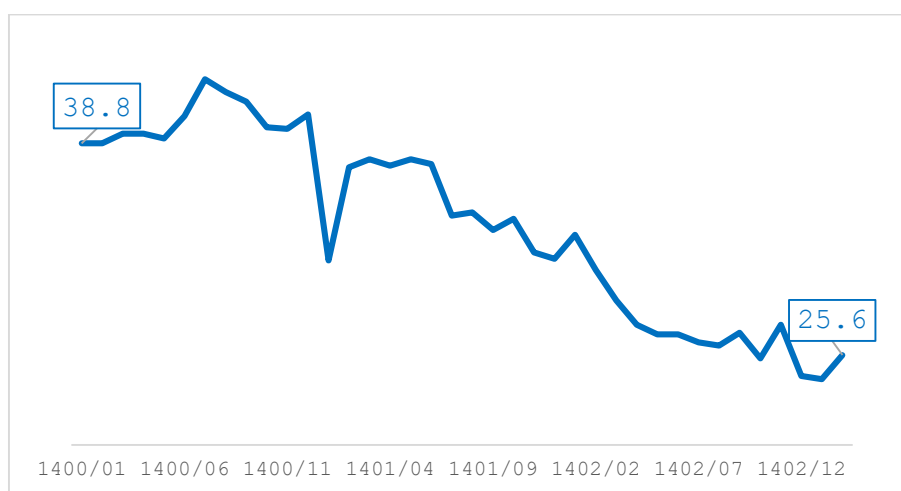


## سیاست کنترل ترازنامه و تغییر در ترکیب تسهیلات دهی بانکها<sup>۱</sup>

کشور ایران طی سالیان متمادی دچار معضل تورم بالا و مزمن بوده است. این معضل در دهه ۹۰ شدت بیشتری پیدا کرد و به مسئله اول سیاست گذاری در اقتصاد ایران تبدیل شد. لذا سیاست گذاران همواره در جستجوی راهی برای مهار این تورم بوده‌اند. در برهه‌های گوناگون راه‌حل‌های مختلفی توسط سیاست‌گذار برگزیده شد اما اکثر آن‌ها با شکست مواجه شدند. تا آنکه در اواخر دهه ۹۰، کمیته نقدینگی بانک مرکزی از نسخه‌ی سیاستی جدیدی برای حل مسئله تورم در ایران پرده برداشت؛ سیاست «کنترل مقداری رشد ترازنامه شبکه بانکی» ابتکار این کمیته بود که کاهش تورم را از طریق مدیریت رشد نقدینگی دنبال می‌کرد.<sup>۲</sup>

### بیان مسأله

به گفته کارشناسان بانک مرکزی، این سیاست از ابتدای سال ۱۴۰۰ رسماً اجرایی شد و توانست نرخ رشد نقدینگی را از ۳۸٫۸ درصد در ابتدای سال ۱۴۰۰ به ۲۵٫۶ درصد در ابتدای سال ۱۴۰۳ برساند؛ یعنی کاهش معادل ۱۳٫۲ واحد درصد. موفقیت این سیاست در کاهش رشد نقدینگی نشان از تطابق نظریه‌ی درونزایی پول (پایه پولی) با اقتصاد ایران دارد. این نظریه معتقد است نقدینگی منجر به ایجاد پایه پولی می‌شود نه بالعکس!



نمودار رشد نقطه به نقطه نقدینگی

علاوه بر بررسی توفیق این سیاست در کاهش کمیته نقدینگی، باید بررسی شود که نقدینگی از چه محلی کاهش یافته است؟ می‌توان ادعا کرد که مهم‌ترین جزء رشد نقدینگی، اعطای تسهیلات است. در یک دسته‌بندی کلی تسهیلات را می‌توان به تسهیلات دولت و شرکت‌های دولتی، تسهیلات کلان، تسهیلات امهالی و تسهیلات خرد مصرفی و تجاری طبقه‌بندی کرد. لذا باید ارزیابی شود که کاهش رشد نقدینگی بیشتر مربوط به کاهش کدامیک از اجزای تسهیلات دهی است؟ چرا که اگر تمام این کاهش مربوط به کاهش تسهیلات خرد مصرفی و تجاری مردم باشد، موفقیت این سیاست

<sup>۱</sup> تهیه شده توسط سید محمد نبی‌زاده کارشناس گروه پول و بانک اندیشکده اقتصاد مقاومتی؛ مردادماه ۱۴۰۳ (دارای منابع و تحقیقات پشتیبان)

<sup>۲</sup> ذکر این نکته ضروریست که در کشورهایی با تورم بالا مثل ایران، لازم است چرخه افزایش نرخ ارز، افزایش تورم، افزایش نقدینگی از یکی از سه محل متوقف شود که کنترل ترازنامه می‌تواند این چرخه را از طریق مدیریت نقدینگی متوقف نماید. با این حال، در خصوص آثار کنترل ترازنامه بر کاهش تورم نظرات متفاوتی وجود دارد و بعضی کارشناسان معتقدند دلیل اصلی تورم بالای ایران، ارز و تراز پرداختها بوده و از این مسیر می‌توان تورم را کاهش داد.



در اثرگذاری بر کیفیت نقدینگی با هاله‌ای از ابهام روبروست. به همین دلیل است که در کنترل ترازنامه، کیفیت تخصیص تسهیلات و رشد نقدینگی حائز اهمیت است.

## تحلیل

بررسی‌ها نشان می‌دهد رشد تسهیلات شرکت‌های دولتی در هر دو سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲، رشد تسهیلات دولت در سال ۱۴۰۱ و رشد تسهیلات کلان از زمان انتشار آمار، بیشتر از رشد مجموع تسهیلات بوده است؛ این یعنی سهم این اجزا مدام در حال افزایش بوده و پس از اجرای سیاست کنترل ترازنامه، از سهم سایر جزءها کاسته شده است. تسهیلات امهالی نیز به دلیل ماهیت کشش‌ناپذیر خود با کاهش مواجه نمی‌شود؛ لذا این تسهیلات مصرفی و تجاری خرد است که کاهش یافته است. کاهش شدید این تسهیلات تبعاتی مانند رکود و بیکاری را برای کشور به همراه دارد.

جدول رشد و مانده تسهیلات سرفصل‌های مختلف در سال ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ (ارقام مانده به هزار میلیارد تومان)

۱۴۰۱		۱۴۰۲		
مانده (اسفند)	رشد	مانده (اسفند)	رشد	
۵۵۸۳	۳۵,۲	۷۰۶۸	۲۶,۶	مجموع تسهیلات
۷۰۳,۳	۷۲	۷۷۳,۵ (بهمن)	۹,۹	تسهیلات دولت
۴۲,۷	۸۸	۹۳,۴ (بهمن)	۱۱۸,۷	ت. شرکت‌های دولتی
۲۷۸۵	عدم انتشار-	۴۳۲۵	۵۵	تسهیلات کلان

بررسی تسهیلات شرکت‌های بورسی و غیر بورسی نیز نشان می‌دهد که شرکت‌های کوچک و متوسط دچار تنگای مالی شدید شده‌اند. این درحالی است که شرکت‌های بزرگ و دارای نفوذ و شرکت‌هایی که سپرده‌های کلان نزد شبکه بانکی دارند، بعضاً تسهیلات خود را تا ۲۰۰۰ درصد رشد داده‌اند! برخی از این شرکت‌ها دارای فروش ارزی هستند و نهادهای خود را ریالی تامین می‌کنند، یعنی در تلاطمات ارزی نیازی به تسهیلات ندارند اما حضور فعالانه در عرصه تسهیلات‌گیری دارند. حضور این شرکت‌ها در صف تسهیلات‌گیرندگان در شرایط محدودیت و کنترل ترازنامه، منجر به محروم شدن بنگاه‌هایی می‌شود که به این تسهیلات نیاز دارند. به این پدیده «برون‌رانی» گفته می‌شود.

## راهبردهای پیشنهادی

در شرایطی که بنگاه‌های اقتصادی با عطش فراوان به دنبال تسهیلات هستند و بانک‌ها نیز به دلایل مختلف انگیزه‌ای برای تخصیص بهینه تسهیلات ندارند، مقام ناظر بایست به تنظیم‌گری بپردازد. به گونه‌ای که تسهیلات به سمت بنگاه‌هایی سوق پیدا کند که بیشتر به آن نیاز دارند. از جمله راهبردهایی که مقام ناظر بایست دنبال کند می‌توان به «اصلاح دستورالعمل سرمایه در گردش»، «اجرای بند پیشران در آئین نامه کنترل ترازنامه»، «وضع مالیات بر سود سپرده اشخاص حقوقی»، «وضع مالیات بر سود تقسیمی شرکت‌ها»، «خارج کردن سود تسهیلات از هزینه‌های قابل قبول مالیاتی»، «اصلاح مدل تعیین حدود اعتباری»، «استفاده از روش‌های نوین هدایت اعتبار مانند ABRR»، «تسهیل روند اعطای تسهیلات خرد» و «تسهیل تامین مالی خارج از شبکه بانکی» اشاره کرد.