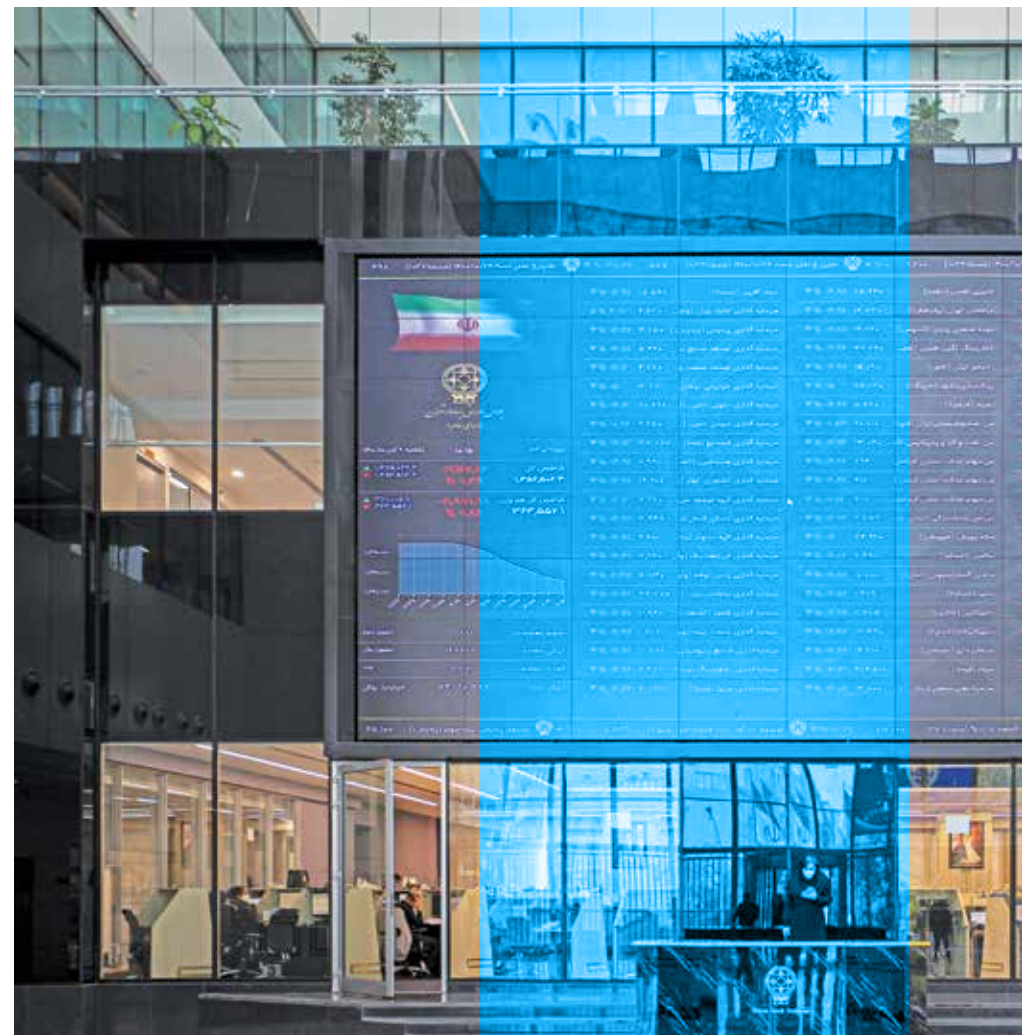
در بورس ایران، باید به سراغ سیاست انبساطی دولت و سیاست پولی غیرمسئولانه بانک مرکزی رفت. دولت و بانک مرکزی که از نیمه دوم سال ۱۳۹۷ با بازگشت مجدد تحریم‌ها در وضعیت دشوار قرار گرفته بودند، ناگزیر شدند هدف کنترل تورم و برقراری ثبات اقتصاد کلان را لااقل در این دوره به دست فراموشی بسپارند. آنها در این دوره ضمن توسل به پول پرقدردت، هم مشکل کسری بودجه دولت را موقتاً حل کردند و هم از حادثه شدن بحران بانکی که در چند سال گذشته دامنگیر اقتصاد کشور بود جلوگیری کردند. «به نظر می‌رسید سیاستگذاران مالی و پولی ایران تصمیم گرفته‌اند اگر نه به اختیار بلکه از روی اجبار یکبار دیگر این راه رفته را بپیمایند.» (بهرروز هادی زنون)

در این بین تلاش بانک مرکزی برای تأمین مالی کسری بودجه دولت که امید می‌رفت از طریق فروش اوراق مشارکت دولتی در بازار قابل حصول باشد، ناکام ماند و بانک مرکزی نتوانست این سیاست را به طور مؤثری به اجرا درآورد. در آن زمان از مجموع ۳۸۴ هزار و ۵۹۷ میلیارد ریال اوراق منتشر شده طی سال‌های ۱۳۹۵ تا پایان سال ۹۸ کمتر از ۴۰ درصد آن فروش رفته است. این ناکامی بانک مرکزی در تأمین هزینه‌های دولت منجر به افزایش نیاز دولت به تأمین مالی از محل فروش سهام در دست خود در بازار شد. از دیگر انگیزه‌های دولت برای ایجاد رونق بازار سهام، تأمین مالی از طریق اخذ مالیات از معاملات جاری سهام بود. معامله‌گران در بازار سهام به ازای هر تراکنش ۵/۵ درصد از ارزش معامله را به عنوان مالیات پرداخت می‌کنند. در نتیجه تعداد معاملات بیشتر در بازار درآمد مالیاتی بیشتر برای دولت را نتیجه خواهد داد.

سرمایه‌ها به سمت بخش مولد اقتصاد نرفت

بخش بسیار زیادی از سرمایه‌های وارده به بازار سهام در سال‌های ۱۳۹۷ تا ۱۳۹۹ صرف معاملات ثانویه سهام شده است که در تأمین سرمایه شرکت‌ها تأثیری ندارد. در جدول ۴ نسبت تأمین مالی بخش خصوصی و دولتی به ارزش سهام معامله شده از سال ۹۶ تا پایان سال ۹۸ شرح داده شده است.

مجموع تأمین مالی شرکت‌های دولتی و غیردولتی از بازار سرمایه در سال ۹۸ بالغ بر هزار و ۴۷۶ میلیارد ریال بوده است که کمتر از ۳۲ درصد ارزش سهام و حق تقدم معامله شده در بورس اوراق بهادار و ۱۶ درصد از ارزش کل معاملات در بازارهای بورس، فرابورس و کالا را شامل می‌شود. همان‌طور که در جدول مشاهده می‌شود، مجموع تأمین مالی از بازار سهام بین سال‌های ۹۶ تا ۹۸ به یک سوم و نسبت تأمین مالی به ارزش معاملات انجام گرفته در بورس به یک پنجم کاهش یافته است.



کم‌اطلاع در بازار به سرعت بلند شد و صف‌های فروش در بازار بزرگ‌تر شدند. سهامداران عمده و شخصیت‌های حقوقی از جمله صندوق‌های سرمایه‌گذاری از حمایت بیشتر از بازار سر باز زدند و سازمان بورس با تغییر مکرر قوانین به صورت شبانه بر نارضایتی‌ها افزود.

سیاست‌های دولت و بانک مرکزی برای کنترل نقدینگی منجر به ورود سرمایه به سهام شد در تبیین شکل‌گیری حباب قیمتی

بازار را حفظ کند. قوانین مکرراً نقض می‌شد و کارگزاری‌ها در ثبت سفارش‌ها دچار خطا می‌شدند، نهادهای ناظر نیز سکوت اختیار کردند و از هشدار به مردم سر باز زدند.

آغاز سقوط بزرگ و اسلحه خالی دولت
بالاخره در ۱۹ مرداد ۱۳۹۹ حباب بازار ترکید و بازار سقوط کرد. شاخص که تا آن زمان به حدود ۲ میلیون و ۱۰۰ هزار واحد رسیده بود، تا آبان ماه به یک