



نه مربوط، نه سودمند

هادی مهدویان

نظام‌های مالی بازار پایه قرار می‌گیرند. در این نظام‌ها بانک‌ها به عنوان واسطه‌های مالی عمده در چرخه نظام تجهیز و تخصیص منابع مالی نقش غالب ندرند، بلکه سایر نهادهای مالی غیربانک نقش عمده را در چرخه تجهیز-تخصیص- سرمایه‌گذاری ایفا می‌کنند. اینکه چرا و چگونه نظام مالی و اقتصادی یک کشور، بانک‌پایه و کشور دیگر، بازار پایه است به ساختارهای حقوقی و قضایی و تا حدودی تطور فرهنگ مالی کشور در طول زمان بستگی دارد. به این ترتیب که ساختارهای بازار پایه (غیرمتکی به نظام بانکی) در کشورهایی رشد و توسعه داشته است که قواعد متقنی بر قراردادهای و ارتباطات مالی بین افراد و نهادها حاکم بوده است. در هر کشوری که ساختارهای مربوطه قضایی و پیگیری مطالبات و دیون، ضعیف و ناتوان بوده، به صورت خودکار، نظام بانک‌پایه رشد کرده است، زیرا ویژگی بانک، واسطه‌گری مالی است. بر اثر این ویژگی دیوار حایل مستحکمی میان دارایی‌ها و بدهی‌های مالی بانک ایجاد می‌شود و هیچ‌گونه عدم ایفا تعهدی از جانب بدهکاران بانک‌ها به هیچ‌یک از اقسام بدهی‌های مالی بانک‌ها (سپرده‌گذاران و سایر طلبکاران بانک‌ها) منتسب نمی‌شود و انتقال نمی‌یابد. این ارتباط یک به یک ذره‌ای در نظامات بازار پایه و قطع ارتباط ذره‌ای و اساساً قطع ارتباط کارکردی دارایی‌ها از بدهی‌ها در نظامات بانک پایه، اساس و مبنای درک تحولات مالی گذشته و مقابله با مقوله ریسک مالی در کشورهایی است که فاقد ترتیبات حقوقی روشن در این زمینه بوده‌اند و نمی‌توان در طراحی و ارائه برنامه اصلاحی سیستم پولی و بانکی برای هر کشوری این گذشته را نادیده گرفت.

نگاهی به تاریخ تحول بازارهای پولی و مالی، خصوصاً در اروپا که گهواره این تطور و تحول

منابع مالی و سرمایه‌گذاری و رشد تولید، مربوط می‌شود، طی دهه‌های اخیر به ارزیابی تعاریفی از این وظایف و جایگاه منتج شده است. بر این پایه به دشواری می‌توان در مبانی نظری و درجه کارایی نظام بانکی در چرخه تجهیز و تخصیص منابع مالی شک و تردید روا داشت. در ادامه بحث حاضر این مبانی و اصول با دقت بیشتری مطرح خواهند شد. همچنین ضعف‌های نظام‌های جایگزین پیشنهادی، که ناموفق بودن آن‌ها در سایر کشورها و در مقاطع تاریخی گوناگون به اثبات رسیده است، مورد بحث و بررسی قرار خواهد گرفت. توجه به بُعد تاریخی موضوع جایگاه نظام بانکی در اقتصاد ملی کشورها از آن جهت مهم تلقی می‌شود که اساساً نظام مالی و پولی کشورهای در حال توسعه یک نظام بانک پایه ارزیابی می‌گردد.

نظام‌های مالی بانک پایه در مقابل جایگزین

تقریباً هیچ‌گاه دولت‌های
متعدد اقرار نکرده‌اند
که اصلاح ساختار و
بازارها نه از طریق
تشدید کارکردهای
ناهنجار، بلکه با استمداد
از رویه‌های اصلاحی
معطوف به بهبود ساختار
میسر و ممکن است

در ماه‌های اخیر مطالب مختلفی از جانب مسئولان کشور در زمینه ضرورت تحول در نظام پولی و بانکی کشور مطرح گردیده و در مطبوعات و رسانه‌ها منتشر شده است. وجه مشخصه این اظهارنظرها بیان انتظارات و القاء و احصاء مسئولیت‌هایی است که در بعضی موارد ارتباط بلافضلی با نظام بانکی ندارد. در مواردی نیز که بخشی از این مسئولیت‌ها و ضرورت‌ها در حوزه وظایف بانک‌ها و سیاست‌های پولی قرار می‌گیرد، متناسفانه برنامه و طرح جامعی برای بهبود ساختارها و کارکردها در اختیار نیست. حتی بحث و فحوص نیز در باره چگونگی این اصلاح به ندرت صورت می‌گیرد.

افزون بر این در بعضی از اظهارنظرها و بیان انتظارات در مورد نظام بانکی مطالبی مطرح می‌شوند که نشان از کم‌توجهی و غفلت نسبت به ذات فعالیت بانکی و حقوق مالی مردمی دارد که به دلایل مختلف بانک را نهاد قابل اعتماد و امن برای نگهداری منابع مالی و پولی خود دانسته‌اند. کم‌توجهی به این اصل شناخته شده تاریخی و نظری نه تنها بنای اعتماد به نظام بانکی را متزلزل می‌سازد و مردم را به عملیات مالی احتکاری و خروج سرمایه از بانک‌ها تشویق می‌کند، بلکه با فعال نمودن فرآیند واسطه‌گری، موجب محرومیت نظام مالی و اقتصادی کشور از شبکه بانکی و پولی فعال، کارآ و پویا می‌شود. لذا اقدام در اصلاح نظام پولی و بانکی را باید در درجه نخست به احصاء مسئولیت‌های منطقی تعریف شده و تجربه شده و سپس ارائه طرحی جامع و روشن در این زمینه خلاصه نمود.

گفته شد که اساس و پایه اعتماد مردم به نظام بانکی یک مقوله تاریخی و نظری است. ابعاد نظری این موضوع که عمدتاً به برداشتی متعارف از جایگاه نظام بانکی و احصاء وظایف و مسئولیت‌های متناسب آن در چرخه نظام تجهیز و تخصیص

قانونی مناسب و از طریق فشار منفی بر بانکها مورد اهتمام واقع شود، آن‌گاه اقتصاد ملی، گذر به سوی آشتنگی مالی، واسطه‌گریزی و مقاومت در برابر نظارت‌پذیری و گسترش بازارهای غیررسمی را تجربه خواهد کرد؛ امری که آثار و عواقب آن نامعلوم است.

شکی نیست که نظام پولی و بانکی کشور از بابت توانایی‌های مالی و ظرفیت‌های تجربی و نیروی انسانی می‌تواند سهم قابل توجهی در گذر آرام اقتصاد ملی از مرحله عدم توسعه مالی بر عهده گیرد و بخشی از این فشار را متحمل شود. موضوع انتخاب الگوی بانکداری جهانی (یونیورسال) در اقتصاد ایران، در مقابل بانکداران محض (به مفهوم تجاری، تخصصی و توسعه‌ای) به کرات در محافل اقتصادی و تصمیم‌ساز کشور مورد بحث قرار گرفته است. اگرچه بانکداری اسلامی در قالب مفاهیم استنباطی و دیدگاهی به شدت گوناگون و بعضاً ناهماهنگی که توسط محققین و بعضی از علمای اسلامی مطرح می‌شود، سازگاری و همگونی بیشتری با نظام بانکداری یونیورسال دارد، اما به هر صورت تصویب قانون جدید بازار سرمایه و جداسازی بازار سرمایه از بانک مرکزی را باید فصل الخطاب این مباحث، به معنای انتخاب نظام بانکی محض و نفی نظام بانکی یونیورسال برای اقتصاد ایران، تلقی نمود. بنابراین باید انتظار داشت که با تحول صورت گرفته محققان و کارشناسان توجه خود را بیشتر به اصلاح و انطباق بانکداری اسلامی با بانکداری متعارف معطوف کنند.

به نظر نمی‌رسد که محققان و تحلیل‌گران اقتصادی در حوزه نظام پولی و بانکی دچار خوش‌بینی مفرط باشند و چشمان خود را بر ضعف‌های نهادی و ساختاری در نظام بانکی کشور ببندند. دیر زمانی است که مباحث مربوط به ضعف‌های نظام بانکی و پولی کشور از ابعاد نهادی، ابزاری، بازار و نظارتی مورد تأکید و بررسی قرار گرفته و ابعاد این ضعف‌ها و عناصر عمده آن و راه‌حل‌های قابل پیشنهاد براساس مبانی علمی و تجربی، شناخته شده است. بخش قابل توجهی از مشکلات و مسایل نظام بانکی و پولی کشور از مالکیت و سلطه دولت بر بانکها و مداخله‌های بی‌رویه و گسترده آن با استفاده ابزارهای دستوری ناهنجار با موازین بازار با اتکا به حقوق مالکیتی بانکها، نشأت می‌گیرد. مداخله‌های دولت در حوزه فعالیت بانکها و بازار پول به بهانه‌های مختلف صورت می‌گیرد و آن‌گاه که عدم کارایی این مداخلات در حل مسایل و مشکلات متبلا،

مردم به مفهوم وسیع و عام کلمه است. نگاهی به اعداد و ارقام نیز بیانگر آن است که بازار سرمایه کشور، که علی‌القاعده می‌باید نقش وسیعی در عملیات تامین مالی توسط نهادهای غیربانکی در آن مشاهده شود، فاقد این ویژگی است و یقیناً بیش از نیمی از عملیات آن به صورت مستقیم و غیرمستقیم با منابع مالی بانکها اداره می‌شود. موضوع گذر از نظام پایه‌بانک، گسترش بازارهای غیربانکی و ایجاد تنوع در مبانی تامین مالی غیربانکی جهت ایجاد شتاب در فرآیند تجهیز و تخصیص و سرمایه‌گذاری و رشد، یکی از مقولات پیچیده توسعه اقتصاد ملی کشورها به شمار می‌رود که الزامات و مقتضیات آن از چارچوب سیاست‌های متعارف اقتصادی فراتر رفته، بیشتر اوقات از آن به عنوان اصلاحات نسل دوم یاد می‌شود.

مادام که مقوله ریسک و مدیریت ریسک در حوزه‌های مالی و کلان اقتصاد ملی به نحو مطلوب تعریف و قانونمند نگردد، نمی‌توان انتظار داشت ساختارهای غیربانکی بخش عمده‌ای از وظایف تامین مالی اقتصاد ملی را بر عهده گیرند

همان‌طور که گفته شد، نظام مالی غیربوجه‌ای ایران یک نظام بانک‌پایه است. ویژگی عمده این نظام در تفکیک کلی و ذره‌ای دارایی‌ها و بدهی‌های بانکها در شرایط وجود ریسک بازار و اعتبار و انواع و اقسام ریسک‌های دیگر است. مادام که مقوله ریسک و مدیریت ریسک در حوزه‌های مالی و کلان اقتصاد ملی به نحو مطلوب تعریف و تبیین و قانونمند نگردد، نمی‌توان انتظار داشت که ساختارهای غیربانکی به نحو مطلوب و موثر و مستقل از نظام بانکی بتوانند بخش عمده‌ای از وظایف تامین مالی اقتصاد ملی را بر عهده گیرند. چنانچه این اقدام به صورت زودرس و بدون تدارک ترتیبات مدیریت ریسک و چارچوب‌های

تاریخی بوده است، نشان از گسترش سه سیستم نسبتاً قابل تشخیص در این زمینه دارد:

- نظام مالی انگلوساکسون، که اساساً یک نظام بازار پایه است و نمونه‌های درخشان کارکرد تاریخی آن نظامات مالی و پولی انگلستان و آمریکا هستند؛

- نظام مالی آلمان که به طور کلی یک سیستم بانک‌پایه است و عدم توسعه نسبی نهادهای مالی غیربانکی آن یا تاخیر تاریخی در ایجاد آن‌ها را می‌توان در عصر حاضر در فرانسه و آلمان شاهد بود؛

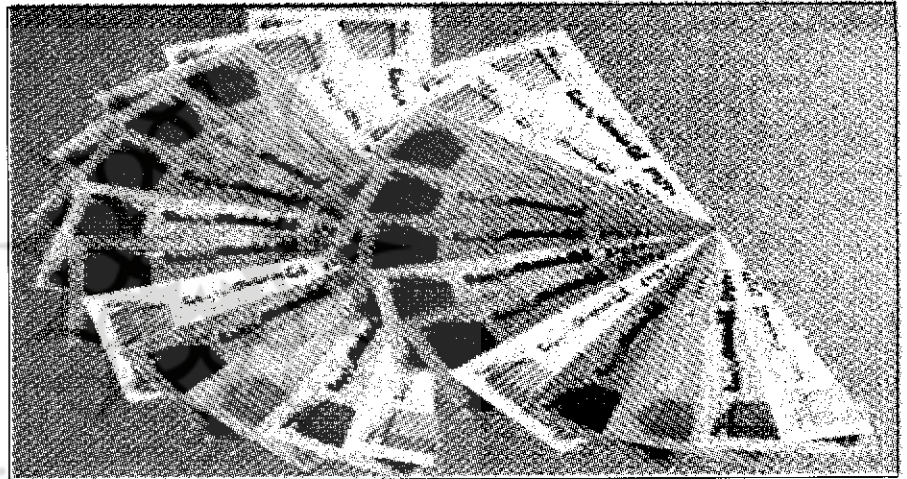
- و بالاخره نظام مالی اسکاندیناوی که ترکیبی از نظام بانک‌پایه و بازارپایه را به طور متناسب می‌توان در کشورهای آن مشاهده کرد.

نظام مالی ایران، بانک‌پایه است. این امر دلایل تاریخی و فرهنگی قوی دارد. گذشته تاریخی ایران نشان می‌دهد که تا پایان دوره قاجار و ابتدای دوران پهلوی اول کشور فاقد نظامات حقوقی، قضایی، مالی روشن و تعریف شده و کارآ برای تنظیم روابط مالی بین مردم بوده است. به همین دلیل، اولین بارقه‌های توسعه نظام پولی و مالی در ایران با ایجاد بانک‌هایی به سبک و سیاق غرب دیده شد و در طول زمان، اگرچه نظام بانکی با سرعت کم‌وبیش منطبق با نیازهای اقتصاد ملی گسترش یافت، اما هیچ‌گاه نظام پایه‌بازار (غیر پایه بانک) متناسب با نیازهای چرخه تجهیز و تخصیص اقتصاد ملی گسترش نیافت. این پدیده تاریخی اقتصادی ایران پدیده‌ای اتفاقی و تصادفی نبوده است و باید ریشه‌های آن را در ضعف چارچوب‌های قانونی و مقرراتی معطوف به تعریف روابط مالی و حل و فصل اختلافات مالی و اجرای قانون و مقررات جست‌وجو کرد؛ موضوعی که از حوزه بحث حاضر خارج است. هم‌اکنون جز در حوزه مالیه دولت، بیش از ۹۰ درصد تامین مالی سرمایه‌گذاری‌های جدید و سرمایه‌گذاری در توسعه واحدهای تولیدی، اعم از دولتی و خصوصی و یقیناً عددی بیش از آن در حوزه تامین مالی عملیات کوتاه‌مدت تجاری واحدهای تولیدی در تامین سرمایه در گردش و واردات و صادرات در حوزه نظام - یکی کشور متمرکز است. تنها زمینه‌ای را که می‌توان به عنوان استثنا بر اصل فوق ذکر کرد مشارکت مردم، به مفهوم عام، در تامین مالی ساخت و ساز و خرید و فروش مسکن است که سهم بانکها در آن ممکن است از حدود ۶۰ درصد تجاوز ننماید. حتی در این زمینه نیز نقش نهادهای مالی غیربانکی بسیار ناچیز است و تامین‌کننده منابع مالی فوق‌الذکر

عوارض خود را در تشدید نابسامانی‌ها و پیچیده‌تر شدن ابعاد مشکلات نشان می‌دهد، آن‌گاه دولتمردان به ضعف‌های ساختاری رجوع و بار دیگر مشکلات ساختاری را مطرح می‌کنند که ابعاد آن از گذشته واضح و مبرهن بوده است.

عملکرد این چرخه باطل در نظام تدبیر اقتصادی کشور، و خصوصاً در آغاز کار دولت‌های جدید، همواره آثار زیان‌بار خود را بر اقتصاد پولی کشور تحمیل کرده است. اما تقریباً هیچ‌گاه دولت‌های متعدد به این موضوع اساسی وقوف نیافته یا اقرار نکرده‌اند که اصلاح ساختار و بازارها نه از طریق تشدید کارکردهای ناهنجار، بلکه با استمداد از رویه‌های اصلاحی معطوف به بهبود ساختار میسر و ممکن است. آسیب‌شناسی صحیح از ساختارهای

و حاکمیت دولت بر نظام پولی و بانکی، عدم گسترش مکفی بازار پول، عدم توسعه ابزارهای جدید پولی، ضعف‌های نظارتی، نظارت‌گریزی بازارهای غیررسمی و تا حدودی قوانین و دیدگاه‌های مبهم در حوزه بانکداری بدون ربا قابل تقسیم است. شاید بتوان تمامی این مشکلات و محدودیت‌ها را در یک کلام تحت عنوان سیاست‌های سرکوب مالی خلاصه کرد که ادبیات اقتصادی آن از دهه هفتاد میلادی در حوزه اقتصاد پول تثبیت شده است و امروزه اقتصاددانان و تحلیل‌گران در مورد یافته‌ها و توصیه‌های این ادبیات اجماع نظر دارند. اگرچه گروهی از اقتصاددانان نیز از مواضع دیدگاهی با این یافته‌ها مخالفت دارند، ولی ضعف‌های عمده‌ای متوجه استدلال‌های علمی آنان در بیان دیدگاه‌های



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
رتال جامع علوم انسانی

**حجم و اندازه این
مشکلات طی دو سال
اخیر در حد ارقام نجومی
رشد کرده است. ساختار
دشوار مالی بانک‌ها با
تزییق چندده میلیارد
دلار و جوه عمومی هم
قابل حل نخواهد بود.**

حاکم بر مدیریت اقتصادی کشور و محدودیت‌های سنگین حاکم بر آن، سرآغاز تدوین یک استراتژی کارآی اقتصادی، از جمله در حوزه پول و بانک، تلقی می‌شود. شاید بتوان گفت که ابعاد ضعف‌های سیاست‌گذاری در حوزه‌های مالی و پولی طی دو سال گذشته آن‌چنان شدید بوده است، که آثار و عوارض آن در حوزه بخش مسکن، تورم قیمت‌ها، صرف بی‌رویه منابع پولی بانک‌ها بدون دستیابی به اهداف متصور، دولتمردان را به بازنگری در سیاست‌ها واداشته است. این پدیده مثبتی است که باید مورد استقبال تحلیل‌گران قرار گیرد. در گزارش حاضر تلاش خواهد شد که ابتدا تصویر روشنی از مسایل و مشکلات ارایه شده و سپس راه‌حل‌های موردنظر توصیه گردد.

مشکلات موجود در حوزه سیاست‌گذاری پولی و بانکی عمدتاً به ساختارهای موجود ناشی از مالکیت

مختلف است.

بحث اساسی ادبیات سرکوب اقتصادی از این قرار است که دولت‌های متعدد به علت زودنگری‌های (myopist بودن) ناشی از سیکل‌های انتخاباتی، تمایل صریح و مضمونی دارند تا ضعف‌های ساختاری در حوزه سیاست‌های کلان و مالی و تدبیر اقتصادی را از طریق سیاست‌های سرکوبگرانه بازار پول، پوشش دهند. در ادبیات اقتصادی، نرخ بهره، به عنوان قیمت پول، کارکرد صریح و روشنی دارد که از طریق آن ترجیحات اجتماعی بازیگران و فعالان اقتصادی و مصرف‌کنندگان (از بابت اجرای پروژه‌ها و مصرف در زمان حال نسبت به آینده یعنی آنچه از آن به عنوان ترجیح زمانی مصرف و سرمایه‌گذاری یاد می‌شود)، باید انتظارات تورمی، و ریسک‌ها و ناطمینانی‌های بازار پوشش داده شوند. چنانچه کارکرد قیمت پول و نرخ بهره مخدوش باشد، به طور کلی نظام و چرخه کلی رشد اقتصادی (فرآیند تجهیز منابع پولی، تخصیص منابع پولی، سرمایه‌گذاری و تامین رشد اقتصادی) دچار اختلال خواهد شد. این موضوع به رابطه بین نرخ بهره و تورم مربوط می‌شود که ترتیبات و معماری آن‌ها در کل و در اجزا (منظور نرخ‌های سپرده‌ها و تسهیلات و اجزا ذره‌ای آنهاست) باید به گونه‌ای تنظیم شود که تجهیز منابع پولی از بابت نرخ‌های بهره واقعی فرآیندی دارای نظام انگیزشی مثبت و معطوف به تسریع فرآیند تجهیز و کارآیی در تخصیص و انتخاب پروژه باشد. چنانچه سطح نرخ بهره واقعی مثبت در اقتصاد ملی ثبات نداشته باشد، نظام تجهیز و تخصیص وارونه و واجد تمام ویژگی‌هایی خواهد شد که در ادبیات اقتصادی، انتظارات عقلایی از آن‌ها به عنوان زیان اخلاقی (moral hazard)، انتخاب غلط (adverse selection) و ناهنجاری‌های سیاستی (Time inconsistency of optimal policy) یاد شده است. این وضعیت، کل فرآیند تجهیز، تخصیص، انتخاب پروژه و سرمایه‌گذاری و تامین رشد اقتصادی کشور را دچار اختلال می‌کند و به تدریج اقتصاد مولد را به اقتصاد احتکاری و مصرفی تبدیل خواهد کرد. اما اینکه تبدیل اقتصاد مولد به اقتصاد احتکاری در زمان کوتاه (دوره حاکمیت دولت مجری سیاست معکوس) محقق شود یا آثار و پیامدهای آن با تاخیرهای زمانی طولانی اتفاق بیفتد (یعنی آثار آن به دولت‌های بعدی منتقل شود) موضوعی است که به کارآیی بازارها و کسب اطلاعات توسط بازیگران بستگی دارد و غالباً فرآیندی تدریجی و بطنی است. همین‌جا لازم

و تلاش برای کاهش این نرخ به سطوح پایین‌تر در شرایط کلان بی‌شمی شود؛ امری که نتیجه‌ای جز تشدید آشفته‌گی در بازارهای مالی و علامت غلط به بازارها ندارد. در هر صورت بحث اساسی از این قرار است که در بازارهای مالی ایران، تناسب نرخ‌های اوراق، نرخ‌های سپرده‌ها، نرخ‌های تسهیلات و نرخ‌های بازار سرمایه به هم خورده است و این نرخ‌ها به هیچ‌وجه منعکس‌کننده ترکیب بازدهی - ریسک (yield/ risk) و سررسید (duration) ابزارهای مالی و بدون نیستند. در شرایط موجود که نرخ سپرده‌های کوتاه‌مدت بانک‌ها در حدود ۶ تا ۷ درصد است یا باید نرخ اوراق مشارکت بانک مرکزی و دولت در حدود ۵ درصد تعیین شود یا نرخ سپرده‌های کوتاه‌مدت، بانک‌ها از کف ۱۵ درصد آغاز شود. آرایش و معماری نرخ‌های بهره در بازار پول و ایجاد تناسب بین آن‌ها از بابت ریسک و سررسید در همه ابزارهای بازار پول، اولین قدم در ساماندهی بازارهای مالی ایران و استخراج منحنی بازدهی (yield curve) اقتصاد ملی تلقی می‌شود.

یکی دیگر از مشکلات اساسی در بازار پول و بانکداری در اقتصاد ایران برداشت‌ها و استنباط‌های مختلف موجود در زمینه بانکداری بدون ریاست، بیشتر این استنباط‌ها آن‌چنان متناقض و تشخیصی است که نمی‌تواند مبنای هیچ‌گونه برنامه عملیاتی برای اصلاح بازار پول و بانکداری قرار گیرد. مضافاً اینکه مر صریح قانون عملیات بانکی بدون ربا، اگرچه خالی از نقص و تناقض نیست، اما علی‌القاعده می‌باید مبنای تصمیم‌گیری توسط متولیان بازار پول قرار گیرد. قانون عملیات بانکی بدون ربا در حوزه نرخ‌های بانکی بر مبنای مفاهیم «نرخ سود علی‌الحساب سپرده‌ها» و «حداقل نرخ سود تسهیلات» شکل و شمایل پذیرفته است. حداقل نرخ سود تسهیلات نیز بر اساس تفکیک عقود با بازدهی ثابت و عقود مشارکتی، برای عقود غیرمشارکتی نرخ ثابت و برای عقود مشارکتی حداقل نرخ تسهیلات تلقی می‌شود. قانون عملیات بانکی بدون ربا هیچ‌گونه سقفی در نرخ تسهیلات اعطایی برای عقود مشارکتی قایل نیست و علی‌القاعده هرگونه استنباطی خلاف مر صریح قانون، غیرقانونی تلقی می‌شود، مگر اینکه منتقدین قبل از هرچیز نسبت به اصلاح متن قانون اقدام کنند.

گفته شده که قانون عملیات بانکی بدون ربا خالی از نقص و تناقض نیست. در قانون عملیاتی بانکی بدون ربا، عقود مشارکتی خارج از اشکال حقوقی

محققان و تحلیل‌گران اقتصادی در حوزه نظام پولی و بانکی دچار خوش‌بینی مفرط نیستند و چشمان خود را بر ضعف‌های نهادی و ساختاری در نظام بانکی کشور نمی‌بندند

عرضه می‌شود. نرخ این اوراق، با ویژگی‌های فوق، علی‌القاعده باید نرخ کف کلیه ابزارها در بازار تلقی شود. همین وضعیت اساساً در همه کشورهای جهان برقرار است، زیرا اوراق مشارکت با ریسک مطلق صفر و ویژگی کوتاه‌مدت و نقدپذیری بلافاصله در بازار، علامت نرخ کف را به بازارهای مالی می‌دهد. بازارها نیز در معامله و صدور و تعهد ابزارهای مختلف حسب طول زمان سررسید دین و ریسک اوراق دیگر، نرخ‌های خود را بالاتر از نرخ اوراق بانک مرکزی آرایش و تناسب می‌دهند. در کف بودن نرخ اوراق بانک مرکزی کافی است تا در بیشتر موارد بانک مرکزی قادر نباشد کل حجم اوراق مورد نظر خود را در مهلت مقرر به فروش برساند. این امر نیز به نوبه خود سبب می‌شود نرخ‌های طبیعی و تعادلی بهره در اقتصاد ایران از کف ۱۵-۱۶ درصد آغاز

علاوه بر موضوع مداخله دولت، یکی دیگر از چالش‌های بازار پول در ایران گسترش بازار و ایجاد تنوع در ابزارهای بازار پول است

به یادآوری است که موضوع تورم و کاهش سطح آن به عنوان پیش‌فرض ضروری تقلیل نرخ‌های سود و بهره بانکی و تحویل تورم به سیاست‌های کلان و مالی یا سیاست‌های پولی مقوله دیگری است که گزارش حاضر محل بحث آن نیست. همین قدر کفایت می‌کند که ادبیات اقتصادی در عصر حاضر برای تحویل تورم به سیاست‌های پولی، الزامات قومی و قانونی در زمینه استقلال سیاست‌گذاری پولی و خروج دولت از حوزه پول، اعتماد و اطمینان بازار به سیاست‌گذار، ایجاد شفافیت و ایجاد ساختارهای مناسب، قائل است.

علاوه بر موضوع مداخله دولت، یکی دیگر از چالش‌های بازار پول در ایران گسترش بازار و ایجاد تنوع در ابزارهای بازار پول است. هم‌اکنون بازار پول در ایران فاقد گستردگی‌های لازم و تنوع ابزاری است. بخش قابل توجهی از بازار پول، خارج از حوزه نظارت مقام پولی قرار دارد و مقام پولی بر کارکرد این بخش از بازار، از بابت تامین اهداف سیاست‌های پولی، کنترل و نظارتی ندارد. مادام که این گسیختگی و چندپارگی در بازار پول وجود دارد و نظارت و کنترل یکپارچه و جامع استقرار نیافته و حاصل نشده باشد، نمی‌توان انتظار بالایی از سیاست‌گذار پولی در کنترل تورم و تامین ثبات قیمت‌ها داشت. واسطه‌گری و مقاومت در نظارت‌پذیری، بعضاً با تشبثات سیاسی و اجتماعی از جمله از طریق خلط مفهوم بهره و ربا به بهانه گریز از عملیات ربوی، درد مزمنی است که به اشکال و صور گوناگون گریبانگیر بسیاری از کشورهای در حال توسعه است.

یکی از مشکلات اساسی بازارهای مالی در اقتصاد ایران نبود بازارهای پول با سررسیدهای متفاوت و به تبع آن نبود منحنی بازدهی (yield curve) بر مبنای طیف‌های مختلف سررسید دین و ریسک مشتری در بازارهای مالی است. به هم ریختگی و آشفته‌گی نرخ‌های مختلف بهره بازارهای مالی ایران و عدم تناسب این نرخ‌ها را می‌باید در عدم طراحی بازارهای مختلف پول و سرمایه جست‌وجو کرد. به عنوان مصداق عینی این آشفته‌گی، کافی است به بی‌تناسبی نرخ‌های بازده اوراق مشارکت دولت، بانک مرکزی، بانک‌ها و شرکت‌های بورسی با سایر ابزارهای بدهی در بازار پول و سرمایه توجه کرد. غالباً اوراق فوق‌الذکر با تضمین دولت، بانک مرکزی و بانک‌ها و به صورت روزشمار و معاف از مالیات، با ویژگی bearer (حاصل‌بودن و بدون ذکر نام مالک)، که تقریباً تمامی ویژگی‌های اسکناس در دست را داراست، در نرخ ۱۵/۵ درصد به بازار

قانون تجارت، عقودی غیر قابل اجرا، غیر قابل نظارت و دارای ویژگی نظام انگیزشی معکوس معطوف به کژمنشی و فساد در رفتار و انتخاب غلط در ارزیابی هستند. تجربه ربع قرن گذشته نظام بانکداری کشور در این زمینه، جابه‌جایی‌های مدیریتی بانک‌ها به بهانه اجرای واقعی بانکداری بدون ربا، ناتوانی مدیریت‌های بانک‌ها پس از سال‌های متمادی تجربه با قانون مزبور در جهت اجرا و نظارت عقود مشارکتی به صورت واقعی و تقلیل عقود مشارکتی در بانک‌ها به عقود با بازدهی ثابت و برقراری رویه‌های مکمل در تقلیل عقود مشارکتی به عقود غیرمشارکتی، همگی موید این درک است که شمول عقود مشارکتی در قانون عملیات بانکی بدون ربا ناپخته و خام است. به علاوه این عقود، نظام بانکی را به حوزه عملیات غیربانکی دارای ریسک‌های قابل توجه بازار سوق می‌دهد که به لحاظ ذات فعالیت بانکی ورود بانک‌ها به آن نه قابل توصیه و نه ممکن است. به هر صورت قانون عملیات بانکی بدون ربا در حوزه عقود با بازدهی ثابت به لحاظ مداخلات دولت در تعیین نرخ‌ها گرفتار عدم کارایی شده، در حوزه عقود مشارکتی غیر قابل اجرا و غیر قابل نظارت است. به جرات می‌توان گفت که تمامی پیشنهادها و اصلاحی در مورد قانون عملیات بانکی بدون ربا نسبت به ضعف عقود مشارکتی و نظام انگیزشی معکوس آن در استقرار رابطه مالی سالم بین بانک و تسهیلات گیرندگان دچار غفلت عمیق‌اند. اشکال و صور عقود مشارکتی در قانون عملیات بانکی بدون ربا، بدان صورت که قانون‌گذار مدنظر داشته است، ناقض اصل بدیهی بانکداری در مورد ضمانت‌اسمی سپرده‌های مردمی است.

با توجه به تصمیمات دو سال اخیر دولت در زمینه کاهش اجباری نرخ‌های سود تسهیلات بانکی، ساختار مالی بانک‌ها از بابت تناسب نرخ‌ها و سود پرداختی به سپرده‌گذاران و سود دریافتی از گیرندگان تسهیلات و ساختار منابع مالی از بابت انتقال بزرگ منابع بلندمدت به سمت منابع مالی کوتاه‌مدت دچار اختلال شده است. این تحولات خصوصاً در حوزه بانک‌های تجاری باعث انتقال ساختار تسهیلات بانک‌ها به سمت تسهیلات کوتاه‌مدت و گریز از اعطای تسهیلات بلندمدت پروژه‌ای شده است. فشاری که از این بابت به بانک‌ها وارد شده باعث واکنش‌های متفاوت بانک‌های مختلف شده است. بزرگ‌ترین دشواری از این بابت متوجه بانک‌های تجاری دولتی است، زیرا این بانک‌ها نه فقط از

بابت سیاست‌های دولت، بلکه به لحاظ عدم تمدید خطوط اعتباری خارجی و منابع ریفانانس و بوزانس و امثال آن نیز از طرف بانک‌های خارجی تحت فشار قرار دارند. اضافه بر آن با توجه به امکان عبور بانک‌های خصوصی از تصمیمات دستوری دولت در زمینه نرخ‌های تسهیلات از طریق انتقال تسهیلات به عقود مشارکتی و تثبیت نرخ‌های عقود مشارکتی، رقابت بانک‌های تجاری دولتی با بانک‌های خصوصی در حوزه تجهیز منابع پروژه‌ای بسیار سخت و سنگین شده است.

کمک‌های مالی دولت به بانک‌های تخصصی صنعت و معدن، کشاورزی و توسعه صادرات طی دو سال گذشته حجم قریب ۶ میلیارد دلار از وجوه صندوق مازاد درآمد ارزی را به سمت بانک‌های تخصصی روانه ساخته است. این امر باعث گردیده بانک‌های تخصصی در شرایط حاضر از بابت فشار تصمیمات دولت تحت انقیاد نباشند. علاوه بر این

فشار نامتناسب دولت به بانک‌های دولتی باعث تزریق بیش از ۱۰۰ هزار میلیارد ریال وجوه عمومی به بانک‌های دولتی شده است که سرنوشت و نحوه بازیافت این منابع نامشخص و در پرده ابهام خواهد بود

طی دو سال گذشته بیش از ۳۰ تا ۴۰ هزار میلیارد ریال از وجوه عمومی دولت به صورت وجوه اداره شده و کمک‌های فنی و اعتباری یارانه نرخ سود به بانک‌های دولتی تجاری و تخصصی اختصاص یافته است. استفاده از وجوه عمومی به صورت وجوه اداره شده یا یارانه نرخ سود برای کمک به نقدینگی بانک‌های دولتی علی‌القاعده باید با توجه به قانون محاسبات عمومی، قانون پولی و بانکی و قانون برنامه تحت شرایط سخت و بدون امکان گردش مکرر این وجوه در بانک‌های دولتی مقدور

و ممکن باشد. به عبارت دیگر وجوه عمومی باید پس از استفاده توسط بانک‌ها در زمینه‌های تسهیلاتی و بازپرداخت به بانک، به خزانه واریز و بار دیگر از طریق خزانه باز تخصیص شوند. در هر صورت فشار نامتناسب دولت به بانک‌های دولتی باعث تزریق بیش از ۱۰۰ هزار میلیارد ریال وجوه عمومی به بانک‌های دولتی شده است که سرنوشت و نحوه بازیافت این منابع با توجه به ماهیت تکلیفی و دستوری بخش عمده‌ای از تسهیلات بانک‌ها نامشخص و در پرده ابهام خواهد بود. روشن است که در آینده نه چندان دور بحث حقوقی طولانی و پایان‌ناپذیری بین مدیریت بانک‌ها و دولت و نیز خریداران خصوصی سهام بانک‌های دولتی و دولت در مورد تعیین تکلیف تسهیلات اجباری و تکلیفی دولت و رابطه آن با وجوه اداره شده و سپرده‌های ارزی دولت در بانک‌ها در خواهد گرفت و نتایج آن در آینده معلوم خواهد شد.

علاوه بر موارد فوق، بانک‌های دولتی حجم قابل توجهی بدهی کوتاه‌مدت به بانک مرکزی دارند. گرچه حجم و اندازه این بدهی‌ها حسب وضعیت نقدینگی فصلی بانک‌ها در نوسان است، اما به طور کلی اندازه آن در حدود چند ده هزار میلیارد ریال و بسیار قابل توجه است. این وجوه به صورت اضافه برداشت از حساب بانک‌ها نزد بانک مرکزی در پورتفوی بانک‌های دولتی رسوب قابل توجه خواهند داشت. در عین حال بعید است با توجه به وضعیت نقدینگی بانک‌ها و تعهدات تسهیلاتی آن‌ها در زمینه تسهیلات تکلیفی دولت، بانک‌ها قادر باشند که این بدهی‌ها را از محل پورتفوی خود تسویه کنند.

معضل عمده دیگر در بانک‌های دولتی وضعیت نابسامان مدیریت نقدینگی این بانک‌هاست که باعث شده حجم معتنابهی چک‌های تضمینی بانکی به صورت اشکال و تحت نام‌های گوناگون در چرخه مبادلاتی اقتصاد ملی قرار گیرد و از آن‌ها به عنوان اسکناس در عملیات جاری استفاده شود. چک‌های مختلف تضمینی صادره بانک‌ها دارای حجم قابل توجهی float بانکی است، که در اقتصاد ملی برای تسویه مبادلات همچون اسکناس مبادله می‌شوند و هر زمان موضوع اسکناس درشت در گردش در اقتصاد ملی مورد موافقت و موضوع اتخاذ تصمیم قرار گیرد، این چک‌ها باید توسط بانک‌ها جمع‌آوری شوند. بعید است پورتفوی بانک‌های دولتی از لحاظ نقدینگی و گردش عملیات مالی در وضعیتی قرار داشته باشد، که بانک‌های دولتی بدون

قرار می‌دهند. تجربه و عکس‌العمل سال گذشته بانک‌های خصوصی، انتقال بیشتر عقود تسهیلاتی از عقود با بازدهی ثابت به سمت عقود مشارکتی بوده است. به نظر می‌رسد بانک‌های خصوصی در سال جاری نیز همین رویه را پی خواهند گرفت. اما با توجه به آنکه بانک‌های خصوصی نرخ عقود مشارکتی را براساس حداقل‌های تعیین شده اولیه تثبیت و نهایی می‌کنند، این سوال همواره باقی خواهد بود که شورای پول و اعتبار و مقام نظارتی بانک مرکزی در برخورد و تناقض بین تصمیمات شورا در زمینه نرخ‌های ابلاغی به بانک‌های خصوصی و رویه و نرخ‌های مورد عمل بانک‌های خصوصی، چگونه و به چه ترتیبی برخورد خواهند کرد؟ با توجه به اینکه بانک‌های خصوصی از پشتوانه و حمایت دولت و مجلس برخوردار نیستند و باید پاسخگوی خیل عظیم سپرده‌گذاران و سهامداران خود باشند، چاره‌ای جز آن ندارند که از طریق اعمال کمیسیون‌ها و کارمدهای مختلف و نیز انتقال تسهیلات به عقود مشارکتی و نهایی کردن نرخ‌های عقود مشارکتی به کار ادامه دهند. بحث چگونگی برخورد محاکم با مقام نظارتی با این رفتارها و ایجاد مشکلات بین بانک‌های خصوصی و مشتریان تسهیلاتی این بانک‌ها مقوله دیگری است، که علی‌القاعده باید مسئولان تصمیم‌ساز قبل از ابلاغ این تصمیمات به بانک‌های خصوصی در مورد آن بیشتر تعمق می‌کردند.

آنچه در باره نظام پولی و بانکی کشور گفته شد صرفاً بیان مشکلات است. نگاهی به تجربه سایر کشورها در زمینه توسعه بازارهای مالی، خصوصاً اقتصاد کشورهای اصطلاحاً نوظهور، نظیر کره جنوبی، مالزی، سنگاپور، چین، کشورهای اروپای مرکزی و شرقی و امثال آنها بسیار درس‌آموز است. مسایل و مشکلات توسعه بخش مالی و پولی و بانکی کشور چنان جدی است و از اهمیت در فرآیند توسعه اقتصادی کشور برخوردار است که نمی‌توان امور آن را به تجارب متکی به آزمون و خطای مرسوم در کشور تحویل نمود، بلکه باید قبل از اجرای هر طرحی، مطالعات کارشناسی کافی در باره آن انجام داد. در شماره‌های بعدی ماهنامه روند راه‌حل‌های نظری و تجربه شده در زمینه‌های فوق با دقت بیشتری مورد توجه قرار خواهد گرفت. ●

اینکه چرا و چگونه نظام مالی و اقتصادی یک کشور، بانک‌پایه و کشور دیگر، بازار پایه است به ساختارهای حقوقی و قضایی و... کشور در طول زمان بستگی دارد



این مشکلات و محدودیت‌ها در یک کلام تحت عنوان سیاست‌های سرکوب مالی خلاصه می‌شود که ادبیات اقتصادی آن از دهه هفتاد میلادی در حوزه اقتصاد پول تثبیت شده است

تسویه و تعیین تکلیف کامل تضامین و وثایق دولت بابت تسهیلات تکلیفی قادر به جمع‌آوری این حجم float از اقتصاد ملی باشند.

بدیهی است که آنچه که در مورد بانک‌های دولتی گفته شد پدیده جدیدی نیست. بانک‌های دولتی از زمان و سال‌های پس از انقلاب اسلامی دچار این گرفتاری‌ها بوده‌اند، اما حجم و اندازه این مشکلات طی دو سال اخیر در حد ارقام نجومی رشد کرده است. موضوع تسهیلات تکلیفی، تسهیلات اشتغال‌زای، مطالبات از شرکت‌های دولتی، وام‌های سررسید گذشته و معوق بانک‌ها و ساختار دشوار مالی بانک‌ها اگر چه در گذشته با تزریق حجم‌های کوچک منابع دولتی قابل فیصله و حل بود، هم‌اکنون چنان ابعادی پیدا کرده است که ممکن است با تزریق چند ده میلیارد دلار وجوه عمومی هم قابل حل نباشند. به این ترتیب شاید بتوان ادعا نمود که بانک‌ها در چرخه پولی اقتصاد کشور برای سالیان متمادی نیازمند حجم‌های سنگین رشد پول پر قدرت از جانب بانک مرکزی باشند تا بتوانند علاوه بر ایفای نقش حداقل متصور اعطای تسهیلات سرمایه‌ای و در گردش، به نیازمندی‌های سپرده‌گذاران و مردم پاسخ دهند. این، گرفتاری بزرگی است که همواره روندهای ناهنجار، میراث‌های ساختاری ناموزون و غیرقابل حل در کوتاه‌مدت بر جای می‌گذارد؛ روندهایی که خوراک کارکردی خود را به صورت ادامه مسیر گذشته طلب می‌کنند. به این ترتیب کارکرد و ساختار در یک چرخه و بازخورد مثبت، کوهی از مشکلات ایجاد می‌کنند که از آن به عنوان عدم توسعه بخش مالی در کشورهای در حال توسعه یاد می‌شود.

شاید در این مختصر اشاره‌ای به وضعیت بانک‌های خصوصی لازم و ضروری باشد. در شرایط موجود، بانک‌های خصوصی به دلیل عدم گستردگی شعب و عدم برخورداری از وجوه و سپرده‌های قرض‌الحسنه مردمی بیش از بانک‌های دولتی به لحاظ نرخ‌های جاری در معرض فشار قرار دارند. در شرایط محرومیت از حجم معتدله سپرده‌های قرض‌الحسنه، هزینه تجهیز منابع سپرده‌ای بانک‌های خصوصی بسیار بالا ارزیابی می‌شود. با در نظر گرفتن حداقل ممکن سپرده بانکی، نرخ‌های تسهیلات، بانک‌های خصوصی را در حد و اندازه‌ای بسیار بالاتر از تکالیف دولت