

بررسی ابعاد، وضعیت و الزامات سرمایه‌گذاری بانک‌ها



انديشکده اقتصاد مقاومتی

گروه پول و بانک

آذر ماه ۱۴۰۴

بسم الله الرحمن الرحيم

رهبر معظم انقلاب: علاج برون رفت از مشکلات کشور «اقتصاد مقاومتی» است.

اندیشکده اقتصاد مقاومتی: تصمیم بهتر، آینده روشن‌تر

اندیشکده اقتصاد مقاومتی یک «کانون تفکر و تصمیم‌سازی» است که از سال ۱۳۹۵ فعالیت رسمی خود را آغاز کرد. اندیشکده به مسئولین و دستگاه‌ها کمک می‌کند تا تصمیمات بهتری اتخاذ نمایند.

طبق تعریف اندیشکده، اقتصاد مقاومتی یک «الگوی حکمرانی اقتصادی» است، به این معنا که سیاست‌ها، قوانین، قواعد و اقدامات طوری طراحی شود که کشور با کمترین اثرپذیری از تکان‌های داخلی و خارجی، رشد و پیشرفت پایدار داشته باشد. «شناسایی مسائل از طریق بررسی‌های میدانی و عملیاتی» در گام اول، «تولید راهکار و تصمیم برای حل مسائل با بهره‌گیری از آرای خبرگان و تجربیات جهانی و با در نظر گرفتن ملاحظات و پیچیدگی‌های تصمیم‌گیری» در گام دوم، «ترویج مباحث جهت اقناع و همراه‌سازی عموم با تصمیم مدنظر» در گام سوم و «پیگیری اتخاذ تصمیم و اجرای آن» در گام چهارم، از جمله فعالیت‌هایی است که با هدف «مقاوم‌سازی اقتصاد» در اندیشکده انجام می‌شود.

علاقه‌مندان می‌توانند از طریق سایت Mett.ir با اندیشکده اقتصاد مقاومتی در ارتباط باشند و نظرات، انتقادات و پیشنهادهای خود را در خصوص این گزارش و سایر فعالیت‌های اندیشکده مطرح نمایند؛ همچنین با حمایت معنوی و مادی از اندیشکده، در تصمیم‌گیری بهتر ارکان کشور و ساخت آینده روشن‌تر سهیم شوند.

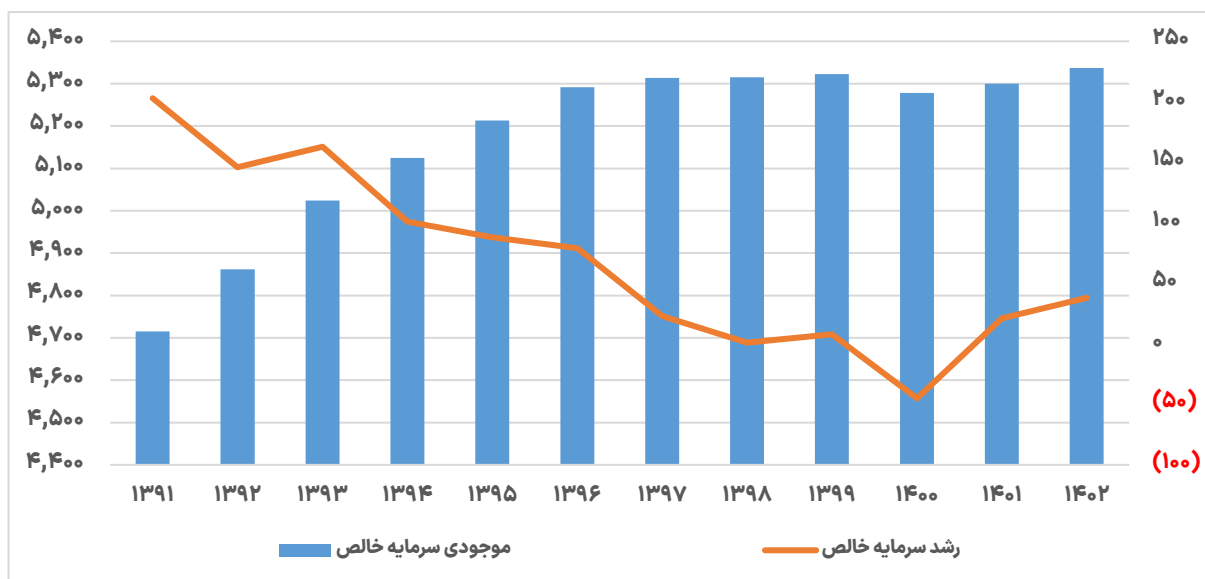
بررسی ابعاد، وضعیت و الزامات سرمایه‌گذاری بانک‌ها

پول و بانک	گروه موضوعی:
پژوهشی	نوع گزارش:
۱۴۰۴۰۹۲۲۳	شناسه:
۱۴۰۴/۰۹/۲۵	تاریخ انتشار:
مجتبی شهرابی فراهانی	تهیه و تدوین:
سید علی سجادی نژاد	همکاران:
سید عباس عباسپور	مدیر مطالعه:
محمد قائدامینی	ناظر علمی:

خلاصه مدیریتی

سرمایه‌گذاری از ارکان اساسی در ایجاد زیرساخت‌های لازم برای تحقق رشد اقتصادی پایدار به‌شمار می‌رود. در اقتصادهای با ظرفیت رشد بالا، از جمله ایران، مسئله سرمایه‌گذاری به‌ویژه برای بخش تولید، نه تنها یک دغدغه اقتصادی بلکه ضرورتی راهبردی و ملی تلقی می‌شود.

برای درک عمیق‌تر اهمیت مسئله سرمایه‌گذاری در ایران، بررسی آمار و شاخص‌های مربوطه ضروری است. یکی از شاخص‌های مهم برای ارزیابی وضعیت سرمایه‌گذاری، موجودی سرمایه خالص و تغییرات آن در دوره ۱۳۹۱ تا ۱۴۰۲ است. این شاخص که حاصل ارزش تجمعی ساختمان، ماشین‌آلات و سایر دارایی‌های سرمایه‌ای پس از کسر استهلاک است، میزان انباشت واقعی سرمایه در اقتصاد را نشان می‌دهد.



نمودار ۱. میزان موجودی سرمایه خالص و رشد آن در طی سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۴۰۲ (هزار میلیارد تومان)^۱

مطابق آمار، سیر صعودی موجودی سرمایه خالص از سال ۱۳۹۷ تقریباً متوقف شده که نشان دهنده توقف نسبی سرمایه‌گذاری در کشور است. کاهش رشد سرمایه خالص طی سال‌های اخیر، ناشی از مشکلاتی است که به محدودیت در دسترسی به منابع مالی، هزینه بالای سرمایه‌گذاری، نوسانات شدید نرخ ارز، نبود چشم‌انداز مشخص، کاهش سودآوری بنگاه‌ها و به صورت کلی کاهش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری بازمی‌گردد.

این ضعف‌ها در شرایطی تشدید می‌شوند که اقتصاد ایران با چالش‌های مضاعفی همچون تحریم‌های بین‌المللی، محدودیت‌های ارزی، کسری بودجه مزمن و نوسانات اقتصادی گسترده مواجه است. در چنین بستری، ضرورت سرمایه‌گذاری هدفمند و مؤثر بیش از پیش احساس می‌شود؛ چرا که سرمایه‌گذاری، موتور محرک بنگاه‌های

^۱ معاونت اقتصادی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. (۱۴۰۳، شهریور). گزارش موجودی سرمایه در اقتصاد ایران (۱۳۹۱-۱۴۰۲).

اقتصادی به شمار می‌رود و نقشی تعیین‌کننده در ارتقای بهره‌وری، افزایش اشتغال و دستیابی به اهداف کلان توسعه‌ای دارد.

برای تحقق سرمایه‌گذاری مؤثر در اقتصاد، دسترسی به منابع مالی مناسب و پایدار امری حیاتی است. تأمین مالی، در واقع زیربنای اجرایی سرمایه‌گذاری به‌شمار می‌رود و بدون آن، حتی طرح‌های اقتصادی دارای توجیه فنی و اقتصادی نیز به مرحله اجرا نمی‌رسند.

در ایران مسیرهای تأمین مالی سرمایه‌گذاری به‌طور کلی به دو دسته منابع درون بنگاهی (داخلی) مانند آورده سهامداران و سود انباشته و منابع برون بنگاهی (خارجی) شامل بازارهای پول و سرمایه تقسیم می‌شوند. با این حال، محدودیت نسبی هر دو مسیر - به‌ویژه در سال‌های اخیر - موجب شده است توان بنگاه‌ها در تأمین منابع مورد نیاز برای اجرای پروژه‌های سرمایه‌گذاری به‌شدت کاهش یابد؛ وضعیتی که در نهایت به فرسایش ظرفیت‌های تولیدی اقتصاد منجر شده است.

طبق اعلام مقامات بانک مرکزی، تا سال ۱۴۰۳ حدود ۹۲ درصد از تأمین مالی اقتصاد کشور از طریق بانک‌ها انجام شده است، در حالی که سهم بازار سرمایه تنها ۷ درصد و سایر منابع یک درصد بوده است.^۲ نظام تأمین مالی در ایران به‌گونه‌ای طراحی شده که عمدتاً بر شبکه بانکی تکیه دارد؛ به‌طوری‌که بیشترین حجم منابع مالی از مسیر بانک‌ها به فعالیت‌های اقتصادی تزریق می‌شود.

در این ساختار بانک‌محور، نظام بانکی عملاً به‌عنوان بازیگر اصلی در تأمین منابع مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری‌های بخش‌های مختلف اقتصادی شناخته می‌شود. این تأمین منابع عمدتاً از دو مسیر اعطای تسهیلات (سرمایه‌گذاری غیرمستقیم) و سرمایه‌گذاری مستقیم انجام می‌گیرد. تأمین مالی از سوی بانک‌ها اغلب به شیوه تسهیلات‌دهی و تخصیص اعتبارات مبتنی بر بدهی است. در این سازکار، بانک با ایجاد تعهد بازپرداخت، جریان نقدینگی را به بنگاه منتقل می‌کند و در ازای آن، سود یا کارمزد مشخصی دریافت می‌کند. در این مدل، بانک‌ها معمولاً درگیر تصمیمات مدیریتی و تولیدی پروژه‌ها نمی‌شوند و از لحاظ حقوقی و مالی مسئولیتی در برابر ناکامی آن‌ها نمی‌پذیرند که این مسئله، به‌ویژه از منظر تعهدات بانک‌ها، منجر به کاهش مسئولیتشان در قبال سرنوشت طرح‌های تأمین مالی شده است.

بانک‌ها برای تأمین مالی سرمایه‌گذاری‌ها، علاوه بر روش رایج تسهیلات‌دهی که در آن نقش بستانکار را ایفا می‌کنند، از طریق سرمایه‌گذاری به صورت مستقیم در پروژه‌های اقتصادی و خرید سهام بنگاه‌ها نیز اقدام می‌کنند. در این روش، بانک با هدف تملک دارایی و انتفاع از عملکرد پروژه یا شرکت، به جای اعطای اعتبار، شریک تجاری شده و در ساختار مالکیت بنگاه وارد می‌شود.

^۲ شبکه اخبار اقتصادی و دارایی ایران (شادا)، کد خبر: ۲۶۹۷۴۸

بدین ترتیب، بانک‌ها در فرآیند تصمیم‌سازی و راهبری پروژه‌ها نقشی فعال‌تر ایفا می‌کنند. این نوع سرمایه‌گذاری که ابزاری برای تبدیل مستقیم خلق پول به سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود، بانک را شریک عملیات بنگاه کرده و بازدهی و ریسک آن بسته به عملکرد اقتصادی بنگاه متغیر است.

سرمایه‌گذاری توسط بانک‌ها به‌عنوان مکملی برای تسهیلات‌دهی و ابزاری مهم در تأمین مالی توسعه در ایران، همواره موضوعی چالش‌برانگیز بوده است. این سازکار می‌تواند در چارچوب اصول و ضوابط مشخص، به‌عنوان ابزاری راهبردی برای تسریع در اجرای پروژه‌های کلان اقتصادی، تأمین مالی طرح‌های بلندمدت و رفع خلأهای سرمایه‌گذاری در بخش‌هایی که بخش خصوصی توان یا انگیزه کافی مشارکت در آن را ندارد، ایفای نقش کند. افزون بر این، چنین سرمایه‌گذاری‌هایی مسیر توسعه پایدار کشور را تسهیل کرده و با تمرکز بر طرح‌های اولویت‌دار و زیربنایی، به رفع موانع کلان اقتصادی ناشی از کمبود منابع در حوزه‌هایی که اهمیت استراتژیک و ملی کمک می‌کند. این نوع نقش‌آفرینی، ضمن جبران خلأهای موجود در تأمین مالی پروژه‌های اولویت‌دار، می‌تواند جایگاه نظام بانکی را به‌عنوان محرک کلیدی ارتقای زیرساخت‌های اقتصادی تقویت کند. با این حال، تحقق مؤثر این ظرفیت‌ها مستلزم غلبه بر چالش‌های انگیزشی، ساختاری، مقرراتی و نظارتی است که در حال حاضر مانع از بهره‌برداری بهینه از امکانات موجود می‌شود.

یکی از عواملی که روند بهره‌گیری از ظرفیت‌های موجود را با اختلال مواجه کرده، فقدان انسجام در رویکردهای سیاستی نسبت به نقش بانک‌ها در سرمایه‌گذاری است؛ چنان‌که در ایران، نگاه سیاست‌گذاران به این موضوع از ابتدا یکدست و پایدار نبوده و همواره دستخوش نوسانات متعددی شده است. پیش از تصویب قانون «رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور» در سال ۱۳۹۴، سیاست‌گذاران اقتصادی به‌صورت مقطعی و غیرمنسجم، گاه سرمایه‌گذاری بانک‌ها را به‌عنوان ابزار توسعه‌ای تشویق کرده و گاه با رویکرد مقابله با بنگاه‌داری، به حذف و محدودسازی آن‌ها روی آورده‌اند. این دوگانگی ناشی از عدم طراحی نهادی مناسب، ضعف ابزارهای نظارتی، نبود شاخص‌های ارزیابی عملکرد و نگرانی از بروز تعارض منافع بوده است.

با تصویب قانون رفع موانع تولید رقابت‌پذیر و ارتقای نظام مالی کشور و به‌ویژه مواد ۱۶ و ۱۷ آن، جهت‌گیری سیاستی کشور به‌صورت معناداری به سمت محدودسازی نقش مستقیم بانک‌ها در سرمایه‌گذاری تغییر یافت. ماده ۱۶ این قانون، بانک‌ها را مکلف کرد ظرف مدت سه سال نسبت به واگذاری اموال و شرکت‌های غیربانکی خود اقدام کنند. این تصمیم در شرایطی اتخاذ شد که سیاست‌گذار، متأثر از فضای خوش‌بینی ناشی از توافق برجام، انتظار داشت با بهبود روابط بین‌المللی، بخشی از نیازهای سرمایه‌گذاری اقتصاد، از طریق ورود سرمایه‌گذاران خارجی و تقویت سایر کانال‌های تأمین مالی جبران شود. بر این اساس، کاهش نقش سرمایه‌گذاری مستقیم بانک‌ها، نه به‌عنوان یک خلأ، بلکه به‌مثابه بخشی از بازآرایی ساختار تأمین مالی اقتصاد تلقی می‌شد.

در کنار این ملاحظه، مجموعه‌ای از دغدغه‌های ناظر بر کارکرد نظام بانکی نیز در شکل‌گیری این رویکرد نقش داشتند. یکی از این دغدغه‌ها، آثار بالقوه سرمایه‌گذاری مستقیم بانک‌ها بر سازکار تخصیص اعتبار بود. تداخل نقش‌های مالکیتی و اعتباری در صورت سهامداری بانک‌ها در بنگاه‌ها، در غیاب چارچوب‌های شفاف شناسایی و کنترل اشخاص مرتبط، می‌تواند به ترجیح‌دهی نهادی در اعطای تسهیلات و سایر خدمات مالی منجر شود. در چنین شرایطی، بنگاه‌های وابسته به بانک ممکن است بدون طی فرآیند ارزیابی مستقل ریسک، بازده و اولویت‌های توسعه‌ای، در موقعیت ممتاز نسبت به سایر متقاضیان اعتبار قرار گیرند. پیامد این وضعیت، انحراف تخصیص اعتبارات بانکی از مسیر رقابتی و مبتنی بر کارایی اقتصادی و در نهایت، محدود شدن دسترسی بنگاه‌های مستقل - به‌ویژه بنگاه‌های کوچک و متوسط - به اعتبارات بانکی است.

دغدغه دوم، به پایداری سرمایه‌گذاری‌های بانکی و امکان خروج به‌موقع از مالکیت بنگاه‌ها مربوط می‌شد. سرمایه‌گذاری مستقیم، ماهیتی زمان‌مند دارد و مستلزم وجود دوره زمانی مشخص برای بهره‌برداری، سازکارهای واگذاری، بازار ثانویه فعال و چارچوب حقوقی قابل اتکا برای خروج، پس از بلوغ بنگاه است. در ساختار فعلی اقتصاد ایران، بخشی از این الزامات یا به‌طور کامل شکل نگرفته‌اند یا کارایی لازم را ندارند. در نتیجه، احتمال دارد که سرمایه‌گذاری‌های بانکی پس از ورود بنگاه به مرحله بهره‌برداری، به‌جای واگذاری، برای دوره‌های طولانی در ترازنامه بانک‌ها باقی بمانند و به تداوم مالکیت و بنگاهداری منجر شوند. این وضعیت، علاوه بر کاهش نقدشوندگی دارایی‌ها و انجماد آن‌ها در ترازنامه بانک‌ها، توان این نهادهای مالی را برای مشارکت مجدد در پروژه‌های جدید و مولد محدود می‌کند.

در مجموع، این چالش‌ها بیش از آنکه ناشی از ذات سرمایه‌گذاری بانکی باشند، ریشه در ضعف معماری نهادی و تنظیم‌گری دارند. نبود چارچوبی یکپارچه برای تفکیک نقش‌های مالکیتی، اعتباری و نظارتی، فقدان نظام جامع شناسایی اشخاص مرتبط، ضعف سازکارهای الزام‌آور برای طراحی و اجرای استراتژی خروج و همچنین نااطمینانی نسبت به پیامدهای حقوقی و نظارتی پس از واگذاری، موجب شده است سرمایه‌گذاری بانکی در عمل با ریسک‌های نهادی بالایی همراه شود. در چنین شرایطی، سیاست‌گذار به‌جای حرکت به سمت تنظیم‌گری هوشمند و هدفمند، ناگزیر به اعمال محدودیت‌های کمی و ممنوعیت‌های گسترده شده است؛ محدودیت‌هایی که اگرچه با هدف کنترل ریسک طراحی شده‌اند، اما در عمل ظرفیت بالقوه شبکه بانکی برای ایفای نقش توسعه‌ای در تأمین مالی تولید و سرمایه‌گذاری مولد را تضعیف کرده‌اند.

در حال حاضر، این رویکرد احتیاطی در قالب مقررات مشخص نیز متبلور شده است. بر اساس دستورالعمل «سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار» که به استناد مواد ۱۶ و ۱۷ قانون رفع موانع تولید تصویب شده، مجموع سرمایه‌گذاری بانک در شرکت‌هایی که فعالیت آن‌ها در حوزه خدمات بانکی از قبیل صرافی، عملیات لیزینگ و سایر امور مرتبط با زنجیره کسب‌وکار بانک قرار دارد، نباید از معادل ۲۰ درصد سرمایه پایه آن مؤسسه تجاوز

کند. همچنین، سرمایه‌گذاری در هر شخص حقوقی به‌طور جداگانه حداکثر معادل ۵ درصد سرمایه پایه بانک مجاز است. بانک‌ها مکلف‌اند هرگونه سرمایه‌گذاری مازاد بر این حدود و نیز سرمایه‌گذاری‌های مرتبط با فعالیت‌های غیر بانکی را شناسایی کرده و از طریق روش‌های قانونی نسبت به واگذاری آن‌ها اقدام کنند. اجرای محدودیت‌های سرمایه‌گذاری بانکی در شرایطی صورت می‌گیرد که تداخل نهادی میان نهادهای ناظر، مداخلات بعضاً متعارض دستگاه‌های اجرایی و ضعف سازکارهای تضمین سرمایه‌گذاری، محیطی پرریسک برای ورود بانک‌ها ایجاد کرده است؛ به‌گونه‌ای که بانک‌ها در مدیریت سرمایه‌گذاری‌های خود با محدودیت‌های عملیاتی، نظارتی و حقوقی مواجه‌اند. نبود «سامانه سهام‌داری شبکه بانکی» تاکنون و ضعف در گزارش‌دهی تلفیقی، امکان ارزیابی دقیق عملکرد سرمایه‌گذاری‌ها را دشوار ساخته و زمینه تضاد منافع و انحراف در تخصیص ظرفیت‌های شبکه بانکی را فراهم کرده است.

جمع‌بندی سیاست‌گذاری‌ها در این حوزه نشان می‌دهد که بسیاری از تصمیمات، نه بر پایه واقعیت‌های اقتصادی و ظرفیت‌های موجود، بلکه متأثر از انتظارات سیاسی و رویکردهای غیرواقع‌گرایانه اتخاذ شده‌اند. اصلاح این روند نیازمند عبور از ممنوعیت‌های افراطی در سرمایه‌گذاری بانکی و حرکت به‌سوی تنظیم‌گری هدفمند است؛ تنظیم‌گری‌ای که ضمن کنترل ریسک و کاهش مخاطرات این نقش‌آفرینی، مسیر مشارکت مؤثر بانک‌ها در سرمایه‌گذاری مولد را باز نگه دارد.

در تجارب بین‌المللی نیز چنین رویکردی دیده می‌شود. در ایالات متحده، پس از بحران مالی ۱۹۲۹، قانون گلس-استیگال^۳ (مصوب ۱۹۳۳) با هدف تفکیک فعالیت‌های بانکداری تجاری و سرمایه‌گذاری به تصویب رسید. این قانون برای چندین دهه مانع از ورود بانک‌های تجاری به فعالیت‌های پرریسک سرمایه‌گذاری بود. اما در سال ۱۹۹۹، با تصویب قانون گرام-لیچ-بلیلی^۴، بخش زیادی از این محدودیت‌ها حذف شد و امکان ایجاد شرکت‌های مالی هلدینگ با فعالیت‌های متنوع بانکی، بیمه‌ای و سرمایه‌گذاری فراهم شد. این تجربه نشان می‌دهد که به جای اعمال ممنوعیت کامل، می‌توان سرمایه‌گذاری بانکی را در چارچوب ضوابط دقیق و با نظارت چندلایه مدیریت کرد.

در همین راستا، این گزارش با تکیه بر مجموعه‌ای از نشست‌های تخصصی با حضور کارشناسان، مدیران بانکی و اقتصاددانان و بر پایه تحلیل‌های کمی و کیفی، تدوین شده است. هدف این مکتوب، ارائه راهبردهایی عملیاتی برای استفاده مؤثر از ظرفیت‌های بانکی در جهت تقویت نقش بانک‌ها در فرآیند سرمایه‌گذاری و تأمین مالی توسعه اقتصادی است. بر این اساس، جهت ارتقاء نقش بانک‌ها در فرآیند سرمایه‌گذاری و تأمین مالی توسعه و با اتکا به مطالعات انجام‌شده، پیشنهادهای راهبردی زیر قابل طرح است:

^۳ Glass-Steagall Act

^۴ Gramm-Leach-Bliley Act

۱. اصلاح مقررات بانکی با رویکرد تسهیل سرمایه‌گذاری مولد

قوانین و دستورالعمل‌های فعلی سرمایه‌گذاری بانک‌ها، محدودیت‌هایی ایجاد کرده‌اند که مانع حضور آن‌ها در پروژه‌های تولیدی و زیرساختی می‌شود. برای رفع این محدودیت، بازنگری در مقررات باید شامل بازتعریف موضوعات و نسبت‌های مجاز سرمایه‌گذاری، طراحی ابزارهای کنترلی هوشمند و تدوین مشوق‌های هدفمند برای هدایت ظرفیت بانکی به صنایع راهبردی و اولویت‌دار باشد. هماهنگی میان دستورالعمل‌های سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار و واگذاری سرمایه‌گذاری‌های غیربانکی و اجرای «ماده ۱۲ قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها»، مسیر سرمایه‌گذاری بانک‌ها در حوزه‌های مولد و زیرساختی را تسهیل کرده و نقش آن‌ها در رشد اقتصادی واقعی را تقویت می‌کند.

۲. تدوین الگوی بومی سرمایه‌گذاری بانکی متناسب با ساختار اقتصاد ملی

مدل‌های وارداتی سرمایه‌گذاری به دلیل تفاوت‌های نهادی، حقوقی و ساختاری، قادر به پاسخ‌گویی به شرایط اقتصاد ایران نیستند. طراحی یک الگوی بومی سرمایه‌گذاری بانکی ضروری است که ضمن رعایت چارچوب‌های قانونی و نظارتی، امکان مشارکت هدفمند بانک‌ها در پروژه‌های تولیدی و زیرساختی را فراهم کند. این الگو باید با ابزارهای مستقیم و غیرمستقیم بانک‌ها، مکانیزم‌های تضمین بازگشت سرمایه و پیش‌بینی سازگار خروج پس از بلوغ بنگاه، ریسک سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت را مدیریت کرده و بازده اقتصادی را تضمین کند. استفاده از داده‌های دقیق اقتصادی و تعامل مستمر با نهادهای سیاست‌گذار و بخش خصوصی، به پویایی و اثرگذاری این الگو کمک می‌کند.

۳. هدایت سرمایه‌گذاری بانکی به سمت صنایع پیشران و دارای مزیت رقابتی

افزایش اثرگذاری سرمایه‌گذاری‌های بانکی مستلزم تمرکز آن بر صنایع صادرات‌محور، دارای تراز مثبت ارزی و ظرفیت خلق ارزش افزوده بالا است. این هدایت باید با استناد به «سند راهبرد ملی پیشرفت صنعتی و ارتقای زنجیره‌های ارزش کشور» انجام شود تا ظرفیت شبکه بانکی به پروژه‌های تولیدی و زیربنایی همسو با اهداف توسعه‌ای اختصاص یابد. ایجاد چارچوب تحلیلی داده‌محور مبتنی بر مطالعات امکان‌سنجی، شاخص‌های بهره‌وری صنعتی و همچنین ابزارهای مکمل مانند تضمین‌های اعتباری، انگیزه مشارکت بانک‌ها را افزایش داده و اثربخشی سرمایه‌گذاری‌ها را در بلندمدت تضمین می‌کند.

۴. ارتقای شفافیت و تقویت نظارت نهادی بر سرمایه‌گذاری بانک‌ها

فقدان شفافیت و تزام نهادی موجب هدایت ظرفیت بانکی به فعالیت‌های کم‌بازده و سوداگرانه می‌شود. ایجاد «سامانه سهام‌داری شبکه بانکی» مطابق با تکلیف قانونی برنامه هفتم به‌عنوان مرجع متمرکز ثبت، پردازش و

گزارش‌دهی سرمایه‌گذاری‌ها به بانک مرکزی، می‌تواند اطلاعات دقیق و قابل راستی‌آزمایی برای نظارت فراهم کند. همچنین، استانداردسازی گزارش‌های مالی مطابق IFRS، استقرار حسابرسی پروژه‌محور و دسترسی نظارت لحظه‌ای نهادهای ناظر، محیط امن برای سرمایه‌گذاری بلندمدت فراهم کرده و امکان مدیریت فعال دارایی‌ها و پایش مستمر بازده پروژه‌ها را میسر می‌سازد.

۵. اصلاح فرآیند واگذاری شرکت‌های زیرمجموعه بانک‌ها با رویکرد پایداری مالکیت

برای جلوگیری از بازگشت دارایی‌ها به ترازنامه بانک‌ها، ضروری است فرآیندی ساختاریافته تدوین شود که شامل ارزیابی اهلیت خریداران، تضمین حفظ ماهیت تولیدی و تعهد به اجرای برنامه توسعه‌ای باشد. قراردادهای واگذاری باید حاوی شروط الزام‌آور و ضمانت‌های مالی و حقوقی باشند تا رعایت تعهدات تضمین شود. با توجه به کم‌عمقی بازار سرمایه، خروج مرحله‌ای از طریق عرضه سهام در بورس، همراه با بهره‌گیری از ابزارهای مکمل نظیر نهادهای تخصصی واگذاری دارایی‌ها، امکان واگذاری مؤثر و مطلوب را فراهم می‌کند. علاوه بر این، نظارت پس از واگذاری توسط نهادهای ذی‌ربط و تدوین آیین‌نامه هماهنگ تحت نظارت هیأت عالی، پاسخ‌گویی و اثربخشی عملکرد را ارتقا می‌دهد.

فهرست مطالب

مقدمه	۱۳
فصل ۱. بررسی مفهوم، اهداف و ضرورت سرمایه‌گذاری بانک‌ها	۱۷
۱-۱- تامین مالی بنگاه‌های اقتصادی	۱۷
۱-۱-۱- جایگاه بانک در تامین مالی	۱۸
۱-۲- چالش‌های رابطه بانک و بنگاه در ایران	۲۱
۱-۲-۱- محدودیت در کانال‌های تأمین مالی بنگاه‌ها در ایران	۲۱
۱-۲-۲- عدم تقارن اطلاعات در رابطه بانک و بنگاه در ایران	۲۱
۱-۲-۳- نبود الگوهای مختلف بانکداری در رابطه بانک و بنگاه	۲۲
۱-۲-۴- ضعف در تقویت و شکل‌دهی الگوهای وام‌دهی رابطه‌ای و مبادله‌ای	۲۲
۱-۳- روش‌های تامین مالی بانک‌ها در ایران	۲۲
۱-۳-۱- تسهیلات‌دهی بانک‌ها به بنگاه‌ها	۲۲
۱-۴- سرمایه‌گذاری بانک‌ها در بنگاه‌ها	۲۳
۱-۴-۱- تعریف سرمایه‌گذاری بانک‌ها	۲۳
۱-۴-۲- اهداف سرمایه‌گذاری بانک‌ها	۲۶
۱-۴-۳- ضرورت‌های سرمایه‌گذاری بانک‌ها در اقتصاد	۲۷
۱-۴-۴- الزامات سرمایه‌گذاری بانک‌ها	۳۲
۱-۴-۵- روابط حقوقی در سرمایه‌گذاری بانک‌ها	۳۴
۱-۴-۶- چالش‌های روابط سهامداری و مالکیتی بانک‌ها و بنگاه‌ها	۴۵
۱-۵- بررسی تجربیات کشورهای منتخب در جهت دهی سرمایه‌گذاری بانک‌ها	۴۶
۱-۵-۱- سرگذشت سرمایه‌گذاری بانک‌ها در ایالات متحده آمریکا	۴۶
۱-۵-۲- سرمایه‌گذاری بانکی در انگلستان	۵۲
۱-۵-۳- قواعد سرمایه‌گذاری بانکی در انگلستان	۵۵
فصل ۲. بررسی قوانین، مقررات و رویکردهای مرتبط با سرمایه‌گذاری بانکی	۵۸
۲-۱- ماده ۳۴ قانون پولی و بانکی کشور	۵۸
۲-۱-۱- آیین‌نامه خرید اوراق بهادار و سهام و مشارکت بانک‌ها، مصوب سال ۱۳۵۲- منسوخ شده	۵۸
۲-۲- اصل ۴۳ قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران	۶۰
۲-۳- مواد ۷ و ۸ قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره)	۶۱
۲-۴- مواد ۲۳ الی ۳۵ آیین‌نامه فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا	۶۱

- ۱-۴-۲- دستورالعمل اجرایی مشارکت حقوقی، مصوب سال ۱۳۶۳-منسوخ شده ۶۳
- ۲-۴-۲- آیین‌نامه کفایت سرمایه، مصوب سال ۱۳۸۲-منسوخ شده ۶۴
- ۳-۴-۲- دستورالعمل سرمایه‌گذاری مؤسسات اعتباری، مصوب سال ۱۳۸۶ - منسوخ شده ۶۵
- ۴-۴-۲- آیین‌نامه نحوه واگذاری دارایی‌های غیرضرور و اماکن رفاهی بانک‌ها، مصوب سال ۱۳۸۶-منسوخ شده ۶۸
- ۵-۴-۲- بخشنامه اعلام امکان سرمایه‌گذاری بانک‌ها و مؤسسات اعتباری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، مصوب سال ۱۳۹۳ ۶۹
- ۵-۲- مواد ۱۶ و ۱۷ قانون رفع موانع تولید رقابت پذیر و ارتقای نظام مالی کشور، مصوب سال ۱۳۹۴ ۷۰
- ۱-۵-۲- دستورالعمل محاسبه سرمایه نظارتی و کفایت سرمایه مؤسسات اعتباری، مصوب سال ۱۳۹۶-منسوخ شده ۷۱
- ۲-۵-۲- دستورالعمل سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، مصوب سال ۱۳۹۶-منسوخ شده ۷۴
- ۳-۵-۲- دستورالعمل سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، اصلاحیه سال ۱۳۹۸-منسوخ شده ۷۵
- ۴-۵-۲- بخشنامه لزوم نگهداری حداقل معادل ۳ درصد از مانده کل سپرده‌های بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به صورت اوراق مالی اسلامی قابل معامله در بازار سرمایه، مصوب سال ۱۳۹۹ ۷۵
- ۵-۵-۲- دستورالعمل سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، اصلاحیه سال ۱۳۹۹-منسوخ شده ۷۵
- ۶-۵-۲- بخشنامه ممنوعیت بانک‌ها از هر گونه سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات، مصوب سال ۱۴۰۰ ۷۶
- ۷-۵-۲- ضوابط ناظر بر تملک سهام شرکت تامین سرمایه و واحدهای سرمایه‌گذاری صندوق سرمایه‌گذاری اختصاصی بازارگردانی توسط بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی، مصوب سال ۱۴۰۰ ۷۶
- ۸-۵-۲- ضوابط ناظر بر تملک واحدهای سرمایه‌گذاری «صندوق سرمایه‌گذاری با درآمد ثابت مختص اوراق دولتی»، «صندوق سرمایه‌گذاری املاک و مستغلات» و «صندوق سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان» توسط بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی، مصوب سال ۱۴۰۱ ۷۷
- ۹-۵-۲- دستورالعمل سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، اصلاحیه سال ۱۴۰۱ ۷۹
- ۱۰-۵-۲- ضوابط ناظر بر سرمایه‌گذاری مشترک بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی با صندوق نوآوری و شکوفایی، مصوب سال ۱۴۰۲ ۸۰
- ۱۱-۵-۲- دستورالعمل محاسبه سرمایه نظارتی و کفایت سرمایه مؤسسات اعتباری، مصوب سال ۱۴۰۲ ۸۱

- ۱۲-۵-۲- دستورالعمل‌های نحوه محاسبه نسبت خالص دارایی‌های ثابت موسسات اعتباری، مصوب سال‌های ۱۳۵۱ الی ۱۴۰۲ ۸۲
- ۱۳-۵-۲- دستورالعمل‌های نحوه واگذاری اموال مازاد موسسات اعتباری، مصوب سال‌های ۱۳۹۹ الی ۱۴۰۱ ۸۵
- ۱۴-۵-۲- دستورالعمل نحوه واگذاری سرمایه‌گذاری غیربانکی موسسات اعتباری، مصوب سال ۱۴۰۲ ۸۶
- ۶-۲- ماده ۱۲ قانون تأمین مالی تولید و زیرساخت‌ها، مصوب سال ۱۴۰۳ ۸۷
- ۱-۶-۲- شیوه‌نامه تسهیل تأمین مالی از طریق شرکت پروژه، مصوب سال ۱۴۰۳ ۸۷
- ۷-۲- قانون برنامه پنج ساله هفتم پیشرفت جمهوری اسلامی ایران (۱۴۰۳-۱۴۰۷) ۸۸
- ۸-۲- مروری بر مواضع تصمیم‌گیران نظام جمهوری اسلامی ایران ۹۰
- ۱-۸-۲- دیدگاه مقام معظم رهبری، حضرت آیت‌الله‌العظمی سیدعلی خامنه‌ای (مدظله‌العالی) ۹۱
- ۲-۸-۲- موضع عبدالناصر همتی، وزیر پیشین امور اقتصادی و دارایی ۹۱
- ۳-۸-۲- موضع محمدرضا فرزین، رئیس کل بانک مرکزی ۹۲
- ۴-۸-۲- موضع علی صالح آبادی، رئیس کل اسبق بانک مرکزی ۹۲
- ۵-۸-۲- موضع خدایان، رئیس سازمان بازرسی کل کشور ۹۲
- ۶-۸-۲- مواضع نمایندگان مجلس شورای اسلامی ۹۳
- ۹-۲- تاملی بر سیر قوانین و نگاه تصمیم‌گیران در عرصه سرمایه‌گذاری بانک‌ها ۹۴
- فصل ۳. بررسی موانع و چالش‌های سرمایه‌گذاری هدفمند بانک‌ها ۹۷
- ۱-۳- اصول و الزامات سرمایه‌گذاری توسعه‌محور بانک‌ها در اقتصاد ملی ۹۷
- ۲-۳- موانع پیش‌روی سرمایه‌گذاری مولد و هدفمند بانک‌ها ۹۷
- ۱-۲-۳- نبود سند توسعه صنعتی و پیامدهای آن بر سرمایه‌گذاری بانکی ۹۸
- ۲-۲-۳- بسترهای کلان اقتصادی و تورم‌های مزمن ۹۹
- ۳-۲-۳- محدودیت‌های ساختاری و ادراکی در رویکرد برخی از تصمیم‌گیران ۱۰۱
- ۴-۲-۳- تداخل نهادهای نظارتی و تزامم نهادی در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری ۱۰۵
- ۵-۲-۳- ضعف زیرساخت‌های نهادی و نبود بستر امن برای سرمایه‌گذاری بلندمدت ۱۰۶
- ۶-۲-۳- عدم شفافیت اطلاعات در حوزه سرمایه‌گذاری بانک‌ها ۱۰۷
- ۷-۲-۳- کم‌عمقی بازار سرمایه و محدودیت در نقدشوندگی دارایی‌های بانکی ۱۰۸
- ۳-۳- جمع‌بندی ۱۰۸
- فصل ۴. نتیجه‌گیری و پیشنهادها ۱۱۰

- ۴-۱- نتیجه‌گیری ۱۱۰
- ۴-۲- پیشنهادها ۱۱۱
- ۴-۲-۱- اصلاح مقررات بانکی با رویکرد تسهیل سرمایه‌گذاری مولد ۱۱۱
- ۴-۲-۲- تدوین الگوی بومی سرمایه‌گذاری بانکی متناسب با ساختار اقتصاد ملی ۱۱۲
- ۴-۲-۳- هدایت سرمایه‌گذاری بانکی به سمت صنایع پیشران و دارای مزیت رقابتی ۱۱۳
- ۴-۲-۴- ارتقای شفافیت و تقویت نظارت نهادی بر سرمایه‌گذاری بانک‌ها ۱۱۴
- ۴-۲-۵- اصلاح فرآیند واگذاری شرکت‌های زیرمجموعه بانک‌ها با رویکرد پایداری مالکیت ۱۱۵
- منابع ۱۱۷

فهرست اشکال

- شکل ۱. کانال‌های تامین مالی بنگاه‌ها ۱۸
- شکل ۲. مدل مالکیت متقابل مستقیم ۴۰
- شکل ۳. مدل مالکیت دایره‌ای ۴۰
- شکل ۴. مدل مالکیت شبکه‌ای ۴۱
- شکل ۵. مدل اولیه مالکیت متشعشع ۴۲
- شکل ۶. مدل نهایی مالکیت متشعشع ۴۲
- شکل ۷. رابطه اشخاص مرتبط و بانک مطابق دستورالعمل اشخاص مرتبط ۴۴

فهرست نمودارها

- نمودار ۱. میزان موجودی سرمایه خالص و رشد آن در طی سال‌های ۱۳۹۱ الی ۱۴۰۲ (هزار میلیارد تومان) ۲
- نمودار ۲. میزان تسهیلات بانکی اعطایی به بخش خصوصی نسبت به تولید ناخالص داخلی در ایران طی سال‌های ۲۰۰۹-۲۰۱۶ ۲۰۹
- نمودار ۳. تولید ناخالص داخلی به تفکیک اجزای هزینه نهایی به قیمت‌های ثابت در دوره ۱۳۹۰-۱۴۰۰ (سال پایه: ۱۴۰۰) (میلیارد ریال) ۲۸
- نمودار ۴. میزان تشکیل سرمایه ناخالص به قیمت‌های ثابت در دوره ۱۳۹۰-۱۴۰۰ (سال پایه: ۱۴۰۰) (میلیارد ریال) ۲۹
- نمودار ۵. سهم اجزای مختلف تشکیل سرمایه ثابت ناخالص از تولید ناخالص داخلی در دوره ۱۳۹۰-۱۴۰۰ (سال پایه: ۱۴۰۰) (میلیارد ریال) ۳۰