

تجربه چین در استفاده از بورس در راستای ادغام بنگاهها و درسهایی برای ایران

امیر هوشنگ فتحی زاده؛ استادیار موسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی

تعادل

در چین، از بورس اوراق بهادار به گونه‌ای نامتعارف برای توسعه گروههای صنعتی برگزیده و به طور کلی بنگاههای بزرگ بخش دولتی استفاده شده است. بورس اوراق بهادار معمولاً با مالکیت خصوصی سروکار دارد. ولی در چین، شرکتهایی که دولت سهامدار عمده آنها بود، در بورس ثبت می‌شدند و بدین ترتیب ساختار مالکیت تنوع داشت و اقدام جدی برای خصوصی‌سازی کامل صورت نمی‌گرفت. تا پایان سال ۱۹۹۸ فقط حدود یک سوم کل سهام ثبت‌شده در بورس قابل‌مبادله بود. این امر باعث شد که پیوند محکم دولت و بنگاهها قطع نگردد اگر چه با انتقاد وسیعی روبه‌رو بود. بورس اوراق بهادار اساساً به عنوان ابزار مهمی برای سیاست صنعتی استفاده می‌شد. از میان سه کارکرد حیاتی که بورس در نظامهای اقتصادی دیگر انجام می‌داد - یعنی افزایش سرمایه، تخصیص آن به سودآورترین طرحها، و نظارت بعدی - فقط از کارکرد اول به طور کامل بهره‌برداری شد. به نظر می‌رسد که بورس به عنوان ابزار ارزانی برای افزایش سرمایه بشدت مورد استفاده دولت بوده است. این باعث تحکیم نقش عمده بخش دولتی - بویژه گروههای صنعتی دولتی بزرگ - هم می‌شد، یعنی هدفی که جیانگ زمین در پانزدهمین کنفرانس حزب کمونیست در سال ۱۹۹۷ اعلام کرده بود. طبق گزارشهای ارایه شده، ۷۸ درصد شرکتهای ثبت‌شده در بورس در زمره ۱۰ شرکت بزرگ در بخشهای صنعتی مربوطه بودند. تا سال ۱۹۹۸، ۳۶ درصد از ۵۱۲ بنگاه بزرگ و متوسط مورد حمایت، در بورس ثبت شده بودند و ۴۲ درصد از ۱۲۰ گروه صنعتی برگزیده هم یکی از بنگاههای مرکزی خود را در بورس به ثبت رسانده بود. از میان ۱۰۰ بنگاه و گروه صنعتی که مشمول نظام مدرن شرکتهای بودند، ۴۸ درصد آنها در بورس ثبت شده بودند.

اگرچه بورس اوراق بهادار در ابتدا نقش مهمی در تخصیص منابع ایفا نمی کرد، ولی این نقش عملاً بسیار رو به رشد بود. از سپتامبر ۱۹۹۳ تا مه ۱۹۹۵ در بازارهای سهام چین کلاً ۲۴ ادغام یا خرید بین شرکتها گزارش شده بود. ولی تا سال ۱۹۹۷، موجی پدید آمد و ۲۰۲ ادغام و خرید صورت گرفت که حدود یک سوم شرکتهای ثبت شده در بورس را دربرمی گرفت. در واقع، بورس می رفت که به ابزار مهمتری برای بازسازی اقتصادی تبدیل شود، گو این که در ابتدا یکی از کارکردهای اصلی آن را کمک به توسعه اندازه یا مقیاس بنگاهها و گروههای دولتی اولویت دار تشکیل می داد.

به نظر می رسد استفاده از این ابزار مالی چندوجهی در ایران هنوز جایگاه واقعی خود را پیدا نکرده است. اگرچه بسیاری از بنگاهها سهام خود را در بورس عرضه کرده اند ولی هنوز سیاستگذاران از آن به عنوان یک ابزار سیاستی در جهت ارتقای توان رقابت بین المللی استفاده نکرده اند. در شرایط فعلی بررسی استفاده از این ابزار سیاستی با توجه به تجربه جهانی مؤثر و مفید خواهد بود.