



معنای تشکیل مرکز مبادله ارز و طلا چیست؟ آیا دولت می‌خواهد شکاف نرخ نیمایی و بازار را تعدیل کند؟

عبور از سیاست تثبیت ارز؟



میشم اکبری
خبرنگار گروه اقتصادی

بانک مرکزی در دوره محمدرضا فرزین امروز با اقدام به افتتاح مرکز مبادله ارز و طلای ایران که ایجاد آن مصادف با افزایش‌های زیاد نرخ ارز بوده است قدم دیگری برای مدیریت بازار ارز برداشت. در واقع رویکردهای چندساله بانک مرکزی که با توزیع ارز تحت عناوینی نظیر ارز ترجیحی و... صورت می‌گرفت سبب می‌شد تا به دلیل اختلاف قیمت میان این نرخ و قیمت بازار آزاد (که هم‌اکنون به بیش از ۶۰ درصد می‌رسد)، تقاضای ارز ترجیحی به‌صورت صوری افزایش یابد. البته این افزایش تقاضا تنها سمت ماجرا نبود، این شکاف و عدم تعدیل نرخ ارز نیمایی موجب شده انگیزه صادرکنندگان نیز برای عرضه ارزهای صادراتی کاهش یابد. البته در کنار مشکلات عرضه و تقاضا که به علت عدم تدبیر درست و در نظر نگرفتن انگیزه طبیعی بازار بوده، موارد دیگری همچون سهم بالای درهم در مبادلات ارزی کشور در ایجاد نوسانات اخیر تأثیر دارد. از این‌رو سیاستگذار پولی که با دریافت اختیارات وسیع دست خود را در جهت اعمال تغییرات باز می‌بیند علاوه بر ایجاد برنامه هماهنگ با سایر وزارتخانه‌ها برای کنترل انتظارات تورمی، با تعدیل نرخ ارز نیمایی در مرکز مبادله ارز و طلای ایران و به همراه آن، بهبود کیفیت ارزهای مبادلاتی و از همه مهم‌تر، ایجاد همگرایی بین نرخ بازار و نیما، یعنی کاهش نرخ بازار به سمت نرخ مرکز مبادله ارز و طلای ایران، باید زمینه ثبات در بازار ارز را فراهم کند. لازم به ذکر است طبق آمارهای نامگار بانک مرکزی، در ۶ ماهه نخست سال جاری درآمدهای نفتی کشور با افزایش ۵۷ درصدی به ۲۹ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلار رسیده که انتظار می‌رود تا پایان سال این میزان به بیش از ۶۰ میلیارد دلار برسد. این میزان درآمد می‌تواند دست بانک مرکزی را در دخالت‌های موثر در بازار ارز باز بگذارد. برخی از کارشناسان می‌گویند فعال‌سازی بازار فرדיابی نیز می‌تواند دست بانک مرکزی در ثبات‌بخشی به بازار ارز را بیش از پیش باز بگذارد.

تعیین نرخ ارز براساس منابع و مصارف ارزی

رئیس بانک مرکزی در گفت‌وگو تلویزیونی روز گذشته خود که می‌توان گفت تازه‌ترین صحبت وی بعد از جهش‌های قیمتی اخیر ارز است، از افتتاح مرکز مبادله ارز و طلای ایران در امروز خبر داد. به گفته فرزین قرار است این مرکز تمامی نیازهای واقعی مردم را به ارز تأمین کند و همچنین نرخ‌های در مرکز مبادله ارز و طلا کشف و اعلام می‌شود نرخ مینا و مرجع قیمت‌گذاری در بازار خواهد شد. به بیان دیگر نرخ‌های که در مرکز مبادله ارز و طلا شکل می‌گیرد براساس منابع و مصارف ارزی و متغیرهای بنیادین اقتصاد کلان خواهد بود و تلاش بانک مرکزی بر آن است تا نرخ این مرکز مناسب و خارج از انتظارات و حباب باشد که بر این اساس هم عرضه‌کننده و هم متقاضی از منابع ارزی کشور استفاده نمایند. فرزین در بخش دیگری از سخنان خود به راه‌اندازی تالار حواله در مرکز مبادله ارز و طلا اشاره کرد تا در این تالار، بخشی از فروش ارز صنایع مختلف ازجمله پتروشیمی، فولاد، صنایع غذایی در مرکز مبادله عرضه شود و به نیازهای مختلف اختصاص یابد.

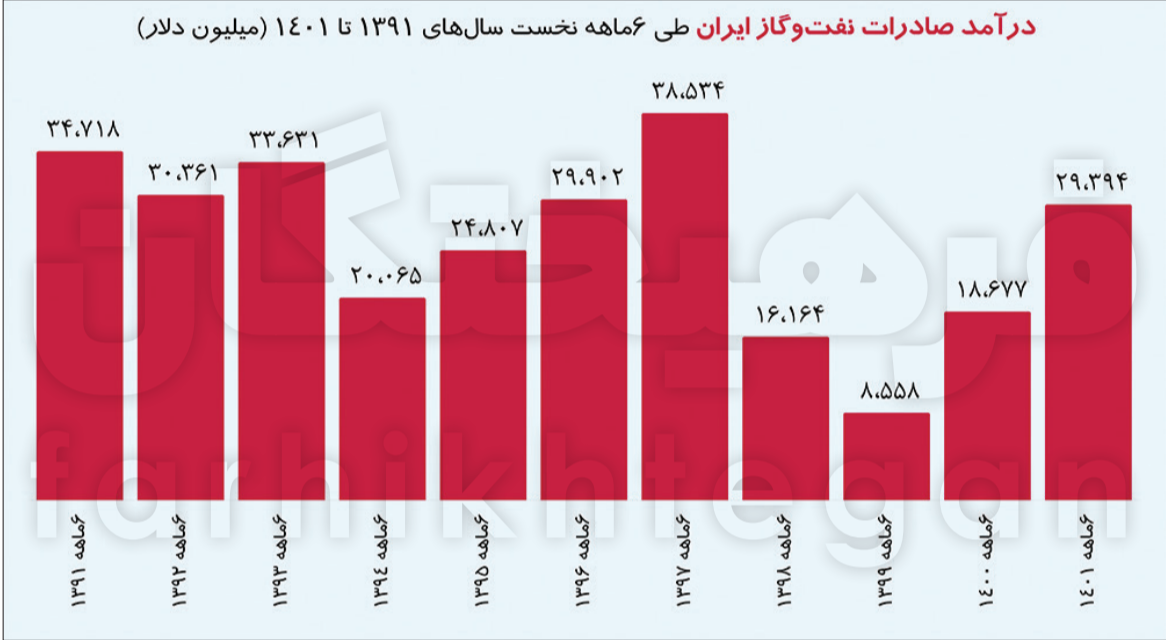
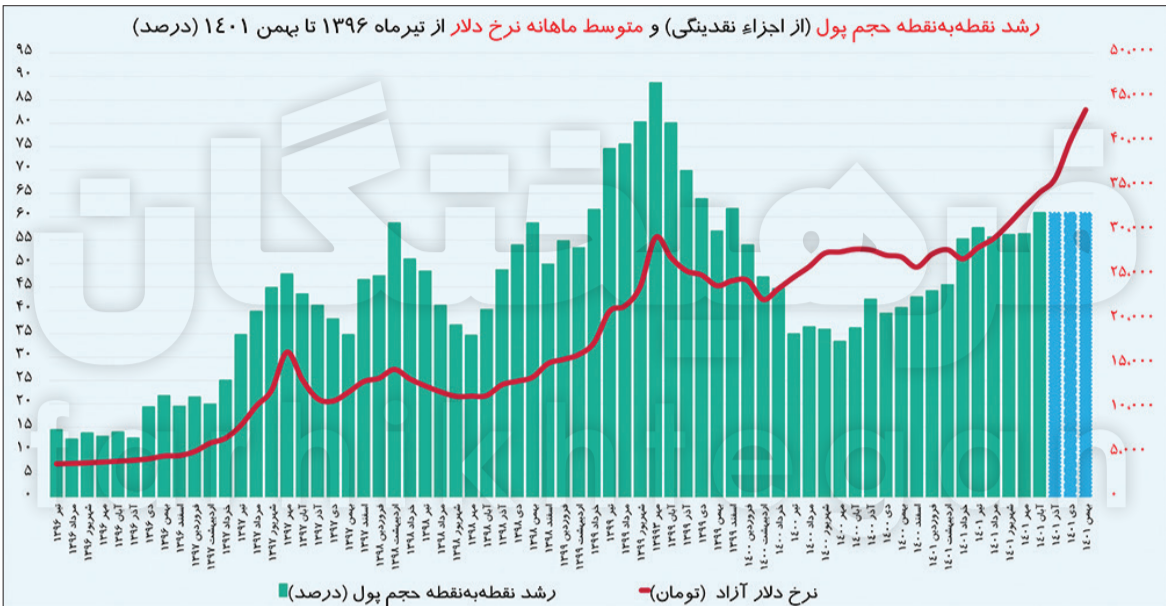
تامین ارز کالاهای اساسی با ارز ۲۸۵۰۰ تومانی

براساس اظهارات فرزین در گفت‌وگو تلویزیونی، باید گفت دولت قصد دارد تا تامین ارز کالاهای اساسی و تجهیزات پزشکی و سایر نیازهای قبلی را با نرخ ۲۸ هزار و ۵۰۰ تومان ادامه داده به‌طوری‌که منابع تامین این نیاز نیز از محل فروش نفت و میعانات نفتی و گازی تأمین می‌شود. رئیس کل بانک مرکزی درخصوص تأمین ارز به صورت اسکناس برای مصارف خدماتی نیز گفت: «همان‌طور که قبلاً نیز تأکید کرده‌ایم باید روش تأمین ارز سرفصل خدمات کمی متفاوت شود و در طی این مدت تلاش بسیار خوبی در بانک مرکزی انجام گرفت که ۶۸ قلم نیاز خدماتی شناسایی شد که ارز مورد نیاز این دسته از جمله ارز مسافرتی، پزشکی، دانشجویی در این مرکز باید تأمین شود.»

همچنین بنابر گفته‌های فرزین برای تأمین ارز خدماتی سامانه‌هایی طراحی شده که مردم می‌توانند با مراجعه به آنها، نیازهای ارزی خود را ثبت کنند که در ادامه مستندات آنها توسط نهادهای ذی‌ربط بررسی می‌شود. به‌عنوان مثال برای ارز دانشجویی وزارت علوم و برای پزشکی وزارت بهداشت درمان و آموزش پزشکی مدارک لازم را بررسی می‌کنند که در صورت تأیید مدارک، ارز آنها و سایر نیازهای ارزی واقعی توسط بانک مرکزی در این سامانه تأمین خواهد شد.

باید از سوءاستفاده در تثبیت ارز جلوگیری شود

درست است که تثبیت نرخ موجب ایجاد حس اطمینان از وجود ارز برای تهیه و واردات کالاهای اساسی می‌گردد اما باید به این نکته نیز توجه داشت که نگرانی از بیش‌اظهاری واردات و کم‌اظهاری صادرات در کمین منابع ارزی تثبیت‌شده کشور است. در واقع ناترازی و عدم پوشش متقابل عرضه و تقاضای ارزی می‌تواند در سمت صادرات و واردات نیز خود را نشان دهد که خود معضلاتی به همراه دارد. در واقع وجود اختلاف ۶۰ درصدی میان نرخ نیما و نرخ بازار آزاد مساله‌ای است که موجب کاهش انگیزه برخی از صادرکنندگان شده که موظف به فروش ارز در سامانه نیما شده‌اند. برای مثال در گزارش روز گذشته «فره‌یختگان» اشاره شد که به‌علت این شکاف عمیق میان نرخ آزاد و نرخ سامانه نیما، شرکت‌های بسیاری درصدد صادرات و کسب درآمد هنگفت برآمده‌اند. اما در این میان به علت نبود نظارت کافی و قوانین درست و حسابی، سودجویان و شرکت‌های تولیدنمایی که ذات دلالتی دارند با کمترین هزینه سود شگفت‌انگیز و غیرقانونی به جیب می‌زنند. جامعه آماری آن گزارش نیز شرکت‌های پتروشیمی بوده که براساس قانون موظفند ارز صادراتی خود را در سامانه نیما عرضه کنند که این عرضه ارز به قیمت ۲۸۵۰۰ تومان در سامانه نیما با دارا بودن شکاف ۶۰ درصدی بنا بر بازار آزاد، زمینه‌های تقلب و تخلفات گوناگونی را رقم زده است. یکی از این تخلفات، خرید مواد اولیه و حتی خوراک مورد استفاده صنایع داخلی از سوی برخی شرکت‌های صادرکننده است. فارغ از آسیب‌شناسی ایجاد سامانه نیما و چند نرخ‌شدن ارز، مشکل قابل‌تأمل این است که شرکت‌های صادرکننده‌ای که اجباری برای عرضه ارز صادراتی در سامانه



نیما ندارند در چند ماه اخیر با صادرات مواد اولیه مورد نیاز صنایع داخلی، سود زیادی نصیب‌شان شده و موجب گردید تا شرکت‌های پتروشیمی در نامه‌ای به رئیس کل بانک مرکزی از رقابت ناخواندانه با رانتخواران و شرکت‌های دلالتی گلایه کنند.

نااطمینانی اقتصادی؛ مشتری ارز بازار

اگر بپذیریم که افزایش شدید تقاضا در بازار ارز در مقطع خاصی ناشی از وجود انتظارات تورمی است، نمودار این گزارش این رابطه را به خوبی نشان می‌دهد. در این خصوص برای بررسی انتظارات تورمی اقتصاددانان از شاخص‌های مختلفی استفاده می‌کنند. یکی از آنها حجم پول است. قبل از اینکه به بررسی این موضوع بپردازیم ضروری است توضیح دهیم برای سنجش میزان موفقیت سیاست‌های پولی و مالی دولت، مهم‌ترین و در دسترس‌ترین شاخص‌ها، پایه پولی و نقدینگی است که از اینها تحت‌عنوان کل‌های پولی یاد می‌شود. تغییرات این دو بنا بر شرایطی می‌تواند هسته‌های تورم‌ساز کشور باشد. کارشناسان اقتصادی معتقدند زمانی احتمال تورم‌زایی از مسیر نقدینگی بالا می‌رود که سهم بخش پول افزایش قابل‌توجهی داشته باشد. بسیاری از اقتصاددانان معتقدند زمانی که حجم پول زیاد می‌شود این نشانه‌ای از رشد انتظارات تورمی در حال است. به‌عبارت‌دیگر انتظارات تورمی آنگذر بالا بوده که صاحبان دارایی به ربالی کردن آن تن داده‌اند و این موضوع همان افزایش انتظارات تورمی در کشور است. در این خصوص نگاهی به وضعیت نقدینگی و پایه پولی از تیرماه ۱۳۹۶ تا مهرماه ۱۴۰۱ نشان می‌دهد نرخ رشد نقطه‌به‌نقطه نقدینگی (۱۲ ماهه) از ۱۳ تا ۱۴ درصد در مقطع تیرماه تا آذرماه ۱۳۹۶ به ۱۹ درصد در پایان سال ۱۳۹۶ رسیده است. در همین زمان دلار نیز از حدود ۳۷۷۷ تومان در تیرماه به ۱۴ هزار و ۷۰۱ تومان تا پایان اسفند رسیده است.

در سال ۱۳۹۷ نرخ رشد نقطه به نقطه حجم پول از ۲۲ درصد در فروردین به ۴۱ درصد تا آذرماه و به ۴۶ درصد تا اسفند رسیده است. در این مقطع نرخ دلار نیز به‌صورت ماهانه به رشد حجم پول و انکش داده است، به‌طوری‌که در ماه‌های مرداد تا مهر با رشد شدید حجم پول، نرخ رشد دلار نیز اعداد عجیب و غریب تا ۲۰ هزار تومان را به خود دیده است. در سال ۱۳۹۸ نرخ رشد حجم پول از ۴۷ درصد در فروردین به ۴۰ درصد در آبان رسیده اما با وقوع حوادث آبان (حوادث گرانی بنزین) به ۵۰ درصد در اسفند رسیده است. در این مقطع دلار نیز از ۱۳ هزار و ۴۱۴ تومان در فروردین به ۱۱ هزار و ۴۵۸ تومان تا آبان رسیده اما تا اسفند حتی به کانال ۱۵ هزار تومان نیز قدم می‌گذارد. در اوایل اسفند ۹۸ با مطرح شدن پرونده افای‌تی‌اف و ورود کرونا به ایران و ایجاد محدودیت‌های ارزی ناشی از محدودیت‌های کرونایی، نرخ دلار و نرخ رشد پول رشد‌های عجیبی را تجربه می‌کنند، به‌طوری‌که نرخ رشد حجم پول از ۵۵ درصد در فروردین به ۸۹ درصد در مهرماه ۹۹ رسیده و در این مقطع دلار نیز از ۱۵ هزار و ۵۵۲۵ تومان به ۲۹ هزار تومان و حتی ۳۱ هزار تومان نیز می‌رسد. با بهبود جزئی در تجارت خارجی و اقدامات بانک مرکزی هر دو شاخص تعدیل می‌شوند و در اسفند رشد حجم پول به ۶۲ و دلار به ۲۴ هزار تومان می‌رسد. در این مقطع البته اتفاقات سیاسی در آمریکا و افزایش انتظارات برای شکل‌گیری توافق سیاسی بین ایران و غرب نیز با ایجاد خوش‌بینی‌هایی، در کاهش نرخ ارز موثر بوده است.

در سال ۱۴۰۰ هر دو شاخص رشد آرامی را تجربه می‌کنند و این رشد آرام تا تیرماه نیز ادامه دارد اما از تیرماه به بعد با رشد حجم پول و کاهش تدریجی خوش‌بینی‌ها به مذاکرات و افزایش نااطمینانی در اقتصاد ایران، شاهد

اتفاقات جدیدی هستیم؛ در کنار اینها، وقوع اغتشاشات اخیر نیز مزیدی بر علت شده و کاهش شدید خوش‌بینی به توافق خارجی نیز بر تبعات آن افزود تا اینکه نرخ فروش ارز طی آخرین اطلاعات بازار مشکل ارزی ایران به حدود ۴۴ هزار و ۸۰۰ تومان افزایش یافت. از سوی دیگر این موضوع از آنجا اهمیت دارد که افزایش سقف فروش ارز به مشتریان حقیقی ۲ هزار به ۵ هزار یورو تلاش مسرمد را برای خرید ارز و نگهداری آن افزایش داد. قابل ذکر است براساس آمارهای بانک مرکزی ایران رشد نقطه به نقطه پول (از اجزای نقدینگی) تا پایان آبان ماه به ۶۰٫۸ درصد رسیده است. گرچه آمار کل‌های پولی بانک مرکزی برای سه ماه اخیر منتشر نشده، اما به نظر می‌رسد در این مقطع نیز رشد پول نرخ‌های جدیدی را تجربه کرده باشد. این وضعیت حکایت از افزایش انتظارات تورمی و نگهداری پول داغ در حساب‌های جاری دارد. رشد ۶۱ درصدی پول در آبان ماه امسال نسبت به مدت مشابه سال گذشته درحالی است که نرخ رشد نقطه‌ای آن در ماه‌های تیر تا آذرماه ۱۳۹۶ قبل از شروع اخبار خروج آمریکا از برجام به‌عنوان شوک بیرونی برای فعال‌سازی انتظارات تورمی) بین ۱۳ تا ۱۴ درصد بوده است.

۱۳ ویژگی بسته ارزی دولت

- ۱ آن‌طور که از اظهارات محمدرضا فرزین برمی‌آید، نرخ ۲۸ هزار و ۵۰۰ تومان نیمایی ارز کالاهای اساسی و تجهیزات پزشکی و سایر نیازهای قبلی را از محل فروش نفت و میعانات نفتی و گازی تأمین خواهد کرد.
- ۲ در بسته ارزی جدید، ۶۸ قلم نیاز خدماتی شناسایی شده که ارز مورد نیاز این دسته ازجمله ارز مسافرتی، پزشکی و دانشجویی در مرکز مبادله ارز و طلای ایران تأمین خواهد شد.
- ۳ قیمت ارز در این بازار براساس منابع و مصارف و متغیرهای اقتصاد کلان تعیین می‌شود. در این بازار، بانک مرکزی صرفاً ناظر نیست بلکه به‌صورت فعال، مداخله می‌کند.
- ۴ نقطه کانونی بسته ارزی، موظف کردن صادرکنندگان به بازگشت همه ارزهای صادراتی است. ارز صادرکنندگان بزرگ با اجرای این طرح، اصلاحاً زیرک‌باز بانک مرکزی خواهد رفت.
- ۵ با اجرای این طرح انگیزه برخی صادرکنندگان بزرگ با وارد کردن ارز آنها به معامله در مرکز مبادله (نه فقط نیما) افزایش می‌یابد. نرخ مرکز مبادله در محدوده قیمتی بالاتر از نرخ نیما و کمتر از نرخ‌های کاذب و قاچاق خواهد بود. همچنین تخطی از قواعد وضع‌شده، مسأله با قاچاق ارز تلقی خواهد شد.
- ۶ در بسته جدید ارزی، اختیارات داده شده به بانک مرکزی، بی‌سابقه است. بانک چه در الزام معاملات ارز، چه در شناسایی و معرفی حساب‌های مشکوک ارزی و ایجاد محدودیت برای آنها، دارای اختیارات مهمی است که ضمانت اجرای طرح را بالا می‌برد.
- ۷ به احتمال زیاد، هر نرخ و بازار دیگری غیر از نرخ سامانه نیما و نرخ مرکز مبادله، رسماً نرخ و بازار قاچاق تلقی می‌شود و به‌جای نرخ‌های تلگرامی، نرخ نیما و مرکز مبادله دو نرخ رسمی کشور خواهد بود.
- ۸ از سوی دیگر شرایط کشور از لحاظ منابع ارزی به‌خصوص درآمد‌های حاصل از فروش نفت و میعانات با سال‌های ۹۸ و ۹۹ و کمبودهای ارزی در آن مقاطع فاصله دارد، چنانکه در ۱۱ ماهه اول امسال ۸۰ میلیارد دلار برای مصارف ارزی تخصیص داده شده که ۳۰ درصد بیش از سال گذشته است. همچنین بسته اصلاح ارزی دولت به برخورد جدی با قاچاق ارز و طلا (خرید و فروش خارج از مرکز مبادله یا بانک‌ها و کارگزاری‌های

رسمی مطابق مقررات) مربوط است که در دستور کار بوده و طبعاً مجازات در نظر گرفته شده برای متخلفان، شدیدتر است

۱۰ اما شاید بتوان گفت از مهم‌ترین موارد بسته ارزی دولت این است که بانک مرکزی ضمن مدیریت معاملات، موظف به انجام امور زیرساختی در حوزه ارز شده است؛ ازجمله تطبیق نقشه تجاری با نقشه ارزی که یکی از مشکلات کنونی کشور که سال‌ها در زمینه اصلاح آن تامل شده همین مساله است، به‌گونه‌ای که فشار ارزی از روی مناطق و ارزهای خاص کمتر شود.

۱۱ جزئیات بسته ارزی به‌مرور و با پیش رفتن هر بخش، به‌صورت شفاف به مردم اعلام می‌شود تا هر فرد یا گروهی تکلیف خود را به‌صورت روشن بداند. البته تأکید اصلی روی مدیریت ارزهای صادراتی و درعین حال تخصیص درست و واقعی است.

۱۲ با افزایش ۵۷ درصدی منابع ارزی بانک مرکزی (درآمد ۲۹ میلیارد و ۴۰۰ میلیون دلاری دولت در ۶ ماهه امسال)، قدرت مانور بانک مرکزی برای همگرایی نرخ بازار و نیمایی بیشتر می‌شود.

تنش ارزی متاثر از عدم تطابق در نقشه ارزی و تجاری

شاید بتوان مهم‌ترین عوامل بنیادی ناآرامی یا به‌بیان بهتر تنش ارزی اخیر در سمت عرضه را در عدم تطابق نقشه ارزی و تجاری کشور دانست؛ چراکه کاهش کیفیت ارز عرضه شده که به‌واسطه فشار بر درهم رخ داد، موضوعی نیست که بتوان آن را نادیده گرفت. این موضوع از آنجا اهمیت دارد که طی ده‌ماهه اخیر میزان واردات ایران از امارات در حدود ۱۵ میلیارد دلار بوده که عمدتاً از مسیر درهم تسویه شد و از سوی دیگر دخالت درهم در فرآیند تسویه کشور به معاملات با امارات نیز محدود نماند و حتی در مواردی تسویه مبادلات حدود ۱۳ میلیارد دلاری ۱۰ ماهه گذشته میان ایران و چین نیز با استفاده از درهم صورت پذیرفت. تمام این موارد که جزء عمده‌ترین‌ها در این موضوعات هستند، در کنار استفاده روسیه از درهم برای مبادلات خود نشان می‌دهد تکیه بر درهم پاشنه آشیل نام ارزی است و از جنبه‌ای به نقطه ضعف اقتصاد ایران تبدیل شده است.

از این‌رو سسوی از آنکه موضوع تنش ارزی در کدام‌یک از ارزهای دلار، درهم یا هر ارز دیگری باشد، نیاز است بانک مرکزی، وزارت اقتصاد و صمت به یک جمع‌بندی واقع‌بینانه درخصوص نقشه ارزی و تجاری ایران برسند تا بیشترین تطابق و فصل مشترک میان این دو نقشه حاصل شود، چنانکه کارشناسان اعتقاد دارند هر برنامه‌ای در سمت ارز و اسکناس - به سبب عدم وجود ساختار پرداخت رسمی و تکیه کشور بر حواله‌جات - حتماً باید با برنامه‌ای در سمت حواله تکمیل شود و این موضوع خیلی مهم است و شروع برنامه سمت حواله هم به احیای مصارف پرداخت رسمی خارجی کشور است و برای به سرانجام رسیدن آن باید میان نقشه ارزی و نقشه تجاری تطابق ایجاد شود و کاهش سهم درهم جزء انکارناپذیر آن است و اگر نظام تصمیم به این کار بگیرد طی ۵ تا ۶ ماه می‌تواند به‌سرانجام برساند. نکته‌ای که باید بدان توجه داشت، این است که بازارآیی نظام ارزی از سمت مصارف است، نه از سمت منابع؛ نباید به این شکل تصور کرد که مثلاً از امروز اگر درهم نهمین مساله حل می‌شود و سهم درهم کاهش می‌یابد؛ چراکه مصارف کشور همچنان به درهم تکیه دارد و اگر مصارف کشور از درهم جدا شود، می‌توان گفت بعد از آن هم درهم اعطا نمی‌شود و تسلسل حول درهم گسسته می‌شود.

سالیانه باید ۲۰ میلیارد دلار برای قاچاق کنار بگذاریم!

همان‌گونه که ذکر شد به‌سبب وجود شکاف ۶۰ درصدی ارز بازار آزاد و نرخ ارز سامانه نیما، تقاضا برای ارز تثبیتی رشد داشته است. البته این موضوع جنبه عیان و روشن قضیه بوده و قسمت دیگری در هاله‌ای از ابهام قرار دارد، برای مثال براساس گزارش ستاد قاچاق کالا و ارز، میزان قاچاق کالای ورودی به کشور در سال ۱۴۰۰ حدود ۱۴ میلیارد دلار بوده که این عدد براساس تحقیق و تفحص مجلس به بیش از ۲۰ میلیارد دلار افزایش یافته است. برای درک بزرگی این عدد باید گفت این عدد براساس نرخ دلار ۲۷ هزار تومانی (یعنی نرخ فرضی کمتر از نرخ تثبیتی ۲۸ هزار و ۵۰۰ تومانی) به حدود ۵۴۰ هزار میلیارد تومان می‌رسد. چنانکه نگاهی به داده‌های آماری واردات و صادرات کشور در سال ۱۴۰۰ نشان می‌دهد ارزش کل صادرات بخش کشاورزی ایران حدود ۱۴۰ هزار میلیارد تومان، ارزش صادرات فرش و صنایع دستی ایران ۵/۸ هزار میلیارد تومان، ارزش صادرات بخش صنعت ایران ۱۲۲ هزار میلیارد تومان و ارزش صادرات بخش پتروشیمی و اقلام نفت پایه ۳۲۲ هزار میلیارد تومان بوده است. طبیعی است این حجم از قاچاق نیاز به منابع ارزی دارد و طبعاً نام‌این آن فشار بسیار بالایی به شبکه ارزی کشور وارد می‌سازد و خود می‌تواند از علل عمده افزایش نرخ ارز باشد.

خلع سلاح بورس در ۱۴۰۰ با دعوت‌های ۱۳۹۹

نگاهی به تجربیات گذشته بحران‌های ارزی نشان می‌دهد ناآرامی اقتصادی در سال ۱۳۹۹ نیز اگرچه به‌شکلی وجود داشته اما تقاضای سفته‌بازانه و هجوم سرمایه مردم و افراد به این بازارها روند جهت‌داری به بازار ارز -چنانکه اکنون در آن شاهد هستیم- نداشته است. شاید بتوان گفت یکی از مواردی که ترمز هجوم سرمایه‌ها و تقاضاهای سفته‌بازانه را به این بازار گرفت به‌علت بازار سرمایه و جذابیت آن برای مردم و فعالان بازار بود. مساله‌ای که هم‌قاعده‌مند و هم قابل تفسیر است؛ چراکه بازار سرمایه به‌عنوان یک بازار در کنار بازار طلا و ارز ظهور و بروز داشته و فراهم آوردن زمینه رشد و گسترش آن می‌تواند هم ضربه‌گیر اقتصاد باشد و هم نیازهای بیش از عرضه در سایر بازارها را با ارائه ظرفیت خالی خود پوشش دهد. در کنار این موارد به این نکته نیز توجه کنید که بازار سرمایه و در راس آن بورس به‌عنوان بازاری است که در مقایسه با سایرین مانند بازار ارز و سکه دارای بیشترین ارتباط با بخش حقیقی اقتصاد است و در غیاب سازوکار هدایت اعتبار مردم به بخش حقیقی اقتصاد و ناکارایی نظام بانکی جهت جذب سرمایه‌های مردم و هدایت آن به بخش تولید، حداقل به‌نوبه خود ارتباطی با بخش حقیقی دارد. موضوعی که در سایه دعوت‌های مکرر مسئولان و عدم تبیین ریسک‌های بازار سرمایه -که طبیعت هر فعالیت اقتصادی است- موجب بی‌اعتمادی به این ابزار و خلع سلاح آن در پذیرش سرمایه‌های سرگردان شده است.