

فصل دوم: تحلیل تبعاتی اجرای پیش‌نویس (تبعات اجرا بدون اصلاح)

۱) کاربر (مصرف‌کننده/سرمایه‌گذار خرد)

مسیرهای اثر کلیدی

- محدودسازی تراکنش و منابع ورودی (م ۴۳، سقف ۵۰ هزار یورو) ← کاهش دسترسی/انعطاف مالی، شکست نیازهای واقعی کاربر پریسک/حرفه‌ای.
- ابهام در برداشت از نهاد امین و آشفتگی نقش‌ها (م ۴۵) ← ریسک «گیرکردن» برداشت، زمان‌های تسویه نامطمئن، صف‌های برداشت در بحران، از بین رفتن دارایی‌ها در ساختار متمرکز، ریسک فریز کامل حجم بالایی از دارایی‌ها و لو با پروتکل‌های امنیتی و لو رفتن کیف پول‌های کاربران تنها از یک مسیر مشخص.
- حذف ناگهانی دارایی‌ها (م ۴۷) ← شوک زیان قیمتی، زیان تحقق‌نیافته به زیان تحقق‌یافته، ازدست‌رفتن امکان هج.
- انتقال ریسک‌های فراه‌اختیاری به کاربر (م ۳۳) + مسئولیت‌گذاری افراطی به مدیران (م ۲۸) ← تناقض، عدم قطعیت جبران خسارت.
- وابستگی کامل به کانال‌های بانکی (م ۳۹) و تکالیف بانکی ← نقاط انسداد بیشتر، مسدودسازی/تأخیرهای غیربازاری.

پیامدها

- کوتاه‌مدت (۶-۶ ماه): جهش استفاده از پلتفرم‌های خارجی/غیررسمی؛ شکاف قیمت خرید/فروش داخلی؛ افت عمق بازار و کیفیت اجرا؛ افزایش شکایات خُرد.
- میان‌مدت (۶-۱۸ ماه): فرار کاربران حرفه‌ای، کاهش تنوع ابزارها (اهرم/وام‌دهی ممنوع)، افت امکان پوشش ریسک؛ رشد واسطه‌های غیرمجاز.
- بلندمدت: بی‌اعتمادی ساختاری به کانال داخلی؛ «دلاریزه» شدن ترجیحات نگهداری دارایی خارج از نظارت.

شاخص‌های سنجش پیشنهادی

- نسبت حجم معاملات خارجی کاربران ایرانی به داخلی، متوسط اسلیپیج/اسپرد داخلی، زمان برداشت متوسط/۹۵-پرسنتایل، سهم شکایات کاربری از کل تراکنش‌ها، نسبت کاربران سطح پیشرفته KYC به کل.

۲) کسب‌وکار (کارگزار/پلتفرم/امین)

مسیرهای اثر کلیدی

- شکل حقوقی اجباری و پریسک (م ۱۵ شرکت تضامنی) ← ریسک شخصی نامحدود، ناتوانی در جذب سرمایه/مدیر حرفه‌ای.
- کف سرمایه‌های نامتوازن (م ۱۲) + سپرده یا ضمانت سنگین (م ۳۰) PoR + مبهم (م ۲۶) ← دو بار بستن نقدینگی، فشار جریان نقد.
- سقف فعالیت روزانه بر مبنای سرمایه (م ۳۱) ← نامتجانس با ماهیت بازسازی؛ خفه شدن نقدینگی در اوج بازار.
- انحصار در نگهداری (م ۴۲-۴۵) و ابهام نقش امین ← قفل‌شدن مدل‌های عملیاتی متنوع؛ هزینه‌زایی/ریسک عملیاتی.

- اجبار اینماد/درگاه (م۳۹) ← تداخل رگولاتوری، توقف‌های غیرقابل پیش‌بینی.
- Delist بدون معیار و فرایند (م۴۷) ← شوک مقرراتی و ریسک دادخواهی زنجیره‌ای.

پیامدها

- کوتاه‌مدت: خروج بازیگران کوچک/متوسط؛ وابستگی شدید به بانک‌ها و امین‌های محدود؛ کاهش نوآوری محصول.
- میان‌مدت: تمرکز بازار ($HHi \uparrow$)، شکنندگی عملیات (operational fragility)، افت حاشیه سود؛ تغییر اقلیم ریسک به «ریسک مقرراتی».
- بلندمدت: انحصار القایی، کندشدن چرخه سرمایه‌گذاری، برون‌سپاری نوآوری به خارج.

شاخص‌های سنجش پیشنهادی

- نرخ خروج/تعطیلی کارگزاران، سهم سه بازیگر برتر از حجم بازار، متوسط Days Cash on Hand، هزینه تطبیق به ازای هر تراکنش، تعداد رخدادهای توقف Delist و زیان‌های وابسته.

۳) اقتصاد دیجیتال و کلان

مسیرهای اثر کلیدی

- محدودیت محصول/حجم و مهاجرت کاربر و کسب‌وکار ← «نشت تقاضا» به خارج و بزرگ‌شدن سایه اقتصاد زیرزمینی.
- تمرکزگرایی بانکی در یک بازار ذاتاً چابک ← ناکارایی تخصیص سرمایه و کندی نوآوری.
- شوک‌های مقرراتی (Delist، سقف‌ها) ← بی‌ثباتی انتظارات، افزایش پرمیوم ریسک کشور در حوزه Web3.

پیامدها

- کوتاه‌مدت: کاهش حجم داخلی، افزایش اختلاف قیمت با خارج؛ افت درآمد مالیاتی قابل‌ردیابی.
- میان‌مدت: رشد اشتغال غیررسمی، خروج سرمایه انسانی، کندی شکل‌گیری زنجیره ارزش Web3/AI/Fintech.
- بلندمدت: ازدست‌رفتن پنجره فرصت اقتصاد دیجیتال، افزایش «هزینه سرمایه» برای هر پروژه فین‌تک.

شاخص‌های سنجش پیشنهادی

- شکاف قیمت داخلی/خارجی، سهم تراکنش‌های P2P غیررسمی، سهم مالیات‌های مرتبط از GDP، شاخص HHi بازار، نرخ اشتغال رسمی فین‌تک/بلاکچین.

۴) نظام حقوقی و قضایی

مسیرهای اثر کلیدی

- جانشینی شبه‌قضایی بانک (م۵۷) و نادیده‌گرفتن سایر نهادها (م۵۹) ← تعارض صلاحیت، تضعیف دادرسی منصفانه.

- Delist بدون معیار و فرایند اعتراض (م ۴۷) ← ریسک ابطال تصمیمات، بار دعاوی جبران خسارت.
- تناقض در بار مسئولیت (م ۲۸ در برابر م ۳۳) ← عدم قابلیت اجرای منصفانه قراردادهای.
- تداخل مقررات (اینماد/بانکی/بازار سرمایه) ← تعارض آیین نامه ها و افزایش ارجاعات به دیوان.

پیامدها

- کوتاه مدت: افزایش پرونده های شکایت علیه کارگزاران/بانک؛ دستورات موقت؛ عدم قطعیت اجرای مقررات.
- میان مدت: شکل گیری رویه های قضایی متعارض؛ فرسایش اعتبار تصمیمات اداری.
- بلندمدت: تقویت «ریسک حقوقی کشور» در حوزه دارایی های دیجیتال.

شاخص های سنجش پیشنهادی

- تعداد/رشد دعاوی مرتبط، نسبت احکام ابطال/تأیید در دیوان عدالت، متوسط زمان حل اختلاف کاربر-کارگزار-بانک، تعداد تعارضات مقررهای ثبت شده.

۵) وجهه و روابط بین المللی

مسیرهای اثر کلیدی

- عدم انطباق با اصول «تناسب و ریسک محوری» و رویه های شفاف (FATF/IOSCO/MiCA) ← پیام منفی به همتایان/ارزیابان.
- تمرکز بانکی و اختیارات غیرشفاف/Delist تعلیق ← قرائت محافظه کارانه/حذفی از نوآوری مالی.
- بی توجهی به ریسک های فرااختیاری (OFAC) در سازوکار جبران ← تصور «تحمیل ریسک بدون پشتوانه به کاربر.»

پیامدها

- کوتاه مدت: کاهش تمایل بازیگران خارجی به همکاری فنی/سرمایه ای؛ هزینه های تطبیق برون مرزی.↑
- میان مدت: انزوای اکوسیستم داخلی Web3؛ از بین رفتن فرصت های شراکت دانش بنیان.
- بلندمدت: حک شدن تصویر «محیط مقرراتی غیرقابل پیش بینی»، افزایش هزینه ورود شریک خارجی.

شاخص های سنجش پیشنهادی

- تعداد مشارکت های بین المللی منعقد/لغو شده، هزینه تطبیق Cross-border per project، تعداد محصولات مشترک برون مرزی، رتبه های ریسک ادراکی بخش فین تک.

۶) اتحادیه ها، تشکلهای و بخش خصوصی

مسیرهای اثر کلیدی

- کنار گذاشتن نقش نهادهای صنفی و مشورت مؤثر (م ۵۹ و فرآیند نظرخواهی شکلی) ← تضعیف «سرمایه اجتماعی تنظیم گری.»

- انحصار القایی از مسیر سرمایه/سپرده/امین/درگاه ← حذف رقابت، بی‌انگیزگی مشارکت صنفی.
- ممنوعیت ابزارهای نوآوری (اهرم/وام‌دهی) ← عقیم‌سازی پروژه‌های مشترک صنف-حاکمیت.

پیامدها

- کوتاه‌مدت: کاهش تمایل به مشارکت در تدوین مقررات؛ واگرایی منافع ذی‌نفعان؛ افزایش بی‌بانی‌های اعتراضی.
- میان‌مدت: فروپاشی مسیر/SRO خودتنظیمگری؛ کاهش کیفیت استانداردهای عملیاتی به دلیل عدم مالکیت اجتماعی.
- بلندمدت: قفل‌شدن گفت‌وگو و تکرار چرخه‌های «مقرره‌گذاری-ابطال-تعطیل»؛ اتلاف سرمایه نهادی.

شاخص‌های سنجش پیشنهادی

- تعداد جلسات رسمی مشترک ناظر-صنف، نرخ مشارکت کتبی تشکل‌ها در فرآیندها، زمان پاسخ‌گویی رسمی به نظرات صنفی، تعداد استانداردهای صنفی پذیرفته‌شده.

ماتریس ریسک تجمیعی (برد-شدت)

حوزه	احتمال	شدت	ریسک کلیدی
کاربر	بالا	بالا	خروج به بازار خارجی/زیرزمینی، بی‌اعتمادی پایدار
کسب‌وکار	بالا	بالا	تمرکز، ورشکستگی نقدینگی، توقف نوآوری
اقتصاد کلان	متوسط ↑	بالا	نشت تقاضا/مالیات، کندی رشد اقتصاد دیجیتال
حقوقی-قضایی	متوسط	بالا	سیل دعاوی، ابطال مقررات
بین‌المللی	متوسط	متوسط ↑	انزوای فناوری، هزینه تطبیق بالا
تشکل‌ها/بخش خصوصی	بالا	متوسط ↑	فروپاشی SRO و سرمایه اجتماعی

جمع‌بندی تبعاتی (پیام روشن به تصمیم‌گیر)

(۱) اجرای متن فعلی، نه تنها به «نظم» منجر نمی‌شود، بلکه ریسک‌های سیستماتیک جدید می‌سازد: تمرکز بانکی، عدم قطعیت حقوقی، خروج کاربر و سرمایه.

(۲) مهم‌ترین کانال زیان، **Delist** بدون معیار (م ۴۷)، سقف‌های نامتناسب (م ۳۱)، سقف ۵۰ هزار یورو، شکل حقوقی تضامنی (م ۱۵)، الزامات سرمایه/سپرده (م ۱۲، م ۳۰)، و ابهام در نقش امین/برداشت (م ۴۵) است.

(۳) در این آرایش، «هزینه اجتماعی» مقرر از «فایده» آن به مراتب بیشتر است: بازار رسمی کوچک می‌شود، بازار غیررسمی بزرگ، و ظرفیت نوآوری کشور عقیم.

(۴) بدون **RIA واقعی**، مشارکت بین‌نهادی (م ۵۹)، و رویکرد ریسک‌محور، تصویب این متن عملاً به چرخه «تصویب-تعطیل-اصلاح» و فرسایش اعتماد عمومی خواهد انجامید.