



تأمین مالی بانک‌ها ۷ برابر بازار سرمایه

نسبت تأمین مالی از بانک‌ها به تأمین مالی از بازار سرمایه، از حدود ۴ برابر به بیش از ۷ برابر افزایش یافت

گزارش

رئیس کل بانک مرکزی اخیراً با اشاره به بانک محور بودن تأمین مالی در ایران و اثرات تورمی آن، به سهم ناچیز بازار سرمایه در تأمین مالی و حتی کاهش آن در سال ۱۴۰۱ اشاره کرد و خواستار ارتقای سهم بازار سرمایه در تأمین مالی اقتصاد کشور شد. آمارهای رسمی نشان می‌دهد، ارزش تأمین مالی از بازار سرمایه در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال پیش از آن، نه تنها

بیشتر نشده بلکه کاهش یافته است. این وضعیت سبب شده که نسبت تأمین مالی از بانک‌ها به تأمین مالی از بازار سرمایه، از حدود ۴ برابر به بیش از ۷ برابر افزایش یابد که به وضوح نشان دهنده تمرکز و تشدید فشار تأمین مالی اقتصاد در سال ۱۴۰۱ بر دوش شبکه بانکی است.

این البته تنها شاخصی نیست که بانک محور بودن تأمین مالی اقتصاد کشور و سهم اندک بازار سرمایه در این موضوع را نشان می‌دهد. بررسی نسبت ارزش تأمین مالی از بازار سرمایه به تولید ناخالص داخلی، ناچیز بودن نقش بازار سرمایه در تأمین مالی اقتصاد کشور را نشان می‌دهد. ارقام موجود، اندک بودن ارزش تأمین مالی از بازار سرمایه در مقایسه با کل اقتصاد کشور را به خوبی نمایش می‌دهد. همان‌طور که مشخص است، این نسبت در سال ۱۴۰۱ کاهش داشته که عقبگرد بازار سرمایه در تأمین مالی را نشان می‌دهد. البته بخش بزرگی از کاهش رقم تأمین مالی از بازار سرمایه به دلیل کاهش انتشار اوراق بدهی دولتی بوده است. رویکرد دولت سیزدهم در پایان دادن به رویه پیشین در انتشار بی‌رویه اوراق بدهی و تسویه بدهی‌های دولت، باعث شده سهم بدهی دولتی از تأمین مالی بازار سرمایه هم به میزان چشمگیری کاهش یابد. ارقام رسمی نشان می‌دهد در حالی که سهم اوراق بدهی دولتی به حدود نیمی از کل ارزش تأمین مالی بازار سرمایه رسیده بود، در سال ۱۴۰۱ به کمتر از

آمارها به وضوح نشان می‌دهد، ارزش تأمین مالی از بازار سرمایه به مراتب کمتر از بانک‌هاست. گزارش‌ها همچنین نشان می‌دهد ارزش تأمین مالی از بازار سرمایه در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال پیش از آن، نه تنها بیشتر نشده بلکه کاهش یافته است. این وضعیت سبب شده که نسبت تأمین مالی از بانک‌ها به تأمین مالی از بازار سرمایه از حدود ۴ برابر به بیش از ۷ برابر افزایش یابد که به وضوح نشان دهنده تمرکز و تشدید فشار تأمین مالی اقتصاد در سال ۱۴۰۱ بر دوش شبکه بانکی است.

این البته تنها شاخصی نیست که بانک محور بودن تأمین مالی اقتصاد کشور و سهم اندک بازار سرمایه در این موضوع را نشان می‌دهد. بررسی نسبت ارزش تأمین مالی از بازار سرمایه به تولید ناخالص داخلی، ناچیز بودن نقش بازار سرمایه در تأمین مالی اقتصاد کشور را نشان می‌دهد. ارقام موجود، اندک بودن ارزش تأمین مالی از بازار سرمایه در مقایسه با کل اقتصاد کشور را به خوبی نمایش می‌دهد. همان‌طور که مشخص است، این نسبت در سال ۱۴۰۱ کاهش داشته که عقبگرد بازار سرمایه در تأمین مالی را نشان می‌دهد. البته بخش بزرگی از کاهش رقم تأمین مالی از بازار سرمایه به دلیل کاهش انتشار اوراق بدهی دولتی بوده است. رویکرد دولت سیزدهم در پایان دادن به رویه پیشین در انتشار بی‌رویه اوراق بدهی و تسویه بدهی‌های دولت، باعث شده سهم بدهی دولتی از تأمین مالی بازار سرمایه هم به میزان چشمگیری کاهش یابد. ارقام رسمی نشان می‌دهد در حالی که سهم اوراق بدهی دولتی به حدود نیمی از کل ارزش تأمین مالی بازار سرمایه رسیده بود، در سال ۱۴۰۱ به کمتر از

نقش مهم بازار سرمایه در برنامه ضدتورمی بانک مرکزی

بررسی مواضع رئیس کل بانک مرکزی نشان می‌دهد، یکی از مواردی که وی برای دستیابی به هدف کنترل تورم در نظر دارد، کاهش فشار تأمین مالی بر شبکه بانکی و انتقال بخشی از آن به بازار سرمایه است. محمدرضا فرزین پیش‌تر و در جلسه دوره‌ای هم‌اندیشی با اقتصاددانان، به این موضوع اشاره کرد.

رئیس کل بانک مرکزی با اشاره به تسهیل انتشار اوراق گام در بورس، گفت: در سال جاری حجم اوراق گام در حدود ۱۵۰ هزار میلیارد تومان در فاز اول پیش‌بینی شده بود، اما به دلیل اینکه در بورس برای این ابزار سقف تعیین شد و مشکلاتی را به همراه داشت، با همکاری و تعامل بانک مرکزی و بورس سقف صدور اوراق برای بانک‌ها به میزان قابل توجهی افزایش یافته و در این زمینه مشکل رفع شده است. فرزین در پاسخ به سؤالی در زمینه تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی توسط بانک‌ها، گفت: به دلیل نیاز نقدینه‌خواهی از جانب دولت

دلایل رشد نقدینگی در اقتصاد ایران

در تشریح علت رشد بالای نقدینگی در ایران، روایت‌های مختلفی ارائه می‌شود. شاید بتوان گفت شاخص‌ترین روایت، کسری بودجه دولت‌ها و چاپ پول پُر قدرت برای جبران آن است. در این میان، یک روایت دیگر از علت رشد بالای نقدینگی طی نیم قرن اخیر، «بانک محور بودن تأمین مالی در کشور» است. طبق این دیدگاه، به دلیل تمرکز تأمین مالی اقتصاد، اعم از کسب و کارها، دولت و مردم از بانک‌ها، نرخ رشد تسهیلات بالا رفته و از این مسیر، نرخ رشد نقدینگی هم به میزان چشمگیری افزایش یافته و در نهایت منجر به رشد تورم می‌شود.



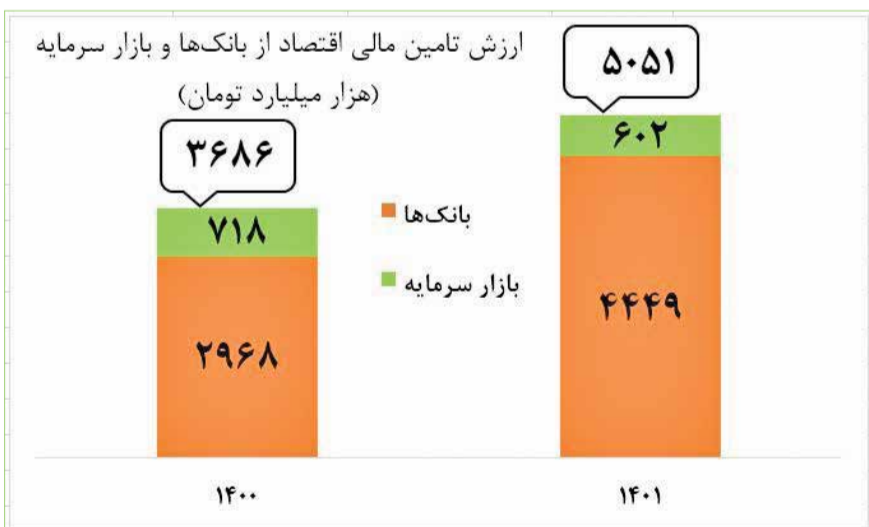
آمارها نشان می‌دهد ارزش تأمین مالی از بازار سرمایه در سال ۱۴۰۱ نسبت به سال پیش از آن، نه تنها بیشتر نشده بلکه کاهش یافته است

سال ۱۴۰۰ به ۸۰.۶ درصد رسیده بود، اما در مقابل سهم بورس دائماً در زمینه تأمین مالی در حال کاهش است، ضمن آنکه سهم سرمایه‌گذاری خارجی نیز روند نزولی دارد. وی اظهار داشت: در سال ۱۴۰۱، سهم تأمین مالی خارجی و بازار سرمایه از کل تأمین مالی اقتصاد به ترتیب معادل ۰.۴ و ۱۱.۸ درصد بوده است. این در حالی است که سهم بازار سرمایه از تأمین مالی در سال‌های پیش از این، در سطحی بالاتر از ۱۸ درصد قرار داشته و انتظار این است این سهم در این دو حوزه افزایش یابد. رئیس کل بانک مرکزی با بیان اینکه به اندازه ظرفیت و توان نظام بانکی باید انتظار تأمین مالی داشته باشیم، تأکید کرد: در بسته سیاستی بانک مرکزی که برای دولت تنظیم شده است، حوزه‌های متعددی از جمله حوزه سرمایه‌گذاری خارجی به منظور تأمین مالی نیز دیده شده است. فرزین تأکید کرد: در سال جاری باید حداقل ۱۰ میلیارد دلار تأمین مالی خارجی جذب کنیم و در حالت موازی نیز باید حداقل ۱۶ تا ۱۷ درصد سهم تأمین مالی از طریق بورس انجام شود.

وی افزود: تمام تلاش بانک مرکزی در سال جاری این است که با هماهنگی نهادهای ذیربط از جمله سازمان برنامه و بودجه و وزارت امور اقتصادی و دارایی، منابع جدید غیر سیستم بانکی برای تأمین مالی شناسایی و برای هزینه‌های دولت و بنگاه‌های اقتصادی به کار گیرد. طبق آمارها، از کل تأمین مالی انجام شده در شبکه بانکی و بازار سرمایه، تنها ۱۱.۹ درصد از آن متعلق به بازار سرمایه بوده است. این شاخص در سال ۱۴۰۰ معادل ۱۹.۵ درصد بوده که نشان دهنده کم‌رنگ شدن نقش بازار سرمایه در تأمین مالی در سال ۱۴۰۱ است. کاهش سهم بازار سرمایه از تأمین مالی اقتصاد در سال ۱۴۰۱ در حالی است که با اجرای سیاست کنترل رشد نقدینگی، تقویت تأمین مالی از این بازار اهمیتی دوچندان می‌یابد. از همین رو پیگیری سیاست‌ها و تدابیری برای رونق بخشی به تأمین مالی در بازار سرمایه، از جمله وظایف مسئولان مربوطه در شرایط فعلی به شمار می‌رود.



بررسی نسبت ارزش تأمین مالی از بازار سرمایه به تولید ناخالص داخلی، ناچیز بودن نقش بازار سرمایه در تأمین مالی اقتصاد کشور را نشان می‌دهد



گزارش



کنترل تورم در دنیا فرمول پیچیده‌ای ندارد

جوادیار احمدی
معاون پژوهشی پژوهشکده امور اقتصادی

به نظر می‌رسد سیاست لازم و مناسب برای کنترل تورم و تثبیت روشن باشد. وقتی ۲۰۰ کشور در جهان تورم تک رقمی دارند، احتمالاً کنترل تورم نباید فرمول پیچیده‌ای داشته باشد. اما اینکه فرمول مشخص است، به این معنا نیست که هر کس به راحتی می‌تواند آن را دنبال کند و به نتیجه مطلوب دست پیدا کند. بنابراین بهتر است پیش از همه به این موضوع بپردازیم که چرا تاکنون نتوانسته‌ایم دستورالعمل یا فرمول مشخص موجود را اجرا کنیم؟ مسائل متعدد و متفاوتی در این موضوع دخیل هستند. در بحث ارز یا در بحث نظارت بر بانک‌ها، بسیاری تصمیم‌های کارگشا اتخاذ شده و می‌شود، اما در مقام اجرای این تصمیمات، گاه با یک سفارش یا فشار تصمیمات اتخاذ شده، اجرایی نمی‌شود.

شاید اگر بانک مرکزی برای رسیدن به استقلال بیشتر بکوشد، برخی از این نوع مداخله‌ها کمتر می‌شود و در نتیجه بتوان سیاست‌ها را به شکل بهتری اجرا کرد. البته می‌دانیم چه محدودیت‌های گسترده‌ای برای رسیدن به این مهم وجود دارد، اما کوشیدن در این مسیر هم حائز اهمیت است. نکته دیگر اینکه، اگر یک تبیین ساده از آنچه بعد از تحریم اتفاق افتاده داشته باشیم، می‌توانیم بگویم که ما نسبت به گذشته روزانه حدود یک میلیون بشکه نفت کمتر می‌فروشیم. با یک محاسبه سرانگشتی می‌توان گفت که منابع از دست رفته در هر سال برابر است با همان میزان رشد نقدینگی که در سال‌های اخیر از متوسط رشد نقدینگی بلندمدت فراتر بوده و همین ارقام افزایش رشد هم عیناً به تورم اضافه شده است. بنابراین بانک مرکزی و نظام سیاستگذاری اقتصادی در کشور، نقش فعالی در مواجهه با معضل تحریم ایفا نکرده و بخش زیادی از آن اتفاقی که پیش‌بینی می‌شد در نتیجه محدود شدن درآمدهای ارزی ایجاد شود، رخ داده است. در مباحث ارائه شده در جلسه، گفته شد که بانک مرکزی می‌خواهد تنظیم‌گری کند، اما واقعیت این است که از ابتدای بروز شوک باید این تنظیم‌گری به گونه‌ای انجام می‌شد که این شوک کمترین اثر را به لحاظ ایجاد بی‌ثباتی در پی داشته باشد. کوتاه سخن اینکه، راهکارها و سیاست‌های برآمده از علم اقتصاد مشخص هستند و تقریباً همه اتفاق نظر داریم که بانک مرکزی باید تنظیم‌گری کند. اما به‌رغم وجود این اتفاق نظر، در این سال‌ها تنظیم‌گری بانک مرکزی چندان عملی نشده است. بنابراین موضوع مهمی که لازم است به آن پرداخته شود این است که چرا بانک مرکزی وظیفه تنظیم‌گری خود را به شکلی مناسب انجام نداده است؟ و یا اینکه اساساً چه مشکلاتی در این مسیر وجود دارد؟