

بررسی سیاست کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی

دکتر بیژن بیدآباد^۱

چکیده

برای ارزیابی آثار کاهش نرخ بهره بر سایر متغیرهای کلان اقتصادی در اقتصاد ایران از الگوی اقتصادسنجی کلان ایران که وسیعترین الگوی اقتصادسنجی جامعی است که برای اقتصاد کلان ایران طراحی و حل شده است کمک می‌گیریم. با استفاده از این الگو نرخ بهره تسهیلات بانکی را در سناریوهای مختلفی کاهش داده و سپس اقدام به شبیه‌سازی الگو می‌نماییم. این شبیه‌سازی آثار اجرای این سیاست را بر اقتصاد ایران نشان خواهد داد. در مجموع شبیه‌سازیها نشان می‌دهند که کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی سبب افزایش سرمایه‌گذاری، تولید، مصرف و اشتغال شده و از سوی دیگر سطح عمومی قیمت‌ها، نرخ برابری ارز، نقدینگی و نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی را نیز افزایش می‌دهد. شبیه‌سازیها، سیاست کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی را به عنوان یک سیاست کاملاً انبساطی در اقتصاد ایران ارزیابی می‌نمایند. از سوی دیگر دولت وقتی قادر به حصول اهداف کنترل تورم و افزایش رشد و رفاه و درآمد خواهد بود که ساختار پولی و بانکی کشور را از ریشه متحول کند. بانک مرکزی پس از گذشت حدود ۳ دهه در کنترل تورم ناموفق بوده است، بنابراین سیاست کاهش نرخ بهره به عنوانی یک ابزاری که بانک مرکزی و سایر نهادهای مالی را متحول می‌سازد قابل ارزیابی است. بررسیها نشان می‌دهد که بانکها ظرفیت تحمل کاهش نرخ بهره به میزان ۴ درصد را هم دارند. فشار کاهش نرخ بهره اجباراً باعث شود تا بانک مرکزی سلسله اقداماتی در اعمال سیاستهای جدی انقباضی پولی به عمل آورد. ضرورت طرح شیوه‌های تامین مالی جدید از سوی بانک مرکزی، دولت و مجلس در شرایط فعلی کشور می‌تواند از جمله اجازه صدور اوراق مشارکت توسط بخش خصوصی برای تامین مالی سرمایه‌گذاری‌های این بخش، اجازه فعالیت بانک‌های خارجی در کشور، اجازه ورود بانک‌های جدید به صحنه بازار خدمات بانکی، گشودن حساب سرمایه برای ورود منابع خارجی به داخل کشور می‌باشند که تا قبل از اجرای سیاست کاهش نرخ بهره نهادهای مالی کشور با روش‌های مذکور موافق نبودند ولی در حال حاضر ناگزیر به پذیرش این روش‌ها هستند. لذا باید گفت تحقق اصلاحات در شبکه بانکی کشور می‌تواند با اهرم کاهش نرخ بهره به اجرا نزدیک‌تر گردد.

تحقیقات زیادی در اقتصاد ایران صورت گرفته که نشان می‌دهند تورم موجود در کشور پدیده‌ای پولی است. وقتی ریشه تورم حجم پول باشد هیچ چاره‌ای جز کنترل حجم نقدینگی برای رفع تورم نخواهیم داشت. با توجه به این موضوع دولت وقتی قادر به کنترل تورم خواهد بود که ساختار پولی و بانکی کشور را از ریشه متحول کند. لذا باید بانک مرکزی، شبکه بانکی، قوانین پولی و سیاست‌های مالی و ارزی کشور بازبینی و مجدداً طراحی شوند. در این صورت می‌توان بانک مرکزی‌ای داشت که توانایی کنترل حجم نقدینگی را داشته باشد. در غیر این صورت کنترل تورم از حد شعار فراتر نخواهد رفت. بانک مرکزی پس از گذشت حدود ۳ دهه هنوز در کنترل نرخ تورم ناموفق بوده است، بنابراین از این حیث به بانک مرکزی انتقاد وارد است؛ زیرا به طور عملی نتوانسته سیاست‌های پولی صحیحی را در کنترل تورم به کار بندد. بانک مرکزی متولی اصلی کنترل تورم است ولی سیاست‌های نادرست بانک مرکزی که ناشی از ساختارهای قانونی مانند قانون عملیات بانکی بدون ربا و ساختار کهنه بانک مرکزی است، سبب شده که این بانک در کنترل حجم نقدینگی از موفقیت چندانی برخوردار نباشد. لذا سیاست کاهش نرخ بهره را متعاقباً نمی‌تواند دنبال کند چون اقتصاد را در نرخ تورم بالا نگه داشته است. و نرخ تورم بالاتر از نرخ بهره از لحاظ اصولی معنی نمی‌دهد اگرچه برخی سالها نظیر سال ۱۳۷۴ در اقتصاد ایران تورم به ۴۹ درصد هم رسید و علی القاعده نرخ بهره می‌بایست از این رقم بیشتر می‌بود تا قدرت خرید سپرده‌گذاران از بین نرود ولی نرخ بهره حدود نصف رقم تورم بود و اختلال بهره‌ای حادی مشاهده نگردید.

کاهش نرخ بهره بانکی به معنای افزایش تقاضا برای منابع مالی تلقی می‌شود و این تقاضا ناشی از تقاضای سرمایه‌گذاری در بخش‌های مختلف اقتصادی است، کاهش نرخ بهره باعث افزایش سرمایه‌گذاری، تولید، مصرف، اشتغال و رفاه کل آحاد کشور می‌شود. سیاست‌های کاهش نرخ بهره به دلیل افزایش تقاضای پول باعث افزایش قیمت‌ها، نقدینگی و نرخ برابری ارز می‌شوند، و در مجموع به دنبال کاهش نرخ بهره، افزایش اشتغال و به تبع آن افزایش درآمد، تولید و عرضه را سبب می‌شوند که این امر نهایتاً افزایش رفاه جامعه را سبب می‌گردد. هدفگذاری نرخ بهره صفر در سیاست‌گذاری‌های اقتصادی مانند سایر کشورها یک امر لازمی است و اگر نرخ بهره پایین بیاید، با افزایش سرمایه‌گذاری بنیه اقتصاد و تولید در کشور تقویت شده و بعد از چند سال، فراوانی کالاها و خدمات تولید شده سبب ارزانی و رفاه می‌شود. اگر تمایل به افزایش رشد و رفاه در دولت و مجلس وجود داشته باشد، الا و لابد باید با اصلاح شبکه بانکی به دنبال رسیدن به نرخ بهره صفر باشند. این مقاله نشان می‌دهد که آثار کاهش نرخ بهره تسهیلات می‌تواند به عنوان آثار قابل قبول و مناسبی برای رشد و توسعه اقتصاد کشور تلقی شود. سناریوهای مختلف در حوزه کاهش نرخ بهره از ۱ تا ۴ درصد در سال، همگی موید این امر است که کاهش نرخ بهره تسهیلات، اثرات بسیار مطلوبی بر متغیرهای کلیدی اقتصاد کشور بر جای می‌گذارد. از سوی دیگر نرخ بهره بانکها در ایران از لحاظ بین‌المللی بالا است، بنابراین باید به هر طریق آن را به نرخهای پایین بین‌المللی نزدیک کرد. سیستم بانکی در کشور ما اگر بخواهد فعل و انفعالات مالی و تعامل

بین‌المللی صحیحی را برقرار کند، باید نرخ بهره را در حد بین‌المللی تنزل دهند؛ لذا باید سیاست هدف‌گذاری نرخ بهره صفر در دستور کار دولت و بانک مرکزی قرار گیرد.

اگرچه دخالت مقامات اقتصادی و دولت در تعیین نرخ بهره برای بانکها سیاستی بخشنامه‌ای است و علی‌القاعده اینگونه سیاستها، سیاستهای اصولی نیستند؛ و بانک مرکزی و شورای پول و اعتبار و سایر مقامات پولی باید با مکانیزم‌های طبیعی و نه دستوری اقتصاد را تنظیم کنند، به طوری که برای اعمال سیاست‌های کاهش نرخ بهره بسیار مناسب می‌بود که با اجازه ورود بانکهای داخلی و خارجی به صحنه بازار پولی و بانکی کشور اقدام به ایجاد رقیب برای بانکها می‌کردند تا بدین طریق بانک‌ها در عرصه رقابت ملزم به کاهش نرخ بهره می‌شدند. ولی متأسفانه سیاست‌های اصولی از این دست در عمل با مقاومت شدید انحصارات بانکی در ایران مواجه است و لذا سیاست دستوری و الزام بانکها به کاهش نرخ بهره جایگزین خوبی برای متحول کردن سیستم بانکی است.

در این ارتباط باید گفت که بازار بانکی ایران تبدیل به یک بازار انحصاری دو قطبی شده که در یک قطب آن بانک‌های دولتی و در قطب دیگر بانکهای خصوصی قرار گرفته‌اند و از سوی دیگر صندوق‌های قرض‌الحسنه بدون ضوابط نظارتی فعالیت شدیدی را دنبال می‌کنند. بررسی ساختار بانکها در ایران نشان از نحوه فعالیت بانکها به صورت یک کارتل است و تشکیلات به وجود آمده به دلیل قدرت عملیاتی بانکها حتی در مواردی از پذیرفتن مصوبات مجلس و دولت شانه خالی می‌کنند و از طریق کانال‌های فشار خود سیاست‌های مطروحه را اجرایی نمی‌کنند. عملاً اجازه ورود بانک‌های جدید به صحنه خدمات بانکی به دلیل بسته بودن شبکه بانکی در کشور داده نمی‌شود، و حتی دستورالعمل‌ها و بخش‌نامه‌ها از قدرت کافی برای تمکین بانک‌ها برخوردار نیستند، لذا در این شرایط اصلاح سیستم بانکی و ایجاد رقیب در بازار خدمات بانکی امری ضروری و الزام‌آور است.

شبکه قوی صندوق‌های قرض‌الحسنه در حاشیه نظام بانکی حتی از تبعیت بانک مرکزی در مسائل نظارتی نیز بخوردار نیست و عملاً فعالیت‌های پولی گسترده‌ای را بدون نظارت در کشور انجام می‌دهد. وسعت عمل این بخش به دلیل ماهیت ویژه آن و ارتباط آن با بسیاری از نهادها و ارگان‌های نظامی و انتظامی و امنیتی یا صاحبان سرمایه‌های شبه‌خصوصی بسیار زیاد است. نتیجتاً وجود فعالیت‌های حاشیه‌ای این ارگان‌ها در ارتباط با پروژه‌های نظامی، امنیتی و اطلاعاتی گسترده، عملاً سبب شده که موانعی برای شفافیت در سیستم بانک‌ها نیز پدید آورد. یعنی فعل و انفعالات مالی این صندوق‌ها علی‌القاعده بر اساس ماهیت عملیاتی آنها نباید برملا شود. صدمه این موضوع به بخش بانکی سبب می‌شود که شفافیت در سیستم بانکی آسیب‌دیده و بانک‌ها نیز نتوانند به نظام‌های شفاف دریافت و پرداخت و بانکداری الکترونیکی برسند.

بخش دیگری که سبب شد سیستم پولی کشور با بهره‌های بالا زیست کند، دوگانگی بازارهای متشکل و غیرمتشکل پولی بود. در ابتدای انقلاب دولت به اشتباه بانک‌ها را دولتی کرد و آسیبهای شدیدی را به بخش

پولی کشور وارد آورد. نگاه‌های چپ و حتی دیدگاه‌های ناشی از هیجانات انقلاب که منجر به درج اصل ۴۴ در قانون اساسی شد، به مدت ۳ دهه بخش پولی کشور را نابسامان نمود.

دلایلی که در حمایت از نرخ بهره بالا مطرح میشود، بیشتر حمایت از مدیریت مستقر سیستم بانکی است. این سیستم مایل نیست نرخ بهره را پایین بیاورد زیرا عملاً سبب میشود که بار کاری و مدیریتی سنگینی به بانک‌ها وارد گردد تا نهایتاً بهای تمام شده خدمات‌شان پایین آورد و کارایی سیستم بانکی را بالا ببرند تا سیستم بانکی بتواند جریان کاهش نرخ بهره را بکند. مدیریت مستقر در سیستم بانکی عملاً در ارتباط با شبکه‌های قدرتی هستند که در همه کشورها متشکل از صاحبان سرمایه و سیاسیون و شبکه‌های امنیتی می‌باشند که در ارگان‌ها و نهادهای مختلف تصمیم‌گیری حضور دارند و سعی میکنند محیط را به نفع صاحبان این شبکه‌ها مناسب گردانند. این گروه‌ها آمیزش‌های شبکه‌ای خاصی دارند و با شبکه‌های خود خیلی از سیاست‌گذاری‌های اقتصادی را به نفع منافع گروهی خود تنظیم می‌کنند. به دلیل این که این شبکه‌ها متشکل از افراد مسئول در اقتصاد کشور هم می‌باشند، نتیجتاً بسیاری از دستورالعمل‌ها به نفع این گروه‌ها که خیلی هم واضح نیستند در اقتصاد، تغییر شکل پیدا میکنند و منافع گروهی بجای منافع ملی هدفگیری میشود.

مخالفت با نرخ بهره بالا عملاً مقابله با وضعیت مدیریت بانک‌های دولتی و یا سودآوری بانک‌های خصوصی است، در نتیجه باید گفت، قدرت این شبکه بانکی که متشکل از بانک‌های دولتی و خصوصی و صندوق‌های قرض‌الحسنه، آنچنان زیاد شده است که اجازه نمی‌دهند نرخ بهره پایین بیاید و یا بانک‌های رقیب خارجی و یا حتی داخلی وارد این بازار شوند و جریان ورود سرمایه به داخل کشور آزاد شود تا مبادا با پایین آمدن نرخ‌های بهره، سود یا مدیریت موجود کم یا تضعیف شود مسلماً مدیریت این شبکه بانکی که در رأس آن بانک مرکزی است، از این تحول می‌گریزد. زیرا مدیران معمولاً میل ندارند سازمان تحت مدیریتشان دچار تحول شود زیرا تحول میتواند به برکناری مدیریت از سمت خود بیانجامد.

سیاست‌گذاری نرخ بهره

قانون پولی و بانکی مصوب سال ۱۳۵۱، بانک مرکزی ایران را مسئول تنظیم و اجرای سیاست پولی و اعتباری می‌شناسد و به بانک مرکزی اجازه می‌دهد در امور پولی و بانکی کشور از جمله موارد زیر با تصویب شورای پول و اعتبار دخالت نماید:

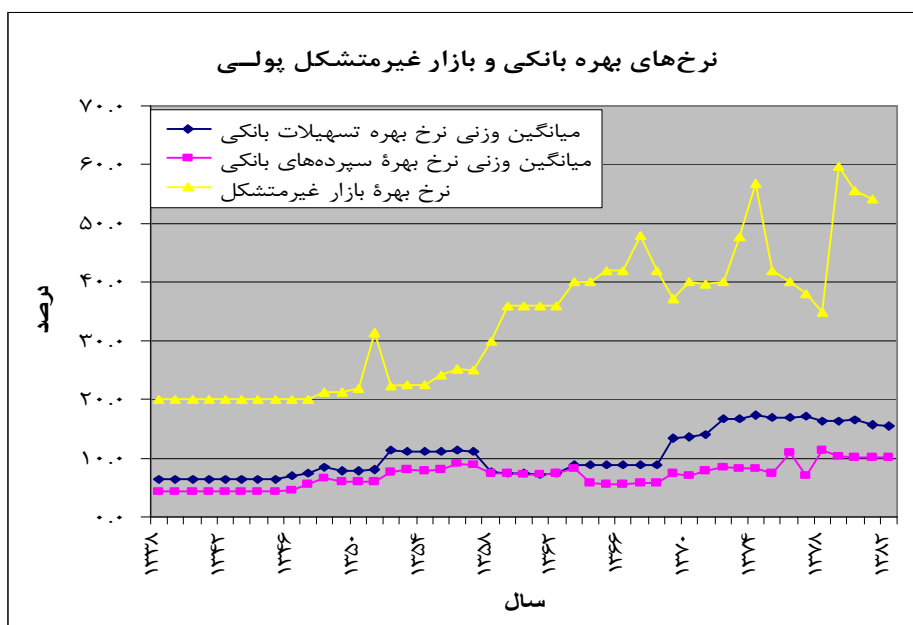
- تعیین نرخ رسمی تنزیل مجدد و بهره وام‌ها.
- تعیین نسبت و نرخ بهره سپرده قانونی بانکها نزد بانک مرکزی.

- تعیین میزان حداقل و حداکثر بهره و کارمزد دریافتی و پرداختی بانکها.
- تعیین نحوه مصرف وجوه سپرده‌های پس‌انداز و سپرده‌های مشابه نزد بانکها.
- تعیین حداکثر مجموع وامها و اعتبارات بانکها به طور کلی یا در هر یک از رشته‌های مختلف.

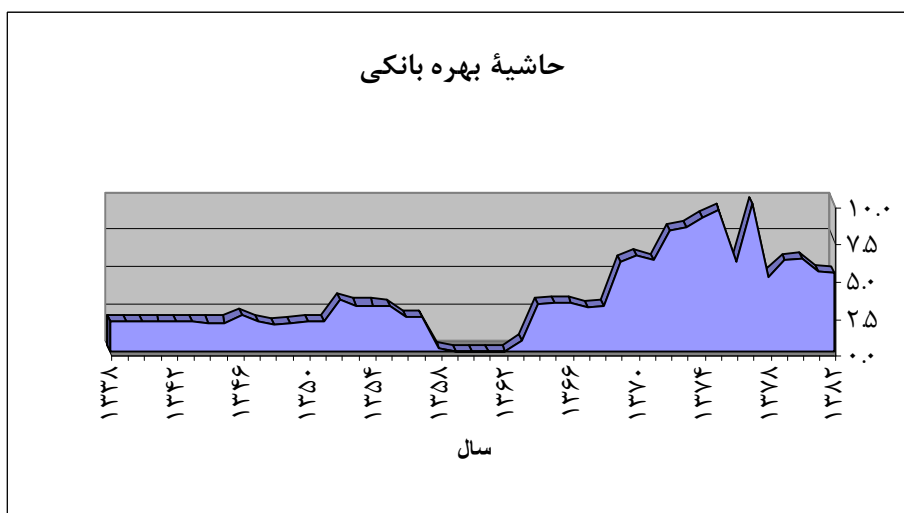
قانون عملیات بانکی بدون ربا چارچوب مشخصی را برای تجهیز منابع و اعطای تسهیلات اعتباری مشخص می‌کند. تجهیز منابع در قالب سپرده‌های قرض الحسنه (جاری و پس‌انداز) و سرمایه‌گذاری مدت‌دار صورت می‌گیرد و اعطای تسهیلات نیز در قالب عقود سیزده‌گانه انجام می‌شود. بر اساس این قانون سیاست اعتباری و تسهیلات اعطایی کوتاه مدت (یکساله) به پیشنهاد مجمع عمومی بانک مرکزی و تصویب هیات دولت تعیین شده و سیاست اعتباری و تسهیلات اعطایی پنجساله و دراز مدت در ضمن لوایح برنامه‌های عمرانی پنجساله و دراز مدت کشور جهت تصویب به مجلس شورای اسلامی تقدیم می‌شود. ابزارهای بانک مرکزی برای حسن اجرای نظام پولی و اعتباری کشور عبارتند از:

- تعیین حداقل و یا حداکثر نسبت سهم سود بانکها در عملیات مشارکت و مضاربه.
- تعیین رشته‌های مختلف سرمایه‌گذاری و مشارکت.
- تعیین حداقل نرخ سود احتمالی برای انتخاب طرحهای سرمایه‌گذاری و مشارکت.
- تعیین حداقل و حداکثر نسبت سود بانکها در معاملات اقساطی و اجاره به شرط تملیک.
- تعیین انواع و میزان حداقل و حداکثر کارمزد خدماتی بانکی و حق‌الوکاله بکارگیری سپرده‌های سرمایه‌گذاری.
- تعیین حداکثر تسهیلات اعطایی به هر مشتری.
- تعیین حداقل و حداکثر میزان مشارکت، مضاربه، سرمایه‌گذاری و ...

بر اساس قوانین پولی و بانکی کشور شورای پول و اعتبار هر ساله نرخ بهره (سود) سپرده‌ها و تسهیلات اعطایی را تعیین و سهم تسهیلات اعطایی به هر یک از بخشهای اقتصادی را نیز مشخص می‌نماید. طبق مصوبات این شورا نرخ بهره (سود) سپرده باید برابر با میانگین نرخ تورم در دو سال گذشته به اضافه یک درصد تحت عنوان نرخ بازدهی واقعی مورد انتظار سپرده گذاران باشد و نرخ بهره (سود) تسهیلات باید برابر با نرخ بهره (سود) سپرده به اضافه یک درصد سود مدیریت و یک درصد ریسک و دو درصد هزینه حق الوکاله باشد - هر چند که به این مصوبه عمل نمی‌شود. لذا نه نرخ بهره سپرده‌ها و نه نرخ بهره تسهیلات بر مبنای عرضه و تقاضای منابع مالی تعیین نمی‌گردد، بلکه این نرخها و همچنین سهم بخشها از تسهیلات اعطایی به صورت دستوری و توسط شورای پول و اعتبار تعیین می‌گردد. نمودار و جدول زیر روند میانگین وزنی این متغیرها را در دوره‌های طولانی نشان می‌دهند:



نمودار زیر حاشیه بهره بانکی را نشان می‌دهد.



سال	میانگین وزنی نرخ بهره تسهیلات بانکی IRIRL	میانگین وزنی نرخ بهره سپرده‌های بانکی IRIRS	حاشیه بهره بانکی IRIRL-IRIRS	نرخ بهره بازار غیرمتشکل IRIRNB
۱۳۳۸	۶.۴	۴.۴	۲.۰	۲۰.۰
۱۳۳۹	۶.۴	۴.۴	۲.۰	۲۰.۰
۱۳۴۰	۶.۴	۴.۴	۲.۰	۲۰.۰
۱۳۴۱	۶.۴	۴.۴	۲.۰	۲۰.۰
۱۳۴۲	۶.۴	۴.۴	۲.۰	۲۰.۰
۱۳۴۳	۶.۴	۴.۴	۲.۰	۲۰.۰
۱۳۴۴	۶.۴	۴.۴	۲.۰	۲۰.۰
۱۳۴۵	۶.۴	۴.۴	۲.۰	۲۰.۰
۱۳۴۶	۷.۰	۴.۶	۲.۴	۲۰.۰
۱۳۴۷	۷.۵	۵.۵	۲.۰	۲۰.۰
۱۳۴۸	۸.۵	۶.۷	۱.۸	۲۱.۳
۱۳۴۹	۷.۹	۵.۹	۲.۰	۲۱.۲
۱۳۵۰	۷.۹	۵.۹	۲.۰	۲۱.۸
۱۳۵۱	۸.۰	۶.۰	۲.۰	۳۱.۳
۱۳۵۲	۱۱.۳	۷.۷	۳.۵	۲۲.۴
۱۳۵۳	۱۱.۲	۸.۰	۳.۱	۲۲.۵
۱۳۵۴	۱۱.۱	۷.۹	۳.۲	۲۲.۵
۱۳۵۵	۱۱.۱	۸.۰	۳.۱	۲۴.۱
۱۳۵۶	۱۱.۴	۹.۰	۲.۴	۲۵.۱
۱۳۵۷	۱۱.۲	۸.۹	۲.۳	۲۴.۹
۱۳۵۸	۷.۶	۷.۴	۰.۲	۳۰.۰
۱۳۵۹	۷.۴	۷.۴	۰.۰	۳۶.۰
۱۳۶۰	۷.۴	۷.۳	۰.۱	۳۶.۰
۱۳۶۱	۷.۳	۷.۳	۰.۰	۳۶.۰
۱۳۶۲	۷.۴	۷.۴	۰.۰	۳۶.۰
۱۳۶۳	۸.۹	۸.۲	۰.۷	۴۰.۰

سال	میانگین وزنی نرخ بهره تسهیلات بانکی	میانگین وزنی نرخ بهره سپرده‌های بانکی	حاشیه بهره بانکی	نرخ بهره بازار غیرمشکل
	IRIRL	IRIRS	IRIRL-IRIRS	IRIRNB
۱۳۶۴	۹.۰	۵.۸	۳.۲	۴۰.۰
۱۳۶۵	۹.۰	۵.۷	۳.۳	۴۲.۰
۱۳۶۶	۸.۹	۵.۶	۳.۳	۴۲.۰
۱۳۶۷	۸.۸	۵.۸	۳.۰	۴۸.۰
۱۳۶۸	۸.۹	۵.۸	۳.۱	۴۲.۰
۱۳۶۹	۱۳.۵	۷.۴	۶.۱	۳۷.۲
۱۳۷۰	۱۳.۶	۷.۱	۶.۵	۴۰.۰
۱۳۷۱	۱۴.۱	۷.۹	۶.۲	۳۹.۷
۱۳۷۲	۱۶.۷	۸.۵	۸.۲	۴۰.۰
۱۳۷۳	۱۶.۷	۸.۳	۸.۴	۴۷.۷
۱۳۷۴	۱۷.۳	۸.۲	۹.۱	۵۶.۷
۱۳۷۵	۱۷.۰	۷.۵	۹.۵	۴۲.۰
۱۳۷۶	۱۷.۰	۱۱.۰	۶.۱	۴۰.۰
۱۳۷۷	۱۷.۱	۷.۱	۱۰.۰	۳۸.۰
۱۳۷۸	۱۶.۴	۱۱.۳	۵.۱	۳۵.۰
۱۳۷۹	۱۶.۴	۱۰.۲	۶.۲	۵۹.۷
۱۳۸۰	۱۶.۵	۱۰.۲	۶.۳	۵۵.۵
۱۳۸۱	۱۵.۶	۱۰.۲	۵.۴	۵۴.۰
۱۳۸۲	۱۵.۵	۱۰.۲	۵.۳	۵۴.۰

ماخذ: نماگرهای اقتصادی، شماره‌های مختلف و گزارش اقتصادی و ترازنامه بانک مرکزی، سالهای مختلف. آمار نرخ بهره بازار غیرمشکل پولی به دلیل ناکافی بودن نمونه و همچنین عدم وجود آمار اطلاعات میزان وام اعطایی در نرخ‌های مختلف و در مکانهای مختلف میانگین وزنی نمی‌باشد و بر این اساس نمی‌تواند قابل استناد باشد. گزارش این نرخ می‌تواند به عنوان متغیری که تا حدودی مبین افتراق دو بازار باشد قابل استفاده است.

نرخ بهره علی الحساب سپرده‌های سرمایه گذاری مدت دار در بانکهای دولتی (درصد در سال)^۱

سال	کوتاه مدت	کوتاه مدت ویژه	یک ساله	دو ساله	سه ساله	چهار ساله	پنج ساله
۱۳۷۹	۸	۱۰	۱۴	۱۵	۱۶	۱۷	۱۸.۵
۱۳۸۰	۷	۹	۱۳	۱۷-۱۳	۱۷-۱۳	۱۷-۱۳	۱۷
۱۳۸۱	۷	۹	۱۳	۱۷-۱۳	۱۷-۱۳	۱۷-۱۳	۱۷
۱۳۸۲	۷	۹	۱۳	۱۷-۱۳	۱۷-۱۳	۱۷-۱۳	۱۷
۱۳۸۳	۷	۹	۱۳	۱۷-۱۳	۱۷-۱۳	۱۷-۱۳	۱۷
۱۳۸۴ ^۲	۷	۹	۱۳	۱۷-۱۳	۱۷-۱۳	۱۷-۱۳	۱۷

۱ از سال ۱۳۸۰ تعیین نرخ سود علی الحساب سپرده های دو ساله تا چهارساله در دامنه ۱۷-۱۳ درصد در اختیار بانکهای دولتی گذاشته شده است.

۲ بر اساس ماده ۱۰ قانون برنامه چهارم، اعطای تسهیلات توسط بانکهای دولتی با نرخ کمتر از میزان مصوب مشروط به تأمین یارانه سود آن توسط دولت است. در این رابطه دولت در قانون بودجه سال ۱۳۸۴ مبالغی یارانه پیش‌بینی نموده است.

نرخ بهره مورد انتظار تسهیلات بانکهای دولتی (درصد در سال)^۳

سال	صنعت و معدن	ساختمان و مسکن ^۴		کشاورزی	بازرگانی، خدمات و متفرقه	صادرات
		سندوق پس انداز مسکن بانک مسکن	سایر			
۱۳۷۹	۱۹-۱۷	۱۶-۱۵	۱۹-۱۸	۱۶-۱۳	۲۵-۲۲	۱۸
۱۳۸۰	۱۸-۱۶	۱۶-۱۵	۱۹-۱۷	۱۵-۱۴	(حداقل) ۲۳	۱۸
۱۳۸۱	۱۷-۱۵	۱۵-۱۴	۱۸-۱۶	۱۴-۱۳	(حداقل) ۲۳	۱۷
۱۳۸۲	۱۶	۱۵	۱۸	۱۳.۵	(حداقل) ۲۱	۱۵
۱۳۸۳	۱۵	۱۵	۱۸	۱۳.۵	(حداقل) ۲۱	۱۴
۱۳۸۴	۱۶		۱۶	۱۶	(حداقل) ۱۶	۱۶

۳- مصوب شورای پول و اعتبار

۴- در سال ۱۳۸۲، نرخ بهره مورد انتظار تسهیلات در بخش ساختمان معادل ۲۱ درصد در سال تعیین گردید.

محدوده نرخ بهره علی الحساب سپرده های سرمایه گذاری مدت دار بانکهای غیردولتی^۲

بلند مدت					کوتاه مدت		
پنج ساله	چهارساله	سه ساله	دو ساله	یک ساله	شش ماهه	یک ماهه	سال
20.5	19.5-19	18.5-18	18-17	17-16	14-12	12-10	سال ۱۳۸۳
21.5	20.5-19	19.5-18	19-17	18-16	16-14	14-12	پایان آبان ۱۳۸۴

محدوده نرخ بهره مورد انتظار تسهیلات غیردولتی درصد در سال^۳

محدوده نرخ سود مورد انتظار تسهیلات	سال
30-26	سال ۱۳۸۳
27-23	پایان آبان ۱۳۸۴

۱- شامل موسسات اعتباری غیر بانکی

۲- جهت دسترسی به اطلاعات بیشتر لطفاً به بانک مربوطه یا وب سایت آن رجوع گردد .

۳- با نظر بانک مربوطه

<http://www.cbi.ir/page/2649.aspx>

ملاحظات تحلیلی سیاستهای پولی در ایران

با توجه به اینکه دوگانگی بخش پولی در اقتصاد ایران همچنان روز به روز حائز اهمیت بیشتری می شود، از طرف دیگر فعالیت نهادهای مستقر در بخش غیررسمی پولی همچنان رو به افزایش است به هر تقدیر، بایست الگوی مورد نظر به گونه ای باشد تا بتوان بیان اثرات دوگانگی بخش پول را داشته باشد. در الگوی اقتصادسنجی کلان ایران مبنای تعیین نرخ بهره در بازار متشکل (بانکی) و غیرمتشکل (غیربانکی) با شیوه رفتار اثرگذاری نرخ بهره در دو بازار بر عرضه و تقاضای منابع پولی تصریح شده است. از طرفی اطلاعات و آمار لازم برای تجزیه بازار پول به دو بازار متشکل و غیرمتشکل موجود نمی باشد لذا، نمی توان به سادگی این دو بازار را به صورت موازی در یک الگوی اقتصادسنجی تعریف نمود. برای رفع این مشکل نقش سیستم بانکی را در عرضه و تقاضای پول پررنگ نموده و همزمان نرخ بهره در بازار غیرمتشکل را نیز در درون معادلات مختلف منجمله تقاضا برای اجزاء نقدینگی به عنوان قیمت دارایی جانشین پول و تابع سرمایه گذاری اسمی به عنوان عامل مؤثر در تأمین مالی منابع و در تابع پس انداز وارد نموده تا فعالیت دو بازار همگام با یکدیگر در چرخه عملیات پولی نشان داده شوند. در بازار متشکل عرضه منابع توسط سیستم بانکی به بخش های خصوصی و دولتی به شکل تابع مثبتی از نرخ بهره تسهیلات اعتباری می باشد. تقاضا برای اجزاء نقدینگی سپرده های دیداری، مدت دار و اسکناس و مسکوک تابع نرخ بهره سپرده ها در سیستم بانکی و نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی تعریف می شود. این

معادلات بخش پول را در ارتباط با بخش حقیقی قرار می‌دهند. از طرفی با درج نرخ بهره تسهیلات و نرخ بهره بازار غیرمتشکل در معادلات تقاضای سرمایه‌گذاری، اتصال بخش‌های اسمی و حقیقی الگو با بخش پول تقویت می‌گردد. نرخ بهره در بازار غیرمتشکل به عنوان یک متغیر درون‌زا از تقاطع تقاضا و عرضه منابع سرمایه‌گذاری و پس‌انداز محاسبه می‌گردد.

یکی از عوامل مهم در اثرگذاری سیاست‌های پولی بر متغیرهای واقعی اقتصاد، از دیدگاه کینزین‌ها، پایین بودن میل نهایی به پس‌انداز می‌باشد که به بزرگتر شدن ضریب فزاینده منجر شده و در افزایش تقاضای کل نقش مهمی ایفا می‌کند. در ایران همانند سایر کشورهای در حال توسعه، میل نهایی به پس‌انداز، در حد پایینی قرار دارد و در نظر اول چنین استنباط می‌شود که ضریب فزاینده، بالا بوده و بنابراین ضربه ناشی از افزایش تقاضا، تولید را تحت تاثیر قرار داده و سبب افزایش آن می‌گردد. اما به دلیل تنگناهای ساختاری و ریسک سرمایه‌گذاری که در ایران وجود دارد، نه تنها سیاست پولی انبساطی تاثیری بر تولید نداشته، بلکه به افزایش سطح عمومی قیمت‌ها و تورم در جامعه منجر می‌شود.

از سوی دیگر کینزین‌ها معتقدند که با افزایش حجم پول، به علت افزایش تقاضا برای اوراق قرضه و یا خزانه، قیمت آنها افزایش یافته، کاهش نرخ بهره را باعث می‌شود. از آنجایی که ایشان سرمایه‌گذاری را نسبت به نرخ بهره حساس در نظر می‌گیرند، کاهش نرخ بهره منجر به افزایش سرمایه‌گذاری شده، تقاضای کل را تغییر خواهد داد. در این راستا، برآورد حساسیت بهره‌ای سرمایه‌گذاری، ممکن است برای کشورهای توسعه یافته با اهمیت باشد ولی در ایران به علت بالا بودن ریسک سرمایه‌گذاری و نیز فقدان یک تصویر روشن از جریان منابع به بازار مالی و تاثیر آن بر نرخ بهره بانکی، شدت اثر این نرخ بر سرمایه‌گذاری و در نتیجه، تقاضای کل کمتر خواهد بود. به عبارت دیگر، اگر هزینه هر واحد سرمایه‌گذاری را به دو بخش ریسک سرمایه‌گذاری و نرخ بهره بانکی تقسیم کنیم نرخ ریسک به عنوان هزینه متوسط ناخواسته بر هر واحد سرمایه‌گذاری، بسیار بالاتر از نرخ بهره بانکی می‌باشد. از این رو هنگامی که نرخ ریسک بالا است، تغییر در بهره بانکی تاثیر کمتری در هزینه کل هر واحد سرمایه‌گذاری و در نتیجه در حجم سرمایه‌گذاری خواهد داشت.

از طرف دیگر نرخ بهره در ایران به دلیل اینکه توسط مقامات پولی و بدون ارتباط با عرضه و تقاضای پول مشخص می‌شود کاربرد وسیعی در مکانیزم‌های اثرگذاری پولی به معنی شاخصی از ارزش دارایی‌های قابل تبدیل به پول را ندارد. در چنین مواردی نرخ تورم به عنوان معیاری برای هزینه فرصت نگهداری پول و نیز برآورد غیرمستقیم کشش بهره‌ای تقاضا برای پول در نظر گرفته می‌شود.

با توجه به موارد یاد شده و با عنایت به این که مکانیزم اثرگذاری در نظر کینزین‌ها عمدتاً از راه کاهش نرخ بهره و کاهش هزینه سرمایه‌گذاری بر متغیرهای واقعی اقتصاد اثر می‌گذارد، به نظر می‌رسد که با وجود تنگناهای اقتصادی و نیز بالا بودن ریسک سرمایه‌گذاری در ایران، افزایش حجم پول از طریق تغییر در سرمایه‌گذاری و افزایش تقاضای کل نمی‌تواند تولید را افزایش دهد. به عبارت دیگر، استفاده از افزایش حجم نقدینگی در اثرگذاری پولی بر متغیرهای واقعی، تردید وجود دارد.

از سوی دیگر، دارایی‌های مالی در ایران که می‌تواند جان‌نشین پول شوند، در مقایسه با آنچه که پولیون

مطرح می‌نمایند، متفاوت است. با ملحوظ داشتن این که هنوز بازارهای مالی در ایران جایگاه ویژه خود را نیافته، ترکیب داراییها متفاوت از کشورهای پیشرفته می‌باشد. ترکیب داراییهای افراد در ایران بیشتر شامل: زمین، ساختمان، فرش، اتومبیل، ارزهای خارجی و سکه طلا بوده است و اخیراً بازار بورس سهام و اوراق بهادار در این بخش قابل توجه شده است. با افزایش حجم پول و با توجه به اینکه انتظارات تورمی مردم در حد بالایی قرار دارد، غالباً افراد سعی می‌کنند ارقام فوق را جانشین پول نمایند. طبیعتاً، با افزایش تقاضای کالاهای یاد شده، قیمت آنها افزایش می‌یابد و موجد این انتظار می‌شود که همراه با تغییرات قیمت - با فرض سودآوری تولید کننده آن کالاها - حجم سرمایه‌گذاری و نیز میزان تولید آنها افزایش یابد. اما افزایش تقاضای کل به دلایل مختلف از جمله وجود تنگناهای اقتصادی، بالا بودن ریسک و نااطمینانی سرمایه‌گذاری در ایران، محدودیتهای قانونی و دشواریهای ساختاری در اقتصاد، نرخ گذاری دولتی بر روی برخی از کالاها و ... بر متغیرهای واقعی، تاثیر چندانی ندارد.

با توجه به موارد گفته شده، ملاحظه می‌شود که: اولاً، ترکیب داراییها در اقتصاد ایران متفاوت از کشورهای پیشرفته است. ثانیاً: پولیون در مورد کشورهای پیشرفته عقیده دارند که با تغییر مقدار پول، به دلیل اینکه بازده پول کاهش می‌یابد، صاحبان سرمایه سعی می‌کنند ترکیب داراییهای خود را آنچنان تغییر دهند که بازده آنان حداکثر گردد. یعنی در حالت تعادل، باعث یکسان شدن بازده تمام داراییها در شرایط رقابت آزاد، می‌شود. در این شرایط است که با افزایش تقاضا برای سایر داراییها، قیمت آنها افزایش یافته و در نتیجه نرخ بهره کم می‌شود. کاهش نرخ بهره، می‌تواند سرمایه‌گذاری و تقاضای کل را افزایش داده، بر میزان تولید اثر بگذارد. در اقتصاد ایران، به دلیل ضعف بازارهای مالی، صاحبان سرمایه سعی می‌کنند پس از افزایش حجم پول در جامعه، داراییهای واقعی (مانند اتومبیل، خانه و ...) خود را جانشین پول کنند و این امر سبب افزایش تقاضا می‌گردد و علت این افزایش تقاضا افزایش سرمایه‌گذاری نبوده، بلکه تنها انتظارات تورمی و بازده مناسب نگهداری این گونه ثروتهاست که صاحبان سرمایه را تشویق به خرید آن نموده است.

با عنایت به موارد بالا، به نظر می‌رسد، اعمال سیاستهای پولی از طریق افزایش حجم پول نمی‌تواند تاثیر مثبتی بر متغیرهای واقعی اقتصاد، از جمله تولید داشته باشد. در ایران به جای تاثیر مثبت افزایش حجم پول (از طریق کاهش نرخ بهره)، در حجم سرمایه‌گذاری و نیز در ادامه آن، افزایش تولید، به علل فوق الذکر، تنها افزایش تورم به وقوع خواهد پیوست. بنابراین، شاید بتوان این نظر پولیون را که سیاست مالی تاثیری بر درآمد و بنابراین بر اشتغال ندارد را در شرایط کنونی اقتصاد ایران سازگار دانست.^۲ لازم به ذکر است که شباهت شرایط اشتغال کامل به الگوی پولیون و تنگناهای ساختاری در اقتصاد ایران برای این است که امکان بسط تولید از راه اعمال سیاستهای مالی وجود ندارد. زیرا، محیط اقتصادی که در آن سیاستهای پولی و مالی اجرا می‌شود، در کشورهای توسعه یافته، متفاوت از کشورهای در حال توسعه است. در کشورهای توسعه یافته، حداکثر استفاده از منابع

^۲ پولیون بر این باورند که با کوچک و جایگزین شدن بخش خصوصی به دلیل افزایش هزینه‌های دولت (Crowding out effect)، سیاست مالی تاثیر چندانی بر بخش واقعی از جمله اشتغال و درآمد نخواهد داشت.

صورت می‌گیرد و تنها وظیفه سیاستهای پولی و مالی، کاهش نوسانات کوتاه مدت در میزان تولید است. اما در کشورهای در حال توسعه، علیرغم رفع بحران ناشی از ادوار تجاری در کوتاه مدت، مقامات پولی و مالی با مسئله اساسی رشد و توسعه بلند مدت اقتصادی نیز مواجهند. مشهود است در اقتصاد ایران، به علت محدودیت منابع مالی دولت، سیاستهای پولی به سیاستهای مالی مربوط شده و عملاً استقلال سیاست پولی را نیز ضعیف نموده است و سیاست پولی از عملکرد مناسبی نیز برخوردار نمی‌باشد.

بنابر نظر پولیون، سیاست پولی از طریق، کنترل حجم پول (ذخایر پولی) و کنترل اعتبارات صورت می‌گیرد ولی در اقتصاد ایران، تنظیم هیچ یک از موارد یاد شده نمی‌تواند آثار مثبتی به دنبال داشته باشد. از آنجایی که مقامات پولی در ایران قادر به کنترل نرخ اسمی بهره بانکی می‌باشند، اعمال سیاستهای پولی از راه کنترل نرخ بهره، تنها راه مداخله در بخش واقعی اقتصاد از طریق اعمال سیاستهای پولی می‌باشد گرچه در ایران نیز، کنترل نرخ بهره بانکی با توجه به نرخ ریسک بالای سرمایه‌گذاری، تاثیر و کارایی لازم خود را ندارد.

روش کنترل حجم اعتبارات، با توجه به وجود بازار غیررسمی اعتبارات در ایران (صندوقهای قرض الحسنه، و مؤسسات مالی و اعتباری غیربانکی مختلف، اعتبارات اعطایی افراد و مؤسسات غیررسمی و ...) که سهمی در تخصیص اعتبارات دارند و نیز تخصیص نامناسب اعتبارات در شرایط کنترل آن، موجب شده که روش مناسبی برای اعمال سیاستهای پولی، تلقی نشود. از طرف دیگر براساس قانون عملیات بانکی بدون ربا ابزارهای پولی متداول در بانکداری از جمله نرخ تنزیل مجدد، عملیات بازار باز و خرید و فروش اوراق و اسناد بهادار و سایر ابزارهای مشابه کارایی خود را از دست داده‌اند.

مطالب یاد شده در بالا را می‌توان به صورت زیر خلاصه کرد:

۱- وجود انتظارات تورمی بالا در اقتصاد ایران، اثرگذاری سیاست پولی بر سرمایه‌گذاری و در نتیجه بر تولید را دچار مشکل ساخته است.

۲- به دلیل فقدان بازار مالی پیشرفته در ایران، آرایش داراییهای مالی در ایران متفاوت از کشورهای پیشرفته بوده، بیشتر، کالاهای بادوام، زمین و طلا به عنوان جانشین پول در نظر گرفته می‌شوند. در شرایط کنونی اقتصاد ایران نقش سهام در ترکیب داراییها اندک است و بازار سهام، علیرغم اینکه مورد توجه واقع شده، همچنان از وسعت کافی برخوردار نیست.

۳- به دلیل وجود تنگناهای عرضه در ایران، افزایش قیمت کالاهای بند فوق، افزایش محسوس تولید را به دنبال نداشته و بیشتر به افزایش سطح عمومی قیمتها دامن می‌زند.

۴- کنترل حجم پول از راه کنترل اعتبارات کارایی لازم را نداشته و وابستگی سیاستهای پولی به سیاستهای مالی سبب مداخله بخش مالی در میزان حجم نقدینگی از طریق افزایش بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی گردیده است.

۵- نرخ بهره به دلیل بالا بودن ریسک سرمایه‌گذاری از کارایی کمتری در اقتصاد ایران جهت تحریک سرمایه‌گذاری برخوردار می‌باشد.

۶- سیستم بانکی کشور، از کارایی لازم برخوردار نیست. نرخ بهره تسهیلات بانکی در قالب عقود اسلامی،

کمتر از نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی است و نظارت کافی پس از تفویض تسهیلات اعطایی وجود ندارد تا لزوماً اعتبارات پرداختی در جهت هدف مورد نظر به کار گرفته شوند. از این رو چه بسا بخش قابل توجهی از تسهیلات پرداختی در امور تجاری سودآور و کم ریسک به کار گرفته شوند. از سوی دیگر، وجود مازاد منابع بانکی در برخی از سالها، به علت محدودیت خدمات تسهیلاتی بانکها، نیز دلیل واضح دیگری بر عملکرد ناکارای سیستم بانکی در خلال سالهای مربوطه می‌باشد. لذا این امر می‌تواند اثرگذاری سیاست پولی بر متغیرهای حقیقی اقتصاد را با مشکل مواجه سازد.

۷- ریسک بالای سرمایه‌گذاری در ایران که ناشی از نابسامانی‌های مختلف اقتصادی، سیاسی، بین‌المللی، نظامی، اجتماعی، قانونگذاری، قضائی و اجرایی می‌باشد، در نهایت باعث افزایش عدم امنیت سرمایه‌گذاری شده و در کاهش اثرگذاری سیاستهای پولی از طریق سرمایه‌گذاری، بر متغیرهای واقعی اقتصاد نقش مهمی را ایفا نموده است.

۸- وجود تشریفات، قوانین و آئیننامه‌های مختلف و متغیر در امور صدور و ورود کالاها، مراحل اخذ موافقتهای اصولی و تشریفات مربوط در جهت سرمایه‌گذاری در بخشهای تولیدی، تاخیر بخش دولتی در تصمیم‌گیریهای به هنگام در مورد تحولات اقتصادی، کنترل‌های رسمی قیمت‌ها و در نتیجه ایجاد بازارهای غیررسمی و دوگانگی قیمت‌ها که منجر به مشکلات تصنعی و فسادهای اداری ناشی از آن می‌گردد و ... از جمله عوامل برونزایی محسوب می‌شوند که تضعیف‌کننده بخش عرضه اقتصاد تلقی شده و تاثیر سیاستهای پولی اتخاذ شده بر بخش حقیقی اقتصاد را کم‌رنگتر می‌سازند.

۹- با توجه به توانایی کنترل مقامات پولی بر نرخ بهره اسمی بانکی تنها راه قابل قبول برای تحریک بخش واقعی اقتصاد کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی می‌باشد.

الگوی اقتصادسنجی کلان ایران

الگوی اقتصادسنجی کلان ایران^۳ از ۲۰ متغیر برونزای سیاستی برخوردار است که می‌توان با تغییر آنان اثر یک متغیر را بر متغیرهای دیگر (که متغیرهای درون‌زا در الگو می‌باشند و تعداد آنها ۲۰۰ متغیر است) سنجید. منجمله این متغیرهای برون‌زا میانگین موزون نرخ بهره تسهیلات اعطائی بانکی است که در این بررسی از آن به عنوان متغیر اصلی تحلیل سیاست‌گذاری برای شبیه‌سازی استفاده می‌نماییم. اصولاً خصوصیت بارز یک الگو در کلیت متغیرها و معادلات و ارتباطات موجود بین آنها پدیدار می‌گردد و شاید نتوان از این لحاظ کیفیت این ارتباطات را توضیح داد ولی از لحاظ ویژگی‌های خاص در مورد الگوی ساخته شده می‌توان به موارد زیر اشاره نمود که نسبت به سایر الگوها تازگی دارد:

۱. تمام بخشها به صورت عرضه و تقاضا مطرح می‌باشند و مازاد عرضه یا تقاضا در موارد لازم تصریح شده

^۳ - بیدآباد، بیژن (۱۳۸۳) الگوی اقتصادسنجی کلان ایران، ویرایش پنجم، مستندات اصلی، پژوهشکده پولی و بانکی، بانک مرکزی

است. برای مثال تقاضای واردات و عرضه صادرات و تراز تجاری به عنوان مازاد یا کسری تجاری، درآمدها و هزینه‌های ارزی ناشی از عرضه صادرات و تقاضای واردات و تراز پرداختها به عنوان مازاد یا کسری مربوطه در بخش خارجی. در بخش پول توابع عرضه پول و تقاضای پول با وجود متغیر خالص مطالبات نظام بانکی از بخش خصوصی در حالت تعادل قرار می‌گیرند. در بخش دولت درآمدها و هزینه‌های دولت و کسری یا مازاد بودجه شرایط تعادل را ایجاد می‌نمایند. در بخش حقیقی عرضه و تقاضا برای کالا و خدمات با وجود متغیر تغییر در موجودی و مغایرت‌های آماری به تعادل می‌رسند. همین مکانیزم در بخش اسمی از سمت درآمد ملی و هزینه ملی وجود دارد. در بازار کار عرضه نیروی کار و تقاضای نیروی کار همراه با متغیر بیکاری این بازار را به تعادل می‌رساند. به عبارت دیگر متغیرهای کسری یا مازاد بازارهای الگو را در حالت تعادل نگاه می‌دارند و ساختار عدم تعادل الگو را تبدیل به یک ساختار تعادلی می‌نمایند.

۲. برخلاف الگوهای اقتصادسنجی مختلف در این الگو قیمت کاملاً به طور سیستماتیک محاسبه می‌شود. در سایر الگوها غالباً یک قیمت اصلی در الگو محاسبه شده و توسط رگرسیون‌های پل سایر شاخص‌های قیمتی محاسبه می‌شوند. در الگوی حاضر کلیه تعدیل‌کننده‌های ضمنی قیمت از تقسیم مقادیر جاری بر ثابت آنها بدست آمده و رابطه ریاضی نظری عملاً در بین تعدیل‌کننده‌های ضمنی قیمت‌های مختلف اجزاء حساب‌های ملی برقرار است. به عبارت دیگر میانگین وزنی ریز تعدیل‌کننده‌های ضمنی قیمت مساوی تعدیل‌کننده‌های ضمنی قیمت اقلام درشت‌تر می‌شود. این پدیده ارتباط تنگاتنگی بین متغیرهای الگو فراهم می‌سازد که فاصله اعتماد پیش‌بینی‌های آینده را بسیار تنگتر می‌نماید.

۳. نحوه برخورد با خطاهای موجود در ترازپرداختها همانند مغایرت‌های آماری و حساب تراز انتقالات به صورت انفعالی نبوده به طوری که این اقلام از نظر نیافتاده است و راه حل نوبنی برای برخورد با آنان از طریق انباشته کردن و درونزا نمودن آنها و ایجاد ارتباط با متغیرهای انباشته مرتبط با این حساب طرح شده است. با این عمل مشکلات پیش‌بینی‌های آینده در مورد مقادیر این متغیرها رفع می‌شود که کمک بسیار زیادی در دقت پیش‌بینی‌ها می‌نماید. در این راستا از خاصیت مجموع و میانگین صفر خطاهای آماری در بلند مدت استفاده شده است.

۴. با توجه به تفاوت تعاریف اقلام مختلف در بودجه دولت و حساب‌های ملی و همچنین اختلاف ارقام دلاری حساب ترازپرداختها با ارقام ریالی حساب‌های ملی از رگرسیون‌های پل استفاده شد تا با حفظ تعاریف موجود هر حساب ارتباط بین حساب‌های مختلف بیان شود.

۵. با توجه به اینکه قیمت در این الگو کاملاً درونزا محاسبه می‌شود لذا لازم است که کلیه ارقام جاری و حقیقی محاسبه گردند لذا در این الگو کلیه متغیرهای بکار گرفته شده از حساب‌های ملی هم به قیمت ثابت و هم جاری آورده شده‌اند.

۶. دوگانگی بازار پول در الگو تصریح شده و بازارهای متشکل و غیرمتشکل پولی براساس عرضه و تقاضای منابع سپرده‌ای و تسهیلات اعتباری با توجه به نرخ‌های وزنی بهره در بخش سپرده‌ها و تسهیلات بانکی و نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی در الگو حضور دارند.

۷. یکی دیگر از موارد دوگانگی در اقتصاد ایران دولت و بخش دولتی می‌باشد. بخش دولت شامل دولت به معنی بودجه عمومی و بسیاری از شرکت‌ها، نهادها، مؤسسات، بنیادها، آستانه‌های متبرکه، کمیته‌ها، انجمن‌ها و بسیاری موارد مشابه هستند که ذیل این عناوین می‌گنجد و در مجموع چندین برابر دولت به معنی بودجه عمومی می‌باشند. تمایز دولت و بخش دولتی در حساب‌های منابع و مصارف سیستم بانکی موجود است ولی به آمار آن در بخش‌های دیگر براحتی نمی‌توان دست یافت. این دوگانگی مالی در الگو تصریح شده است.
۸. چندگانگی ارزی در الگو لحاظ شده است به طوری که نرخ‌های ارز رسمی، صادراتی، مؤثر و غیررسمی (بازار آزاد) همگی در الگو حضور داشته و هر کدام در جای خاص خود بکار برده می‌شوند. دو نرخ اول به صورت پرونزا و دو نرخ دیگر به صورت درونزا تعریف شده‌اند.
۹. با توجه به اهمیت حساب ذخیره تعهدات ارزی دولت که در سال‌های اخیر نقش بسیار مهمی در اقتصاد ایران بازی نموده است، رفتار این حساب در الگو تبیین گردیده است.
۱۰. با توجه به اهمیت بخش نفت در اقتصاد ایران و تبعیت سایر متغیرهای اقتصاد ایران از رفتار اقتصادی بخش نفت، دوگانگی نفتی در اقتصاد ایران از لحاظ نفتی و غیرنفتی به صورت کامل تبیین و تصریح شده است.
۱۱. تأمین منابع مالی لازم برای سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از طریق ارتباط خالص مطالبات نظام بانکی به هزینه‌های اسمی سرمایه‌گذاری، بخش پول و سرمایه‌گذاری را در ارتباط متقابل قرار می‌دهد.
۱۲. تسهیلات تکلیفی بودجه دولت در تقسیم‌بندی وام‌های خصوصی و دولتی از جمله مواردی است که در این الگو مد نظر قرار گرفته‌اند.
۱۳. برای رفع نایستایی‌های موجود در برخی از سری‌های زمانی و ایستا (Stationary) نمودن آنها در مواقع لزوم از تفاضل مرتبه اول ساده یا تعمیم یافته متغیرهای مورد نظر استفاده شده است.
۱۴. ارتباط اصلی بین بخش خارجی و بخش پول بر مبنای دیدگاه پولی به تراز پرداختها (Monetary approach to balance of payments) طراحی گردیده است.
۱۵. تابع تولید کالاها و خدمات غیرنفتی یک تابع کاملاً جایگزین (perfect substitutable) تعریف شده است.
۱۶. تعدیلات نرخ ارز در ارزشیابی دارایی‌های خارجی نظام بانکی در الگو لحاظ شده است.

شبیه‌سازی کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی

همانطور که ذکر آن رفت کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی یکی از راه‌های موفق تحریک بخش واقعی اقتصاد ایران می‌تواند باشد. برای آزمون اثر این سیاست بر سایر متغیرهای اقتصادی در ایران ارزیابی‌های زیر را انجام می‌دهیم.^۴

^۴ - جزئیات این تحلیلها در مستندات تفصیلی این بررسی درج است و در این مقاله به خلاصه‌ای از نتایج بدست آمده می‌پردازیم. نگاه کنید به: اثر کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی بر اقتصاد ایران (شبیه‌سازی الگوی اقتصادسنجی کلان ایران)، ۱۳۸۳.

روش اعمال شده در ارزیابی اثر سیاستگذاری‌های مختلف بر کلیه متغیرهای درونزای الگوی اقتصادسنجی کلان ایران به این شرح است که در ابتدا با مقادیر قبلی متغیرهای برونزا الگو را حل کرده و مقادیر متغیرهای درونزا را بدست می‌آوریم. این جواب به نام جواب کنترل شناخته می‌شود. سپس متغیرهای برونزا را یک به یک در هر سناریو به میزان معینی تغییر می‌دهیم و مجدداً الگو را حل می‌کنیم و مقادیر متغیرهای درونزا را بدست می‌آوریم. تفاوت این متغیرها با متغیرهای جواب کنترل مبین اثر شوک مورد نظر بر روی متغیر سیاستی (برونزا) مربوطه خواهد بود. در تحلیل هر شوک یک جدول خلاصه آثار شوک آورده شده است که تلخیصی از جداول اصلی می‌باشد. روش تحلیل اثر شوکها دقیقاً بر اساس ساختار نظری الگو است که در این مقال نمی‌توان به ذکر آن پرداخت، و باید گفت که تأثیرات مقداری ارائه شده در جداول حاصل تمام ارتباطات میان بخش‌های مختلف است.

در تحلیل شوکها می‌بایست دقیقاً تأثیرات متقابل بخشها و متغیرها و معادلات الگو را در نظر داشته باشیم. زیرا وقتی در دوران نمونه یک متغیر برونزا را تغییر می‌دهیم و توقع داریم اثر این تغییر را بر متغیرهای درونزا بررسی کنیم. باید ارتباطات موجود فیما بین متغیر شوک داده شده و سایر متغیرهای برونزا را در نظر می‌گیریم. این مسئله به این معنی است که متغیرهای برونزا نیز رفتار مرتبط با خود دارند که در اینجا نیامده است. برای مثال درآمد حاصل از صادرات نفت و بودجه دولت هر دو برونزا هستند ولی با افزایش اولی، دومی نیز افزایش می‌یابد. حال در صورتی که در هنگام تحلیل شوک‌های منفرد این پدیده داخل نمی‌شود. به این دلیل باید گفت که ارزیابی بسته‌های سیاستی پاسخ‌های بسیار بهتری در این گونه تحلیلها بدست می‌دهد. به عبارت دیگر به جای تغییر یک متغیر برونزا دست‌های از متغیرهای برونزا را تغییر داده و اثرات آن را در دوران نمونه بر متغیرهای درونزا بررسی می‌نماییم. شوک‌های منفرد، همان طور که در این قسمت آمده‌اند بدون توجه به ارتباط میان متغیرهای برونزا در نظر گرفته شده‌اند و یک متغیر برونزا منفرداً تغییر داده شده است، لذا در تفسیر این شوکها می‌بایست این موضوع را کاملاً در نظر داشت.

در بررسی فعلی ما این مسئله در کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی و بدون توجه به کاهش نرخ بهره سپرده‌های بانکی می‌باشد. به عبارت دیگر علی‌القاعده کاهش نرخ بهره تسهیلات بایست همراه با کاهش نرخ سپرده‌های بانکی صورت گیرد. چه که در غیر این صورت حاشیه بهره (Spread) که عبارت از تفاوت نرخ‌های بهره تسهیلات بانکی و نرخ بهره سپرده‌ها می‌باشد می‌تواند کم شود و نتیجتاً در صورتی که بانک‌ها اقدام به افزایش کارایی خود نمایند دچار زیان گردند. لذا علی‌القاعده درباره سیاست کاستن نرخ بهره تسهیلات می‌بایست سیاست کاستن از نرخ بهره سپرده‌ها را نیز توأم با آن نمود که امید است در تحلیل‌های دیگری بتوان به بررسی سناریوهای توأم نیز پرداخت. ولی با توجه به اینکه تداخل حجم تغییرات این سناریو می‌تواند اثر کاهش نرخ بهره تسهیلات را مبهم نماید لذا در این مرحله از بررسی آن خودداری خواهیم کرد.

سیاست‌های هدف‌گذاری تورم نیز از جمله مواردی است که باید همگام و توأم با این سیاست مد نظر قرار گیرد. زیرا چنانچه تورم بالا باشد و نرخ بهره تسهیلات بانکی را پائین آوریم علی‌القاعده برخلاف چارچوب

رفتاری الگو عمل نموده‌ایم چون در این حالت نرخ طبیعی بهره می‌تواند منفی شود.

نکته قابل توجه دیگر در تحلیل اثرات شوک مسئله عدم نسبی بودن میزان شوک در متغیر برونزا با میزان اثر شوک بر متغیرهای درونزا می‌باشد. به عبارت دیگر اگر یک متغیر برونزا را ده درصد افزایش دهیم و یک متغیر درونزا مورد نظر دو درصد کاهش یابد، نمی‌توان استنتاج نمود که بازا بیست درصد افزایش در اولی چهار درصد کاهش (به میزان دو برابر) در دومی خواهیم داشت، بلکه باید متوجه بود که به دلیل حل همزمان کل الگو در قسمت‌های مختلف ادوار زمانی میزان و جهت اثر می‌تواند متفاوت باشد.

دو سیاست یکسان‌سازی نرخ ارز و حساب ذخیره ارزی در سال‌های ۱۳۸۱ و ۱۳۸۲ تغییرات ساختاری مهمی در اقتصاد ایران تلقی می‌شوند و الگوی اقتصادسنجی کلان ایران به دلیل اینکه از اطلاعات سال ۱۳۸۰ به بعد استفاده ننموده باید ملاحظه اثر این دو سیاست را مد نظر قرار داد. امید است در ویرایش‌های بعدی این الگو به این مبحث نیز پرداخته شود.

نرخ‌های بهره تنوع زیادی در بخش پولی کشور اعم از متشکل و غیرمتشکل دارند. سپرده‌ها و تسهیلات نیز انواع مختلفی در بازار پولی دارند. متغیرهایی که در این بررسی مورد استفاده قرار می‌گیرند میانگین وزنی نرخ بهره انواع تسهیلات بانکی و میانگین وزنی نرخ بهره انواع سپرده‌های بانکی و میانگین ساده نرخ بهره بازار غیرمتشکل می‌باشند. با توجه به این موضوع حاشیه بهره بانکی برای نرخ‌های وزنی پایین‌تر از چیزی می‌باشد که در اذهان عموم قرار دارد. لذا برای تحلیل سناریوهای مختلف نمی‌توانیم نرخ بهره تسهیلات بانکی را به میزان زیادی پایین آوریم. چون حاشیه بهره بانکی بیش از حد کم می‌شود و لذا ساختار تحلیلی الگو توان خود را از دست می‌دهد. چون در حاشیه بهره بانکی پایین بانکها به ضرردهی میل می‌کنند.

از طرف دیگر برای اینکه جواب شبیه‌سازی‌ها انطباق بیشتری با واقعیت داشته باشد بایست مقادیر متغیرهای سیاستی را تا حد امکان نزدیک به میانگین باشند و لذا باید آنها را به گونه‌ای تغییر داد که از مقادیر واقعی زیاد دور نشوند. در غیر این صورت احتمال انطباق پاسخ‌ها با واقعیت با دور شدن از میانگین همچنان کمتر خواهد شد. این مسئله در اثر بزرگ شدن خطای شبیه‌سازی اتفاق می‌افتد.

تغییر شدید متغیرهای سیاست‌گذاری در کوتاه مدت نیز می‌تواند به عدم انطباق رفتار شبیه‌سازی شده با واقعیت نماید. لذا سناریوهای تدریجی می‌توانند پاسخ‌های بهتری عرضه نمایند. بر این اساس سناریو ۵ در این شبیه‌سازی مطرح گردید.

برای بررسی آثار کاستن از نرخ بهره پنج سناریوی زیر را در نظر می‌گیریم:

سناریو ۱: نرخ بهره تسهیلات بانکی به میزان ۱٪ برای ۴ سال آخر نمونه کاهش داده شود.

سناریو ۲: نرخ بهره تسهیلات بانکی به میزان ۲٪ برای ۴ سال آخر نمونه کاهش داده شود.

سناریو ۳: نرخ بهره تسهیلات بانکی به میزان ۳٪ برای ۴ سال آخر نمونه کاهش داده شود.

سناریو ۴: نرخ بهره تسهیلات بانکی به میزان ۴٪ برای ۴ سال آخر نمونه کاهش داده شود.

سناریو ۵: نرخ بهره تسهیلات بانکی به میزان ۱٪ سالانه برای ۴ سال آخر نمونه کاهش داده شود. به عبارت دیگر نرخ بهره مزبور را در سال اول ۱٪، در سال دوم ۲٪، در سال سوم ۳٪ و در سال چهارم ۴٪ کاهش دهیم. این سناریو

به این دلیل طرح گردیده که اجازه تعدیلات لازم به اقتصاد برای تطبیق خود با سیاست کاهش نرخ بهره داده شود.

سناریوهای فوق جداگانه شبیه‌سازی و خلاصه نتایج حاصله در زیر آورده شده است. براساس شبیه‌سازی‌های انجام شده ملاحظه می‌شود که کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی باعث کاهش تقاضای واردات و عرضه صادرات در بازرگانی خارجی ایران خواهد شد. همانطور که در جدول زیر نشان داده می‌شود کاهش واردات بسیار بیشتر از کاهش صادرات خواهد بود و نتیجتاً کاهش نرخ بهره تسهیلات منجر به بهبود تراز تجاری کشور خواهد شد.

تغییر جواب شوک به جواب کنترل (%)					اثر شوکهای کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	نام متغیر	سناریو
-0.7	-2.2	-1.0	-0.2	0.5	واردات کالا به قیمت ثابت	۱
-1.7	-5.0	-2.5	-0.5	1.0	واردات کالا به قیمت ثابت	۲
-2.7	-7.8	-3.9	-0.7	1.5	واردات کالا به قیمت ثابت	۳
-3.5	-10.2	-5.0	-0.9	2.0	واردات کالا به قیمت ثابت	۴
-0.1	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	صادرات کالاهای غیرنفتی به قیمت ثابت	۱
-0.4	-1.0	-0.6	-0.1	0.0	صادرات کالاهای غیرنفتی به قیمت ثابت	۲
-0.6	-1.6	-0.9	-0.1	0.1	صادرات کالاهای غیرنفتی به قیمت ثابت	۳
-0.7	-1.9	-1.0	-0.1	0.2	صادرات کالاهای غیرنفتی به قیمت ثابت	۴

طبق جدول زیر کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی در سناریوهای چهارگانه باعث افزایش حجم نقدینگی در کشور خواهد شد. این افزایش خالص اثر کاهش نرخ بهره بر عرضه و تقاضای پول است. روند افزایش حجم نقدینگی واکنش شدیدی نسبت به کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی از خود نشان می‌دهد و بر شدت این واکنش افزایشی در سالهای متوالی همچنان افزوده می‌شود. این موضوع به وضوح در جدول زیر نمایان است.

تغییر جواب شوک به جواب کنترل (%)					اثر شوکهای کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	نام متغیر	سناریو
3.1	4.4	3.3	2.9	2.0	نقدینگی	۱
6.7	9.0	8.1	5.9	4.0	نقدینگی	۲
10.3	13.9	12.6	8.8	6.0	نقدینگی	۳
13.6	18.6	16.3	11.8	7.8	نقدینگی	۴

کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی اثر مثبتی بر رشد اقتصادی از طریق افزایش تولید ناخالص داخلی غیرنفتی برجای می‌گذارد. همانطور که در جدول زیر ملاحظه می‌شود اثر کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی در افزایش تولید ناخالص داخلی کاملاً محسوس و پراهمیت است ولی در همه سالها یکسان نیست.

تغییر جواب شوک به جواب کنترل (%)					اثر شوکهای کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	(به قیمت بازار به قیمت ثابت)	سناریو
1.1	1.1	1.2	1.2	1.0	تولید ناخالص داخلی	۱
2.2	2.1	2.3	2.4	2.1	تولید ناخالص داخلی	۲
3.3	3.2	3.5	3.6	3.1	تولید ناخالص داخلی	۳
4.5	4.2	4.7	4.9	4.1	تولید ناخالص داخلی	۴
1.2	1.2	1.3	1.3	1.2	تولید ناخالص داخلی غیرنفتی	۱
2.5	2.3	2.6	2.7	2.3	تولید ناخالص داخلی غیرنفتی	۲
3.7	3.4	3.8	4.0	3.5	تولید ناخالص داخلی غیرنفتی	۳
4.9	4.6	5.1	5.4	4.7	تولید ناخالص داخلی غیرنفتی	۴

یکی از مسیرهای افزایش تولید ناخالص داخلی غیرنفتی در اثر کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی افزایش تقاضای سرمایه‌گذاری در اقتصاد است که این موضوع در جدول زیر نشان داده شده است. کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی اثر مثبت و قابل ملاحظه‌ای را بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در اقتصاد نشان می‌دهد. گرچه میزان این واکنش در همه سالها یکسان نیست ولی حساسیت این متغیر به کاهش نرخ بهره تسهیلات در همه سناریوها و در همه سالهای انتخاب شده برای شبیه‌سازی به وضوح پیدا است.

تغییر جواب شوک به جواب کنترل (%)					اثر شوکهای کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	نام متغیر	سناریو
4.4	3.0	4.1	5.5	5.1	سرمایه‌گذاری خصوصی به قیمت ثابت	۱
8.6	5.6	7.9	10.9	10.1	سرمایه‌گذاری خصوصی به قیمت ثابت	۲
12.9	8.2	11.7	16.4	15.2	سرمایه‌گذاری خصوصی به قیمت ثابت	۳
17.3	11.1	15.8	21.9	20.3	سرمایه‌گذاری خصوصی به قیمت ثابت	۴

از سوی دیگر بر اساس جدول زیر می‌توان نتیجه گرفت که رفاه جامعه با کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی از طریق افزایش مصرف بخش خصوصی در اقتصاد افزایش می‌یابد. میزان این افزایش در مصرف خصوصی

گرچه کمتر از افزایش هزینه‌های سرمایه‌گذاری است ولی همچنان محسوس و قابل اهمیت است.

تغییر جواب شوک به جواب کنترل (%)					اثر شوکهای کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	نام متغیر	سناریو
0.8	0.9	0.9	0.8	0.6	مصرف خصوصی به قیمت ثابت	۱
1.6	1.7	1.7	1.6	1.3	مصرف خصوصی به قیمت ثابت	۲
2.4	2.6	2.6	2.4	1.9	مصرف خصوصی به قیمت ثابت	۳
3.2	3.4	3.4	3.2	2.5	مصرف خصوصی به قیمت ثابت	۴

در الگوی اقتصادسنجی کلان ایران عرضه و تقاضای پولهای داخلی و خارجی در ارتباط با سایر متغیرهای اقتصاد کلان اساس تعیین نرخ ارز است. همانطور که ملاحظه شد کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی باعث بهبود تراز تجاری خواهد شد که این متغیر از طریق افزایش خالص داراییهای خارجی باعث افزایش حجم نقدینگی از یک سو و کاهش نرخ برابری اسعار خارجی از سوی دیگر می‌شود. ولی میزان اثر افزایش نقدینگی چه از این طریق و چه از طریق افزایش تقاضای پول از طریق مکانیزم‌های پولی بیش از اثر بهبود تراز تجاری بوده و نهایتاً باعث افزایش نرخ برابری اسعار خارجی خواهد شد. این افزایش در سالهای اولیه کم است ولی بر شدت آن در سالهای بعدی افزوده می‌شود. مسلماً اعمال سیاست توأم فروش ارز در بازار داخلی می‌تواند از شدت این اثر بکاهد که در شبیه‌سازی‌های فعلی مد نظر قرار نگرفته است.

تغییر جواب شوک به جواب کنترل (%)					اثر شوکهای کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	(ریال بر حسب هرواحد دلار)	سناریو
5.8	10.6	5.6	3.9	3.2	نرخ ارز بازار غیررسمی	۱
12.4	21.7	13.8	7.9	6.3	نرخ ارز بازار غیررسمی	۲
19.1	33.5	21.6	11.8	9.5	نرخ ارز بازار غیررسمی	۳
25.2	44.9	27.8	15.7	12.4	نرخ ارز بازار غیررسمی	۴

افزایش نرخ تورم از دیگر آثار سیاست کاهش نرخ بهره می‌باشد. همانطور که در جدول زیر مشاهده می‌شود نرخ تورم در دوره مورد نظر با کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی افزایش می‌یابد. دلیل این افزایش از دو طریق افزایش خالص تقاضای پول و خالص تقاضای کالاها و خدمات در اقتصاد می‌باشد.

تغییر جواب شوک به جواب کنترل (%)					اثر شوکهای کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	نام متغیر	سناریو
0.9	1.5	0.5	0.7	0.7	شاخص قیمت مصرف کننده	۱
2.2	3.2	2.9	1.5	1.4	شاخص قیمت مصرف کننده	۲
3.6	5.1	5.0	2.1	2.1	شاخص قیمت مصرف کننده	۳
4.5	6.7	5.7	2.8	2.6	شاخص قیمت مصرف کننده	۴

کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی یکی از سیاستهای افزایش اشتغال تلقی می شود. در جدول زیر اثر افزایش اشتغال را در کاهش نرخ بهره تسهیلات مشاهده می نماییم.

تغییر جواب شوک به جواب کنترل (%)					اثر شوکهای کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	نام متغیر	سناریو
0.2	0.3	0.2	0.2	0.1	اشتغال	۱
0.4	0.6	0.5	0.4	0.3	اشتغال	۲
0.7	0.9	0.8	0.5	0.4	اشتغال	۳
0.9	1.2	1.1	0.7	0.5	اشتغال	۴

با کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی، نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی افزایش می یابد. باید دقت نمود که ارقام ذکر شده در جدول زیر درصد افزایش نرخ بهره می باشند و نه مابه التفاوت نرخ بهره در قبل و بعد از شوک. به عبارت دیگر اگر نرخ بهره در بازار غیرمتشکل ۵۰٪ بوده باشد و رقم درج شده در جدول زیر ۵٪ باشد معنی آن این است که نرخ بهره در بازار غیر متشکل به ۵۲/۵٪ افزایش پیدا کرده است. یعنی مابه التفاوت افزایش نرخ بهره ۲/۵٪ است و نه ۵٪. این ملاحظه در مورد تفسیر اعداد جدول زیر بسیار مهم است.

تغییر جواب شوک به جواب کنترل (%)					اثر شوکهای کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	نام متغیر	سناریو
2.7	2.3	0.2	2.7	5.8	نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی	۱
5.7	1.8	4.1	5.4	11.5	نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی	۲
8.8	2.5	7.6	8.0	17.1	نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی	۳
11.6	4.8	8.5	10.9	22.4	نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی	۴

برای تصریح این موضوع جدول فوق را با استفاده از جدول نرخ بهره بازار غیرمتشکل پولی به جدول زیر

که مابه‌التفاوت تغییر در نرخ بهره بازار غیرمتشکل پولی را نشان می‌دهد تبدیل می‌نمایم. چون نرخ بهره به درصد تعریف می‌شود، ارقام زیر نیز به درصد می‌باشند (یعنی تغییرات هستند و نه درصد تغییرات). افزایش نرخ بهره بازار غیرمتشکل به دلیل مکانیزم‌های دوگانگی پولی در اقتصاد ایران است ولی عمدتاً افزایش این نرخ به دلیل افزایش نرخ تورم و افزایش پس‌انداز بخش خصوصی جاری می‌باشد.

مابه‌التفاوت جواب شوک از جواب کنترل					اثر شوک‌های کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷	نام متغیر	سناریو
1.1	1.3	0.1	0.9	2.2	نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی	۱
2.4	1.0	2.4	1.9	4.3	نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی	۲
3.8	1.4	4.5	2.8	6.5	نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی	۳
4.9	2.6	5.0	3.8	8.5	نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی	۴

شبهه‌سازیهایی فوق حاکی از این بود که کاهش نرخ بهره تسهیلات بانکی باعث رونق اقتصادی و افزایش رفاه اقتصادی جامعه می‌گردد، لذا بر آن شدیم تا سناریو پنجمی را نیز طرح نمایم که بر اساس این سناریو طی مدت ۴ سال نرخ بهره تسهیلات بانکی همه ساله به میزان یک درصد در سال کاهش یابد. براساس این سناریو نرخ میانگین موزون بهره تسهیلات بانکی در سالهای اول تا چهارم به ترتیب ۱٪، ۲٪، ۳٪ و ۴٪ کاهش یافتند و نتایج خلاصه شبهه‌سازی الگو در این حالت تحت عنوان سناریو ۵ در جدول زیر آورده شده است.

تغییر جواب شوک به جواب کنترل (%)					سناریو ۵- اثر شوک ۱٪ کاهش سالیانه در نرخ بهره تسهیلات بانکی سال قبل	
معدل	۱۳۸۰	۱۳۷۹	۱۳۷۸	۱۳۷۷		
-1.4	-4.9	-1.4	0.2	0.5	واردات کالا به قیمت ثابت	
-0.3	-0.8	-0.2	0.0	0.0	صادرات کالاهای غیرنفتی به قیمت ثابت	
7.2	13.7	8.4	4.7	2.0	نقدینگی	
2.7	4.2	3.2	2.2	1.0	تولید ناخالص داخلی، قیمت بازار، قیمت ثابت	
2.9	4.6	3.6	2.4	1.2	تولید ناخالص غیرنفتی، قیمت بازار، قیمت ثابت	
10.3	13.5	12.2	10.3	5.1	سرمایه‌گذاری خصوصی به قیمت ثابت	
1.8	3.0	2.2	1.4	0.6	مصرف خصوصی به قیمت ثابت	
14.3	33.2	14.3	6.3	3.2	نرخ ارز بازار غیررسمی، ریال به هر دلار	
2.4	5.2	2.5	1.3	0.7	شاخص قیمت مصرف‌کننده	
0.5	1.1	0.6	0.3	0.1	اشتغال	
8.7	13.3	7.8	7.8	5.8	نرخ بهره در بازار غیرمتشکل پولی	

ظرفیت مالی بانکها برای کاهش ۴ درصد نرخ بهره

بر اساس آمار منتشره^۵ مجموع دارائیهای بانکهای غیر دولتی و موسسات اعتباری غیر بانکی در بهمن ماه سال ۸۳ بیش از ۷۱۸۲۰ میلیارد ریال بوده است که با ۱۳۹ درصد افزایش به ۱۷۱۷۳۰ میلیارد ریال در بهمن ماه ۸۴ رسیده است. مجموع دارائیهای بانکهای غیر دولتی و موسسات اعتباری غیر بانکی در بهمن ماه ۸۵ به ۳۱۱۹۳۰ میلیارد ریال رسید که افزایش ۸۱/۶ درصدی را طی یک سال نشان می‌دهد و ظرف ۲ سال ۴/۳ برابر شده است. بر اساس آمارهای بانک مرکزی، بانکهای غیر دولتی و موسسات اعتباری غیر بانکی در بهمن ماه سال ۸۳ حدود ۳۰۰۰ میلیارد ریال دارایی خارجی داشتند که این رقم در بهمن ماه ۸۴ با ۳۴۴ درصد رشد به ۱۳۳۹۰ میلیارد ریال و در بهمن ماه ۸۵ با رشد ۳/۳ درصدی به ۱۳۸۴۰ میلیارد ریال افزایش یافت. بدهی بخش غیر دولتی به بانکهای غیر دولتی و موسسات اعتباری غیر بانکی در بهمن ماه سال ۸۳ بیش از ۴۲۷۸۰ میلیارد ریال بوده است که با افزایش ۱۱۸ درصدی به ۹۳۲۶۰ میلیارد ریال در بهمن ماه ۸۴ و با رشد ۷۰ درصدی به ۱۵۸۴۵۰ میلیارد ریال در بهمن ماه ۸۵ رسید. سپرده‌های بخش غیر دولتی در بانکهای غیر دولتی و موسسات اعتباری غیر بانکی در بهمن ماه سال ۸۳ کمتر از ۴۱۰۰۰ میلیارد ریال بوده است که این رقم با ۱۳۸ درصد افزایش به ۹۷۴۲۰ میلیارد ریال در بهمن ماه ۸۴ و با ۸۴ درصد رشد به ۱۷۹۵۰۰ میلیارد ریال در بهمن ماه ۸۵ افزایش یافته است. حساب سرمایه بانکهای غیر دولتی و موسسات اعتباری غیر بانکی که بهمن ماه ۸۳ حدود ۳۴۰۰ میلیارد ریال موجودی داشت، پس از دو سال یعنی در بهمن ماه ۸۵ به ۱۶۹۲۰ میلیارد ریال رسید. بانکهای غیر دولتی و موسسات اعتباری غیر بانکی در بهمن ماه سال ۸۳ حدود ۳۰۰۰ میلیارد ریال وام و سپرده ارزی داشتند که این رقم در بهمن ماه ۸۵ به ۱۳۲۴۰ میلیارد ریال افزایش یافته است.

از طرف دیگر بر اساس گزارش بانک مرکزی^۶، مطالبات معوق و سررسید گذشته بانکها در پایان بهمن ماه سال گذشته به ۱۱۰۲۷۳ میلیارد ریال افزایش یافته است. یعنی ۱۰/۱ درصد از کل تسهیلات بانکهای کشور به صورت مطالبات معوق و سررسید گذشته است. بنابراین مطالبات معوق و سررسید گذشته بانکها که در اسفندماه سال ۸۴ بیش از ۶۹۰۰۰ میلیارد ریال بوده است طی ۱۱ ماه اول سال گذشته بیش از ۶۱ درصد افزایش یافته است. و مطالبات معوق و سررسید گذشته بانکها طی این ۱۱ ماه با افزایش ۴۳۰۰۰ میلیارد ریالی مواجه شده است.

بر اساس گزارش^۷ رسمی بانک مرکزی کاهش ۲ درصد نرخ بهره تسهیلات بانکها منجر به کاهش

⁵ <http://www.farsnews.net/newstext.php?nn=8603040128>

⁶ http://www.econews.ir/main1.asp?a_id=22042

⁷ <http://www.cbi.ir/showitem/3168.aspx>

درآمد بانکها تا حدود ۹۲۰۰ میلیارد ریال می‌گردد. این در حالی است^۸ که رقم سود بانکها در سال گذشته نیز بالغ بر ۱۷۰ هزار میلیارد برآورد شده است. عملکرد بانکها در ایران نشان داد که آنها توانایی کاهش بهای خدمات بانکی را دارند. تبلیغات بانکها مبنی بر رقابت برای پرداخت نرخهای سود بالا به سپرده‌های پس‌انداز نشان می‌دهد که بانکها همچنان از توانایی استفاده از منابع و حصول سود از این منابع را دارند. سال گذشته با فشار شورای پول و اعتبار مبنی بر کاهش نرخ بهره بانکی بانکها نرخهای بهره بالایی برای سپرده‌های پس‌انداز کوتاه مدت شش ماهه پرداخت می‌نمایند که این موضوع دلالت بر توانایی بانکها برای تطبیق خود با شرایط کاهش نرخ بهره بانکی دارد.

همه این موارد دلالت بر این دارند که نه تنها در اثر کاهش نرخ بهره بانکها زیان نمیکنند بلکه توانایی تحمل کاهش نرخ بهره بیش از این را هم دارند. لذا چنانچه میزان تنزل در کاهش نرخ سود بیش از دو درصد در نظر گرفته شود، سرعت اصلاح ساختار بانکی و همچنین ساختار اقتصاد کشور و در نتیجه رشد اقتصادی و رفاه عمومی بیشتر نیز خواهد شد و بدین ترتیب سیاست‌های کاهش نرخ بهره نه تنها تائید می‌شود بلکه توصیه می‌شود که میزان رقم کاهش نرخ بهره در قدم بعدی بیش از مقدار اخیر باشد.

اثر کاهش نرخ بهره در تحول نهادهای مالی

یکی از منافع سیاست کاهش نرخ بهره بانکی فشار اجباری این نرخ بر نهادهای مالی کشور است. کاهش نرخ بهره بانکی اهرم فشاری است که بانک مرکزی و سایر بانکها را در وضعیتی قرار می‌دهد که نسبت به اصلاح ساختار مالی خود اقدام نمایند. سیاست کاهش نرخ بهره بانکی عملاً فشار مستقیمی را بر بانک مرکزی و همچنین بانکهای دولتی و خصوصی و سایر نهادهای مالی وابسته برای اصلاح ساختار مالی آنان وارد می‌آورد. زمانی که نرخ بازدهی پول در بازار سرمایه دچار کاهش می‌شود کلیه نهادهای بانکی و مالی باید بتوانند در این بازار جدید بقای خود را حفظ کنند، به طوری که با پایین آوردن بهای تمام شده خدمات بانکی بازدهی را افزایش و بر کارایی بانک بیفزایند تا خود را در شرایط رقابتی قرار دهند، هر چند این بهبود در نظام بانکی با شلاق کاهش نرخ بهره صورت گیرد.

پایین آمدن نرخ بهره تسهیلات بدون اینکه نرخ بهره سپرده‌ها را تغییر دهیم موجب کاهش سود بانکها خواهد شد. کاهش ۵ درصدی نرخ بهره تاثیر شدیدی بر سودآوری بانکهای خصوصی در کوتاه مدت خواهد داشت. عملاً این موضوع موجب می‌شود تا تقاضای خرید سهام این بانکها در بورس کاهش یافته و برخی از صاحبان سهام این بانکها اقدام به فروش سهام خود کنند. به عبارت دیگر سبب جابه‌جایی سرمایه از

⁸ <http://www.javannewspaper.com/1386/860230/economy.htm#s279966>

بانک‌های خصوصی به سایر شرکت‌های بورسی خواهد شد. در کوتاه مدت و لااقل سال جاری به شرطی که بانک‌ها راه حل‌های فرعی برای دور زدن سیاست کاهش نرخ بهره نیابند سال کم سودی را پشت سر خواهند گذاشت، اما به طور حتم در سال‌های آتی با تغییر ساختار فعالیت‌های خود و افزایش بازدهی و کاهش بهای تمام شده خدمات خود وضعیت بهتری را در پیش خواهند داشت. زمانی که نرخ بهره بین دو گروه بانک‌های خصوصی و دولتی یکسان باشد مسلماً رقابت شدیدی در جلب مشتری بین این دو بانک پدیدار خواهد شد. در این رقابت بانک‌های خصوصی به دلیل طبیعت کارا تر خود موفقتر خواهند بود، بنابراین زودتر از بانک‌های دولتی به وضعیت بهتر اقتصادی بر خواهند گشت.

مسلماً کاهش نرخ بهره صف متقاضیان وام و تسهیلات را بیشتر کرده و در صورت عدم پوشش تقاضای ایجاد شده توسط بانکها گسترش فساد اداری و پارتی بازی افزایش پیدا خواهد کرد زیرا با توجه به محدود بودن منابع بانکی برای پرداخت تسهیلات، کسانی در اولویت قرار خواهند گرفت که دارای شرایط ویژه بی باشند! اگر فاصله بین دو نرخ بهره سپرده و بهره تسهیلات که به آن حاشیه بهره می‌گویند ثابت بماند، سبب ایجاد عدم تعادل در منابع و مصارف بانکها یا موسسات مالی و اعتباری می‌گردد، بطوری که بانک با افزایش تقاضا و کاهش عرضه منابع پولی مواجه می‌شوند. این مساله از دید بعضی از تحلیلگران به معنای عدم توانایی بانک‌ها در پاسخگویی به منابع تقاضا شده است. بنابراین تقاضای پاسخ داده نشده به بازار غیرمتشکل پولی منتقل می‌شود. این تحلیل می‌تواند در مجموع درست باشد، اما باید میزان این اثر را اندازه گیری کرد. با توجه به حساسیت‌های کم تقاضای پول در نرخ‌های بهره بالا عملاً این اتفاق قابل تصور نیست. به عبارت دیگر شرایط اقتصاد ایران به دلیل ریسک بالا نشان داده است که کشش یا حساسیت نرخ بهره ای تقاضای پول در نرخ‌های بالای بهره، تقریباً قابل اهمیت نیست و نمی‌تواند اقتصاد را از تعادل خارج سازد. مسلماً این تحلیل‌ها در شرایطی صادق است که نرخ سود سپرده‌ها و نرخ بهره تسهیلات هر دو به یک میزان کاهش یابد. در ایران، فاصله نرخ بهره تسهیلات و نرخ بهره سپرده‌ها بسیار زیاد است. در صورتی که این رقم در بسیاری از کشورها کم و حتی نزدیک به صفر است. با توجه به اینکه سود بانکها از این مابه‌التفاوت بدست می‌آید و این حاشیه در ایران عریض است عملاً باریک کردن حاشیه بهره باعث افزایش تلاش سیستم بانکی برای بهبود کارایی و کاهش بهای تمام شده خدمات بانکی خواهد شد.

کاهش نرخ بهره باعث فشارهای بعدی بر بانک مرکزی در اعمال سیاست‌های انقباضی پولی است و باید بانک مرکزی نیز همانند سایر بانک‌ها در سیستم بانکی بتواند در چارچوب موجود سیاست‌های انقباضی پولی داشته باشد. همانطور که گفته شد علت تورم در ایران سیاست‌های پولی انبساطی بانک مرکزی است و راه حل تورم نیز سیاست‌های انقباضی پولی بانک مرکزی است. فشار کاهش نرخ بهره اجباراً باعث شود تا بانک مرکزی سلسله اقداماتی در اعمال سیاست‌های جدی انقباضی پولی به عمل آورد. ضرورت طرح شیوه‌های تامین مالی جدید از سوی بانک مرکزی، دولت و مجلس در شرایط فعلی کشور می‌تواند از جمله موارد زیر باشند:

- اجازه صدور اوراق مشارکت توسط بخش خصوصی برای تامین مالی سرمایه‌گذاری‌های این بخش

- اجازه فعالیت بانک‌های خارجی در کشور،
- اجازه ورود بانک‌های جدید به صحنه بازار خدمات بانکی
- گشودن حساب سرمایه برای ورود منابع خارجی به داخل کشور

تا قبل از اجرای سیاست کاهش نرخ سود هیچ یک از نهادهای مالی کشور با روش‌های مذکور در فوق موافق نبودند ولی در حال حاضر ناگزیر به پذیرش این روش‌ها هستند.

اوراق مشارکت دولتی و خصوصی: براساس تعریف نرخ سود اوراق مشارکت، باید پس از بهره برداری پروژه سرمایه گذاری با احتساب میزان سود پروژه و سرمایه به کار گرفته شده بین صاحبان سهام پروژه که بسیاری از آنان خریداران اوراق مشارکت هستند، توزیع شود. در این میان بانک مرکزی و یا شبکه بانکی برای ایجاد اطمینان خریدار، سود حداقل اوراق را تضمین می‌نماید. بانک‌ها وقتی تسهیلاتی با نرخ پایین تر عرضه کنند، عملاً برای افراد منفعت دارد که از بانک وام بگیرند و اوراق قرضه بخرند. کاهش سریع و شدید نرخ بهره عملاً این شبهه را به وجود آورده است که بانک‌ها و مردم برای پوشش خود از کاهش شدید نرخ بهره و همچنین انتفاع بیشتر از منابع خرید اوراق مشارکت را مد نظر قرار دهند. لذا بانک مرکزی در شرایط پیش آمده باید تمهیدات لازم در مورد فروش اوراق جدید را فراهم آورد، و با پایین آوردن نرخ حداقل تضمینی سود اوراق و اجازه دادن به بخش خصوصی برای انتشار اوراق مشارکت وضعیت را به شرایط بهتری تبدیل کند.

رقابت بانکهای داخلی و خارجی: راه حل اساسی اصلاح سیستم بانکی فعالیت بانک‌های داخلی و خارجی است تا بدین طریق بانک‌ها اعم از ایرانی و خارجی و یا مشترک به بازار خدمات بانکی ایران وارد شوند. ورود بانک‌ها به این عرصه به معنای رقابت بین بانک‌ها و در نهایت کاهش نرخ بهره است و در شرایط فعلی که بانک مرکزی سیستم پولی کشور را به حالت انجماد نگه داشته و اجازه تحولات عمیق در سیستم پولی و بانکی کشور را نمی‌دهد فشار نرخ بهره و لزوم عرضه منابع مالی بیشتر این آزادسازی را موجه‌تر خواهد نمود.

مسئله سهم شدن بانک‌های خارجی در فعالیت‌های بانکی کشور سبب می‌شود، خدمات مالی ارزان تر در اختیار متقاضیان قرار گیرد. و نقل و انتقالات پولی و نیز دریافت و پرداخت ارزی که در ایران کند و گران انجام می‌شود، با آغاز فعالیت بانک‌های خارجی در کشور سریع و ارزان خواهد شد. تاثیرات حضور بانک‌های خارجی در کشور در نهایت سبب اصلاح سیستم بانکی کشور می‌شود، زیرا سیستم بانکی ما در مقایسه با بانک‌های خارجی پرهزینه و رانت جویانه است. بانک‌های خارجی به دلیل داشتن سرمایه خارجی و تبعیت از بازار بین‌المللی، توانایی آن را دارند تا با نرخ‌های بهره پایین تر از نرخهای فعلی منابع مالی خود را عرضه نمایند.

باز کردن حساب سرمایه: حساب سرمایه در تراز پرداخت‌ها حسابی است که جریان نقل و انتقال سرمایه به داخل یا خارج از کشور را به عهده دارد. نظریه مهمی در اقتصاد به معنای سه گانه نرخ بهره - نرخ ارز - حساب سرمایه

مشهور⁹ است که تصریح می‌کند، نمی‌توان در اقتصاد یک کشور هم نرخ بهره، هم نرخ ارز و هم حساب سرمایه را با هم محدود و کنترل کرد. این اشتباه در بانک مرکزی ایران رخ می‌دهد به نحوی که این سه عامل را همزمان کنترل می‌کند. در صورتی که باید اجازه دهیم لافل یکی از این سه عامل قابلیت تغییر داشته باشند و اگر نرخ ارز و نرخ بهره را تثبیت کردیم باید اجازه دهیم حساب سرمایه آزادانه تغییر کند. در غیر این صورت اقتصاد دچار عدم تعادل خواهد شد. در اقتصاد ایران متأسفانه به دلیل سیاست‌گذاری‌های اقتصادی کوتاه‌نگرانه همانند رویه‌های کشورهای سوسیالیستی شوروی سابق حساب سرمایه به شدت تحت کنترل بانک مرکزی و ضوابط و مقررات ارزی قرار گرفته است. و این موضوع نه تنها سبب کنترل جریان خروج ارز نشده بلکه فرار سرمایه را تشدید نیز کرده است. اگر حساب سرمایه باز شود می‌توان امیدوار بود با توجه به بالا بودن نرخ بهره در ایران نسبت به سایر کشورها حجم عظیمی از سرمایه‌های خارجی به سمت ایران روانه شود و افزایش پول خارجی منجر به تقویت پول ملی و کاستن از نرخ بهره و عرضه منابع مالی کافی خواهد شد.

امروز در نظام بانکداری بین‌المللی نگاه‌ها به سمت بانکداری اسلامی است و دارایی بانک‌های اسلامی بالغ بر یک تریلیارد دلار می‌رسد. با توجه به اینکه سرمایه‌گذاری در بانک‌های اسلامی به دلیل وجود مکانیزم‌های مشارکت در سود و زیان ریسک کمتری دارد سرمایه‌گذاری در این بانک‌ها به عنوان یک گزینه خوب مورد توجه سرمایه‌گذاران بین‌المللی قرار دارد و این موضوع برای ایران می‌تواند به عنوان یک امتیاز مهم برای جلب سرمایه‌های خارجی تلقی گردد ولی بانک مرکزی اجازه نداده است سرمایه‌گذاران خارجی منابع مالی خود را به ایران آورده و در بانک‌ها سرمایه‌گذاری کنند. تحقق این امر باعث می‌شود تا نرخ بهره کاهش و پول ملی تقویت شود.

بازارهای مالی و پولی: هرگاه نرخ بهره سپرده‌ها در بانک‌ها کاهش یابد، چنانچه باقی شرایط ثابت بماند، مسلماً بخشی از منابع مالی بانک‌ها به سمت بورس سهام حرکت می‌کند. این موضوع در نتیجه سبب افزایش قیمت سهام به دلیل افزایش تقاضای خرید در بازار سهام خواهد شد. در عوض اگر نرخ بهره تسهیلات کاهش یابد، این موضوع به سادگی کاهش نرخ بهره سپرده‌ها نیست. وقتی نرخ بهره تسهیلات کاهش یابد شرکت‌های بورسی راحت‌تر می‌توانند اقدام به تأمین منابع ارزان‌تر بنمایند و تأمین مالی شرکت‌ها ارزان‌تر اتفاق خواهد افتاد.

این موضوع از سمت کاهش هزینه شرکت‌ها و افزایش نرخ بازدهی آنها سبب بالا رفتن بیشتر ارزش سهام می‌شود. بازار غیرمتشکل پولی در حاشیه بازار متشکل همین ملاحظات را ولی با ریسک بالاتر، به عنوان رقیب و مکمل بازار بورس دارد. رقیب از بابت این که در تغییرات نرخ بازدهی سهام عملاً می‌تواند جای آن بازار را از لحاظ جلب منابع پر کند و مکمل از این بابت که چنانچه بازار سهام به شکل پیشرو با نرخ بازدهی بالا حرکت کند بسیاری از متقاضیان سهام اقدام به اخذ تسهیلات اعتباری از بانک‌ها کرده تا در بورس سهام سرمایه‌گذاری کنند و در نتیجه از این جا به جایی منابع حاشیه سودی به دست آورند. این موضوع در زمانی اتفاق

⁹ Obsfeld-Rogoff Trilemma.

می‌افتد که نرخ بازدهی سهام بیش از نرخ بهره تسهیلات باشد. در رابطه با نرخ بهره بانکی و شاخص سهام براساس سازوکاری که گفته شد سیاستهای تغییر نرخ بهره مسلماً اثرات مستقیمی بر بازار سهام خواهد داشت. وقتی نرخ بهره‌های تسهیلات و سپرده‌ها هر دو کاهش یابد مسلماً تقویت بورس را شاهد خواهیم بود. بطور کلی از یک رو در صورت پایین آمدن نرخ بهره سپرده‌ها عملاً منابع به سمت بورس حرکت خواهند کرد و از طرف دیگر با پایین آمدن نرخ بهره تسهیلات شرکتهای بورسی توانایی بیشتری در توسعه فعالیتهای خود خواهند داشت. بنابراین سیاست کاهش نرخ بهره عملاً سبب تقویت بورس و افزایش بنیه آن و قیمت سهام خواهد شد. تفاوت‌های نرخ‌های بازدهی در بین بازارهای پولی و مالی عامل اساسی جابه‌جایی سرمایه است ولی دو بازار پولی و مالی کشور از لحاظ ریسک ساختاری مشابه هم نیستند. اصولاً نرخهای بهره باثبات و طبق قراردادهای مختلف به نحوی مشخص و معین می‌شود و در طول مدت سرمایه‌گذاری به راحتی نمی‌توان تغییرات زیادی در آن ایجاد کرد به جز تغییرات حاشیه‌ای کمی که بین سود قطعی و علی‌الحساب مطرح است. ولی بازار مالی با شنیدن کوچکترین خبر تشنج آوری دچار تلاطم می‌شود و قیمت سهام به سرعت بالا یا پایین می‌رود و ارزش هر سهم از یک شرکت به شرکت دیگر تاثیر گذاشته و کل بازار را دچار توج می‌کند، زیرا صاحبان سهام می‌توانند برخلاف بازار پولی کشور هر لحظه که بخواهند سهام خود را با سهام دیگر یا دارایی‌های دیگر مبادله کنند. در نتیجه محدودیتی در این عملیات نیست و ریسک این بازار به شدت بالاست. وقتی ریسک بازار مالی بالا باشد در نتیجه باید این موضوع را نیز مد نظر داشت که اثر اعمال سیاست‌هایی نظیر کاهش نرخ بهره به راحتی در بازار مالی متبلور نشود زیرا نرخ‌هایی که سرمایه‌گذاران در آن تصمیم به جابه‌جایی دارایی‌های خود می‌کنند شامل ملاحظات ریسک در بازار مالی است یعنی باید عملاً کاهش شدید نرخ بهره در بازار پولی اتفاق بیفتد تا بلکه اثرات قابل شهود آن در بازار مالی دیده شود.

بانک‌ها در نظام‌های آزاد دنیا به عنوان یک بنگاه اقتصادی حق دارند، دارایی‌های خود را به هر شکلی که صلاح می‌دانند، به انواع دارایی‌های دیگر تبدیل و یا سرمایه‌گذاری کنند. یکی از انواع این‌گونه سرمایه‌گذاری‌ها را استفاده از تفاوت‌های نرخ‌های بهره در سپرده‌گذاری‌های بانک‌ها است. زمانی که نرخ بهره سپرده‌ها در بانک‌های دیگر بالاتر از نرخ بهره تسهیلات در بانک مورد نظر باشد، عملاً آن بانک به جای اعطای تسهیلات اقدام به سپرده‌گذاری در بانک‌های دیگر می‌نماید. البته اختلاف نرخ‌های بهره میان بانک‌های مختلف در یک کشور آنقدر زیاد نیست که بانک‌ها بخواهند از این تفاوت نرخ‌ها بهره‌مند شوند و یا در بانک‌های دیگر سپرده‌گذاری نمایند؛ اما در ایران به دلیل وجود دوگانگی در سیستم بانکی با تفاوت نرخ‌های بهره بالا در بین بانک‌های دولتی و خصوصی این مسئله قابل مشاهده بود. برای بانک‌های دولتی مقرون به صرفه بود که منابع خود را به جای ارایه تسهیلات و مواجه شدن با مشکلات نظارت و مطالبه آن در بانک‌های خصوصی سپرده‌گذاری کنند و از تفاوت نرخ‌های بهره میان بانک‌های دولتی و خصوصی با ریسک بسیار کم منابع خود را افزایش دهند، البته این موضوع به لحاظ نظریات اقتصادی بدون مشکل است ولی عملاً بانکهای دولتی را به کم‌کاری میکشاند. و از طرفی قانونگذار، بانک‌های دولتی را مکلف به پرداخت ارزان قیمت تسهیلات به متقاضیان نموده؛ ولی این

بانک‌ها منابع خود را به جای اعطای تسهیلات به عنوان سپرده در بانک‌های خصوصی سپرده‌گذاری می‌کنند. سیاست اخیر یکسان‌سازی نرخهای بهره در بانکهای خصوصی و دولتی کمک به رفع این نقیصه می‌نماید.

ربوی بودن عملیات بانکی و نرخ‌های بهره: پس از انقلاب براساس دستور قرآن که ربا را بشدت حرام اعلام می‌نماید، مبارزه با ربا در برنامه دولت‌های مختلف قرار داشت. ولی عملاً هم به دلیل عدم اطلاع کافی از فرآیندهای اقتصادی و عدم به‌کارگیری تخصص‌های لازم در زمینه اقتصاد و همچنین طرح مواردی از قوانین، نظیر قانون عملیات بانکی بدون ربا، همه، مجموعاً در شرایط تلاطم‌های بعد از انقلاب سبب شد که نرخ بهره‌ای در ایران خلق شود که ماهیت ربوی آن بیش از قبل از انقلاب ظاهر شود. مسلماً قانون عملیات بانکی بدون ربا با نیت مبارزه با ربا طراحی و تصویب شد ولی تنها با نیت نمی‌توان عملکرد پولی یک کشور را اصلاح کرد. قانون عملیات بانکی بدون ربا، عملاً ویژگی‌های لازم برای اعمال سیاست‌های پولی را در اختیار سیستم بانکی و بالاخص بانک مرکزی قرار نمی‌دهد. وقتی این قانون به بخش پولی کشور تحمیل شد، عملاً منجر به ناتوانی شبکه بانکی و سیاست‌های پولی کشور شد و در بدو امر، منشاء عدم توانایی بانک مرکزی در کنترل حجم پول شد و از سال ۱۳۶۰ ایران براساس همین قانون، متحمل تورم گردید. برعکس، در این ۳ دهه کشورهای غربی بدون تبعیت از کتب آسمانی و بدون شعار بر اینکه می‌خواهیم حسب امر تورات و انجیل با ربا مبارزه کنیم، به گونه‌ای اقدام کردند که ربا را در کشور خود از لحاظ ماهیت از بین بردند، یعنی شعاری که مسلمین در ایران می‌دادند، آنها به آن شعار در کشورهای خود جامه عمل پوشاندند. در کشورهای آسیای جنوب شرقی، نرخ بهره تا حد صفر تنزل پیدا کرد ولی در ایران دیواری به دور کشور کشیده شد به گونه‌ای که جریان‌ات سرمایه‌ای متوقف گردید و نتیجتاً بهشت ویژه‌ای برای صاحبان منابع مالی و مرتب‌ترین مقتدر آنها در دولت یا بخش شبه‌دولتی پدید آورد. در ایران نرخ بهره تا حدود ۴۰ درصد نیز مشاهده می‌شد و وقتی جریمه تاخیر بازپرداخت وام در آن منظور می‌شد، ربح مرکب یا ربا به اضعاف مضاعف دریافت می‌شد. یعنی نه تنها ربا از بین نرفت، بلکه به شدت رایج شد و به شدیدترین آن که ربح مرکب است اعمال گردید.

مهمترین موردی که در مسأله ربا بین فقها مطرح است تعریف دقیق ربا از فعالیت‌های مالی است. بر این اساس خلاصه نظرات در مورد ربا را می‌توان در چند شرط خلاصه کرد که در صورت تحقق این شروط ماهیت عملیات ربوی مشخص می‌شود^{۱۰}.

- شرط اول آن که وام‌های مصرفی نباید با مازادی همراه گردد
- و دوم در وام‌های سرمایه‌گذاری میزان مازاد نباید از قبل تعیین گردد
- و سوم آن که وام‌دهنده باید در سود و زیان وام‌گیرنده شریک باشد.

^{۱۰} بیژن بیدآباد، عبدالرضا هرسینی، تحلیل فقهی-اقتصادی ربا در وام‌های مصرفی و سرمایه‌گذاری و کاستی‌های فقه متداول در کشف

با توجه به این شروط بسیاری از عملیات بانکی ایران ماهیت ربوی دارند و بررسی این شروط در اقتصاد ایران بیانگر ربوی بودن بسیاری از عملیات مالی در بانکها می‌باشد^{۱۱}. بالاخص نرخهای بهره که از پیش شرط و تعیین می‌شوند تقریباً تمامی عملیات بانکی بویژه در بخش اعطای تسهیلات را ربوی کرده است. این در حالی است که در کشورهای پیشرفته صنعتی آنها عملاً موضوعیت ربا را با پایین آوردن نرخ بهره در حد ۲ درصد یا صفر از بین برده و عملاً بانکهای آنها هزینه‌های خود را از محل ارایه خدمات تأمین می‌نمایند. در صورتی که در ایران علی‌رغم این که بیش از دو دهه از تصویب قانون عملیات بانکداری بدون ربا می‌گذرد، هنوز نرخهای بهره هم در سمت سپرده گذاری و هم تسهیلات وجود داشته و اکثر آنها از ماهیت ربوی برخوردار است. در بخش سپرده گذاری با ایجاد تمهیداتی نرخ بهره سپرده ها را از قبل به صورت نرخ بهره علی‌الحساب به مشتری اعلام می‌کنند، این مسأله اگر چه نرخ بهره را به صورت قطعی تعیین نمی‌کنند ولی ماهیت مشارکت سپرده گذار در سود و زیان بانک همچنان رعایت نمی‌شود، چرا که وقتی سپرده گذار در سود و زیان بانک مشارکت خواهد داشت که سپرده او همچون سهام آن در یک شرکت سهامی ارزیابی شود، بنابراین از این دید، گر چه نرخ بهره سپرده ها از قبل شرط نمی‌شود ولی به دلیل آن که عملاً سپرده گذار در سود و زیان بانک به صورت معقول و قابل محاسبه مشارکت نمی‌کند، سپرده گذاریها در بانکها وارد شبهه ربا می‌گردد. در بخش تسهیلات دهی نیز اکثر تسهیلات اعطا شده به جز تسهیلاتی که تحت عقود قرض الحسنه پرداخت می‌گردد و مقدار آن بسیار ناچیز است، در همه آنها نرخ بهره از پیش شرط می‌شود و چون نرخ بهره از پیش شرط و محاسبه می‌گردد، وارد ربا می‌شود. بنابراین عملیات سپرده گذاری و تسهیلات دهی در اکثر موارد در ایران دچار شبهه ریاست. تشدید ربا در بانکداری خصوصی ایران با توجه به بالاتر بودن نرخ بهره، بیشتر بوده و حتی بانکهای خصوصی روابط ظاهری عقود را نیز رعایت نکرده و به صراحت در شرط کردن نرخ بهره اصرار می‌ورزند. این موضوع ماهیت ربوی فعالیت مالی آنها را تشدید می‌کند. در اصلاح قانون بانکداری بدون ربا، در درجه اول باید تعریف قطعی ربا طرح و بررسی شود. دوم براساس این تعریف تمام عملیات بانکی، حسابها و خدمات مالی بانکی از لحاظ ماهیت ربوی و غیر ربوی تحلیل و حیطة فعالیت‌های غیر ربوی و مجاز و همچنین فعالیت‌های ربوی و ممنوع مشخص شود. سوم آن که مکانیسم مشارکت در سود و زیان باید در فعالیت‌های بانکها هم در سمت سپرده گذاری و هم در سمت تسهیلات دهی لزوماً باید تصریح شود. از طرفی ساختار حقوقی بانکها از لحاظ این که سپرده گذار باید به نحوی به عنوان سهامدار بانک تلقی گردد، باید در قانون جدید مدنظر قرار گیرد و تمام عملیات مالی از لحاظ مکانیسم‌های دریافت و پرداخت با نگاه رفع شبهه ربوی اصلاح شود. در این راستا ساختار مالکیت بانکها و ورود و خروج بنگاه‌های مالی به بخش بانکداری اعم از بانکهای خارجی، داخلی و مؤسسات مالی و اعتباری و

^{۱۱} بیژن بیدآباد، عبدالرضا هرسینی، شرکت سهامی بانک غیرربوی و بازبینی ماهیت ربوی و غیرربوی عملیات بانکی متداول. با همکاری عبدالرضا هرسینی. مجموعه مقالات سومین همایش دوسالانه اقتصاد اسلامی «نظریه اقتصاد اسلامی و عملکرد اقتصاد ایران»، ۳-۴ دی ۱۳۸۲، پژوهشکده اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، صفحات ۲۲۴-۱۹۳، تهران.

قرض الحسنه ها و... باید به صورت صحیح و روان پیش بینی شده و نمودهای استفاده از بانکداری الکترونیکی^{۱۲} در این قانون تحلیل و تصریح گردد و نیز باید قوانین مختلف پولشویی در ارتباط با عملیات دریافت و پرداختها مشخص و به صورت مکمل مدنظر باشد.

لذا باید گفت تحقق کلیه اقدامات اخیر در اصلاح شبکه بانکی کشور می تواند با اهرم کاهش نرخ بهره در اجرا نزدیک تر گردد.

^{۱۲} عملیات بانکداری الکترونیک سرعت دریافت و پرداختها در شبکه بانکی را افزایش می دهد، ولی ماهیت عملیات را از لحاظ شباهت ربوی آن تغییر نمی دهد. اگر چه برخی ابداعات مالی در بانکداری الکترونیک می تواند سبب تشدید ماهیت ربوی برخی از عملیات مالی گردد، ولی نباید گفت که بانکداری الکترونیکی تقصیری در ربوی یا غیر ربوی کردن معاملات دارد. برای مثال کارتهای الکترونیکی به دو دسته کارتهای بدهی و اعتباری تقسیم می شوند. کارتهای بدهی کارتهایی هستند که مشتری با ارایه آنها می تواند حداکثر تا میزان سپرده خود برداشت داشته باشد، ولی در کارتهای اعتباری مشتری می تواند بیش از میزان سپرده خود پول از حساب برداشت نماید و با توجه به زمانی که حساب وی بدهکار است بهره ای نیز به عنوان حق استفاده از اعتبار به حساب او منظور و از حسابش کسر می گردد. این فعالیت سبب ورود نرخ بهره در محاسبه میزان بدهی وی از بابت این تسهیلات گردیده و ماهیت ربوی به این فعالیت می دهد که برای رفع آن باید مکانیسمی ابداع کرد که مشتری و بانک در سود و زیان شریک باشند.