



## بازار تشنه اجرایی شدن ابزارهای نوین مالی

حسین عبده تبریزی: اگر اصول اقتصادی رعایت نشود  
از دست ابزارها چندان کاری بر نمی آید

بازار سرمایه ایران پس از گذشت پنج دهه از عمر خود از سال گذشته وارد مرحله تازه ای شده است. در این سال به دلایل مختلفی مانند رکود بازارهای موازی، بازدهی بالای بازار سهام و تشویق دولتمردان، سرمایه گذاران خردی که تا پیش از این به این بازار توجه نمی کردند به تدریج راه این بازار را در پیش گرفتند به طوری که از ابتدای سال جاری تمام رکوردهای ۵۰ ساله بازار سرمایه ایران در تعداد سهامدار، ارزش بازار و معاملات شکسته شد.

در این میان، تمام صاحب نظران بازار سرمایه اعتقاد دارند که در شرایط فعلی بزرگ ترین نقطه ضعف این بازار نداشتن عمق کافی است که باید از طریق ورود شرکت های جدید و بکارگیری ابزارهای مالی متنوع عملی شود. این در حالی است که در طول سالیان گذشته ابزارهای مالی متعدد و متنوعی در این بازار پدید آمده و با تصویب در شورای فقهی سازمان بورس به ویتترین ابزارها افزوده شده است. اما با این وجود همچنان در این بخش با مشکل جدی روبه رو هستیم. مشکلی که به اعتقاد «حسین عبده تبریزی» دبیرکل پیشین بورس و بنیانگذار نخستین بانک خصوصی کشور به تعدد و تنوع ابزارها، بلکه بکارگیری آن هاست.

عبده تبریزی که خود طراح و مبدع ابزارهای مالی نوینی همچون اوراق رهنی و صندوق های تخصصی در ایران محسوب می شود، ضمن تشریح نقش و جایگاه ابزارهای مالی در توسعه بازار سرمایه اعتقاد دارد که در شرایط فعلی ابزارهای متعددی در بازار به تصویب رسیده است که تنها تعداد معدودی از آن ها به صورت گسترده مورد استفاده قرار می گیرند و بقیه کاربرد موثری نداشته اند و بر همین اساس، مسوولان بازار باید برای استفاده از ابزارهای موجود برنامه ریزی کنند. با این حال و با وجودی که این اقتصاددان، آثار مثبت بسیاری برای ابزارهای مالی برمی شمرد، اما معتقد است که با تکیه بر این ابزارها نمی توان به جنگ نقدینگی رفت و انتظار رشد و توسعه اقتصادی داشت، زیرا مهمترین مأموریت ابزارهای مالی، تامین مالی است. گفت وگو با عبده تبریزی را در ادامه می خوانید.

سرمایه گذاری به سرمایه گذاران اعطا می کنند. ابزارهای موجود در این بازارها امکان «تطابق» یا matching فراهم می آورند؛ تطابق در زمان و مقدار. ابزارها بین منابع کسی که می خواهد سه ماهه پس انداز کند و نیاز تولیدکننده ای که پول دو ساله می خواهد تطابق ایجاد می کنند. سرمایه گذاران خرد می توانند اندک سرمایه خود را در اختیار شرکتی قرار دهند که صدها میلیارد

از سال های گذشته ابزارهای متعددی در بازار سرمایه به خصوص در بورس کالا طراحی و به تصویب رسیده، سهم این ابزار را در عمق بخشی به بازار، چگونه ارزیابی می کنید؟

ابزارهای مورد استفاده در بازار سرمایه و بازار پول، جزو ارکان توسعه بازارهای مالی اند، زیرا این ابزارها نقدشوندگی را تسهیل می کنند و امکان پس انداز کردن و

استفاده نمی‌شود. اما بار دیگر باید تأکید کرد که مسئله روز بازار سرمایه، کمبود ابزارها یا ایجاد ابزار جدید نیست، بلکه عمق دادن به استفاده و کاربری ابزارهایی است که تاکنون خلق شده است. در این روزها که بازار سرمایه تلاطم‌های جدیدی را تجربه می‌کند، ضرورتی برای عرضه ابزارهای جدید به بازار احساس نمی‌شود.

## ■ به اعتقاد برخی کارشناسان، ابزارهای تصویب‌شده در بورس کالا قادر است جای سیاست‌های سنتی تنظیم بازار کالا را بگیرد، آیا با این نظر موافقت می‌کنید؟ در صورت مثبت بودن پاسخ، چرا مسئولان دولتی ذی‌ربط در تنظیم بازار از به‌کارگیری ابزارهای نوین بازار سرمایه استقبال نمی‌کنند؟

موافق آن هستم که ابزارها در بورس می‌توانند نظام‌های سنتی تنظیم بازار کالا را اصلاح کنند و مسوولان دولتی هم به تدریج از امکانات آن مطلع می‌شوند. علت استفاده کندتر مسوولان از ابزارها در تنظیم بازارهای کالایی به عدم آشنایی و دانش آنان از بازار سرمایه برمی‌گردد. این موضوع، فقط به بازار کالا محدود نیست و ناآشنایی مدیران ارشد کشور با بازار دانش بازار سرمایه اغلب اعضای کابینه و سیاست‌گذاران بسیار محدود است و اتفاقاتی که در بازار سرمایه رخ می‌دهد، برای بسیاری از مسئولان مانند جعبه سیاه یا black box است و نمی‌دانند سازوکارهای بازار چیست، چگونه اجرایی می‌شود، و عملکرد اقتصادی ابزارها و نهادها چیست؟

مسئله دوم آن است که بازار سرمایه باعث شفافیت در اقتصاد می‌شود. در اقتصادی که نظام چنددولتی ارز، انحصار، محدودیت‌های رقابت، حضور پرنرگ بخش‌های شبه دولتی و

بسیاری مشکلات دیگر وجود دارد، فضا برای توزیع رانت در نظام سنتی فراهم می‌شود و گروه‌های ذی‌نفع بسیاری با داده‌های غلط و دادن آدرس‌های اشتباه توسعه بازارهای رسمی و تشکل یافته و فراگیری حوزه عمل آن‌ها را به تعویق می‌اندازند. همین فشارهاست که اجازه نداده بورس کالایی کشور از همه ظرفیت‌های خود استفاده کند. مدیران بورس کالا برای آنکه کالایی را به صحنه رقابت و معاملات در بورس بکشانند، همواره تدبیر کرده‌اند و پذیرفته‌اند که به تدریج دامنه رقابت را گسترده کنند و در مواردی، محدودیت‌هایی را پذیرفته‌اند که در بورس‌های دنیا معمول نیست. مثلاً به ناچار می‌پذیرند که فلان سازمان

تومان پول نیاز دارد تا بتواند با این نقدینگی، پروژه‌های بزرگ خود را به انجام برساند. ابزارها با انباشته کردن یا pooling امکان تطابق را فراهم می‌آورند.

کار اصلی ابزارها در بازار سرمایه تسهیل تأمین مالی برای بنگاه‌هاست و امکانات متفاوتی برای آن‌ها ایجاد می‌کنند. با این همه، این بدان معنا نیست که ابزارها همه‌فن‌حریف هستند. اگر مقدمات اقتصاد رعایت نشود، اگر به آنچه مبانی اقتصاد تلقی می‌شود، بی‌اعتنا باشیم، از دست ابزارها چندان کاری برنمی‌آید. برخی تصور می‌کنند در شرایطی که هر روز حجم نقدینگی انبوهی در اقتصاد خلق می‌شود، با استفاده از این ابزارها، می‌توان از حجم نقدینگی به شدت کاست تا نقدینگی منجر به تورم نشود. حل این مشکل از دست ابزارهای مالی برنمی‌آید و ابزارها اصلاً چنین وظیفه‌ای ندارند؛ ابزارها در چارچوب اقتصاد رقابتی که مبانی اقتصاد در آن رعایت می‌شود، می‌توانند کارهای مثبتی انجام دهند و ایفاگر نقش اقتصادی روشنی باشند. ولی از ابزارها نباید انتظار داشت اقتصاد نابسامان را به سامان برسانند؛ چنین تصویری اشتباه است. ابزارها هیچ‌گاه نمی‌توانند حلال مشکلاتی همچون روابط خارجی، تحریم و ... باشند و شرایطی را که به‌درستی تعریف نشده، به سامان دریاورند. ابزارها و نهادهای مختلف در حد خودشان در بازار سرمایه می‌توانند بر کارآمدی، رقابتی بودن و ... بیافزایند، اما بدیهی است که نباید از ابزارهای بورس کالا انتظار داشت مشکل قیمت‌گذاری کل زنجیره تولید محصولات را به تنهایی حل کنند، یا در مثالی دیگر، بتوانند در خصوص کاهش نرخ ارز، مشکلات نظام ارز چنددولتی را برطرف کنند.

## ■ هم‌اکنون بورس کالا از میان بورس‌های چهارگانه بیشترین

**ابزارهای مالی را به‌کار گرفته، دلیل این‌که سایر بورس‌ها در این زمینه کمتر فعال بوده‌اند، چیست؟**

تمام بورس‌ها در بازار سرمایه به اندازه و به قدر کافی در ایجاد ابزار متنوع موفق بوده‌اند. به عقیده بنده، موضوع امروز ایران و بورس کالا، ایجاد و خلق ابزار جدید نیست چراکه به قدر کفایت ابزار داریم بلکه باید ابزارهای بسیار خلق‌شده اجرایی شوند، محتوا و تیراژ پیدا کنند و شیوع و کاربرد کافی پیدا کنند. بورس کالا خود ابزارهای متنوعی را ایجاد کرده که بعضی از آن‌ها مانند سلف موازی، مورد استفاده وسیعی قرار گرفته‌اند؛ در مقابل از ابزارهایی مانند مشتقه‌هایی که ایجاد شده، آن‌چنان گسترده



**ولی از ابزارها نباید انتظار داشت اقتصاد نابسامان را به سامان برسانند؛ چنین تصویری اشتباه است. ابزارها هیچ‌گاه نمی‌توانند حلال مشکلاتی همچون روابط خارجی، تحریم و ... باشند**

یا وزارتخانه فهرستی از افراد یا بنگاه‌هایی ارائه دهند که می‌توانند در بورس معامله کنند. امید می‌رود با جدی شدن مقوله مالیات و نظارت‌های بر پولشویی، شرایط معاملاتی بورس کالا اصلاح شود تا این بورس بتواند فعالیت خود را به سطح بین‌المللی برساند.

## ۱۲ آیا ابزارهای تصویب‌شده با نیازهای بازار ایران همخوانی دارد؟

ابزارهای تصویب‌شده با نیازهای بازار سرمایه ایران همخوان است، اما اجرایی شدن آن‌ها، افزایش، گسترش و شایع کردن معاملات آن‌ها در بازار زمان‌بر است. بنابراین، اگر ابزاری به‌طور وسیع مورد استفاده قرار نگرفته، بدان معنا نیست که با نیازهای بازار ایران همخوان نیست. شرایط اقتصادی نیز عامل مهمی در استفاده مناسب از ابزارهاست. مثال‌های فراوانی می‌توان شاهد آورد که اگر ابزارها و نهادها در شرایط



**در مقایسه بازار سرمایه ایران با سایر بازارهای سرمایه در جهان، بورس‌های ایران جزو بورس‌هایی قرار می‌گیرند که از تنوع ابزاری مناسبی بهره‌مندند. اگر تعدد ابزارها معیار ارزیابی بورس‌ها باشد، ما در مقایسه با بسیاری از بورس‌های جهان ابزاری مالی بیشتری خلق کرده ایم و در رده‌های بالایی قرار داریم**

بیش از پوشش ریسک، بیشتر جنبه سفته‌بازی خواهد داشت. توقف معاملات سکه آخرین اقدام از این نوع بود که بانک مرکزی را نگران کرده بود. این معاملات در قیاس با گردش بازار طلا، حجمی نداشت و شاید معاملات سکه در آن مقیاس می‌توانست ادامه یابد. اما با توقف آن و یک‌طرفه کردن بازار، بانک مرکزی امیدوار بود قیمت طلا و سکه را بیشتر کنترل کند که آن هم متأسفانه کنترل نشد. البته باید به بانک مرکزی حق داد، زیرا در شرایط تحریم فعلی و ریزش قیمت نفت، از هر نوع ابزار تسهیل‌کننده این معاملات در بازار، استفاده سفته‌بازی خواهد شد. به دلیل شرایط اقتصادی و بیرونی است که برخی از اقدامات بورس کالا و دیگر بورس‌ها در راستای تسهیل بازار و راه‌اندازی بازارهای جدید با ابزارهای جدید فعلاً متوقف شده است.

## ۱۳ در مقایسه با بورس‌های جهانی، وضعیت بازار سرمایه ایران از نظر تنوع و کارایی ابزارها چگونه است؟

در مقایسه بازار سرمایه ایران با سایر بازارهای سرمایه در جهان، بورس‌های ایران جزو بورس‌هایی قرار می‌گیرند که از تنوع ابزاری مناسبی بهره‌مندند. اگر تعدد ابزارها معیار ارزیابی بورس‌ها باشد، ما در مقایسه با بسیاری از بورس‌های جهان ابزاری مالی بیشتری خلق کرده ایم و در رده‌های بالایی قرار داریم. اما می‌دانیم بورس‌ها در دنیا براساس تنوع ابزارها ارزیابی نمی‌شوند، بلکه کارایی و نقش آن‌ها در تأمین مالی تولید، ایجاد اشتغال و ایجاد رفاه، به مراتب در اولویت بالاتری از ایجاد ابزارهای مالی قرار می‌گیرد.

## ۱۴ هم‌اکنون جای چه ابزارهایی در بازار سرمایه ایران خالی است؟

ابزارها باید به نیازهای اقتصادی کشور پاسخ دهند؛ ابزارها باید ساختاری جدید ایجاد کنند و منطق داشته باشند؛ نباید بسته‌بندی جدیدی از ابزارهای قدیمی را به بازار ارائه کرد. در دهه هفتاد، مد شده بود که در نظام بانکی مرتب ابزاری معرفی شود، مثل سپرده طلایی که محتوای جدیدی نداشت؛ بیشتر عنوان جدیدی برای محصولی قدیمی بود. این‌ها بسته‌بندی‌های جدید از محصولات قدیمی بودند. در بورس هم بسته‌بندی جدید ابزارهای قدیمی، اعتبار نمی‌آورد. بلکه، کارآمدی ابزارها به این بستگی دارد که چقدر در خدمت پیشبرد اهداف اقتصادی‌اند. در برخی نقاط دنیا، ابزارهای معاملاتی وجود دارد، مثل معاملات «سوآپ» که در ایران وجود ندارد و شاید هم امروز به نفع اقتصاد ایران نباشد که دنبال چنین ابزارهایی برود. تا زمانی که بازار سرمایه ایران عمیق‌تر نشود، ایجاد ابزارهای جدید چندان کارساز نخواهد بود، زیرا همین

نامناسب عرضه شوند، با اقبال روبرو نمی‌شوند. صندوق‌های زمین و ساختمان، نهادهای تأمین مالی پروژه‌ای مهمی هستند، اما این صندوق در دوران رکود مسکن به بازار سرمایه آمد. از این رو، رشد قابل‌ملاحظه‌ای نداشت. شاید اگر این نهاد در سال جاری به بازار سرمایه معرفی می‌شد، ۲۰ برابر سال‌های گذشته در بین فعالان بازار شایع می‌شد. در همین زمینه بورس کالایی امروز شاید بتواند ابزارهای بیمه‌ای برای برخی از کالاهای کشاورزی طراحی و عرضه کند که رشد قابل‌ملاحظه‌ای از نظر حجم معاملات داشته باشند.

در بازار ارز و طلا نیز ابزارهایی ایجاد شده و بورس کالا نیز مدت‌ها قبل برای راه‌اندازی این بازارها اعلام آمادگی کرده است. بازار ارز و طلا در دنیا سازمان یافته است، اما راه‌اندازی آن‌ها در بورس کالا امروز می‌تواند به سفته‌بازی بیشتر بیانجامد. از این رو، بانک مرکزی نگران از سفته‌بازی، حتی بازار کوچک معاملات آتی سکه را متوقف کرد زیرا معتقد بود این معاملات

میلیارد تومان پول جدید از طریق ۵ میلیون نفر وارد بورس شده است؛ متوسط سرمایه هر نفر ۱۱ میلیون تومان است. این موضوع نشانگر آن است که سرمایه‌گذاران خردی وارد بورس شده‌اند که معمولاً به این بازار نمی‌آمدند. این افراد برای کسب سودهای بالا گام به این بازار گذاشته‌اند و اگر ناامید شوند، بازار را ترک کرده و دیگر به قصد سرمایه‌گذاری به بورس نخواهند آمد. بنابراین، روشن نیست این نوع ورود به بورس چقدر برای اقتصاد ایران مفید است. آن نجاری که کارگاه خود را تعطیل و کارگران را به خاطر سود بالاتر در بورس، بیکار می‌کند و پول خود را به بورس می‌آورد، کمکی به تولید ملی نمی‌کند. باید امکاناتی مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک به تازه‌واردان بورسی معرفی شود تا مردم عادی وارد تک سهم‌ها نشوند؛ چنین تدبیری مثبت است و می‌تواند هیجان را کنترل کند، مشروط بر آنکه خود مدیران صندوق‌ها، تحت تأثیر شرایط قرار نگیرند و هیجان زاده نشوند.



### خوشبختانه زمینه رفتار هیجانی این روزهای بورس، در بورس کالا فراهم نیست. سال‌های طولانی خواستار این موضوع بودیم که عامه مردم گام به بازار سرمایه بگذارند و بورس گسترش پیدا کند

**۲ تاکنون با طراحی ابزارهای مختلف سعی شده تا نفت به بازار سرمایه وارد شود، اما این تلاش‌ها به نتیجه نرسیده است. دلیل دور ماندن نفت از بورس چیست؟**

بحث بورس نفت سابقه خیلی قدیمی‌تری دارد. به‌هرحال، بورس نفت بازاری عمدتاً بین‌المللی است؛ برای این که بورس نفت بتواند عملکرد موفق‌تری ثبت کند، ویژگی جهانی آن اهمیت دارد. در اوایل دهه ۸۰ که برای اولین بار بحث بورس نفت مطرح شد نیز هدف تشکیل بازاری منطقه‌ای بود. در آن دهه دیدگاه این بود و امید می‌رفت که بازار اوراق بهادار ایران و بورس کالایی بتوانند به دو بازار قوی منطقه‌ای تبدیل شوند. اما طبعاً در شرایط تحریم، ایران عملاً با فضایی مواجه شد که امکان فعالیت منطقه‌ای و بین‌المللی از بورس‌های ایران سلب شد. حتی در این سال‌ها امکان کار مشترک کوچکی با بورس‌های خارجی به وجود نیامد. بنابراین، جای تعجب نیست که معاملات

ابزارهای موجود هم به طور کامل مورد استفاده قرار نگرفته است. بنابراین، ابتدا باید ابزارهای موجود را فعال‌تر کرد و سپس به سراغ ابزارهای تازه رفت؛ ابزارهایی که بتوانند به اقتصاد کشور کمک کنند.

**۲ در حالی دولت به دنبال راه‌اندازی بورس مسکن به عنوان پنجمین بورس کشور است که ابزارهای مختلفی برای تحقق این هدف در بورس‌های فعلی وجود دارد. آیا می‌توان با تکیه بر این ابزارها، از ظرفیت‌های بازار سرمایه در بخش مسکن بهره برد؟**

بورس مسکن، سابقه جهانی ندارد؛ اصولاً چون مسکن کالایی استاندارد نیست، نمی‌توان آن را در بورس معامله کرد. «بورس مسکن» به شکلی که اخیراً مطرح شده، بعضی از ابزارها را از بورس کالا و برخی دیگر را از بورس اوراق بهادار جدا می‌کند و می‌خواهد معاملات آن‌ها را به بورس جدیدی ببرد؛ پس، هیچ محصول جدیدی در آن معامله نمی‌شود. این اقدام، از نظر بنده کاملاً بی‌معناست و می‌تواند مشکلات مقام ناظر را برای کنترل بازارها بیشتر و گرفتاری فزون‌تری برای کشور ایجاد کند. در حال حاضر با این همه مشکل، آیا چنین اقدامی اولویت دارد؟ خیر، ابتدا. این اقدامات، من را به یاد راه‌اندازی صندوق‌های بازنشستگی یا مجوزهای مؤسسه‌های اعتباری می‌اندازد. امروز اگر این همه صندوق بازنشستگی شبه دولتی نداشتیم، حتماً مشکلات کشور کمتر می‌بود. راه‌اندازی چنین بورس‌هایی، فایده‌ای برای اقتصاد نخواهد داشت؛ این موضوع تنها دردسر بزرگی برای اقتصاد ایران به همراه می‌آورد. در گذشته نیز چنین موضوعاتی مُد بود که در شرایط خاص عده‌ای سمت دانشگاه زدن، صندوق زدن، مؤسسات مالی و اعتباری زدن بودند و حالا به بورس زدن گرایش پیدا شده است. بالاخره، در بورس مسکن می‌خواهند ابزاری از نوع اوراق بهادار معامله شود یا ابزارهای کالایی؟ از هر کدام، دوتایش را داریم.

**۲ به گواه بسیاری از کارشناسان، هم‌اکنون بازار سرمایه ایران به‌خصوص بورس اوراق بهادار با رفتارهای هیجانی و توده‌وار مواجه شده است. ابزارهای مالی مناسب چه تأثیری در منطقی کردن این رفتارها دارد؟**

خوشبختانه زمینه رفتار هیجانی این روزهای بورس، در بورس کالا فراهم نیست. سال‌های طولانی خواستار این موضوع بودیم که عامه مردم گام به بازار سرمایه بگذارند و بورس گسترش پیدا کند. حال که این بازار در بین افکار عمومی جا باز کرده، نباید شرایطی بر بازار حاکم شود که ناپایداری و ریزش‌های بزرگی را رقم بزند، و برای مردم عادی گرفتاری ایجاد شود. در بازار اوراق بهادار، طی سه ماه ابتدایی سال ۱۳۹۹، ۵۰ هزار

نفت که وجه اصلی آن بین المللی است، در این شرایط فعال نشود.

**یکی از ابزارهای مالی که در بورس کالا به کار رفته، بازار آتی و گواهی سپرده است که در آن سکه طلا معامله می‌شود. این در حالی است که در برهه‌هایی که قیمت طلا افزایش می‌یابد، مقصر افزایش قیمت‌ها، آتی سکه معرفی می‌شوند؛ این انتقادات تا آنجا ادامه یافت که موجب تعطیلی بازار آتی سکه در دو سال اخیر شد. به نظر شما این ابزارها تا چه حد در نوسان بازار سکه تأثیر دارد؟**

سرمایه‌گذاری در تمام نقاط دنیا با این هدف انجام می‌شود که به بخش واقعی اقتصاد کمک کند. از این رو، در دنیا معمول نیست که مردم با سکه و ارز پس‌انداز کنند. سرمایه‌گذاری مردم در طلا و ارز به درد بخش واقعی اقتصاد نمی‌خورد. اگر مردم در خانه خود ارز یا سکه نگاه دارند، یک اشتغال در اقتصاد ایجاد نمی‌شود، همان طور که اگر مسکن بخرند، و آن خانه را خالی نگاه دارند تا گران شود و بفروشند، کمکی به اقتصاد نمی‌شود. اگر قیمت زمین هزار برابر هم شود، یک اشتغال در کشور ایجاد نمی‌شود.

این نوع پس‌انداز کردن خانوارها به سرمایه‌گذاری مولد و پیشرفت اقتصاد منجر نمی‌شود و از دید اقتصاد ملی، به نفع اقتصاد نیست. البته، از خانوارها و مردم که چنین اقداماتی برای حفظ ارزش پول خود انجام می‌دهند، طبعاً هیچ اشکالی نمی‌شود گرفت. اگر سیاست‌گذار اقتصاد را طوری سامان دهد که برای مردم سرمایه‌گذاری در این دارایی‌های غیرمولد به صرفه باشد، روشن است که مردم آن مسیر را دنبال می‌کنند. در این شرایط،

بورس کالا توانست با طراحی این ابزارها تا حدی از انجماد سکه در خانه‌ها جلوگیری کند؛ البته، حجم این بازار بسیار کوچک بود. از این رو، در شرایط عادی کشور، تشکیل این نوع ابزارها و صندوق‌ها در کشوری که خانوارهای آن

عادت به سرمایه‌گذاری در طلا دارند، بسیار مثبت است، چرا که پس‌اندازها را تا حدی به مسیر تولید می‌برد و صندوق‌ها وجوه را به جریان می‌اندازند و از کنز پول جلوگیری می‌شود. بورس کالا توانسته برای آنکه سکه از جریان اقتصاد خارج نشود و تنها در حد یک گواهی باقی بماند و مردم در بخشی که بازده آن صفر است، سرمایه‌گذاری نکنند، گواهی سکه را طراحی کند. این نقدینگی که به معاملات گواهی سکه وارد می‌شود، اقدام اصلاحی مثبتی است، چرا که پول مردم معادل همان سکه در اقتصاد جریان پیدا کرده و در گوشه‌ای این سرمایه قفل نمی‌شود و در گاو صندوق‌ها رسوب نمی‌کند. بنابراین، پس‌انداز مردم در این گواهی‌ها مفید و قابل‌پذیرش است.

از سوی دیگر، بانک مرکزی که مسئول حفظ ارزش پول ملی و نگران تورم است معتقد است که در این برهه زمانی که معاملات سفته‌بازانه شایع است، ایجاد ابزاری در راستای تسهیل معاملات طلا و سکه، مردم را متوجه این نوع معاملات می‌کند و آنان بیشتر به سراغ این نوع معاملات می‌روند و به تورم و سفته‌بازی امکان رشد می‌دهند. این دیدگاه بانک مرکزی را در شرایط امروز قبول دارم؛ همان طور که اگر امروز در بورس کالا، تابلوی معاملات ارز راه‌اندازی شود، چون بازار یک طرفه است، این تابلو سفته‌بازی را تسهیل خواهد کرد.

پس، قابل‌فهم است که بانک مرکزی نگرانی‌هایی دارد. بورس کالا می‌تواند معاملات شفاف انجام دهد؛ می‌تواند با فروش گواهی سکه و ارز به جای کنز فیزیکی ارز و سکه در خانه‌ها و صندوق‌های امانی بانک‌ها، این پس‌اندازها را در جریان فعالیت اقتصادی قرار دهد. این‌ها همه مزیت‌های بورس کالا است. اما در شرایط جاری، چون این معاملات جریان سفته‌بازی را در کشور تسهیل می‌کنند، توقف آن‌ها قابل‌درک و توجیه‌پذیر است. اما یادمان باشد که این توقف موقت است و با برگشت اقتصاد و کشور به شرایط عادی، این معاملات شروع خواهد شد و صندوق‌های سکه فعال می‌شوند.



**بورس کالا توانسته برای آنکه سکه از جریان اقتصاد خارج نشود و تنها در حد یک گواهی باقی بماند و مردم در بخشی که بازده آن صفر است، سرمایه‌گذاری نکنند، گواهی سکه را طراحی کند**