

چکیده

مقاله حاضر ناظر بر ارزیابی نقش بانکها در تأمین مالی سرمایه‌گذاری مورد نیاز برای تحقق رشد اقتصادی هدفگذاری شده، در برنامه چهارم توسعه است. تأکید مقاله بر نحوه تأمین مالی سرمایه‌گذاری از طریق سیستم بانکی است. فروض مربوط به رشد نقدینگی، اعطای تسهیلات اعتباری بانکها را محدود می‌کند. این محدودیت از آنجا ناشی می‌شود که منابع پول پرقدرت در فرآیند خلق اعتبار توسط سیستم بانکی موجب گسترش نقدینگی می‌شود و عدم رشد متناسب تولید، منجر به افزایش قیمت و تورم می‌گردد. لذا، دستیابی به اهداف برنامه در زمینه کاهش تورم، در گرو کنترل نقدینگی در سطوح مشخصی است. از طرفی با توجه به عمق کم بازارهای مالی، سیستم بانکی در کشور سهم عمده‌ای در تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری دارد. در این صورت با توجه به محدودیت سرمایه‌گذاری دولت و شرکت‌های دولتی، انتظار می‌رود بخش قابل ملاحظه‌ای از بار مالی سرمایه‌گذاری مورد نیاز از طریق بازار پول تأمین شود. در ادامه، برآوردی از ترازنامه تلفیقی سیستم بانکی و بدهی بخش غیردولتی (تسهیلات اعطایی توسط سیستم بانکی) طی سال‌های برنامه ارائه می‌گردد. رشد نقدینگی مبتنی بر تغییر در مانده و یا تسهیلات جدید بانکها بوده و لذا منابع ناشی از وصول تسهیلات قبلی تأثیری در خلق نقدینگی جدید ندارد؛ لیکن منابع مذکور می‌تواند در تأمین سرمایه‌گذاری مورد نیاز برنامه چهارم مؤثر باشد. اطلاعات موجود تنها ناظر بر تسهیلات جدید بوده و به تفکیک سرمایه در گردش و تاب‌ت‌ارائه نشده است؛ در حالی که محاسبه سهم سیستم بانکی از منابع مورد نیاز برنامه، مستلزم برآورد حجم تسهیلات پرداخت شده به تفکیک جاری و ثابت است. در این مقاله ضمن ردیابی اهداف برنامه از طریق متغیرهای میانی و ابزارهای سیاست‌گذاری، تلاش شده است با نظر به عملکرد گذشته بانکها، بررسی ماهیت عقود و استفاده از اطلاعات موجود در قالب فرم‌های 28/1 و سایر تکنیک‌های کمی، برآوردی از حجم و اندازه تسهیلات بانکی ارائه شود. در انتها نیز با توجه به حجم سرمایه مورد نیاز و سهم سیستم بانکی در تأمین بخشی از آن، به ارزیابی گزینه‌های تأمین مالی و لزوم ارتقای کارایی بانکها در واسطه‌گری مالی پرداخته می‌شود.

کلمات کلیدی: منابع مالی برنامه چهارم توسعه کشور، سیستم بانکی، تأمین مالی سرمایه‌گذاری، رشد غیر تورمی.

مقدمه

از سال 1368، کشور سه برنامه توسعه را تجربه کرده است. هر یک از این برنامه‌ها، در مراحل مختلف طراحی، تدوین، تصویب و اجرا با چالش‌هایی روبه‌رو بوده‌اند. فضای فکری حاکم بر کشور و میزان هماهنگی و هم‌نظری دولت و مجلس در زمان تدوین برنامه‌ها، منشأ اصلی چالش‌های مورد اشاره بوده است.

برنامه چهارم توسعه نیز از این قاعده مستثنا نیست. هر چند طراحی و تدوین برنامه مزبور توسط دولت در فضایی کم‌تنش انجام پذیرفت. اما تصویب برنامه به دلیل تقارن با دوران انتقال مسئولیت از مجلس ششم به مجلس هفتم با چالش‌های فراوانی روبه‌رو شد. نتیجه آنکه سند تصویب شده فاقد یکدستی لازم است، به‌گونه‌ای که به‌سختی می‌توان آنرا به‌عنوان یک مجموعه سیاستی تلقی نمود. فقدان یکدستی، انسجام و سازگاری درونی، ما را بر آن داشت تا در انجام این تحقیق، از ارجاع به قانون برنامه چهارم به‌عنوان یک مجموعه سیاستی مدون که بتوان روح واحدی را از آن استنباط نمود، پرهیز نماییم.

در زمان تهیه برنامه چهارم، دولت در اقدامی ابتکاری، تصویر متغیرهای کلان اقتصادی طی سال‌های برنامه چهارم را با تفصیلی کم‌نظیر در قالب جداول کمی برنامه تنظیم و همراه با لایحه برنامه چهارم به مجلس شورای اسلامی ارائه نمود. این مجموعه در خلال چالش‌های بین مجلس و دولت، تقریباً دست‌نخورده باقی ماند، به‌گونه‌ای که جدول‌های ابلاغ شده از سوی مجلس با پیشنهاد دولت تفاوت چندانی ندارد. این مجموعه که به‌عنوان جزئی از قانون برنامه چهارم توسعه به تصویب رسید،¹ مبنای ارجاعات این تحقیق به برنامه چهارم است.

مستندات برنامه چهارم توسعه نشان می‌دهند که رشد سریع، پایدار و غیرتورمی مهمترین هدف برنامه قلمداد شده است. نیل به متوسط رشد اقتصادی 8 درصدی در کنار متوسط نرخ تورمی در حدود 10 درصد طی سال‌های 84 تا 88 مهمترین هدف برنامه چهارم است که بقیه اهداف و الزامات را در پی خود می‌کشاند.

¹ سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور (1383).

نگاهی به اهداف فوق در مقایسه با عملکرد سه برنامه قبلی نشان می‌دهد که این هدف، بسیار بلندپروازانه است (جدول 1-2). صرف نظر از امکانپذیری تحقق چنین هدفی، الزامات هدف فوق برای بخش مالی اقتصاد کشور بسیار حائز اهمیت است. بخش مالی و به ویژه بانکها از نظر تأمین مالی سرمایه‌گذاری مورد نیاز برای رشد اقتصادی از یک سو و کاهش تورم در حد ارقام یک رقمی در سال‌های پایانی برنامه از سوی دیگر تکلیفی سنگین بر عهده دارند. موضوع مقاله حاضر تشریح الزامات نهادی و سیاستی چنین تکلیفی است.

جدول 1-2: مقایسه عملکرد برنامه‌های اول تا سوم با اهداف برنامه چهارم (درصد)

هدف	عملکرد			شرح
	برنامه سوم	برنامه دوم	برنامه اول	
برنامه چهارم				
8	5/4	3/8	7/3	رشد اقتصادی
10	14/1	25/6	18/9	تورم

تبیین نقش تفصیلی بانکها در قالب بستهٔ سیاستی برنامه چهارم نیازمند طراحی "استراتژی توسعه مالی کشور" است. استراتژی مزبور در صورت تدوین قاعداً دوره زمانی فراتر از برنامه چهارم را پوشش خواهد داد. در صورت فقدان چنین استراتژی‌ای، لازم است، حداقل خطوط راهنما و سیاست‌های حاکم بر بخش مالی تبیین شوند تا در آن چارچوب بتوان نقش بانکها را در پنج سال آتی برای نیل به رشد غیرتورمی هدفگذاری شده در برنامه چهارم تعیین کرد.

رویکرد این مقاله برای تحلیل نقش بانکها در اقتصاد کشور طی سال‌های برنامهٔ چهارم، رویکرد ترازنامه‌ای¹ است. بخش واقعی (شامل خانوارها و بنگاه‌های اقتصادی)، بخش خارجی، دولت و بخش بانکی در این رویکرد، به‌عنوان چهار بخش اصلی اقتصاد شناسایی می‌شوند. غیر از دولت که به‌عنوان یک کل واحد در اقتصاد حضور دارد، عملکرد سایر بخش‌ها حاصل هم‌فرونی² عملکرد واحدهایی است که در سطح خرد ایفای نقش می‌کنند.

¹ balance sheet approach.

² aggregation.

برای تحلیل نقش بانکها در تأمین منابع مالی، لازم است، نقش بانکهای تجاری و تخصصی که در زمینه واسطه‌گری مالی به تجهیز منابع و اعطای تسهیلات می‌پردازند، از وظایف سیاست‌گذاری پولی و نیز نظارت بر بانکها و مؤسسات پولی و مالی تفکیک شود. وظایف دوم و سوم در کشور ما توسط بانک مرکزی انجام می‌شود و وظیفه واسطه‌گری مالی را 6 بانک تجاری دولتی، 4 بانک تخصصی دولتی، 4 بانک تجاری غیردولتی و شماری از مؤسسات مالی و اعتباری غیربانکی انجام می‌دهند. کارکرد این مجموعه در اقتصاد کلان در زمینه تجمیع¹ منابع پس‌اندازی و اعطای تسهیلات اعتباری، کانون اصلی این مقاله را تشکیل می‌دهد.

هرچند ظرف زمانی بررسی‌های انجام شده در این مقاله معطوف به برنامه چهارم توسعه (88-1384) است، اما روش به کار گرفته شده، فارغ از دوره زمانی مشخصی است. تأکید مقاله حاضر نیز بیش از محتوا بر روش تحلیل است. رویکرد ترازنامه‌ای از آنجا که همه بخش‌های اصلی اقتصاد را پوشش می‌دهد به یک تحلیل تعادل عمومی² می‌انجامد. از سوی دیگر متغیرهای انباره³ در ترازنامه‌ها، پیش‌ران‌های اقتصاد از یک دوره زمانی به دوره بعد هستند. در تمرین حاضر با بهره‌گیری از همین ویژگی، روابط درون دوره‌ای اقتصاد بین چهار بخش اصلی و نیز روابط بین دوره‌ای بین متغیرهای اصلی هر دوره و دوره‌های قبل و بعد، چارچوب بررسی را به یک تحلیل پویای تعادل عمومی⁴ تبدیل می‌کند.

یافته‌های تحقیق حاضر را می‌توان در پنج حوزه خلاصه کرد. نخست نشان داده می‌شود که هدف رشد سریع و پایدار مستلزم گسترش بازارهای مالی و توسعه مالی کشور است تا منابع مورد نیاز سرمایه‌گذاری را در اختیار بخش شرکتی⁵ اقتصاد قرار دهد. از سوی دیگر قید نقدینگی برنامه، بانکها را از همراهی در تأمین رشد شتابان سرمایه‌گذاری بازمی‌دارد. بنابراین تحقق رشد پایدار غیرتورمی مستلزم آن است که نقش بانکها در بخش مالی کاهش یافته و ساختار مالی کشور از وضعیت بانک - محور کنونی به تدریج به ساختار بازار - محور تغییر کند.

¹ pooling.

² general equilibrium.

³ stock.

⁴ dynamic general equilibrium.

⁵ corporate sector.

نکته دوم آن است که افزایش کارایی بانکها در واسطه‌گری مالی مستلزم افزایش قدرت خلق اعتبار آنها است. این به معنای آن است که از هر ریال پول پر قدرت ایجاد شده توسط بانک مرکزی، ریال‌های بیشتری در فرآیند اعتباردهی بانکها خلق گردد. تحقق این امر مستلزم کاهش سهم پایه پولی در نقدینگی است. بررسی‌های نظری و تجربی نشان می‌دهند که دولتی بودن بانکها مانع بزرگی در افزایش کارایی آنها است. بنابراین، آماده‌سازی بانکها برای خصوصی‌سازی باید در دستور کار قرار گیرد. از سوی دیگر وظایف توسعه‌ای بانکها و حمایت از اهداف اجتماعی دولت باید به بانکهای توسعه‌ای و تخصصی واگذار شود. این تحول باعث می‌شود تا بانکهای تجاری بتوانند فارغ از فشارهای سیاسی به کسب و کار و ایفای نقش مالی و اقتصادی بپردازند.

یافته مهم دیگر این تحقیق، طراحی ترازنامه تلفیقی سیستم بانکی و نیز بانک مرکزی برای سال‌های برنامه چهارم است به طوری که کل‌های پولی و متغیرهای اعتباری از آن قابل استخراج باشد. ترازنامه‌های ارائه شده به دلیل سازگاری با ترازنامه‌های سایر بخش‌ها، امکان شبیه‌سازی سیاست‌ها را در یک چارچوب تعادل عمومی برای سال‌های برنامه چهارم میسر می‌گرداند.

افزون بر این میزان تسهیلات اعطایی بانکها و تفکیک آن به سرمایه ثابت و در گردش از ترازنامه تلفیقی بانکها استخراج شده و بر پایه فروضی، سهم بانکها در تشکیل سرمایه ثابت ناخالص خصوصی برآورد می‌گردد. برآورد ارقام فوق این امکان را می‌دهد که منابع تأمین مالی سرمایه‌گذاری مورد نیاز برای رشد اقتصادی هدفگذاری شده در برنامه چهارم به تفکیک دولت مرکزی، شرکت‌های دولتی، بخش خارجی و سیستم بانکی بدست آید.

این مقاله در پنج بخش تنظیم شده است. در پی این مقدمه، در بخش بعدی نقش بانکها در توسعه مالی در ابعاد نظری و تجربی تحلیل می‌شود. منطق حاکم بر تنظیم جدول‌های کمی برنامه چهارم و جدول‌های پشتیبان در بخش سوم توضیح داده می‌شود و سؤال اصلی تحقیق در مورد نقش بانکها در تأمین مالی سرمایه‌گذاری مورد نیاز در برنامه چهارم در بخش چهارم مقاله پاسخ داده می‌شود. نهایتاً در بخش پایانی نیز جمع‌بندی و نتیجه‌گیری و توصیه‌های سیاستی تحقیق ارائه می‌گردد.

1-2- نقش بانک‌ها در توسعه مالی و رشد اقتصادی

ادبیات مربوط به سهم توسعه مالی در توسعه اقتصادی و به‌طور خاص رابطه بین توسعه مالی و رشد اقتصادی بسیار وسیع و گسترده بوده و به‌خصوص در دو دهه گذشته رشد چشمگیری داشته است. کسب اطلاع و شناخت در مورد فرصت‌های سرمایه‌گذاری، نظارت بر سرمایه‌گذاری‌های انجام شده و مدیریت شرکتی، توزیع ریسک، تجمیع پس‌اندازها و بالاخره تسهیل مبادله کالاها و خدمات، پنج کارکرد اصلی برشمرده شده برای نظام مالی در رشد و توسعه اقتصادی است.¹

بدیهی است که کارکرد نهادهای مختلف مالی در این حوزه‌ها متفاوت است. نیاز اقتصادهای مختلف در مراحل متفاوت توسعه نیز به نهادهای مالی با یکدیگر متفاوت است. از این رو، تحلیل نقش بانک به‌عنوان یکی از مهمترین نهادهای توسعه مالی در رشد اقتصادی کشور مستلزم بازشناسی عناصر مفقوده توسعه مالی کشور و نیازهای رشد اقتصادی به عناصر متفاوتی از ساختار مالی در هر مرحله از توسعه است.

نظام‌های مالی مبتنی بر بانک در ادبیات اقتصادی مربوطه در موارد متعددی با نظام‌های مبتنی بر بازار مقایسه شده‌اند. در این میان تحقیقات متعددی نشان می‌دهد که به دلیل ساختار متمرکز بانک‌ها، هزینه کسب اطلاعات، قدرت توزیع ریسک، نظارت بر پروژه‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت بنگاه‌ها و سرانجام قدرت استیفای مطالبات در سیستم‌های مالی، بانک - محور بیشتر است. استیگلیتز (1985)²، راجان و زینگلز (1999)³ و آلن و گیل (2000)⁴ در این زمینه شواهدی را ارائه کرده‌اند.

در مقابل شمار وسیعی از تحقیقات سال‌های اخیر، از جمله مورک و ناکامورا (1999)⁵ و دواتریپونت و مسکین (1995)⁶ شواهدی ارائه می‌دهند که به دلیل ارتباط قوی و مستمر مالی بانک‌ها با بنگاه‌ها، سوءاستفاده مالی از قدرت بنگاه‌ها در بانک‌ها و

نیز نفوذ مدیریت بانک‌ها در بنگاه‌ها محتمل و قابل توجه است.

بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

¹ Levine (2003).

² Stiglitz (1995).

³ Rajan & Zingales (1999).

⁴ Allen & Gale (2000).

⁵ Morck & Nakamura (1999).

⁶ Dewatripont & Maskin (1995).

در مقابل این دو گروه از تحقیقات، بدنه اصلی ادبیات توسعه مالی تفکیک بین ساختار مالی اقتصادها را از حیث تکیه بر بانک و یا بازارهای مالی در درجه دوم اهمیت دانسته^۱ و خدمات ارائه شده توسط این دو گروه از نهادهای مالی را مکمل یکدیگر ارزیابی می‌کنند.^۲

همزیستی بانک‌ها و بازارهای مالی از نظر تئوری توسط بوید و اسمیت (1996)^۳ و آلن و گیل (2000) مورد بررسی قرار گرفته است. آن‌ها نشان داده‌اند طی مراحل مختلف توسعه، این دو مؤلفه ساختار مالی خدمات مهم و مکملی به توسعه اقتصادی ارائه می‌دهند.

لاپورتا و همکارانش (1998)^۴ نشان داده‌اند که سیستم حقوقی هر کشور منشأ اصلی تفاوت در سطوح توسعه‌یافتگی مالی است. استدلال ایشان بر این ادعا آن است که اساساً ساختار مالی هر کشور مبتنی بر مجموعه‌ای از قراردادهاست که در چارچوب سیستم حقوقی از ضمانت و استحکام یکسانی برخوردار نیستند. بنابراین سرانجام، ساختار حقوقی و میزان استحکام حقوقی قراردادهای مختلف مشخص می‌کند که چه نوع روش‌های تأمین مالی از هزینه مبادلاتی کمتری برخوردار است.

آنچه برای رشد اقتصادی اهمیت دارد، کیفیت خدمات، سطح توسعه‌یافتگی و کارایی سیستم مالی در ارائه خدماتی است که در مراحل مختلف رشد و توسعه اقتصادی مورد نیاز است. به‌عنوان مثال، انگلستان و آمریکا به‌عنوان اقتصادهای بازار محور و ژاپن و آلمان به‌عنوان دو اقتصاد بانک محور هر دو از توسعه‌یافتگی بالایی در سیستم مالی برخوردارند، درحالی‌که دارای سیستم‌های مالی متفاوتی هستند.

در یک مطالعه تجربی مبتنی بر داده‌های 42 کشور در دوره 1976 تا 1993، لوین و زروس (1998) شواهدی ارائه کرده‌اند که نشان می‌دهد بازارهای سهام، خدمات متفاوتی نسبت به بانک‌ها ارائه می‌کنند که در تسریع رشد اقتصادی مؤثر است. مطالعه ایشان همچنین نشان می‌دهد که کانال اثرگذاری توسعه مالی هم از نظر بانک‌ها و هم نظر بازارهای سهام عمدتاً از طریق رشد بهره‌وری است و نه انباشت سرمایه فیزیکی.

¹ Levine (1997).

² Zervos & Levine (1998).

³ Boyde & Smith (1996).

⁴ La porta et al (1998).

اخیراً در یک مطالعه تجربی بک، دمیرگوک - کنت و لوین (2000)¹ مجموعه اطلاعات گسترده‌ای از ساختار مالی 150 کشور را طی دوره 1960 تا 1995 گردآوری کرده‌اند. در مطالعه دیگری دمیرگوک - کنت و لوین (2001) با استفاده از مجموعه اطلاعات گردآوری شده، شکل‌گیری ساختار مالی را طی زمان و در کشورهای مختلف تحلیل کرده‌اند. یافته‌های تحقیق مزبور حاوی نکات مهمی به شرح زیر است:

الف - بانک‌ها، بازارهای سرمایه و سایر واسطه‌های مالی (شامل شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی و صندوق‌های سرمایه‌گذاری) در کشورهای توسعه‌یافته بزرگتر، فعال‌تر و کارا تر بوده و نیز طی روند توسعه‌یافتگی کشورها، بزرگتر، فعال‌تر و کارا تر می‌شوند. **ب -** در فرآیند توسعه اقتصادی، سهم بازارهای سرمایه در ساختار مالی کشورهای مختلف در مقایسه با بانک‌ها در حال افزایش است. به عبارت دیگر، یک گرایش عمومی در انتقال تدریجی به سیستم مالی بازار محور در فرآیند توسعه کشورهای دیده می‌شود.

ج - در سیستم‌های مالی کمتر توسعه‌یافته، سیستم‌های بانک محور اندکی بهتر از سیستم‌های بازار محور عمل کرده‌اند.

کرین و همکارانش (2004)² در صندوق بین‌المللی پول اخیراً در مطالعه‌ای به ارزیابی ابعاد توسعه مالی در منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا پرداخته‌اند. ایشان با استفاده از 36 شاخص در 6 حوزه ساختار مالی یک شاخص ترکیبی برای توسعه‌یافتگی بخش مالی ساخته و با استفاده از شاخص مزبور، کشورهای حوزه خاورمیانه و شمال آفریقا را از حیث میزان توسعه مالی به سه گروه توسعه یافته، در حال توسعه و توسعه‌نیافته تقسیم کرده‌اند.

حوزه‌های ارزیابی توسعه‌یافتگی بخش مالی در تحقیق مزبور عبارتند از:

الف - توسعه بخش پولی و سیاست‌گذاری پولی

ب - اندازه، ساختار و کارایی بخش بانکی **بانکداری ایران**

ج - کیفیت مقررات تنظیمی و نظارت بر بخش بانکی و مؤسسات مالی **بانکداری ایران**

د - توسعه بخش مالی غیربانکی

ه - درجه بازبودن حساب سرمایه و آزادی جریان فرامرزی سرمایه.

¹ Beck & Demirguc & Kent & Levine (2000).

² Creane et al (2004).

و- محیط نهادی توسعه مالی.

رتبه‌بندی توسعه مالی کشورهای حوزه خاورمیانه و شمال آفریقا در جدول (2-2) ارائه شده است. رتبه گروه کشورهای دارای بخش مالی توسعه‌یافته، در حال توسعه و توسعه نیافته در حوزه‌های ششگانه در مقیاس 0 تا 10 در مقایسه با متوسط رتبه کشورهای منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا در هر زمینه همراه با رتبه بخش مالی ایران در جدول (2-3) ارائه شده است.

جدول 2-2: تقسیم بندی کشورهای حوزه خاورمیانه و شمال آفریقا از نظر درجه توسعه یافتگی مالی

پایین	متوسط	بالا
ایران	الجزایر	بحرین
لیبی	جیبوتی	اردن
سودان	مصر	کویت
سوریه	موریتانی	لبنان
یمن	مراکش	عمان
	پاکستان	قطر
	تونس	عربستان سعودی
		امارات متحده عربی

با توجه به مطالب گفته شده، انتظار نمی‌رود که محوریت بانک‌ها در بخش مالی اقتصاد نباید موجب عقب‌ماندگی بخش مالی کشور شده باشد؛ در حالی که همان‌طور که در جدول (2-3) مشاهده می‌شود، بعد از سیاست پولی، وضعیت سیستم بانکی ضعیف‌ترین مؤلفه ساختاری مالی اقتصاد ایران را تشکیل می‌دهد.

جدول 2-3: نماگرهای توسعه مالی در منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا

ایران	سطوح توسعه مالی			متوسط خاورمیانه و شمال آفریقا	شرح
	پایین	متوسط	بالا		
1/9	3/1	5/0	7/3	5/5	سیستم بانکی
3/3	2/7	4/1	6/7	3/3	بخش مالی غیربانکی
4/7	3/5	6/5	8/9	5/7	نهادهای تنظیمی و نظارتی
0/5	3/1	5/6	7/3	5/1	سیاست پولی
4/0	3/9	6/1	8/9	5/9	باز بودن حساب سرمایه
2/4	3/8	4/8	5/9	4/2	محیط نهادی
2/5	3/3	5/3	7/5	5	شاخص ترکیبی

یکی از مشخصه‌های بارز کشورهای در حال توسعه، عدم عمق بازار سرمایه و نقش اندک آن‌ها در گردآوری منابع مردمی و مشارکت در سرمایه‌گذاری و رونق

بخش‌های تولیدی است. فرآیند سرمایه‌گذاری و تولید نیازمند تحقق شرایطی است که در آن صاحبان سرمایه در فضای اطمینان نسبی و برخورداری از ابزارهای پوشش ریسک‌های مختلف سیاسی، اقتصادی و قضایی و همچنین محیطی رقابتی و سودآور، اقدام به سرمایه‌گذاری کنند. عدم تحقق شرایط و مقتضیات فوق، توجه و تأکید بر سیستم بانکی را در این‌گونه کشورها مضاعف کرده است.

به این ترتیب، لحاظ نقش و سهم سیستم بانکی و سطح انتظارات از آن در کشورهای در حال توسعه قابل توجه و تقریباً بلامنازع است. در چنین شرایطی، چنانچه مدیریت و مالکیت دولتی به همراه انواع تکالیف دولتی و تحمیل قوانین و مقررات دستوری و اداری در تعیین نرخ‌های بهره و جهت سرمایه‌گذاری نیز به آن اضافه گردد، عملاً چنین مؤسساتی از ماهیت وجودی خود که همانا واسطه‌گری مالی با هدف تخصیص بهینه منابع با توجه به عامل ریسک و بازدهی است، خارج شده و به بنگاه‌های توسعه‌ای با اهداف اجتماعی و ارائه خدمات عام‌المنفعه مبدل می‌گردند.

2-2- برآورد سرمایه‌گذاری در چارچوب اهداف برنامه و قیود بین دوره‌ای بخش واقعی

مستندات برنامه چهارم توسعه نشان می‌دهد که شتاب بخشیدن به رشد اقتصادی، کاهش تورم و تقویت هم‌پیوندی با اقتصاد جهانی، مهمترین ارکان برنامه مزبور است و رشد بهره‌وری، سرمایه‌گذاری فیزیکی، گسترش تجارت خارجی و جذب منابع مالی از بازارهای بین‌المللی به‌عنوان مهمترین ابزار شتاب بخشیدن به رشد اقتصادی کشور در نظر گرفته شده است. سؤال اساسی در این زمینه آن است که برای متوسط رشد اقتصادی سالانه 8 درصد طی سال‌های 88-1384، چه میزان سرمایه‌گذاری مورد نیاز است؟ سرمایه‌گذاری مذکور بین بخش‌های دولتی، خصوصی، اقتصاد داخلی و بخش خارجی چگونه باید توزیع شود تا در بخش مالی، تراز بودجه دولت را نامتعادل نکند؛ در بخش پولی، هدف متوسط رشد نقدینگی 20 درصدی را تأمین و در بخش خارجی، آسیب‌پذیری بین‌المللی اقتصاد کشور را در قالب شاخص‌هایی چون نسبت بازپرداخت دیون به درآمدهای صادراتی، موقعیت باز ارزی بانک‌ها و نسبت واردات به ذخایر خارجی بانک مرکزی افزایش ندهد.

بررسی‌های انجام شده در زمان تدوین لایحه برنامه چهارم توسعه نشان داد که برای تحقق رشد اقتصادی 8 درصدی که مبتنی بر روند رشد سرمایه‌گذاری و قیود ناظر بر وضعیت تراز پرداخت‌ها، نقدینگی و تورم بوده، حداکثر 80 درصد از رشد اقتصادی از طریق انباشت عوامل تولید و 20 درصد بقیه از طریق ارتقاء بهره‌وری کل عوامل تولید می‌باید تأمین شود. همچنین معادل 24/6 میلیارد دلار از کسری پس‌انداز ناخالص داخلی (برای تحقق هدف رشد سرمایه‌گذاری) از محل کسری حساب‌جاری موازنه پرداخت‌های خارجی و 6/7 میلیارد دلار نیز برای تحقق الزامات ثبات ارزی می‌باید از حساب سرمایه تراز پرداخت‌ها تأمین شود.

به عبارت دیگر، با مفروض داشتن الزامات مالی داخلی و سازگاری درونی اهداف و راهبردهای سیاستی بخش داخلی اقتصاد کشور، در طول برنامه پنج‌ساله چهارم، می‌بایست معادل 31/3 میلیارد دلار از پس‌انداز خارجی با استفاده از ابزارهای سرمایه‌گذاری و استقراض باید برای اقتصاد ایران جذب شده تا الزامات ثبات و سلامت مالی حوزه خارجی اقتصاد مدنظر قرار گیرد.

همچنین بررسی‌های به‌عمل آمده نشان می‌دهند که در صورتی که بدون فراهم آوردن زمینه‌های اقتصادی، سیاسی، حقوقی و علمی لازم، تحقق رشد 8 درصد تنها از طریق جذب منابع سرمایه‌ای هدف‌گذاری شود، نرخ رشدهای برنامه‌ریزی شده از سال 1385 به بعد محقق نخواهد شد، مگر آنکه به خالص دیون خارجی کشور بیش از 68/2 میلیارد دلار افزوده گردد. بازتاب چنین پدیده‌ای بروز بحران بازپرداخت بدهی‌ها از سال 1386 به بعد خواهد بود که اعتبار کشور را به دلیل کسری مستمر تراز تجاری دچار اختلال می‌سازد.

رشد سریع، باثبات و غیرتورمی فقط از طریق جذب منابع مالی و گسترش تجارت خارجی امکانپذیر نیست. برای تحقق رشد سریع و قابل تداوم باید پایه رشد از وضعیت کنونی که عمدتاً متکی بر سرمایه‌گذاری فیزیکی و صادرات نفتی است، متحول گردد. مهمترین راهکارهایی که این تحول را امکانپذیر می‌کنند، عبارتند از: توسعه سرمایه انسانی، ارتقاء فناوری و توسعه و تعمیق دانش فنی، صیانت از سرمایه‌های ملی و استفاده مطلوب از منابع، ایجاد محیط سیاسی و حقوقی مناسب برای رشد اقتصادی، ایجاد محیط باثبات اقتصاد کلان و کاهش عدم قطعیت‌ها و نااطمینانی‌ها، ایجاد فضای

رقابتی در سطح خرد، بازنگری اساسی در نقش دولت و ارتقاء کیفیت نظام سیاستگزاری و مدیریت کلان کشور و سرانجام گسترش تجارت خارجی و ساماندهی تولید داخلی در جهت ادغام در زنجیره تولید جهانی.

حداکثر رشد اقتصادی با تکیه بر سرمایه‌گذاری، براساس منابع مالی قابل تأمین از پس‌انداز ناخالص داخلی به‌اضافه حداکثر منابع قابل جذب خارجی که بازپرداخت آن در حد تحمل اقتصاد است، $6/5$ درصد خواهد بود. در این صورت $1/5$ واحد درصد بقیه رشد اقتصادی مورد نیاز نیز می‌بایست، از طریق رشد بهره‌وری محقق گردد.¹ در مطالعه به‌عمل آمده، با فرض عدم رشد هزینه‌های مصرفی دولت به قیمت ثابت، رشد مصرف کل ناشی از رشد مصرف خصوصی خانوارها و معادل $6/4$ درصد در سال در نظر گرفته شده است. در این صورت مجموع پس‌انداز ناخالص داخلی، به قیمت‌های ثابت سال 81، حدود 3 هزار تریلیون ریال طی دوره برنامه چهارم خواهد بود.

تجربه کشورهای در حال گذار و اقتصادهای در حال رشد نشان می‌دهد که میزان جذب منابع مالی خارجی به‌طور متوسط از حدود $2/5$ درصد تولید ناخالص داخلی کشورهای مزبور تجاوز نمی‌کند. بررسی‌های به‌عمل آمده نیز حاکی از آن است که مدیریت بدهی‌های خارجی و شاخص‌های آسیب‌پذیری بخش خارجی در صورت رعایت چنین قیدی، از وضعیت با ثبات و قابل تحملی برخوردار خواهد بود. بر این اساس سقف کسری پس‌انداز ناخالص داخلی برابر با $2/5$ درصد تولید ناخالص داخلی در نظر گرفته شد. این رقم، با احتساب پس‌انداز ناخالص داخلی به‌دست آمده، حداکثر میزان سرمایه‌گذاری قابل انجام را به‌دست می‌دهد. تشکیل سرمایه ثابت ناخالص در این صورت به‌طور متوسط سالانه 12 درصد رشد خواهد کرد.

محاسبات نشان می‌دهد که مجموع منابع مالی مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری در برنامه چهارم بالغ بر 4086 تریلیون ریال است که 3750 تریلیون ریال آن از منابع داخلی و 336 تریلیون ریال بقیه از منابع خارجی می‌بایست تأمین شود.

برای آنکه درچارچوب نظام ارزی شناور مدیریت‌شده، قدرت مداخله بانک مرکزی در بازار ارز حفظ شود، یک فرض شبیه‌سازی که در جدول‌های کمی برنامه چهارم در

¹ بانک مرکزی (1382).

بخش خارجی (پیش‌بینی تراز پرداخت‌ها) و پولی (ترازنامه تلفیقی سیستم بانکی) رعایت شده است، ثبات نسبی سهم خالص دارائی‌های خارجی بانک مرکزی در نقدینگی است. شاخص‌های عملکرد بخش خارجی، مبتنی بر تغییرات تراز پرداخت‌ها، به‌گونه‌ای است که بازپرداخت تعهدات ارزی به درآمد صادرات کالایی کشور، از 18 درصد تجاوز نمی‌کند؛ خالص موقعیت باز ارزی کشور در سال پایان برنامه به 28/5 میلیارد دلار کسری می‌رسد؛ و ذخایر ارزی بانک مرکزی در بدترین شرایط می‌تواند 6/7 ماه واردات کشور را تدارک نماید. این شاخص‌ها نشان می‌دهد که ثبات اقتصاد کلان از حیث مبادلات مالی بخش خارجی، در گزینه فوق حفظ می‌شود. ارقام ریالی منابع مالی برنامه چهارم، در جدول (2-4) ارائه شده است. از مجموع 4086 تریلیون ریال منابع داخلی مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری در سال‌های برنامه چهارم، به‌ترتیب 620 و 472 تریلیون ریال از محل پس‌انداز دولت مرکزی و شرکت‌های دولتی قابل تأمین است. تراز تلفیقی سیستم بانکی نشان می‌دهد که با حفظ متوسط رشد 20 درصدی در نقدینگی، سیستم بانکی می‌تواند 1290 تریلیون ریال از منابع مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را از طریق اعطای تسهیلات اعتباری تأمین کند.¹

مؤسسه عالی بانکداری ایران
بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

¹ جزئیات محاسبات در بخش‌های بعدی آمده است.

جدول 4-2: منابع مالی برنامه چهارم

جمع دوره	برنامه پنج ساله چهارم					عملکرد	(قیمت‌های جاری)
	1388	1387	1386	1385	1384		
3.698.491	1.026.996	877.181	734.446	604.793	455.075	397.370	منابع داخلی
620.222	181.258	146.479	120.034	96.517	75.934	56.860	بودجه عمومی
593.222	175.858	141.079	114.634	91.117	70.534	51.440	از محل منابع عمومی
27.000	5.400	5.400	5.400	5.400	5.400	5.400	از محل فروش اوراق مشارکت
472.050	127.862	112.287	93.336	76.568	61.997	42.499	بودجه شرکت‌های دولتی
14.800	0	1.480	2.960	4.440	5.920	7.400	از محل تسهیلات سیستم بانکی
457.250	127.862	110.807	90.376	72.128	56.077	35.099	از محل سایر منابع
2.606.220	717.876	618.415	521.076	431.708	317.144	298.361	منابع بخش خصوصی
1.290.097	355.315	306.138	258.152	213.556	156.936	155.307	از محل تسهیلات سیستم بانکی
77.629	21.459	18.384	15.099	13.138	9.550	8.075	از محل حساب ذخیره ارزی
1.238.493	341.102	293.893	247.826	205.014	150.659	134.979	از محل سایر منابع
129.604	66.817	30.227	10.366	-1.212	23.406	-23.820	منابع احصاء نشده

منبع خارجی	35.997	41.682	46.955	51.824	56.611	61.326	258.398
جمع منابع	404.546	520.163	650.536	796.635	964.020	1.155.139	4.086.493

3-2- تصویر بخش پولی

بخش عمده عدم تعادل‌های مالی اقتصاد کلان در ایران به سبب محدودیت ظرفیت اقتصاد، عدم تنوع درآمدهای کشور و چسبندگی بخش واقعی، در بخش اسمی اقتصاد تسویه می‌گردد. از مهمترین معیارها و سنجه‌های بخش اسمی، نقدینگی و تورم است. نقدینگی از بعد منابع در اثر تغییرات پول پر قدرت بانک مرکزی ایجاد گردیده و در فرآیند اعطای تسهیلات و با توجه به قدرت خلق پول بانک‌ها گسترش می‌یابد. مصارف نقدینگی نیز عمدتاً شامل خالص دارایی‌های خارجی و مانده تسهیلات اعطایی سیستم بانکی است.

3-1- برآورد نقدینگی

تغییرات پایه پولی بنا به تعریف از بعد منابع شامل خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی، خالص بدهی‌های بخش دولتی به بانک مرکزی، بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی و خالص سایر اقلام است. در چارچوب الگوی برنامه چهارم توسعه، خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی متغیر ارتباطی بخش خارجی اقتصاد با بخش پولی بوده و تغییرات آن با توجه به تحولات بخش خارجی و ظرفیت جذب ارز در کشور و متناسب با عملکرد تراز پرداخت‌های کشور در پایان هر سال تعیین می‌شود. جزء خالص بدهی بخش دولتی به بانک مرکزی نیز حلقه ارتباط بخش مالی و بخش پولی به‌شمار آید. لذا در محاسبات بخش پول، این دو متغیر داده شده تلقی می‌گردند. بدهی بانک‌ها به بانک مرکزی، متغیری درونزا بوده و تابع سیاست‌های بانک مرکزی، شرایط محیطی و سازگار با اهداف کلان بخش پولی مفروض گردیده و با بهره‌گیری از رفتار گذشته آن پیش‌بینی شده است.¹

¹ از فیلتر Hold - Winter برای هموارسازی ارقام استفاده شده است.

تحولات پایه پولی در جدول (2-5) ارائه شده است. بر مبنای فروض بخش خارجی و بخش مالی، رشد 2/5 درصدی بدهی بانکها به بانک مرکزی و با فرض افزایش اوراق مشارکت بانک مرکزی در دو سال اول برنامه در حد 6/5 و 1/9 هزار میلیارد ریال و بازخرید اوراق مشارکت در سه سال پایانی برنامه به ترتیب، به میزان 2/5، 5/5 و 7/5 هزار میلیارد ریال، رشد پایه پولی در طول برنامه چهارم توسعه از 17/7 درصد در سال 1384 به 13/4 درصد در سال 1388 خواهد رسید. متوسط رشد این متغیر در برنامه 16/1 درصد برآورد شده است.

ضریب فزآینده نقدینگی قدرت خلق پول توسط بانکها در فرآیند خلق اعتبار بوده و متأثر از چهار عامل نسبت سپرده قانونی بانکها نزد بانک مرکزی، نسبت اسکناس و مسکوک در دست اشخاص به سپردههای دیداری، نسبت ذخایر اضافی بانکها نزد بانک مرکزی و نسبت سپردههای دیداری به سپردههای غیردیداری برآورد می‌گردد. رشد ضریب فزآینده نقدینگی در طول برنامه چهارم به طور متوسط 3/4 درصد در نظر گرفته شده است. به گونه‌ای که ضریب از عدد 4/5 در سال 1383 به رقم 5/3 می‌رسد. (به جدول (2-5) توجه کنید).

جدول 2-5: تحولات پایه پولی و نقدینگی

(میلیارد ریال)

برنامه چهارم					عملکرد	شرح
1388	1387	1386	1385	1384	1383	
339110	309772	277250	247658	212966	180843/9	خالص داری‌های خارجی
9/5	11/7	11/9	16/3	17/8	53/2	درصد رشد
66224	66224	66224	66224	66224	66224/4	خالص بدهی بخش دولتی
0/0	0/0	0/0	0/0	0/0	-15/1	درصد رشد
24378	23217	24594	23423	22986	21624/0	بدهی بانکها به بانک مرکزی
5/0	-5/6	5/0	1/9	6/3	-8/1	درصد رشد
-109152	-116652	-119552	-125052	-123152	-116652/3	خالص سایر اقلام
6/4	2/4	4/4	-1/5	-5/6	28/4	درصد رشد

320559	282561	248517	212254	179025	152040/0	جمع منابع پولی
13/4	13/7	17/1	18/6	17/7	18/1	نرخ رشد پایه پولی
5/334	5/209	5/014	4/887	4/749	4/510	ضریب فزاینده نقدینگی
2/4	3/9	2/6	2/9	5/3	10/2	رشد ضریب فزاینده
1709982	1471957	1246015	1037230	850194	685697/5	نقدینگی
16/2	18/1	20/1	22/0	24/0	30/2	نرخ رشد نقدینگی

نقدینگی تحت تأثیر پایه پولی و قدرت خلق اعتبار بانک‌ها ایجاد گردیده و در قالب خالص دارایی‌های خارجی سیستم بانکی، خالص بدهی بخش دولتی، بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی و خالص سایر اقلام به مصرف می‌رسد. در تنظیم بخش پولی برنامه، چارچوب زیر در نظر گرفته شده است:

الف- متناسب با تحولات بخش خارجی اقتصاد و پیش‌بینی تغییر در موازنه پرداخت‌ها، تغییرات خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی از جزء پایه پولی استخراج شده و دارایی‌های خارجی شبکه بانکی با فرض ذخیره‌گیری دارایی‌های خارجی منطبق با حجم تعهدات جدید، بدون تغییر در نظر گرفته شده است.

ب- رشد بدهی‌ها و سپرده‌های بخش دولتی (شامل دولت، شرکت‌ها و مؤسسات دولتی) براساس رفتار گذشته و با تأکید بر تحولات سال‌های اخیر، به ترتیب 10 و 20 درصد فرض شده است. افزایش بدهی‌های بخش دولتی به بانک مرکزی بابت تغییر نرخ ارز، صفر در نظر گرفته شده است.

ج- تغییر در خالص سایر اقلام در دو سال اول برنامه، به سبب لزوم انتشار اوراق مشارکت جدید منفی بوده و طی سه سال آخر برنامه با کاهش فشار بخش خارجی بر بخش پولی و مهیا شدن شرایط لازم جهت بازخرید اوراق مشارکت عرضه شده توسط بانک مرکزی، به‌طور متوسط سالانه 6 درصد رشد می‌کند.

د- تغییر در بدهی بخش غیردولتی و یا به عبارت دیگر تسهیلات جدید پرداخت شده به بخش خصوصی، پسماند سیستم بوده و از تفاضل رشد اجزای مذکور و میزان تغییرات پیش‌بینی شده نقدینگی بدست می‌آید.

تحولات نقدینگی به همراه ترازنامه تلفیقی سیستم بانکی در جدول (6-2) نشان داده شده است. بر مبنای فروض بخش خارجی و با فرض افزایش نیافتن بدهی دولت به

بانک مرکزی از بابت مابه‌التفاوت نرخ ارز و سایر موارد، با رشد سپرده‌های بخش دولتی نزد سیستم بانکی به میزان 20 درصد در سال، افزایش 10 درصدی حجم تسهیلات جدید پرداخت شده به شرکت‌های دولتی و افزایش بدهی بخش دولتی به میزان متوسط 22 درصد در سال، رشد نقدینگی در حد هدف برنامه قابل تحقق خواهد بود.

2-3-2- برآورد توان اعطای تسهیلات اعتباری به تفکیک سرمایه در گردش و ثابت

در این بخش، نحوه تأمین مالی منابع مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری از طریق سیستم بانکی کشور با توجه به نقش آن در گذشته و قیود ناظر بر رشد نقدینگی در برنامه چهارم ارائه می‌گردد. فروض مربوط به رشد نقدینگی، امکان اعطای تسهیلات اعتباری بانک‌ها را محدود می‌کند. این محدودیت از آنجا ناشی می‌شود که منابع پول پر قدرت در فرآیند تجهیز و تخصیص منابع چند برابر شده و سرانجام موجب گسترش نقدینگی و افزایش تقاضای کل می‌شود. لذا، دستیابی به اهداف برنامه در زمینه تورم، در گرو کنترل نقدینگی در سطوح مشخصی است. از طرفی، نقش سیستم بانکی در کشورهای در حال توسعه بسیار بارز بوده و سهم عمده‌ای در تأمین مالی پروژه‌های تولیدی دارد. در این صورت، با توجه به محدودیت سرمایه‌گذاری دولت و شرکت‌های دولتی، انتظار می‌رود بخش قابل ملاحظه‌ای از بار مالی سرمایه‌گذاری مورد نیاز از طریق سایر منابع تأمین شود.

شناسایی سهم سیستم بانکی از مجموع سرمایه‌گذاری مورد نیاز، مستلزم دسترسی به جزئیاتی است که نحوه مصرف آن را در برداشته است. هم‌اکنون اطلاعات و ارقامی که در زمینه تسهیلات اعطایی بانک‌ها در اختیار است، اولاً ناظر بر مانده بدهی بخش غیردولتی به سیستم بانکی بوده و میزان تسهیلات پرداخت شده در هر مقطع زمانی (شامل وصولی‌ها از محل تسهیلات قبلی) در اختیار نیست. به‌علاوه، این ارقام به تفکیک سرمایه در گردش (خرید مواد اولیه بنگاه‌ها و مواد مصرفی) و ثابت (ماشین‌آلات و ساختمان) ارائه نمی‌گردد. از این نظر شناسایی سهم بانک‌ها از مجموع سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات و ساختمان در گذشته و پیش‌بینی آن در آینده نیازمند استفاده از روش‌های تقریبی است. در ادامه با استفاده از سه روش بررسی ماهیت عقود و فرم‌هایی

موسوم به 28/1 و روش کمی، به تبیین و شناسایی سهم بانک‌ها در گذشته و چشم‌انداز آن در برنامه چهارم، با توجه به قیود ناظر بر رشد نقدینگی پرداخته می‌شود.

1-2-3-2- تعیین سهم تسهیلات سرمایه ثابت و در گردش براساس ماهیت عقود اسلامی
با تکیه بر مبانی حقوقی و قانونی هر یک از عقود، تسهیلات اعطایی بانک‌ها به منظور گسترش فعالیت بخش‌های تولیدی در قالب سرمایه‌گذاری ثابت و تسهیلات اعطایی بانک‌ها به منظور گسترش فعالیت بخش‌های بازرگانی و خدمات در قالب سرمایه‌گذاری در گردش را شناسایی کرد. خلاصه نحوه استفاده از هر یک از عقود در جدول (7-2) آمده است.

در حال حاضر، اگرچه ارقام مربوط به مانده تسهیلات بانکی به تفکیک هر یک از عقود اسلامی در دسترس است، لیکن میزان تسهیلات پرداخت شده در هر یک از عقود ارائه نمی‌گردد. با توجه به روش موصوف، فرض می‌شود که میزان تسهیلات پرداخت شده در عقود که مطابق جدول (7-2) در تولید کالایی و بازرگانی کاربرد دارند، بین سرمایه در گردش و سرمایه ثابت به‌طور مساوی توزیع می‌گردند.

فرض قریب به یقینی که در محاسبات منظور شده است، آن است که با توجه به نتایج بدست آمده از مدت زمان بازپرداخت تسهیلات در بخش‌های مختلف اقتصادی از یک‌سو و میانگین ماندگاری سپرده‌های سرمایه‌گذاری افراد نزد بانک‌ها از سوی دیگر و همچنین با نظر به ضرورت سازگاری منابع و مصارف بانک‌ها از حیث سررسید، متوسط دوره بازپرداخت تسهیلات حدود 3 سال است. بنابراین، جهت بدست آوردن میزان تسهیلات پرداخت شده طی یک‌سال، مجموع تسهیلات جدید (تغییر در مانده تسهیلات اعطایی) و $\frac{1}{3}$ تسهیلات اعطایی سال قبل (معادل $\frac{1}{3}$ تسهیلات اعطایی در هر سال

بازپرداخت شده و در قالب وصولی‌ها در اعطای تسهیلات قرار می‌گیرد) به‌عنوان کل تسهیلات پرداختی در قالب عقود اسلامی لحاظ شده است. بر این اساس و با انجام محاسبات مزبور، نسبت تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت و در گردش از کل تسهیلات اعطایی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به صورت ارقام مندرج در جدول (8-2) بدست می‌آید.

جدول 7-2: زمینه مصرف منابع در قالب عقود اسلامی به تفکیک بخش‌های اقتصادی

شرح	تولید کالایی	بازرگانی و خدمات	ملاحظات
قرض الحسنه	*	*	رفع احتیاجات ضروری، کمک به افزایش تولید، توسعه کارگاه‌های تولیدی، مسکن روستاییان
مضاربه	-	*	-
سلف	سرمایه گذاری در گردش	تأمین قسمتی از سرمایه در گردش واحدهای تولیدی	-
مشارکت مدنی	*	*	-
فروش اقساطی	مسکن	سرمایه گذاری ثابت	-
	مواد اولیه و لوازم یدکی	سرمایه گذاری در گردش	-
	وسایل تولید، ماشین آلات و تاسیسات	سرمایه گذاری ثابت	-
اجاره به شرط تملیک	*	*	تأمین بخشی از سرمایه امور کشاورزی، صنعتی و مسکن
مسکن	سرمایه گذاری ثابت	-	-
مشارکت حقوقی	*	*	تأمین بخشی از سرمایه مورد نیاز شرکت‌های سهامی
سرمایه گذاری مستقیم	*	-	تأمین منابع مالی به صورت بلندمدت
خرید دین	-	*	اعطای تسهیلات به بخش بازرگانی
جعاله	*	*	-

همان‌طور که در جدول (8-2) مشاهده می‌شود، سهم تسهیلات سرمایه ثابت از کل تسهیلات پرداختی بانک‌ها و مؤسسات طی سال‌های ذکر شده از 60/4 درصد در سال 1379 به 56/1 درصد در سال 1383 کاهش یافته است. این ارقام نشان می‌دهد که تنها تغییر در مانده تسهیلات بانکی (تسهیلات جدید) صرف تسهیلات سرمایه ثابت نشده و همواره بخشی از منابع حاصل از وصول تسهیلات اعطایی نیز جهت اعطای تسهیلات سرمایه ثابت استفاده شده است. با استفاده از این روش، به‌طور متوسط حدود

58 درصد از تسهیلات اعطایی بانکها به مصرف سرمایه‌گذاری در بخش ماشین آلات و ساختمان اختصاص می‌یابد و بقیه آن (42 درصد) صرف سرمایه در گردش می‌گردد.

جدول 8-2: سهم تسهیلات سرمایه ثابت و در گردش از کل تسهیلات اعطایی بانکها و مؤسسات

تسهیلات اعطایی	1379	1380	1381	1382	1383
سرمایه ثابت	60/4	59/1	58/2	57/6	56/1
سرمایه در گردش	39/6	40/9	41/8	42/64	43/9

2-2-3-2- تعیین سهم تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت و در گردش از طریق فرم‌های 28/1

تفکیک تسهیلات اعطایی بانکها به سرمایه‌گذاری ثابت و تأمین سرمایه در گردش، افزون بر روش مطالعه ماهیت عقود اسلامی از طریق بررسی نتایج حاصل از فرم‌های اعطای تسهیلات بانکی (فرم 28/1)¹ نیز قابل استخراج است.

در بررسی وضعیت اعطای تسهیلات بانکی بر مبنای هدف از دریافت تسهیلات، اطلاعات موجود طی دوره مورد مطالعه (83-1379) به شرح جدول (9-2) استخراج می‌شود. همان‌طور که در جدول مزبور مشاهده می‌شود، تسهیلات اعطایی بانکها با توجه به هدف نهایی از دریافت تسهیلات در قالب ایجاد، توسعه، تأمین سرمایه در گردش، خرید، تعمیر و سایر، تقسیم‌بندی شده است.

بر مبنای ماهیت هر گروه از تسهیلات، می‌توان آن را در دو قالب کلی سرمایه‌گذاری ثابت و سرمایه در گردش تقسیم‌بندی کرد. براین اساس، موارد ایجاد، توسعه و تعمیر در قالب سرمایه‌گذاری ثابت طبقه‌بندی می‌شوند. لیکن در مورد "سایر" و "خرید" به سبب روشن نبودن موارد مندرج در آن، لازم است، فروضی در نظر گرفته شود. از این رو اولاً بخش "سایر" از آمارها حذف گردیده و دیگر اینکه مورد "خرید" به‌عنوان سرمایه‌گذاری

¹ در سال 1363 جهت گردآوری اطلاعات متنوع و گسترده درباره نوع و چگونگی توزیع تسهیلات بانکی فرم مزبور به تصویب شورای پول و اعتبار رسید و در سال 1365 فرمت آن طراحی و به بانکها ابلاغ گردید. گرچه تنوع اطلاعات قابل استخراج از این فرم بسیار گسترده است، لیکن ارقام آن از نظر پوشش شعب تکمیل‌کننده فرم، جامعیت تمامی موارد تسهیلات، عدم پوشش بخش ساختمان و مسکن محل خدشه بوده و لذا باید به‌عنوان نمونه‌ای از جامعه، تنها از نسبت‌های استخراج شده و تعمیم آن به اطلاعات ترازنامه بانکها استفاده شود.

ثابت محسوب شده است. در این حالت سهم تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت و در گردش از کل تسهیلات پرداخت شده بانکها براساس جدول (9-2) برآورد می‌گردد. جهت محاسبه سهم تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت و در گردش، سهم بخش مسکن به‌طور جداگانه از ترازنامه بانکها استخراج و به اطلاعات فرم‌های مزبور به‌میزان سهم آن از مجموع تسهیلات بانکی اضافه گردید¹. سپس سهم تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت و در گردش محاسبه شد.

جدول 9-2: سهم تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت و در گردش از کل تسهیلات اعطایی بانکها و مؤسسات اعتباری

(میلیارد ریال-درصد)

هدف از دریافت تسهیلات	1379	1380	1381	1382	1383
ایجاد	7025	9431	10971	18509	26452
توسعه	6838	10582	13697	16934	21641
تامین سرمایه در گردش	31365	61008	76677	105062	146482
خرید	21651	29818	30239	41452	48731
تعمیر	743	1926	3386	11385	8998
سایر موارد	3097	4983	5469	8898	8197
سرمایه‌گذاری (بدون بخش مسکن)	39354	56740	63762	97180	114000
کل سرمایه‌گذاری ثابت	51987	74386	82699	124487	142842
سرمایه‌گذاری در گردش	31365	61008	76677	105062	146482
جمع کل	83352	135394	159376	229549	289324
سهم تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت از کل تسهیلات	62/4	54/9	51/9	54/2	49/4
سهم تسهیلات سرمایه‌گذاری در گردش از کل تسهیلات	37/6	45/1	48/1	45/8	50/6

همان‌طور که در جدول (9-2) مشاهده می‌شود، سهم سرمایه‌گذاری ثابت از کل تسهیلات بانکی از 62/4 درصد در سال 1379 تا 54/2 درصد در سال 1382 و 49/4 درصد در سال 1383 تغییر کرده و میانگین آن حدود 55 درصد بوده است که با نتایج

¹ فرم‌های 28/1 شامل کلیه اقلام تسهیلات اعطا شده از سوی بانکها به استثنای تسهیلات اعطا شده در قالب مسکن بوده و تسهیلات اعطایی در بخش مسکن در فرم‌های دیگری با عنوان 28/4 (فرم اعطای تسهیلات بانکی به واحدهای مسکونی) ثبت می‌شوند. بنابراین لازم است، سهم تسهیلات اعطایی بانکها در قالب مسکن در سال‌های مورد بررسی به نتایج حاصل از فرم‌های 28/1 اضافه شود.

روش اول بسیار نزدیک بوده و یکدیگر را تأیید می‌نمایند. بنابراین می‌توان نتیجه گرفت که تغییر در مانده تسهیلات بانکی (تسهیلات جدید بانکی) شاخص جامع و کاملی از روند سرمایه‌گذاری ثابت بانکها نبوده، بلکه همواره بخشی از منابع ناشی از وصول تسهیلات اعطایی نیز صرف آن می‌شود. افزون بر این، در محاسبه سهم بانکها از تشکیل سرمایه ناخالص بخش خصوصی، لازم است که میزان تسهیلات پرداخت شده بانکها ملاک قرار گیرد. همچنین از تسهیلات اعطایی سهم تخصیص یافته به سرمایه‌گذاری ثابت که حدود 55 درصد برآورد می‌گردد، مبنای ارزیابی قرار گیرد.

با تعیین سهم تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت از کل تسهیلات اعطایی بانکها و مؤسسات اعتباری به بخش غیردولتی، سهم تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت در تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بخش خصوصی (متشکل از بخش ماشین آلات و بخش ساختمان) در طول برنامه سوم به شرح جدول (10-2) به دست می‌آید.

جدول 10-2: سهم تسهیلات بانکی از تشکیل سرمایه ثابت بخش خصوصی

(میلیارد ریال - درصد)

شرح	1379	1380	1381	1382	1383(1)
تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت (1)	41618	57547	79361	113776	155307
تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بخش خصوصی (2)	101905	129019	162537	199424	245863
نسبت (1) به (2)	40/8	44/6	48/8	57	63/2

توضیح: ارقام برآوردی است.

همان‌طور که در جدول (10-2) مشاهده می‌شود، سهم تسهیلات سرمایه‌گذاری ثابت از تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بخش خصوصی در طول برنامه سوم از 44/6 درصد در سال 1380 به 57 درصد در سال 1382 و 63/2 درصد در سال 1383 افزایش یافته است. متوسط سهم بانکها از مجموع سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در طول برنامه سوم حدود 51 درصد برآورد شده است. با استفاده از روش فوق می‌توان به سهم بانکها در تأمین مالی برنامه چهارم با توجه به قیود برنامه دست یافت.

میزان تسهیلات اعطایی بانکها طی برنامه چهارم بر اساس فرض پیش گفته در مورد روند وصولی‌ها در جدول (11-2) ارائه شده است. ترکیب بدست آمده در مورد

توزیع تسهیلات پرداختی بین سرمایه گذاری ثابت و سرمایه در گردش، میزان مشارکت بانکها در تأمین مالی رشد اقتصادی بر نامه چهارم را بدست می دهد.

جدول 11-2: بدهی بخش غیردولتی و تسهیلات پرداختی بانکها طی برنامه چهارم

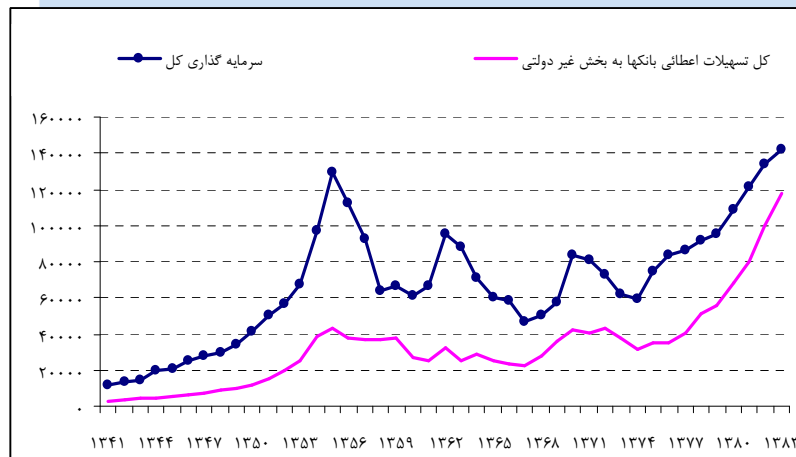
سال	1383	1384	1385	1386	1387	1388	متوسط تغییر سالانه طی برنامه چهارم	جمع کل
نقدینگی	685698	850194	1037230	1246015	1471957	1709982		
تغییر در نقدینگی	159101	164496	187037	208785	225942	238026	204857	1024285
مانده بدهی بخش غیردولتی	536150.4	637677	806468	998630	1212429	1442777		
تغییر در بدهی بخش غیردولتی	147927	101526	168792	192162	213799	230348	181325	906627
وصولی	129408	178717	212559	268823	332877	404143	279424	1397118
تسهیلات پرداختی	277335	280243	381350	460985	546676	634491	460749	2303745
سرمایه گذاری ثابت	155307	156936	213556	258152	306138	355315	258019	1290097
سرمایه در گردش و مصرفی	122027	123307	167794	202833	240537	279176	202730	1013648

3-2-3-2- برآورد کمی سهم تسهیلات بانکی از سرمایه گذاری بخش غیردولتی

در این بخش با استفاده از روش های اقتصادسنجی، ضمن شبیه سازی میزان سرمایه گذاری بخش خصوصی و نیز کل تسهیلات اعطایی (تغییر در مانده و تسهیلات ناشی از وصولی ها) سهم بانک از تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بخش خصوصی برآورد می گردد. همچنین تسهیلات اعطایی بانکها به بخش دولتی براساس تصویر بخش عمومی برای سیستم بانکی داده شده فرض می گردد.

نمودار (2-1) روند تغییرات سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و کل تسهیلات اعطایی بانکها به بخش غیردولتی را به ارزش‌های حقیقی (براساس شاخص‌های ضمنی قیمت سرمایه‌گذاری و مصرف‌کننده) نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود تقریباً در طول سال‌ها می‌توان روندهای مشابه را تشخیص داد و این امر نشان می‌دهد که بخش درخور توجهی از سرمایه‌گذاری از طریق سیستم بانکی تأمین شده است.

نمودار 2-1: روند تغییرات سرمایه‌گذاری کل و تسهیلات اعطایی بانکها به قیمت‌های ثابت 1376



جدول (2-12) آزمون علیت میان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و تسهیلات اعطایی بانکها را در ادوار مختلف نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود، در دوره پیش از انقلاب رابطه علیت میان این دو متغیر دو طرفه بوده درحالی‌که در دوره بعد از انقلاب و سال‌های جنگ ارتباط علی میان سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و تسهیلات اعطایی را نمی‌توان مشاهده کرد. به نظر می‌رسد که علت این امر سلطه دولت در اقتصاد و همراهی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی با سرمایه‌گذاری دولتی و محدود بودن حوزه فعالیت بخش خصوصی باشد که کارایی یک واحد سرمایه‌تزریقی در این بخش را به حداقل رسانده است. عامل توضیح‌دهنده رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی افزون‌بر، بخش دولتی نااطمینانی حاکم در دوره مورد نظر بوده است. اما در دوره پس از اتمام جنگ به روشنی می‌توان مشاهده کرد که تقاضای سرمایه‌گذاری، علت رشد تسهیلات

بانکی محسوب گردیده است، ولی عکس آن صادق نیست. افزون بر این، در کل دوره می توان رابطه علیت از تسهیلات بانکی به سمت سرمایه گذاری را با خطای کمتر از 10 درصد تأیید کرد.

جدول 11-2: آزمون علیت میان تسهیلات بانکی و سرمایه گذاری خصوصی

جهت علیت	1340-57	1358-67	1368-83	کل دوره
سرمایه گذاری به سمت تسهیلات بانکی	5/15 (0/04)	0/01 (0/91)	5/1 (0/04)	0/55 (0/46)
تسهیلات بانکی به سمت سرمایه گذاری	7/94 (0/01)	0/21 (0/66)	0/37 (0/55)	3/07 (0/08)

از بعد تجهیز منابع سرمایه گذاری، خانوار و دنیای خارج عمده منابع تأمین کننده وجوه سرمایه گذاری بخش خصوصی محسوب می شوند. پس انداز خانوار در بازار پول شامل بانکها و مؤسسات اعتباری از یک سو و بازار سرمایه شامل بورس اوراق بهادار، بیمه و صندوق های بازنشستگی از سوی دیگر، تجمیع گشته و بانکها و نهادهای واسطه گر مالی، وظیفه هدایت وجوه پس اندازی به بنگاهها را بر عهده می گیرند. برای این اساس طبیعی است، تسهیلات اعطایی بانکها فقط بخشی از سرمایه گذاری بخش خصوصی را تأمین نموده و سایر منابع از محل بازار سرمایه، بازار عمده فروشی، بازار غیرمتشکل پولی، منابع آورده بنگاهها (از محل سودهای انباشته و یا فروش دارایی های ثابت) تأمین خواهد شد¹.

تفکیک بازار مالی به بانک محور و بازار محور و دستیابی به ترکیب مطلوب آنها از الزامات تحقق اهداف رشد اقتصادی محسوب می شود. ترکیب رشد نقدینگی متوسط 20 درصدی، رشد اقتصادی متوسط 8 درصدی و نرخ تورم متوسط 10 درصدی به مفهوم هدایت بازار مالی به سمت افزایش سهم بازار سرمایه به همراه افزایش کارایی نظام بانکی خواهد بود. بر این اساس وظیفه اصلی در این پژوهش آن است که ترکیب بانک و بازار در طول برنامه چهارم را شناسایی و سهم بانکها از تأمین مالی سرمایه گذاری بخش خصوصی را برآورد کند.

¹ طبیبیان و همکاران (1383)

برای برآورد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در طول برنامه چهارم با در اختیار داشتن کل سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی و تصویر بخش مالی (دولت مرکزی) می‌توان با استفاده از رگرسیون پل¹ بخش دولت را به بخش واقعی مرتبط کرد. با توجه به اینکه ارتباط این دو بخش به شکل ارقام جاری است، با این حال برای تبیین رشد اقتصادی؛ در نظر گرفتن اهداف تورم و رشد نقدینگی در تحلیل‌های بعدی، نیاز به استخراج سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به ارزش واقعی است. براین اساس، شاخص ضمنی سرمایه‌گذاری دولتی برای حقیقی ساختن ارقام جاری مخارج عمرانی دولت (به عنوان جزء سرمایه‌گذاری در مخارج کل دولت مرکزی) را برآورد گردید.

همچنین برای استخراج و برآورد سرمایه‌گذاری بخش عمومی افزون‌بر مخارج سرمایه‌گذاری دولت مرکزی، بخشی از سرمایه‌گذاری بخش عمومی متأثر از اندازه اقتصاد و فرآیند شکل گرفته در گذشته است که معادله پل زیر به‌عنوان معادله² برای برآورد سرمایه‌گذاری بخش عمومی در حساب‌های ملی مورد توجه قرار گرفته است.

$$ig_t = b_0 + b_1 ig_{t-1} + b_2 (go - P^{ig}) + b_3 gdp$$

در معادله فوق ig لگاریتم سرمایه‌گذاری بخش دولتی به قیمت‌های ثابت سال 1376، go لگاریتم مخارج عمرانی دولت، P^{ig} لگاریتم شاخص ضمنی سرمایه‌گذاری بخش دولتی به سال پایه 1376، gdp لگاریتم تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های ثابت سال 1376 هستند. نتایج برآورد معادله فوق در جدول (13-2) ارائه شده است.

جدول 13-2: نتایج برآورد معادلات سرمایه‌گذاری بخش دولتی

پارامترها	ضرایب	انحراف معیار	آماره t
b_0	-1/04	0/88	-1/2
b_1	0/24	0/10	2/4
b_2	0/39	0/076	5/1
b_3	0/54	0/14	3/9

¹ Bridge equation.

² ab hoc

با شبیه‌سازی و حل معادلات فوق در طول دوره برنامه چهارم توسعه جدول ارقام سرمایه‌گذاری به تفکیک بخش دولتی و غیردولتی به ارقام ثابت 1376 به شرح جدول (14-2) استخراج شده است.

جدول 14-2: ترکیب سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی در طول دوره برنامه چهارم (درصد)

ثابت 1376	سال پایه	سال ابتدای برنامه	سال پایان برنامه	متوسط رشد دوره
میلیارد ریال / سال	1383	1384	1388	1384-88
سرمایه‌گذاری کل	14242	159797	253245	12/2
غیردولتی	94555	114800	188920	14/8
دولتی	47867	44997	64325	6/1

سرمایه‌گذاری بخش دولتی با توجه به قید بودجه متوازن، محدود شده است. به‌منظور برآورد سهم بانک‌ها از تأمین مالی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی باید سه قید را در نظر گرفت. اول، تسهیلات بانکی باید قید نرخ رشد نقدینگی را تأمین کند؛ دوم، با توجه به هدف رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری خصوصی باید بتواند متناسب با نیازهای رشد اقتصادی تصریح گردد و سوم اینکه اهداف تورم و رشد اقتصادی سازگار با قیود مالی (نقدینگی و تسهیلات اعطایی به بخش خصوصی) بتواند سهم بازار و بانک در بخش مالی برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری داخلی را مشخص کند.

برای این منظور مدلی طراحی شده که ضمن برقراری ارتباط بلندمدت تعادلی میان تقاضای واقعی نقدینگی و سرمایه‌گذاری حقیقی بخش خصوصی، متغیرهای مربوط به قیود کوتاه‌مدت شامل تسهیلات حقیقی اعطایی به بخش خصوصی و رشد اقتصادی هدف برنامه را نیز منظور کند. به‌عبارت دیگر، با فرض پذیرش وجود سازگاری میان اهداف تورم، رشد اقتصادی و رشد نقدینگی از یک سو و سازگاری میان اهداف رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از سوی دیگر، آنچه نیاز به سازگاری دارد، ارتباط میان تسهیلات اعطایی و نرخ رشد تراز حقیقی پول است که سرانجام شکاف میان سرمایه‌گذاری خصوصی مبتنی بر منابع بانکی و کل سرمایه‌گذاری خصوصی را حاصل می‌نماید.

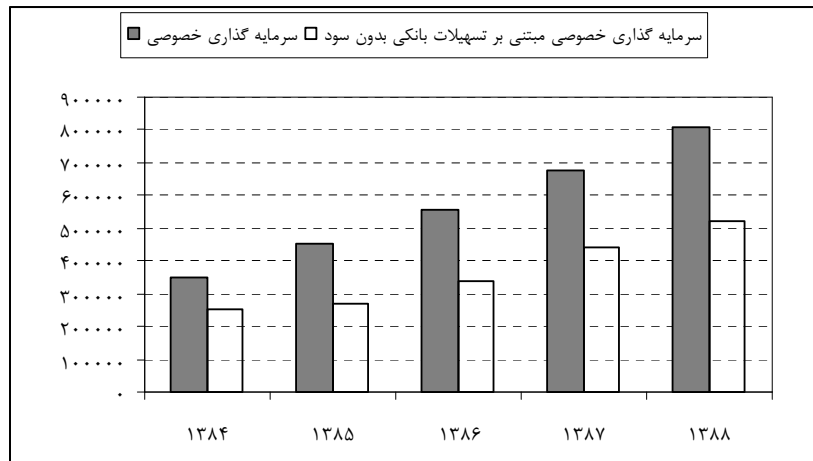
حل مدل فوق با تغییر اهداف برای رشد نقدینگی، تورم و رشد اقتصادی در طول دوره برنامه چهارم (88-1384) شبیه‌سازی تسهیلات اعطایی حقیقی بانک‌ها را در دوره خارج از نمونه براساس جدول (15-2) حاصل می‌کند. این میزان تسهیلات اعطایی مجدداً برای استخراج سرمایه‌گذاری بخش خصوصی سازگار با قیود مالی و واقعی مورد استفاده قرار گرفت که با حل مدل کل سرمایه‌گذاری قابل دسترس بر اساس بازار مالی بانک محور در جدول مذکور حاصل می‌شود. مقایسه این میزان سرمایه‌گذاری با کل سرمایه‌گذاری مورد نیاز برای تأمین رشد اقتصادی هدف بین نقش بازار سرمایه است. نمودار (2-2) شکاف بین سرمایه‌گذاری مورد نیاز و منابع قابل تأمین از طریق سیستم بانکی را نشان می‌دهد.

جدول 15-2: تعیین سهم بانک‌ها و سایر منابع در تأمین منابع سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در برنامه چهارم

سال	۱۳۸۴	۱۳۸۵	۱۳۸۶	۱۳۸۷	۱۳۸۸	جمع دوره	متوسط رشد (%)
سرمایه‌گذاری کل	۵۲۱۵۵۴	۶۵۰۷۲۵	۷۹۵۰۹۳	۹۶۵۲۴۶	۱۱۵۴۴۸۵	۴۰۸۷۱۰۳	۲۳.۳
سرمایه‌گذاری دولتی	۱۷۱۴۸۱	۱۹۷۹۸۹	۲۳۷۸۴۰	۲۸۷۴۶۰	۳۴۵۰۸۱	۱۲۳۹۸۵۰	۱۷.۴
سرمایه‌گذاری خصوصی	۳۵۰۰۷۳	۴۵۲۷۳۶	۵۵۷۲۵۳	۶۷۷۷۸۶	۸۰۹۴۰۴	۲۸۴۷۲۵۳	۲۶.۵
کل تسهیلات اعطایی بانک‌ها با سود	۳۲۰۶۸۹	۳۷۷۰۵۱	۴۵۷۶۹۸	۵۶۱۵۳۸	۶۷۷۸۷۴	۲۳۹۴۸۵۲	۱۶.۰
سرمایه‌گذاری خصوصی مبتنی بر تسهیلات بانکی بدون سود*	۲۵۱۶۴۰	۲۶۹۲۴۵	۳۳۸۹۸۶	۴۴۲۶۱۲	۵۱۹۱۰۶	۱۸۲۱۵۸۹	۱۵.۹
سرمایه‌گذاری خصوصی مبتنی سایر منابع	۹۸۴۳۳	۱۸۳۴۹۱	۲۱۸۲۶۷	۲۳۵۱۷۵	۲۹۰۲۹۸	۱۰۲۵۶۶۴	-
سود تسهیلات بانکی	۶۹۰۴۹	۱۰۷۸۰۷	۱۱۸۷۱۳	۱۱۸۹۲۶	۱۵۸۷۶۸	۵۷۳۲۶۳	۱۶.۵
سهم بازار (درصد)	۲۸.۱	۴۰.۵	۳۹.۲	۳۴.۷	۳۵.۹	-	-
سهم بانک (درصد)	۷۱.۹	۵۹.۵	۶۰.۸	۶۵.۳	۶۴.۱	-	-

* منظور از تسهیلات بانکی بدون سود تسهیلات اعطایی بدون در نظر گرفتن سود و درآمدهای آتی است.

نمودار 2-2: سهم تسهیلات بانکی در تأمین مالی سرمایه‌گذاری بخش غیر دولتی در برنامه چهارم (میلیارد ریال - سال)



نتیجه‌گیری

تدوین استراتژی توسعه مالی یکی از مؤلفه‌های ضروری رشد و توسعه اقتصادی کشور است. تحقیق حاضر با رعایت سه ویژگی التزام به اهداف کلان توسعه اقتصادی کشور، تکیه بر رویکرد ترازنامه‌ای به‌عنوان چارچوب عملیاتی پایبندی به تحلیل تعادل عمومی و تأکید بر نقش محوری بانک‌ها در معماری بخش مالی، یک قدم اولیه در این راستا محسوب می‌گردد. مهمترین یافته‌های تحقیق و توصیه‌های سیاستی برآمده از آن در این بخش از مقاله ارائه می‌شود:

- 1- تأمین مالی سرمایه‌گذاری برای تحقق رشد پایدار و غیرتورمی هدفگذاری شده در برنامه چهارم با اتکا به تسهیلات اعتباری بانک‌ها قابل انجام نیست. لازم است که ساختار مالی کشور طی سال‌های برنامه در جهت کاهش سهم بانک‌ها در تأمین منابع سرمایه‌گذاری و انتقال تدریجی به سیستم مالی بازار- محور هدایت شود.
- 2- ضریب فزاینده نقدینگی یکی از شاخص‌های کارایی سیستم بانکی در خلق اعتبار است. با توجه به هدف برنامه در زمینه رشد نقدینگی، کاهش سهم بانک مرکزی در نقدینگی یکی از الزامات توسعه بخش مالی در افزایش کارایی سیستم بانکی است.

- 3- مالکیت دولتی بانک‌های تجاری محدودیت اساسی برای افزایش کارایی بانک‌ها در واسطه‌گری مالی ایجاد می‌کند. در طراحی استراتژی توسعه مالی کشور لازم است، از یک سو بانک‌های تجاری دولتی برای خصوصی‌سازی آماده گردند و از سوی دیگر اهداف اجتماعی و توسعه‌ای دولت (از قبیل ایجاد اشتغال، حمایت از بخش‌های خاص، حمایت از مناطق محروم و تشویق صادرات غیرنفتی) از طریق ساز و کارهای بودجه‌ای و در صورت ضرورت بانک‌های توسعه‌ای دنبال شود.
- 4- تحقق رشد سریع، پایدار و غیرتورمی افزون‌بر الزامات بر شمرده در این تحقیق در بخش مالی، مستلزم الزامات دیگری در حوزه سیاست‌های بودجه‌ای، بخش بنگاهی، توسعه فناوری، تجارت خارجی، شرایط محیطی اقتصاد کلان و مانند اینهاست که از حوزه بررسی مقاله حاضر خارج است.
- 5- با تکیه بر فروش قابل قبولی در مورد جریان بازپرداخت تسهیلات اعتباری، سری زمانی تسهیلات اعطایی بانک‌ها به بخش غیردولتی در این تحقیق ساخته شد. به علاوه، نقش تسهیلات اعطایی در سرمایه‌گذاری بخش خصوصی برآورد گردید. به کمک رویکرد ترازنامه‌ای و برآوردهای انجام گرفته، یک چارچوب سیاستی از ترازنامه بانک مرکزی به ترازنامه تلفیقی سیستم بانکی و از آنجا به تغییر در خالص دارایی‌های داخلی و خارجی، تغییر در مانده بدهی بخش غیردولتی و سپس تسهیلات اعطایی سیستم بانکی و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی تا رشد اقتصادی طراحی و تدوین گردید، به گونه‌ای که مسیر اثرگذاری از ابزارهای سیاستی تا متغیرهای هدف در آن قابل ردیابی است.
- 6- چارچوب سیاستی مورد اشاره، از طریق ترازنامه بانک مرکزی و ترازنامه تلفیقی سیستم بانکی به ترازنامه‌های دولت و بخش خارجی متصل است. همچنین سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی، متغیرهای کلیدی بخش واقعی هستند که از عملکرد بخش بنگاهی اقتصاد استخراج می‌شوند. بر این اساس در یک چارچوب تعادل عمومی امکان تحلیل اثر عملکرد بخش بانکی بر عملکرد بخش واقعی قابل ارزیابی هستند.

پیوست: تعاریف و ماهیت عقود اسلامی

یکی از روش‌هایی که می‌توان تسهیلات اعطایی بانک‌ها به بخش غیردولتی را به تفکیک سرمایه ثابت و در گردش شناسایی کرد، بررسی ماهیت عقود اسلامی است. با توجه به تعریف هر یک از عقود و موارد مجاز مصرف هر یک از آنها، می‌توان زمینه و جهت منابع را استخراج نمود. به این منظور تعریف هر یک از عقود اسلامی و موارد مصرف تسهیلات در بخش‌های مربوطه آورده می‌شود.

قرض الحسنه: عقدی است که به موجب آن یکی از دو طرف (قرض‌دهنده) مقدار معینی از مال خود را به طرف دیگر (قرض‌گیرنده) تملیک می‌کند و قرض‌گیرنده مثل و یا در صورت عدم امکان، قیمت آن را به قرض‌دهنده مسترد می‌کند. بانک‌ها در تخصیص بخشی از منابع خود طبق ضوابط مصوب، در موارد زیر مبادرت به پرداخت قرض‌الحسنه می‌کنند: تأمین وسایل و ابزار و سایر امکانات به شکل تعاونی برای ایجاد کار برای کسانی که فاقد این‌گونه امکانات هستند، کمک به امر افزایش تولید و با تأکید بر تولیدات کشاورزی، دامی و صنعتی و رفع احتیاجات ضروری.

مشارکت مدنی: در آمیختن سهام‌الشرکه نقدی و یا غیرنقدی به اشخاص حقیقی و یا حقوقی متعدد به نحو مشاع و به منظور انتفاع و طبق قرارداد. مشارکت مدنی توسط بانک‌ها به منظور ایجاد تسهیلات لازم برای فعالیت‌های تولیدی، بازرگانی و خدماتی صورت می‌گیرد.

مشارکت حقوقی: تأمین قسمتی از سرمایه شرکت‌های سهامی جدید و یا خرید قسمتی از سهام شرکت‌های سهامی موجود در قالب این عقد. بانک‌ها می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم برای گسترش فعالیت بخش‌های مختلف تولیدی، بازرگانی و خدماتی، قسمتی از سرمایه مورد نیاز شرکت‌های سهامی را که برای امور مذکور تشکیل شده و یا می‌شوند، تأمین کنند.

سرمایه‌گذاری مستقیم: تأمین سرمایه لازم برای اجرای طرح‌های تولیدی و طرح‌های عمرانی انتفاعی توسط بانک‌ها به طوری که صد در صد سرمایه‌گذاری ثابت اجرای این‌گونه طرح‌ها باید به صورت منابع مالی بلندمدت تأمین شود. براین اساس، بانک‌ها می‌توانند تمام یا قسمتی از سهام خود را در شرکت‌هایی که از طریق سرمایه‌گذاری

مستقیم تشکیل شده‌اند، پس از رسیدن به مرحله بهره‌برداری، با هماهنگی شورای عالی بانکها، برای فروش به عموم عرضه کنند.

مضاربه: عقدی است که به موجب آن یکی از طرفین عهده‌دار تأمین سرمایه (نقدی) می‌شود؛ با قید اینکه طرف دیگر (عامل) با آن تجارت کرده و در سود حاصله شریک باشند. در قالب این عقد، بانکها می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت گسترش امور بازرگانی، به‌عنوان مالک، سرمایه نقدی لازم را در اختیار عامل، اعم از شخص حقیقی یا حقوقی قرار دهند.

معاملات سلف: منظور از معامله سلف، پیش‌خرید نقدی محصولات تولیدی به قیمت معین است با توجه به ضوابط شرعی، بانکها می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی- اعم از اینکه مالکیت این واحدها متعلق به شخص حقیقی و یا حقوقی باشد- فقط بنا به درخواست این‌گونه واحدها، مبادرت به پیش‌خرید محصولات تولیدی آنها کنند.

فروش اقساطی (نسیه): واگذاری عین به بهای معلوم به غیر، به ترتیبی که تمام یا قسمتی از بهای مزبور به اقساط مساوی و یا غیرمساوی در سررسید یا سررسیدهای معین دریافت شود.

فروش اقساطی برای تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی: بانکها می‌توانند، به منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت تأمین سرمایه در گردش واحدهای تولیدی، مواد اولیه و لوازم یدکی و ابزار کار مصرفی و سایر نیازهای اولیه مورد احتیاج واحدها را خریداری و به صورت اقساطی به متقاضی به فروش برسانند. در برآورد میزان نیاز واحدهای تولیدی، حجم اولیه متناسب با تولید برای نیاز یک دوره تولید باید در نظر گرفته شود.

فروش اقساطی وسایل تولید، ماشین‌آلات و تأسیسات: مواد موضوع این فصل، ماشین‌آلات و تأسیسات است که طول عمر مفید آنها بیش از یک‌سال است. به این منظور، بانکها می‌توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم برای گسترش امور صنعت و معدن، کشاورزی و خدمات، اموال (ماشین‌آلات و تأسیسات) متقاضیان را خریداری و به صورت اقساطی به متقاضی به فروش برسانند.

فروش اقساطی مسکن: بانک‌ها می‌توانند واحدهای مسکونی ارزان قیمت احداث

شده را با هماهنگی وزارت مسکن و شهرسازی به صورت اقساطی به فروش برسانند.

اجاره به شرط تملیک: عقدی است که در آن مستأجر در پایان مدت اجاره و در صورت عمل به شرایط مندرج در قرارداد، عین مستأجره را مالک می‌شود. بانک‌ها می‌توانند، به‌منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت گسترش امور خدماتی، کشاورزی، صنعتی و معدنی مبادرت به معاملات اجاره به شرط تملیک بنمایند. همچنین بانک‌ها می‌توانند واحدهای مسکونی احداث و یا خریداری شده را به صورت اجاره به شرط تملیک واگذار کنند.

جعاله: الزام شخص (جاعل) یا (کارفرما) به ادای مبلغ با اجرت معلوم (جعل) در مقابل انجام عملی معین. در قالب این عقد بانک‌ها می‌توانند، به‌منظور ایجاد تسهیلات لازم برای گسترش امور تولیدی، بازرگانی و خدماتی، با تنظیم قرارداد به‌عنوان عامل یا عندالاقضاء به‌عنوان جاعل مبادرت به جعاله نمایند.

خرید دین: تنزیل اسناد و اوراق تجاری خرید دین نامیده می‌شود. اسناد و اوراق تجاری به آن دسته از اسناد و اوراق بهادار اطلاق می‌گردد که مفاد آن حاکی از بدهی ناشی از معاملات تجاری باشد. بانک‌ها می‌توانند به‌منظور ایجاد تسهیلات لازم برای واحدهای تولیدی و بازرگانی و خدماتی، اسناد و اوراق تجاری متعلق به این قبیل واحدها را طبق ضوابط تنزیل نمایند.

منابع و مآخذ

"پیش‌بینی شاخص‌های کلان اقتصادی کشور در برنامه چهارم"، گزارش داخلی اداره بررسی‌ها و سیاست‌های اقتصادی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، آذر ماه 1382.

نیلی، فرهاد و همکاران، "الزامات تأمین مالی رشد اقتصادی در برنامه چهارم" همایش اقتصاد ایران و اقتصاد جهانی، چالش‌ها و فرصت‌ها، سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور و دانشگاه شیراز، اردیبهشت 1384.

نیلی، فرهاد و همکاران، "وضعیت متغیرهای بخش خارجی و سلامت مالی در برنامه پنج‌ساله چهارم توسعه" چهاردهمین کنفرانس سیاست‌های پولی و ارزی، پژوهشکده پولی و بانکی، خرداد 1384.

قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران (1384-1388)، سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور، آبان 1383.

طیبیان، محمد و همکاران، تأمین منابع مالی بخش صنعت فصل سیزدهم از کتاب "استراتژی توسعه صنعتی کشور" انتشارات دانشگاه صنعتی شریف 1383.

Allen, F. & D. Gale (2000) "Comparing Financial System", MIT Press.

Andrews, M. (2005) "State-Owned Banks , Stability", *Privatization , & Growth : Practical Policy Decision in a World Without Empirical Proof*, IMF Working Paper 05/10.

Beck, T. A. Demirguc-Kent & R. Levine (2000) "A New Database on Financial Development & Structure", World Bank Economic Review, 14:597-605.

Boyd, J. H. & B. D. Smith (1998) ***“The Evolution of Debt and Equity Markets in Economic Development”***, *Economic Theory*, 12: 519-60.

Creane, S. et al. (2004) ***“Financial Development in the Middle East & North Africa”***, IMF Working Paper 04.

Demirguc-Kent, A. & R. Levine (2001) ***“Bank-Based & Market-Based Financial System: Cross-Country Comparison”***, In *Financial Structure & Economic Growth*, MIT Press :81-140.

Dewatripont, M. & E. Maskin (1995) ***“Credit Efficiency in Centralized & Decentralized Economics”***, *Review of Economic Studies*, 62:541-55.

King, R.G. & R. Levine (1993) ***“Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence”***, *Journal of Monetary Economics*, 32:513-42.

La Porta et al. (1998) ***“Law and Finance”***, *Journal of Political Economy*, 106:1113-55.

La Porta et al. (2002) ***“Government Ownership of Commercial Banks”***, *Journal of Finance*, 57:265-301.

Levine, R. (1997) ***“Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda”***, *Journal of Economic Literature*, 35:688-726.

Levine, R. and S. Zervos (1998) ***“Stock Markets, Banks, and Economic Growth”***, *American Economic Review*, 88: 537-58.

Levine, R. (2003) ***“Finance & Growth: Theory, Evidence & Mechanisms”***, In *Handbook of Economics Growth*, Forthcoming.

Merton, R.C. & Z. Bodie (1995) "***A Conceptual Framework for Analyzing the Financial Environment***", In the Global Financial System, A Functional Perspective, Harvard Business School Press, 3-31.

Morck R. & M. Nakamura (1999) "***Banks & Corporate Control in Japan***", Journal of Finance, 54:319-40

Rajan, R.G. (1992) "***Insiders and Outsiders: The choice Between Informed and arms Length Debt***", Journal of Finance, 47: 1367-1400.

Rajan, R. G. & L. Zingales (1998) "***Financial Dependence and Growth***", American Economic Review, 88:559-86.

Shleifer, A. & R.W. Vishny (1997) "***A survey of Corporate Governance***", Journal of Finance, 52: 737-83.

Shleifer, A. (1998) "***State Versus Private Ownership***", Journal of Economic Perspectives, 12:133-50.

Stiglitz, J. E. (1985) "***Credit Markets and the control of Capital***", Journal of Money, Credit and Banking, 17:133-52.