

بررسی توسعه یافتگی بازارهای مالی کشور با تاکید بر نظام بانکی از منظر رقابت پذیری مجمع جهانی اقتصاد

پذیرش: ۹۶/۱۱/۲۴

دریافت: ۹۶/۶/۱۱



علیرضا گرشاسبی

استادیار موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی

a.garshasbi1986@gmail.com

باقر ادبی فیروزجایی

پژوهشگر موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی

Bagheradabi@gmail.com

سید علی موسوی

پژوهشگر اقتصادی

Ali.mosavi@gmail.com

و گستره مداخلات دستوری دولت در سیاست‌های پولی و اعتباری عملاً امکان عمق بخشی به بازار مالی را محدود کرده است. علاوه بر این، فقدان سیاست صنعتی منسجم و اولویت بندی سرمایه‌گذاری‌های صنعتی خود عاملی دیگری در تخصیص غیربهبینه منابع مالی محدود است. از طرفی، هزینه تجهیز منابع مالی در ایران در مقایسه با سایر کشورها بالا است و این امر استحکام مالی بانک‌ها و کفایت سرمایه آنها را با چالش کشیده است. مهمترین رویکردهایی کلی برای تغییر پارادایمی در نظام بانکی کشور شامل تدوین برنامه‌ای جهت استفاده از ظرفیت‌های نهادهای مالی خارجی، اصلاح رابطه دولت با نظام بانکی از طریق کاهش تسهیلات تکلیفی، رفع سهم‌های اعتباری، آزادسازی تدریجی نرخ‌ها،

توسعه یافتگی بازار مالی / رقابت پذیری جهانی اقتصاد /

نظام بانکی

چکیده

سطح توسعه یافتگی بازارهای مالی در گزارش رقابت پذیری مجمع جهانی اقتصاد در سال ۱۷-۲۰۱۶، نشان از ناکارآمدی بازارهای مالی در ایران است. از آنجاکه نظام تامین مالی در کشور بانک محور است، عمده علت این ناکارآمدی ناشی از کارکرد نظام بانکی کشور است. هرچند ایران از لحاظ تعداد واسطه‌های مالی در بازار بانکی نسبت به جمعیت وسیع خود در مقایسه با سایر کشورها وضعیت بهتری دارد. با این حال، از نقطه نظر کیفیت واسطه‌گری مالی، عمق مالی و هزینه‌های تجهیز منابع در وضعیت مطلوبی قرار ندارد. سلطه مالی دولت

برنامه‌ای روشن برای تقویت نقش واسطه‌گری مالی از طریق آموزش‌های کاربردی، تنوع بخشی به واسطه‌های مالی، یکپارچه‌سازی نظارت در بازار مالی خواهد بود.

مقدمه

بر طبق تعریف مجمع جهانی اقتصاد، رقابت‌پذیری مجموعه‌ای از نهادها، سیاست‌ها و عواملی است که سطح بهره‌وری یک کشور را تعیین می‌کنند. بر اساس روش‌شناسی این مجمع در ارزیابی رقابت‌پذیری یک کشور، ۱۲ مولفه در نظر گرفته می‌شود. که این مولفه‌ها در سه مرحله مختلف از توسعه شامل مرحله مبتنی بر عوامل تولید (مرحله ۱)، مرحله مبتنی بر افزایش کارایی (مرحله ۲) و مرحله مبتنی بر نوآوری (مرحله ۳) قرار می‌گیرند. براساس آخرین گزارش مجمع جهانی اقتصاد در سال ۱۷-۲۰۱۶، ایران در مرحله کارایی قرار گرفته است. همچنین بر اساس این گزارش ایران در میان ۱۳۸ کشور، رتبه ۷۶ را در زمینه رقابت‌پذیری جهانی به خود اختصاص داده؛ به طوری که در مقایسه با سال قبل دو پله تنزل داشته است [۱]. از مهمترین زیرشاخص‌های رقابت‌پذیری، سطح توسعه یافتگی بازار مالی است. با عنایت به اینکه نظام تأمین مالی کشور در حال حاضر بانک‌محور است و زیرمولفه‌های مهم سطح توسعه یافتگی بازار مالی همچون سهولت دسترسی به تسهیلات، استحکام مالی بانک‌ها و هزینه خدمات مالی نیز مرتبط با نظام بانکی است، لازم است ضمن بررسی آخرین وضعیت کشور در شاخص‌های توسعه مالی، شکاف میان عملکرد نظام بانکی در داخل و در سطح جهانی استخراج و نیز متغیرهای کلیدی نظام بانکی به‌ویژه در دوره ۹۵-۱۳۹۲ مورد ارزیابی قرار گیرد. مقاله حاضر به بررسی وضعیت کشور در زیرشاخص‌های مالی رقابت‌پذیری جهانی و عملکرد نظام تأمین مالی کشور در قیاس با سایر کشور و نیز بررسی متغیرهای عملکردی بانک می‌پردازد. سپس با توجه به بررسی صورت گرفته توصیه‌هایی جهت اصلاح نظام بانکی ارائه شده است.

۱. وضعیت توسعه یافتگی بازارهای مالی کشور در

شاخص رقابت‌پذیری جهانی

سطح توسعه یافتگی بازارهای مالی یکی از مولفه‌های مهم شاخص رقابت‌پذیری، است که متشکل از ۸ زیرمولفه شامل در دسترس بودن خدمات مالی، تأمین مالی از طریق بازار سهام، هزینه استفاده از خدمات مالی، سهولت دسترسی به تسهیلات، در دسترس بودن منابع مالی برای سرمایه‌گذاران مخاطره‌آمیز کارآفرینان (VC)، استحکام مالی بانک‌ها، تنظیم و نظارت بر بازار بورس و شاخص حمایت قانونی از وام‌دهنده و وام‌گیرنده است. بر اساس گزارش مجمع جهانی اقتصاد سال ۱۷-۲۰۱۶، رتبه ایران در سطح توسعه یافتگی بازارهای مالی معادل ۱۳۱ بوده است که در جایگاه پایین‌تری حتی نسبت به کشورهای منطقه همچون ترکیه، قطر، امارات متحد عربی، کویت، عربستان و عمان قرار دارد. این امر حاکی از وضعیت نامناسب کارایی بازارهای مالی در ایران است. جدول (۱)، رتبه ایران و کشورهای منتخب را در این مولفه و هشت زیر مولفه مربوط به آن (به ترتیب از بدترین تا بهترین وضعیت) نشان می‌دهد. مطابق با جدول (۱)، به استثنای شاخص حمایت قانونی از وام‌دهنده و وام‌گیرنده، رتبه کشور در سایر زیرشاخص‌ها، در قیاس با کشورهای منتخب در جایگاه پایین‌تری قرار دارد. همچنین از نگاه مجمع جهانی اقتصاد، زیرشاخص‌های تنظیم و نظارت بر بازار بورس و سهولت دسترسی به تسهیلات، بدترین وضعیت را در میان زیرمولفه‌های مربوط به توسعه یافتگی بازارهای مالی کشور دارند.

به منظور تبیین بیشتر وضعیت توسعه یافتگی بازار مالی در ایران، توجه به نکات زیر حائز اهمیت است:

- از نگاه مجمع جهانی اقتصاد، زیر مولفه تنظیم و نظارت بر بازار بورس بدترین وضعیت را در میان زیرمولفه‌های مربوط به سطح توسعه یافتگی بازارهای مالی کشور دارد. این امر حاکی از آن است که مقررات حاکم بر بورس اوراق بهادار و نحوه نظارت بر آن از کارآمدی پایینی برخوردار است.

جدول ۱- مقایسه رتبه ایران* و کشورهای منطقه در توسعه یافتگی بازارهای مالی و اجزای آن

مولفه	ایران	قطر	امارات	عربستان	کویت	ترکیه	عمان
توسعه یافتگی بازارهای مالی	۱۳۱	۲۱	۲۸	۴۷	۶۵	۸۲	۵۵
نظارت بر بورس	۱۲۸	۱۱	۱۵	۳۹	۷۵	۸۰	۳۴
سهولت دسترسی به تسهیلات	۱۲۴	۲	۱۶	۶۳	۴۲	۶۰	۲۷
استحکام مالی بانک‌ها	۱۲۲	۲۰	۱۷	۲۷	۳۰	۵۵	۵۰
در دسترس بودن خدمات مالی	۱۱۷	۱۸	۱۳	۴۴	۵۸	۶۰	۴۲
در دسترس بودن منابع مالی برای (VC) [۲]	۱۱۰	۱	۷	۳۲	۴۰	۷۸	۳۰
هزینه استفاده از خدمات مالی	۱۰۸	۹	۲۴	۳۴	۴۸	۹۷	۳۱
حمایت از وام‌دهنده و گیرنده	۱۰۸	۱۲۷	۱۰۸	۱۰۸	۱۰۸	۹۷	۱۲۷
تامین مالی از طریق بازار سهام	۱۰۶	۹	۲۱	۳۳	۴۵	۵۴	۳۵

Source: Global Competitiveness Report 2016-2017

*رتبه‌ها از مجموع ۱۳۸ کشور گزارش شده است.

فرایندهای فنی و تخصصی بانک در اعطای تسهیلات است که فقدان آن مشکلات زیادی را ایجاد کرده است.

وضعیت استحکام مالی بانک‌ها در نظام تامین مالی بانک محور بیانگر آن است که میزان کفایت سرمایه بانک‌های کشور در مقایسه با استانداردهای بین‌المللی پایین است و ترکیب ترازنامه‌ای نامناسبی دارند؛ به طوری که اکثر بانک‌ها برای جلوگیری از ورشکستگی نیاز به کمک مالی دولت دارند.

جایگاه نامناسب ایران در زیرمولفه در دسترس بودن خدمات مالی، بیانگر این است که بخش مالی کشور در مقایسه با سایر کشورها، قادر به ارائه خدمات مالی متنوع و گسترده‌ای به بنگاه‌های اقتصادی نیست.

درحالی‌که اغلب کشورهای منطقه با اولویت‌بخشی به تامین مالی صنایع با ریسک بالا و حمایت از ایجاد استارت‌آپ‌ها و فعالیتهای جدید و نوآورانه صنعتی و تجاری، جایگاه بسیار مناسبی را در زیرمولفه در دسترس بودن منابع مالی برای (VC) کسب کرده‌اند (قطر و کویت در این زیرمولفه به ترتیب رتبه یک و هفت را در جهان به خود اختصاص داده‌اند)، صندوق‌های جسورانه در حمایت از فعالیتهای با ریسک و فناوری بالا در کشور، گسترش نیافته است. از این رو رتبه ایران در این زیرمولفه نامناسب است.

شاخص حمایت‌های قانونی از حقوق وام‌دهنده و وام‌گیرنده، میزان حمایتی را در نظر می‌گیرد که قوانین ورشکستگی و قوانین ارائه ضمانت در هنگام دریافت وام، از حقوق وام‌گیرندگان و وام‌دهندگان انجام می‌دهد و می‌تواند زمینه‌سازی برای افزایش اهرم‌سازی مالی شود. رتبه ایران در این زیرمولفه براساس آخرین گزارش رقابتی‌پذیری معادل ۱۰۸ بوده که در مقایسه با سال قبل ۲ پله تنزل داشته است، هرچند که ایران در این زیرمولفه در میان کشورهای منتخب دارای جایگاه مناسبتری است؛ وضعیت آن در کل نامساعد است.

از منظر سهولت دسترسی به اعتبار و تسهیلات که در نظام بانک‌محور کشور حائز اهمیت جدی است، وضعیت کشور در بین کشورهای جهان و منطقه بسیار نامطلوب است که عملاً به معنی ضعف جدی نظام بانکی در فرایند تامین مالی بخش مولد کشور است. براساس مفاهیم ارائه شده در این زیرمولفه، ارائه تسهیلات به طرح‌های سرمایه‌گذاری (Business Plan) در کشور بدون سپردن وثیقه امکان‌پذیر نیست که نشان دهنده عدم شکل‌گیری نظام رتبه‌سنجی اعتباری افراد در حوزه بانکی است. این امر خود یکی از ریشه‌های اصلی در

به رغم اینکه نظام تامین مالی در ایران بانک محور است و ایران از لحاظ شاخص‌های مربوط به تعداد واسطه‌های مالی به جمعیت وسیع خود در مقایسه با سایر کشورها وضعیت بهتری دارد [۳] (ایران از لحاظ تعدد شعبات بانکی و ATM ها مناسب‌تر از متوسط دنیا است)، با این حال، از نقطه نظر کیفیت واسطه‌گری مالی، عمق مالی و هزینه‌های تجهیز منابع در وضعیت مطلوبی قرار ندارد. در ادامه ابعاد مذکور مورد تبیین و تفسیر بیشتری قرار گرفته است.

۲-۱. نقش انتقال وجوه مالی بانک‌ها به جای کارکرد واسطه‌گری مالی

همان‌طور که بیان شد ایران از لحاظ در دسترسی به بانک‌ها (که شرط لازم برای توسعه مالی است) به سطح نسبتاً مناسبی رسیده است. این در حالی است که بانک‌ها به جای اینکه به‌عنوان نهاد واسطه مالی به مشتریان خدمات متنوع مالی ارائه دهند، عملاً عامل انتقال وجوه هستند. در واقع نظام بانکداری کشور می‌بایست با توسعه سیستم اعتبارسنجی مشتریان، ارزیابی پروژه‌ها و ریسک آنها، خدمات مشاوره‌ای مالی و نیز تقویت حوزه نظارت بر کارکرد بانک‌ها از ظرفیت تعدد شعبات بانکی در افزایش خدمات مالی و تخصیص منابع نقدی به سمت فعالیت‌های مولد استفاده نماید. شواهد نشان می‌دهد که عدم توسعه یافتگی در واسطه‌گری مالی بانک‌ها و ضعف در اعتبارسنجی و ملاحظات فنی منجر به مطالبات غیرجاری بالا در کشور شده است. همان‌طور که در جدول (۲) مشاهده می‌شود، نسبت مطالبات غیرجاری به کل تسهیلات بانکی در ایران حدود سه برابر متوسط کشورهای منطقه و دنیا است. در ارتباط با این موضوع چند نکته حائز اهمیت است:

- بخش قابل توجهی از تسهیلات اعطایی به حوزه‌های مولد کشور در قالب سرمایه در گردش (با سررسید کمتر از یکسال) است که با توجه به وضعیت اقتصادی کشور، بازپرداخت آنها عمدتاً با مشکل روبرو است. از این رو،

• در خصوص زیرمرفله هزینه استفاده از خدمات مالی، به دلیل اینکه در نظام مالی کشور رقابت میان عرضه‌کنندگان خدمات مالی نقش چندانی در فراهم شدن خدمات مالی با قیمت مناسب ندارند، جایگاه ایران در این زیرمرفله در قیاس با کشورهای منتخب چندان مناسب نیست. به‌عنوان مثال، با توجه ساختار مالی بانک‌محور کشور، خدمات مالی (کارمزد) و نیز نرخ‌های سود سپرده و تسهیلات به‌صورت دستوری توسط بانک مرکزی تعیین می‌شود که در پاره‌ای از موارد نیز زمینه‌ساز بروز مخاطرات اخلاقی در نظام بانکی نیز می‌شود.

• از منظر زیرمرفله تامین مالی از طریق بازار سهام می‌توان بیان کرد، به علت آنکه عمده بخش بازار سرمایه کشور را بازار ثانویه به خود اختصاص می‌دهد و بازار اولیه چندان گسترده نیست. تامین مالی از طریق انتشار سهام نقش چندانی در تجهیز منابع مالی بنگاه‌های کشور نداشته و از اینرو جایگاه ایران در این زیر مرفله در مقایسه با کشورهای منطقه و دنیا مناسب نیست.

با توجه به اینکه نظام تامین مالی در کشور بانک محور است و همچنین متغیرهای مهم شاخص توسعه یافتگی بازار مالی همچون سهولت دسترسی به تسهیلات، استحکام مالی بانک‌ها و شاخص حمایت قانونی از وام‌دهنده و گیرنده از وضعیت مناسبی برخوردار نیست، بررسی و مقایسه شاخص‌های عملکرد نظام بانکی و استخراج نقاط تمایز آن با عملکرد جهانی و منطقه‌ای حائز اهمیت خواهد بود.

۲. مقایسه شاخص‌های عملکرد نظام بانکی در ایران با عملکرد جهانی و منطقه‌ای

در تصویر دیگری از نظام بانکی، جدول (۲) مهمترین شاخص‌های عملکرد نظام بانکی کشور و متوسط کشورهای جهان و منطقه را به منظور شناسایی چالش‌های نظام بانکداری کشور نشان می‌دهد.

- حتی برخی از وام‌گیرندگان، تسهیلات جدید را برای پرداخت وام قبلی دریافت می‌کنند (امهال و استمهال).
- نظام تامین مالی بلندمدت در کشور چندان شکل نگرفته است. این امر ضمن آنکه فشار مضاعفی را از طریق تقاضای تامین مالی سرمایه‌گذاری ایجاد می‌کند و توسعه‌ای بر بانک وارد می‌کند، بر نسبت مطالبات غیرجاری در نظام بانکی نیز اثرگذار خواهد بود.
- فقدان برخورداری از نظام اعتبارسنجی مشتریان سبب شده است تا بانک‌ها از سایر روش‌ها برای تضمین تسهیلات استفاده کنند که این امر ضمن دشوار کردن دریافت تسهیلات به‌ویژه برای فعالان صنعتی و معدنی محدودیت جدید را نیز به وجود آورده است؛ چراکه بخش قابل توجهی از تضامین، وثیقه‌های ملکی هستند که با توجه به رکود بخش مسکن با افت شدید ارزش و نیز کاهش قابلیت نقدشوندگی برای بانک‌ها روبرو شده‌اند. نتیجه این امر کاهش استحکام مالی بانک‌ها خواهد بود.
- تعداد محدود و متنغذی از افراد سهم بالایی از مطالبات غیرجاری را به خود اختصاص داده‌اند و برخورد با آن‌ها از مجاری متعارف موجود با نتیجه مطلوبی همراه نبوده است.

۲-۲. عمق پایین مالی

- مطابق جدول (۲)، نسبت نقدینگی به GDP برای ایران در سال ۲۰۱۴ معادل ۶۷/۷ بوده است که این نسبت در مقایسه با کشورهای منطقه منا (۷۲/۵۸) و متوسط دنیا (۱۱۶/۴۷) پایین است. همچنین ایران از لحاظ نسبت میزان اعتبارات تخصیصی به بخش خصوصی از GDP جایگاه پایین‌تری را در مقایسه با سایر کشورها دارد. (۵۴/۴ در مقایسه با ۱۲۳/۵۶). این امر نشان می‌دهد:
- خلق نقدینگی در کشور عمدتاً تحت تاثیر رشد پایه پولی قرار داشته و ضریب فراینده نقدینگی که یکی از شاخص‌های توسعه مالی و آزادی عمل بخش مالی

- جهت خلق اعتبار است، عمدتاً سرکوب شده است. به‌رغم رشد بالای نقدینگی در سالیان اخیر، عمده آثار افزایش نقدینگی منجر به افزایش قیمت شده است و چندان باعث تحریک رشد GDP نشده است. این امر بیانگر این است که فرایند تخصیص و هدایت نقدینگی به بخش‌های مولد با محدودیت اساسی روبرو است که منجر به افزایش قابل توجه تولید نمی‌شود. بنابراین، عمق مالی از طریق ترتیبات تخصیصی و هدایت نقدینگی به بخش مولد ایجاد می‌شود و نه صرف افزایش نقدینگی. شایان توجه آنکه به‌رغم رشد متوسط حدود ۲۵ درصدی نقدینگی طی دو دهه گذشته همواره بخش مولد از کمبود نقدینگی رنج برده است.
- از بعد تخصیص اعتبارات بانکی، تامین مالی بخش خصوصی با اثر تراجمی تامین مالی دولت و فشار نهادهای شبه دولتی جهت بهره‌مندی از منابع اعتباری روبرو بوده است. ضمن آنکه از نقطه نظر ترکیب بهره‌مندی بخش خصوصی نیز اولویت تامین مالی صنایع بزرگ، محرومیت نسبی صنایع متوسط و کوچک از منابع اعتباری را بدنبال داشته است. [۴] ثالثاً سلطه مالی دولت و گستره مداخلات دستوری دولت در سیاست‌های پولی و اعتباری عملاً امکان عمق بخشی به بازار مالی را محدود کرده است.
- بسیاری از طرح‌های بلندمدت عمرانی و زیربنایی که دارای بازدهی پایینی هستند با اخذ تسهیلات بلندمدت (عموماً به صورت تکلیفی) از نظام بانکی، موجب محدودیت در منابع نقدی بانک‌ها برای ارائه تسهیلات به بخش‌های خصوصی می‌شوند.
- بخشی از مسئله مهم در عمق کم نظام پولی کشور مربوط به عدم تخصیص بهینه منابع از سمت تقاضا است. فقدان سیاست صنعتی منسجم و اولویت‌بندی سرمایه‌گذاری‌ها از طریق سیاست توسعه صنعتی خود در این میان نقشی قابل توجه دارد.

۳-۲. بالا بودن هزینه تجهیز منابع مالی برای بانک‌ها

مطابق جدول (۲)، نرخ سود سپرده در ایران که از مهمترین اجزای تشکیل دهنده قیمت تمام شده پول به شمار می‌رود، تفاوت معنی‌داری با متوسط نرخ‌ها در منطقه و دنیا دارد. این امر در کنار مواردی همچون بالا بودن نرخ جریمه اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی (۳۴ درصد)، افزایش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در پایه پولی (رشد ۱۹/۲ درصدی در سال ۱۳۹۵ نسبت به سال ۱۳۹۴) و افزایش نرخ سود بازار بین بانکی منجر به افزایش هزینه تجهیز منابع بانک‌ها شده است که سبب می‌شود از یک سو بانک‌ها از حیث استحکام مالی با محدودیت و تشدید معطل مواجه شوند و از سوی دیگر با توجه به اینکه که فعالیت‌های با نرخ بازدهی بالا (که معمولا دارای ریسک بالاتری نیز هستند) برای بانک‌ها قابل توجیه شده و در این صورت احتمال نکول تسهیلات اعطایی و بالطبع مطالبات غیرجاری افزایش می‌یابد. در واقع در این وضعیت، مخاطرات اخلاقی به وقوع می‌پیوندد؛

به طوری‌که که بانک‌ها برای بازپرداخت مطالبات پیشین و اصلاح ساختار مالی شکننده خود در فضای رقابت بر سر بالا بردن نرخ سود بالاتر در نظام مالی کشور به جذب سپرده با نرخ بالا رو می‌آورند که این امر استحکام مالی بانک‌ها را با شدت بیشتری کاهش می‌دهد. بالا بودن نرخ سود سپرده و به طور کلی هزینه تجهیز منابع مالی بانک‌ها مسائل زیر را در پی دارد:

- با توجه به اینکه سپرده‌ها جز اقلام سرمایه‌گذاری بدون ریسک محسوب می‌شوند، جایگزین سرمایه‌گذاری در حوزه‌های مولد از جمله صنعت و معدن هستند. بنابراین، بالا بودن این نرخ از یکسو به افزایش هزینه‌های تسهیلات به فعالان این بخش منجر می‌شود و از سوی دیگر قدرت رقابت طرح‌های سرمایه‌گذاری این بخش‌ها را در قیاس با بخش‌های غیرمولد (با بازدهی‌های کوتاهمدت و بالا) کاهش می‌دهد.
- بالا بودن نرخ سود سپرده، افزایش نرخ سود تسهیلات

جدول ۲- وضعیت ایران در شاخص‌های پولی بانکی در مقایسه با سایر دنیا

واحد	ایران			متوسط منطقه منا			متوسط دنیا		
	۲۰۱۴	۲۰۱۵	۲۰۱۶	۲۰۱۴	۲۰۱۵	۲۰۱۶	۲۰۱۴	۲۰۱۵	۲۰۱۶
درصد	۶۷/۷	-	-	۷۲/۵۸	۸۲/۸۹	-	۱۱۶/۴۷	۱۲۸/۹	گزارش نشده
درصد	۵۴/۴	-	-	۴۸/۱۱	۵۶/۰۹	-	۱۲۳/۵۶	۱۲۸/۱۵	گزارش نشده
درصد	*۱۴	۱۴/۲۱	-	۹/۶	۹/۳	-	۱۱/۴۵	۱۱/۴۲	۱۱/۴
درصد	**۲۳	۱۸	۱۵	۴/۹۸	۴/۷	-	۴/۷۳	۴/۲۳	۴/۵۴
درصد	۱۲/۱	۱۰/۲	***۱۱	۳/۸۵	۳/۵۶	۳/۳۸	۴/۱۰	۴/۳۴	۳/۹۱
شعبه	۲۷/۳	۳۰/۹۸	-	۱۴/۸۵	۱۳/۵۶	-	۱۲/۴۹	۱۲/۷	-
دستگاه	۵۶/۵	۶۶/۸	-	۲۹/۹	۲۷/۹۳	-	۳۷/۶۱	۴۰/۵۵	

ماخذ: پایگاه داده‌های بانک جهانی، بانک مرکزی ج.ا.ا.

* نرخ سود تسهیلات در ایران مربوط به عقود مبادله‌ای است که حداقل نرخ را نشان می‌دهد. علاوه بر این، نرخ‌های سود تسهیلات در بخش صنعت و معدن بیشتر از سایر بخش‌ها بوده است و این نرخ میانگین نرخ سود عقود مبادله‌ای بخش‌های مختلف است.

** نرخ سود سپرده‌ها در ایران متوسط نرخ سود سپرده‌های سرمایه‌گذاری یکساله است.

*** نسبت مطالبات غیر جاری در سال ۲۰۱۶ در کشور مربوط به آمار نیمه نخست سال است

را به همراه دارد. طبق جدول (۲)، حداقل نرخ سود تسهیلات به قیمت‌های اسمی در ایران، به مراتب بالاتر از متوسط نرخ در منطقه و دنیا است. این امر ضمن آنکه هزینه‌های مالی فعالیت‌های مولد را افزایش می‌دهد، با افزایش نرخ بازدهی داخلی (IRR)، تعداد بیشتری از طرح‌های اقتصادی را فاقد توجیه خواهد کرد که بر انگیزه‌های سرمایه‌گذاری نیز اثر منفی دارد. بررسی‌ها نشان می‌دهد، بخش صنعت و معدن به‌عنوان یکی از بخش‌های مولد همواره بالاترین نرخ سود تسهیلات را به نظام بانکی پرداخت کرده است.

۳. آخرین تغییرات متغیرهای عملکردی در نظام بانکداری (۹۵-۱۳۹۲)

با توجه به اینکه متغیرهای تشکیل دهنده رکن سطح توسعه یافتگی بازارهای مالی یا مستقیماً تحت کنترل دولت هستند و یا اینکه دولت به طور غیرمستقیم در آنها دخیل است، یکی از اولویت‌های مهم سیاستگذاران دولتی برای افزایش قدرت رقابت‌پذیری اقتصاد ملی، اصلاح سیاست‌های پولی و مالی و ارزی و اصلاح نظام تامین مالی است تا منابع مالی پس‌انداز شده توسط شهروندان یک کشور و همچنین منابع وارد شده از خارج کشور به پروژه‌های سرمایه‌گذاری با بیشترین بهره‌وری هدایت نمایند. همچنین، مجموع سیاست‌های پولی ابلاغی از سوی بانک مرکزی در سال‌های ۱۳۹۲ تا ۱۳۹۵ با تمرکز بر کاهش تورم و حفظ انضباط پولی و مالی صورت گرفته است. در فاصله زمانی یادشده نرخ تورم از ۳۴/۷ درصد به ۹ درصد کاهش یافته است. بنابراین، انتظار بر آن است که نرخ سود تسهیلات نیز متناسب با این کاهش تغییر کند که تاکنون این امر به‌رغم ابلاغ بسته‌های سیاست پولی بانک مرکزی محقق نشده است. عوامل مهم اثرگذار در این ارتباط را می‌توان به صورت زیر برشمرد:

• با توجه به بالا بودن سهم دارایی‌های منجمد از کل

دارایی‌های بانک (سهم حدود ۴۵ درصدی از کل دارایی بر اساس اعلان رئیس کل بانک مرکزی در سال ۱۳۹۵) از یکسو و نیز سهم بالای مطالبات غیرجاری در کل تسهیلات نظام بانکی (بیش از ۱۰ درصد)، جریان دریافت منابع در بانک با مشکل اساسی روبرو شده است که این امر تنگنای اعتباری را برای بانک به همراه آورده است. بنابراین، بانک‌ها برای تداوم فعالیت منابع سپرده‌ای با نرخ‌ها بالاتر از نرخ مصوب بانک مرکزی دریافت می‌کنند که مانع از کاهش نرخ سود می‌شود.

- بازار بین بانکی به‌عنوان یکی دیگر از مجاری رفع کمبود منابع مورد نیاز بانک‌ها، در ماه‌های اخیر مجدداً با افزایش نرخ روبرو شده است. به نحوی که پس از کاهش این نرخ تا ۱۷ درصد در اوایل سال ۱۳۹۵، این نرخ مجدداً در اوایل سال ۱۳۹۶ به حدود ۲۰ درصد افزایش یافته است. علاوه بر این، نرخ جرایم اضافه برداشت ۳۴ درصدی نیز هزینه‌های بالایی را برای بانک به همراه دارد.
- از کل نقدینگی کشور، حدود ۹۰ درصد آن به صورت شبه پول است که هزینه‌های بالایی را برای پرداخت سود این میزان نقدینگی به نظام بانکی تحمیل می‌کند. در واقع وضعیت رکودی و نزدیک به رکود سبب شده است تا بانک، سرمایه‌گذاری مطمئنی برای سرمایه‌گذاران و نقدینگی سرگردان باشد. این امر در وضعیت تنگنای اعتباری بانک‌ها فشار مضاعفی را بر آن‌ها در پرداخت سود وارد می‌کند.
- نرخ سود اوراق خزانة اسلامی (با سررسید یکساله و کمتر از آن) در سال ۱۳۹۵ بیشتر از ۲۰ درصد بوده است. این امر خود یکی از علل کاهش نیافتن نرخ سود سپرده‌ها در نظام بانکی و در نتیجه بالا بودن نرخ سود تسهیلات به‌شمار می‌رود. در تمام دنیا این اسناد به‌عنوان حداقل نرخ بهره بدون ریسک در سطوح بسیار پایین ارائه می‌شود. [۵]

که مداخله دولت برای سرمایه‌گذاری بلندمدت در بانک‌های توسعه‌ای انجام گیرد و مابقی فعالیت بانکی بر اساس ملاحظات فنی بانک‌های تجاری انجام پذیرد.

جدول ۳- تسهیلات اعطایی و رشد آنها (هزار میلیارد تومان)

سال	تسهیلات کل بخش‌ها		تسهیلات بخش صنعت و معدن	
	مبلغ	رشد	مبلغ	رشد
۱۳۹۲	۲۳۶/۲	۲۱	۷۰/۶	۱۴
۱۳۹۳	۳۴۱/۴	۴۵	۱۰۶/۴	۵۱
۱۳۹۴	۴۱۷/۳	۲۲	۱۲۱/۹	۱۵
۱۳۹۵	۵۴۸/۴	۳۱	۱۶۰/۹	۳۲

ماخذ: بانک مرکزی ج.ا.ا.

از کل تسهیلات پرداختی به بخش صنعت و معدن بخش قابل توجهی نیز به صورت امهال و استمهال است که این امر کمک چندانی به افزایش منابع نقد بنگاه‌های صنعتی و معدنی نخواهد کرد. علاوه بر این، با توجه برنامه‌های وزارت صنعت، معدن و تجارت در سال اقتصاد مقاومتی؛ اقدام و عمل، حدود ۱۳ هزار میلیارد تومان تسهیلات بانکی برای رونق تولید بیش از ۱۱۵۰۰ صنایع کوچک و متوسط پرداخت شده است.

۳-۲. بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی

مدیریت و کاهش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و جلوگیری از اضافه برداشت بانک‌ها یکی از سیاست‌ها مرتبط با خروج غیرتورمی از رکود بوده است. سیاست‌های پولی بانک مرکزی در سال ۱۳۹۴ در این راستا بوده است؛ به طوری که رشد بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در این سال با رشد منفی ۲/۵ درصدی روبرو شده است. اما در سال ۱۳۹۵ مجدداً بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی رشد قابل توجهی داشته است؛ به نحوی که میزان بدهی از ۸۳۶/۳ هزار میلیارد ریال در انتهای سال ۱۳۹۴ به ۹۹۶/۹ هزار میلیارد ریال در پایان سال ۱۳۹۵ رسیده است (جدول ۴). با توجه به نرخ بالای اضافه

همچنین روند تغییرات نرخ سود حقیقی تسهیلات در دوره ۹۵-۱۳۹۲، حاکی از آن است که هزینه تامین مالی بخش صنعت و معدن افزایش چشمگیری داشته و از منفی ۲/۲۰ درصد به مثبت ۹ درصد رسیده است. در واقع نرخ سود حقیقی تسهیلات بانکی به جای اینکه روند کاهشی داشته باشد، خلاف جهت تغییرات تورم افزایش حدود ۲۹ واحد درصدی را تجربه کرده است. با توجه به اینکه، بخش صنعت و معدن ظرفیت بازده واقعی حدود ۹ درصد را ندارد، نرخ سود تسهیلات بالا سبب کاهش انگیزه سرمایه‌گذاری‌های صنعتی می‌شود و جهت‌دهی منابع مالی به بخش‌های غیرصنعتی را در پی دارد.

۳-۱. تسهیلات اعطایی به بخش صنعت و معدن

بر اساس آمارهای منتشره از سوی بانک مرکزی، مجموع تسهیلات اعطایی نظام بانکی به بخش‌های مختلف اقتصادی در سال ۱۳۹۵ معادل ۵۴۸ هزار میلیارد تومان بوده است که از این میزان، حدود ۱۶۱ هزار میلیارد تومان (حدود ۲۹/۳ درصد) به بخش صنعت و معدن اختصاص داده شده است که در مقایسه با سال قبل ۳۲ درصد رشد داشته است. (جدول ۳). نکته قابل توجه این است که بیش از ۸۰ درصد از تسهیلات اعطایی به بخش صنعت و معدن برای تامین سرمایه در گردش بوده است. سهم سرمایه‌گذاری ایجاد و توسعه‌ای کمتر از ۱۲ درصد بوده است. بنابراین، نقش نظام بانکی در تامین مالی بلندمدت فعالیت‌های صنعتی و معدنی محدودتر است. در خصوص سهم پایین تسهیلات توسعه و ایجاد، می‌توان بیان کرد اساساً کارکرد بانک‌ها در ارتباط با تامین مالی کوتاه‌مدت است و تامین مالی بلندمدت مربوط به بازار سرمایه است. اما با توجه به اینکه بازار سرمایه در کشور (به ویژه بازار اولیه) عمق چندانی ندارد و نظام تامین مالی بانک محور است می‌بایست تفکیکی میان بانک‌های توسعه‌ای و بانک‌های تجاری ایجاد کرد به طوری

برداشت از بانک مرکزی (۳۴ درصد)، افزایش این میزان از بدهی بانک‌ها خود نقشی قابل توجه در هزینه تجهیز منابع سپرده‌ای و بالطبع عدم کاهش نرخ سود تسهیلات بانکی دارد.

جدول ۴- بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی (هزار میلیارد ریال)

سال	بدهی بانک‌ها	نرخ رشد سالانه (درصد)
۱۳۹۲	۶۰۲/۶	۲۳
۱۳۹۳	۸۵۸/۱	۴۲
۱۳۹۴	۸۳۶/۳	-۲/۵
۱۳۹۵	۱۱۵۴/۹	۱۹

ماخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

۴-۳. مقایسه میان نسبت سپرده قانونی ایران با سایر کشورها

یکسان‌سازی و کاهش تدریجی نسبت سپرده قانونی بانک‌ها متناسب با تحولات نرخ تورم، از جمله سیاست‌های مرتبط با بانک مرکزی بوده است. این نرخ تا اوایل سال ۱۳۹۵ تقریباً به حداقل ممکن خود براساس قانون پولی و بانکی (حداقل معادل ۱۰ درصد طبق بند ۳ ماده ۱۴ این قانون) رسیده است. هرچند ممکن است کاهش نسبت سپرده قانونی ریسک بانک را افزایش می‌دهد، نمی‌توان از نقش آن در افزایش توان مالی بانک‌ها هم چشم‌پوشی کرد. بررسی تجربه ۷۰ کشور نشان می‌دهد که عمده نسبت‌ها کمتر یا مساوی از ۱۰ درصد است. حتی کشورهایی که بانک‌داری اسلامی در آن‌ها اجرا می‌شوند نیز شامل این موضوع هستند (جدول ۵).

جدول ۵- دامنه نسبت سپرده قانونی در کشورهای منتخب

کشورها منتخب	سهم (درصد)	تعداد کشورها	نرخ ذخیره قانونی
هندوستان، پاکستان، مالزی	۳۷,۲	۲۶	کوچکتر یا مساوی ۵ درصد
مصر، گرجستان، اندونزی	۳۱,۴	۲۲	بین ۵ تا ۱۰ درصد
ایران، ونزوئلا، چین، عراق، ترکیه	۳۱,۴	۲۲	بیشتر از ۱۰ درصد

Reference: <http://www.centralbanknews.info/>-
Australia's central bank

جمع‌بندی و ملاحظات

همان‌طور که بیان شد، بنابر گزارش مجمع جهانی اقتصاد (۱۷-۲۰۱۶)، کشور ایران از لحاظ مولفه سطح توسعه یافتگی بازارهای مالی دارای وضعیت نامناسبی است؛ به طوری که در میان ۱۳۸ کشور منتخب رتبه ۱۳۱ را به خود اختصاص داده است که نشان از ناکارآمدی بازارهای مالی در کشور دارد. از آنجایی که برخی از زیرمولفه‌های مهم آن همچون در دسترس بودن تسهیلات، استحکام مالی بانک‌ها، هزینه خدمات مالی مرتبط با نظام بانکداری کشور است و با توجه به نظام تامین مالی بانک محور کشور، ضرورت اصلاح نظام

۳-۳. وضعیت استحکام بانک‌ها؛ نسبت کفایت سرمایه

استحکام مالی بانک‌ها از مهمترین زیرشاخص‌های توسعه یافتگی بازار مالی است. در این ارتباط نسبت کفایت سرمایه از مولفه‌های تاثیرگذار در ریسک اعتباری بانک‌ها به‌شمار می‌رود. براساس استانداردهای بال ۳ حداقل کفایت سرمایه ۱۳ درصد تعیین شده است. این در حالی است که بررسی نشان‌دهنده آن است که این نسبت در اکثر بانک‌ها و موسسات اعتباری کشور فاصله معناداری با این استاندارد دارد.

با توجه به اینکه، نسبت کفایت سرمایه معادل سرمایه پایه بانک به مجموع دارایی‌های موزون شده با ضرایب ریسک است، از اینرو علاوه بر تمرکز بر این نسبت، اصلاح ساختار دارایی بانک‌ها نیز حائز اهمیت خواهد بود. در این ارتباط شواهد نشان می‌دهد که در پایان ۱۳۹۵ حدود ۳۰ درصد از منابع بانک‌ها، به‌صورت دارایی‌هایی است که بازدهی و نقد شوندگی پایینی دارند. این امر ضمن کاهش قدرت وام‌دهی بانک‌ها، میزان کفایت سرمایه آنها را نیز تحت تاثیر قرار می‌دهد. بنابراین ترکیب دارایی‌های نظام بانکی نیازمند اصلاحات اساسی دارد.

بانکی کشور در بهبود کارایی بازارهای مالی کشور حائز اهمیت است.

با توجه به بررسی‌های عمل آمده از شاخص‌های پولی و بانکی ایران و مقایسه آن با سایر کشورها نشان می‌دهد که به رغم رشد نقدینگی در کشور، شاخص عمق مالی (نسبت نقدینگی به GDP) کشور در مقایسه با سایر کشورها پایین است که این امر حاکی از عدم تخصیص بهینه منابع به سمت فعالیت‌های مولد است که از جمله علل آن می‌توان به تحمیل تسهیلات تکلیفی بر بانک‌ها توسط دولت و نیز عدم اعتبارسنجی و نظارت کارآمد سیستم بانکی کشور اشاره کرد. در واقع بانک‌ها بیشتر عامل انتقال وجوه هستند و همچنان ارائه خدمات تخصصی مالی و مشاوره‌ای بانک‌ها در کشور چندان توسعه یافته نیست که پیامد آن افزایش مطالبات غیر جاری بانک‌ها در سال‌های اخیر بوده است. علاوه بر این هزینه تجهیز منابع مالی در ایران (به سبب بالا بودن نرخ سود سپرده) در مقایسه با سایر کشورها بالا است و این امر استحکام مالی بانک‌ها و کفایت سرمایه آنها را با چالش مواجه کرده است.

عملکرد نظام بانکداری در دوره ۹۵-۱۳۹۲ نشان می‌دهد که اولاً، به رغم کاهش قابل ملاحظه نرخ تورم در این دوره نرخ سود تسهیلات متناسب با آن تعدیل نشده است به طوری که نرخ سود تسهیلات به قیمت حقیقی افزایش چشمگیری را تجربه کرده است با توجه به اینکه فعالیت‌های مولد اقتصاد دارای بازدهی بالایی نیستند این امر سبب می‌شود که منابع بانکی به سمت بخش‌های غیرمولد سوق یابند. علاوه بر این، هرچند کاهش بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و جلوگیری از اضافه برداشت بانک‌ها یکی از سیاست‌ها مرتبط با خروج غیرتورمی از رکود بوده است اما بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی در سال ۱۳۹۵ افزایش حدود ۲۰ درصدی را نسبت به سال قبل تجربه کرده است.

با توجه به موارد ذکر شده، ارائه راهکارهای متناسب برای اصلاح نظام بانکی از دو منظر قابل بررسی است. اول از منظر

تغییر در پارادایم و رویکرد که ماهیتی میان مدت و بلندمدت دارد و دیگر از منظر راهکارهای عملیاتی در ظرف پارادایم موجود که دارای رویکرد کوتاه‌مدت است.

الف. تغییر در پارادایم و رویکرد به نظام بانکی (رویکرد میان‌مدت و بلندمدت)

از منظر تفکرسیاستی می‌بایست جهت‌گیری و رویکرد کلی نظام بانکداری کشور تبیین شود؛ به این معنی که چارچوب‌های سیاستی موردنظر می‌بایست به سوالات اساسی زیر پاسخ دهند:

- آیا نظام تامین مالی کشور در صدد بکارگیری ظرفیت‌های خارجی به‌ویژه در وضعیت پسابرجام برای تجهیز منابع است یا همچنان می‌خواهد به منابع داخلی اتکا کند؟
- آیا نظام تصمیم‌گیری کشور به بانک‌ها به‌عنوان یک صنعت نگاه می‌کند و یا اینکه آن را به‌عنوان عامل انتقال وجوه و وابسته به دولت مدنظر قرار می‌دهد و ماهیت مستقلی ندارد؟
- آیا نظام بانکی کشور به دنبال آزادسازی نظام مالی و فعالسازی نیروی‌های بازار است یا همچنان می‌خواهد از طریق ضوابط و مقررات بر متغیرهای پولی و بانکی تأثیرگذار باشد؟
- آیا نگرش دولت و بانک مرکزی در صدد تغییر نقش کارکردی بانک‌ها به‌عنوان نهادهای واسطه‌گر مالی است یا به بانک‌ها صرفاً به‌عنوان عامل انتقال وجوه نگاه می‌کند؟
- آیا نظارت بانکی به‌صورت مستقل از سایر نهادهای مالی انجام شود یا به‌صورت یکپارچه و در هماهنگی با سایر نهادهای حوزه‌های مالی همچون بورس و بیمه انجام شود؟
- آیا استحکام بخشی بانک‌ها و افزایش سرمایه آنها در نظام بانکی با رویه‌های قبلی دنبال می‌شود یا برنامه‌ای جدید برای تقویت استحکام مالی آن دسته از بانک‌هایی دارد که در حال حاضر در وضعیت مخاطره‌آمیزی قرار گرفته‌اند؟

ب. برخی رویکردها و سیاست‌های قابل اتخاذ در شرایط موجود (رویکرد کوتاه‌مدت)

نظام بانکی به‌عنوان اولویت ملی و باهدف پیشگیری از بحران مالی پیش‌رو؛

- اصلاح قانون پولی و بانکی با هدف امکان کاهش کف نسبت سپرده قانونی حداقل برای بانک‌هایی با استحکام مالی بالاتر.
- کاهش نرخ جرایم اضافه برداشت از بانک مرکزی و برنامه‌ریزی برای کاهش بیشتر نرخ سود بازار بین بانکی به منظور کاهش هزینه‌های تجهیز منابع.
- محدود کردن تقاضای تسهیلات بانکی برخی از نهادهای شبه دولتی از طریق افزایش سهم آن‌ها از تامین مالی بازار سرمایه.
- قیمت‌گذاری منطقی اوراق خزانه در جهت کاهش نرخ سپرده‌های بانکی و کاهش هزینه‌های تمام‌شده پول.
- تقویت مکانیزم‌های بیمه سپرده جهت کاهش بحران مالی بانک‌ها و موسسات مالی غیردولتی.

در ظرف پارادایم موجود توصیه‌هایی به شرح زیر برای اصلاح نظام بانکی کشور قابل ارائه هستند:

- اصلاح رابطه دولت با نظام بانکی از طریق کاهش تسهیلات تکلیفی و رفع سهم‌های اعتباری.
- آزادسازی تدریجی نرخ‌ها با لحاظ شرایط حمایت از بخش‌های دارای اولویت.
- برنامه‌ای روشن برای تقویت نقش واسطه‌گری مالی از طریق آموزش‌های کاربردی در راستای تنوع بخشی به واسطه‌های مالی.
- یکپارچه‌سازی نظارت در بازار مالی و برچیدن موسسات مالی که ساختار مالی آن‌ها ادامه فعالیت‌شان را غیرقابل توجیه می‌کند، خواهد بود.
- تعدیل نرخ سود تسهیلات بانکی متناسب با تورم در کشور در سیاست پولی کشور در سال ۱۳۹۶ و رفع عوامل سوق‌دهنده بانک‌ها به رقابت مخاطره‌آمیز و تشدید مخاطرات اخلاقی در نظام بانکی.

پی‌نوشت

1. Global Competitiveness Report 2016-2017.
2. Venture Capital.
۳. توجه شود عدم بهره‌مندی صحیح از افزایش شعبات بانکی و تعدد در دستگاه‌های ATM صرفاً هزینه‌های عملیاتی بانک را افزایش می‌دهد.
۴. براساس گزارش موسسه مک‌کنزی (۲۰۱۶)، در سال ۲۰۱۴، حدود ۷۵ درصد اعتبارات بخش خصوصی به بنگاه‌های دولتی و نیمه خصوصی اختصاص داده شد و اعتبارات اندکی به صنایع کوچک و متوسط و خانوارها اعطا می‌شود.
۵. لازم به ذکر است که به دلیل اینکه اسناد خزانه دولت با نرخ سود پایین‌تر از نرخ سود سپرده بانکی در ابتدا به فروش نرفت دولت به ناچار برای فروش آن برای تامین بدهی خود، نرخ‌های بالاتری را متعده شد.
۶. البته مخالفان کاهش نسبت سپرده قانونی به تبعات تورمی و نیز افزایش ریسک نقدینگی نظام بانکی اشاره دارند.

منابع

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، قوانین پولی و بانکی کشور. پایگاه داده‌های بانک جهانی.

- استفاده از ظرفیت نظام سیاسی برای کاهش مطالبات غیرجاری (که در حال حاضر در اختیار عده محدود و متنفدی قرار دارد و از بازپرداخت آن استنکاف می‌کند)؛
- اصلاح مکانیزم ارتباط دولت با نظام بانکی از طریق کاهش تکالیف و اعمال سیاست‌های تکلیفی صرفاً از طریق بانک‌های تخصصی و از طریق وجوه اداره‌شده؛
- بهره‌مندی بیشتر از ظرفیت منابع مالی خارجی در پسابرجام.
- تلاش برای تفکیک فعالیت و به‌طریق اولی اساسنامه بانک‌ها به دو بخش توسعه‌ای و تجاری (با توجه به چارچوب طرح تحول نظام بانکی که در دولت قبل ابعا کلی آن روشن شده است)؛
- اولویت بخشیدن به تقویت بانک‌ها دولتی و بهبود نسبت کفایت سرمایه در راستای استحکام بخشیدن به

- Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt, Ross Levine, And Vojislav Maksimovic. 2001. "Financial Structure And Economic Development: Firms, Industry, And Country Evidence.": A Crosscountry Comparison Of Banks, Markets, And Development, Eds. Demirgüç-Kunt And Levine. Cambridge, Ma: Mit Press.
- Cassar, G. (2004). The Finance Of Business Start-Ups. Journal Of Business Venturing, 19(2), 261-283.
- Coleman, S & Cohn, R (2000). Small Firm'S Use Of Financial Leverage: Evidence From The 1993 National Survey Of Small Business Finance. Journal Of Business And Entrepreneurship, 12(3), 81-96.
- Doing Business Report Of World Bank, Iran, Islamic Rep.(2016)
- Durand, David, (1959), "The Cost Of Capital Corporation Finance And The Theory Of Investment Comment", American Economic Review, P.P. 639 – 654.
- Global Competitiveness Report 2016-2017.
- Goldsmith, Raymond W. 1969. Financial Structure And Development. New Haven, Ct: Yale University Press.
- Hutchinson, P. (1999). Small Enterprise: Finance And Ownership And Control. International Of Management Reviews, 1(3), 343-365.
- Islamic Development Bank Report (2014).
- Levine, Ross. 2002. "Bank-Based Or Market-Based Financial Systems: Which Is Better?" Journal Of Financial Intermediation 11: 1–30.
- Lin, Justin Yifu (2011), New Structural Economics A Framework For Rethinking Development And Policy, The World Bank, Washington Dc. Ch 5.
- Lin, Justin Yifu, Xifang Sun, And Ye Jiang. 2011. "Toward A Theory Of Optimal Financial Structure." World Bank, Washington, Dc.
- Lin, Justin Yifu. 2009. Economic Development And Transition: Thought, Strategy, And Viability. New York:
- Mackay, P & Phillips, G. M. (2005). How Does Industry Affect Firm Financial Structure? The Review Of Financial Studies, 18 (4), 1433-1466.
- Mckinnon, R. I. "Financial Liberalization In Retrospect: Interest Rate Policies In Ldcs"., Stanford:Center For Economic Policy Research, Publication No.74, (1986).
- دفتر آمار و فرآوری داده‌ها، گزارش عملکرد سال ۱۳۹۵ شماره ۳۴، وزارت صنعت، معدن و تجارت،
- دفتر آمار و فرآوری داده‌ها، گزارش عملکرد سال ۱۳۹۴ شماره ۲۳، وزارت صنعت، معدن و تجارت.
- حیدری و همکاران، «آسیب شناسی نظام تامین مالی در ایران (با تاکید بر صنعت، معدن و تجارت)»، موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، ۱۳۹۲.
- طالبو و همکاران، بررسی تطبیقی جایگاه و مدل فعالیت بانک‌های توسعه‌ای در نظام بانکی کشورهای منتخب با تاکید بر وجه تمایز و نوع نگاه (حمایتی و نظارتی) بانک مرکزی به بانک‌های توسعه‌ای، دانشگاه علامه طباطبائی، پژوهشکده علوم اقتصادی، ۱۳۹۴.
- کرمی، ابوالفضل، بازمحمدی، حسین، تحلیل عملکرد بانک‌ها در تامین مالی بخش‌های تولیدی، پژوهشکده پولی و بانکی، ۱۳۹۲.
- گزارش عملکرد و صورت‌های مالی بانک صنعت و معدن در دوره ۹۵-۱۳۹۲.
- مبصر، داریوش، «نگاهی به چالش‌های تامین سرمایه در گردش واحدهای اقتصادی کشور و راهکارهای پیشرو»، وزارت امور اقتصادی و دارایی، ۱۳۹۲.
- مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، پایش محیط کسب و کار در زمستان ۱۳۹۵ (ارزیابی ۲۳۲ تشکل اقتصادی سراسر کشور از مؤلفه‌های ملی محیط کسب و کار در ایران) بیست و ششمین و آخرین مطالعه فصلی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی در سنجش محیط کسب و کار در ایران، ۱۳۹۵.
- نشریات ادواری بانک مرکزی (شامل نماگرهای اقتصادی، مجله بانک مرکزی، خلاصه تحولات اقتصادی کشور، گزارش اقتصادی و ترازنامه) دوره ۹۵-۱۳۹۲.
- نوری و همکاران، آسیب‌شناسی بخش صنعت و معدن از منظر تامین مالی، موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، ۱۳۹۲.
- نیلی، فرهاد و همکاران ۱۳۹۵، نظام تامین مالی تولید در ایران، معاونت اقتصادی اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران. تامین مالی شرکت‌های بورسی، اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی ایران، ۱۳۹۲.
- هادی‌زور، بهروز و برمکی افشین، ارزیابی سیاست‌های پولی و نظام بانکی در ایران، اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی خراسان رضوی، ۱۳۹۵.
- Allen, Franklin, And Douglas Gale. 2000. Comparing Financial Systems. Cambridge, Ma: Mit Press.

- Ono, A., & Useugi, I. (2009). Role Of Collateral And Personal Guarantees In Relationship Lending: Evidence From Japan Smes Loan Market. *Journal Of Money, Credit And Banking*, 41(5), 935-960.
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1994). The Benefits Of Lending Relationships: Evidence From Small Business Data. *Journal Of Finance*, 49(1), 3-37.
- Shaw, E. S. *Financial Deepening In Economic Development*. New York: Oxford University Press., (1973).
- Michaelas, N., Chittenden, F., & Poutziouris, P. (1999). Financial Policy And Capital Structure Choice In U.K. Smes: Empirical Evidence From Company Panel Data. *Small Business Economics*, 17(2), 113-130.
- Odit, M. P., & Gobardhum, Y. D. (2011). The Determinants Of Financial Leverage Of Smes In Maurijtius. *The International Business And Economics Research Journal*, 10(3), 113-133.

