

# بررسی آثار سرکوب مالی در اقتصاد ایران

شعله باقری پرمهر

سود سرمایه، حداقل نرخ سود در بازار غیرمتمشکل پولی، نرخ سود پرداختی به اوراق مشارکت و... باشد، سیستم بانکی کشور در جذب سپرده‌ها و تجهیز منابع بانکی با محدودیت‌های متعددی روبه‌رو شده و تبعات منفی آن در بعد اعطای تسهیلات به بخش‌های مختلف اقتصادی و اثر بر ساختار مالی بانک‌ها قابل توجه خواهد بود. چرا که منابع سپرده‌گذاران اصلی‌ترین منبع در اعطای تسهیلات بانک‌ها به شمار می‌رود. کاملاً واضح است که نتیجه بی‌توجهی به این اصل و کاهش نرخ سود تسهیلات بدون کاهش نرخ سود سپرده‌ها، موجب کاهش درآمد شدید بانک‌ها شده و لزوماً این کاهش درآمد با کاهش هزینه‌های عملیاتی و غیر عملیاتی بانک‌ها قابل پوشش نبوده و در نهایت سبب کاهش سهم سود و درآمدهای مالیاتی دولت خواهد شد. به اعتقاد طراحان، کاهش نرخ‌های سود بانکی اثری بر سپرده‌های بانکی نداشته و از این بابت واکنش منفی از سوی سپرده‌گذاران متوجه شبکه بانکی کشور نخواهد شد. در حالی که طی سال‌های اخیر که نرخ‌های سود بانکی دستخوش کاهش شده‌اند، صاحبان سپرده‌های بانکی بیشترین واکنش را به تغییرات مزبور از خود نشان داده‌اند. نمونه‌هایی از اقدامات و واکنش‌های مردم به کاهش نرخ‌های سود بانکی، پیش خرید بیش از حد انتظار تلفن همراه در سال‌های ۱۳۸۲ و ۱۳۸۴، واکنش سپرده‌گذاران به انتقال سپرده از بانک‌های دولتی به بانک‌های غیر دولتی طی سال‌های اخیر و رشد

اقتصاد می‌پردازیم تا بدانیم آیا اعمال چنین سرکوب مالی سیاستی در شرایط کنونی اقتصاد ایران مدبرانه می‌نمود و یا خیر.

یکی از مهمترین تصمیمات اقتصادی دولت امسال در بخش پولی و بانکی کشور اتفاق افتاد. بر اساس این سیاست و برای محدود کردن آثار تورمی فعالیت‌های بانکی و افزایش توان وام‌گیری واحدهای تولیدی دولت اقدام به کاهش دستوری نرخ سود بانکی گرفت که از دسته سیاست‌های سرکوب مالی محسوب می‌گردد. پیامدهای این سیاست در ادامه مورد بررسی قرار می‌گیرد.

## محدودیت در جذب سپرده‌ها و تجهیز منابع بانکی و کاهش درآمد بانک‌ها:

در سیستم بانکی کشور به دلیل محدود بودن منابع مالی بانک‌ها و تجهیز بخش عمده منابع مذکور از طریق سپرده‌های مردمی، تعیین نرخ سود سپرده‌ها به عنوان قدم اول محسوب شده و نرخ سود تسهیلات با در نظر گرفتن نرخ‌های سود سپرده‌ها تعیین می‌شوند. در نتیجه کاهش نرخ سود تسهیلات در گرو کاهش نرخ سود سپرده‌ها می‌باشد. تحت چنین شرایطی، در تعیین نرخ‌های سود سپرده‌های بانکی، این الزام وجود دارد که نرخ‌ها به گونه‌ای تعیین شوند که حداقل جبران کاهش ارزش پول را بنمایند و در عین حال در یک جایگاه منطقی نسبت به شاخص‌های بازدهی اقتصاد کشور قرار داشته باشد. در صورتی که نرخ‌های سود علی‌الحساب سپرده‌ها در سطحی پایین‌تر از شاخص‌هایی همچون نرخ تورم، نرخ

در ایران و بسیاری از کشورهای در حال توسعه یکی از عوامل محدودکننده تولید، سرکوب‌های مالی در حوزه سرمایه‌گذاری است. در صورت عدم وجود سرکوب‌های مالی، واسطه‌گران مالی با انباشت سرمایه و از طریق کاهش هزینه‌های اطلاعاتی و مبادلاتی می‌توانند در سرمایه‌گذاری و افزایش بهره‌وری اقتصادی تاثیر فراوانی داشته باشند. در واقع بازارهای رقابتی سرمایه‌ای بخش خصوصی در تجمیع پس‌انداز به نرخ بهره بازار و تخصیص سرمایه به کاراترین طرح‌های بخش خصوصی بسیار موثرند و هر نوع اختلالی در عملکرد آنان و اعمال سرکوب مالی می‌تواند مانع عمده‌ای در افزایش بهره‌وری سرمایه‌گذاری به شمار آید. به نظر می‌رسد هدف اصلی در اعمال سرکوب‌های مالی، که در ایران در تعیین دستوری نرخ بهره در سطحی کمتر از نرخ بازار تبلور یافته است، تحرک سرمایه‌گذاری در بخش غیر دولتی، کاهش هزینه‌های تولید و رقابتی شدن تولید داخلی و بهبود وضعیت اشتغال کشور باشد.

ولی باید هزینه‌های پیش روی این طرح را از جمله کاهش درآمد دولت، سرازیر شدن انبوه متقاضیان تسهیلات و ایجاد بوروکراسی‌های غیرضروری به اعطای تسهیلات، لزوم کاهش نرخ‌های سود سپرده‌ها و رویارویی با واکنش منفی از سوی سپرده‌گذاران شبکه بانکی را نیز در نظر داشت. با توجه به رویکرد دولت نهم در مورد اعمال کاهش دستوری نرخ بهره بانکی به ارزیابی این سیاست از طریق مقایسه آثار مثبت و منفی آن بر



# مهار نرخ بهره

شقایق بافیری

در ادبیات اقتصادی تعیین سقف نرخ بهره در برخی پایین تر از نرخ بهره تعادلی، جهت اعتبارات بانک‌ها به فعالیت‌ها و بخش‌های خاص توسط دولت؛ مالکیت دولتی بانک‌ها و نهادهای مالی و دادن سوبسید به برخی از وام‌گیرندگان هنگامی که نرخ‌های تورم بالاست، سرکوب مالی نامیده می‌شود. این سیاست حاصل یک مجموعه از، قوانین، مقررات، مالیات‌ها، اختلاط و محدودیت‌های کمی و کیفی و کنترل‌های تحمیل شده به وسیله‌ی دولت است که اجازه نمی‌دهد واسطه‌های مالی با توان بالقوه خود عمل کنند.

عموماً با اعمال این روش مقررات شامل سقف نرخ بهره، تخصیص اجباری اعتبارات و ذخایر قانونی بالا است و اقتصادهایی که بخش مالی داخل را سرکوب می‌کنند، کنترل‌های نرخ ارز و محدودیت‌های حساب سرمایه را تا حد ممنوع ساختن تمامی مبادلات این حساب اعمال می‌کنند. در اقتصاد کلاسیک پایین بودن و منفی شدن نرخ بهره واقعی که خود به دلیل پایین آوردن نرخ بهره اسمی و یا بالا رفتن نرخ تورم رخ می‌دهد (سرکوب مالی) مانع تشکیل پس‌انداز می‌شود و آثار منفی بر جریان انباشت سرمایه و درآمد خواهد داشت. کاهش پس‌انداز در اقتصاد باعث محدود ساختن سرمایه‌گذاری می‌شود که خود منجر به کاهش رشد اقتصادی خواهد شد.

کانال‌های اثرگذاری نرخ بهره بر پس‌انداز عبارتند از:

\* نرخ بهره واقعی پایین، مصرف را تشویق می‌کند.

\* نرخ بهره واقعی پایین، جایگزین شدن دارایی‌های واقعی به جای دارایی‌های مالی را تشویق می‌کند.

\* نرخ بهره واقعی پایین باعث ایجاد مازاد تقاضا برای وجوه وام دانی می‌شود که می‌تواند باعث سهیمه‌بندی اعتبارات و فعالیت‌های رانت‌جویانه شود.

\* نرخ بهره واقعی پایین کارایی سرمایه‌گذاری را پایین آورده و سرمایه‌گذاران را به فعالیت‌های سرمایه‌بر تشویق می‌کند که ممکن است با موجودی منابع کشور ناسازگار باشد.

## سرکوب مالی در اقتصاد ایران

نرخ سود بانکی طی چند سال گذشته بر اساس برنامه‌ای از پیش تعیین شده توسط شورای پول و اعتبار کاهش یافت و بر اساس قانون برنامه چهارم توسعه این نرخ باید تا پایان سال ۸۸ تک رقمی شود، با توجه به این سیاست اتخاذی در این قسمت، می‌خواهیم آثار مثبت و منفی این سیاست را بر اقتصاد ایران بررسی نماییم و به تحلیل هزینه فایده اجرای سیاست کاهش دستوری نرخ بهره بانکی بپردازیم.

آثار مثبت این سیاست را در سه محور اصلی طبقه بندی می‌نمایند.

### تحریک سرمایه‌گذاری

تحریک سرمایه‌گذاری در بخش غیر دولتی، کاهش هزینه‌های تولید و رقابتی شدن تولید داخلی و بهبود وضعیت اشتغال مهمترین توجیه در اعمال سیاست کاهش دستوری نرخ بهره بانکی است.

### کاهش هزینه‌های بانک‌ها

طبق گفته سیاست‌گذاران، کاهش نرخ سود تسهیلات است نه سود سپرده‌ها. بانک‌ها هزینه‌های اضافی خود را باید کاهش دهند تا ناگزیر به کاهش نرخ سود سپرده‌ها نشوند. پس این سیاست انگیزه‌ای برای کاهش هزینه‌های بانکی است.

### ایجاد منبع درآمدی برای دولت

با پایین نگه داشتن نرخ بهره و حتی منفی کردن آن، دولت از طریق کاهش هزینه بهره وام‌های خود، به نوعی درآمد دست می‌یابد. بدین ترتیب سرکوب مالی نوعی روش تامین کسر بودجه‌ی ارزان برای دولت است.

روز افزون سپرده‌های مدت دار نزد بانک‌های غیردولتی و در عین حال سرازیر شدن سپرده‌های دیداری به بانک‌های دولتی علی‌رغم ارایه خدمات نوین بانکداری در بانک‌های غیر دولتی است.

### کاهش درآمد دولت: یک رقمی کردن نرخ

سود تسهیلات بدون توجه به نرخ تورم و سایر شاخص‌های اقتصادی و محیط اقتصاد کلان، گذشته از آثار زیان‌بار آن، موجب کاهش درآمد دولت می‌گردد. در این زمینه می‌توان به تغییر در وضعیت درآمد بانک‌ها در اثر کاهش نرخ سود تسهیلات بانک‌ها اشاره نمود که چنین اقدامی منجر به کاهش درآمد بانک‌ها و در نهایت موجب کاهش سهم سود و مالیات دولت از درآمد بانک‌های دولتی و همچنین کاهش درآمد‌های مالیاتی دولت از بانک‌های غیر دولتی می‌گردد.

### ایجاد بازار غیر متشکل پولی: همان طور

که اشاره شد، در صورت اصرار بر تداوم کاهش بیش از این نرخ‌های سود تسهیلات- در شرایط کنونی اقتصاد کشور- لازم است تا نرخ‌های سود سپرده‌ها نیز کاهش یابد. در حالی که کاهش نرخ‌های سود سپرده‌ها سبب تغییر ترکیب سپرده‌های مردم و زمینه‌ی فعالیت در بازارهای موازی نظیر، ارز، مستغلات، طلا، بازار غیر متشکل پولی و... را افزایش می‌دهد. در چنین شرایطی بیشترین فرصت‌های سرمایه‌گذاری در اختیار بازار غیرمتشکل پولی قرار گرفته و این اتفاق مضرترین حادثه برای اقتصاد هر کشوری محسوب می‌شود. تحت چنین شرایطی نه تنها اهداف مورد نظر موافقان این سیاست در زمینه ارتقای حجم تولید، سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی محقق نمی‌گردد، بلکه با تحمیل سرکوب مالی شدید به سیستم بانکی که به دفعات نتیجه چنین سیاست‌هایی اثرات منفی را به دنبال داشته است، اقتصاد کشور را به سمت بحران هدایت می‌نماید.

### سرکوب سرمایه‌گذاری ناشی از بهره

**حقیقی منفی:** کاهش نرخ‌های سود بانکی بدون توجه به شاخص‌هایی نظیر تورم به لحاظ علمی و نظری نیز قابل تایید نیست. به عبارت دیگر بررسی‌های انجام شده و نگاهی به نرخ‌های سود بانکی در ایران حاکی از منفی بودن نرخ واقعی سود طی سال‌های گذشته می‌باشد که از مصادیق بروز سرکوب مالی است. ارقام واقعی نرخ‌های سود سپرده‌های بانکی در ۲۵ سال اخیر نشان می‌دهد که سپرده‌های کوتاه‌مدت بانک‌ها که سهمی بالاتر از ۵۰ درصد از کل سپرده‌های سرمایه‌گذاری بلندمدت را به خود اختصاص می‌دهند، همواره از نرخ سود منفی برخوردار بوده‌اند. سپرده‌های