



عکس: ایسنا

هدایت پول به سمت تولید

حجم بالایی از نقدینگی در اقتصاد انباشت شده

که به هر بازاری سرک می کشد، ویرانی به بار می آورد

تحلیل

افزایش یافته است و همزمان میزان رشد نقدینگی نیز به پایین‌تر اعداد خود در سال‌های اخیر رسیده است و با ثبت نرخ رشد نقدینگی ۲۶،۴ درصدی در مهر ماه سال جاری، می‌توان انتظار

تداوم کاهش فاصله رشد نقدینگی و رشد تولید در ۶ ماهه دوم سال جاری را داشت. اما به طور کلی حجم بالایی از نقدینگی در اقتصاد ما انباشت شده که به هر بازاری سرک می‌کشد، ویرانی به بار می‌آورد و تورم‌های شدید بر جای می‌گذارد، بنابراین چاره‌ای نیست جز اینکه با استفاده از سیاست‌گذاری، نظام بانکی را به نحوی تنظیم کرد تا اعتبارات خود را به سمت زنجیره تولید هدایت کند. این فرایند در ادبیات اقتصادی با عنوان «هدایت اعتبار» شناخته می‌شود که در دنیا سابقه‌ای به طول یک قرن دارد.

یکی از موضوعاتی که در سال‌های اخیر محل مباحثات نظری و کاربردی فراوان بوده و به تدریج در ادبیات

سیاست‌گذاران کشور انعکاس یافته، «هدایت اعتبار» است. فقدان تعریف مشخص و حدود روشن از این مفهوم موجب شده است که هنگام کاربست عبارت «هدایت اعتبار» در ادبیات دانشی و سیاستی اقتصاد، طیف بسیار متنوعی از ابزارهای سیاستی ارائه شود تا حدی که این عبارت، به یک لفظ مشترک با معانی بعضاً متعارض تبدیل شود. خاستگاه و سابقه این مفهوم طی یک سده اخیر را می‌توان در بسیاری از کشورهای اروپایی و آسیایی جست‌وجو کرد و رجوع به این سابقه نظری و کاربردی، روشن‌کننده بسیاری از «ابهامات و الزامات» هدایت اعتبار است.

هدایت اعتبار یک رژیم سیاستی با هدف متقاعد کردن بانک‌ها برای پیروی از رهنمودهای حاکمیتی در تخصیص اعتبار است. سیاست‌گذار بدین وسیله می‌کوشد طرف دارایی ترازنامه بانک‌ها را به نحو خاصی متأثر و بانک‌ها را به تأمین مالی برخی اهداف

مطلوب خویش مایل سازد. هدایت اعتبار کاربست مداخلات حاکمیتی معطوف به توسعه برای نظام بانکی است.

اعتبارات بانکی در کنار مالیات‌ها، اعطای مجوزها و محدودیت‌های تجاری، ابزارهای اصلی در اعمال سیاست صنعتی است. بخش‌ها یا فعالیت‌های هدف سیاست‌گذاری از طریق تخفیف مالیاتی، تسهیل در مجوزها، حمایت‌های تجاری و تخصیص اعتبارات سیاستی می‌تواند حمایت شود. اعتبار، در نسبت با سایر ابزارها دارای این مزیت است که توان بازاریابی ترکیب و تخصیص منابع را از طریق دادن قدرت بیشتر به عاملان موفق برای جذب منابع موجود از جمله در قالب تملک و ادغام واحدهای ناموفق به وجود می‌آورد. از

این رو قدرت و ظرفیت اعتبارات برای تحقق هدف «تخریب خلاق» بیش از سایر ابزارهاست و تأکید شومپیتر، نظریه‌پرداز تخریب خلاق، بر پیوند

کارآفرینی و اعتبارات بانکی بی‌دلیل نبوده است.

اعتبارات هدایت شده می‌تواند چند طبقه اهداف را در برگیرد. ممکن است هدف سیاست‌گذار، سوق‌دهی اعتبارات به بنگاه‌های خاص؛ بخش‌های خاص (کشاورزی، صنعت، مسکن، و...)، نوع مصرف خاص (مثلاً خرید یک کالای بادوام خاص-مثل مسکن یا خودرو) یا طرح‌های خاص با مشخصات پروژه‌ای مشخص باشد. تأثیرگذاری بر مقصد اعتبارات بانکی به دو روش «مستقیم» و «غیرمستقیم» قابل انجام است. در شیوه مستقیم، نهاد دولتی متولی هدایت اعتبار، کمیته‌ی خاص از وام‌دهی به برخی مقاصد را به بانک‌ها تکلیف می‌کند. شیوه غیرمستقیم که پیچیده‌تر و بازارپسند است، طراحی یک مجموعه نظامات تشویقی و تنبیهی برای بانک‌هاست تا آنها تبعیت از اولویت‌های سیاست‌گذار را به‌صرفه بیابند.

کاربست مکانیزم تشویق-تنبیه در هدایت اعتبار غیرمستقیم، عمدتاً در دایره اختیارات بانک مرکزی است، زیرا ابزارهای سیاستی مؤثر بر تابع سود و زیان بانک‌ها بیش از همه در اختیار اوست. بانک مرکزی ناشر پولی است که بانک‌ها از آن برای تسویه با یکدیگر و تسویه با خود بانک مرکزی (تأدیه ذخیره قانونی) بهره می‌گیرند، پس می‌تواند شرایط دسترسی بانک به وجوه نقد (مثلاً از طریق گشایش پنجره تنزیل برای بانک‌ها) و سایر الزامات قانونی وضع شده بر بانک را به میزان انطباقی او با اهداف هدایت اعتبار کره بزند.

عوامل زمینه‌ای تشدیدکننده

ضرورت هدایت اعتبار در ایران

افول موتورهای تأمین مالی اقتصاد ایران: درآمدهای نفتی و هزینه‌های عمرانی دولت نقش پیش‌کشدگی تأمین مالی توسعه در اقتصاد کشور را ایفا می‌کردند، اما تنزل درآمدهای نفتی با افت قیمت واقعی نفت و تحریم‌ها در کنار افزایش مخارج جاری دولت، موتورهای تأمین مالی سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران را سرد کرد. تأمین مالی بانکی با فاصله، مهم‌ترین منبع باقی مانده برای ایفای نقش تأمین مالی توسعه است.

تجربه ناکام آزادسازی اعتباری: حرکت دو دهه اخیر در کشور به سوی کاهش مداخله دولت و آزادسازی اعتباری به مثابه مقتضای بانکداری خصوصی، نتایجی ناخوشایند با نظر به رفتار اعتباری خودجوش بانک‌ها رقم زد. بانک‌های مختلف گرایش مشهود به

وام‌دهی به اشخاص وابسته، تأمین مالی تجارت، واردات، خدمات، مستغلات لوکس و تجاری نشان دادند. بخش مهمی از اعتبارات بانکی آزادانه تخصیص یافته، راهی بخش‌هایی شد که آورده توسعه‌ای نحیفی برای اقتصاد کشور به دنبال داشت و این برخلاف رویکرد نهفته در پس خصوصی‌سازی بانکداری بود که وعده بهبود عملکرد اقتصاد در اثر حاکمیت هر چه بیشتر نفع جویب شخصی بانک‌ها را می‌داد.

وجود نهاد راهبر، لازمه موفقیت

سیاست هدایت اعتبار

نخستین الزام موفقیت این سیاست، ایجاد یا گزینش یک مغز متفکر یا نهاد فرماندهی با فلسفه وجودی راهبردی توسعه است. این نهاد، اقدام به انتخاب بخش‌ها، صنایع، بنگاه‌ها و مصارف هدف کرده و از ابزارهایی چون اعتبارات سیاستی برای سوق‌دهی منابع به آنها بهره می‌برد یا دستورات کلی برای نهاد پولی تعیین کرده و اجرا توسط او را رصد می‌کند. پیداست که بدون وجود مرجع مشخص، تدابیر توسعه‌ای به سبب ماهیت پیچیده و صعب آنها، مورد غفلت قرار گرفته یا در صورت اتخاذ، می‌توان شاهد مجموعه‌ای از تصمیمات ناهماهنگ، بی‌ارتباط، عوام‌پسندانه، بدون هم‌افزایی و حتی خنثی‌کننده بود. ساختار جزیره‌ای تصمیم‌گیری اقتصادی کشور با تکثر در نهادهای تصمیم‌گیر به‌وضوح استعداد چنین انحرافی را دارد. در این میان، نهاد یا آژانس توسعه به مثابه نوعی جزیره شایستگی با اختیارات کافی، پیش‌نیازی ضروری برای غلبه بر این موانع بازدارنده است.

تدوین برنامه سیاست صنعتی، شرط

لازم به ثمر رسیدن هدایت اعتبار

وجه پژوهشی-اکتشافی آژانس راهبر توسعه، تدوین برنامه‌ای از نوع سیاست صنعتی عمودی است که در آن نقاط هدف مشخصی در بخش‌های دارای مزیت بالقوه و مستعد، به‌عنوان مقصد هدایت اعتبار گزینش می‌شود. این برنامه، پرورش یافته‌حس‌های هوشمندانه متخصصان حاضر در نهاد راهبر است. اهداف اعتباری در ارتباط با این سیاست مشخص شده و قابلیت ارزیابی و پایش پیدا می‌کند. بخشی از ناکامی اعتبارات سیاستی در طول سال‌های اخیر ناشی از فقدان یک سیاست صنعتی مشخص و انتخاب بخش‌های فاقد مزیت بالقوه به‌عنوان پیشرانان صنعتی و اهداف اعتباری بوده است.

چگونه ناترازی در بانک‌ها شکل می‌گیرد؟

زمانی که هزینه‌ها بیش از درآمدها باشد

شکاف ایجادشده با چاپ پول جبران شده و نتیجه آن تشدید تورم می‌شود

تحلیل

مطابق یکی از جامع‌ترین و مورد اقبال‌ترین توصیفات که در علم اقتصاد به آن استناد می‌شود، «تورم محصول ناترازی‌هاست». طبق این توصیف، زمانی که به هر دلیل هزینه‌ها بیش از درآمدها باشد، شکاف ایجادشده با چاپ پول جبران شده و نتیجه آن تشدید تورم می‌شود. در عصر کنونی که به دلیل به‌هم پیوستگی بخش‌های مختلف اقتصاد، بروز هر ناترازی باعث سرایت آن به دیگر بخش‌ها می‌شود، در نتیجه هر ناترازی به نیرویی در جهت تشدید تورم تبدیل خواهد شد. با توجه به مرکزیت بانک‌ها در نقل و انتقالات مالی، بروز هر ناترازی در هر یک از بخش‌های اقتصادی نظیر یک بنگاه بزرگ تولیدی، می‌تواند به چاپ پول و در نهایت بروز تورم ختم شود. کافی است بنگاه مورد

اشاره برای رفع ناترازی خود، از تسهیلات بانکی استفاده کند. اینجاست که ناترازی بنگاه به بانک منتقل شده و در صورت رفع نشدن ناترازی مورد اشاره از طریق رونق

اقتصادی و... این ناترازی بلافاصله به بانک مرکزی منتقل و موجب تزریق پول پُر قدرت و بروز تورم در اقتصاد می‌شود. از همین رو است که مسأله ناترازی‌ها، به عنوان مسأله قانونی مهار تورم معرفی می‌شود. از قضا رئیس کل بانک مرکزی هم بارها بر مسأله ناترازی‌های اقتصاد و بویژه ناترازی بانک‌ها اشاره کرده و از برنامه خود برای رفع ناترازی بانک‌ها سخن گفته و البته از دیگر دستگاه‌ها هم برای پایان دادن به چرخه‌های تولید ناترازی کمک خواسته است. دکتر فرزین عواملی چون بار سنگین شبکه بانکی در تأمین مالی بخش‌های مختلف اقتصاد، مطالبات بانک‌ها از دولت، عدم رعایت کفایت سرمایه و نگاه غیرتخصصی به بانک‌ها و تسهیلات تکلیفی را از دلایل شکل‌گیری و

تشدید ناترازی بانک‌ها عنوان کرده است.

فقر نقدینگی: علت عمده ناترازی بانک‌ها

بررسی صورت‌های مالی بانک‌ها نشان می‌دهد، ناترازی بانک‌ها عموماً از جنس اعسار نقدینگی (Illiquidity) است و اعسار ترازنامه‌ای (Insolvency) سهم چندانی در ناترازی بانک‌ها ندارد. این همان موضوعی است که از قضا رئیس کل بانک مرکزی چندین بار بدان تأکید کرده است. این مسأله بدین معناست که بانک‌ها یا افزایش سرمایه ندهاده‌اند یا اینکه بخش عمده‌ای از منابع‌شان به دارایی تبدیل شده و چون به دارایی تبدیل شده، نظام بانکی با چالش نقدینگی روبه‌رو است. از این منظر نظام بانکداری در ایران ورشکسته نیست، بلکه به دلیل تبدیل منابع به دارایی، نقدینگی لازم را در اختیار ندارد و در این زمینه با چالش مواجه شدند. رئیس کل بانک مرکزی در تشریح چرایی

ناترازی نقدینگی بانک‌ها اظهار داشته است: بخشی از کمبود نقدینگی بانک‌ها (به‌ویژه بانک‌های دولتی) به ناترازی دولت برمی‌گردد؛ به این معنا که دولت به آنها این ناترازی را به انحای مختلف تحمیل کرده است. همین وضعیت هم برای مجلس صادق است و مجلس هم بخشی از این ناترازی‌ها را به بانک‌ها تحمیل کرده است. نکته بعدی هم این است که بانک‌های دولتی افزایش سرمایه ندهاده و کفایت سرمایه آنها هم منفی شده است. مورد سوم هم این است که بانک‌ها از دولت مطالبات داشتند و به مرور زمان دولت این مطالبات را پرداخت نکرد و با انباشت بدهی مواجه شد. خود دولت هم با ناترازی مواجه شد و همین مسأله باعث شد مطالبات بانک‌ها پرداخت نشود.

تأمین مالی سفارشی و بی‌ضابطه،

عامل فقر نقدینگی بانک‌ها

بررسی صورت‌های مالی بانک‌ها نشان

می‌دهد شبکه بانکی در ایران، دچار مسأله ورشکستگی به معنای کمتر بودن ارزش دارایی‌ها نسبت به بدهی‌ها نیست. آنچه بانک‌های کشور را گرفتار کرده، قفل شدن دارایی‌ها در قالب دارایی‌های غیرنقد و اصطلاحاً تبدیل آنها به دارایی‌های منجمد است. بررسی عمیق‌تر چرایی این مسأله، دلایل مختلفی را برای این موضوع نشان می‌دهد. شاید بتوان خلاصه علت فقر نقدینگی بانک‌ها را در «تأمین مالی سفارشی» توصیف کرد. مکلف کردن بانک‌ها به اعطای حجم عظیمی از تسهیلات به طرح‌ها و



عکس: ایرنا

آشکاری از همین موضوع است.

با این حال نوع دیگری از ناترازی نقدینگی بانک‌ها را می‌توان در برخی بانک‌های خصوصی مشاهده کرد. علت عمده بروز این مسأله در چنین بانک‌هایی، سوءاستفاده سهامداران عمده بانک از قدرت خلق پول بانک برای تأمین مالی پروژه‌های غیراقتصادی است. این عوامل و برخی دیگر، شبکه بانکی را به وضعیتی رسانده که باوجود برخورداری از دارایی‌های کلان، دچار فقر نقدینگی هستند و نظام مالی کشور را در معرض ریسک نقدی قرار داده‌اند.