

# سازمانهای پولی و مالی

ارائه کننده : علیرضا امیرریاحی

استاد : دکتر ایمان جوکار

## بورس اوراق بهادار ژاپن

ژاپن کشوری است واقع در شرق آسیا مابین اقیانوس آرام شمالی و دریای ژاپن. این کشور متشکل از هزاران جزیره کوچک و بزرگ شامل جزایر اصلی ، هوکایدو ، هونشو ، شیکوکو و کیوشو است که در طول ۱۶۰۰ کیلومتر امتداد دارند. مساحت ژاپن ۳۶۹/۷۰۰ کیلومترمربع می باشد. نزدیکترین همسایگان ژاپن کره ، روسیه و چین هستند. دریای ژاپن قاره آفریقا را از مجمع الجزایر ژاپن جدا می کند. به لحاظ شباهت منطقه ای با سایر مناطق دنیا ، ژاپن با آلمان و کالیفرنیا قابل مقایسه می باشد. شرایط آب و هوایی این کشور متغییر و همواره در معرض بارش باران های موسمی ، زلزله ، توفان و گردباد قرار دارد.

# بورس اوراق بهادار ژاپن

## اوضاع اقتصادی

همکاری تنگاتنگ میان نهاد دولت و بخش صنعت، حاکمیت اخلاق کار، برخورداری از فن آوری های سطح بالا، اختصاص بودجه دفاعی نسبتاً پایین (۱٪ از GDP)، جمله‌گی عواملی هستند که ژاپن را با سرعتی خیره‌کننده تبدیل به دومین اقتصاد قدرتمند دنیا به لحاظ فن آوری بعد از ایالات متحده و سومین اقتصاد دنیا بعد از ایالات متحده و چین کرده‌اند. خصوصیت بارز اقتصاد ژاپن همکاری و هماهنگی فشرده میان تولید کنندگان، عرضه کنندگان و توزیع کنندگان است. تضمین سطح کیفی، زندگی مناسب و اشتغال برای درصد زیادی از نیروی کار، دیگر مشخصه مهم این اقتصاد است. گوااین که، این هر دو مؤلفه در حال زوال است. صنعت ژاپن، به عنوان مهم‌ترین بخش اقتصاد، به شدت به سوخت و مواد خام وارداتی وابسته است. مهم‌ترین تأمین کنندگان مواد خام این کشور ایالات متحده، چین، اندونزی، کره جنوبی و استرالیا است. با وجود این که تنها ۱۵٪ از زمین‌های این کشور قابل کشت است، اما دولت حمایت گسترده‌ای از بخش کشاورزی به عمل می‌آورد. گرچه، ژاپن در محصول برنج به خودکفایی رسیده، اما این کشور بیش از ۵۰٪ نیازها و محصولات غذایی خود را وارد می‌کند. ژاپن در صنعت ماهیگیری دومین کشور دنیا پس از جمهوری خلق چین است. عمده صادرات ژاپن شامل خودرو، لوازم الکترونیک و رایانه می‌شود. ایالات متحده مهم‌ترین شریک تجاری ژاپن در دنیاست که بیش از یک چهارم کل محصولات صادراتی ژاپن را وارد می‌کند.

# بورس اوراق بهادار ژاپن

## تاریخچه بورس توکیو

بورس توکیو که در ژاپن واقع شده است به اختصار TSE (Tokyo Stock Exchange) نامیده میشود. در این بورس ۲۹۲۲ شرکت پذیرفته شده است و با ۸/۳ تریلیون دلار ارزش سهام یکی دیگر از بازارهای معتبر بورس دنیا محسوب میشود. از شاخص های این بورس میتوان به TOPIX و NIKIIE225 اشاره کرد.

بورس اوراق بهادار توکیو، نخستین بار در ۱۸ ماه می سال ۱۸۷۰، (حدوداً یک قرن پیش از بورس تهران) با عنوان "توکیو کابوشیکی توری هیکیجی" تحت نظارت و سرپرستی وزیر مالیه وقت "اوکاما شیگنوبو" و حامی سرمایه‌داریش "شیبوساوا ایچی" تأسیس شد. معاملات اوراق بهادار به‌طور رسمی در اول ژوئن همان سال آغاز شد. در مارس سال ۱۹۴۳، قانون بورس اوراق بهادار ژاپن برای سازماندهی بورس این کشور در دوران جنگ مورد تصویب قرار گرفت. در ژوئن ۱۹۴۳، ۱۱ بورس ژاپن درهم ادغام و بورس اوراق بهادار ژاپن در قالب یک سازمان نیمه دولتی تأسیس شد.

## بورس اوراق بهادار ژاپن

با وخیم تر شدن اوضاع جنگ و تشدید حملات هوایی بر ضد ژاپن در طول جنگ جهانی دوم فعالیت بورس اوراق بهادار ژاپن از آگوست سال ۱۹۴۵ ، برای مدتی به طور موقت معلق شد. اما مجدداً در دسامبر همان سال معاملات به شکل غیر رسمی و گروهی آغاز شد. در آوریل سال ۱۹۴۷ ، بورس اوراق بهادار ژاپن منحل شد و در همان سال نیز قانون بورس اوراق بهادار این کشور مورد بازنگری قرار گرفت. در آوریل سال ۱۹۴۹ ، بورس توکیو در قالب امروزین خود راه اندازی شد.

سه بورس اوراق بهادار جدید در "توکیو" ، "اوساکا" و "ناگویا" تأسیس و معاملات اوراق بهادار به طور رسمی در ماه می همین سال راه اندازی شد. در ماه جولای همین سال ، پنج بورس اوراق بهادار دیگر در "کیوتو" (در مارس ۲۰۰۱ با بورس "اوساکا" ادغام شد) ، "کوبه" (اکتبر ۱۹۶۷ منحل شد) ، "هیروشیما" (در مارس ۲۰۰۰ با بورس توکیو ادغام شد) ، "فوکواکا و نیگاتا" (مارس ۲۰۰۰ در بورس توکیو ادغام شد) تأسیس شد. در آوریل ۱۹۵۰ ، بورس اوراق بهادار ساپورو راه اندازی شد و در مجموع ، ژاپن دارای پنج بورس اوراق بهادار شد.

## بورس اوراق بهادار ژاپن

در فاصله سال‌های ۱۹۸۲ تا ۱۹۹۰، پیشرفت بورس توکیو بی‌سابقه و خیره‌کننده بود. سامانه رایانه‌ای اجرای معاملات بورس توکیو برای اولین بار در ژوئن سال ۱۹۸۲ راه‌اندازی شد. در می ۱۹۸۵، ساختمان جدید بورس توکیو راه‌اندازی و آماده انجام معاملات شد. در فوریه سال ۱۹۸۶، ۱۰ شرکت از جمله ۶ شرکت خارجی وارد فهرست شرکت‌های بورس توکیو شدند. در فاصله سال‌های ۱۹۸۸ تا ۱۹۹۰، ۳۲ شرکت شامل ۱۹ شرکت وارد فهرست شرکت‌های بورس توکیو شدند. در نوامبر ۱۹۹۰، سامانه اجرای سفارش تالار در بورس توکیو راه‌اندازی شد. در ماه اکتبر همین سال سامانه تصفیه و سپرده‌گذاری مرکزی فعالیت‌اش را آغاز کرد. در سال ۱۹۹۰، بیش از ۶۰٪ سرمایه‌گذاری بازار در بورس‌های دنیا را به خود اختصاص داده بود.

## بورس اوراق بهادار ژاپن

در جولای ۱۹۹۸ ، شبکه نمایش به‌هنگام با عنوان سامانه "تی. دی. نت" TD net راه‌اندازی و در آوریل سال ۱۹۹۹ ، امکان انجام معاملات خارج از بورس بر روی اوراق بهادار فهرست شده در بورس توکیو ، فراهم شد. در ۳۰ آوریل سال ۱۹۹۹ ، تالار بورس توکیو بسته شد و کلیه معاملات اوراق بهادار توکیو به شکل الکترونیک درآمد. در سال ۲۰۰۰ ، شبکه جدید تی. اس. ای آروز راه‌اندازی شد. در سال ۲۰۰۱ ، ساختار جدید بورس توکیو در قالب جدید شرکت بورس اوراق بهادار توکیو تأسیس شد و فرآیند شرکتی شدن Demutualization انجام شد. در حال حاضر ، بورس توکیو یکی از ۳ بورس اوراق بهادار بزرگ دنیا به لحاظ سرمایه‌گذاری بازار به شمار می‌رود.

## بورس اوراق بهادار ژاپن

در این بورس به دنبال اعلام دولت ژاپن مبنی بر صدور مجوز برای یک بانک دولتی به منظور خرید بخشی از سهام شرکتهای درگیر مشکلات مالی معاملات سهام بورس توکیو رونق خود را مجدداً بدست آورد. رشد ۸/۵ درصدی ارزش سهام گروه مالی میتوשי یوفا جی را میتوان مهمترین اتفاق بورس توکیو دانست. همچنین میتوان گفت اخیراً دنبال زلزله ی ژاپن بورس این کشور نیز بی نصیب نمانده است و سونامی بزرگی در بورس رخ داده است که باعث کاهش ۲۸۷ میلیارد دلاری ارزش بورس توکیو گشته است.

لازم به ذکر است که در بورس توکیو هم سهام داخلی و هم سهام خارجی عرضه می شود، این بورس اغلب از طریق یارانه اداره می شود و کمتر داد و ستدی در سالن بورس انجام می شود.



## بورس اوراق بهادار ژاپن

بورس توکیو سامانه تامین نقد شونگي اختیارات معاملات ، شاخص TOPIX را در تاریخ اول ژوئن ۲۰۰۸ با هدف افزایش توان نقد شونگي در بازار این نوع اختیارات معاملات معرفی کرد.

شاخص قیمت سهام بورس توکیو شاخصی مرکب از تمام سهام درج شده در بازار اصلی بورس توکیو که در ۴ ژوئن ۱۹۶۸ آغاز به کار کرده است. علاوه بر این شاخص کل TOPIX در بخش سهام ، ۳۳ شاخص فرعی صنایع مختلف فعال در بورس توکیو ، ۳ شاخص برای شرکت های بزرگ ، متوسط و کوچک و یک شاخص برای شرکت های تازه وارد محاسبه و ارائه می کند.

شاخص نیکی ۲۲۵ نیز به محاسبه میانگین ۲۲۵ شرکت صنعتی برتر ژاپنی می پردازد که بر اساس آن ارزش سهام بورس توکیو مورد ارزیابی قرار می گیرد.

# بورس اوراق بهادار ژاپن

## ساختار سازمانی بورس توکیو

بورس اوراق بهادار توکیو یک شرکت سهامی است که بازار معامله اوراق بهادار را تحت نظارت نخست وزیر ، فراهم می کند. پیش از این ، بورس توکیو یک سازمان بود. بازنگری در قانون بورس و اوراق بهادار اجازه تغییر ساختار سازمانی بورس توکیو را به یک شرکت بورس اوراق بهادار صادر و همان طور که گفته شد در اول ماه نوامبر ۲۰۰۱ ، بورس توکیو در قالب شرکت بورس فعالیت خود را آغاز کرد.

مدیریت بر بازار اوراق بهادار هر کشور مسأله ای به شدت همگانی است. از این رو ، قانون بورس توکیو اهداف مدیریتی این شرکت را این گونه تصریح می کند ، " به منظور کمک به حفظ منافع عمومی و سهام داران ، معاملات اوراق بهادار باید به روش عادلانه و مقتضی انجام شود. "

## بورس اوراق بهادار ژاپن

کارکردهای اصلی بورس توکیو به عنوان یک نهاد مرکزی در بازار ثانویه شامل موارد زیر است:

- فراهم آوردن یک مکان مناسب برای انجام معاملات اوراق بهادار- تمامی معاملات بورس از طریق رایانه‌ای و مطابق قوانین بورس توکیو انجام می‌شود. قیمت های سهام در دسترس همگان قرار دارد.
- نظارت بر معاملات- به منظور رعایت کامل قوانین بورس و نیز ارائه قیمت های درست ، معاملات سهام در سامانه های معاملاتی رایانه‌ای و نیز معاملات انجام شده به دقت مورد نظارت قرار می گیرد. در صورت مشاهده هرگونه تخلف ، رفتار نامناسب و معاملات ناعادلانه اقدامات مقتضی اتخاذ خواهد شد.
- فهرست کردن اوراق بهادار مطابق با قوانین و مقررات مصوب بورس توکیو.

## بورس اوراق بهادار ژاپن

■ نظارت بر اوراق بهادار پذیرفته شده- به منظور حفظ استانداردهای بالای پذیرش ، بورس توکیو همواره بر شرکتها و اوراق بهادار پذیرفته شده نظارت می کند. در صورت برآورده نشدن استانداردهای پذیرش ، بورس توکیو می تواند معامله سهام یک شرکت خاص را متوقف یا آن را از بورس اخراج نماید. به منظور حمایت از حقوق سهام داران و تضمین معاملات عادلانه و شفاف ، بورس توکیو شرکت های پذیرفته شده را ملزم به انتشار دقیق ، به موقع و عادلانه اطلاعات و اخبار سهام شرکت کرده است. قوانین و مقررات مربوط به افشای اطلاعات در قانون بورس و اوراق بهادار توکیو تصریح شده است. بورس توکیو خط مشی های ویژه را برای انتشار و افشای به موقع اطلاعات مهم شرکت در خصوص عملکردهای تجاری تنظیم کرده است. در این رابطه ، بورس توکیو با تهیه آرشیو اطلاعیه های شرکت های بورس ، دسترسی سهام داران را به اسناد و مدارک شرکتها تسهیل کرده است.

## بورس اوراق بهادار ژاپن

▪ نظارت بر عملکرد مشارکت‌کنندگان بازار- مشارکت‌کنندگان بازار کسانی هستند که وظیفه اجرای معاملات را بر عهده دارند. به منظور تضمین امنیت معاملات و تأمین حداکثر اهداف عمومی بورس توکیو، مشارکت‌کنندگان بازار همواره سطح بالایی از کیفیت و اطمینان‌پذیری را حفظ می‌کنند. برای تحقق این مهم شبکه بازرسی و رسیدگی بورس توکیو تحقیقات دقیقی را برای ارزیابی وضعیت عملکرد و دارایی‌های مشارکت‌کنندگان آتی در موقع درخواست آن‌ها برای اجازه معامله انجام می‌دهد.

## بورس اوراق بهادار ژاپن

### ● منشور رفتار شرکتی

فلسفه تأسیس بورس اوراق بهادار توکیو فراهم آوردن یک بازار کارآمد ، عادلانه و اطمینان بخش برای افراد جامعه است. برای برقراری یک ارتباط مستحکم با جامعه و تبیین مسئولیت اجتماعی این شرکت در قبال جامعه ، بورس توکیو منشور رفتار شرکتی را مشتمل بر ارزش های عمومی تنظیم کرده است. کلیه مدیران و کارکنان بورس توکیو خود را ملزم به رفتار در چارچوب این منشور می دانند:

- رعایت قوانین و مقررات- ما خود را شدیداً ملزم به پیروی از تمام قوانین و مقررات قانون بورس و اوراق بهادار می دانیم . رفتار شرکتی ما تابع اخلاق اجتماعی خواهد بود و ما بهترین الگوها و بهترین خط مشی ها را برای جلوگیری از وقوع مشکلات اتخاذ خواهیم کرد.

## بورس اوراق بهادار ژاپن

- اقدام در راستای کمک به جامعه- هدف ما به عنوان یک شخصیت حقوقی خوب این است که با حفظ استقلال و قاطعیت در انجام امور شرکت به ارتقای جامعه کمک کنیم و مدیران و کارکنان شرکت را به انجام فعالیت‌های سودمندانه برای جامعه تشویق کنیم.
- ایجاد یک ساختار ثابت نظام یافته و مدیریت ریسک همه جانبه- ما به نقش حیاتی خود به عنوان بازار اوراق بهادار مرکزی در ژاپن نیک واقفیم و عملکرد باثبات ساختار شبکه خود را اولین اولویت خود می دانیم. مدیریت ما بر بازار با در نظر گرفتن اثرات بالقوه زیانبار بلایای طبیعی و حوادث غیرمترقبه است. ما در این خصوص تدابیری را اتخاذ کرده‌ایم که به ما امکان می‌دهد ضمن به حداقل رسانیدن اثرات زیانبار هر گونه حادثه غیرمنتظره به عملکرد خود ادامه دهیم.
- انجام فعالیت‌های شرکت در راستای حفاظت از محیط زیست- ما جامعه ای را در نظر داریم که در آن توسعه اقتصادی و محیط زیست همواره با هم سازگارند. ما با کاهش میزان استفاده از انرژی و منابع طبیعی ، کاهش ضایعات ، گسترش بازیافت خواهیم کوشید صنعت را به سمت هم زیستی و سازگاری با طبیعت سوق دهیم.

## بورس اوراق بهادار ژاپن

▪ رابطه صمیمانه با نهادهای سیاسی و دولتی - ما همواره می‌کوشیم مناسبات رسمی خود را با نهادهای دولتی و سیاسی حفظ کنیم و از هرگونه اقدام غیرقانونی و اقدامی که به هر نحو می‌تواند اقدامی حاکی از تبانی با آن نهادها تعبیر شود بپرهیزیم.

▪ ارائه خدمات بهینه به سرمایه‌گذاران - به عنوان یک سازمان مردمی که به عملکرد اقتصادی کمک می‌کند، ما نه تنها نیازهای زمان را دقیقاً و مجدانه برآورده می‌کنیم بلکه برای برآوردن نیاز سرمایه‌گذاران، شرکت‌های پذیرفته شده و مشارکت‌کنندگان بازار انواع خدمات را به آن‌ها ارائه خواهیم کرد.

▪ ایفای نقش به عنوان یک سازمان خود نظارت - به منظور حمایت از سرمایه‌گذاران و همین‌طور گسترش هرچه بیشتر جذابیت بازار اوراق بهادار سعی خواهیم کرد که معاملات را به نحو درست و کارآمد انجام داده و به عنوان یک سازمان خود نظارت ایفای نقش کنیم.



## بورس اوراق بهادار ژاپن

معاملات عادلانه و قانونی - ما همواره تابع قوانین و مقررات شرکت خواهیم بود. ما به انجام معاملات به نحو عادلانه و قانونی به شدت پای بندی اخلاقی خواهیم داشت و منافع خود را با به کارگیری روش های نادرست دنبال نخواهیم کرد.

▪ تمایز بین مسائل سازمانی و شخصی و عدم ارائه خدمات و تسهیلات انحصاری- ما بین مسائل شخصی و مسائل سازمانی خود خط ممیز ترسیم می کنیم. ما به هیچ مؤسسه عمومی و نهاد تجاری داخلی یا خارجی خدمات بی مورد ارائه نمی کنیم.

▪ انتشار به موقع اخبار و اطلاعات شرکت- ما دائماً با مردم ارتباط خواهیم داشت و با انتشار به موقع و به جای اطلاعات مدیریتی ، وظایف شرکتی خود را به انجام رسانیده و اعتماد سهام داران را به خود جلب می کنیم.

▪ منع هرگونه معامله داخلی- اقداماتی که با قوانین و مقررات معاملات داخلی منافات داشته باشند منجر به از بین رفتن عدالت و اطمینان در کل بازار اوراق بهادار می شود. از این رو ، ما تدابیر سخت گیرانه ای در قبال اقدامات ناعادلانه اتخاذ خواهیم کرد.

## بورس اوراق بهادار ژاپن

▪ مدیریت دقیق بر اطلاعات و اسرار خصوصی و نهانی- ما تمامی اطلاعات و اخبار خصوصی را حفظ می‌کنیم ؛ نه آن‌ها را فاش می‌کنیم و نه این‌که آن‌ها را در غیر از مقصود اولیه شان استفاده می‌کنیم. این اطلاعات نه تنها برای افراد خارج از شرکت بلکه مدیران و کارکنان غیر مرتبط نیز فاش خواهد شد.

▪ پای‌بندی سخت به اخلاق کاری- به منظور انجام درست نقش اجتماعی که جامعه به ما محول کرده است ، مدیریت بورس توکیو تمامی اقدامات مقتضی را برای اجرای کامل اصول این منشور اتخاذ خواهد کرد. چنان‌چه از اصول این منشور تخلف شود ، مدیریت بورس ، مسئولیت این تخلف را برعهده گرفته و سخت با آن مقابله خواهد کرد.

# بورس اوراق بهادار چین

## مقدمه

بازار بورس و خرید و فروش سهام از جمله مفاهیمی هستند که بیشتر با نام کشورهای غربی و سیستم آزاد اقتصادی آنها همراه بوده است، و هنگام مراجعه به فرهنگ لغات نیز در مقابل کلمه بازار بورس این توضیح به چشم می خورد: (موسسه ای که در آن به خرید و فروش سهام و اوراق بهادار می پردازند. این موسسات در همه کشورهای پیشرفته غربی وجود دارند) لذا طبیعتاً در یک حکومت سوسیالیستی که پایه های آن بر توزیع یکسان سرمایه ها و اجرای سیاست اقتصادی برنامه ریزی شده قرار دارد، وجود و حضور چنین عاملی تا حدی بی معنی، و حداقل عجیب، جلوه می کند. اما این روزها در چین این حکم مصداق نداشته و رهبران این کشور با ارائه تز سوسیالیسم با ویژگی های چینی به توجیه تمامی تغییرات موجود می پردازند. دنگ شیائوپینگ استفاده از ابزارهای بازار آزاد را تنها مختص کشورهای کاپیتالیستی نمی داند. وی معتقد است که کشور چین بایستی با استفاده از ابزارهای کاپیتالیستی، به سمت اقتصاد سوسیالیستی بازار حرکت کرده و بدین ترتیب به تقویت سوسیالیسم برای مقابله با کاپیتالیسم پردازد.

## بورس اوراق بهادار چین

بنابراین با آغاز سیاست اصلاحات اقتصادی و گشایش درهای این کشور به سوی جهان خارج، اقتصاد چین به تدریج از حالت یک اقتصاد برنامه ریزی شده بیرون آمده و ضمن بکارگیری برخی از ابزارهای اقتصاد کاپیتالیستی، به اقتصاد نوین تحت عنوان اقتصاد سوسیالیستی بازار تبدیل می گردد.

### چگونگی تاسیس بازار بورس

طی چند سال اخیر دولت چین به تدریج گام هایی را در راه تقویت بنیه اقتصادی کشور برداشت و با توسل به شیوه های مختلف ( از جمله شیوه های اقتصادی بازار) به تطبیق بخش های گوناگون اقتصاد خود با تغییرات جدید پرداخت. از جمله ابزارهای اقتصادی که دولت چین از سیستم سرمایه داری به عاریت گرفته، بازار بورس و خرید و فروش سهام می باشد که چند سالی است در چین پایه گذاری شده و روز به روز از رونق بیشتری برخوردار گردیده است.

## بورس اوراق بهادار چین

در طول دهه ۱۹۸۰، اقتصاد چین به طور متوسط با رشدی معادل ۷ درصد افزایش یافت و درآمد مردم نیز به طور غیر منتظره ای بالا رفت. در این فاصله، حجم ذخایر و پول نقد نیز به یک تریلیون یوان بالغ گردید. سرعت زیاد اصلاحات و عدم تطابق کلیه بخش های کشور با تغییرات در حال شکل گیری، باعث شد که تورم نیز در این کشور افزایش یابد و از وضعیت تورمی موجود مشخص بود که اگر چنین حجم پولی وارد بازار گردد، نتایج فجیعی به بار خواهد آورد.

از طرف دیگر، تغییر و تحول در سیستم مالی کشور، از جمله اقداماتی بود که با شروع اصلاحات آغاز گردیده بود در طول سالهای اصلاحات، شرکت ها به تدریج اجازه یافتند که بخشی از سود حاصل از تولید را نزد خود نگهدارند همچنین سیستم دستمزد ها نیز دچار دگرگونی شد و مزد افراد بر اساس کار انجام شده پرداخت گردید، و علاوه بر آن سیستم پاداش در پرداخت ها نیز برقرار شد.

## بورس اوراق بهادار چین

بدین ترتیب شرکت ها توانستند بخش بیشتری از سود حاصله را به صورت دستمزد و پاداش به کارکنان خود بدهند. و با تحقیق این امر، عملاً دارآمدی بیشتری به سمت افراد جریان پیدا نمود. در این شرایط، تنها يك کانال سرمایه گذاری در کشور وجود داشت و آن سیستم بانکی کشور بود، لذا میزان پس انداز های مردم در بانکها افزایش یافت بانکها سرمایه های خود را به صورت وام در اختیار شرکت ها گذاشتند و شرکت ها از این طریق و همچنین از طریق دریافت پول از دولت، به توسعه خود پرداختند. در این برهه، که دولت با تورم نیز روبرو بود به منظور کاهش تورم همراه با انجام اصلاحاتی چند اقدام به محدود کردن عرضه پول نمود؛ اما این امر نیز توسعه شرکت ها را با تهدید مواجه ساخت. بدین ترتیب فروش سهام شرکت ها و کارخانجات، به عنوان راهی نوین جهت نجات اقتصاد کشور، خودنمایی نمود و بالاخره در سال ۱۹۸۴ اولین بازار بورس و سهام این کشور در شهر شانگهای گشایش یافت.

## بورس اوراق بهادار چین

البته سابقه بازار بورس در چین به سال های قبل از سال ۱۹۴۹ باز میگردد. اما پس از وقوع انقلاب کمونیستی، اقتصاد کشور چین به صورت یک اقتصاد برنامه ای پایه ریزی گردید و از آنجا که این اقتصاد بر اساس توزیع یکسان درآمدها استوار بود لذا طبیعتاً جایگاهی برای بازار بورس باقی نمی ماند.

شنزن دومین شهری بود که در سال ۱۹۸۷ اقدام به تاسیس بازار بورس نمود و برای اولین بار سهام شرکت هایی را که به صورت سرمایه گذاری مشترک تاسیس شده بودند در معرض معامله قرار داد. همچنین اولین بازار خرید و فروش ارز در چین در سال ۱۹۹۰ در شانگهای و دومین آن در سال ۱۹۹۱ در شنزن افتتاح گردید

## بورس اوراق بهادار چین

به اعتقاد کارشناسان اقتصادی چین، توسعه بازارهای جدید بورس باید به عنوان وظیفه فوری دست اندرکاران کشور قرار گیرد. بنابراین قرار است از میان شهرهای پکن، تیان چین و شن یانگ، یک شهر به عنوان مرکز بازار بورس شمال کشور، و شهر و خان (مرکز استان خبی) نیز به عنوان مرکز بازار بورس در بخش مرکزی چین انتخاب گردد. همچنین در ماه سپتامبر ۱۹۹۲، دولت با تأسیس سه شرکت فروش سهام و اوراق بهادار در شهرهای پکن، شانگهای و شنزن موافقت نمود. به گفته مسولان اقتصادی کشور، این امر به منظور ایجاد یک بازار متشکل و منسجم و حفظ ثبات بازار بورس انجام پذیرفته است.

از آنجا که بازار بورس چین بازاری تازه تأسیس می باشد لذا تا رسیدن به سطح بین المللی و بازارهای بورس در کشورهای غربی راه زیادی در پیش دارد. در حال حاضر، تنها ۷/۱ درصد از کل داراییهای مالی دولت چین را سرمایه گذاری سهام تشکیل میدهد، در حالیکه در سال ۱۹۷۰ این رقم در آمریکا ۶۷ درصد و در ژاپن ۵۸ درصد کل داراییهای مالی بوده است.



در حال حاضر، در بازارهاي شانگهاي و شنزن، شرکت هاي مختلف به عرضه سهام مشغولند و هر روز استقبال از سيستم بورس بيشتري مي شود. ارزش كل سهام معامله شده در اين دو بازار بورس در طول سال ۱۹۹۰ بالغ بر ۸/۱ ميليارد يوان بوده كه در سال ۱۹۹۱ به ۴/۴ ميليارد يوان افزايش يافته است. طبق آمارهاي منتشره تا ماه سپتامبر سال ۱۹۹۲، رقمي معادل ۴۰۰ ميليارد يوان سهام و اوراق بهادار از انواع مختلف توسط دولت چين منتشر شده و تعداد ۷۰ شرکت در دو بازار بورس کشور به معامله سهام پرداخته اند. همچنين آمارهاي حاكي از آن است كه در ۶ ماه اول سال ۱۹۹۲، ميزان ۲/۵ ميليارد يوان سهام ارايه گرديده و ۶/۲۱ ميليارد يوان سهم در سطح کشور مورد معامله قرار گرفته است.

بازده مثبت دوران کوتاه مدت بكارگيري سيستم بازار بورس و اوراق بهادار، دولت چين را مصمم ساخته، تا ضمن ادامه كار بازارهاي موجود، به توسعه و گسترش آنها نيز پردازد. در بازارهاي شانگهاي و شنزن هيچگونه محدوديتي براي نوع فعاليت شرکت هايي كه وارد بازار بورس مي شوند وجود ندارد. آنها مي توانند كارخانجات نساجي، شيميايي، ماشين آلات، يا شرکت هاي بازرگاني، مالي، مستغلات و حتي پروژه هاي مشترك بين چين و ديگر کشورها باشند.

در سال ۱۹۹۱ دولت چین نوع خاصی از سهام ، به نام سهام نوع B را منتشر نمود .ارزش این سهم به یوان رمین بی بوده و در مقابل ارز خارجی مورد معامله قرار میگیرد. هدف دولت از انتشار این نوع از سهام ،شرکت دادن سرمایه گذاران خارجی در بازار بورس چین و هم چنین ایجاد راه جدیدی برای جذب سرمایه های خارجی برای استفاده در بخش های مختلف اقتصادی کشور می باشد .تنها در سال ۱۹۹۲ ،تعداد ۱۰ شرکت در شانگهای و شنزن نزدیک به ۲۴۰ میلیون دلار سهام نوع B را به فروش رساندند .

### مردم و بازار بورس

در ابتدای تاسیس بازار بورس در چین ،سهام کارخانجات بیشتر به کارکنان آنها و یا به تعاونی ها فروخته می شد و چندان عمومیت نداشت .مردم عادی به دلیل عدم آشنایی با نحوه کار بازار بورس و همچنین عدم توانایی مالی کافی ،استقبال چندانی از خرید سهام عرضه شده در بازار بورس نمی کردند . به طوریکه بازار بورس شنزن در روزهای اول تاسیس حتی قادر به فروش سهمیه اولیه خود نیز نبود .لذا دولت ،مسولان کشوری را مجبور به خرید سهام خود تا مشوقی برای مردم عادی باشند.اما از سال ۱۹۹۰ ، به تدریج و با معرفی بازار بورس توسط دولت و بالا رفتن سطح درآمد مردم (در نتیجه اصلاحات اقتصادی)مراجعه آنان برای خرید سهام افزایش یافت و سوددهی خرید و فروش سهام برای اولین افراد خریدار ،بقیه مردم را نیز (که به طور سنتی عادت به پس انداز پولی خود در بانک ها داشتند )به سمت خرید و فروش سهام سوق داد و بازار بورس رونق گرفت .

از آنجا که بازار بورس چین چندین سال تعطیل بوده ،لذا مردم با نحوه کار آن و خرید و فروش سهام آشنایی چندانی ندارند. آنها نمیدانند که خرید و فروش سهام يك نوع ريسك است که ممکن است گاهی سود آور و گاهی زیانبار باشد. در حال حاضر که عمده خرید و فروشهای بازار شنزن و شانگهای با سود آوری همراه است ،مردم با تشکیل صف های طولانی در جلوی محل های عرضه سهام ،و بدون در نظر داشتن عواقب ناشی از سقوط بازار نسبت به خرید سهام اقدام می کنند .همین امر باعث شده که قیمت سهام در بازارهای یاد شده به صورت غیر معمولی رشد کرده و افزایش یابد (البته با عمومی تر شدن خرید و فروش سهام ،دولت انواع جزوات و کتب مربوط به سرمایه گذاری در سهام را بین مردم منتشر نموده است).

همچنین فاصله بسیار زیاد بین عرضه و تقاضای سهام ،باعث ایجاد تشنج در خرید و فروش آن گردیده است .این مساله در ماه اگوست سال ۱۹۹۲ منجر به ایجاد تشنج و ناآرامی در شهر شنزن گردید که با دخالت پلیس خاتمه یافت .در این حادثه ،تعداد زیادی از مردم که برای خرید سهام در مقابل مراکز مربوطه تجمع کرده بودند ،با عدم ارائه سهام از طرف مسوولان مربوطه روبرو شدند و در نتیجه دست به اعمال خشونت آمیز زدند .

معترضین معتقد بودند که علرغم انتشار تعداد زيادي برگ سهام ،مسولان اوراق سهام را براي خود ،خانواده و دوستانشان نگاه داشته و از ارائه آن به عموم خوداري ورزیده اند .پلیس هم ضمن برخورد شدید با تظاهر کنندگان ،اقدام به پرتاب گاز اشك آور و شلیك گلوله هاي پلاستيكي نمود .در اين حادثه ،تعدادي از مردم و افراد پلیس مجروح شدند و عده زيادي از معترضین توسط پلیس دستگیر گردیدند .

مقامات دولتي هم ضمن تقبیح حوادث شنزن ،آن را موجب وارد شدن خسارت به دست آوردهاي بیش از يك دهه اصلاحات اقتصادي دانستند . به دنبال وقوع ناآرامي در شهر شنزن که عمدتا به علت مساله کمبود عرضه سهام در بازار بورس بوجود آمد دولت چنین تصمیم گرفت تا تعداد بیشتری مرکز عرضه را افزایش دهد .تاکنون دولت چند محل دیگر را به منظور ارائه سهام بازارهاي بورس شانگهاي و شنزن انتخاب کرده و قرار است چند شرکت معتبر در سراسر چین به تجارت سهام ارائه شده در این دو بازار پردازند.بدین ترتیب فعالیت بازار بورس افزایش یافته و عرضه سهام نیز بیشتر خواهد شد و از این طریق با کم شدن فاصله زیاد بین عرضه و تقاضاي سهام ،نیاز مردم برطرف خواهد گردید .

گرچه از تاسیس بازار بورس و خرید و فروش سهام در چین چند سالی بیش نمیگذرد؛ اما به گفته مقامات رسمی این کشور و مطابق آمارهای ارائه شده، این اقدام از نتایج مطلوبی برخوردار بوده است. چند سال پس از آغاز اصلاحات، تاسیس بازار بورس به عنوان یک نیاز در جهت بهبود و توسعه اقتصاد چین مطرح گردید و گردانندگان اصلاحات اقتصادی با اهدافی از جمله هدف های زیر این حرکت را آغاز کردند:

۱- جذب نقدینگی موجود در دست مردم: از آنجا که اصلاحات اقتصادی در زندگی مردم تغییرات زیادی ایجاد کرد و سطح درآمد آنان را به طور نسبی افزایش داده لذا به طور طبیعی حجم زیادی از سرمایه واردگردونه اقتصادی کشور شد. این حجم عظیم نقدینگی و پایین آوردن میزان تورم بود. از طرف دیگر، مردم نیز از سرمایه گذاری در بازار بورس منتفع میگردیدند.

۲- جذب سرمایه های خارجی: همانطور که ذکر شد، با فعال شدن بازار بورس، دولت چین ضمن انتشار سهام نوع B به جذب و بکارگیری سرمایه های خارجی در توسعه و رونق بازار بورس خود پرداخت و بدین طریق یک راه دیگر برای جذب سرمایه های خارجی در چین بوجود آمد. هم اکنون تعدادی از سرمایه گذاران خارجی در بازار های بورس شانگهای و شنزن سرمایه گذاری نموده اند. تنها در سال ۱۹۹۱ معادل ۲۴۰ میلیون دلار سهام نوع B در این دو بازار به فروش رسید. در حال حاضر، مسولان اقتصادی کشور در پی فراهم کردن موقعیتی مناسبتر جهت حضور فعالتر خارجیان در بازار بورس می باشند. در همین رابطه گفتنی است که از چندی قبل زمینه های دعوت از خارجیان فراهم شده و مسولان مربوطه از کشورهای صاحب سرمایه می خواهند که در این راه سرمایه گذاری نمایند.

۳- احیای شرکت های دولتی: تزریق سرمایه های داخلی و خارجی به کارخانجات و شرکت های دولتی (از طریق ارائه سهامشان در بازار بورس) موجب رشد و ترقی این شرکت ها نیز گردیده است. از آنجا که کارخانجات دولتی عمدتاً به علت ضعف مدیریت، استهلاک ماشین آلات و کمبود سرمایه دچار رکود گردیده بودند، لذا دولت بعضی از این کارخانجات را در یکدیگر ادغام کرده و با دادن برخی سوبسیدها وضعیت آنها را برای حضور در بازار بورس مناسب نموده است. کارخانجات مذکور با استفاده از فرصت بدست آمده در جهت ارائه سهامشان در بازار بورس، کیفیت تجهیزات و تولیدات خود را افزایش داده اند. علاوه بر این کارخانجاتی که از موقعیت خوبی برخوردار بودند، سهام خود را در بازار بورس در معرض خرید و فروش قرار دادند.

## دور نمایی بازار بورس در چین

گرچه بازار بورس چین تا رسیدن به سطح استاندارد بین المللی و بازارهای بورس کشورهای غربی هنوز فاصله بسیار زیادی دارد؛ اما شواهد حاکی از موفقیت نسبی آن در کوتاه مدت است. مصوبات کنگره چهاردهم حزب کمونیست و تأکید این کنگره بر ادامه و گسترش اصلاحات و حرکت به سوی اقتصاد سوسیالیستی بازار، همگی از ادامه فعالیت بازار بورس در آینده حکایت دارند.

از طرف دیگر، وضعیت اقتصادی رو به بهبود کشور، شرکای خارجی را به سرمایه گذاری در چین به ویژه در بازار بورس و خرید سهام کارخانجات، ترغیب می نماید. بدین ترتیب انتظار می رود که بازار بورس چین در آینده از رشد مطلوبی برخوردار گردد. اما در این میان عوامل تهدید کننده ای نیز وجود دارد که ممکن است به عدم ثبات و تزلزل بازار بورس کشور منتهی شوند. این عوامل به قرار زیر هستند:

۱- وقوع حوادثی نظیر حادثه ماه اگوست شهر شنزن، جو بازار بورس را نامطمئن ساخته و سرمایه گذاران، به ویژه سرمایه گذاران خارجی، را از شرکت در این کار باز خواهد داشت. حادثه شنزن را میتوان به عنوان زنگ خطری برای دست اندرکاران اصلاحات اقتصادی چین به حساب آورد که ممکن است در آینده نیز تکرار شود. و چنانچه از این قبیل حوادث در مناطق آزاد اقتصادی هم اتفاق بیافتد و دولت چین بخواهد به طور قهر آمیز با آنها برخورد نمایند، مسلماً جو آرام این مناطق نیز برای سرمایه گذاری خارجیان متشنج خواهد گردید. لذا دولت چین بایستی ضمن حفظ آرامش در این مناطق و سایر نقاط کشور، شرایط لازم برای حضور سرمایه گذاران خارجی را فراهم نمایند.

۲- از جمله عوامل دیگری که در بی ثباتی بازار بورس موثر خواهد بود سقوط قیمت سهام در بازار بورس می باشد. از آنجا که ابتدای تشکیل بازار بورس در چین تاکنون استقبال مردم از خرید سهام زیاد بوده ، لذا قیمت ها روز به روز افزایش یافته و سود فراوانی نصیب سهامداران شده است . توده مردم چین به علت عدم آشنایی با نحوه کار بازار بورس وجود ریسک در خرید و فروش سهام و صرفا با توجه به سود آوری بورس در سالهای گذشته ، در معاملات بازار شرکت می کنند؛ اما چنانچه به عللی قیمت سهام در بازار سقوط کند . تضمینی برای ادامه استقبال مردم وجود ندارد .

۳- دخالت دولت در بازار بورس خود از جمله عوامل تهدید کننده می باشد. در حال حاضر که تمامی بخش های اقتصادی کشور با حرکت در مسیر اقتصاد سوسیالیستی بازار هماهنگ نگردیده ، دولت کنترل خود بر بازار بورس را ضروری می بیند ؛ ولی در عین حال می کوشد تا کنترل خود را بر این بازار کاهش دهد .

۴- تغییر نرخ ارز و بی ثباتی آن ، پذیرش یا عدم پذیرش چین در گات ، یکسان نبودن وضعیت صنایع در خصوص برخورداری از سیاست های ترجیحی و سوبسید های دولتی نیز از جمله عواملی هستند که در آینده بازار بورس چین موثر خواهند بود .